**Renta Estratégica**

El acontecimiento más relevante del mes fue el inicio del ciclo de retiro del estímulo monetario por parte del BCCh de Chile el cual se apoyó en el hecho de que una economía que estaba creciendo en promedio al 4.8% durante el primer semestre, con expectativas ancladas en 3% ya no necesitaba el mismo estímulo monetario que hace un año, donde tanto crecimiento e inflación se encontraban bastante más abajo. Por otro lado el comunicado dice que empezar anticipadamente con este retiro del estímulo monetario le daba al Banco Central la posibilidad de proceder con “cautela y gradualidad” lo que el mercado interpretó como un retiro más lento y pausado que el que esperaba. Desde el comunicado, las tasas nominales estuvieron cayendo 6 pbs hasta tenors de 10Y, apoyadas también en la caída que tuvo el Treasury en octubre. Durante el mes el fondo estuvo reduciendo su duración, manteniéndose corto respecto a *peers* de subida de tasa por parte del BCCh y por una parte larga de la curva que parecía estar más comprimida de acuerdo a nuestros escenarios de *fair value.* La duración del fondo hacia fines de mes era de 3Y con un *allocation*  de 73% en UF y 27% en CLP aprox.

**E-plus**

Durante la primera parte del mes vimos salidas de flujos en FFMM lo que castigó ambas curvas soberanas, privilegiando a los fondos que estaban más cortos en duración, situación que se revirtió luego de la reunión de política monetaria del 18 de octubre donde el BCCh dio inicio al retiro del estímulo monetario apoyándose en que dados los datos de crecimiento y expectativas de inflación, ya no se justificaba el actual nivel de tasa, que se encontraba invariable desde mayo de 2017. Importante destacar el sesgo d*ove* del comunicado donde mencionan que empezar anticipadamente con este retiro del estímulo monetario le daba al Banco Central la posibilidad de proceder con “cautela y gradualidad” lo que el mercado interpretó como un retiro más lento y pausado que el que esperaba. Durante el mes las AFP’s rentaron en promedio -0.4% mientras que el fondo E-plus +0.11% (ex-comisión). Durante el mes el E-plus alzancó una duración de 5.34 contra un promedio de duración de las AFP’s de 6.74. A fines de mes el fondo cuenta con un posicionamiento de 38% en CLP, 59% en UF y 2% aprox en USD como sus mayores tres exposiciones a moneda.

**Macro 3**

Durante la primera parte del mes vimos salidas de flujos en FFMM lo que castigó ambas curvas soberanas, privilegiando a los fondos que estaban más cortos en duración, situación que se revirtió luego de la reunión de política monetaria del 18 de octubre donde el BCCh dio inicio al retiro del estímulo monetario apoyándose en que dados los datos de crecimiento y expectativas de inflación. En este sentido las posiciones en la curva soberana en UF ya no hacían sentido para la estrategia de retorno absoluto del fondo, por lo cerró la mayor parte que tenía en BTU21. Por otro lado previo a la subida de tasas en la RPM de octubre el fondo estuvo aumentando su exposición a la swap de 6 meses dado que se encontraba *priceando* un escenario bastante hawk en comparación a nuestro escenario de tasas. De hecho en el comunicado post RPM el BCCh da un sesgo *dove* al mencionar que iniciar el retiro del estímulo monetario le da mayor flexibilidad para conducir la política monetaria con cautela y gradualidad. A fines de mes el fondo contaba con una duración de 0.5 años y una exposición de USD 4.000 aprox de DV01 en la parte corta de la curva swap. Allocation de 6% en UF, 98% en CLP y un corto USD contra CLP de 2%.

**Macro 1.5**

Durante la primera parte del mes vimos salidas de flujos en FFMM lo que castigó ambas curvas soberanas, privilegiando a los fondos que estaban más cortos en duración, situación que se revirtió luego de la reunión de política monetaria del 18 de octubre donde el BCCh dio inicio al retiro del estímulo monetario apoyándose en que dados los datos de crecimiento y expectativas de inflación. En este sentido las posiciones en la curva soberana en UF ya no hacían sentido para la estrategia de retorno absoluto del fondo, por lo cerró la mayor parte que tenía en BTU21. Importante destacar el sesgo d*ove* del comunicado donde mencionan que empezar anticipadamente con este retiro del estímulo monetario le daba al Banco Central la posibilidad de proceder con “cautela y gradualidad” lo que el mercado interpretó como un retiro más lento y pausado que el que esperaba. A fines de mes el fondo contaba con una duración de 0.3 y allocation de 3% en UF, 98% en CLP y un corto USD contra CLP de 1%.

**Argentina**

Octubre estuvo marcado por la entrada en vigencia del nuevo acuerdo con el fondo monetario internacional, que trajo bastante calma a los mercados en Argentina con una apreciación del tipo de cambio, el que tuvo una apreciación de 13% en el mes, a pesar de que el dólar a nivel global se estuvo apreciando un 2% (DXY). Esto ha sido consecuencia de la afectividad que han tenido los agregados monetarios como target de política monetaria. Por otro lado las encuesta de revelamiento de expectativas de mercado mostraron en octubre una disminución en los pronósticos de inflación tanto para 2018 como 2019. Por otro la figura política de Macri empezó a repuntar desde los niveles mínimos que vimos durante agosto desde un 38% a un 41% (porcentaje de opinión positiva sobre el presidente). Por otro lado las altas tasas de interés y la entrada en vigencia del nuevo acuerdo ha mostrado una contracción en las cifras de actividad del mes, dando cuenta de esta fuerte presión que se le está haciendo a la economía con la entrada en vigencia del nuevo acuerdo con el FMI. Al cierre de mes la duración del fondo es de 37 días con un devengo de 51% anual.