**Renta estratégica:**

Durante febrero empezó a regir la nueva canasta/metodología para la medición de IPC, lo que constituyó la principal sorpresa económica al mercado cayendo la inflación YoY desde 2.6% a 1.8% dada la nueva medición del INE. Este hecho ha dado bastante incertidumbre en el mercado y en los *forecasts* de inflación dado que no se tiene historia suficiente para analizar estacionalidades y calibrar modelos. En este sentido las tasas estuvieron cayendo durante el mes, con un mercado que se encuentra bastante divergente del escenario del Banco Central, en donde la curva swap está priceando solo 2 alzas hacia fines de 2020, con un BCCh que ha mencionado que pretende llegar al rango neutral (4%-4.5%) en ese mismo período de tiempo, lo que implicaría al menos 4 alzas más. Cabe mencionar que una parte del mercado se está inclinando a que el BCCh debería actualizar sus supuestos de trabajo hacia un rango de tasa neutral más bajo, lo que junto a los hechos ya mencionados han hecho correr las tasas más largas, la que ha sido el tramo con mejor retorno durante el mes. El fondo en estos momentos se encuentra subiendo su exposición a carry vía bonos corporativos, la duración es de 3.4 años con un *allocation* de 83% en UF y 17% en pesos.

**E-plus:**

Durante el mes vimos una baja importante de tasas en mercados emergentes y apreciación de sus monedas, soportados en un cambio de sesgo en el comunicado de la FED y un mercado que se encuentra barajando la posibilidad de recesión en EEUU, lo que hizo caer la curva *treasury*. En el ámbito local, la nueva canasta para medición de IPC dio un fuerte shock al dato de inflación anual, el que cayó a 1.8%, marcando un punto de partida bastante más bajo para el BCCh, lo que junto con datos de actividad más lenta han movido al mercado hacia un *pricing* bastante más *dovish* que el que tiene considerado el Banco Central en sus últimos comunicados. Por otra parte hoy el mercado tiene considerada en la curva una tasa terminal más baja que el rango oficial del Banco, lo que ha hecho que las tasas largas tengan muy buena performance en lo que va de año. A cierre de mes, el fondo cuenta con una duración de 6 años, y su principal *overweight* es vía bonos corporativos, en términos de FX el fondo se encuentra expuesto en 73% a UF, 25% pesos, 1% USD y 1% MXN aproximadamente**.**

**Macro 3:**

El escenario externo durante el mes fue bastante favorable para las tasas y monedas emergentes. La FED ha cambiado a un sesgo bastante más Dove en los últimos comunicados y los futuros de FED se encuentran *priceando* cero alzas para este año, lo que tuvo a las tasas del trasury en niveles bajos durante la mayor parte del mes, lo que hizo que caer tasas en mercados emergentes, probablemente por inversionistas buscando *yields* más atractivas. Esto fue bastante favorable para algunas posiciones del fondo como la exposición a la curva soberana de Perú, donde el bono a 10 años ha caído alrededor de 25 bps. Por otro lado dado la dinámica interna más lenta y la nueva canasta del INE que marcó una inflación anual bastante más baja que la que se traía con la antigua canasta el mercado se ha inclinado por una normalización de tasas bastante más lenta, solo considerando 2 alzas de TPM en dos años. A fines de mes el fondo contaba con una duración de 1.7 años, 17% en UF y 83% en pesos, teniendo exposición a la curva clp/cam a 2020.

**Macro 1.5:**

El escenario externo durante el mes fue bastante favorable para las tasas y monedas emergentes. La FED ha cambiado a un sesgo bastante más Dove en los últimos comunicados y los futuros de FED se encuentran *priceando* cero alzas para este año, lo que tuvo a las tasas del trasury en niveles bajos durante la mayor parte del mes, lo que hizo que caer tasas en mercados emergentes, probablemente por inversionistas buscando *yields* más atractivas. Esto fue bastante favorable para algunas posiciones del fondo como la exposición a la curva soberana de Perú, donde el bono a 10 años ha caído alrededor de 25 bps. Por otro lado dado la dinámica interna más lenta y la nueva canasta del INE que marcó una inflación anual bastante más baja que la que se traía con la antigua canasta el mercado se ha inclinado por una normalización de tasas bastante más lenta, solo considerando 2 alzas de TPM en dos años. A fines de mes el fondo contaba con una duración de 1.1 años, 8% en UF y 91% en pesos, teniendo exposición a la curva clp/cam a 2020.

**Argentina:**

El ARS se depreció un 5% aprox en el mes, lo que se debió en parte a que el BCRA puso límite a la inversión en leliqs para los bancos locales basándose en dos argumentos. El primero era que la baja observada en la tasa de política monetaria (leliq 7 días) no se estaba traspasando en los créditos, y que todavía habían bancos internacionales con operación local que se las arreglaban para tener exposición a las leliqs y con esto al *carry trade*, lo que le da más volatilidad al FX y por la que el mismo BCRA en un primer momento restringió la compra de leliqs solo a bancos locales. Por otro lado, la inflación conocida en febrero sorprendió negativamente, donde se esperaba un dato mensual de 2.5% y el efectivo marcó 2.9% lo que tampoco dio soporte al ARS durante el mes, y por último se tuvieron elecciones primarias en algunas provincias de argentina lo que sembró algunas dudas sobre la coalición de Macri y le dio mayor volatilidad al FX.