Argentina Liquidez:

Enero estuvo marcado por la decisión del gobierno de Argentina de cambiar el target de inflación y posponer un año la meta de 5% para 2020, con el fin de promover el crecimiento económico. De esta forma, se daba espacio para que el Banco Central argentino bajara la tasa, lo que puso en duda por un período la real independencia de esta entidad para operar la política monetaria del país, las que a nuestro parecer se disiparon durante el mes luego de comunicados donde se ratificaba el compromiso del banco con la inflación.

Finalmente, los relajos a las condiciones monetarias se concretaron durante el mes. El BCRA bajó 75 puntos base en las dos reuniones de política monetaria de Enero, dejando la tasa repo de siete días en 27,25%. Actualmente nos encontramos posicionados en la parte más corta de la curva argentina dada la pendiente negativa que esta presenta y basados también en que las expectativas de inflación se encuentran bastante desalineadas de las metas del Banco Central, estableciendo un cierto límite a los recortes de la tasa de referencia.

Renta Estratégica.

Durante enero tomamos utilidad en la parte larga de la curva soberana (tanto en pesos como UF) aprovechando la caída de tasas largas en relación a los niveles de diciembre. Por otro lado el mes estuvo marcado por un dólar perdiendo terreno frente a monedas emergentes, en específico el CLP se apreció 1%, pasando la barrera de $600 CLP/USD hacia fin de mes, lo que en su momento reabrió la puerta para un recorte por parte del Banco Central. Importante notar que no ha habido desarme de posiciones de derivados *offshores*, lo que da espacio para que el peso chileno siga apreciando en caso de que los desarmes se materialicen.

Durante el mes se disminuyó posición *underweight* en UF y seguimos sobreponderando bonos corporativos por sobre soberanos. Específicamente el *allocation* fue de 31% en pesos, 69% en UF. La duración se ubicó en 4.9 años , ubicándonos segundos en rentabilidad 12 meses.