

**LA CLAVE SEGUIRA SIENDO EL CONSUMO.**--Los principales índices de Wall Street cerraron el viernes con subidas de más de un 1%, impulsadas por la mejora de las previsiones de beneficios para el segundo trimestre del fabricante de servidores Super Micro Computer. Las perspectivas alcistas impulsaron una fuerte subida de los fabricantes de chips de IA Nvidia (NASDAQ:[NVDA](#)) y Advanced Micro Devices (NASDAQ:[AMD](#)), así como una subida del índice de semiconductores Philadelphia SE Semiconductor hasta nuevos máximos históricos. El entusiasmo en torno a la IA se había visto reforzado a principios de semana por el principal fabricante de chips por contrato, TSMC, que pronosticó un aumento del 20% de sus ingresos este año gracias a la creciente demanda de las aplicaciones potenciales de esta incipiente tecnología. La Atención en ésta semana estará enfocada en el dato del PIB del 4T23, que se estima en +1.9% t/t anualizado, con lo que el crecimiento de 2023 habrá sido de 2.4%. Esperamos que en los últimos tres meses del año pasado se haya mantenido la solidez del consumo, pero vemos señales de moderación hacia delante debido al ciclo acumulado de alza en tasas, crecientes pagos de intereses de las familias y aumentos en los niveles de morosidad en las tarjetas de crédito. Asimismo, tras el reporte de inflación de diciembre que superó las expectativas del mercado, ahora las miradas están en el deflactor de precios PCE, medida preferida del Fed, buscando señales del momento en que iniciará el ciclo de baja en tasas.

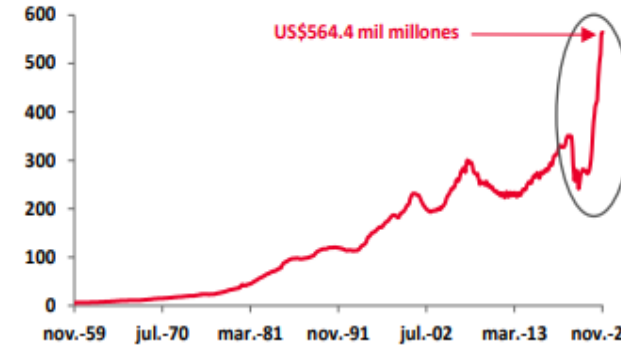
**APROBACION DE MEDIDA DE GASTO TEMPORAL EN ESTADOS UNIDOS.**--Después de la aprobación en el Senado, la Cámara de Representantes votó 314-108 a favor de una medida de gasto temporal para evitar el cierre de operaciones del gobierno este fin de semana. Con esta resolución se provee de financiamiento para algunas agencias hasta el 1 de marzo, mientras que otras se quedarían sin recursos hasta el 8 del mismo mes. Se espera que la medida otorgue tiempo a los legisladores para completar sus negociaciones respecto al presupuesto del año fiscal que inició el 1 de octubre pasado. Sin embargo, seis semanas son un periodo muy reducido para poder aprobar las enmiendas que aún faltan. Tres de esas seis semanas serán de receso para los legisladores, por lo que lo más probable es que se tenga que volver a negociar y aprobar otra medida temporal. En opinión de los expertos, las complicaciones probablemente continuará, con la falta de acuerdos exacerbándose debido al año electoral.

**COMIENZA LA TEMPORADA DE PRESENTACIÓN DE RESULTADOS.**-- Los inversionistas estarán pendientes de una serie de informes a finales de esta semana en los que empresas de renombre como Netflix (NASDAQ:[NFLX](#)), Tesla (NASDAQ:[TSLA](#)) y 3M (NYSE:[MMM](#)) se disponen a desvelar sus últimos resultados. Los analistas han pronosticado que las cifras trimestrales ayudarán a determinar la capacidad de resistencia de la reciente subida del S&P 500. "Si [...] descubrimos o bien que el mercado se ha adelantado [...] o que algunas de estas empresas nos ofrecen unas previsiones que no coinciden con el optimismo que se les atribuye, eso podría suponer un riesgo real", explica a Reuters Steve Sosnick, estratega jefe de Interactive Brokers. Fuera de Estados Unidos, algunas de las empresas tecnológicas europeas de más renombre presentarán también sus resultados, entre ellas el fabricante de chips ASML (AS:[ASML](#)), el fabricante de accesorios informáticos Logitech (SIX:[LOGN](#)), el desarrollador de software SAP (NYSE:[SAP](#)) y el gigante de la moda LVMH (EPA:[LVMH](#)).

**EFFECTO TRUMP.**-- Las elecciones primarias del partido Republicano iniciaron esta semana en Iowa, con un muy claro triunfo de Trump. Si bien aún falta un largo trayecto antes del 5 de noviembre, fecha de la elección presidencial, es casi un hecho que el expresidente será el candidato Republicano. uno de los temas clave es su propuesta de imponer un arancel del 10% a todas las importaciones que haga EE.UU. Eso tiene el objetivo de desincentivar la competencia proveniente del exterior y fortalecer la producción interna. De acuerdo con un estudio de Bloomberg, países como México --muy expuestos a la demanda estadounidense-- sufrirían un impacto negativo en el PIB de -1.3%. En lo que se refiere a China, que exporta a EE.UU. y es a la vez competidor en otros mercados, consideran que se vería modestamente beneficiado. De acuerdo con su análisis, en el escenario de aranceles de EE. UU. del 10% y represalias de los socios comerciales, el PIB de China recibiría un impulso del +0.2%.

### Pagos de intereses de las familias

US\$ miles de millones de dólares, mensual



### Análisis Técnico del S&P500

#### Tendencia Ascendente

Hiló 2 semanas generando ganancias. La línea de precios generó un nuevo máximo histórico al superar las 4,820 unidades. De mantener la inercia de alza, el siguiente objetivo que podría buscar está en los 4,920 puntos. Por otro lado, el terreno que estará ejerciendo como soporte se sitúa en los 4,740 puntos. El indicador de tendencia Macd está modificando la lectura al alza.

RESISTENCIA:4,920

SOPORTE:4,740

### Recomendación:

**Mantener una exposición "moderada" en Renta Variable muy selectiva,**

### DIAS DE MAYOR VOLATILIDAD ESTIMADA PARA MERCADOS Y TIPO DE CAMBIO POR INDICADORES ECONÓMICOS:

**Martes 23/** Japón.-Decisión de política monetaria (-0.1% sin cambio) y balanza comercial/Eurozona.-Informe de prestamos bancarios de la región/EU.- Índice manufacturero Richmond

**Miércoles 24/** PMI Manufacturero de EU,Alemania,UK,Eurozona/Canadá.-Decisión de política monetaria;sin cambio (5%)

**Jueves 25/** Eurozona.-Decisión de Política Monetaria; sin cambio (4.5%) y discurso de Lagarde /EU.- PIB 4Q ( 2%e)/Japón.- Inflación

**Viernes 26/**-EU.- Gasto consumo personal (0.2% mensual 2.6%e Y/Y)/ Confianza consumidor de Alemania, UK, Francia,

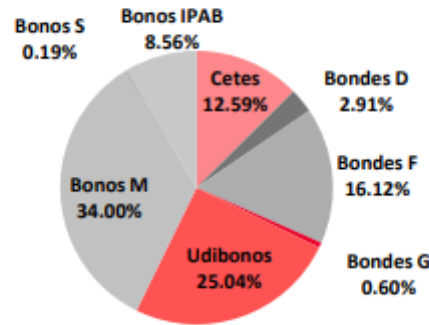


# Estrategia 22-Ene-2024

**BONOS DEL TESORO.** Las recientes intervenciones de los miembros de la Fed mostraron un tono menos dovish de lo esperado, dejando en claro que el mercado parece estar descontando el inicio del ciclo de bajas antes de lo que el banco central considera adecuado. Sin embargo, cabe mencionar que, tras los comentarios de esta semana, los mercados redujeron las probabilidades que están asignando a que el primer recorte sea en marzo. El mercado redujo con fuerza sus apuestas sobre un recorte de 25pb por parte del Fed en marzo, asignando una probabilidad de ~50% desde ~80% la semana previa. Asimismo, corrigió sus expectativas para 2024, anticipando un ajuste acumulado de -135pb desde -168pb. A nivel global, los bonos soberanos registraron pérdidas, destacando el alza de 20pb s/s en las tasas de EU a lo largo de toda la curva

**MERCADO DE DEUDA LOCAL.** En México, los Bonos M promediaron pérdidas de 24pb, con la tasa a 10 años pasando a 9.28% (+32pb). Los Bonos M siguen reflejando una sobrevaluación a pesar de las recientes pérdidas, principalmente aquellos de mediana duración (5 a 10 años). El diferencial de 10 años entre Bonos M y Treasuries incrementó a 515pb desde 502pb la semana previa, aunque se mantiene por debajo del promedio de 12M en 517pb. La correlación entre dichos instrumentos subió a 72% desde 70% la semana pasada, reflejando la alta sensibilidad de las tasas locales a sus pares norteamericanas

**Valores gubernamentales por tipo de instrumento**  
Total emitido de \$12,409 mil millones (incluyendo Bonos IPAB), % del total



Fuente: Banxico, Banorte

## Expectativas Reunión de la FED 01/05/2024

Objetivo	Actual	Día anterior	Semana anterior
4.25 - 4.50	—	—	0.3%
4.50 - 4.75	0.3%	0.7%	9.0%
4.75 - 5.00	29.0%	33.1%	66.3%
5.00 - 5.25	52.6%	50.9%	24.4%
5.25 - 5.50	18.1%	15.2%	—

Actualizado: 22.01.2024 08:25 MST

**RECOMENDACIONES.**-La próxima semana, la atención estará en el deflactor del gasto de consumo (PCE) y más aún ante la falta de intervenciones de miembros de la Fed en esta semana que, en gran medida, fueron el factor de dirección del mercado de deuda en las últimas sesiones al enviar un tono de cautela respecto a los recortes potenciales. Además, contaremos con una plétora del mercado estará atento al discurso posterior a las decisiones de política monetaria, destacando el ECB y BoJ, ambos sin cambios esperados. Los especialistas piensan que las tasas de interés aún tienen espacio para corregir al alza, en particular las de muy corto plazo, en la medida en la que se espera que el primer recorte de la Fed pudiera presentarse en mayo. Asimismo, el tono de las intervenciones de los miembros de la FED han dado lugar a que las expectativas alrededor del ajuste total en las tasas de referencia también se modifiquen (en México de -225pb a -182pb, y en EU de -168pb a -135pb. Los analistas mencionan que una sorpresa al alza en el deflactor PCE sin duda agudizaría la corrección de las tasas de interés. Esperan que el apetito por Cetes se mantenga robusto ya que las elevadas tasas nominales con un diferencial positivo respecto a la tasa de referencia (11.25%) aún no reflejan las expectativas de recortes por parte de Banxico. El consenso supone que el primer recorte será en marzo a 11.00% (-25pb) y la tasa cerrará el año en 9.25% (-200pb). Vale la pena señalar que las tasas reales de los Cetes se ubican cerca de máximos históricos en 7.06%, 7.09%, 7.04% y 6.49% para los plazos de 1, 3, 6 y 12 meses, en el mismo orden.

# Mercado de Deuda

## TASAS DE INTERES BANCOS CENTRALES

### Barómetro de Tasas de la Fed »

Fecha y hora de la reunión: 31.01.2024 13:00  
Precio de los futuros: 94.673

5.00 - 5.25	1.0%
5.25 - 5.50	99.0%

### Tipos de interés bancos centrales »

Bancos centrales	Tasas de interés	Sig. reunión
BdeM	11.25%	22.01.2024
ECB	4.50%	25.01.2024
FED	5.50%	31.01.2024
BOE	5.25%	01.02.2024
SNB	1.75%	21.03.2024
RBA	4.35%	06.02.2024
BOC	5.00%	24.01.2024
BOJ	-0.10%	23.01.2024
CBR	16.00%	16.02.2024
RBI	6.50%	08.02.2024
PBOC	3.45%	
BCB	11.75%	31.01.2024

### 2024 FOMC Meetings

**January** 30-31

**March** 19-20\*

**Apr/May** 30-1

**June** 11-12\*

**July** 30-31

**September** 17-18\*

**November** 6-7

**December** 17-18\*

\* Meeting associated with a Summary of Economic Projections.



Calendario 2024 para los anuncios de las decisiones de política monetaria, las minutas sobre las reuniones de la Junta de Gobierno referentes a las decisiones de política monetaria, los informes trimestrales y los reportes de estabilidad financiera

	Anuncios de decisiones de política monetaria <sup>1</sup>	Minutas sobre las reuniones de la Junta de Gobierno referentes a decisiones de política monetaria <sup>2</sup>	Informes trimestrales <sup>3</sup>	Reportes de estabilidad financiera
Enero		4 <sup>4</sup>		
Febrero	8	22	28	
Marzo	21			
Abril		4		
Mayo	9	23	29	
Junio	27			12
Julio		11		
Agosto	8	22	28	
Septiembre	26			
Octubre		10		
Noviembre	14	28	27	
Diciembre	19 <sup>5</sup>			11



**INDICE DEL DÓLAR.** Los índices DXY y BBDXY avanzaron ~0.9% esta semana, extendiendo las ganancias del mes. Con ello, todas las divisas retrocedieron, excepto RUB (+0.5%). En el G10, las pérdidas fueron acotadas por JPY (-2.2%). El Índice del Dólar estadounidense (DXY) sigue apuntalado tras superar 103.00 la semana pasada. El PIB de EU. y el deflactor del PCE apuntalarán al USD antes de la reunión del FOMC de la próxima semana. Los niveles de soporte críticos incluyen la señal de 103.10, alineada con su DMA de 50, y el nivel de retroceso de Fibonacci del 38.2% desde su caída de 107.10 a 100.60 en noviembre-diciembre. A pesar del periodo de bloqueo de la Reserva Federal, los responsables de la Fed han descartado claramente respaldar el recorte de tasas de marzo impulsado por los mercados en la reunión del FOMC de los días 30 y 31 de enero. Los importantes datos económicos de esta semana deberían reforzar la postura paciente de la Fed

**PESO MEXICANO.** El peso mexicano cerró en 17.08 por dólar, equivalente a una pérdida de 1.3% s/s, la mayor caída semanal en casi cuatro meses. La volatilidad implícita de 1 mes alcanzó máximos de 30 días de 11.8%, aunque se moderó a 11.6% (+0.7 vegas); sin embargo, la lectura de 1 año se mantuvo prácticamente sin cambios en 12.6%, reflejando mayor incertidumbre en el muy corto plazo. El ex subgobernador del Banco de México (Banxico), Everardo Elizondo, comentó que es demasiado pronto para relajar la política monetaria en México, y agregó: "Hay suficientes razones para seguir preocupados." Elizondo añadió, "si [la política] se relaja, las expectativas inflacionarias se deteriorarán." El carry trade seguirá siendo factor de soporte para el peso.

**RECOMENDACIONES.** En 2024, la dinámica del mercado cambiario será definida principalmente por: (1) La desaceleración de la actividad económica y el comportamiento de la inflación tanto en economías avanzadas como en emergentes; (2) la postura monetaria relativa entre bancos centrales; y (3) riesgos geopolíticos. Dado el rezago de la transmisión de la política monetaria, los mercados seguirán debatiendo sobre el tipo de aterrizaje que experimentarán las economías y el ritmo al que disminuirá la inflación. El escenario base de algunos especialistas incluye un aterrizaje suave en EU mientras que en Europa se mantiene el riesgo de recesión lo cual debería ser un diferenciador a favor del dólar vs el euro. Además, los mercados continuarán calibrando sus apuestas sobre el momento en el que los bancos centrales iniciarán el ciclo acomodaticio. Ante la divergencia de posturas monetarias, se anticipa que los inversionistas mantendrán su preferencia por estrategias de carry trade, aunque los márgenes deberán ser más estrechos lo que podría implicar más volatilidad.

**Análisis técnico.-Consolidación.** Interrumpió una racha de 5 semanas apreciándose. Perfora el PM exponencial de 34 días y presionar el \$17.11. En caso de perforar este nivel, tiene espacio para ampliar la apreciación. En este sentido, la resistencia que buscaría está en \$17.00. Por otro lado, el terreno que estará ejerciendo como soporte se localiza en \$17.15. Los principales niveles de resistencia se localizan en \$17.00, \$16.90 y \$16.83; con soporte en \$17.15, \$17.25 y \$17.34.

### Visión de CP

Rango semanal estimado \$16.95 y \$17.40

### Invesco DB US Dollar Index Bullish Fund (UUP)

UUP con expectativa de **VENTA** a 1 semana y **VENTA** a 1 mes por análisis técnico.

## Tipo de Cambio Estimado Según Encuestas (Visión de LP)

en azul la encuesta más actualizada

### Citibanamex ( 05-Ene-2024)

Dic. 2024: 18.60 vs \$18.65 anterior

### Banxico (01- Dic -2023)

Dic 2023 \$17.72 vs \$18.02 anterior

Dic 2024 \$18.68 vs \$18.89 anterior

### "ESTIMADOS 2024 ANTE ALGUNOS EPISODIOS DIVERSOS DE VOLATILIDAD"

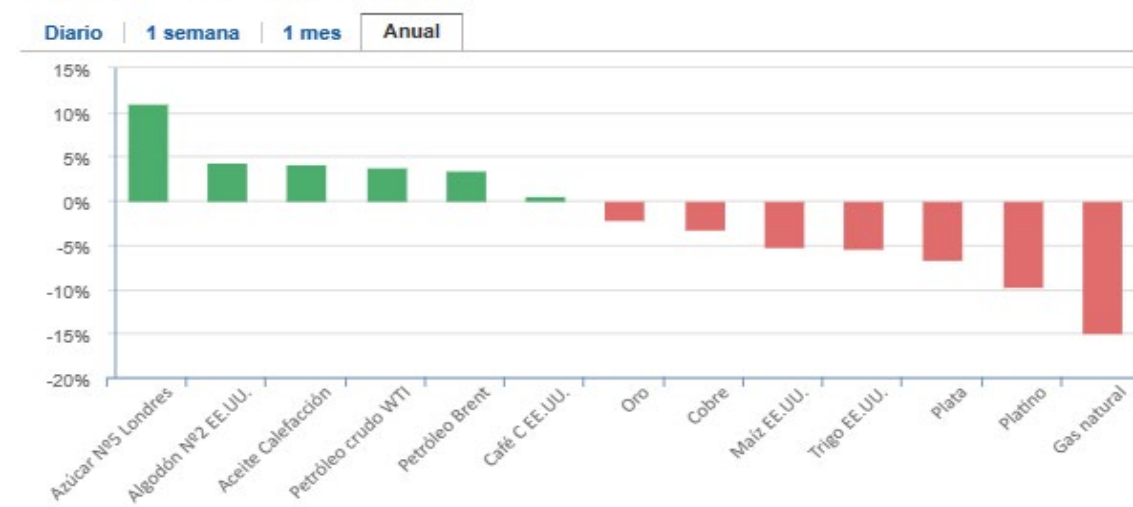
Mes	Nivel de Cotización estimado
Marzo	\$17.40
Abril	\$17.60
Previo a la Elección local	\$19.20
Cierre 2024	\$18.50



### RECOMENDACIONES ANALISIS TÉCNICO

- WTI.-** VENTA 1 semana y VENTA 1 mes
- BRENT.-** VENTA 1 semana y VENTA 1 mes
- USO.-**VENTA 1 semana y NEUTRAL 1 mes
- UNG** VENTA 1 semana y VENTA 1 mes
- CVX .-**VENTA 1 semana y VENTA 1 mes
- OXY .-**VENTA 1 semana y VENTA 1 mes
- PBR .-**COMPRA 1 semana y COMPRA 1 mes
  
- ORO** COMPRA 1 semana y COMPRA 1 mes
- GLD** COMPRA 1 semana y COMPRA 1 mes
- GDX.-** VENTA 1 semana y VENTA 1 mes
- PLATA** VENTA 1 semana VENTA 1 mes
- SLV.-** VENTA 1 semana VENTA 1mes
- GOLD.** VENTA semanal, VENTA 1 mes

Gráfico de comportamiento %



**PETRÓLEO** Los precios del petróleo suben este lunes, ya que las preocupaciones en torno a la demanda mundial de crudo se han visto contrarrestadas por los actuales temores geopolíticos. A las 11:23 horas (CET), los futuros del crudo de Estados Unidos se apuntan un alza del 0,2% hasta 73,38 dólares por barril, mientras que el contrato de Brent sube un 0,2% hasta 78,68 dólares por barril. Las perspectivas de la demanda siguen siendo moderadas. La Administración de Información Energética de Estados Unidos, la Agencia Internacional de la Energía y la Organización de Países Exportadores de Petróleo prevén que la demanda de crudo se ralentizará este año. Los analistas también han señalado que se espera que el crecimiento de Estados Unidos —el mayor consumidor mundial de petróleo— se haya desacelerado en el cuarto trimestre. Como contrapeso a estas presiones sobre los precios, el fin de semana ha continuado la violencia en Oriente Próximo, donde Estados Unidos ha atacado otro misil antibuque que los militantes hutíes, con base en Yemen, preparaban para lanzar al Golfo de Adén. Los ataques en la región, una arteria crucial para el transporte marítimo entre Europa y Asia, han amenazado recientemente con perturbar el comercio mundial al provocar que muchas empresas desvíen los buques de la zona. Por otra parte, Ucrania habría atacado con drones una terminal rusa de exportación de combustible durante el fin de semana. La empresa energética rusa Novatek ha anunciado que se ha visto obligada a suspender algunas operaciones en el lugar debido a un incendio, según informa Reuters. WTI Patrón de consolidación. Generó un rendimiento semanal positivo. La resistencia más cercana que habilitó se localiza en el psicológico de 76.00 US\$/bbl. Solo si supera este nivel, fortalecería el cambio de dirección al alza. Por otro lado, el terreno que estará ejerciendo como apoyo lo ubicamos en 71.40 US\$/bbl. El indicador Macd se acerca a la línea cero. Los PM de corto plazo operan sobre la línea de precios. Patrón de consolidación. Generó una recuperación semanal. La resistencia más cercana que habilitó se localiza en 80.65 US\$/bbl. Es indispensable que rompa este nivel para llevar a cabo un impulso adicional. Por su parte, el soporte se localiza en 76.60 US\$/bbl. El indicador Macd se aproxima a la línea cero

**ORO.** El precio del Oro retrocede y frena una tendencia de recuperación de dos días desde mínimos de más de un mes. La disminución de las expectativas a un pronto recorte de tasas por parte de la Fed resulta ser un factor clave que pesa sobre el desempeño de su precio. Los riesgos geopolíticos podrían dar soporte en su papel de activo de resguardo y ayudar a limitar las pérdidas más pronunciadas. En los últimos acontecimientos, las fuerzas del Mando Central de Estados Unidos, continuaron los ataques preventivos y lanzaron un ataque contra un misil antibuque hutí durante el fin de semana - su séptima ronda de ataques desde que el grupo rebelde respaldado por Irán comenzó a atacar a los buques mercantes en el Mar Rojo. Desde una perspectiva técnica, la debilidad por debajo de la zona de 2.022\$-2.020\$ podría extenderse aún más y arrastrar al precio del Oro de nuevo hacia el nivel psicológico de los 2.000\$, por encima de un mínimo de un mes tocado la semana pasada. Este último nivel debería actuar como un punto clave, que si se rompe con decisión podría hacer vulnerable al XAU/USD.