

**REUNIÓN DEL BANCO DE INGLATERRA DEL 20 de junio de 2024****1.- Decisiones de política monetaria: mantiene los tipos de interés en 5,25% .**

El Banco de Inglaterra (BoE) mantiene el tipo de **interés en 5,25%, en línea con lo esperado**. Séptima reunión sin cambios tras catorce subidas consecutivas entre diciembre 2021 y agosto 2023. El Comunicado especifica que las Elecciones Generales del 4 de julio no han influido en la decisión.

**Decisión no unánime:** 7 miembros del MPC (Comité de Política Monetaria) votaron a favor de mantenerlos y 2 a favor de recortarlos -25pb hasta 5,00%. Este ratio de 7 a 2 es el mismo que la reunión anterior del 9 de mayo y los miembros también son los mismos (Swati Dhingra y Dave Ramsey).

**El ritmo de reducción de bonos del Estado se mantiene en 100.00MGBP** para el periodo de 12 meses de Octubre 2023 a Octubre 2024.

**2.- Mensajes más relevantes del comunicado posterior a la reunión**

**PIB: La actividad económica ha sorprendido al alza.** El PIB del 1T 2024 aumentó +0,6% t/t en términos reales, 0,2 pp por encima de lo previsto en las proyecciones de mayo. Aproximadamente la mitad del crecimiento se debe al Gasto Público que suele ser volátil y podría revisarse en los próximos trimestres, pero el Sector Privado también se ha comportado mejor de lo esperado. En abril, la actividad también supera las previsiones del banco central que anticipaba cierta desaceleración tras un buen 1T 2024.

El BoE anticipa ahora un crecimiento de PIB de +0,5% t/t en 2T 2024, superior al +0,2% proyectado en mayo. Los indicadores adelantados también apuntan a una recuperación en la segunda mitad del año que, además, comparará con unos meses de debilidad el año anterior.

El Consumo Privado ha aumentado +0,2% t/t en 1T 2024, en línea con lo esperado. Las rentas reales siguen aumentando y la confianza de los consumidores mejora. La Inversión en Vivienda aumentó +4,1% en 1T 2024 y la Inversión ex Vivienda +0,9% t/t.

**Empleo: La tensión en el mercado laboral sigue siendo motivo de preocupación, aunque hay indicios de cierta relajación.** Las vacantes han caído en los tres últimos meses recuperando niveles pre-covid, pero la Tasa de Paro se mantiene relativamente estable en los últimos trimestres (+0,6 p.p. desde 4T 2023). **Los salarios desaceleran algo**, desde +6,1% en los 3 meses hasta enero hasta +5,8% en los 3 meses hasta abril. El BoE sigue esperando una moderación de los salarios hasta niveles de +5% a finales de año, aunque los riesgos han aumentado al alza. Los convenios más recientes han superado las expectativas del banco central, aunque las expectativas de las empresas anticipan un enfriamiento hacia niveles de +4,5%.

**Inflación: La inflación alcanzó el objetivo del +2,0% en mayo vs +3,2% en marzo, pero el BoE prevé un ligero repunte hasta ~+2,5% en la segunda mitad del año debido a la dilución del efecto base de los costes de la energía.** La mejora en términos interanuales responde primordialmente a efectos base tanto en Bienes como en Servicios. La inflación por el lado de los Bienes sigue moderándose y el coste de la Energía retrocedió -27,1% a/a en mayo. Los Alimentos y Bebidas también se frenan hasta +1,7% en mayo desde un pico de +19% en marzo 2023. Los Servicios se moderan menos de lo esperado hasta +5,7% en mayo vs +6,0% en marzo, pero las perspectivas son de mayor moderación en los próximos meses. El BoE asume que los márgenes empresariales no contribuirán a la inflación más allá del traslado de aumento de costes. El banco

mantiene las previsiones de mayo de un IPC de +1,9% en dos años y de +1,6% en tres años. Considera que **los riesgos al alza se han moderado desde la reunión de mayo.**

**Tipos de interés:** El BoE reitera el mensaje de **que la Política Monetaria deberá permanecer restrictiva durante un tiempo suficientemente prolongado para reconducir a la inflación hasta su objetivo del 2% de manera sostenible.** Ésta continuaría siendo restrictiva incluso si se aplicara alguna rebaja en los tipos de interés oficiales, dado el elevado nivel de partida. Esta política está afectando a la actividad económica, enfriando el mercado laboral y reduciendo las presiones inflacionistas.

No hay consenso en el Comité acerca de qué nivel de enfriamiento y niveles de precios necesarios para flexibilizar la política monetaria. Algunos miembros temen efectos de segunda ronda derivados del alto crecimiento de los salarios y los riesgos al alza del crecimiento. Para éstos, mayor evidencia de que la inflación está controlada es necesaria para flexibilizar la política monetaria. Para otros miembros, en cambio, la trayectoria de "desinflación" es más evidente y los riesgos se mueven a la baja. **Sin comprometerse con movimientos futuros, el comunicado reitera que seguirán monitorizando los indicadores de actividad, la evolución de inflación de servicios, las tensiones en el mercado laboral y los salarios.**

**Balance:** Para los próximos 12 meses la reducción de bonos del Estado se mantiene en 100.000MGBP, que incluirá tanto la no renovación de bonos que llegan a vencimiento como las ventas directas. A 19 de junio el stock de bonos del BoE ascendía a 696.000 M£.

### 3.- Opinión e impacto sobre el mercado.

**El BoE cumple el guion y la atención se centraba en el tono del comunicado. El tono es más bien suave.** Aunque no se compromete con futuros movimientos y reitera la necesidad de mantener una política monetaria suficientemente restrictiva el tiempo que se necesario para reconducir la inflación, alega que los riesgos de ésta se mueven a la baja, que los repuntes en los próximos meses se deberán a efectos base más que a presiones subyacentes y que la política monetaria seguiría siendo restrictiva aun si se aplicará algún recorte dados los elevados niveles de partida.

**Seguimos esperando un único recorte de tipos este año en la reunión del 1 de agosto. (-25p.b. hasta 5,00%).** Tras la primera bajada no vemos que el BoE vuelva a mover los tipos este año por varios motivos: (i) Estimamos un **repunte de la inflación en la segunda mitad del año** hasta situarse en +2,9% a diciembre 2024 al terminar el efecto base por la Energía y seguir presentes los problemas en la inflación de servicios (+5,7% a/a mayo 2024) derivados del Brexit: encarecimiento de los costes logísticos, escasez de mano de obra en algunos sectores,... Progresivamente proyectamos una moderación de la inflación hasta 2,5% en 2025 y 2,0% en 2026. (ii) Las **presiones salariales** siguen todavía en niveles elevados (+5,9% a/a) y dificultan el efecto del endurecimiento acumulado de la política monetaria. (iii) La **tasa subyacente se sitúa aún por encima del objetivo del banco central** (+3,5% a/a mayo).

**Reacción moderadamente positiva del mercado:** La libra apenas se mueve tras el comunicado del BOE: EURGBP en 0,845 (+0,05%) vs 0,845 antes de la decisión. Gilt (bono a 10A): 4,040% (-2,6pb) vs 4,067% (+0,1pb). FTSE-100 +0,31% vs +0,13%.

[Link al comunicado del BoE.](#)

**INFORMACIÓN IMPORTANTE.-**

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
  - Las metodologías de valoración más frecuentes aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, Ratios Comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value y PER Teórico
- La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en:
- [https://docs.bankinter.com/file\\_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf](https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://docs.bankinter.com/file\\_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf](https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf)

**NOTAS DE COMPAÑÍAS**

Todas nuestras notas están disponibles en: [Link a los informes de compañías](#)

**EQUIPO DE ANÁLISIS:**

Ramón Forcada - Director	Aránzazu Cortina - Industriales
Rafael Alonso - Bancos	Juan Moreno - Inmobiliarias & Hoteles
Pilar Aranda - Petróleo & Aerolíneas	Pedro Echeguren - Farma & Salud
Esther Gutiérrez de la Torre - Autos & Media	Juan Tuesta - Construcción, Defensa & Tecnología
Jorge Pradilla - Logística & Ciberseguridad	Elena Fernández-Trapiella - Consumo/Lujo & Telecom
Eduardo Cabero - Seguros & Medios Pago	Aránzazu Bueno - Eléctricas
Pedro Ribeiro - Portugal	Carlos Pellicer -Alimentación

Tel.: 912759421

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el Equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable
- Capital Advisor y Popcoin