

REUNIÓN DE LA RESERVA FEDERAL DE LOS DÍAS 11 y 12 de JUNIO de 2024.
COMUNICADO Y CONFERENCIA DE PRENSA.

1.- Esquema del mensaje y diferencias con el anterior (en color rojo).-

Anterior: Mensaje del 1 de mayo de 2024	Actual: Mensaje del 12 de junio de 2024
<p>Recent indicators suggest that economic activity has continued to expand at a solid pace. Job gains have remained strong, and the unemployment rate has remained low. Inflation has eased over the past year but remains elevated. In recent months, there has been a lack of further progress toward the Committee's 2 percent inflation objective.</p>	<p>Recent indicators suggest that economic activity has continued to expand at a solid pace. Job gains have remained strong, and the unemployment rate has remained low. Inflation has eased over the past year but remains elevated. In recent months, there has been modest further progress toward the Committee's 2 percent inflation objective.</p>
<p>The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. The Committee judges that the risks to achieving its employment and inflation goals have moved toward better balance over the past year. The economic outlook is uncertain, and the Committee remains highly attentive to inflation risks.</p>	<p>The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. The Committee judges that the risks to achieving its employment and inflation goals have moved toward better balance over the past year. The economic outlook is uncertain, and the Committee remains highly attentive to inflation risks.</p>
<p>In support of its goals, the Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 5-1/4 to 5-1/2 percent. In considering any adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee does not expect it will be appropriate to reduce the target range until it has gained greater confidence that inflation is moving sustainably toward 2 percent. In addition, the Committee will continue reducing its holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities. Beginning in June, the Committee will slow the pace of decline of its securities holdings by reducing the monthly redemption cap on Treasury securities from \$60 billion to \$25 billion. The Committee will maintain the monthly redemption cap on agency debt and agency mortgage-backed securities at \$35 billion and will reinvest any principal payments in excess of this cap into Treasury securities. The Committee is strongly committed to returning inflation to its 2 percent objective.</p>	<p>In support of its goals, the Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 5-1/4 to 5-1/2 percent. In considering any adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee does not expect it will be appropriate to reduce the target range until it has gained greater confidence that inflation is moving sustainably toward 2 percent. In addition, the Committee will continue reducing its holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities. The Committee is strongly committed to returning inflation to its 2 percent objective.</p>
<p>In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.</p>	<p>In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.</p>
<p>Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Thomas I. Barkin; Michael S. Barr; Raphael W. Bostic; Michelle W. Bowman; Lisa D. Cook; Mary C. Daly; Philip N. Jefferson; Adriana D. Kugler; Loretta J. Mester; and Christopher J. Waller.</p>	<p>Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Thomas I. Barkin; Michael S. Barr; Raphael W. Bostic; Michelle W. Bowman; Lisa D. Cook; Mary C. Daly; Philip N. Jefferson; Adriana D. Kugler; Loretta J. Mester; and Christopher J. Waller.</p>
<p>Federal Reserve Board - Federal Reserve issues FOMC statement</p>	<p>Federal Reserve Board - Federal Reserve issues FOMC statement</p>

2.- Decisión de política monetaria.

La Fed cumple con lo esperado y por séptima reunión consecutiva mantiene los tipos de interés de referencia (*Fed Funds*) en **5,25%/5,50%** en una decisión tomada por unanimidad.

Lo más importante del comunicado:

Prácticamente no hay cambios respecto al último comunicado. **La primera modificación es sobre la inflación.** Los miembros de la Fed destacan que ha habido "modestos" progresos en la inflación en los últimos meses, cuando en el anterior comunicado hablaban de "ausencia" de progresos en la inflación.

La segunda modificación es respecto a la reducción del balance. Se mantiene sin cambios el plan actualmente vigente anunciado en la reunión del 1 de mayo. Desde este mes de junio el ritmo de reducción será de -60.000M\$/mes (-25.000M\$/mes bonos del Tesoro y -35.000M\$/mes Agencias / MBS / titulizaciones hipotecarias) frente a -95.000M\$/mes anterior (-60.000M\$ bonos del Tesoro y -35.000M\$ en Agencias / MBS / titulizaciones hipotecarias).

A este respecto, las últimas cifras disponibles (5 junio 2024) reflejan un **volumen de activos de 7.256 Bn\$**, que es un -19,1% inferior a los máximos alcanzados en abril de 2022 (cuando se situó en 8.965 Bn\$). En lo que llevamos de 2024 se ha reducido balance un -5,9% y en el conjunto de 2023 se redujo -9,8%.

3.- Perspectivas actualizadas sobre la economía americana.

La Fed mantiene sin cambios las previsiones de PIB para 2024, 2025 y 2026. Sin embargo, **revisa al alza tanto la Inflación (PCE) como la Subyacente en 2025 y 2026** y sigue sin alcanzar el objetivo del 2% hasta 2026. **La Tasa de Paro** también se revisa ligeramente al alza en 2025, 2026 y en el largo plazo.

: PIB: 2024 +2,1% vs +2,1% ant; 2025 +2,0% vs +2,0% ant.; 2026 +2,0% vs +2,0% ant., *Longer run* +1,8% vs +1,8% ant.

: Inflación PCE: 2024 +2,6% vs +2,4% ant; 2025 +2,3% vs +2,2% ant.; 2026 +2,0% vs +2,0% ant., *Longer run* +2,0% vs +2,0% ant.

: Inflación PCE Subyacente: 2024 +2,8% vs +2,6% ant; 2025 +2,3% vs +2,2% ant.; 2026 +2,0% vs +2,0% ant.

: Tasa de Paro: 2024 4,0% vs 4,0% ant; 2025 4,2% vs 4,1% ant.; 2026 4,1% vs 4,0% ant., *Longer run* 4,2% vs 4,1% ant.

Table 1. Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents, under their individual assumptions of projected appropriate monetary policy, June 2024

Variable	Median ¹				Central Tendency ²				Range ³			
	2024	2025	2026	Longer run	2024	2025	2026	Longer run	2024	2025	2026	Longer run
Change in real GDP	2.1	2.0	2.0	1.8	1.9-2.3	1.8-2.2	1.8-2.1	1.7-2.0	1.4-2.7	1.5-2.5	1.7-2.5	1.6-2.5
March projection	2.1	2.0	2.0	1.8	2.0-2.4	1.9-2.3	1.8-2.1	1.7-2.0	1.3-2.7	1.7-2.5	1.7-2.5	1.6-2.5
Unemployment rate	4.0	4.2	4.1	4.2	4.0-4.1	3.9-4.2	3.9-4.3	3.9-4.3	3.8-4.4	3.8-4.3	3.8-4.3	3.5-4.5
March projection	4.0	4.1	4.0	4.1	3.9-4.1	3.9-4.2	3.9-4.3	3.8-4.3	3.8-4.5	3.7-4.3	3.7-4.3	3.5-4.3
PCE inflation	2.6	2.3	2.0	2.0	2.5-2.9	2.2-2.4	2.0-2.1	2.0	2.5-3.0	2.2-2.5	2.0-2.3	2.0
March projection	2.4	2.2	2.0	2.0	2.3-2.7	2.1-2.2	2.0-2.1	2.0	2.2-2.9	2.0-2.5	2.0-2.3	2.0
Core PCE inflation ⁴	2.8	2.3	2.0		2.8-3.0	2.3-2.4	2.0-2.1		2.7-3.2	2.2-2.6	2.0-2.3	
March projection	2.6	2.2	2.0		2.5-2.8	2.1-2.3	2.0-2.1		2.4-3.0	2.0-2.6	2.0-2.3	
Memo: Projected appropriate policy path												
Federal funds rate	5.1	4.1	3.1	2.8	4.9-5.4	3.9-4.4	2.9-3.6	2.5-3.5	4.9-5.4	2.9-5.4	2.4-4.9	2.4-3.8
March projection	4.6	3.9	3.1	2.6	4.6-5.1	3.4-4.1	2.6-3.4	2.5-3.1	4.4-5.4	2.6-5.4	2.4-4.9	2.4-3.8

4.- Perspectivas sobre la evolución del Tipo Director (*Fed Fund*).

El diagrama de puntos (*dot-plot*), que refleja dónde consideran los consejeros de la Fed que se situarán los tipos de interés, refleja cambios en las perspectivas del Tipo Director. En esta ocasión se moderan las perspectivas de bajadas en 2024. Los consejeros apuntan a una sola rebaja de tipos (de 25pb) este año, frente a las tres proyectadas en el anterior *dot-plot*. En cambio, para el año 2025 y 2026 aumentan las perspectivas de bajadas hasta 100pb cada año (vs 75 pb anterior en cada año).

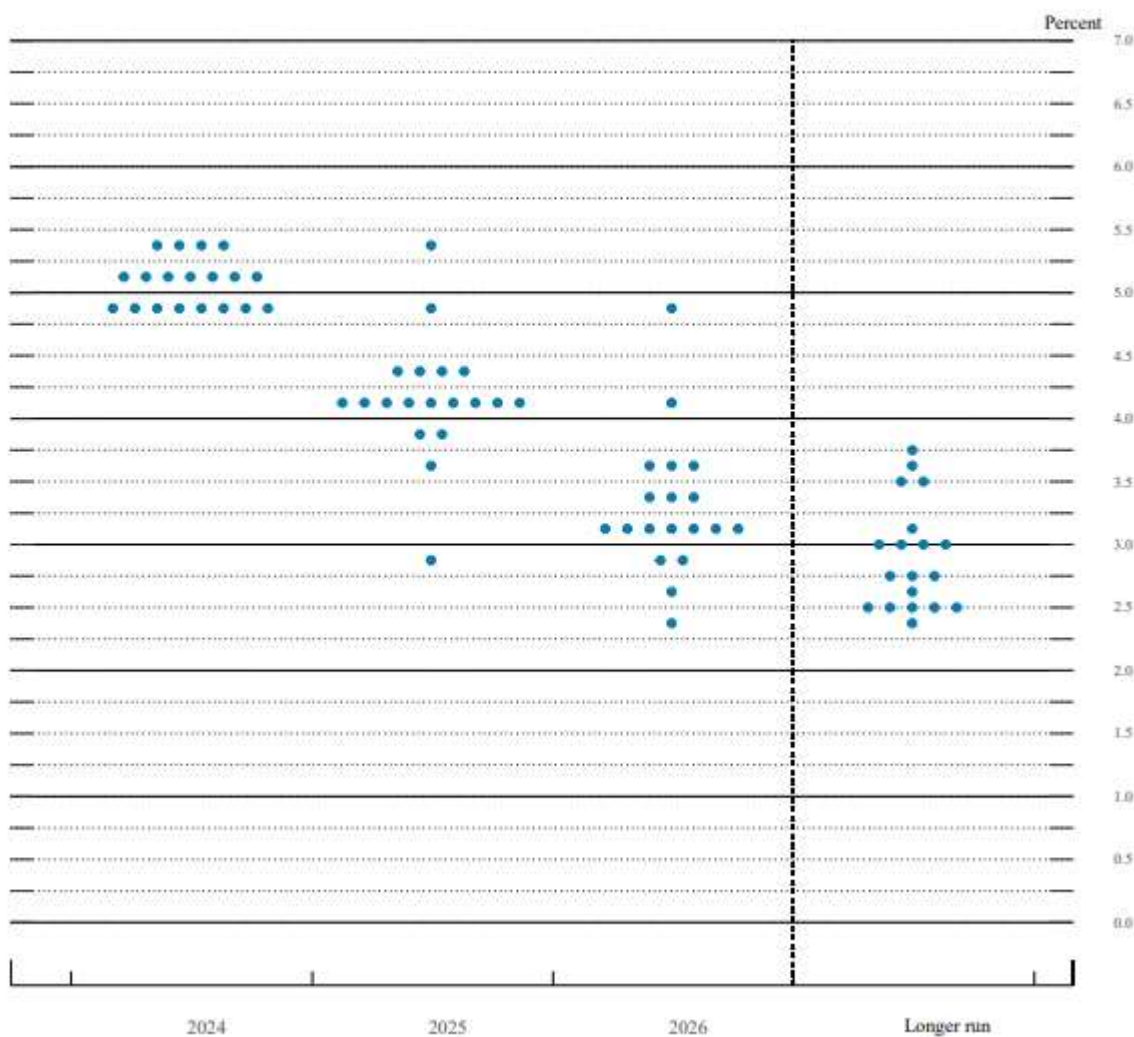
En 2024 estiman 5,00%/5,25% (vs. 4,50%/4,75% de la reunión de marzo 2024).

En 2025 estiman 4,00%/4,25% (vs. 3,75%/4,00% de la reunión de marzo 2024).

En 2026 estiman 3,00%/3,25% (vs. 3,00%/3,25% de la reunión de marzo 2024).

A largo plazo, estiman 2,75% (vs. 2,50%/2,75% de la reunión de marzo 2024).

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



5.- Principales mensajes de la rueda de prensa.

:: **La Fed no sorprende y mantiene los tipos de referencia en 5,25%/5,50%**. Para los miembros de la Fed la economía avanza a paso sólido, con el consumo evolucionando positivamente aunque a un ritmo inferior al del año pasado. También ha incidido y destacado por primera vez la normalización del mercado laboral, que ha vuelto a niveles prepandemia. Vuelven a insistir en que la oferta y demanda están más balanceados, pero que lo único que le preocupa es el fuerte crecimiento de los salarios.

:: **Con respecto a la inflación**, mantiene su enfoque dependiente de datos y pese al buen dato conocido hoy (y que han tenido en cuenta los miembros de la Fed a la hora de realizar sus proyecciones), comenta que es **necesario más de un único registro bueno para hablar de una inflación encaminada al objetivo del 2%**. De cara a la **segunda mitad del año** esperan registros de **inflación buenos en términos intermensuales**, pero que compararán de **forma negativa en términos interanuales por el efecto base**. De ahí viene la revisión al alza de las estimaciones de PCE (+2,6% desde +2,4% ant.) y PCE subyacente (+2,8% desde +2,6% ant.) para este año.

:: **Como consecuencia de lo anterior**, se revisa a la baja la estimación de tres recortes de tipos en 2024 hasta sólo una. Sin embargo, de cara a 2025 y 2026 aumentan las previsiones de recortes de tipos hasta las cuatro cada año (frente a las tres anteriores). **En definitiva, se espera alcanzar el mismo nivel de tipos en 2026 (3,00%/3,25%), pero recorriendo un trayecto distinto al proyectado anteriormente.**

6.- Opinión e impacto sobre el mercado.

Powell mantiene un enfoque dependiente de datos y vuelve a decir que las decisiones se tomarán reunión a reunión. Tendrán en cuenta el conjunto de los datos, pero concretamente necesitan más de un solo registro bueno de inflación para garantizar que esta se encamina de forma correcta hacia el objetivo marcado.

El impacto en mercado está siendo poco significativo, ya que se ha interpretado la revisión del diagrama de puntos como un desplazamiento de las perspectivas de recortes de tipos desde 2024 hacia 2025 y 2026. Esto es fruto de la previsión de peores registros de inflación en esta segunda mitad del año por el efecto base.

Reacción del mercado: Previamente a la reunión, el consenso de mercado descontaba para el año 2024 dos bajadas de tipos de interés de -25pbs cada una, con una probabilidad del 93%. **Tras la reunión de hoy y la rueda de prensa de Powell, las expectativas han variado.** El consenso descuenta una bajada en la reunión del 7 de noviembre y le da un 61% de posibilidades a un segundo recorte en la reunión del 18 de diciembre.

Nuestra estimación es algo más conservadora y consideramos que la Fed realizará una única bajada de tipos en la reunión de diciembre, dando así más tiempo a la Fed a monitorizar la evolución de la Inflación.

Las bolsas reaccionan con subidas, la TIR del T-Note rebota +5p.b. y el dólar se aprecia ligeramente contra el euro, tal y como muestran los siguientes niveles:

Niveles antes de la publicación del comunicado:

S&P-500: 5.432 (+1,05%); T-Note: 4,26% (-14,0 p.b.); EUR/USD: 1,084 (+0,90%)

Niveles después de la rueda de prensa:

S&P-500: 5.421 (+0,85%); T-Note: 4,32% (-8,6 p.b.); EUR/USD: 1,081 (+0,62%)

INFORMACIÓN IMPORTANTE.-

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website:
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
- Las metodologías de valoración más frecuentemente 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, 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
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en:
https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf

NOTAS DE COMPAÑÍAS :

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

EQUIPO DE ANÁLISIS:

Ramón Forcada – Director	Rafael Alonso – Bancos	Elena Fernández–Trapiella – Consumo
Pedro Echeguren – Farma & Salud	Eduardo Cabero– Seguros	Juan Moreno – Inmobiliarias
Aránzazu Bueno – Eléctricas	Juan Tuesta – Constr. & Tecnología	Pilar Aranda – Petróleo
Aránzazu Cortina – Industriales	Esther Gutiérrez de la Torre – Autos	Pedro Ribeiro– Químicas & Papel
Jorge Pradilla – Logística	Carlos Pellicer – Alimentación & Distribución	

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión y Planes de Pensiones
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable
- Capital Advisor y Bankinter Roboadvisor