

KOMENTARZ BIEŻĄCY

21 września 2022

FOMC podwyższa stopy o 75 pkt. baz. i utrzymuje bardzo restrykcyjną retorykę.

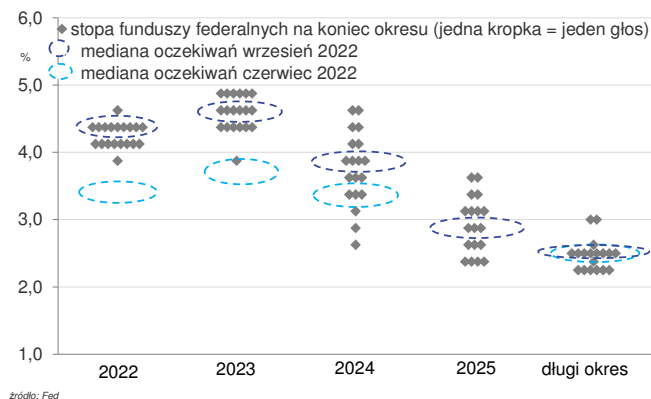
- **Komitet Otwartego Rynku Fed (FOMC) na posiedzeniu kończącym się 21 września podwyższył stopę funduszy federalnych o 75 pkt. baz. do 3,00%-3,25%.**
- W komunikacie po posiedzeniu FOMC podtrzymał zapis dot. silnej determinacji do obniżenia inflacji w kierunku celu inflacyjnego 2,0%. Wątki inflacyjne także były oczywiście wskazywane jako kluczowe dla polityki pieniężnej. W kontekście danych ze sfery realnej w komunikacie wskazano na wolniejsze tempo wzrostu popytu i produkcji, jednocześnie na utrzymującą się bardzo korzystną sytuację na rynku pracy.
- FOMC podtrzymał ogłoszony w maju plan ograniczania sumy bilansowej Fed (tj. od września miesięcznej redukcji aktywów w skali 95 mld USD).
- **Retoryka prezesa Powella podczas konferencji prasowej pozostawała bardziej w tonie wypowiedzi z Jackson Hole z sierpnia, niż wystąpienia prezesa po lipcowym posiedzeniu FOMC.** Sporo uwagi podczas konferencji poświęcono ryzykom dotyczącym aktywności gospodarczej (w tym ryzyka recesji), niemniej inaczej niż w lipcu, wyraźniej wybrzmiała potrzeba obniżenia inflacji nawet kosztem silniejszego dostosowania w sferze realnej.
- **Choć formalnie FOMC nie powrócił do strategii *forward guidance*, a kolejne decyzje banku centralnego będą zależne od napływających danych, to szereg wypowiedzi prezesa, a przede wszystkim oczekiwana przez członków FOMC ścieżka stóp procentowych wskazują na kontynuację wysokich podwyżek stóp procentowych w najbliższym czasie.**
- **Zgodnie z medianą oczekiwań poziomu stóp procentowych członków FOMC stopa funduszy federalnych wzrośnie w 2022 r. do 4,25% - 4,50% i w 2023 r. do 4,50% - 4,75%, po czym od 2024 r. stopy procentowe będą obniżane.**

Departament Rynków
Finansowych i Analiz
bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

Oczekiwania członków FOMC dot. poziomu stóp procentowych Fed (jedna kropka to jeden głos)



Oczekiwania członków FOMC dot. PKB, bezrobocia i inflacji

wskaźnik	data prognozy	2022	2023	2024	2025	średnia długookresowa
wzrost PKB %	wrz 22	0,2	1,2	1,7	1,8	1,8
	cze 22	1,7	1,7	1,9	-	1,8
stopa bezrobocia %	wrz 22	3,8	4,4	4,4	4,3	4,0
	cze 22	3,7	3,9	4,1	-	4,0
wskaźnik inflacji PCE %	wrz 22	5,4	2,8	2,3	2,0	2,0
	cze 22	5,2	2,6	2,2	-	2,0
wskaźnik bazowy inflacji PCE %	wrz 22	4,5	3,1	2,3	2,1	-
	cze 22	4,3	2,7	2,3	-	-

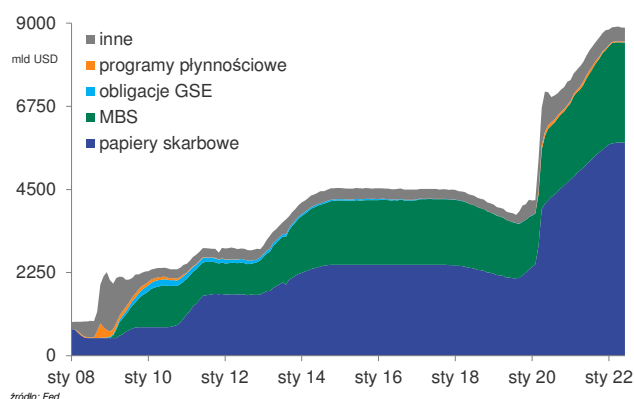
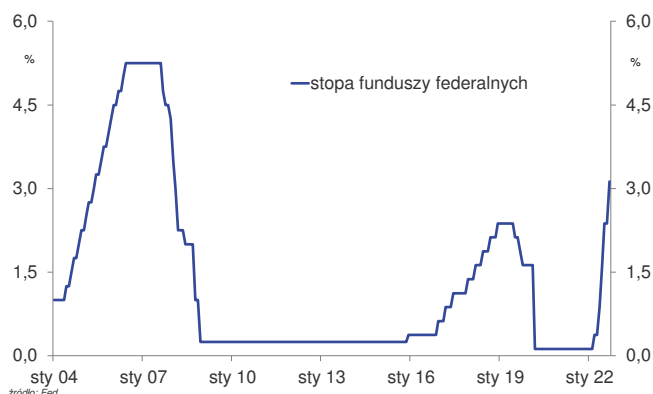
źródło: Fed

- Biorąc pod uwagę, że do końca 2022 r. zostały już tylko dwa posiedzenia (listopad i grudzień), bieżące dane makroekonomiczne i bardzo „jastrzębią” retorykę FOMC korygujemy prognozę stóp procentowych w br. do poziomu zgodnego z powyższymi oczekiwaniami członków FOMC.
- Powyższe założenie implikuje kolejną podwyżkę stóp rzędu 75 pkt. baz. w listopadzie oraz o 50 pkt. baz. w grudniu. Zgodnie z informacjami prezesa Powella oraz wynikami projekcji, duża grupa członków komitetu opowiedziała się za łącznym wzrostem stóp w IV kw. o 100 pkt. baz., stąd bilans ryzyka dla prognozy bazowej jest obecnie nieznacznie przesunięty w kierunku niższej skali wzrostu stóp.
- Prognozy Fed wskazują w naszej ocenie na łagodną skalę spowolnienia aktywności gospodarczej (także w porównaniu do wypowiedzi Powella dot. wysokiego ryzyka dla wzrostu gospodarczego, w tym wyższego ryzyka recesji). Zakładane przez nas wyhamowanie poprawy sytuacji na rynku pracy, przy niższych w przypadku USA ryzykach kosztowej inflacji (mniejsze wzrosty cen energii) powinno w średnim okresie obniżyć ścieżkę inflacji. Z tego względu oczekujemy, że redukcje stóp procentowych w USA zaczną się pod koniec 2023 r. i ostateczny poziom stopy na koniec roku będzie niższy wobec bieżącej projekcji Fed.
- Bieżące odczyty inflacji CPI oraz wskaźniki oczekiwań inflacyjnych konsumentów cały czas będą bardzo istotne z punktu widzenia decyzji FOMC. Jednocześnie jednak zdecydowanie wyraźniej niż dotychczas, prezes wskazywał na konieczne dla ograniczenia skali zacieśnienia pieniężnej sygnały ochłodzenia koniunktury na rynku pracy. Taki scenariusz jest dla komitetu istotny z punktu widzenia ograniczenia ryzyka popytowego charakteru inflacji. Doprecyzowując jako kluczowe w najbliższych miesiącach dla decyzji komitetu będą dane dot. nowych miejsc pracy, przy bardziej opóźnionym charakterze danych dot. stopy bezrobocia.

	bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
		data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	4q22	1q23	2q23	3q23
stopa funduszy federalnych	% 3,00-3,25	mar 22	0,00 - 0,25	wrz 22	lis 22	4,25-4,50	4,25-4,50	4,25-4,50	4,00-4,25
		+25 p.b.		+75 p.b.					

Stopy procentowe Fed

Bilans Fed – struktura aktywów



	paź 21	lis 21	gru 21	sty 22	lut 22	mar 22	kwi 22	maj 22	cze 22	lip 22	sie 22	wrz 22
stopa funduszy federalnych	%	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,25-0,50	0,25-0,50	0,75-1,00	1,50-1,75	2,25-2,50	2,25-2,50	3,00-3,25

źródło: Fed

WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.