

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

2 maja 2024

## Stopy Fed bez zmian. Perspektywa obniżek stóp oddaliła się, ale podwyżka mało prawdopodobna.

- **Komitet Otwartego Rynku Fed (FOMC), zgodnie z oczekiwaniami, utrzymał stopy procentowe na niezmiennym poziomie, w tym stopę funduszy federalnych w przedziale 5,25% - 5,50%.**
- Jednocześnie FOMC zdecydował, że począwszy od czerwca spowolni tempo redukcji portfela papierów wartościowych (ang. *quantitative tightening*, QT), obniżając miesięczny limit redukcji portfela papierów skarbowych z 60 mld USD do 25 mld USD i pozostawił bez zmian na poziomie 35 mld USD miesięczny limit dla agencyjnych papierów wartościowych zabezpieczonych hipoteką (MRS). Ograniczenie tempa QT nie było zaskoczeniem – ROMC dyskutował na ten temat w marcu, co znalazło odzwierciedlenie w zapisie z dyskusji podczas marcowego posiedzenia.
- **W komunikacie po posiedzeniu FOMC utrzymał zapis, że „Komitet nie spodziewa się, że właściwe będzie zmniejszenie zakresu docelowego [stóp procentowych], dopóki nie uzyska większej pewności, że inflacja będzie zmierzać w sposób trwały w kierunku 2%. Jednocześnie dodał fragment nt. braku postępów w procesie dezinflacji:** „inflacja spadła w ciągu ostatniego roku, ale pozostaje na podwyższonym poziomie. W ostatnich miesiącach zabrakło dalszych postępów inflacji w kierunku wyznaczonego przez Komitet celu inflacyjnego na poziomie 2 proc.”
- Podczas konferencji prasowej prezes Fed powtórzył przekaz zaprezentowany w publicznym wystąpieniu z połowy kwietnia, że opublikowane dotychczas dane nie dały komitetowi wystarczającej pewności (że w średniej perspektywie inflacja spadanie w kierunku celu Fed), aby rozważać redukcję stóp procentowych. **Prezes Fed zasygnalizował ponadto, że dla uzyskania takiej pewności potrzebne będzie więcej czasu niż można się było tego dotychczas spodziewać.**
- Zapytany wprost o to czy FOMC utrzymuje dotychczasowe łagodne nastawienie (ang. *easing bias*) prezes Fed odpowiedział, że inflacja okazała się bardziej uporczywa od oczekiwań, rynek pracy pozostaje mocny, inflacja porusza się w trendzie bocznym, zatem FOMC nie zyskał więcej pewności co do perspektyw inflacji.
- **Prezes Powell wskazał na dwie ścieżki rozwoju sytuacji gospodarczej, które dałyby przesłanki dla redukcji stóp Fed. Pierwsza, to powrót inflacji do trendu spadkowego w kierunku celu Fed, zaś druga, to nieoczekiwane istotne osłabienie sytuacji na rynku pracy.**
- Jednocześnie w reakcji na szereg pytań dotyczących możliwości zaostrzenia polityki monetarnej prezes Fed wskazał, że **perspektywa podwyżki stóp jest „mało prawdopodobna”**, gdyż w jego ocenie polityka monetarna Fed jest restrykcyjna.

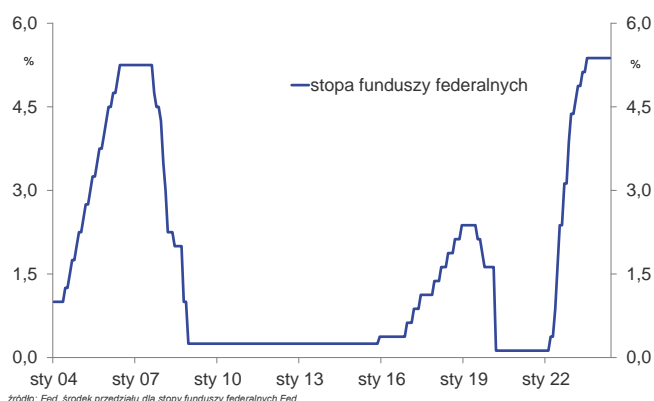
Biuro Analiz Makroekonomicznych  
i Sektorowych  
bosbank.analizy@bosbank.pl

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

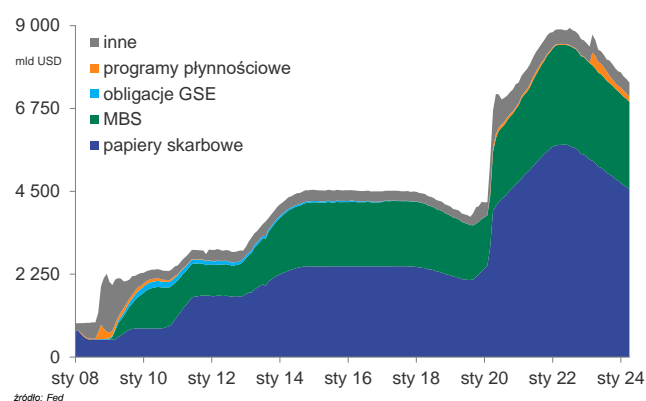
Aleksandra Świątkowska  
Ekonomista  
+48 515 111 698  
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

- Biorąc pod uwagę całokształt napływających danych z gospodarki USA, w tym utrzymanie podwyższonej inflacji bazowej oraz wypowiedzi prezesa Powella wzrosło prawdopodobieństwo odsunięcia pierwszej obniżki stóp Fed na wrzesień lub grudzień br. (wobec naszej dotychczasowej prognozy pierwszej obniżki stóp w lipcu) i tym samym zmniejszenia skali obniżek stóp w tym roku (wobec dotychczas oczekiwanych 75 pkt. baz.). Obecnie rynek wycenia w instrumentach finansowych tączną skalę obniżenia stóp w tym roku na 35 pkt. baz, przypisując ponad 50% prawdopodobieństwa pierwszej obniżce stóp o 25 pkt. baz. na posiedzeniu w grudniu br.

### Stopy procentowe Fed



### Bilans Fed – struktura aktywów



		cze 23	lip 23	sie 23	wrz 23	paź 23	lis 23	gru 23	sty 24	lut 24	mar 24	kwi 24	maj 24
stopa funduszy federalnych	%	5,00–5,25	5,25–5,50	5,25–5,50	5,25–5,50	5,25–5,50	5,25–5,50	5,25–5,50	5,25–5,50	5,25–5,50	5,25–5,50	5,25–5,50	5,25–5,50

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.