

KOMENTARZ BIEŻĄCY

31 lipca 2024

FOMC nie zmienia stóp, ale otwiera furtkę dla obniżki we wrześniu.

- **Komitet Otwartego Rynku Fed podczas lipcowego posiedzenia utrzymał stopy procentowe na niezmiennym poziomie, w tym stopę funduszy federalnych na poziomie 5,25% – 5,50%.**
- Decyzja FOMC była zgodna z powszechnymi oczekiwaniami. Jednocześnie, tak jak oczekiwano, komitet wyraźnie złagodził swoją retorykę (zarówno w komunikacie jak i podczas konferencji prasowej), wyraźnie wskazując na możliwość redukcji stóp procentowych na kolejnym posiedzeniu komitetu we wrześniu.
- Najważniejsze zmiany w treści komunikatu dotyczyły: - wskazanie zarówno na inflację jak i rynek pracy, jako obszary wymagające szczególnej uwagi FOMC (od maja 2022 wskazywanie w komunikacie jedynie na trendy inflacyjne), - wskazanie na „trochę więcej” pewności FOMC co do poprawy trendów inflacyjnych (w czerwcu „nieznacznie więcej”), - odnotowanie słabszej (choć wciąż dobrej) sytuacji na rynku pracy.
- Spójne z tymi zmianami były także wypowiedzi prezesa Fed J. Powella podczas konferencji prasowej. Powell wprost powiedział, że z dzisiejszej dyskusji członków komitetu wynika, że we wrześniowa obniżka stóp „jest na stole”. Na ten moment komitet nie ma jeszcze wystarczającej pewności, co do poprawy perspektyw inflacji, ale taka sytuacja może mieć miejsce we wrześniu.
- Oczywiście w trakcie konferencji prezes zaznaczał, że Fed nie zapowiada żadnych (nawet tych najbliższych) decyzji. Powiedział także, że warunkiem wrześniowej obniżki są publikacje takich danych makroekonomicznych, które dodatkowo wzmocnią pewność członków komitetu co do zasadności luzowania polityki pieniężnej.
- Całokształt wypowiedzi prezesa w naszej ocenie wskazuje, że obecnie bazowym scenariuszem dla FOMC jest wrześniowa obniżka, a publikowane dane musiałyby bardzo zaskoczyć, aby komitet nie zdecydował się na cięcie stóp. Prezes powiedział, że „w ogólnym odczuciu Komitetu zbliżamy się do punktu, w którym właściwe będzie rozpoczęcie zmniejszania restrykcyjnej polityki”.
- Powodem zmiany retoryki FOMC są publikowane w ostatnich miesiącach dane inflacyjne, tj. wyraźne obniżenie miesięcznych wzrostów inflacji, w tym w szczególności spadki indeksu cen usług. Jednocześnie jednak, zdecydowanie bardziej niż w miesiącach minionych był eksponowany rynek pracy. Nie tylko w samym komentarzu FOMC wskazał na konieczność uważnego monitorowania sytuacji na rynku pracy, ale także duża część konferencji prasowej była poświęcona właśnie sytuacji na rynku pracy. W ocenie FOMC gwałtowna skala spowolnienia koniunktury rynku pracy nie jest prawdopodobna, jednocześnie jednak prezes powiedział, że „nie jest konieczne dalsze schłodzenie rynku pracy, dla osiągnięcia celu inflacyjnego banku”.

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

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

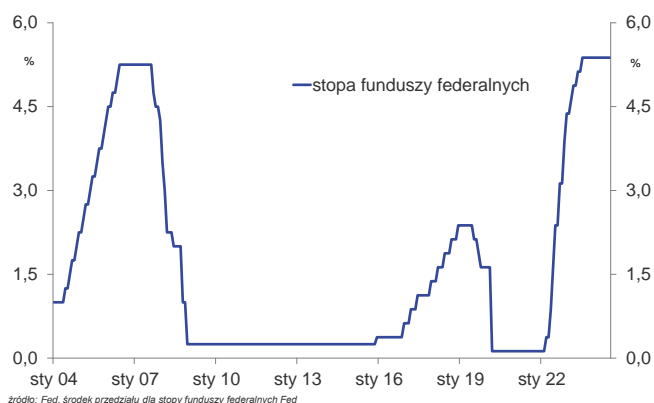
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

- Podtrzymujemy naszą dotychczasową prognozę, że we wrześniu FOMC obniży stopy procentowe o 25 pkt. baz. w tym stopę funduszy federalnych do poziomu 5,00% - 5,25%. Zakładając utrzymanie dotychczasowych trendów, tj. ograniczonej skali spowolnienia na rynku pracy i dalszego stopniowego spadku inflacji oczekujemy, że do kolejnej obniżki stóp dojdzie w grudniu br. (także o 25 pkt. baz.) i w 2025 r. komitet będzie kontynuował obniżki (łącznie o 100 pkt. baz.) w tempie 25 pkt. baz. na kwartał.

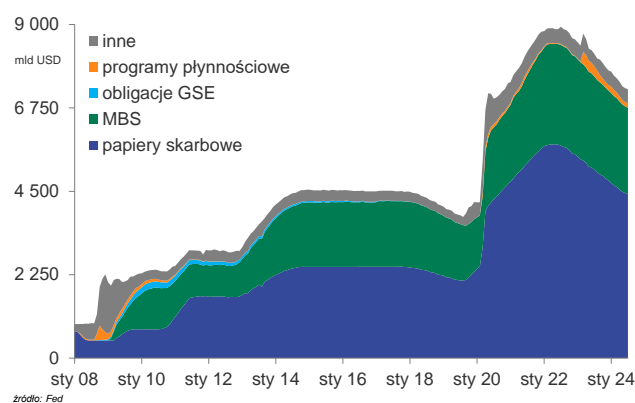
- Zgodnie z retoryką Fed, przesunięcie „uwagi” w kierunku pracy i coraz bardziej zrównoważony bilans ryzyka (celu inflacji i pełnego zatrudnienia) wskazuje na większe niż dotychczas znaczenie danych z rynku pracy dla prognoz decyzji Fed. W kolejnych miesiącach dla tych prognoz dane z rynku pracy i dane inflacyjne będą również istotne.

| | bieżący poziom | początek bieżącego cyklu | | zmiany stóp | | prognoza | | | |
|----------------------------|----------------|--------------------------|-------------|--------------------|-----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | | data | z poziomu | ostatnia | najbliższa oczekiwana | 3q24 | 4q24 | 1q25 | 2q25 |
| stopa funduszy federalnych | % 5,25-5,50 | mar 22 +25 p.b. | 0,00 - 0,25 | lip 23 +25 p.b. | wrz 24 | 5,00-5,25 | 4,75-5,00 | 4,50-4,75 | 4,25-4,50 |

Stopy procentowe Fed



Bilans Fed – struktura aktywów



| | sty 23 | wrz 23 | paź 23 | lis 23 | gru 23 | sty 24 | lut 24 | mar 24 | kwi 24 | maj 24 | cze 24 | lip 24 |
|----------------------------|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| stopa funduszy federalnych | % 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 | 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.