

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

2 listopada 2022

## FOMC podwyższa stopy o 75 pkt. baz., zapowiada kolejne podwyżki i rozważa obniżenie ich skali.

- Komitet Otwartego Rynku Fed (FOMC) na posiedzeniu kończącym się 2 listopada podwyższył stopy procentowe o 75 pkt. baz., w tym stopę funduszy federalnych do 3,75%-4,00%.**

- W komunikacie po posiedzeniu FOMC podtrzymał zapis dot. potrzeby 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 umiarkowane tempo wzrostu popytu i produkcji, jednocześnie na utrzymującą się korzystną sytuację na rynku pracy.

- Nowym fragmentem komunikatu było z kolei wskazanie na nowe czynniki, które Fed będzie brał pod uwagę w swoich decyzjach tj. dotychczasową skalę zacieśnienia polityki pieniężnej oraz opóźnienia z jakimi polityka pieniężna oddziałuje na gospodarkę.

- Informacje po konferencji prasowej prezesa Fed J. Powella wskazują, że ta zmiana wskazuje, że FOMC rozważa obniżenie skali podwyżek stóp na kolejnych posiedzeniach, w tym jak wskazał prezes już na najbliższym posiedzeniu grudniowym.** Z wypowiedzi Powella wynika, że ocena FOMC wskazuje obecnie na większe prawdopodobieństwo obniżenia skali podwyżki stóp, choć oczywiście nie można wykluczyć kontynuacji dotychczasowego tempa zacieśnienia.

- Te wypowiedzi prezesa wspierają nasz dotychczasowy scenariusz zmniejszenia skali podwyżki stóp procentowych w grudniu do 50 pkt. baz. i wzrostu stopy funduszy federalnych do 4,25% - 4,50% na koniec 2022 r.**

- Z drugiej strony podczas konferencji prasowej prezes powiedział także, że ostatnie dane wskazują na rosnące prawdopodobieństwo silniejszego (wobec prognoz z września) wzrostu docelowej stopy procentowej w bieżącym cyklu zacieśnienia. Te informacje z kolei zwiększają ryzyko kontynuacji zacieśnienia polityki pieniężnej w I kw. 2023 r. o kolejne 25 - 50 pkt. baz.** (wobec dotychczasowych założeń stabilizacji stóp z początkiem przyszłego roku). Biorąc pod uwagę retorykę prezesa, utrzymujące się odczyty inflacji bazowej jedynie bardzo silne pogorszenie sytuacji na rynku pracy w USA mogłoby zakończyć podwyżki stóp w grudniu.

- Jednocześnie w niewielkim stopniu zmienia się nasza prognoza stopy funduszy federalnych na koniec 2023 r., gdyż przy wyższej bieżącej skali zacieśnienia polityki monetarnej oczekujemy także zwiększenia skali redukcji stóp pod koniec 2023 r. zakładając wyraźne osłabienie aktywności gospodarczej w trakcie 2023 r. oraz wyhamowanie wskaźników inflacji. **Zakładamy obecnie, że stopa funduszy federalnych na koniec 2023 r. wyniesie 4,00% - 4,25%.**

Departament Rynków  
Finansowych i Analiz

bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa  
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Aleksandra Świątkowska  
Ekonomista

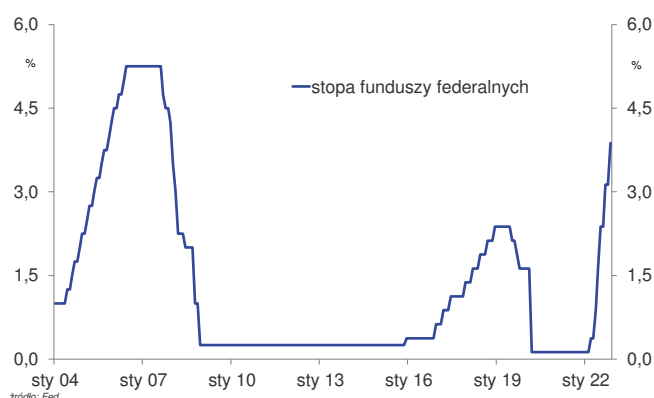
+48 515 111 698

aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

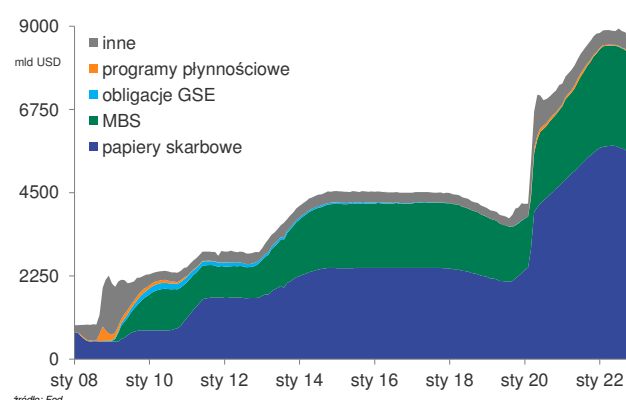
- Niezmienne, przy bieżących wyzwaniach inflacyjnych w USA zarówno w aspekcie czynników krajowych jak i globalnych (ceny surowców) uważamy, że bilans ryzyka w najbliższych miesiącach wskazuje na wyższe ryzyko silniejszego wzrostu stóp procentowych niż mniejszej skali zacieśnienia polityki pieniężnej. Z drugiej strony, jak wskazuje ostatnia zmiana retoryki EBC jakiegokolwiek zmiany tendencji cenowych oraz realnych mogą bardzo szybko zmieniać retorykę banku centralnego biorąc pod uwagę dotychczasową bardzo silną skalę zacieśnienia polityki pieniężnej.
- Podobnie jak we wrześniu, wypowiedzi prezesa Fed wskazują, że dla kolejnych decyzji FOMC rośnie znaczenie danych z rynku pracy, przy oczywiście bardzo istotnych bieżących tendencjach inflacyjnych. Zmiany w zapisach komunikatu wskazują na rosnące dla banku centralnego znaczenie sygnału ochłodzenia popytu na pracę, co w dłuższym okresie pozwoli na obniżenie inflacji z tytułu efektów popytowych.

|                            | bieżący poziom | początek bieżącego cyklu |             | zmiany stóp |                       | prognoza  |           |           |           |
|----------------------------|----------------|--------------------------|-------------|-------------|-----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                            |                | data                     | z poziomu   | ostatnia    | najbliższa oczekiwana | 4q22      | 1q23      | 2q23      | 3q23      |
| stopa funduszy federalnych | % 3,75-4,00    | mar 22                   | 0,00 - 0,25 | lis 22      | gru 22                | 4,25-4,50 | 4,75-5,00 | 4,75-5,00 | 4,50-4,75 |
|                            |                | +25 p.b.                 |             | +75 p.b.    |                       |           |           |           |           |

Stopy procentowe Fed



Bilans Fed – struktura aktywów



|                            |   | gru 21    | sty 22    | lut 22    | mar 22    | kwi 22    | maj 22    | cze 22    | lip 22    | sie 22    | wrz 22    | paź 22    | lis 22    |
|----------------------------|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| stopa funduszy federalnych | % | 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 | 3,00-3,25 | 3,75-4,00 |

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.