

KOMENTARZ BIEŻĄCY

7 maja 2025

Fed nie zmienia stóp i wskazuje na rosnącą niepewność.

- Komitet Otwartego Rynku Fed podczas majowego posiedzenia utrzymał stopy procentowe na niezmiennym poziomie, w tym stopę funduszy federalnych na poziomie 4,25% – 4,50%.**

- Decyzja komitetu była zgodna z powszechnymi oczekiwaniami. Generalnie komunikat po posiedzeniu nie zmienił się istotnie, a przekaz prezesa Powella podczas konferencji prasowej był zbliżony z jego wystąpieniem sprzed trzech tygodni. W komunikacie jako pozytywną całą czas oceniono sytuację w sferze realnej. Jednocześnie podkreślono, że ryzyko dla prognoz zarówno aktywności jak i inflacji ponownie wzrosło w ostatnim czasie.

- Głównym przekazem konferencji prasowej była ocena FOMC, że obecnie najlepszą decyzją jest czekanie na wyklarowanie się sytuacji gospodarczej, tj. który z czynników ryzyka rozwoju sytuacji makroekonomicznej okaże się istotniejszy. Powell bieżącą sytuację gospodarczą ocenił jako komfortową dla komitetu. Powtarzającym się podczas konferencji słowem była „niepewność”. Ta niepewność wiąże się zarówno z stagflacyjnym scenariuszem czynników ryzyka jak i faktem, że jak dotąd bardzo silnie zmieniają się tzw. „miękkie” wskaźniki (wskaźniki koniunktury), podczas gdy w „twardych” danych trudno wskazywać zarówno na silniejsze i trwałe spowolnienie aktywności czy też przyspieszenie inflacji.

- W trakcie konferencji prezes nie odpowiadał jednoznacznie na zadawane pytania, np. dot. oceny FOMC, który z czynników ryzyka może okazać się istotniejszy w krótkim okresie, czy możliwa jest obniżka stóp na posiedzeniu czerwcowym, czy wciąż aktualna jest projekcja komitetu z marca dot. ścieżki stóp procentowych.

- Powell zdystansował się wobec scenariusza prewencyjnych obniżek stóp (w związku z ryzykiem dla sfery realnej) wskazując, że inaczej niż w takich sytuacjach w przeszłości, bieżący poziom inflacji wciąż przekracza cel inflacyjny Fed. W porównaniu do konferencji marcowej wydźwięk wypowiedzi prezesa może wydawać się nieco bardziej „jastrzębi”, co jednak może wynikać z pytań, które padały, które raczej koncentrowały się na kwestii obniżek stóp procentowych i wątkach sytuacji w sferze realnej.

- Analizując odpowiedź prezesa dot. potencjalnej czerwcowej obniżki mamy wrażenie, że taki scenariusz, tj. scenariusz wyklarowania się tej niepewności w nadchodzących tygodniach, nie jest obecnie bazowym scenariuszem Fed. Z drugiej strony prezes dodał też, że komitet będzie w stanie reagować szybko, gdy pojawią się przekonujące dla komitetu argumenty.

- Sądzymy, że obniżka stóp w czerwcu jest możliwa pod warunkiem publikacji wyraźnie słabszych danych majowych z rynku pracy. W bazowym scenariuszu zakładamy natomiast obecnie bardziej stopniowy efekt pogorszenia danych ze sfery realnej i przesunięcia obniżki na lipiec.**

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

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

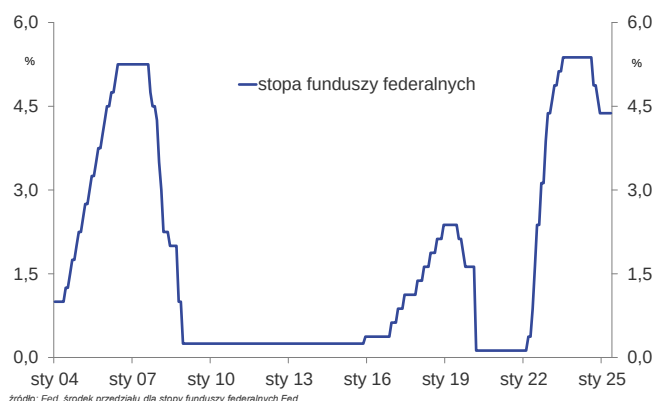
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

• Nie zmieniamy natomiast naszego scenariusza redukcji stóp procentowych łącznie o 75 pkt. baz. w całym br. Oczekujemy cięcia stóp o 50 pkt. baz. w III kw. i 25 pkt. baz. w IV kw.

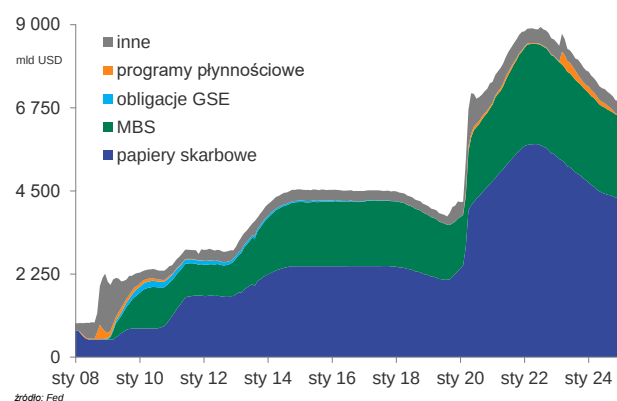
• Jednocześnie utrzymując nasze dotychczasowe założenie, że w większym stopniu niepewność związana z polityką handlową USA ostatecznie zaciąży sferze realnej niż inflacji, pod warunkiem ograniczonego wzrostu cen surowców oczekujemy kontynuacji obniżek stóp procentowych Fed także w 2026 r.

		bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
			data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	2q25	3q25	4q25	1q26
stopa funduszy federalnych	%	4,25-4,50	wrz 24 -50 p.b.	5,25 - 5,50	gru 24 -25 p.b.	cze 25	4,25-4,50	3,75-4,00	3,50-3,75	3,25-3,50

Stopy procentowe Fed



Bilans Fed - struktura aktywów



		cze 24	lip 24	sie 24	wrz 24	paź 24	lis 24	gru 24	sty 25	lut 25	mar 25	kwi 25	maj 25
stopa funduszy federalnych	%	5,25-5,50	5,25-5,50	5,25-5,50	4,75-5,00	4,75-5,00	4,50-4,75	4,25-4,50	4,25-4,50	4,25-4,50	4,25-4,50	4,25-4,50	4,25-4,50

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.