

KOMENTARZ BIEŻĄCY

18 grudnia 2024

Fed obniżył stopy o 25 pkt. baz., ale silniej obniżył oczekiwaną skalę redukcji stóp w 2025 r.

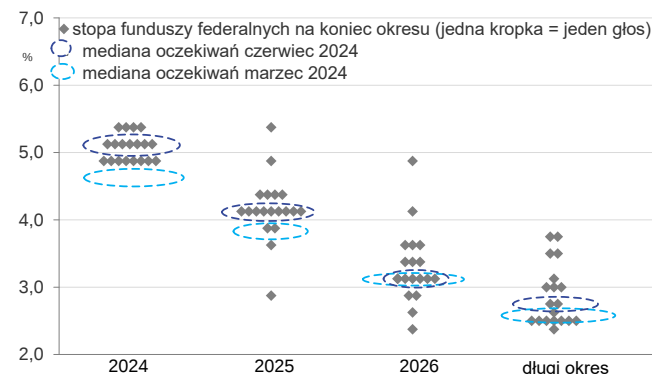
- Komitet Otwartego Rynku Fed podczas grudniowego posiedzenia obniżył stopy procentowe o 25 pkt. baz., w tym stopę funduszy federalnych do poziomu 4,25% – 4,50%. Decyzja wchodzi w życie 19 grudnia 2024 r.**
- Decyzja komitetu była zgodna z dominującymi oczekiwaniami. Tak jak oczekiwaliśmy w swoim przekazie FOMC zapowiedział „przerwę” w obniżkach stóp procentowych i ograniczył oczekiwaną skalę luzowania polityki pieniężnej w I. 2025 – 2026. Jednocześnie skala tej zmiany była większa niż zakładaliśmy.
- W komunikacie wskazano, że „rozważając skalę i moment dalszych dostosowań w polityce pieniężnej” komitet będzie brał pod uwagę szereg danych. W poprzednich komunikatach nie wskazywano na „moment”, co interpretuje się jako „zapowiedź”, że na kolejnym posiedzeniu prawdopodobnie stopy nie zostaną obniżone (od września 2024 r. FOMC obniżał stopy na każdym posiedzeniu).
- Na ten bardziej „jastrzębi” przekaz FOMC wyraźniej wskazują także wypowiedzi prezesa Powella podczas konferencji prasowej oraz projekcje członków komitetu ścieżki stóp procentowych Fed.** Prezes powiedział, że komitet jest obecnie w „nowej fazie” polityki pieniężnej, w której będzie podejmował decyzje bardziej ostrożnie. Jako „trudniejszą” niż we wrześniu i listopadzie ocenił też samą grudniową decyzję o obniżce stóp. Wśród powodów takiego stanowiska wymienił: - ograniczenie obaw dot. sytuacji na rynku pracy, - wolniejszą dezinflację, - dotychczasowe złagodzenie polityki pieniężnej (obniżki łącznie o 100 pkt. baz. w br.), - wzrost niepewności.
- Mniejsze obawy Fed dot. sytuacji gospodarczej i na rynku pracy oraz wzrost obaw dot. inflacji obrazują także najnowsze prognozy członków komitetu dot. sytuacji gospodarczej, w tym przede wszystkim silniejsza korekta w górę prognozy inflacji bazowej PCE w I. 2025 – 2026.

**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

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



Oczekiwania członków FOMC dot. PKB, bezrobocia i inflacji

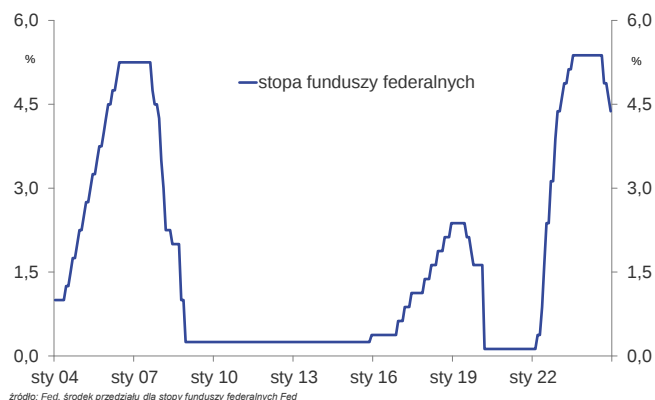
wskaźnik	data prognozy	2024	2025	2026	średnia długookresowa
wzrost PKB	cze 24	2,1	2,0	2,0	1,8
	mar 24	2,1	2,0	2,0	1,8
stopa bezrobocia	cze 24	4,0	4,2	4,1	4,2
	mar 24	4,0	4,1	4,0	4,1
wskaźnik inflacji PCE	cze 24	2,6	2,3	2,0	2,0
	mar 24	2,4	2,2	2,0	2,0
wskaźnik bazowy inflacji PCE	cze 24	2,8	2,3	2,0	-
	mar 24	2,6	2,2	2,0	-

źródło: Fed

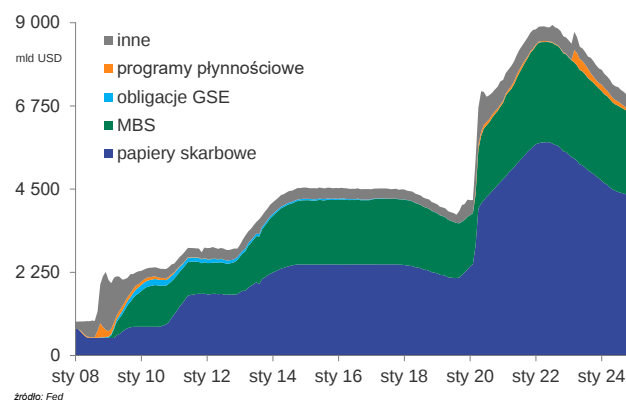
- W rezultacie także silniej członkowie Fed ograniczyli swoje oczekiwania dot. skali obniżek stóp procentowych w I. 2025 – 2026. Obecnie członkowie komitetu oczekują obniżki stóp w 2025 r. jedynie o 50 pkt. baz. (we wrześniu oczekiwane 100 pkt. baz.). Podczas konferencji prezes Fed wskazał, że projekcje uwzględniają większą niepewność kształtowania się sytuacji makroekonomicznej, także w kontekście potencjalnych zmian w polityce gospodarczej (handlowej i migracyjnej).
- Zgodnie z najnowszą projekcją członków FOMC wzrosła do 3,0% także mediana szacunku neutralnej stopy procentowej. Podczas konferencji prasowej prezes powiedział, że szacunek poziomu stopy długoterminowej jest bardzo niepewny, a jak na razie polityka monetarna pozostaje zdecydowanie restrykcyjna.
- Przyznajemy, że niepewność związana z polityką nowej administracji USA jest bardzo duża, niemniej nie znając jeszcze konkretnych decyzji nie zakładamy z tego tytułu istotnych zmian wskaźników makroekonomicznych. Dostrzegamy zarówno ryzyko silniejszej aktywności i wyższego wskaźnika inflacji, ale także silniejszego spowolnienia aktywności w krótkim okresie, w zależności od skali i sekwencji podejmowanych działań. Z tego względu podtrzymujemy na razie naszą prognozę silniejszej skali redukcji stóp Fed w 2025 r. (łącznie o 100 pkt. baz.), a z ewentualnymi korektami tej prognozy wstrzymujemy się do momentu ogłoszenia konkretnych decyzji dot. polityki handlowej, migracyjnej, podatkowej.
- Zgodnie z naszym dotychczasowym scenariuszem zakładamy natomiast, że obniżki stóp w 2025 r. będą bardziej rozłożone w czasie, stąd najbliższej redukcji stóp o 25 pkt. baz. oczekujemy w marcu, zakładając – zgodnie z zapowiedzią FOMC – przerwę w łagodzeniu polityki pieniężnej na najbliższym posiedzeniu styczniowym.
- W całym 2025 r. oczekujemy obniżek stóp w tempie raz na kwartał. Oceniamy, że ryzyko mniejszej skali łagodzenia polityki pieniężnej może materializować się w II poł. 2025 r.

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

Stopy procentowe Fed



Bilans Fed – struktura aktywów



		sty 24	lut 24	mar 24	kwi 24	maj 24	cze 24	lip 24	sie 24	wrz 24	paź 24	lis 24	gru 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	4,75-5,00	4,75-5,00	4,50-4,75	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.