

KOMENTARZ BIEŻĄCY

17 września 2025

Fed obniżył stopy procentowe o 25 pkt. baz.

Komitet Otwartego Rynku Fed obniżył stopy procentowe o 25 pkt. baz., w tym stopę funduszy federalnych do 4,00% – 4,25%. Decyzja wchodzi w życie z dniem 18 września.

Decyzja komitetu była zgodna z powszechnymi oczekiwaniami. Na posiedzeniu wrześniowym tylko jeden z członków FOMC zgłosił odrębne zdanie (obniżka stóp o 50 pkt. baz.), dwóch członków opowiadających się za obniżką w lipcu, na posiedzeniu wrześniowym poparło decyzję większości.

Komunikat oraz prognozy ścieżki stóp procentowych członków FOMC okazały się nieco bardziej „gołębie”, z kolei ten przekaz tonował podczas konferencji prasowej prezes Powell.

W komunikacie wskazano na lekki wzrost stopy bezrobocia oraz inflacji, oceniono natomiast że wzrosło ryzyko dla kondycji rynku pracy. W kontekście inflacji utrzymano natomiast zapis, że pozostaje ona nieco podwyższona.

Ponadto mediana prognoz członków FOMC poziomu stopy procentowej wskazuje na lekkie obniżenie oczekiwań w I. 2025 – 2026. Obecnie większość komitetu oczekuje jeszcze redukcji stóp o 50 pkt. baz. czyli skala obniżek stóp w całym 2025 r. wg prognoz zwiększyła się o 25 pkt. baz.

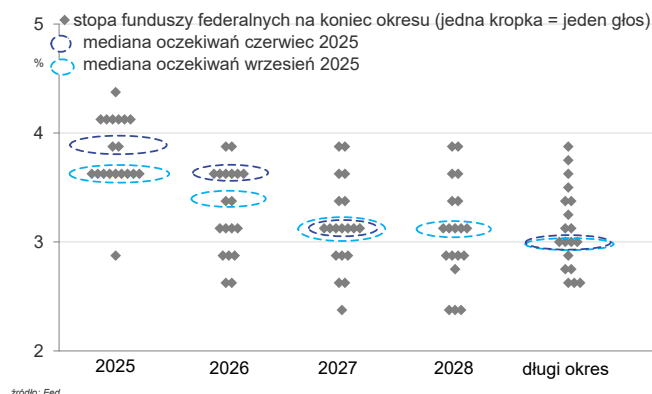
Z drugiej strony we wrześniu zróżnicowanie tych prognoz wyraźnie wzrosło, co raczej wskazuje na wyższą niepewność rozwoju sytuacji gospodarczej niż wyraźne złagodzenie nastawienia Fed. W takim tonie wypowiadał się także prezes Powell podczas konferencji prasowej, wskazując, że wrześniową obniżkę należy traktować bardziej jako efekt „zarządzania ryzykiem”. Zmiany bazowych prognoz Fed (lekke obniżenie prognozowanej stopy bezrobocia oraz lekkie podwyższenie prognozy bazowego wskaźnika inflacji) nie wskazują bowiem na konieczność łagodzenia polityki bieżącej. W większym stopniu FOMC musi mierzyć się z równoczesnymi efektami wolniejszego wzrostu zatrudnienia, niepewności wpływu tego spowolnienia na stopę bezrobocia (wpływ czynników podażowych i popytowych) i utrzymującej się podwyższonej inflacji.

**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

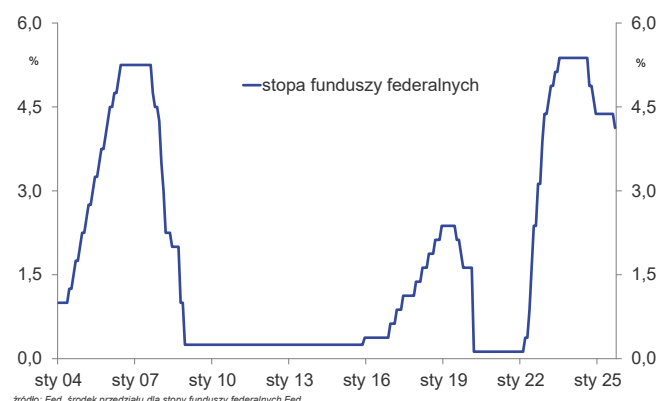
wskaźnik	data prognozy	2025	2026	2027	średnia długookresowa
wzrost PKB %	wrz 25	1,6	1,8	1,9	1,8
	cze 25	1,4	1,6	1,8	1,8
stopa bezrobocia %	wrz 25	4,5	4,4	4,3	4,2
	cze 25	4,5	4,5	4,4	4,2
wskaźnik inflacji PCE %	wrz 25	3,0	2,6	2,1	2,0
	cze 25	3,0	2,4	2,1	2,0
wskaźnik bazowy inflacji PCE %	wrz 25	3,1	2,6	2,1	-
	cze 25	3,1	2,4	2,1	-

Źródło: Fed

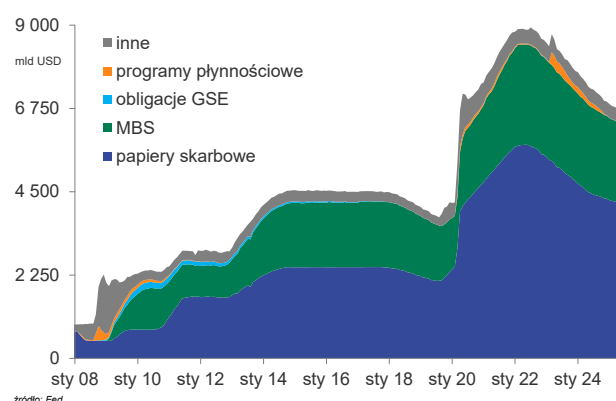
- W odpowiedzi na pytanie dot. opcji głębszej obniżki stóp we wrześniu, prezes powiedział także, że ewentualna obniżka stóp o 50 pkt. baz. nie była szeroko dyskutowana, wskazując na jednoznaczną preferencję Fed do ostrożnych działań.
- Generalnie podczas wystąpienia prezes nie wzmocnił oczekiwań na obniżkę stóp już na najbliższym posiedzeniu, niemniej też nie pojawiło się także nic, co taki scenariusz jednoznacznie osłabiałoby. Zapewne przy wciąż sporej niepewności dot. rozwoju sytuacji zarówno na rynku pracy jak i inflacji, FOMC chce pozostawić sobie więcej swobody w kolejnych decyzjach. Te działania będą reakcją na napływające dane makroekonomiczne, przede wszystkim te z rynku pracy, a w drugiej kolejności te dotyczące inflacji.
- **Biorąc pod uwagę nasze założenia spowolnienia aktywności i dalszego pogorszenia koniunktury na amerykańskim rynku pracy, a jednocześnie ograniczonego wzrostu inflacji oczekujemy, że w 2025 r. FOMC obniży jeszcze stopy na kolejnych dwóch posiedzeniach tj. w październiku i grudniu do poziomu 3,50% – 3,75% na koniec roku. W I poł. 2026 r. oczekujemy jeszcze redukcji stóp o 50 pkt. baz. i spadku stopy procentowej Fed bliżej tzw. neutralnego poziomu.**

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

Stopy procentowe Fed



Bilans Fed – struktura aktywów



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

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.