

KOMENTARZ BIEŻĄCY

19 marca 2025

Fed nie zmienia stóp i przekazu, podkreśla wysoką niepewność.

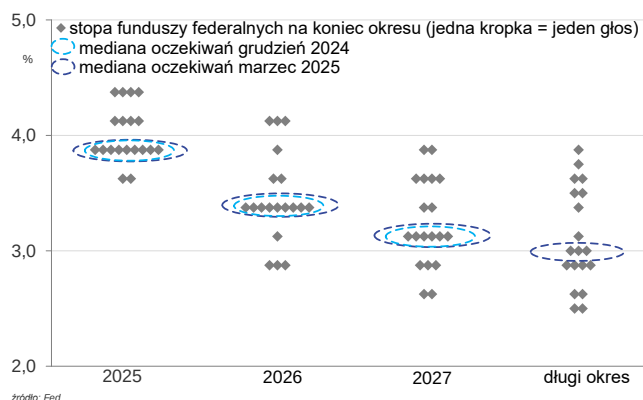
- Komitet Otwartego Rynku Fed podczas marcowego posiedzenia utrzymał stopy procentowe na niezmiennym poziomie, w tym stopę funduszy federalnych na poziomie 4,25% – 4,50%.**
- Decyzja komitetu była zgodna z powszechnymi oczekiwaniami. Generalnie komunikat po posiedzeniu nie zmienił się istotnie, z wciąż relatywnie pozytywną oceną sytuacji w sferze realnej oraz ale mniej zbilansowanym ryzyku dla prognoz inflacji.
- Także przekaz prezesa podczas konferencji prasowej był generalnie zbieżny z oczekiwaniami, wskazujący, że wciąż w ocenie komitetu najlepszym obecnie rozwiązaniem jest wstrzymanie się z decyzjami** i analizowanie napływających danych i informacji w warunkach bardzo wysokiej niepewności gospodarczej.
- Niepewność dot. rozwoju sytuacji w obszarze polityki handlowej i jej wpływu na sytuację gospodarczą była bardzo wyraźna podczas konferencji prezesa.** Korekty prognoz gospodarczych Fed wskazały na słabsze tempo wzrostu gospodarczego w horyzoncie projekcji i nieznacznie wyższą stopę bezrobocia, ale także lekko wyższy wskaźnik inflacji bazowej w prognozach na 2025 r.
- Podobnie w odpowiedzi na pytania dot. niewielkich zmian w prognozach członków FOMC dot. stóp procentowych, prezes dał do zrozumienia, że brak tych zmian w większym stopniu wynika z braku wiedzy i odpowiednio pewnych informacji do ich korekty niż przekonania o ich trwałości. Wątek niepewności dot. ostatecznych rozwiązań polityki gospodarczej, ich sekwencji był powtarzany wielokrotnie.
- Jedyną „konkretną” odpowiedzią prezesa było wskazanie, że „FOMC nie będzie śpieszył się z żadnymi decyzjami” w reakcji na pytanie dot. opcji obniżki stóp procentowych na posiedzeniu w maju.**

**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 %	mar 25	1,7	1,8	1,8	1,8
	gru 24	2,1	2,0	1,9	1,8
stopa bezrobocia %	mar 25	4,4	4,3	4,3	4,2
	gru 24	4,3	4,3	4,3	4,2
wskaźnik inflacji PCE %	mar 25	2,7	2,2	2,0	2,0
	gru 24	2,5	2,1	2,0	2,0
wskaźnik bazowy inflacji PCE %	mar 25	2,8	2,2	2,0	-
	gru 24	2,5	2,2	2,0	-

źródło: Fed

- Na podstawie wypowiedzi prezesa można odnieść jedynie wrażenie nieco większych obaw dot. perspektyw aktywności, wobec ryzyka inflacji, przynajmniej w krótkim okresie. O takim stanowisku może świadczyć kilkakrotnie powtarzana kwestia o utrzymaniu stabilnych długookresowych oczekiwaniach inflacyjnych, wspierających założenie o przejściowym charakterze wzrostu inflacji oraz mniejsza uwaga poświęcona wynikom wskaźników nastrojów konsumentów (w kontekście subindeksów oczekiwań inflacyjnych). Ponadto ocena sytuacji w sferze realnej podczas konferencji była bardziej zniuansowana niż zapisy komunikatu.

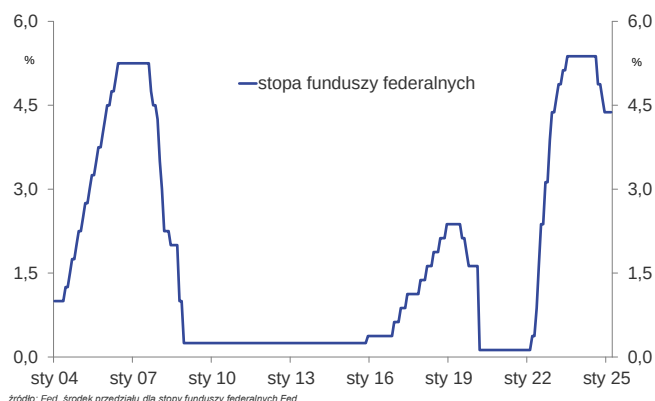
- **Podobnie jak członkowie komitetu, przy obecnej skali niepewności nie zmieniamy naszego dotychczasowego scenariusza redukcji stóp procentowych łącznie o 75 pkt. baz. w całym br. Najbliższym terminem obniżki stóp jest obecnie czerwiec, zakładamy, że w kolejnych kwartałach komitet będzie obniżał stopy w tempie 25 pkt. baz. na kwartał.**

- Ryzyko dla prognozy jest bardzo wysokie, choć w naszej ocenie bardziej w aspekcie opóźnienia pierwszej obniżki stóp niż mniejszej skali luzowania w cyklu. Taka ocena wynika z dotychczasowego silniejszego pogorszenia wskaźników gospodarczych wskazującego na ryzyko silniejszego spowolnienia aktywności. W naszych prognozach zakładamy, że w większym stopniu niepewność związana z polityką handlową USA ostatecznie zaciąży sferze realnej niż inflacji, pod warunkiem ograniczonego wzrostu cen surowców.

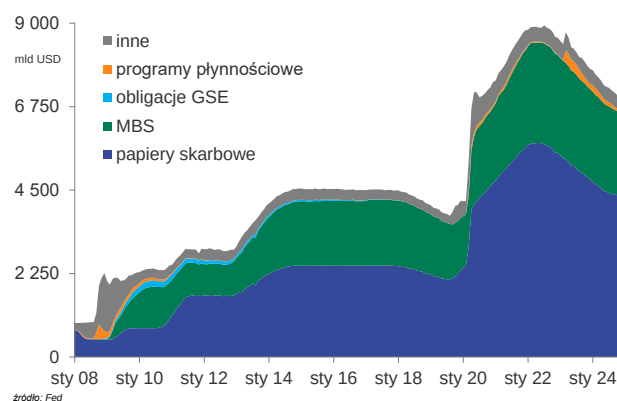
- Na marcowym posiedzeniu komitet zdecydował o zmniejszeniu tempa redukcji zasobów papierów wartościowych Skarbu Państwa wskazując jako powód tej decyzji sytuację na rynku pieniężnym. Począwszy od kwietnia Komitet miesięczny limit wykupu papierów wartościowych Skarbu Państwa zmniejszy się z 25 mld USD do 5 mld USD. Komitet utrzyma miesięczny limit wykupu papierów dłużnych agencji i papierów wartościowych zabezpieczonych hipotekami agencji na poziomie 35 mld USD.

	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.	4,00–4,25	3,75–4,00	3,50–3,75	3,25–3,50

Stopy procentowe Fed



Bilans Fed – struktura aktywów



		kwi 24	maj 24	cze 24	lip 24	sie 24	wrz 24	paź 24	lis 24	gru 24	sty 25	lut 25	mar 25
stopa funduszy federalnych	%	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	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.