

KOMENTARZ BIEŻĄCY

30 lipca 2025

Fed nie zmienia stóp, dopuszcza opcję obniżki we wrześniu.

- Komitet Otwartego Rynku Fed podczas lipcowego 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. Także zgodnie z oczekiwaniami dwóch członków komitetu wyraziło odrębne zdanie, opowiadając się za redukcją stóp o 25 pkt. baz.

- Generalnie komunikat po posiedzeniu nie zmienił się co do kluczowych kwestii. W ocenie sytuacji makroekonomicznej wskazano jedynie na pewne osłabienie aktywności gospodarczej w I poł. roku, podczas gdy wcześniej ocena ta wskazywała na solidną koniunkturę.

- Jednocześnie podczas konferencji prasowej prezes Powell wskazywał na wciąż solidną sytuację na rynku pracy, podkreślając stabilny poziom stopy bezrobocia i wskazując, że obniżeniu popytu na pracę towarzyszą równoczesne dostosowania podaży. W dalszym ciągu jednak ryzyko silniejszych dostosowań na rynku pracy w ocenie Fed utrzymuje się i słabsza aktywność gospodarcza może w kolejnych miesiącach silniej wpływać na statystyki rynku pracy. Ponadto, choć prezes wskazywał na oczekiwany wzrost inflacji z tytułu podwyżek ceł, nieco mocniej niż w minionych miesiącach wybrzmiała teza, że taki wzrost może mieć charakter dostosowawczy i podwyższyć inflację jedynie okresowo. Prezes wskazał także, na postępującą dezinflację cen usług.

- Z tego powodu, w ocenie członków komitetu, FOMC pozostaje w dobrej pozycji, aby nadal analizować napływające dane i informacje, gdyż będzie miał czas zareagować na ewentualne zmiany sytuacji makroekonomicznej.

- W komunikacie nie dokonano żadnych zmian w zapisach dot. przyszłej polityki pieniężnej, które wzmacniałyby prawdopodobieństwo wrześniowej obniżki. Jedynie podczas konferencji prasowej prezes Powell dopuścił taką opcję, wskazując, że „w kolejnych tygodniach komitet będzie dysponował większą ilością danych”, aby lepiej ocenić perspektywę gospodarcze w kontekście celów banku centralnego. Tym samym w pytaniu dot. wrześniowego posiedzenia prezes Fed wskazał na opcję redukcji stóp, niemniej trudno ten przekaz interpretować jako bazowy scenariusz komitetu. Przekaz prezesa to jedynie wskazanie na możliwość obniżki stóp we wrześniu, kiedy weryfikacja skali osłabienia koniunktury na rynku pracy oraz skali wzrostu inflacji może być już łatwiejsza. Dla wrześniowej decyzji ważne będą kolejne dwa odczyty danych z rynku pracy oraz inflacji i to one zapewne zdeteminują wynik wrześniowego posiedzenia.

- Biorąc pod uwagę nasze założenia dalszego pogorszenia koniunktury na amerykańskim rynku pracy i ograniczonego wzrostu inflacji z tytułu zmian w polityce handlowej oraz nasz dotychczasowy scenariusz, że we wrześniu komitet FOMC powróci do obniżek stóp, utrzymujemy tę prognozę. Przekaz**

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

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

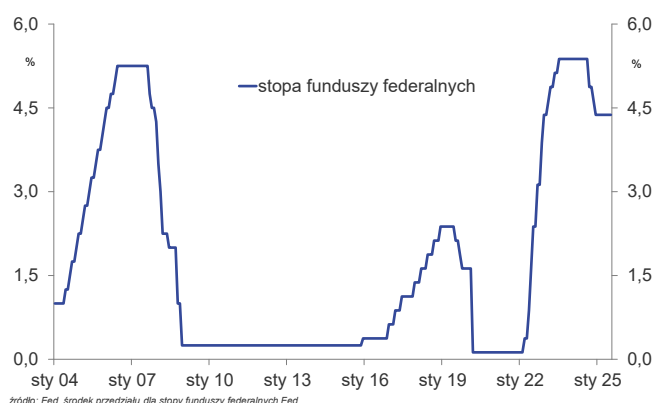
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

FOMC nie jest jednak mocnym wzmocnieniem tego scenariusza, a podwyższona zmienność danych w I poł. roku i wciąż bardzo duża niepewność rozwoju sytuacji gospodarczej przekładają się na wysokie ryzyko dla tej prognozy.

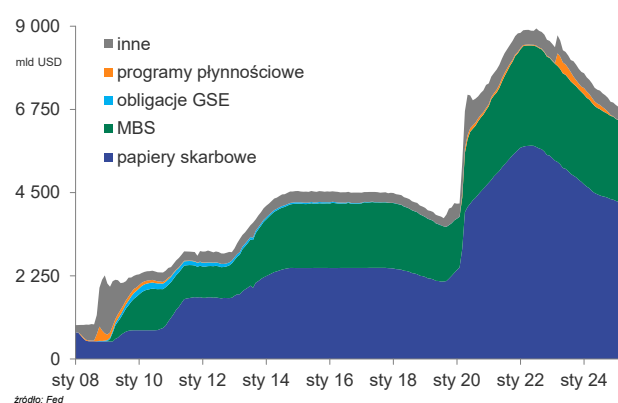
- W bazowym scenariuszu oczekujemy cięcia stóp o 50 pkt. baz. w 2025 r. (wrzesień i grudzień) oraz o kolejne 50 pkt. baz. w I poł. 2026 r.

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

Stopy procentowe Fed



Bilans Fed – struktura aktywów



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