

KOMENTARZ BIEŻĄCY

26 stycznia 2022

FOMC – podwyżka stopy Fed prawdopodobna w marcu, w II poł. roku ograniczanie sumy bilansowej.

- Komitet Otwartego Rynku Fed (FOMC) na posiedzeniu 26-27 lutego utrzymał stopę funduszy federalnych w przedziale 0,00% - 0,25%. Komitet podtrzymał harmonogram skupu aktywów formułowany w grudniu, co oznacza jego zamknięcie w I połowie marca.**

- Zgodnie z oczekiwaniami w komunikacie po posiedzeniu FOMC wskazał na możliwość podwyższenia stopy procentowej na kolejnym posiedzeniu (15-16 marca): „Przy inflacji utrzymującej się znacznie powyżej 2% r/r i silnym rynku pracy, FOMC oczekuje, że podwyżka stopy funduszy federalnych wkrótce będzie właściwa”. W podobnym tonie wypowiadał się podczas konferencji prasowej prezes Fed Jerome Powell. Choć prezes Fed zastrzegł, że komitet „nie zapowiada” podwyżki stóp, to komitet „rozważa taki ruch” i przy założeniu, że do kolejnego posiedzenia warunki makroekonomiczne nie zmienią się istotnie, celem FOMC będzie rozpoczęcie cyklu podwyżek.

- W samym komunikacie komitet nie dokonał istotnych zmian, wskazując w dalszym ciągu na postępujące ożywienie aktywności gospodarczej w tym na rynku pracy, na rosnące ryzyka inflacyjne oraz niepewność prognoz.

- Z kolei wystąpienie prezesa Fed można uznać za nieco bardziej „jastrzębie”. Kilukrotnie podczas konferencji prasowej podkreślił, że bieżące warunki gospodarcze są inne w porównaniu do poprzedniego okresu rozpoczęcia podwyżek w 2015 r. (z wyższym tempem wzrostu aktywności i zdecydowanie wyższą inflacją). Jednocześnie prezes Fed nie odpowiedział na pytanie, czy taka ocena oznacza, że FOMC zamierza podwyższać stopy na każdym posiedzeniu, wskazując, że nie jest obecnie możliwe wskazanie takiej ścieżki cyklu podwyżek.

- Wyraźnie, w trakcie konferencji prasowej podkreślane były także wyższe ryzyka inflacyjne, związane z dłuższym, od wcześniejszych oczekiwań Fed, okresem utrzymywania się podwyższonej inflacji. Powell powiedział, że istnieje ryzyko, że inflacja może okazać się bardziej uporczywa niż oczekiwano. Jednocześnie Powell wskazywał na solidne tempo wzrostu gospodarczego, w tym solidną koniunkturę na amerykańskim rynku pracy. W ocenie Fed gospodarka w krótkim okresie nieco spowolni (wpływ kolejnej fali epidemii), ale w średnim okresie powinna ponownie silnie odbić. Kilukrotnie powtórzył także, że w ocenie Fed gospodarka USA nie potrzebuje już tak silnego wsparcia akomodacyjnej polityki pieniężnej.

- W kontekście rozpoczęcia przez Fed ograniczania sumy bilansowej wskazano w komunikacie, że „Komitet oczekuje, że zmniejszanie wielkości bilansu Rezerwy Federalnej rozpocznie się po rozpoczęciu procesu zwiększania docelowego przedziału stopy funduszy federalnych”. W trakcie konferencji prasowej Powell powiedział, że dyskusja nad tym tematem będzie trwać przynajmniej przez dwa najbliższe posiedzenia Fed, czyli co najmniej do maja.

Departament Rynków
Finansowych i Analiz
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

Dodał, że komitet nie podjął decyzji dotyczących konkretnego harmonogramu, tempa lub innych szczegółów zmniejszania bilansu.

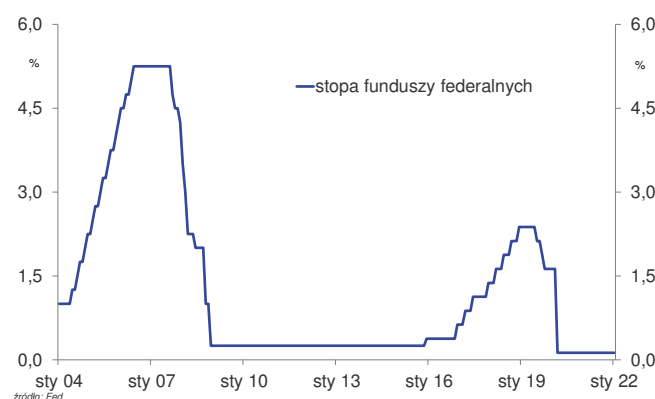
- Powell dodał, że redukcje sumy bilansowej będą następować z biegiem czasu w przewidywalny sposób, głównie poprzez korekty w zakresie reinwestycji. Z biegiem czasu Fed zamierza „utrzymywać papiery wartościowe w ilościach koniecznych do funkcjonowania naszej dużej rezerwy, a w dłuższej perspektywie przewidujemy utrzymywanie głównie papierów skarbowych” powiedział Powell.

- Choć relatywnie „jastrzębia” retoryka prezesa Fed może wskazywać na szybsze tempo podwyżek stóp procentowych w kolejnych miesiącach i nieco większą skalę łącznej podwyżki stóp w 2022 r., na ten moment **podtrzymujemy scenariusz, że do września w cyklu kwartalnym FOMC podwyższy stopy procentowe do poziomu 0,75% – 1,00%**. Zakładamy, że w 2023 r. komitet podwyższy stopy procentowe o kolejne 50–75 pkt. baz.

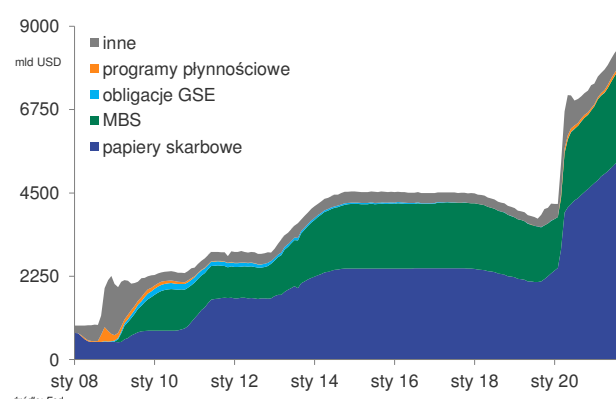
- Biorąc pod uwagę, że wyzwania inflacyjne w większym stopniu stanowią czynnik ryzyka w krótkim okresie, a w średnim okresie wyzwania podażowe i kosztowe mogą także negatywnie wpływać na perspektywy wzrostu gospodarczego zakładamy, że **jakkolwiek w krótkim okresie ryzyka bardziej „jastrzębiej” polityki Fed są wysokie, to w średnim okresie będą się one obniżać.**

	bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
		data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	1q22	2q22	3q22	4q22
stopa funduszy federalnych	% 0,00–0,25	lip19 –25 p.b.	2,25–2,50	mar 20 –150 p.b.	II kw. 2022	0,25–0,50	0,50–0,75	0,75–1,00	0,75–1,00

Stopy procentowe Fed



Bilans Fed – struktura aktywów



stopa procentowa		lut 21	mar 21	kwi 21	maj 21	cze 21	lip 21	sie 21	wrz 21	paź 21	lis 21	gru 21	sty 22
stopa funduszy federalnych	%	0,00–0,25	0,00–0,25	0,00–0,25	0,00–0,25	0,00–0,25	0,00–0,25	0,00–0,25	0,00–0,25	0,00–0,25	0,00–0,25	0,00–0,25	0,00–0,25

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.