

KOMENTARZ BIEŻĄCY

29 stycznia 2025

Fed nie zmienia stóp i ocenia, że „nie musi się spieszyć z obniżkami”.

- Komitet Otwartego Rynku Fed podczas styczniowego 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, na opcję pauzy w luzowaniu polityki pieniężnej wskazywał także prezes Powell podczas grudniowej konferencji prasowej. Generalnie komunikat po posiedzeniu i ocena sytuacji gospodarczej nie zmieniły się istotnie, z pozytywną oceną sytuacji w sferze realnej oraz wolniejszym spadkiem inflacji.

- Wiele pytań podczas konferencji prasowej dotyczyło polityki gospodarczej nowej administracji USA i jej wpływu na scenariusz makroekonomiczny, niemniej zgodnie z oczekiwaniami, prezes Powell praktycznie nie odpowiadał na te pytania. Wyjątkiem było zapewnienie o utrzymaniu dotychczasowej pełnej niezależności Fed.

- Przekaz konferencji prezes Powell skupił się na dwóch kwestiach, tj. że w ocenie FOMC polityka pieniężna pozostaje restrykcyjna, a stopy procentowe są znacząco wyższe wobec tzw. neutralnej stopy procentowej. Jednocześnie jednak, dotychczasowe obniżki stóp oraz sytuacja gospodarcza sprawiają, że poziom tej restrykcyjności jest mniejszy. Z tego względu FOMC nie musi się spieszyć z obniżkami stóp procentowych i może spokojnie analizować napływające dane.**

- Z drugiej strony prezes wskazywał, że dla kolejnych decyzji najistotniejsze będą napływające dane i nie odpowiedział na pytanie dot. bieżącego nastawienia co do najbliższych decyzji (tj. czy FOMC oczekuje potwierdzenia scenariusza stabilizacji stóp, czy obniżki). Kluczowe dla decyzji FOMC cały czas pozostają napływające dane z rynku pracy oraz inflacji. Prezes oceniając te tendencje powiedział, że ewentualne pogorszenie danych z rynku pracy byłoby powodem szybszych obniżek, gdyby natomiast inflacja w dłuższym okresie utrzymywałaby się na obecnym, wciąż podwyższonym poziomie, obniżki stóp byłyby bardziej odległe.

- Fraza dot. „braku konieczności pośpiechu” była podczas konferencji powtarzana wielokrotnie, co silnie obniża prawdopodobieństwo redukcji stóp na najbliższym, marcowym posiedzeniu.** Wydaje się, że ewentualna kontynuacja lepszych danych inflacyjnych z początkiem br. (po silniejszym grudniowym spadku wskaźnika) w krótkim okresie będzie miało nieco mniejsze znaczenie dla decyzji Fed w porównaniu do danych z rynku pracy.

- Z tego względu obecnie **jako bardziej prawdopodobne uważamy wznowienie cyklu obniżek stóp dopiero w II kw. (w maju lub czerwcu).** W całym 2025 r. oczekujemy redukcji stóp łącznie o 75 pkt. baz., oczekując silniejszego spadku inflacji, a przede wszystkim zakładając dalsze ochłodzenie koniunktury w gospodarce i na rynku pracy w trakcie roku. Z drugiej strony w trakcie roku zapewne większe znaczenie dla ścieżki polityki pieniężnej będą

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

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

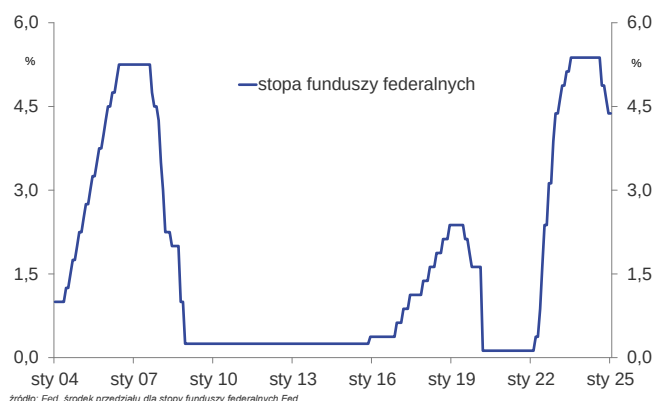
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

miały ewentualne zmiany w polityce gospodarczej nowej administracji, które obecnie wciąż nie są znane.

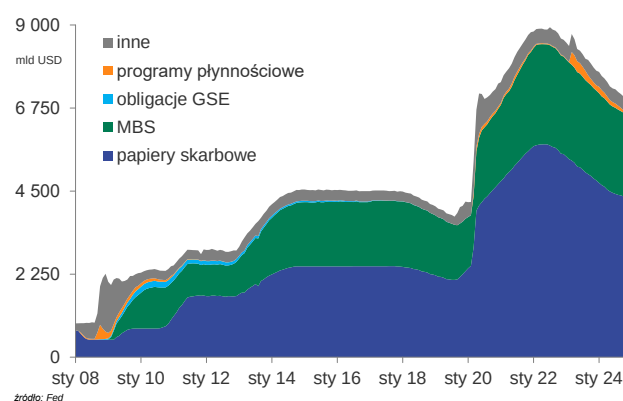
- Niepewność związana z polityką nowej administracji USA jest bardzo duża, niemniej nie znając jeszcze konkretnych decyzji nie zakładamy z tego tytułu istotnych zmian wskaźników makroekonomicznych. Dostrzegamy zarówno ryzyko silniejszej aktywności i wyższego wskaźnika inflacji, ale także silniejszego spowolnienia aktywności w krótkim okresie, w zależności od skali i sekwencji podejmowanych działań. Z drugiej strony pierwsze dni prezydentury Trumpa raczej wspierają scenariusz, że skala wprowadzanych zmian nie będzie tak „skrajna” jak wynikałoby to z zapowiedzi wyborczych.

	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	4,25-4,50	4,00-4,25	3,75-4,00	3,50-3,75

Stopy procentowe Fed



Bilans Fed – struktura aktywów



		lut 24	mar 24	kwi 24	maj 24	cze 24	lip 24	sie 24	wrz 24	paź 24	lis 24	gru 24	sty 25
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	4,75-5,00	4,75-5,00	4,50-4,75	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.