

KOMENTARZ BIEŻĄCY

1 lutego 2023

FOMC podwyższył stopy procentowe o 25 pkt. baz., tylko minimalnie łagodzi przekaz dot. perspektyw polityki pieniężnej.

- **Komitet Otwartego Rynku Fed na posiedzeniu kończącym się 1 lutego podwyższył stopę funduszy federalnych o 25 pkt. baz. do 4,50%-4,75%.**

- Decyzja o mniejszej skali podwyżek stóp procentowych była zgodna z powszechnymi oczekiwaniami, po tym jak przed posiedzeniem wielu członków FOMC wskazywało na zasadność obniżenia tempa podwyżek stóp. Większą niepewnością charakteryzowały się oczekiwania dot. retoryki FOMC dot. dalszych decyzji dot. polityki pieniężnej. W tej kwestii **ogólny wydyźwięk komunikatu jak i konferencji prezesa Fed można opisać jako utrzymanie stanowiska grudniowego, przy nieznacznych łagodnych sygnałach.**

- Zapisy komunikatu w minimalnym stopniu zmieniły się w stosunku do komunikatu z grudnia. Wskazano ponownie na utrzymującą się korzystną sytuację na rynku pracy. Odnotowano pewne obniżenie inflacji, jednocześnie wskazując na wciąż podwyższony jej poziom. Podobnie jak w miesiącach minionych napisano, że komitet zakłada, że „dalsze podwyżki stóp będą właściwe”. Taki zapis powszechnie odczytywany jest jako zapowiedź podwyżek stóp na „więcej niż jednym” posiedzeniu. W kwestii podwyżek stóp zapis dotyczący „oceny tempa dalszych podwyżek” zamieniono na ocenę „skali dalszych podwyżek”. Taka zmiana wskazuje, że Fed zbliża się do zakończenia cyklu, niemniej jest naturalną konsekwencją obniżenia tempa podwyżek stóp do 25 pkt. baz., przy małym prawdopodobieństwie ponownego zwiększenia skali tych podwyżek.

- Podobnie podczas konferencji prasowej, prezes podtrzymał swoje oceny z grudnia, wskazując na najbardziej prawdopodobny scenariusz „dalszych kilku podwyżek” wspierając grudniowe projekcje FOMC wzrostu stóp procentowych do poziomu 5,00% – 5,25%. Z drugiej strony, wydaje się, że nieco więcej uwagi podczas konferencji prasowej wskazywano na zależność od napływających danych oraz kolejnej projekcji prognoz makroekonomicznych na posiedzeniu w marcu. Kilukrotnie podczas konferencji podkreślono, że kolejne decyzje będą podejmowane „z posiedzenia na posiedzenie”.

- Podczas konferencji prezes nie wskazał na żadne konkretne wskaźniki makroekonomiczne, które będą kluczowe dla Fed, raczej ogólny obraz tendencji na rynku pracy oraz inflacyjnych. FOMC pozytywnie ocenia pojawiające się sygnały dezinflacji w gospodarce, wciąż jednak w wielu kategoriach inflacja jest istotnym ryzykiem. Pozytywnie oceniane są także niższe wskaźniki wynagrodzeń, w dalszym ciągu poziom tych dynamik jest w ocenie Fed zbyt wysoki.

- Jako mniej „jastrzębie” można ocenić odpowiedzi prezesa dot. oczekiwań rynkowych łagodniejszej polityki pieniężnej wobec prognoz członków FOMC. Inaczej niż w grudniu prezes nie negocował jednoznacznie tych oczekiwań,

Departament Rynków
Finansowych i Analiz
bosbank.analizy@bosbank.pl

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

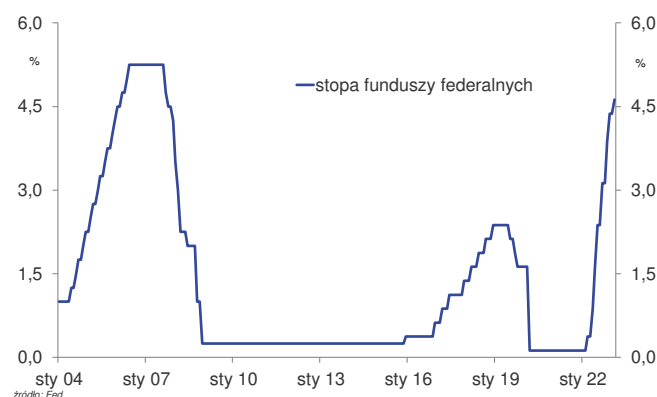
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

wskazując jedynie, że decyzje banku centralnego będą oparte o napływające dane oraz oceny własne procesów gospodarczych.

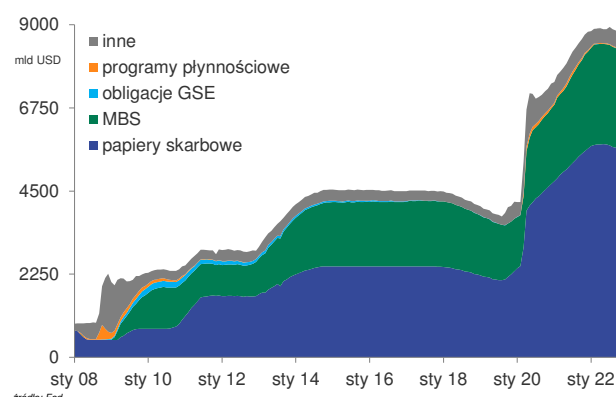
- Zgodnie z wypowiedziami prezesa głównym scenariuszem FOMC pozostają jeszcze dwie podwyżki stóp procentowych w marcu i maju po 25 pkt. baz. Biorąc jednak pod uwagę bieżące silniejsze spadki inflacji, wyraźniejsze sygnały spowolnienia aktywności na przełomie roku (struktura wzrostu PKB w IV kw., indeksy ISM, niższa dynamika wynagrodzeń, nastroje konsumentów wobec rynku pracy) **podtrzymujemy naszą prognozę wzrostu stóp w bieżącym cyklu zacieśnienia do 4,75% – 5,00% tj. jeszcze jednej podwyżki stóp o 25 pkt. baz. w marcu.** Warunkiem materializacji tego scenariusza jest dalsze osłabienie tempa wzrostu zatrudnienia na wiosnę. W warunkach wciąż solidnego popytu na pracę oraz projekcji FOMC **ryzyko kolejnej podwyżki stóp na posiedzeniu w maju pozostaje wysokie.**
- W kontekście prognoz średniookresowych w 2023 r. oczekujemy wyraźnego spowolnienia aktywności gospodarczej i wychłodzenia koniunktury na rynku pracy. Przy dodatkowym założeniu stabilizacji sytuacji na rynkach surowcowych uważamy, że ryzyka inflacyjne będą w trakcie roku obniżać się, **co skłoni Fed do rozpoczęcia redukcji stóp procentowych pod koniec 2023 r. (o 25 – 50 pkt. baz.) i kontynuacji cyklu luzowania w 2024 r.**

	bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
		data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	1q23	2q23	3q23	4q23
stopa funduszy federalnych	% 4,50-4,75	mar 22	0,00 – 0,25	lut 23	mar 23	4,75-5,00	4,75-5,00	4,75-5,00	4,50% – 4,75%
		+25 p.b.		+25 p.b.					

Stopy procentowe Fed



Bilans Fed – struktura aktywów



		mar 22	kwi 22	maj 22	cze 22	lip 22	sie 22	wrz 22	paź 22	lis 22	gru 22	sty 23	lut 23
stopa funduszy federalnych	%	0,25-0,50	0,25-0,50	0,75-1,00	1,50-1,75	2,25-2,50	2,25-2,50	3,00-3,25	3,00-3,25	3,75-4,00	4,25-4,50	4,25-4,50	4,50-4,75

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.