Analizy makroekonomiczne

KOMENTARZ BIEŻĄCY

18 marca 2026

Stabilne stopy Fed, FOMC w pozycji „wait and see".

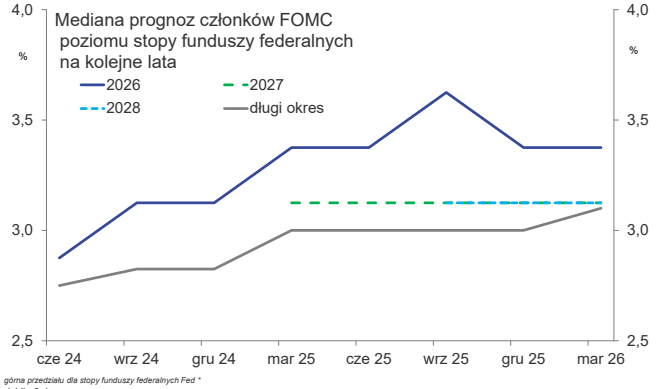
- **Komitet Otwartego Rynku Fed utrzymał niezmienione stopy procentowe, w tym stopę funduszy federalnych na poziomie 3,50% - 3,75%.**
- Decyzja komitetu była zgodna z powszechnymi oczekiwaniami. Na posiedzeniu jeden z członków FOMC zgłosił odrębne zdania (głosując za obniżką stóp o 25 pkt. baz.).
- W komunikacie po posiedzeniu wprowadzono minimalną modyfikacje, dodając zdanie dot. wysokiej niepewności rozwoju sytuacji na Bliskim Wschodzie i jej wpływie na sytuację gospodarczą.
- **Zgodnie z założeniami, podczas konferencji prasowej prezes Fed J. Powell głównie podkreślał wyższą niepewność obecnej sytuacji wskazując na właściwy bieżący poziom restrykcyjności polityki pieniężnej i stanowisko „wait and see" dot. dalszych ruchów FOMC.**
- Głównym tematem konferencji prasowej była wojna na Bliskim Wschodzie, silny wzrost cen surowców energetycznych oraz perspektywy inflacyjne. Powell powiedział, że wyższa presja inflacyjna może wpływać na tempo oczekiwanej dezinflacji w nadchodzących miesiącach, jednocześnie wielokrotnie powtarzając, że jest zbyt wcześnie, aby prognozować wpływ konfliktu na gospodarkę przy wciąż niepewności dot. jego przebiegu, długości oraz reakcji gospodarki USA (będących od kilku lat pod wpływem silnych szoków) na te zmiany.
- Z drugiej strony w dalszym ciągu podwyższona niepewność dot. sytuacji na rynku pracy. Jakkolwiek stopa bezrobocia pozostaje niska, to utrzymujący się od wielu miesięcy bardzo niski wzrost zatrudnienia wskazuje na konieczność analizy rozwoju sytuacji.
- W ramach aktualizacji prognoz silniej zmieniona została (korekta w górę o 0,5 pkt. proc.) prognoza inflacji PCE oraz inflacji bazowej na 2026 r. Pozostałe zmiany były minimalne.

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 stopy funduszy federalnych



górna przedziału dla stopy funduszy federalnych *
„źródło: Fed

Oczekiwania członków FOMC dot. PKB, bezrobocia i inflacji

wskaźnik		data prognozy	2026	2027	2028	średnia długookresowa
wzrost PKB	%	mar 26	2,4	2,3	2,1	2,0
		gru 25	2,3	2,0	1,9	1,9
stopa bezrobocia	%	mar 26	4,4	4,3	4,2	4,2
		gru 25	4,4	4,2	4,2	4,2
wskaźnik inflacji PCE	%	mar 26	2,7	2,2	2,0	2,0
		gru 25	2,4	2,1	2,0	2,0
wskaźnik bazowy inflacji PCE	%	mar 26	2,7	2,2	2,0	-
		gru 25	2,5	2,1	2,0	-

źródło: Fed

- Zmiana tych oczekiwań była powodem **lekkiego przesunięcia w górę przez kilku członków prognozowanego poziomu stopy funduszy federalnych w br. Liczba tych członków nie była jednak na tyle duża, aby przesunąć medianę oczekiwań poziomu stopy procentowej, która utrzymała się na poziomie z grudnia. Obecne ta mediana prognoz członków FOMC wskazują na obniżkę stóp o 25 pkt. baz. w br.** oraz kolejne cięcie o 25 pkt. baz. w 2027 r. (oraz stabilizację stóp w 2028 r.). W marcowej edycji prognoz minimalnie wzrosła mediana prognoz poziomu długookresowej stopy Fed.

- Tak jak wskazywaliśmy w zapowiedzi do posiedzenia, podczas konferencji prasowej znaczenie tych projekcji lekko deprecjonował prezes Powell wskazując na bardzo wysoką niepewność rozwoju sytuacji gospodarczej.

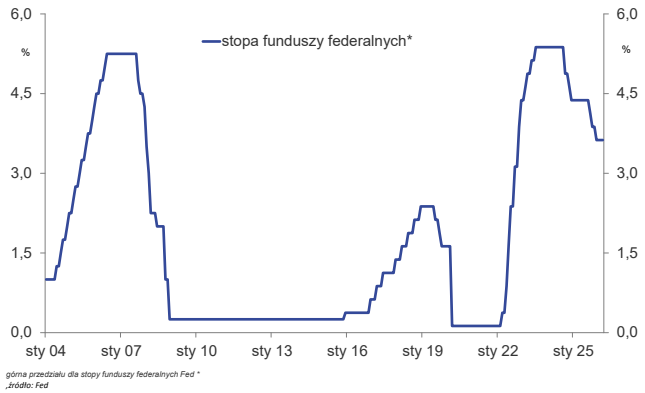
- **Bardziej konkretny przekaz nie pojawił się w kontekście najbliższej decyzji FOMC na posiedzeniu pod koniec kwietnia, choć prezes Powell wskazał, że do tego czasu komitet będzie miał dużo więcej informacji zarówno dotyczących rozwoju konfliktu na Bliskim Wschodzie jak i kondycji rynku pracy.** Trudo jednak, o ile sytuacja nie zmieni się diametralnie oczekiwać w kwietniu jakichś ruchów ze strony Fed.

- **Przy naszych dotychczasowych założeniach makroekonomicznych oraz przyjmując założenie, że wojna z Iranem nie będzie trwała dłużej niż kilka tygodni i w trakcie II kw. sytuacja na rynkach surowców energetycznych będzie stabilizowała się, podtrzymujemy prognozę redukcji stopy funduszy federalnych w br. łącznie o 50 pkt. baz. Jednocześnie, bieżące ryzyko inflacyjne przy braku dotychczas silniejszego wzrostu bezrobocia ogranicza szanse na cięcie stóp w I poł. roku, bardziej prawdopodobne jest obecnie przesunięcie obniżek na II poł. roku.**

- Oczywiście ryzyko dla prognoz decyzji Fed znacząco wzrosło. Jeżeli konflikt będzie przedłużał się / dojdzie do nasilenia napięć na rynku surowców FOMC może utrzymać bieżące stopy w kolejnych kwartałach. Prawdopodobieństwo scenariusza wyższych stóp procentowych wobec prognozy bazowej znacząco w ostatnich tygodniach wzrosło.

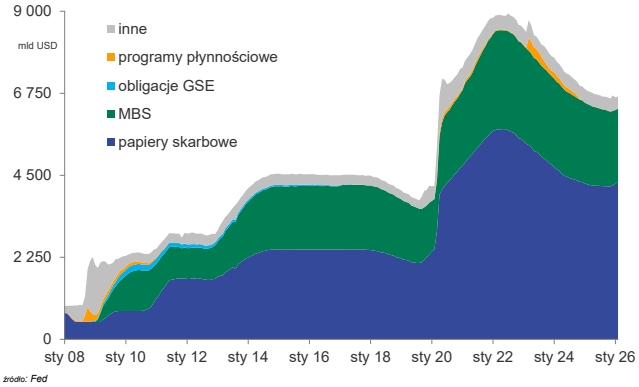
		bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
			data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	2q26	3q26	4q26	1q27
stopa funduszy federalnych	%	3,50-3,75	wrz 24 -50 p.b.	5,25 - 5,50	gru 25 -25 p.b.	lip 26	3,50-3,75	3,25-3,50	3,00-3,25	3,00-3,25

Stopy procentowe Fed



górna przedziału dla stopy funduszy federalnych *
„źródło: Fed

Bilans Fed - struktura aktywów



źródło: Fed

		kwi 25	maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	paź 25	lis 25	gru 25	sty 26	lut 26	mar 26
stopa funduszy federalnych	%	4,25-4,50	4,25-4,50	4,25-4,50	4,25-4,50	4,25-4,50	4,00-4,25	3,75-4,00	3,75-4,00	3,50-3,75	3,50-3,75	3,50-3,75	**3,50-3,75**

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 jakiejkolwiek 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.