Analizy makroekonomiczne

KOMENTARZ BIEŻĄCY

28 stycznia 2026

Stabilne stopy Fed, FOMC jako odpowiednie ocenia bieżące warunki monetarne.

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

- **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 dwóch członków FOMC zgłosiło odrębne zdanie (opowiadając się za redukcją stóp o 25 pkt. baz.).

- **W komunikacie po posiedzeniu wprowadzono modyfikacje dotyczące oceny sytuacji makroeokonomicznej.** Członkowie FOMC jako solidne ocenili tempo wzrostu gospodarczego, wskazali także na sygnały „stabilizowania się" stopy bezrobocia. Z komunikatu usunięto fragment dot. „wzrostu ryzyka" dla koniunktury na rynku pracy. Te zmiany podczas konferencji prasowej powtórzył prezes Powell, choć w większym stopniu niuansował lepszą ocenę FOMC sytuacji na rynku pracy wskazując, że ryzyka dla perspektyw bezrobocia utrzymują się.

- **Całokształt wystąpienia prezesa Fed wskazuje, że komitet FOMC jako odpowiednie postrzega bieżące warunki polityki monetarnej.** Powell wskazywał, że w ostatnim czasie osłabły ryzyka zarówno dla inflacji jak i rynku pracy. Z drugiej strony prezes nie potwierdził, aby te ryzyka można było ocenić jako zrównoważone, nie potwierdził także oceny, aby prawdopodobieństwo redukcji stóp oraz ich obniżki było równe.

- Prezes powtórzył ocenę z grudnia, że bieżący poziom stóp procentowych jest już w granicach „przedziału stopy neutralnej" (w górnej jego części). Z drugiej strony przyznał, że sam docelowy poziom stopy neutralnej jest nieco niższy i wciąż większość członków komitetu zakłada lekkie dostosowania (w dół) stopy procentowej.

- Wydźwięk komunikatu FOMC oraz wypowiedzi prezesa Powella wskazują, że **w bazowym scenariuszu większość członków FOMC opowiada się za utrzymaniem stabilnych stóp także na kolejnym posiedzeniu. Jednocześnie jednak utrzymanie przekazu dot. zależności od napływających dancyh pozostawia furtkę dla obniżki, gdyby bieżące dane z rynku pracy nieoczekiwanie pogroszyły się.**

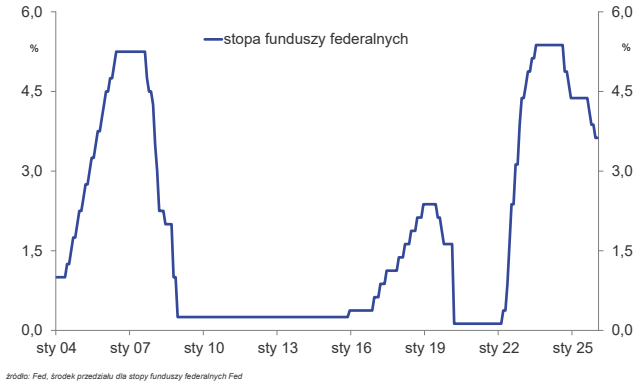
- W krótkim okresie nie zmienia się funkcja reakcji komitetu FOMC, tj. kluczowe pozostaną dane dot. bezrobocia. Jeżeli te dane zaskoczą negatywnie temat obniżek stóp powróci, jeżeli sytuacja ustabilizuje się, w dłuższym horyzoncie Fed będzie także analizował skalę i tempo oczekiwanego spadku inflacji.

- **Przy naszych założeniach makroekonomicznych utrzymania słabszej sytuacji na rynku pracy, lekkiego spowolnienia PKB w 2026 r. oraz kontynuacji spadku inflacji oczekujemy jeszcze redukcji stóp Fed w br. o 50 pkt. baz. bliżej szacunku tzw. długookresowej neutralnej stopy procentowej.**

- Jednocześnie przekaz FOMC wskazuje na ryzyko, że bieżąca pauza w luzowaniu polityki pieniężnej może wydłużyć się i dostosowania stóp mogą przesunąć się dopiero na połowę 2026 r.

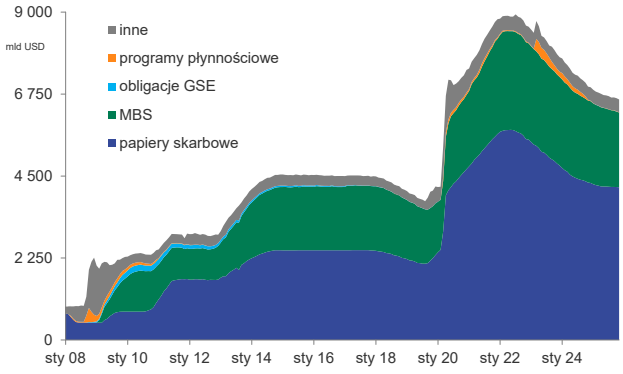
		bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
			data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	1q26	2q26	3q26	4q26
stopa funduszy federalnych	%	3,50-3,75	wrz 24 -50 p.b.	5,25 - 5,50	gru 25 -25 p.b.	cze 26	3,50-3,75	3,25-3,50	3,00-3,25	3,00-3,25

Stopy procentowe Fed



źródło: Fed, środek przedziału dla stopy funduszy federalnych Fed

Bilans Fed - struktura aktywów



źródło: Fed

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

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 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.