

KOMENTARZ BIEŻĄCY

16 marca 2022

FOMC rozpoczął cykl podwyżek stóp procentowych.

Komitet Otwartego Rynku Fed (FOMC) na posiedzeniu 15-16 marca, zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami podwyższył stopę funduszy federalnych o 25 pkt. baz. do 0,25% – 0,50%.

W komunikacie po posiedzeniu FOMC wskazał, że „dalsze podwyżki stóp procentowych będą właściwe” zapowiadając kontynuację cyklu podwyżek stóp w miesiącach kolejnych. Podobnie, utrzymany został przekaz o zasadności rozpoczęcia redukcji bilansu Fed, zgodnie z wypowiedziami prezesa podczas konferencji prasowej podczas marcowego posiedzenia ta kwestia była szeroko dyskutowana, a jej wyniki zostaną odzwierciedlone w zapisach posiedzenia (publikacja *minutes* za ok. 3 tygodnie).

Sam komunikat wskazujący na rosnące wyzwania inflacyjne, większe ryzyka dla prognoz wzrostu gospodarczego, ale przy wciąż bardzo dobrej sytuacji cyklicznej nie zaskoczył istotnie.

Zdecydowanie zaskoczyła natomiast skala rewizji prognoz Fed co do ścieżki stóp procentowych w I. 2022 – 2023. Zgodnie z najnowszą projekcją mediana tych oczekiwań wzrosła o 100 pkt. baz. do 1,875%, a w 2023 r. o ponad 100 pkt. baz. do 2,75%. Tym samym w ocenie FOMC w 2023 r. konieczne będzie podwyższenie stopy procentowej powyżej jej długookresowego poziomu, którego nawet prognoza została obniżona do 2,375% z wcześniejszych 2,50%.

Wyższa oczekiwana przez FOMC ścieżka stóp procentowych jest pochodną korekty w górę prognozy inflacji w 2023 r., w tym inflacji bazowej, pomimo równoczesnego obniżenia (głównie na 2022 r.) prognozy wzrostu PKB.

Powyższe oczekiwania FOMC wskazują na dalszą, wyraźną zmianę ocen perspektyw inflacji przez członków komitetu. Te zmiany były także widoczne w wypowiedziach prezesa Fed podczas konferencji prasowej. W tej retoryce już niezwykle rzadko pojawiał się wątek „okresowego charakteru wzrostu inflacji”, w większym stopniu członkowie FOMC dostrzegają rozszerzający się proces wzrostu inflacji także w usługach.

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

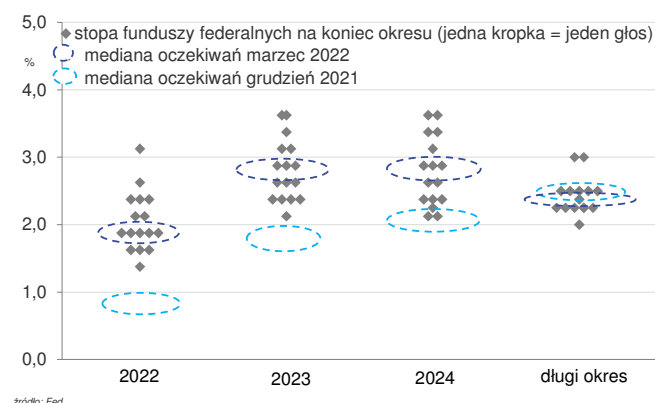
Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista

+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Aleksandra Świątkowska
Ekonomista

+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

Oczekiwania członków FOMC dot. poziomu stóp procentowych Fed (jedna kropka to jeden głos)



Oczekiwania członków FOMC dot. PKB, bezrobocia i inflacji

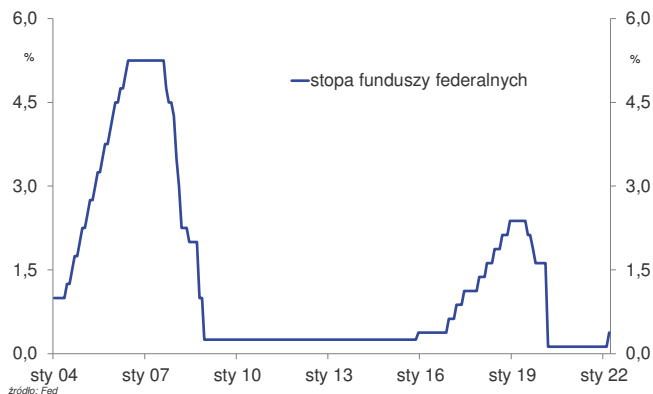
wskaźnik	data prognozy	2022	2023	2024	średnia długookresowa
wzrost PKB %	mar 22	2,8	2,2	2,0	1,8
	gru 21	4,0	2,2	2,0	1,8
stopa bezrobocia %	mar 22	3,5	3,5	3,6	4,0
	gru 21	3,5	3,5	3,5	4,0
wskaźnik inflacji PCE %	mar 22	4,3	2,7	2,3	2,0
	gru 21	2,6	2,3	2,1	2,0
wskaźnik bazowy inflacji PCE %	mar 22	4,1	2,6	2,3	-
	gru 21	2,7	2,3	2,1	-

źródło: Fed

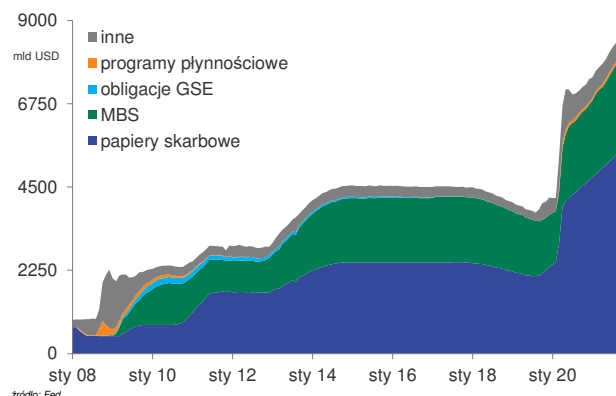
- Jednocześnie jako dość optymistyczne oceniamy wypowiedzi prezesa Fed dotyczące perspektyw wzrostu gospodarczego, zarówno w kontekście bieżących wyzwań geopolitycznych, korekty w dół prognoz wzrostu gospodarczego w bieżącym roku jak również wpływu silnego zacieśnienia polityki pieniężnej na średnioterminowe perspektywy gospodarki. Prezes powtórzył ocenę, która jest także spójna z prognozami Fed stopy bezrobocia, że bieżąca sytuacja gospodarcza jak również działania FOMC nie powinny znacząco osłabić amerykańskiego rynku pracy.
- Pozostajemy bardziej ostrożni co do średnioterminowych prognoz wzrostu gospodarczego na świecie w średnim okresie, niemniej **biorąc pod uwagę krótkookresowe wyzwania inflacyjne oraz wyraźnie bardziej „jastrzębią” funkcję reakcji FOMC, podwyższyliśmy oczekiwania co do skali podwyżek stóp procentowych w br., do poziomu zgodnego z oczekiwaniami Fed. Jakkolwiek bieżące wyzwania inflacyjne mają niespotykaną siłę i charakter od dekad, pozostajemy bardziej ostrożni co do kontynuacji dynamicznych podwyżek stóp także w 2023 r., przy zakładanych bardziej ostrożnych scenariuszach rozwoju sfery realnej oraz braku obecnie sygnałów silniejszego wzrostu długoterminowych oczekiwań inflacyjnych w USA. Jeżeli taka sytuacja utrzyma się także w kolejnych kwartałach, przy rosnących wyzwaniach dla globalnego wzrostu gospodarczego bilans ryzyka dla banku centralnego może zmienić się z obecnego, jednoznacznie nakierowanego na wysoką inflację.**
- Zakładamy także, że w połowie roku Fed rozpocznie proces ograniczania sumy bilansowej. Według zewnętrznych ocen ośrodków analitycznych skala tej redukcji może sięgnąć przynajmniej 1 bln USD w pierwszym roku, we wcześniejszych wypowiedziach prezes Powell ocenił, że cały proces redukcji sumy bilansowej może trwać ok. 3 lat.

	bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
		data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	1q22	2q22	3q22	4q22
stopa funduszy federalnych	% 0,25-0,50	mar 22	0,00 - 0,25	mar 22	maj 22	0,25-0,50	0,75 - 1,00	1,25-1,50	1,75-2,00
		+25 p.b.		+25 p.b.					

Stopy procentowe Fed



Bilans Fed – struktura aktywów



stopa procentowa		kwi 21	maj 21	cze 21	lip 21	sie 21	wrz 21	paź 21	lis 21	gru 21	sty 22	lut 22	mar 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	0,25-0,50

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.