

KOMENTARZ BIEŻĄCY

27 lipca 2022

Kolejna podwyżka stóp Fed o 75 pkt. baz., następne decyzje zależne od napływających danych.

- **Komitet Otwartego Rynku Fed (FOMC) na posiedzeniu kończącym się 27 lipca podwyższył stopę funduszy federalnych o 75 pkt. baz. do 2,25%-2,50%.**
- FOMC podtrzymał ogłoszony w maju plan ograniczania sumy bilansowej Fed (tj. do września redukcja wartości papierów skarbowych w posiadaniu Fed co miesiąc będzie ograniczana o 47,5 mld USD, zaś od września miesięczna skala redukcji wyniesie 95 mld USD).
- **W komunikacie po posiedzeniu FOMC podtrzymał zapis dot. silnej determinacji do obniżenia inflacji w kierunku celu inflacyjnego 2,0%.** Wątki inflacyjne także były oczywiście wskazywane jako kluczowe dla polityki pieniężnej.
- **Jednocześnie nieco więcej uwagi niż podczas wcześniejszych konferencji prezes Powell poświęcał kwestiom ryzyka dla sfery realnej gospodarki,** wskazując na oczekiwane spowolnienie aktywności. Z drugiej strony poruszając te kwestie Powell wskazywał na wciąż bardzo korzystną sytuację na rynku pracy, czy też możliwe korekty wstępnych szacunków PKB (prognozy rynkowe wskazujące na bardzo słabe dane dot. wzrostu PKB w II kw.) nieco osłabiając ten przekaz.
- **W kontekście przyszłych decyzji FOMC prezes Powell powiedział, że będą one podejmowane z posiedzenia na posiedzenie, będą brały pod uwagę szereg napływających danych. Ponadto przy wzroście stóp procentowych blisko tzw. neutralnego poziomu FOMC zrezygnował ze wskazywania perspektyw polityki pieniężnej (*forward guidance*).**
- Tę zmianę można było odczuć już podczas lipcowej konferencji prasowej, przy braku jasnej zapowiedzi dot. możliwej skali podwyżki stóp we wrześniu. Prezes Fed z jednej strony powiedział, że na kolejnym posiedzeniu ponowna znacząca podwyżka stóp może być potrzebna, jednocześnie wyraźnie wskazując, że FOMC nie jest w cyklu podwyżek stóp rzędu 75 pkt. baz. osłabiając nieco przekaz na trzecią podwyżkę stóp w takiej skali. Z drugiej strony podczas konferencji Powell powiedział także, że nie można wykluczać potrzeby nawet silniejszego zacieśnienia polityki stóp.
- Te wypowiedzi w naszej ocenie wskazują na komplikujące się także dla FOMC perspektywy polityki pieniężnej. Równoczesne ryzyko dla inflacji i wzrostu gospodarczego utrudnia decyzje banku centralnego, po drugie przy obecnej zmienności jako dużo wyższe należy ocenić ryzyko samych prognoz makroekonomicznych. Z tego względu FOMC chce na kolejne miesiące mieć otwarte „wszelkie opcje”.
- Od wielu miesięcy wskazywaliśmy, że o ile w krótkim okresie priorytetem FOMC pozostanie walka z inflacją, to w dłuższej perspektywie stabilną koniunkturą przełoży się na ograniczenie zacieśnienia polityki pieniężnej. Choć oczywiście przy tak wysokim ryzyku dla prognoz gospodarczych oraz póki co

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

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

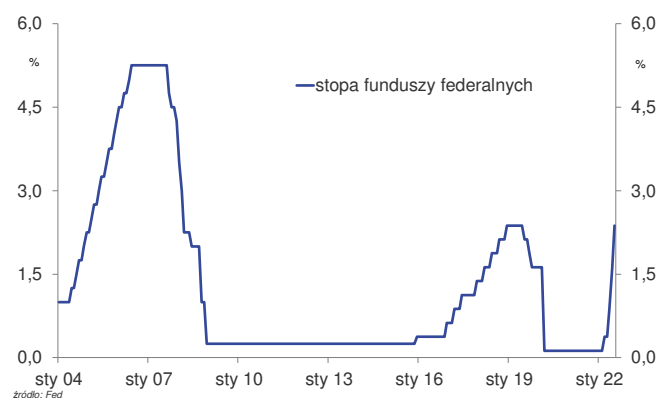
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

ostrożnej zmianie retoryki Fed co do sfery realnej, a przede wszystkim bieżącej podwyższonej inflacji, oczekujemy jeszcze wzrostu stóp procentowych, to podtrzymujemy prognozę zakończenia cyklu podwyżek pod koniec br.

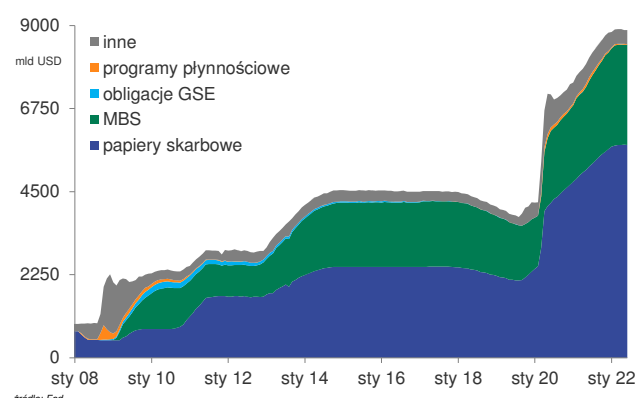
- **Prognozujemy, że we wrześniu FOMC podwyższy stopy procentowe o 50 pkt. baz. po czym w IV kw. stopy wzrosną już tylko o 25 pkt. baz. przy założeniu materializujące się scenariusza spowolnienia aktywności i wyhamowania wzrostu inflacji. Oczekujemy, że na koniec 2022 r. stopy procentowe ukształtują się na poziomie 3,00% – 3,25%.**

	bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
		data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	3q22	4q22	1q23	2q23
stopa funduszy federalnych	% 2,25-2,50	mar 22 +25 p.b.	0,00 – 0,25	lip 22 +75 p.b.	wrz 22	2,75-3,00	3,00-3,25	3,00-3,25	3,00-3,25

Stopy procentowe Fed



Bilans Fed – struktura aktywów



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.