

KOMENTARZ BIEŻĄCY

28 lipca 2021

FOMC utrzymał stopy procentowe bez zmian, zmiany w komunikacie w kierunku redukcji programu aktywów.

Komitet Otwartego Rynku Fed (FOMC) na posiedzeniu 27-28 lipca utrzymał stopę funduszy federalnych na poziomie w przedziale 0,00% – 0,25%. Komitet zapowiedział także utrzymanie dotychczasowej skali skupu aktywów.

Taka decyzja była powszechnie oczekiwana, w kontekście lipcowego posiedzenia więcej uwagi przyciągały zmiany w komunikacji FOMC. W komunikacie utrzymano zapisy *forward guidance* dot. stóp procentowych tj., że właściwym będzie utrzymanie stóp na bieżącym poziomie do momentu, kiedy wskaźniki rynku pracy będą spójne ze stanem pełnego zatrudnienia, a inflacja wzrośnie do 2,0% r/r i utrzyma się na tym poziomie „przez jakiś czas”. Zmieniono natomiast zapisy dot. perspektywy programu skupu aktywów wskazując, że w grudniu 2020 r. komitet zdecydował o „utrzymywaniu programu skupu do czasu osiągnięcia znaczących postępów w dochodzeniu do celu inflacyjnego i pełnego zatrudnienia”. Po lipcowym posiedzeniu FOMC wskazał, że „gospodarka osiągnęła postępy w kierunku tych celów i komitet będzie oceniał te postępy w trakcie kolejnych posiedzeń”.

Podczas konferencji prasowej prezes Fed J. Powell powiedział, że komitet FOMC kontynuował dyskusję dot. redukcji programu skupu aktywów. W ocenie większości członków zasadne jest równoczesne ograniczenie skupu zarówno obligacji skarbowych jak i instrumentów MBS, a dyskusje na ten temat będą prowadzone na kolejnych posiedzeniach. Z kolei członkowie komitetu, wg informacji prezesa Fed, nie wskazali konkretnej daty rozpoczęcia wygaszania programu. Prezes powtórzył natomiast, że „przed wprowadzeniem jakichkolwiek zmian FOMC powiadomi o tym z wyprzedzeniem”. W kontekście osiągnięcia celów gospodarczych, prezes wskazał na oczekiwania komitetu solidnego tempa wzrostu zatrudnienia.

Prezes Fed podtrzymał także ocenę, że bieżący wzrost inflacji powinien mieć charakter okresowy, przy dominujących kilku kategoriach odpowiadających za wzrost indeksu (gł. ceny samochodów). Powell dodał, że wzrost inflacji ma charakter podażowy, a oczekiwania inflacyjne, póki co utrzymują się na stabilnym poziomie. W kontekście prognoz gospodarczych prezes Fed dodał, że negatywne skutki pandemii dla gospodarki nadal się zmniejszają, ale dalej istnieją zagrożenia dla perspektyw wzrostu PKB.

Podczas konferencji prasowej Powell podkreślił, że jest jeszcze bardzo daleko do podwyżek stóp procentowych. FOMC mógłby rozważać takie działania, dopiero w sytuacji oznak trwałego wzrostu inflacji oraz oczekiwań inflacyjnych.

Zmiany w komunikacie oraz wypowiedzi prezesa Fed w naszej ocenie nie wskazują na ogłoszenie daty rozpoczęcia redukcji programu skupu już na posiedzeniu wrześniowym. Podtrzymujemy naszą ocenę, że komitet ogłosi taką decyzję na posiedzeniu w listopadzie lub grudniu, efektywnie

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

rozpoczynając ograniczanie programu skupu na przełomie roku.

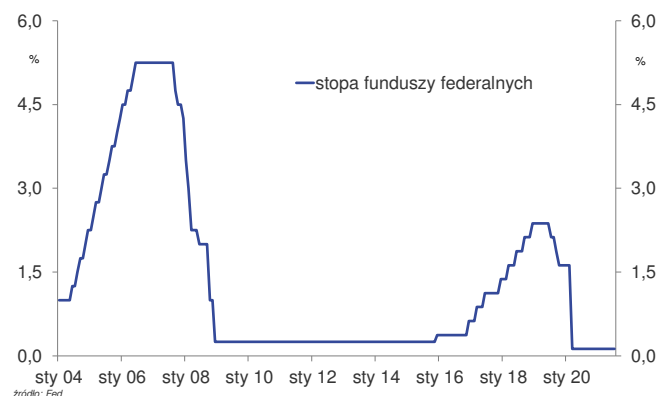
Dla ostatecznych decyzji dot. tempa zmian kluczowe będą publikowane w nadchodzących miesiącach dane dot. zatrudnienia oraz związane z tym dane dot. sytuacji epidemicznej. Sądzymy, że w kolejnych tygodniach przede wszystkim członkowie komitetu będą analizowali, czy wzrosty nowych przypadków COVID-19 przekładają się negatywnie na gospodarkę, przede wszystkim na rynek pracy. Kolejne informacje w kontekście polityki Fed prezes może także przedstawić podczas sympozjum w Jackson Hole 26-28 sierpnia.

• Biorąc pod uwagę powyższe, **podtrzymujemy prognozę utrzymania stabilnych stóp procentowych Fed w I. 2021 – 2022. W tym scenariuszu zakładamy, że Fed zdecyduje o ograniczeniu programu skupu aktywów z początkiem 2022 r. (przy prawdopodobnym wcześniejszym zapowiedzeniu tego ograniczenia).**

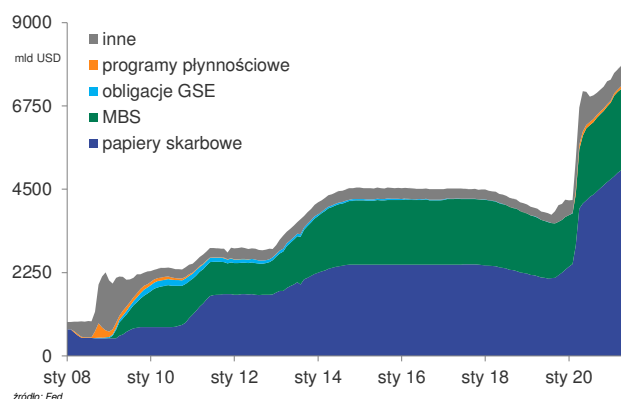
• W komunikacie poinformowano także o utworzeniu stałego instrumentu obejmujący operacje repo (SRF) krajowych oraz zagranicznych, który ma wspierać skuteczną realizację polityki pieniężnej i sprawne funkcjonowanie rynku. W ramach instrumentu krajowego Fed będzie przeprowadzał codzienne operacje repo na obligacjach skarbowych, agencyjnych dłużnych papierach wartościowych i agencyjnych papierach wartościowych zabezpieczonych hipoteką, o maksymalnej wielkości operacji 500 mld USD. W ramach zagranicznego instrumentu repo, Fed będzie w razie potrzeby zawierał transakcje overnight z oficjalnymi instytucjami zagranicznymi w zamian za posiadane przez nie skarbowe papiery wartościowe przechowywane w Banku Rezerwy Federalnej w Nowym Jorku. Minimalna cena ofertowa repo w ramach instrumentów zostanie ustalona wstępnie na 0,25%. Podczas konferencji prasowej prezes Powell powiedział, że taka decyzja jest pochodną wieloletnich dyskusji, ma na celu ograniczenie jakiegokolwiek presji na rynku pieniężnym, nie jest natomiast reakcją na bieżące funkcjonowanie programów dostarczania płynności.

	bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
		data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	3q21	4q21	1q22	2q22
stopa funduszy federalnych	% 0,00–0,25	lip 19 –25 p.b.	2,25–2,50	mar 20 –150 p.b.	po 2022	0,00–0,25	0,00–0,25	0,00–0,25	0,00–0,25

Stopy procentowe Fed



Bilans Fed – struktura aktywów



stopa procentowa		sie 20	wrz 20	paź 20	lis 20	gru 20	sty 21	lut 21	mar 21	kwi 21	maj 21	cze 21	lip 21
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	0,00-0,25

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.