

## **FOMC nie zmienił stóp procentowych, podwyżka w grudniu bardzo prawdopodobna**

■ Na posiedzeniu kończącym się 1. listopada Komitet Otwartego Rynku Fed (FOMC) utrzymał stopy procentowe na niezmiennym poziomie - przedziałowy cel dla stopy funduszy federalnych wynosi 1,00% - 1,25%. Decyzja FOMC była zgodna z powszechnymi oczekiwaniami.

■ W komunikacie FOMC powtórzono sformułowanie, iż komitet uważnie monitoruje rozwój sytuacji inflacyjnej. Bieżący wskaźnik inflacji bazowej utrzymuje się na niskim poziomie, niemniej komitet podtrzymuje swoje oczekiwania wzrostu inflacji w kierunku celu Fed w średnim okresie. Komitet ocenił jako „solidne” (wcześniej określane jako „umiarkowane”) tempo wzrostu gospodarczego, przy całej poprawiającej się sytuacji na rynku pracy. W kontekście rozpoczętego w październiku procesu ograniczania skali reinwestycji zapadających instrumentów dłużnych w bilansie Fed, w komunikacie napisano jedynie, że „program trwa”.

■ **Podtrzymujemy prognozę podwyżki stóp procentowych o 25 pkt. baz. na posiedzeniu w grudniu biorąc pod uwagę treść komunikatu po posiedzeniu kończącym się 1. listopada oraz fakt, że zgodnie z wrześniową aktualizacją projekcji Fed zdecydowana większość członków komitetu FOMC opowiadała się za podwyżką stóp do końca 2017 r. Pomimo utrzymującego się bardzo niskiego wskaźnika inflacji bazowej, bieżące bardzo dobre dane ze sfery realnej oraz bardzo korzystna sytuacja na rynkach finansowych będą argumentami za kolejnym zaostrzeniem polityki pieniężnej.**

■ Zakładamy, że w 2018 r. w większym stopniu polityka pieniężna będzie koncentrowała się na programach ilościowych. Stopniowe ograniczenie poziomu bilansu Fed będzie skutkowało ograniczeniem poziomu rezerw sektora bankowego i tym samym zaostrzeniem warunków rynku pieniężnego. W warunkach utrzymujących się wyzwania po stronie inflacji będzie to w naszej ocenie skutkowało mniejszą skalą podwyżek stóp procentowych w 2018 r., wobec bieżących założeń FOMC. **Oczekujemy, że w 2018 r. skala redukcji bilansu będzie przebiegała zgodnie z przedstawionym przez FOMC**

[bosbank.analizy@bosbank.pl](mailto:bosbank.analizy@bosbank.pl)

**ŁUKASZ TARNAWA**  
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

[lukasz.tarnawa@bosbank.pl](mailto:lukasz.tarnawa@bosbank.pl)

**ALEKSANDRA ŚWIĄTKOWSKA**  
Ekonomista

+48 515 111 698

[janina.swiatkowska@bosbank.pl](mailto:janina.swiatkowska@bosbank.pl)

## harmonogramem, a stopy procentowe wzrosną do końca 2018 r. o kolejne 25 pkt. baz. (podwyżka w I poł. roku).

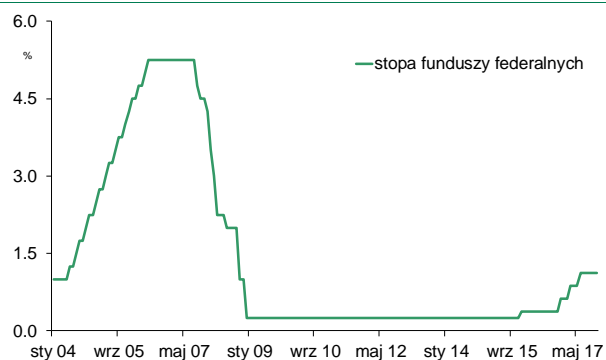
■ Zapewne w krótkim okresie jednak to nominacja na prezesa Fed (obecna kadencja prezes Janet Yellen wygasa w lutym 2018 r.) będzie istotniejsza dla rynków finansowych w kontekście średnioterminowych perspektyw polityki pieniężnej. O ile w krótkim okresie informacje o ostatecznym wyborze konkretnego kandydata mogą przekładać się na większą zmienność tych oczekiwań, to zakładamy, że niezależnie od ostatecznego wyboru, w dłuższym okresie to dane makroekonomiczne pozostaną kluczowe dla decyzji FOMC.

	bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
		data	z poziomu	ostatnia	4q17	1q18	2q18	3q18	4q18
stopa funduszy federalnych %	1,00 - 1,25	gru 15 +25 p.b.	0,00 - 0,25	cze 17 +25 p.b.	1,25-1,50	1,25-1,50	1,50-1,75	1,50-1,75	1,50-1,75

	gru 16	sty 17	lut 17	mar 17	kwi 17	maj 17	cze 17	lip 17	sie 17	wrz 17	paź 17	lis 17
stopa funduszy federalnych %	0,50-0,75	0,50-0,75	0,50-0,75	0,75-1,00	0,75-1,00	0,75-1,00	1,00-1,25	1,00-1,25	1,00-1,25	1,00-1,25	1,00-1,25	1,00-1,25

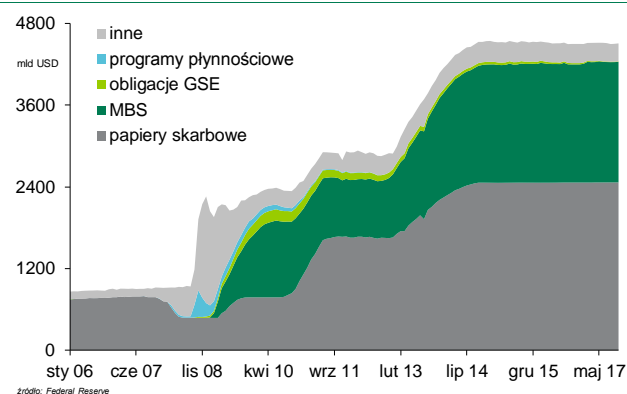
Źródło: Fed

### Stopa procentowa Fed



Źródło: Federal Reserve

### Bilans Fed - struktura aktywów



Źródło: Federal Reserve

**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, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 628 732 450 zł wpłacony w całości.