

Zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami podwyżka stóp procentowych Fed, FOMC nie zmienił oczekiwań dot. poziomu stopy procentowej w I. 2018-2019

■ Na grudniowym posiedzeniu Komitet Otwartego Rynku Fed (FOMC), zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami, podwyższył stopy procentowe o 25 pkt. baz. Przedziałowy cel dla stopy funduszy federalnych wynosi po podwyżce 1,25% - 1,50%. FOMC utrzymał parametry ograniczenia procesu reinwestycji zapadających instrumentów dłużnych aktywów banku centralnego. Podobnie jak sama decyzja dot. podwyżki stóp procentowych, tak i treść komunikatu, oczekiwania członków FOMC dot. poziomu stopy procentowej oraz wypowiedzi prezes Fed Janet Yellen podczas konferencji prasowej, nie zaskoczyły.

■ W komunikacie FOMC powtórzono dotychczasowe oceny dot. solidnego tempa wzrostu aktywności gospodarczej, korzystnej sytuacji na rynku pracy oraz zbilansowanego ryzyka dla scenariusza rozwoju sytuacji gospodarczej. Podtrzymano także ocenę, że pomimo bieżącego niskiego poziomu inflacji, FOMC oczekuje wzrostu inflacji w kierunku celu w średnim okresie, jednocześnie utrzymując w komunikacie sformułowanie, iż komitet uważnie monitoruje rozwój sytuacji inflacyjnej. W ocenie FOMC polityka pieniężna pozostaje akomodacyjna i warunki w gospodarce będą w dalszym ciągu rozwijały się w kierunku, który uzasadnia stopniowe zaostrzenie polityki pieniężnej. Tym samym komitet wskazał na cel dalszych, stopniowych podwyżek stóp procentowych.

■ W zakresie projekcji ścieżki stóp procentowych, skala zmian jest minimalna, przy utrzymaniu mediany oczekiwań poziomu stóp procentowych w I. 2018-2019 (stabilizacja mediany oczekiwań) i minimalnie wyższym poziomie mediany oczekiwań na 2020 r. Większość członków FOMC nadal oczekuje trzech podwyżek stopy funduszy federalnych w 2018 r. Przy stabilnym poziomie mediany oczekiwań na 2018 r. na minimalnie niższym poziomie ukształtowała się średnia z tych oczekiwań (pojedyncze prognozy niższego poziomu stóp procentowych).

■ Na oczekiwania dot. poziomu stóp procentowych nie wpłynęła dość wyraźna korekta w górę prognozowanej przez członków FOMC dynamiki wzrostu gospodarczego oraz w dół prognozy stopy bezrobocia w najbliższych kwartałach. Taka ocena wynika zapewne z utrzymującego się bieżącego wskaźnika niskiej inflacji i stabilizacji prognoz inflacyjnych pomimo korzystniejszego scenariusza rozwoju sytuacji w sferze realnej.

DEPARTAMENT ZARZĄDZANIA
AKTYWAMI I PASYWAMI

bosbank.analizy@bosbank.pl

ŁUKASZ TARNAWA
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

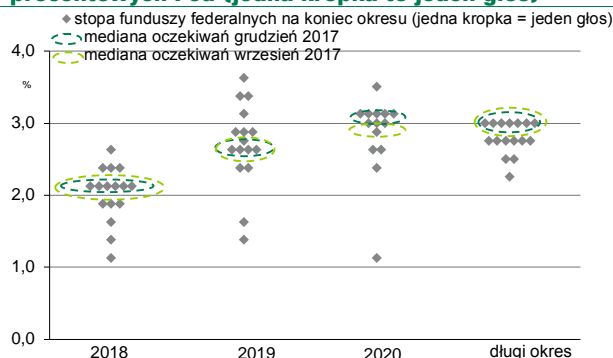
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

ALEKSANDRA ŚWIĄTKOWSKA
Ekonomista

+48 515 111 698

janina.swiatkowska@bosbank.pl

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



źródło: Federal Reserve

Oczekiwania członków FOMC dot. PKB, bezrobocia i inflacji

		2017	2018	2019	2020	średnia długookresowa
wzrost PKB	%	gru-17 2,4-2,5	2,2-2,6	1,9-2,3	1,7-2,0	1,8-2,0
		wrz-17 2,2-2,5	2,0-2,3	1,7-2,1	1,6-2,0	1,8-2,0
stopa bezrobocia	%	gru-17 4,1	3,7-4,0	3,6-4,0	3,6-4,2	4,4-4,7
		wrz-17 4,2-4,3	4,0-4,2	3,9-4,4	4,0-4,5	4,5-4,8
wskaźnik inflacji PCE	%	wrz-17 1,6-1,7	1,7-1,9	2,0	2,0-2,1	2,0
		cze-17 1,5-1,6	1,8-2,0	2,0	2,0-2,1	2,0
wskaźnik bazowy inflacji PCE	%	gru-17 1,5	1,7-1,9	2,0	2,0-2,1	-
		wrz-17 1,5-1,6	1,8-2,0	2,0	2,0-2,1	-

■ Zgodnie z wypowiedziami prezes Fed Janet Yellen podczas konferencji prasowej, wzrost prawdopodobieństwa uchwalenia w najbliższym czasie ustaw podatkowych przez Kongres USA był jednym z powodów korekty w górę prognoz dot. wzrostu gospodarczego. Spora liczba członków FOMC w swoich dotychczasowych prognozach uwzględniała już poluzowanie polityki fiskalnej z tytułu zmian podatkowych, a obecnie te zmiany są już uwzględniane przez zdecydowaną większość członków komitetu. W części natomiast korzystniejsze prognozy rozwoju sytuacji gospodarczej to efekt wyraźnego przyspieszenia wzrostu aktywności i zmiana struktury wzrostu notowana w br.

■ Choć wątek inflacyjny ponownie był jednym z głównych tematów konferencji prasowej Janet Yellen, to nie pojawiły się w tej kwestii nowe informacje. W dalszym ciągu członkowie FOMC przyznają, że trudno o precyzyjne i pewne analizy tłumaczące utrzymujący się niski poziom inflacji pomimo wyraźnego przyspieszenia aktywności. Jednocześnie po części za bieżący spadek inflacji, w ocenie FOMC, mogą odpowiadać efekty jedynie okresowe, stąd przy oczekiwanym korzystnym rozwoju sytuacji w sferze realnej oczekują w średnim okresie stopniowego wzrostu inflacji w kierunku celu banku centralnego.

■ **Szybsze tempo prac Kongresu USA nad ustawami podatkowymi i wysokie prawdopodobieństwo dalszego**

przyspieszenia wzrostu gospodarczego w USA w 2018 r. skłania nas do korekty prognozy stóp procentowych Fed w nadchodzących kwartałach. Obecnie oczekujemy, że FOMC podwyższy dwukrotnie w przyszłym roku stopy procentowe każdorazowo o 25 pkt. baz. do poziomu 1,75% - 2,00% na koniec roku. Prognoza niższej skali podwyżek stóp wobec oczekiwań FOMC wynika natomiast z założeń dłuższego okresu wzrostu inflacji przy utrzymującym się niskim tempie wzrostu wynagrodzeń. Zgadza się z opinią zewnętrznych ośrodków analitycznych, że struktura inflacji z ostatnich kwartałów, w tym silne zmiany wskaźnika wzrostu cen w edukacji, opiece zdrowotnej wskazuje, że notowany w 2017 r. spadek indeksu inflacji nie musi być jedynie okresowy.

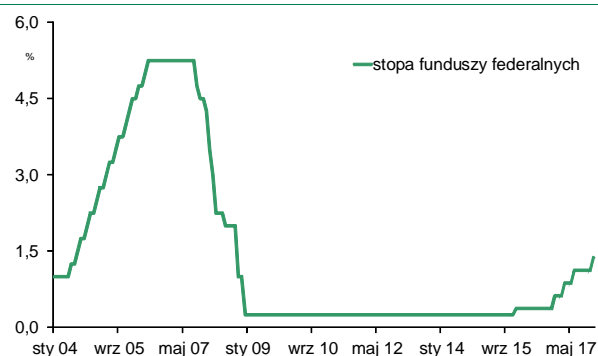
■ **Biorąc pod uwagę korektę prognozowanej przez nas ścieżki stóp procentowych Fed oraz podtrzymanie w komunikacie zapisów wskazujących na utrzymanie cyklu zaostrzenia polityki pieniężnej, oczekujemy, że do kolejnej podwyżki stóp procentowych dojdzie na posiedzeniu w marcu.**

	bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp			prognoza		
		data	z poziomu	ostatnia	1q18	2q18	3q18	4q18	1q19
stopa funduszy federalnych	% 1,25 - 1,50	gru 15 +25 p.b.	0,00 - 0,25	gru 17 +25 p.b.	1,50-1,75	1,50-1,75	1,75-2,00	1,75-2,00	2,00-2,25

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

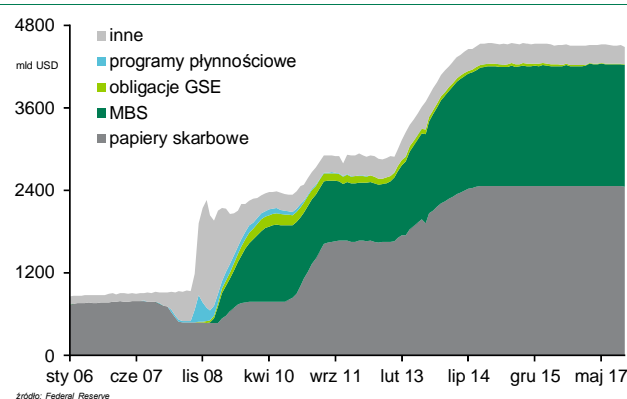
źródło: Fed

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