



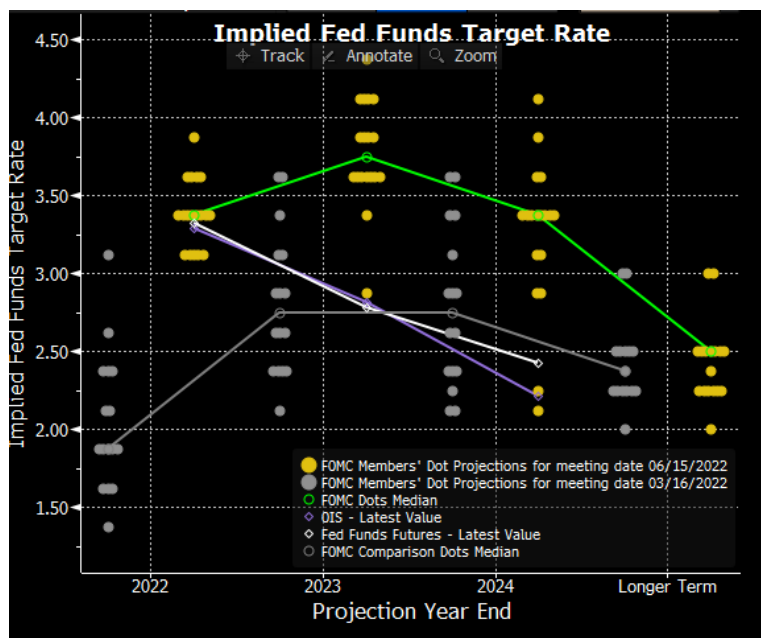
## KOMENTARZ DO DECYZJI FED

Głównym wydarzeniem gospodarczym w tym tygodniu było posiedzenie członków rady Rezerwy Federalnej w Stanach Zjednoczonych. Podjęta decyzja była zgodna z oczekiwaniami konsensusu rynkowego, czyli wzrost o 75 punktów bazowych, co plasuje obecnie stopę funduszy Fed w przedziale 2,25-2,5%. Poza oczekiwanym wzrostem stóp procentowych, wystąpienie Jeroma Powella można odbierać jako bardziej jastrzębie. Prezes Fed przedstawił, że głównym celem rady jest sprowadzenie inflacji do celu 2%. Powell powiedział, że Fed jest "mocno zaangażowany" w zmniejszanie inflacji i że może to przyjść z kosztem dla ogólnego wzrostu gospodarczego i rynku pracy w szczególności.

Powell podkreślił znaczenie uwzględnienia opóźnionych efektów poprzednich zacieśnień, podkreślając tym samym priorytet walki z inflacją. Szacujemy, że działania Fed mogą potrwać 12-18 miesięcy, aby w pełni odzwierciedlić się w warunkach gospodarczych. Powell opowiedział się za tym, że prawdopodobnie należy zwolnić tempo podwyżek, aby obserwować ich wpływ. Podtrzymał pogląd, że miękkie lądowanie jest nadal możliwe, stwierdzając: "Nie próbujemy mieć recesji, i nie sądzimy, że musimy." Przyznał, że droga do nierecesyjnego wyniku jest wąska, ale on pozostaje skupiony na tym, aby niepotrzebnie nie powodować spowolnienia.

**Decyzja w sprawie stóp procentowych została podjęta jednogłośnie.** Z wykresu kropkowego „dot plot”, który przedstawia oczekiwania poziomu przyszłych stóp procentowych przez członków rady widać, że lipcowa podwyżka jest tylko jedną z wielu. W 2022r. FOMC przewiduje w sumie trzy podwyżki, z wykresu widać, że Fed planuje dalsze podnoszenie stóp w 2023r. – kolejne cztery podwyżki. Docelowo dochodząc powyżej 3,5%.

Ekonomiści BNP Paribas prognozują, że FOMC podniesie stopy o 50 pb we wrześniu i o 25 pb w listopadzie i grudniu, aby ustalić stopę procentową na poziomie 3,50 proc. na koniec roku 2022.



Źródło. Bloomberg

Dot plot – prognozy członków Fed odnośnie poziomu stopy procentowej w czerwcu 2022 (kolor żółty, zielona linia – mediana prognoz) w porównaniu do marca 2022 (kolor szary)



Amerykańskie indeksy giełdowe przyjęły podwyżki stóp dość pozytywnie. Pomimo, że poprzednią sesję inwestorzy wstrzymywali się z dużymi ruchami, tak po ogłoszeniu decyzji parkiety zaobserwowały wzrosty cen. S&P 500 zanotowało aprecjację o ponad 2,5%, a Nasdaq urósł o 4%. Natomiast dolar jedynie początkowo umocnił się względem euro do poziomu 1,022, jednakże później zaczął tracić i obecnie znajduje się na poziomie 1,015. Podwyżki przyczyniły się do spadku rentowności obligacji amerykańskich.

Ekonomiści BNP Paribas przewidują, że mocna podwyżka i słowa o baczym obserwowaniu, czy taki poziom stóp procentowych nie wyrządza szkód gospodarce, może oznaczać chwilowy jastrzębi szczyt, który może być polem do dalszej słabości USD. Ponieważ naszym zdaniem posiedzenie to może być punktem kulminacyjnym jastrzębiej postawy Fed, a rynek jest silnie pozycjonowany na USD, widzimy pole do dalszego osłabiania się dolara i wzrostów na parze EUR/USD - zwłaszcza jeśli ECI (Employment Cost Index - badanie płac pracodawców przeprowadzane co kwartał, które mierzy zmianę w całkowitym koszcie wynagrodzeń pracowników) za II kwartał i ostateczna publikacja oczekiwań inflacyjnych 5-10 lat Uniwersytetu Michigan wypadną słabiej. Przy defensywnym nastawieniu rynku również na rynkach akcji i mniej złych danych o wynikach, niż rynki się spodziewały, powinno to wspierać rynek akcji i przynieść im większą stopę zwrotu niż z inwestycji w dolara.

Z poważaniem,

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,  
Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska SA

## NOTA PRAWNA

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza analiza nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM, opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępni niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Analiza udostępniana jest na stronie www BNP Paribas Bank Polska oraz wysyłana poprzez pocztę elektroniczną. Niniejsza analiza nie posiada daty ważności. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM.

Źródło: Bloomberg



**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLESKIE**

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa, tel. +48 22 56 69 704  
e-mail: doradcy.inwestyjni@bnpparibas.pl