



Fed: Mocny akcent na początek cyklu obniżek

Obserwuj @BNP_rynki

Na posiedzeniu w środę 18 września Federalny Komitet Otwartego Rynku (FOMC) obniżył stopy procentowe w USA o 50pb (stawka fed funds w dół do 4,75-5,00% z 5,25-5,50% obecnie). Za taką decyzją optowało 11 z 12 głosujących członków Komitetu. Sprzeciw wyraziła jedynie członkini zarządu Fedu Michelle Bowman, która opowiadała się za mniejszym ruchem o 25pb.

Analitycy BNP Paribas Markets 360 spodziewają się, że Fed obniży stopy procentowe także na dwóch pozostałych w tym roku posiedzeniach w listopadzie i grudniu (2 x 25pb). W przyszłym roku przewidywanych jest natomiast pięć cięć, które sprowadzą stawkę *fed funds* do poziomu 3,00 – 3,25% na koniec 2025 roku.

Przed śródownym posiedzeniem Rezerwy Federalnej rynek był mocno podzielony w kwestii skali obniżki stóp procentowych w USA, a prawdopodobieństwo przypisywane cięciom o 25pb i 50pb było praktycznie równe (50/50). W tym świetle trudno postrzegać decyzje FOMC w kategoriach dużej niespodzianki. Rozpoczęcie cyklu łagodzenia polityki pieniężnej od bardziej zdecydowanego ruchu, po tym jak w sierpniu inflacja okazała się być nieco wyższa od oczekiwań, jasno wskazuje jednak, iż amerykańskie władze monetarne na tym etapie bardziej obawiają się osłabienia koniunktury i pogorszenia sytuacji na rynku pracy niż podwyższonej dynamiki cen.

W trakcie konferencji po decyzji Komitetu, Prezes Fed Jerome Powell stwierdził, że nadszedł czas aby dostosować politykę pieniężną, a jej przekalibrowanie pozwoli podtrzymać koniunkturę na amerykańskim rynku pracy, nie wywołując ponownego nasilenia się presji inflacyjnej. W tym kontekście Prezes Powell podkreślił, że wrześniowa decyzja o obniżeniu stóp procentowych aż o 50pb to rodzaj prewencji, aby uniknąć sytuacji w której stopy procentowe byłyby zbyt długo przesadnie wysokie. Dodał jednocześnie, że pierwsze cięcie o 50pb nie oznacza, że na kolejnych posiedzeniach FOMC będzie dalej obniżać stopy procentowe w takim tempie. Zaznaczył, że decyzje podejmowane będą z „posiedzenia na posiedzenie” w oparciu o napływające z gospodarki dane.

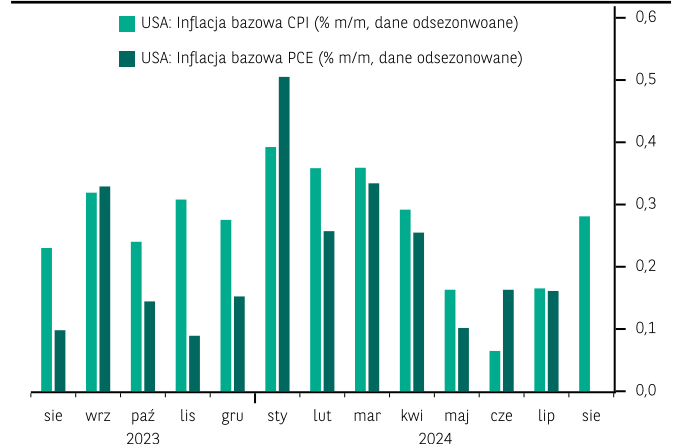
Choć Prezes Powell powiedział także, że Fed nie musi spieszyć się z dalszym łagodzeniem warunków monetarnych to wydaje się, że wykonany w środę krok to początek miarowego (przynajmniej na początku) cyklu. Według zaktualizowanych prognoz, większość członków FOMC zakłada obniżenie stóp procentowych do końca bieżącego roku o kolejne 50pb. W przyszłym roku przewidywane jest natomiast następne 100pb obniżek.

Rynek jest nieco bardziej agresywny jeśli chodzi o oczekiwania, co do skali luzowania polityki pieniężnej w Stanach Zjednoczonych. W tym roku brany pod uwagę jest scenariusz obniżki o 50pb na posiedzeniu w listopadzie lub grudniu (łącznie 75pb do końca roku). Do końca przyszłego roku wyceniany jest natomiast spadek stawki *fed funds* do poziomu 2,75 – 3,00%.

Wykres 1: Stawka SOFR 3m (%) – wycena rynkowa



Wykres 2: Obniżka o 50pb mimo wyższej od oczekiwań inflacji w sierpniu





Departament Analiz Ekonomicznych i Sektorowych

Michał Dybula, Główny Ekonomista

Wojciech Stępień, Ekonomista ds. Europy Środkowo-Wschodniej

Marcin Kujawski, Starszy Ekonomista

Aleksandra Prus, Ekonomista

Piotr Zawadzki, Ekonomista

Tomasz Tyc, Ekonomista

Kontakt do Departamentu Sprzedaży

Produktów Rynków Finansowych:

tel.: +48 22 566 99 66

Osoba/y zaangażowane w sporządzenie rekomendacji: Marcin Kujawski

Źródła do wykresów: Macrobond, BNP Paribas Bank Polska

WAŻNA INFORMACJA: Niniejsza publikacja została przygotowana przez Bank BNP Paribas Bank Polska S.A. i stanowi publikację handlową w rozumieniu przepisów MiFID II (Dyrektywa 2014/65/EU). Nie stanowi badania inwestycyjnego w rozumieniu MiFID II i w związku z tym nie została przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Niniejsza publikacja ma charakter wyłącznie informacyjny i nie może być traktowana jako doradztwo inwestycyjne. Nie stanowi również oferty ani propozycji zawarcia jakiejkolwiek transakcji, jak również nie jest formą reklamy ani oferty sprzedaży jakiejkolwiek usługi świadczonej przez Bank BNP Paribas Bank Polska S.A.

Przedstawione opinie i komentarze pozostają aktualne wyłącznie w momencie ich wydania. Przy ich opracowaniu wykorzystano źródła informacji, które są uważane za wiarygodne i dokładne, jednak zastrzegamy, iż mimo to mogą być one niekompletne lub skrócone.

Niniejszy dokument stanowi własność Banku. Kopiowanie i rozpowszechnianie niniejszego dokumentu w całości lub w części możliwe jest wyłącznie po uprzednim uzyskaniu pisemnej zgody Banku.

BNP Paribas Bank Polska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 799 870 zł w całości wpłacony.

Bank BNP Paribas Bank Polska S.A. podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego, ul. Piękna 20, 00-549 Warszawa