



# Fed: Noga z gazu

Obserwuj @BNP\_rynki

Na posiedzeniu w środę 18 grudnia Federalny Komitet Otwartego Rynku (FOMC) obniżył stopy procentowe w USA o 25pb (stawka *fed funds* w dół do 4,25-4,50% z 4,50-4,75%). Za taką decyzją optowało 11 z 12 głosujących członków Komitetu. Za utrzymaniem stóp procentowych bez zmian opowiedziała się jedynie Prezeska oddziału Rezerwy Federalnej w Cleveland Elisabeth Hammack.

Mimo obniżki stóp procentowych ogólny wydzźwięk ostatniego tegorocznego posiedzenia FOMC był dość jastrzębi. Rynek wycenia obecnie, że w 2025 roku koszt pieniądza w Stanach Zjednoczonych spadnie jedynie o 25-50pb. Analitycy BNP Paribas Markets 360 są w tym zakresie jeszcze bardziej ostrożni i prognozują, że Fed utrzyma stopy procentowe na obecnym poziomie przez cały przyszły rok.

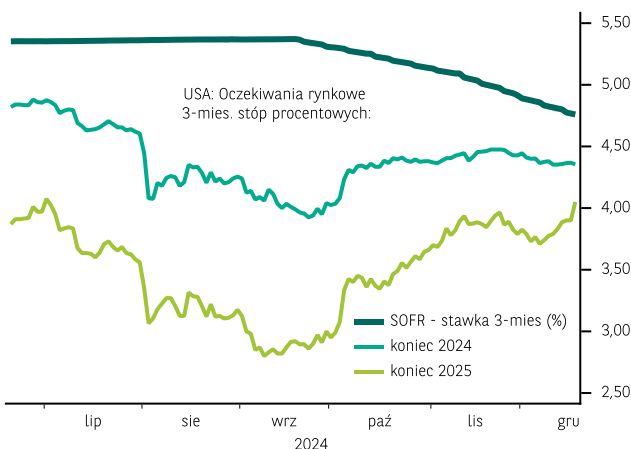
O ile w opublikowanym po decyzji FOMC komunikacie doszło jedynie do nieznacznych zmian, konferencja Prezesa Fedu Jerome'a Powella oraz zaktualizowane prognozy ekonomiczne przedstawione przez członków Komitetu nadały grudniowemu posiedzeniu bardziej restrykcyjny charakter. O ile jeszcze we wrześniu decydenci zakładali, że stopy procentowe w Stanach Zjednoczonych zostaną obniżone w przyszłym roku czterokrotnie (o 100pb), obecnie mediana prognoz członków FOMC zakłada jedynie dwa takie ruchy. Co więcej, jedynie 5 z 19 osób zasiadających w Komitecie spodziewa się, że skala łagodzenia polityki pieniężnej w 2025 roku będzie większa (FOMC składa się z 19 osób, z których decyzję w sprawie stóp procentowych podejmuje 12).

Według Prezesa Powella po obniżeniu stóp procentowych łącznie o 100pb w tym roku, warunki monetarne w USA są obecnie wyraźnie mniej restrykcyjne, co uzasadnia większą ostrożność przy podejmowaniu kolejnych kroków dotyczących parametrów polityki pieniężnej. Zdaniem szefa Fedu przyszłoroczne decyzje o ewentualnych obniżkach stóp procentowych będą przede wszystkim funkcją inflacji. W ostatnim czasie dynamika cen konsumpcyjnych w USA przestała się obniżać, co postawiło znak zapytania przy trwałości powrotu inflacji do preferowanego przez amerykański bank centralny poziomu 2%.

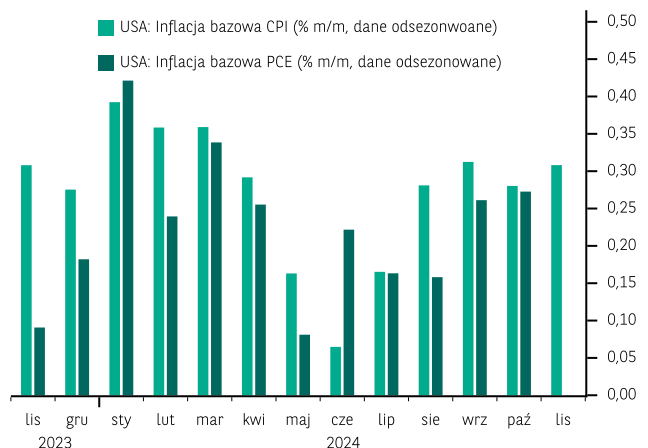
W tym kontekście rolę najprawdopodobniej odgrywa także nowa amerykańska administracja. W listopadzie bezpośrednio po wyborze Donalda Trumpa na prezydenta Prezes Powell w dużej mierze unikał odpowiedzi, co wybór ten może oznaczać dla polityki prowadzonej przez Fed. Choć w grudniu ta narracja została w dużym stopniu podtrzymana, to Jerome Powell zaznaczył, że część członków FOMC zaczęła uwzględniać w swoich prognozach możliwy wpływ działań jakie nowa administracja może podejmować w kolejnych miesiącach (np. wprowadzenie ceł). Wydaje się, że czynnik ten mógł przyczynić się do rewizji w górę przygotowanych przez Komitet prognoz przyszłorocznej inflacji (mediana na poziomie 2,5% wobec 2,1% we wrześniu).

W obliczu wyższej w ostatnim czasie inflacji i niepewności, co do działań podjętych przez Prezydenta Trumpa, Fed zdaje się przyjmować obecnie bardziej ostrożną postawę, która może skłonić FOMC do wstrzymania się z dalszymi obniżkami stóp procentowych przynajmniej do drugiego kwartału przyszłego roku.

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



Wykres 2: Inflacja w USA ostatnio nieco wyższa





## Departament Analiz Ekonomicznych i Sektorowych

Michał Dybuła, 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 jakiegokolwiek transakcji, jak również nie jest formą reklamy ani oferty sprzedaży jakiegokolwiek 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