



# Fed: Nie ma pośpiechu

Obserwuj @BNP\_ryнки

Zgodnie z przewidywaniami Federalny Komitet Otwartego Rynku (FOMC) na pierwszym tegorocznym posiedzeniu (29 stycznia) pozostawił stopy procentowe w USA na niezmiennym poziomie, w tym stawkę *fed funds* w przedziale 4,25-4,50%. Decyzja podjęta została jednogłośnie.

Wydaje się, że amerykańskie władze monetarne znajdują się obecnie w trybie czuwania i brak zmian w stopach procentowych jest wyjściowym nastawieniem przed nadchodzącymi posiedzeniami (najbliższe 19 marca). Rynek wycenia obecnie, że FOMC obniży stopy procentowe 1-2 razy w tym roku łącznie o 25-50pb. Pierwsze (i jedyne?) cięcie spodziewane jest w maju-czerwcu br. Analitycy BNP Paribas Markets 360 są w tym zakresie bardziej ostrożni i prognozują, że Fed utrzyma stopy procentowe na obecnym poziomie przez cały rok.

Mimo braku zmian w poziomie stóp procentowych w pierwszym odruchu rynek ocenił wczorajsze posiedzenie FOMC jako jastrzębi sygnał. Było to związane ze zmianami, jakich członkowie Komitetu dokonali w treści opublikowanego po decyzji komunikatu. Usunięto w nim fragment mówiący o tym, iż inflacja systematycznie zmierza do wynoszącego 2% celu banku centralnego, a w zamian wskazano, że „inflacja pozostaje nieco podwyższona”. Korekta ta odebrana została jako znak, iż Fed obawia się o trwałość procesów dezinflacyjnych, co naturalnie przesunęło rynkowe stopy procentowe w górę.

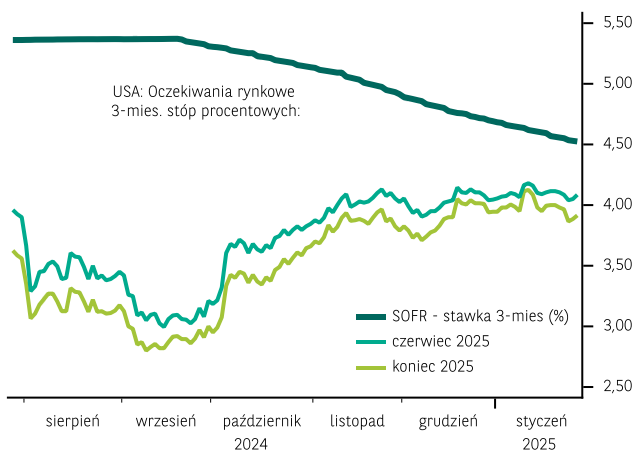
Zwyżka na amerykańskim rynku stopy procentowej nie trwała jednak długo. W trakcie swojej konferencji Prezes Fedu Jerome Powell zaczął bowiem „zmiękczać” przekaz wskazując, iż zmiany w treści komunikatu nie miały być dla rynku żadnym sygnałem i wynikały jedynie z innej składni użytej w części dotyczącej inflacji. Choć trudno uwierzyć, że usunięcie z komunikatu fragmentu traktującego o powrocie inflacji do 2%-wego celu Fedu było przypadkowe, 2-letnia dolarowa stawka swapowa po wzroście o około 4-5pb szybko zawróciła całkowicie wymazując pierwotny ruch w górę.

Z konferencji Jerome’a Powella jasno wybrzmiało jednak, że Fed nie musi spieszyć się z dalszymi (ewentualnymi) obniżkami stóp procentowych po tym jak w drugiej połowie ubiegłego roku koszt pieniądza w Stanach Zjednoczonych został zmniejszony o 1pp. Szef amerykańskiego banku centralnego dodał także, że FOMC nie ma obecnie wyznaczonego żadnego kursu, jeśli chodzi o kolejne decyzje. Aktualne nastawienie Komitetu można więc najkrócej podsumować jako *wait-and-see*.

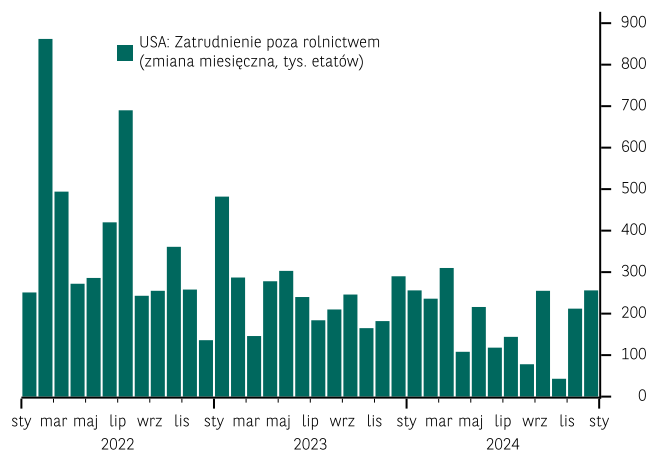
Taka zachowawcza postawa wydaje się uzasadniona, ze względu na niepewność, co do kolejnych kroków podejmowanych przez nową kierowaną przez Prezydenta Trumpa administrację. Zarówno prawdopodobne podniesienie stawek celnych jak i rozpoczęte deportacje ze Stanów Zjednoczonych mogą skutkować przyspieszeniem inflacji. Choć Prezes Fedu uciekał od odpowiedzi na pytania dotyczące polityki, wydaje się, że ostatecznie to właśnie decyzje Białego Domu mogą zdeterminować kolejne kroki władz monetarnych w USA.

Istotne będą też oczywiście napływające na bieżąco dane z gospodarki. Kondycja rynku pracy oceniona została przez członków Komitetu jako solidna, jednak jeśli doszłoby w tym obszarze do nagłego pogorszenia sytuacji, Fed byłby gotowy zareagować cięciem stóp procentowych, co w trakcie konferencji potwierdził też Prezes Powell.

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



Wykres 2: Solidny rynek pracy w USA





## 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 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