

EBC nadal szuka efektów drugiej rundy

- **Europejski Bank Centralny, zgodnie z oczekiwaniami, pozostawił stopy procentowe bez zmian.** Stopa depozytowa od czerwcowej podwyżki wynosi 2,25%, a refinansowa 2,40%. EBC ocenił, że perspektywy dla rynku energii, chociaż zmienne, są zbliżone do scenariusza bazowego z czerwcowej projekcji i pozostają wyraźnie powyżej poziomów notowanych przed wybuchem konfliktu na Bliskim Wschodzie. **Niepewność pozostaje wysoka, a pełny wpływ szoku energetycznego na inflację, w opinii EBC, jeszcze się nie ujawnił.**
- Rada Prezesów podtrzymała zobowiązanie do prowadzenia polityki w sposób zapewniający stabilizację inflacji na poziomie 2% w średnim okresie. Oceniała ponadto, że obecny poziom stóp stawia bank w dobrej pozycji, aby reagować na niepewność związaną z konfliktem na Bliskim Wschodzie. EBC nie zapowiada swoich przyszłych decyzji i uzależnia je od napływających danych.
- **Podczas konferencji prasowej Ch.Lagarde powiedziała, że decyzja o pozostawieniu stóp bez zmian została podjęta jednomyślnie. Przyznała jednak, że część członków Rady Prezesów widziała potrzebę podwyżki.** Uznano jednak, że obecna sytuacja daje możliwość poczekania do września, aby lepiej ocenić sytuację w gospodarce. Szefowa EBC wymieniła, że przed wrześniowym posiedzeniem bankierzy poznają dwa kolejne odczyty inflacyjne, kwartalne PKB za 2q26, dwa indeksy koniunktury konsumenckiej, jeden odczyt dynamiki wynagrodzeń oraz indeksy PMI. [Komunikat](#) sugeruje, że w EBC utrzymują się obawy przed pośrednimi efektami szoku energetycznego, Ch.Lagarde przyznała jednak, że efekty drugiej rundy jeszcze się nie ujawniły.
- Oceniając wydarzenia od poprzedniego posiedzenia, Ch.Lagarde zauważyła, że zaraz po nim napłynęły bardzo zachęcające informacje, związane z zawieszeniem broni i spadkami cen surowców energetycznych, jednak w drugiej części okresu perspektywy inflacyjne ponownie się pogorszyły. Obecnie bilans czynników ryzyka dla wzrostu jest negatywny, a dla inflacji pozytywny. Szefowa EBC zasugerowała ponadto, że rynki i analitycy dobrze interpretują wpływ danych na decyzje EBC.
- Chociaż podczas całej konferencji prasowej Ch.Lagarde unikała zdecydowanych deklaracji, **w naszej ocenie wynik lipcowego posiedzenia i zapewnienia EBC o uważności na ryzyka inflacyjne, pozostawiają przestrzeń do kolejnej podwyżki stóp na posiedzeniu we wrześniu.** Według nas wpisalaby się ona w tradycję przedwczesnych ruchów EBC, które przyczyniają się do pogorszenia sytuacji w gospodarce.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO_Research](#)

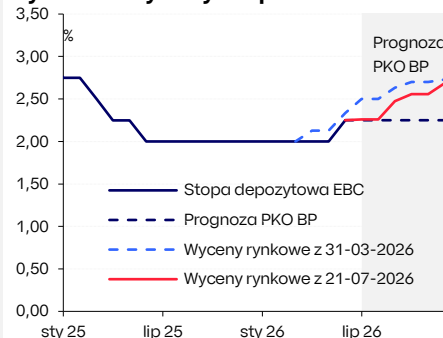
centrumanaliz.pkobp.pl

Urszula Kryńska

urszula.krynska@pkobp.pl

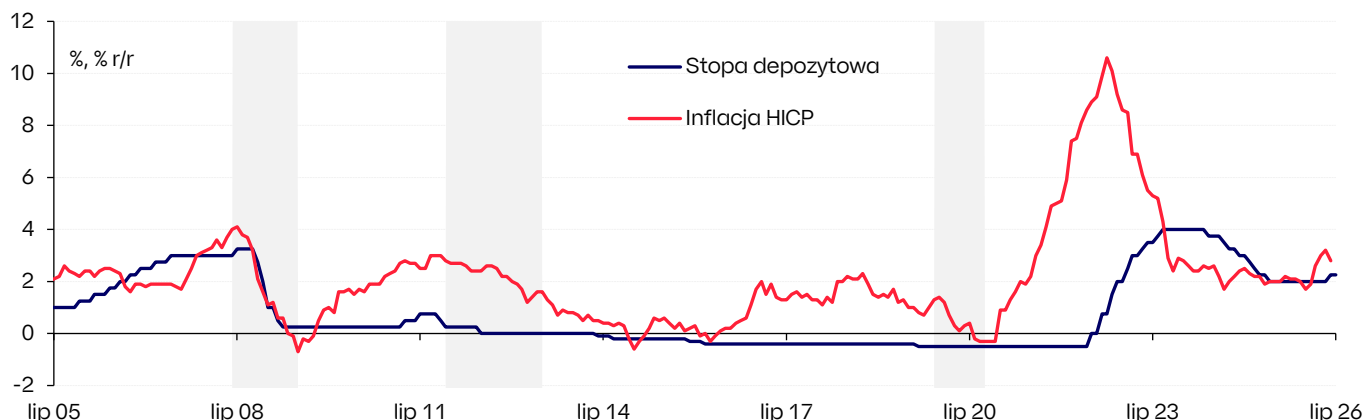
tel. 722 060 794

Rynkowe wyceny stóp EBC



Źródło: EBC, PKO Bank Polski.

Stopa depozytowa EBC na tle inflacji HICP i okresów recesji



Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa
email: pkoresearch@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak

piotr.bujak@pkobp.pl

Biuro Analiz Makroekonomicznych

Marta Petka-Zagajewska (Dyrektorka Biura)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierowniczka)	urszula.krynska@pkobp.pl	722 060 794
Szymon Fabiański	szymon.fabianski@pkobp.pl	722 051 585
Kamil Pastor	kamil.pastor@pkobp.pl	723 670 836
Agnieszka Pierzak	agnieszka.pierzak@pkobp.pl	666 823 657
Michał Reczek	michal.reczek@pkobp.pl	783 552 546
dr Anna Sznajderska	anna.sznajderska@pkobp.pl	722 050 645
Anna Wojtyniak-Stefańska	anna.wojtyniak-stefanska@pkobp.pl	698 635 126

Jesteś zainteresowany/zainteresowana otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego?

Zapisz się: centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja

Nasze analizy znajdziesz również na [X/Twitterze](#) oraz na stronie internetowej [Centrum Analiz PKO Banku Polskiego](#)

[X](#) @PKO_Research



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Szymon Fabiański

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dolozył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach. Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych. Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Świętokrzyskiej 36, 00-116 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000026438; NIP: 525-000-77-38 REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 PLN.