

EBC podnosi prognozy wzrostu gospodarczego i inflacji

- Europejski Bank Centralny, zgodnie z oczekiwaniami, podniósł stopy procentowe o 25 pb. Stopa depozytowa wzrosła do 2,50%, a stopa refinansowa do 2,65%. Decyzja była jednomyślna i została podjęta w reakcji na utrzymującą się presję inflacyjną związaną z konfliktem na Bliskim Wschodzie. Inflacja HICP w strefie euro wzrosła w sierpniu do 3,3% r/r z 2,9% r/r w lipcu, a bank ocenił w komunikacie, że inflacja pozostanie wyraźnie powyżej celu przez wydłużony okres.
- Rada Prezesów podtrzymała zobowiązanie do prowadzenia polityki pieniężnej w sposób zapewniający stabilizację inflacji na poziomie 2% w średnim okresie. Jednocześnie nie zadeklarowała dalszego kierunku zmian stóp. Przyszłe decyzje nadal będą podejmowane z posiedzenia na posiedzenie i pozostaną uzależnione od napływających danych.
- Podczas konferencji prasowej Ch.Lagarde unikała jednoznacznych deklaracji dotyczących dalszej ścieżki stóp procentowych. **Podkreśliła, że perspektywy gospodarcze pozostają obciążone wysoką niepewnością.** Bilans czynników ryzyka dla inflacji pozostaje przechylony w górę, natomiast ryzyka dla wzrostu gospodarczego są skierowane w dół.
- Rada zwróciła uwagę na **większą od oczekiwań odporność gospodarki** strefy euro, co było głównym powodem podwyższenia prognoz wzrostu względem projekcji z czerwca. EBC wskazał również na stopniową poprawę nastrojów konsumentów. Rosnące zaufanie gospodarstw domowych do perspektyw gospodarczych, w połączeniu z odpornym rynkiem pracy, powinno wspierać konsumpcję prywatną i popyt wewnętrzny. **Prognoza wzrostu PKB została podniesiona do 0,9% w 2026 oraz 1,4% w 2027. Prognoza inflacji HICP wzrosła do 2,5% r/r w 2027 oraz do 2,1% r/r w 2028. EBC oczekuje, że inflacja wróci do celu pod koniec 2027 oraz, że podwyższona inflacja będzie utrzymywać się dłużej, niż wcześniej zakładano.** W szczególności prognozy cen energii zostały podniesione w górę, natomiast prognozy cen żywności zostały obniżone, do czego mogła się przyczynić niewielka zmiana koszyka inflacyjnego. Co istotne Rada nie widzi efektów drugiej rundy, czyli powszechnego przenoszenia wyższych cen energii na inne elementy koszyka.
- EBC opublikuje jutro trzy różne scenariusze rozwoju sytuacji gospodarczej. Dzisiejsza decyzja w sprawie stóp jest jednak odporna na każdy z trzech analizowanych scenariuszy.
- W naszej ocenie EBC utrzyma stopy procentowe na niezmienionym poziomie do końca bieżącego roku.** Pomimo poprawy, wzrost w strefie euro jest umiarkowany, a ryzyko odnotowania inflacji niewielkie. Zakładamy, że przestrzeń do obniżek stóp może pojawić się w drugiej połowie 2027.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO_Research](#)

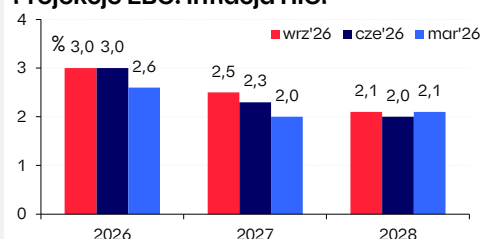
centrumanaliz.pkobp.pl

Anna Sznajderska

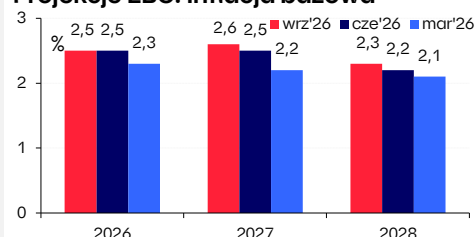
anna.sznajderska@pkobp.pl

tel. 722 050 645

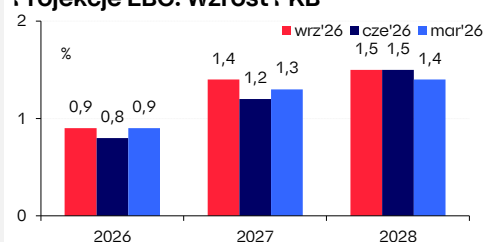
Projekcje EBC: Inflacja HICP



Projekcje EBC: Inflacja bazowa

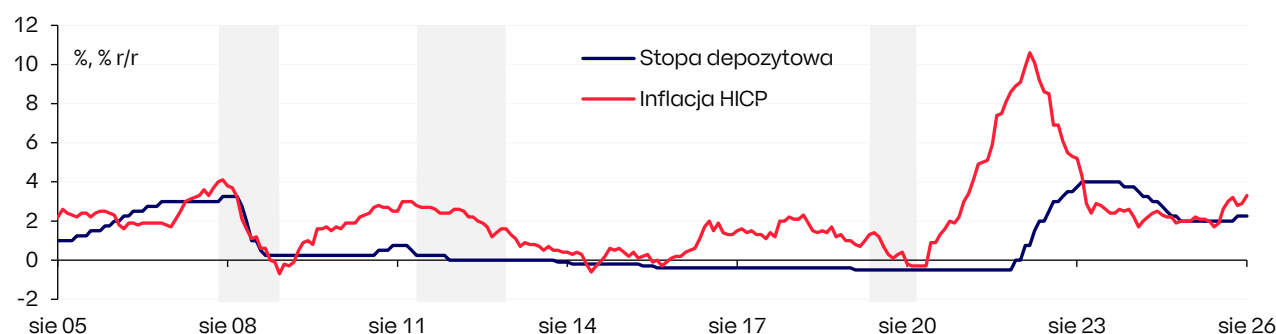


Projekcje EBC: Wzrost PKB



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): Urszula Kryńska

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 dolożył 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.