

KOMENTARZ BIEŻĄCY

24 lipca 2025

Rada EBC utrzymała stopy bez zmian, pozostaje w trybie analizy napływających danych i informacji.

- Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego podczas dzisiejszego posiedzenia pozostawiła niezmienną stopę procentową w tym stopę depozytową na poziomie 2,00%.
- Prezes Lagarde wskazała podczas konferencji prasowej, że decyzja rady została podjęta jednomyślnie.
- W komunikacie po posiedzeniu napisano, że inflacja jest obecnie na poziomie zbliżonym do średniookresowego celu EBC wynoszącego 2,0%, a napływające informacje są zasadniczo zgodne z wcześniejszą oceną rady co do perspektyw inflacji. Podtrzymano ocenę wysokiej niepewności perspektyw gospodarki (szczególnie w aspekcie polityki handlowej) oraz że rada będzie ustalać nastawienie polityki pieniężnej na podstawie danych i na bieżąco, z posiedzenia na posiedzenie, a rada nie deklaruje żadnej określonej ścieżki stóp.
- Podczas lipcowej konferencji prasowej prezes Lagarde powtórzyła ocenę z czerwca, że rada jest „dobrze pozycjonowana i w dobrym miejscu, biorąc pod uwagę szereg niepewności”. Zgodnie z wypowiedziami Lagarde, rada EBC jest obecnie w pozycji oczekiwania na napływające informacje i analizę ich potencjalnego wpływu na perspektywy inflacyjne.
- W wypowiedziach prezes można wskazać zarówno na „jastrzębie” jak „gołębie” sygnały. Z jednej strony w odpowiedzi na pytanie dot. oczekiwań rynkowych na kolejną obniżkę stóp Lagarde powiedziała, że „rada EBC będzie robiła to, co powinna zrobić”, a w odpowiedzi na pytanie dot. ryzyka spadku inflacji w strefie euro poniżej celu EBC, prezes stwierdziła, że kluczowe dla banku centralnego są średnioterminowe perspektywy inflacyjne i rada nie musi reagować na ewentualne okresowe odchylenia inflacji od celu. Z drugiej strony, prezes Lagarde tak jak przed miesiącem wskazała na gotowość podjęcia stosownych działań, gdyby ocena sytuacji wskazywała na trwalszy spadek inflacji oraz zaznaczyła, że rada „wstrzymuje się od kolejnych decyzji i będzie analizować sytuację”, nie zapowiedziała natomiast zakończenia luzowania polityki monetarnej.
- Nasz generalny odbiór dzisiejszego wystąpienia prezes EBC jest taki, że rada EBC „nie jest nastawiona na kolejną obniżkę stóp”, niemniej nie chce zamykać takiej opcji, gdyby napływające dane i informacje zmieniły tę ocenę.
- Podtrzymujemy bowiem ocenę, że biorąc pod uwagę mniejsze ryzyko wyższej inflacji niż niższego wzrostu gospodarczego, pomimo przekazu EBC wskazującego na przejście rady do stanu obserwacji trendów gospodarczych, w dalszym ciągu opcja ewentualnej obniżki stóp jest otwarta, w szczególności, gdyby scenariusz rozwoju sytuacji w globalnym handlu okazał się bardziej negatywny.

Biuro Analiz Makroekonomicznych
i Sektorowych
bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

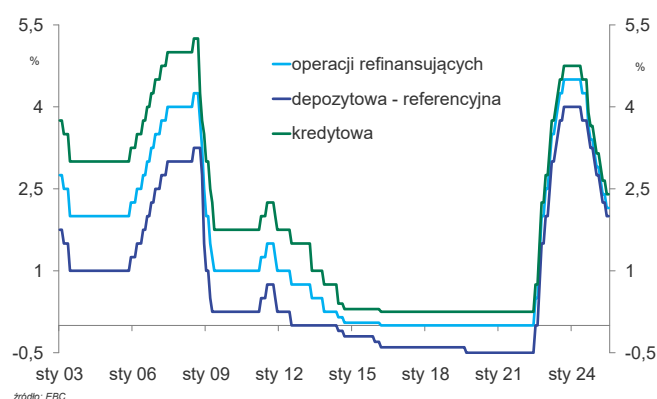
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

• Na podstawie komunikacji EBC nie mamy podstaw do zmiany naszej prognozy bazowej, tj. stabilizacji stóp w kolejnych miesiącach po serii wcześniejszych obniżek stóp. W bazowym scenariuszu braku silnego wzrostu ceł USA na import z UE od 1. sierpnia i biorąc pod uwagę perspektywę długoterminową przyspieszenia gospodarczego w strefie euro w związku ze wzrostem wydatków publicznych zakładamy, że EBC utrzyma w kolejnych miesiącach niezmiennie stopy procentowe.

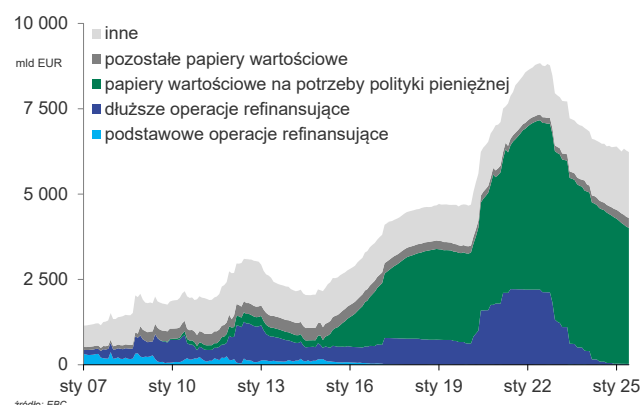
• Biorąc pod uwagę utrzymującą się niepewność dot. ostatecznego kształtu polityki handlowej, silnie negatywny wpływ samej przedłużającej się niepewności, relatywnie odległą perspektywę przyspieszenia aktywności z tytułu luzowania polityki fiskalnej oraz dotychczasową aprecjację euro wciąż jako wysokie oceniamy ryzyko kontynuacji obniżek stóp na jesieni lub pod koniec roku w kierunku 1,75% dla stopy depozytowej EBC.

		bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
			data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	3q25	4q25	1q26	2q26
stopa depozytowa	%	2,00	cze 24 - 25 p.b.	4,00	cze 25 - 25 p.b.	-	2,00	2,00	2,00	2,00
stopa operacji refinansujących	%	2,15	cze 24 - 25 p.b.	4,50	cze 25 - 25 p.b.	-	2,15	2,15	2,15	2,15

Stopy procentowe EBC



Bilans EBC – struktura aktywów



stopa procentowa		sie 24	wrz 24	paź 24	lis 24	gru 24	sty 25	lut 25	mar 25	kwi 25	maj 25	cze 25	lip 25
stopa depozytowa	%	3,75	3,50	3,25	3,25	3,00	2,75	2,75	2,50	2,25	2,25	2,00	2,00
stopa operacji refinansujących	%	4,25	3,65	3,40	3,40	3,15	2,90	2,90	2,40	2,15	2,15	1,90	1,90
stopa kredytowa	%	4,50	3,90	3,65	3,65	3,40	3,15	3,15	2,90	2,65	2,65	2,40	2,40

źródło: EBC

WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.