

KOMENTARZ BIEŻĄCY

30 kwietnia 2026

Rada EBC utrzymała stopy bez zmian, w czerwcu prawdopodobna podwyżka.

- **Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego pozostawiła stopy procentowe na dotychczasowym poziomie, w tym stopę depozytową na poziomie 2,00%.**
- Decyzja rady była zgodna z powszechnymi oczekiwaniami. Zgodnie z informacjami prezes EBC Ch. Lagarde decyzja rady była jednomyślna, jednocześnie podczas posiedzenia Rada dyskutowała opcję podwyżki stóp procentowych.
- **W komunikacie rada wskazała na wzrost ryzyka zarówno dla perspektyw inflacji oraz wzrostu gospodarczego. W odniesieniu do polityki monetarnej Rada utrzymała ocenę, że „Rada Prezesów jest nadal dobrze przygotowana do radzenia sobie z obecną niepewnością”.** Wskazała na stabilny, zgodny z celem EBC poziom inflacji zanim doszło do eskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie, mocno zakotwiczone długookresowe oczekiwania inflacyjne oraz sporą odporność gospodarki strefy euro w ostatnich kwartałach. Członkowie Rady EBC będą uważnie monitorować napływające w nadchodzącym czasie dane. W komunikacie podtrzymano także zapis dot. podejmowania decyzji oraz ustalania odpowiedniego nastawienia polityki pieniężnej z posiedzenia na posiedzenie na podstawie napływających danych.
- **Podczas konferencji prasowej prezes EBC tłumaczyła decyzję o utrzymaniu stabilnych stóp tym, że Rada wciąż ma za mało informacji, aby podejmować decyzje dot. stóp procentowych (odnosząc się do dyskusji w trakcie posiedzenia o podwyżce stóp).** W jej ocenie rada potrzebuje więcej informacji, aby ocenić właściwie potencjalną skalę i trwałość wpływu kryzysu surowcowego na gospodarkę strefy euro. Prezes Lagarde wskazywała także na uspokajające sygnały z rynku pracy (oczekiwania płacowe), długookresowe oczekiwania inflacyjne oraz sygnały zacieśnienia warunków finansowania dające Radzie przestrzeń dla dokładniejszej analizy napływających danych w czerwcu.
- **Kwestia dostępności większej puli informacji w czerwcu była często podczas konferencji wskazywana przez prezesa EBC.** Wśród tych informacji Lagarde wskazywała zarówno na informacje dot. konfliktu i sytuacji na rynku surowców, ale także dot. twardych danych ze sfery realnej czy też informacji pozwalających na ocenę ryzyka wystąpienia efektów drugiej rundy. Ponadto w czerwcu Rada będzie dysponowała aktualizacją scenariuszy EBC.
- **Generalny przekaz prezesa Lagarde wskazuje na wysokie prawdopodobieństwo podwyżki stóp na najbliższym czerwcowym posiedzeniu EBC.** Na taki scenariusz wskazuje nie tylko powtarzana ocena, że w czerwcu Rada będzie „odpowiednio doinformowana”, ale także ocena, że już obecna sytuacja wskazuje na oddalanie się sytuacji gospodarczej od marcowego scenariusza bazowego w kierunku alternatywnego scenariusza wyższej inflacji. Na fakt, że czerwcową podwyżką stóp jest obecnie

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

dla Rady bazowym scenariuszem wskazuje także stwierdzenie prezes EBC, że „wiemy dokąd zmierzamy”. Wydaje się, że Rada widzi konieczność zacieśnienia polityki pieniężnej, niemniej w warunkach silniejszych w ostatnich tygodniach negatywnych sygnałów z obszaru sfery realnej gospodarki (wraźny spadek indeksów koniunktury), nie chce dokonywać tej decyzji pochopnie.

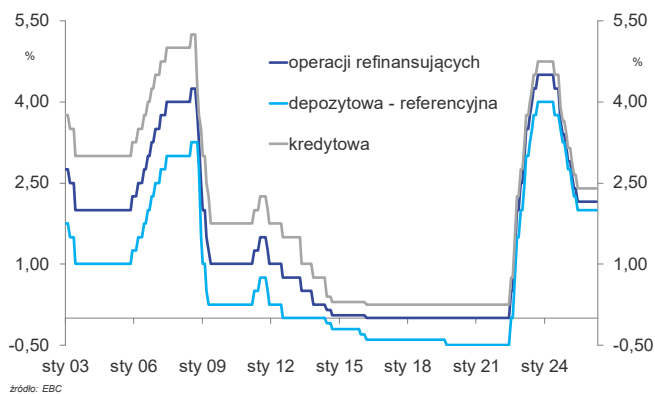
- Fakt, że „zapowiedź” czerwcowej podwyżki była bardzo niejednoznaczna można także tłumaczyć niechęcią do zbyt mocnych deklaracji, biorąc pod uwagę jak nieprzewidywalny jest scenariusz rozwoju konfliktu i kształtowania się cen surowców energetycznych, co można było obserwować w marcu i kwietniu.

- Biorąc pod uwagę powyższe, jak również wydłużający się okres konfliktu i wyższych cen ropy naftowej oczekujemy obecnie, że w czerwcu Rada podwyższy stopy procentowe o 25 pkt. baz. W bazowym scenariuszu deeskalacji i spadku cen ropy naftowej w II poł. roku zakładamy, że w kolejnych miesiącach Rada nie podwyższy już stóp procentowych, przy silniejszych dostosowaniach w sferze realnej gospodarki.

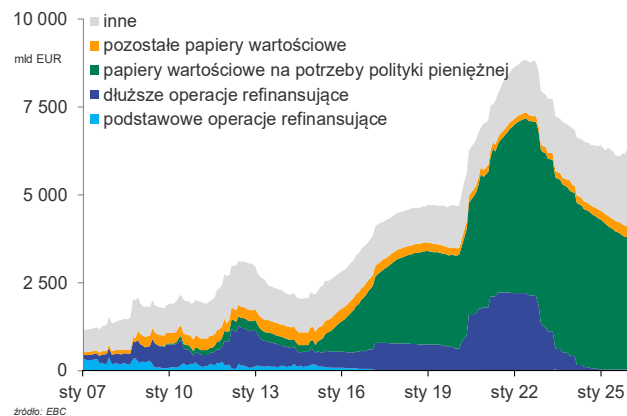
- Bieżąca niestabilna sytuacja geopolityczna skutkuje także utrzymaniem bardzo wysokiego ryzyka dla prognozy bazowej. Silniejsze wzrosty cen energii / dłuższy okres podwyższonych cen pozostają istotnymi czynnikami ryzyka i mogą przełożyć się na większą skalę podwyżek stóp w najbliższym czasie.

	bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
		data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	2q26	3q26	4q26	1q27
stopa depozytowa	% 2,00	cze 24 -25 p.b.	4,00	cze 25 -25 p.b.	cze 26	2,25	2,25	2,25	2,25
stopa operacji refinansujących	% 2,15	cze 24 -25 p.b.	4,50	cze 25 -25 p.b.	cze 26	2,40	2,40	2,40	2,40

Stopy procentowe EBC



Bilans EBC – struktura aktywów



stopa procentowa		maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	paź 25	lis 25	gru 25	sty 26	lut 26	mar 26	kwi 26
stopa depozytowa	%	2,25	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
stopa operacji refinansujących	%	2,40	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15
stopa kredytowa	%	2,65	2,40	2,40	2,40	2,40	2,40	2,40	2,40	2,40	2,40	2,40	2,40

źródło: EBC