

KOMENTARZ BIEŻĄCY

23 lipca 2026

Stopy procentowe EBC bez zmian. Podwyżka prawdopodobna na posiedzeniu wrześniowym.

- 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, choć podczas posiedzenia pojawiły się rozważania dot. opcji podwyżki stóp procentowych.
- W komunikacie rada wskazała na wysoką zmienność cen energii oraz rosnącą niepewność dot. wpływu szoku energetycznego na inflację. W komunikacie podtrzymano ocenę, że rada EBC „jest w dobrej pozycji do radzenia sobie z niepewnością wywołaną konfliktem. Tak jak w miesiącach wcześniejszych, zapowiedziano uważnie monitorowanie sytuacji i stosowanie podejścia opartego na danych z posiedzenia na posiedzenie.
- Tak jak zakładaliśmy, podczas konferencji prasowej prezes EBC unikała jakichkolwiek deklaracji dotyczących przyszłych decyzji rady EBC, bardzo często wskazując na dotychczasową zmienność sytuacji na Bliskim Wschodzie, jak również wysoką zmienność kształtowania się cen surowców. Biorąc pod uwagę niepewność rozwoju sytuacji geopolitycznej, cen surowców energetycznych oraz ich wpływu zarówno na tendencje inflacyjne jak i sfery realnej, rada EBC chce zostawić sobie przestrzeń do reakcji na napływające na bieżąco dane i informacje.
- Jednocześnie jednak, pomimo tej ostrożności, ton wypowiedzi prezes EBC był bardziej „jastrzębi”. Świadczy o tym zarówno informacja dot. rozważania przez niektórych członków zaostrzenia polityki pieniężnej na posiedzeniu lipcowym, jak również wskazanie przez prezes EBC, że inaczej niż podczas forum bankowego w Sintrze nie oceniłaby obecnie ryzyka dla prognoz inflacji jako zrównoważonego.
- Z tego względu zakładamy, że w ocenie członków rady EBC najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest obecnie podwyżka stóp procentowych na posiedzeniu we wrześniu. Biorąc pod uwagę ponowną eskalację konfliktu oraz silny wzrost cen surowców (w tym cen ropy do 100 USD/baryłkę ropy Brent w kontraktach 1-mies.) w bazowym scenariuszu oczekujemy takiej decyzji na posiedzeniu we wrześniu. Biorąc pod uwagę, że jeszcze przed złamaniem rozejmu ryzyko kolejnej podwyżki stóp było podwyższone, kolejny epizod wzrostu cen surowców mocniej to prawdopodobieństwo podwyższenia.
- Utrzymując techniczne założenie okresowego wzrostu konfliktu na Bliskim Wschodzie oraz w średnim okresie powrotu cen ropy naftowej w kierunku 80 USD/baryłkę oczekujemy w bazowym scenariuszu, że po podwyżce wrześniowej, stopy procentowe pozostaną niezmiennie w kolejnych

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

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

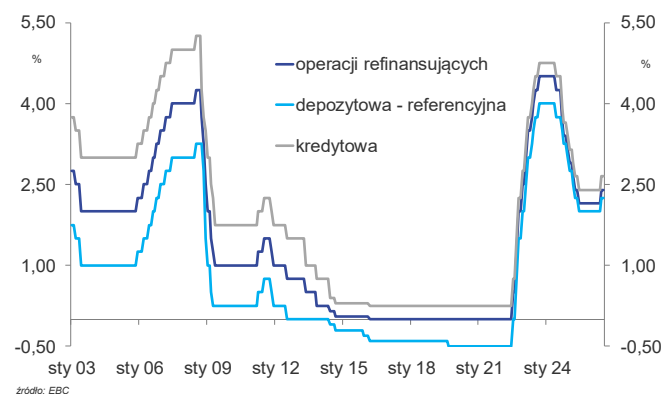
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

miesiącach i do połowy 2027 r. stopa depozytowa będzie kształtowała się na poziomie 2,50%.

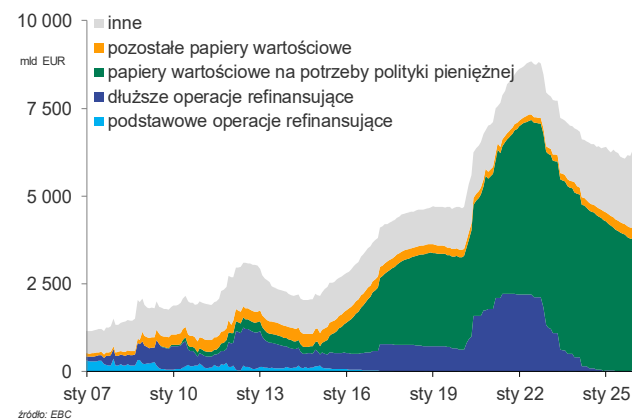
- Oczywiście ryzyko dla prognozy pozostaje bardzo wysokie ze względu na niestabilną sytuację geopolityczną. Jak na razie, co potwierdziła podczas konferencji prasowej prezes Lagarde nie obserwuje się efektów drugiej rundy w strefie euro. Jeżeli bieżący wzrost cen surowców ponownie okaże się okresowy, ryzyko takiego scenariusza będzie ograniczone. Jeżeli jednak bieżące wzrosty utrzymają się w dłuższym okresie, te ryzyka będą rosły.

	bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
		data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	3q26	4q26	1q27	2q27
stopa depozytowa %	2,25	cze 26 +25 p.b.	2,00	cze 26 +25 p.b.	wrz 26	2,50	2,50	2,50	2,50
stopa operacji refinansujących %	2,40	cze 26 +25 p.b.	2,15	cze 26 +25 p.b.	wrz 26	2,65	2,65	2,65	2,65

Stopy procentowe EBC



Bilans EBC – struktura aktywów



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

Źródło: EBC

