



Warszawa, 8 października 2025 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 7-8 października 2025 r.

Rada podjęła decyzję o obniżeniu stopy referencyjnej NBP o 0,25 punktu procentowego, tj. do poziomu 4,50%. Jednocześnie Rada ustaliła następujący poziom pozostałych stóp procentowych NBP:

- **stopa lombardowa 5,00%;**
- **stopa depozytowa 4,00%;**
- **stopa redyskontowa weksli 4,55%;**
- **stopa dyskontowa weksli 4,60%.**

Roczna dynamika PKB w II kw. 2025 r. w strefie euro wyniosła 1,5%, a w Stanach Zjednoczonych 2,1%. W świetle dostępnych danych w III kw. br. wzrost PKB w tych gospodarkach prawdopodobnie spowolnił. Inflacja w strefie euro jest bliska celowi inflacyjnemu Europejskiego Banku Centralnego, przy czym inflacja bazowa pozostaje nieco wyższa. W Stanach Zjednoczonych inflacja kształtuje się powyżej celu Rezerwy Federalnej, przy rosnącej inflacji bazowej. Perspektywy aktywności i inflacji na świecie obciążone są niepewnością, w tym w związku ze zmianami polityki handlowej.

W Polsce w sierpniu 2025 r. sprzedaż detaliczna i produkcja przemysłowa wzrosły w ujęciu rocznym, a produkcja budowlano-montażowa spadła. Jednocześnie – pomimo pewnego obniżenia – roczna dynamika wynagrodzeń w gospodarce narodowej w II kw. pozostała podwyższona. Na stopniowe obniżanie się dynamiki płac wskazują dane z sektora przedsiębiorstw.

Według szybkiego szacunku GUS roczny wskaźnik inflacji CPI we wrześniu 2025 r. wyniósł 2,9% r/r (wobec 2,9% r/r w sierpniu br.). Uwzględniając dane GUS można szacować, że inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii ukształtowała się na poziomie zbliżonym do sierpnia br., przy wciąż podwyższonej rocznej dynamice cen usług.

Biorąc pod uwagę poprawę perspektyw inflacji w najbliższym czasie, w ocenie Rady uzasadnione stało się dostosowanie poziomu stóp procentowych NBP.

Dalsze decyzje Rady będą zależne od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej. Czynnikiem ryzyka dla niskiej inflacji pozostaje kształt



polityki fiskalnej, ożywienie popytu konsumpcyjnego oraz podwyższona dynamika płac. Źródłem niepewności jest poziom administrowanych cen nośników energii oraz kształtowanie się inflacji na świecie, w tym ze względu na zmiany polityki handlowej głównych gospodarek.

NBP będzie nadal podejmował wszelkie niezbędne działania dla zapewnienia stabilności makroekonomicznej i finansowej, w tym przede wszystkim dla utrzymania inflacji na poziomie zgodnym z celem inflacyjnym NBP w średnim okresie. NBP może stosować interwencje na rynku walutowym.