



Warszawa, 4 marca 2026 r.

Informacja po posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniach 3-4 marca 2026 r.

Rada podjęła decyzję o obniżeniu stopy referencyjnej NBP o 0,25 punktu procentowego, tj. do poziomu 3,75%. Jednocześnie Rada ustaliła następujący poziom pozostałych stóp procentowych NBP:

- stopa lombardowa 4,25%;
- stopa depozytowa 3,25%;
- stopa redyskontowa weksli 3,80%;
- stopa dyskontowa weksli 3,85%.

W IV kw. 2025 r. w głównych gospodarkach rozwiniętych roczna dynamika aktywności była zbliżona do wieloletnich średnich. Inflacja w ostatnich miesiącach w strefie euro kształtowała się w pobliżu celu Europejskiego Banku Centralnego, natomiast w Stanach Zjednoczonych była nadal wyższa od celu Rezerwy Federalnej. W ostatnim okresie wzrosły ceny surowców energetycznych. Z kolei ceny surowców rolnych pozostają wyraźnie niższe niż rok wcześniej. Perspektywy aktywności i inflacji na świecie obarczone są niepewnością, w szczególności w związku z sytuacją geopolityczną.

W Polsce według wstępnego szacunku GUS wzrost PKB wyniósł 4,0% r/r w IV kw. 2025 r. (wobec 3,8% r/r w III kw. 2025 r.). Dodatkowo na roczną dynamikę PKB oddziaływał wzrost popytu krajowego, w tym konsumpcji i inwestycji, przy nieznacznie ujemnym wkładzie eksportu netto. W styczniu br. w ujęciu rocznym wzrosła sprzedaż detaliczna, natomiast produkcja przemysłowa i produkcja budowlano-montażowa się obniżyły. Jednocześnie roczna dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw w styczniu br. była wyraźnie niższa niż w poprzednim miesiącu. Towarzyszył temu dalszy spadek zatrudnienia w tym sektorze.

Inflacja CPI – po spadku w ciągu 2025 r. – według wstępnych danych GUS w styczniu 2026 r. ponownie się obniżyła (do 2,2% z 2,4% w grudniu 2025 r.). Na przestrzeni ubiegłego roku obniżyła się również inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii.

Rada zapoznała się z wynikami marcowej projekcji inflacji i PKB z modelu NECMOD. Zgodnie z projekcją – przygotowaną przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP oraz uwzględniającą dane dostępne do 19 lutego 2026 r. – roczna dynamika cen



znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 1,6 – 2,9% w 2026 r. (wobec 1,9 – 4,0% w projekcji z listopada 2025 r.), 1,1 – 3,7% w 2027 r. (wobec 1,1 – 4,1%) oraz 0,9 – 4,0% w 2028 r. Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 3,1 – 4,7% w 2026 r. (wobec 2,7 – 4,6% w projekcji z listopada 2025 r.), 2,0 – 3,8% w 2027 r. (wobec 1,5 – 3,7%) oraz 1,8 – 4,1% w 2028 r.

Biorąc pod uwagę kształtowanie się inflacji oraz jej perspektywy w kolejnych kwartałach, 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 perspektyw inflacji pozostają kształt polityki fiskalnej, oczekiwane ożywienie popytu w gospodarce, dalsze kształtowanie się dynamiki płac oraz sytuacja makroekonomiczna za granicą, w tym zmiany cen surowców i inflacji na świecie w kontekście napięć geopolitycznych.

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.