

Codziennik

Mocny wzrost liczby bezrobotnych w lutym

Dziś dane o inflacji CPI w USA
Prezydent przedstawił projekt ustawy o Funduszu Inwestycji Obronnych
Zaskakująco duży wzrost liczby bezrobotnych w lutym
Złoty mocniejszy, dużo niższe rentowności krajowych obligacji

Dzisiaj najciekawszą publikacją ekonomiczną będą dane o inflacji CPI w USA za luty. Opublikowane rano dane o inflacji HICP w Niemczech były zgodne z oczekiwaniami.

Członek RPP Marcin Zarzecki podkreślił, że w warunkach nowego szoku geopolityczno-energetycznego Rada musi zachować wysoką ostrożność komunikacyjną i nie przesądzać, czy kolejnym ruchem będzie pauza czy zmiana kierunku polityki. Jego zdaniem decyzje muszą pozostać ściśle zależne od napływających danych. Jednocześnie zaznaczył, że choć marcowa obniżka była uzasadniona, to przestrzeń do dalszego luzowania jest obecnie ograniczona przez ryzyko wyższej inflacji kosztowej oraz osłabienie złotego, co przemawia za podejściem „wait-and-see”. Z kolei **Ludwik Kotecki powiedział**, że jego zdaniem marcowa obniżka mogła być ostatnią w tym roku.

Według wstępnych danych MRPiPS, stopa bezrobocia rejestrowanego w lutym wzrosła o 0,1 pkt proc. z 6,0% do 6,1%, o 0,1 pkt proc. powyżej prognoz. Liczba bezrobotnych wzrosła o 22,1 tys. m/m wobec 8,9 tys. rok wcześniej i był to najmocniejszy wzrost w lutym od 2013 r. Istotnym czynnikiem stojącym za niespodzianką było zmniejszenie finansowania programów aktywizacyjnych. W tym roku skorzystało z nich 5,2 tys. osób wobec 19,6 tys. rok wcześniej. Przyrost bezrobocia skorygowany o ten czynnik wygląda już dużo mniej niepokojąco – 27,3 tys. wobec 28,5 tys. rok wcześniej. Oznacza to, że ponadnormatywny wzrost bezrobocia w lutym nie świadczy o nagłym pogorszeniu kondycji rynku pracy. Jeśli obniżone wsparcie dla bezrobotnych się utrzyma, może to jednak dalej podnieść stopę bezrobocia. **Wczoraj GUS opublikował też wyniki badania popytu na pracę w IV kw. ub.r. Firmy odnotowały 85,8 tys. wolnych miejsc pracy na koniec 2025 r., o 5,2 tys. mniej r/r.** Po odsezonowaniu, liczba wakatów w relacji do wszystkich miejsc pracy w gospodarce nieznacznie wzrosła w porównaniu z poprzednim kwartałem, tym samym przerwała spadkowy trend z poprzednich kwartałów. Dane te potwierdzają, że popyt na nowych pracowników przez cały miniony rok był relatywnie słaby.

Wczoraj prezydent Karol Nawrocki zaprezentował **projekt ustawy w sprawie tzw. „SAFE 0%”, która ma stworzyć Polski Fundusz Inwestycji Obronnych.** Ma on finansować modernizację armii poprzez przekierowanie zysku wypracowanego przez NBP z rosnącej wyceny rynkowej rezerw złota i walut. Transferowany zysk nie przechodziłby przez budżet centralny – trafiając prosto do PFIO byłby przypisany celowi obronnościowemu, bez możliwości użycia tych środków przez rząd na inne potrzeby. Plan wydatków ustalałoby ciało 5-osobowe większością 2/3 głosów, przy czym dwoma głosami (umożliwiającymi blokowanie decyzji) dysponowałby obóz prezydencki. Dziś o szczegółach dotyczących generowania zysku z rezerw ma opowiadać Adam Glapiński.

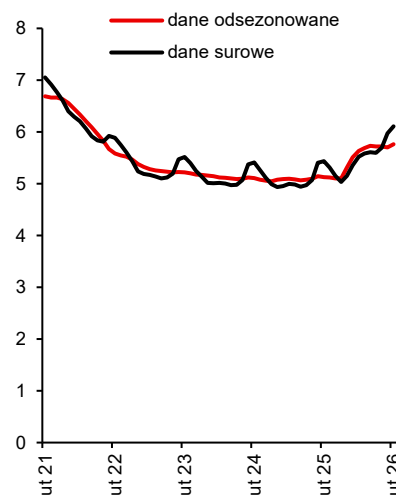
Inflacja na Węgrzech w lutym zaskoczyła w dół i wyniosła 1,4% r/r, po 2,1% w styczniu i wobec konsensusu rynkowego 1,7%. Z kolei **drugi odczyt CPI w Czechach potwierdził wstępne dane** na poziomie 1,4% r/r. **Dane o sprzedaży nieruchomości w USA okazały się lepsze od oczekiwań.** Wzrost sprzedaży w lutym wyniósł 1,7% m/m, podczas gdy rynek spodziewał się spadku o 0,8%. Miesiąc wcześniej odnotowano spadek o 5,9%.

Poniedziałkowe słowa Donalda Trumpa sugerujące rychły koniec wojny z Iranem uspokoiły rynki i to pomimo wypowiedzi we wtorek w dużo ostrzejszym tonie. Trump przyznał, że możliwe są (wbrew wcześniejszym stwierdzeniom) rozmowy dyplomatyczne z Iranem. Mimo wszystko, **cena ropy naftowej obniżyła się ze 100\$ w poniedziałek do ok. 90\$ we wtorek, oscylując w przedziale 88-95\$.** Cena gazu ziemnego dostarczanego do Europy także zanotowała spadek, z ok. 57€ do 47-49€. Przeciwwagą dla powiewu lekkiego optymizmu były informacje ZEA o wstrzymaniu prac jednej z rafinerii po ataku dronów, a także wypowiedź szefa Saudi Aramco, w której obawia się on długotrwałych i poważnych zaburzeń na rynku ropy z powodu blokady cieśniny Ormuz.

Wczoraj nastąpił ponowny odwrót inwestorów od dolara, EURUSD wzrósł o 0,8% w porównaniu z początkiem tygodnia, do ok. 1,165. Beneficjentem tego ruchu były waluty gospodarek wschodzących. **Złoty umocnił się o ok. 0,4%, po czym EURPLN zszedł do poziomu 4,255 wobec 4,275 dzień wcześniej.** Największym wahaniem spośród walut CEE podlegał forint (spadek EURHUF o 2,5% z 394 do 384). Czeska korona była rano o 0,3% silniejsza niż w poniedziałek, choć pod koniec sesji EURCZK wzrósł do 24,48, niwelując potęgę porannego umocnienia korony. **Viktor Orban zapowiedział pierwsze działania osłonowe w reakcji na drożącą ropę**, m.in. wprowadzenie limitów cen paliw, zakaz eksportu ropy naftowej i niektórych paliw oraz uwolnienie rezerw paliwowych.

W ślad za poprawą nastrojów rynków rentowności polskich obligacji mocno spadły. **Rentowności papierów 2-letnich obniżyły się o 15 pb, a na dłuższym końcu krzywej spadki wyniosły nawet 20-25 pb.** Mocno zareagowały też stopy rynkowe: IRS osunęły się o 18 pb, a FRA o 9-24 pb, bardziej na dłuższym końcu. Tymczasem BGK poinformował o odwołaniu przetargu obligacji z serii FPC, który miał odbyć się jutro.

Stopa bezrobocia rejestrowanego (%)



Źródło: GUS, MRPiPS, Santander Bank Polska

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Bartosz Białas 517 881 807
Adrian Domitrz 571 664 004
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2629	CZKPLN	0.1745
USDPLN	3.6648	HUFPLN*	1.0735
EURUSD	1.1628	RONPLN	0.8375
CHFPLN	4.7086	NOKPLN	0.3809
GBPPLN	4.9225	DKKPLN	0.5702
USDCNY	6.8652	SEKPLN	0.3998

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

10/03/2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2424	4.2628	4.2536	4.2578	4.2555
USDPLN	3.6383	3.6661	3.6605	3.6546	3.6523
EURUSD	1.1618	1.1663	1.1618	1.1651	-

Rynek stopy procentowej

10/03/2026

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	3.88	-23
PS0131 (5L)	4.71	-26
DS1035 (10L)	5.36	-27

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.79	-12	3.81	4	2.36	-3
2L	3.85	-16	3.69	6	2.41	-10
3L	3.91	-20	3.64	4	2.47	-2
4L	3.98	-21	3.67	6	2.54	-7
5L	4.06	-21	3.72	6	2.59	-6
8L	4.29	-19	3.91	6	2.76	-3
10L	4.43	-20	3.98	6	2.87	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3.83	0
SW	3.91	6
1M	3.86	0
3M	3.77	-2
6M	3.83	6

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.75	-6
3x6	3.73	-9
6x9	3.72	-10
9x12	3.71	-21
3x9	3.77	-7
6x12	3.76	-15

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

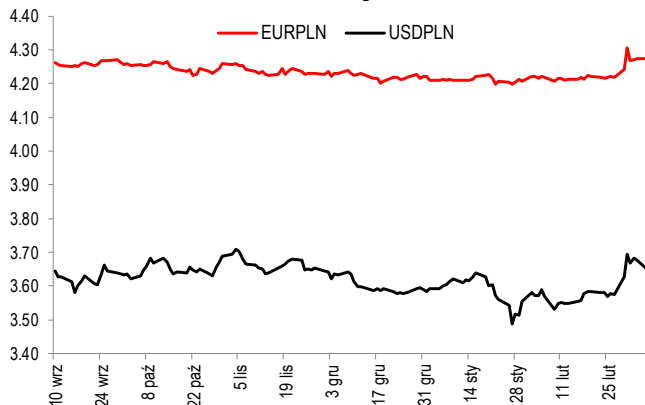
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	58	0	250	-27
Francja	14	0	61	-4
Węgry	99	0	416	-40
Hiszpania	18	1	45	-4
Włochy	13	0	66	-10
Portugalia	8	0	38	-7
Irlandia	9	0	27	-4
Niemcy	4	0	-	-

*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

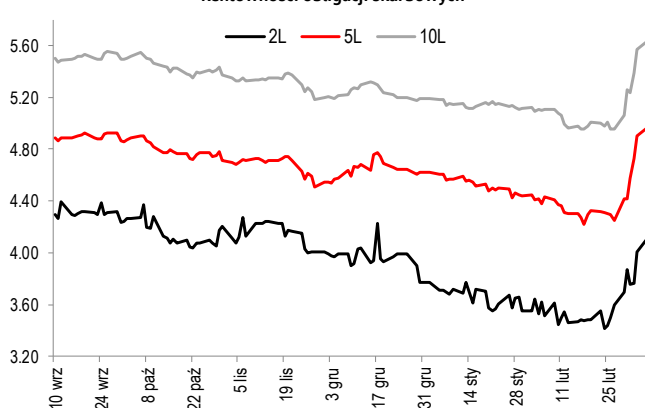
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

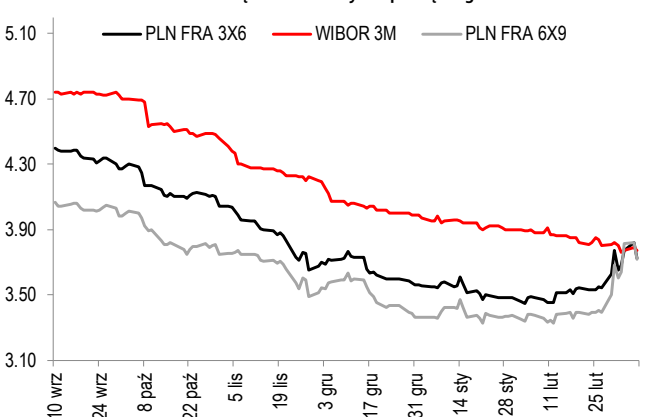
Kurs złotego



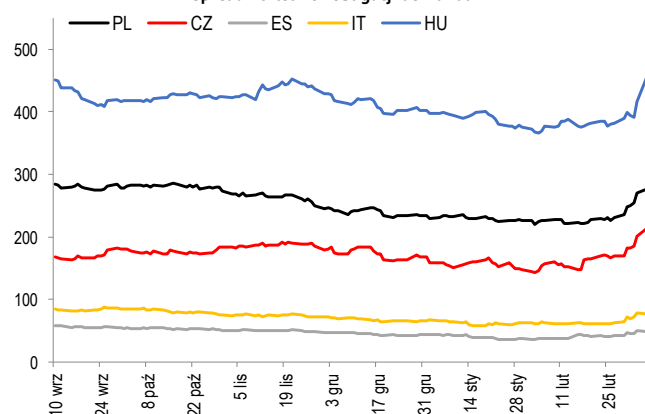
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	SANTANDER			
PIĄTEK (6 marca)								
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-2,2	0,3	-1,0	
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	1,3	1,2	1,4	
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	II	tys.	55	-92	126	
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	-0,3	-0,2	0,0	
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	4,3	4,4	4,3	
PONIEDZIAŁEK (9 marca)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	-4,5	-11,1	6,4	
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	I	% m/m	1,0	-0,5	-1,0	
WTOREK (10 marca)								
08:00	DE	Eksport	I	% m/m	-2,0	-2,3	4,0	
08:30	HU	Inflacja	II	% r/r	1,7	1,4	2,1	
09:00	CZ	Inflacja	II	% r/r	1,4	1,4	1,6	
15:00	US	Sprzedaż domów	II	% m/m	-0,8	1,7	-5,9	
ŚRODA (11 marca)								
08:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0,4	0,4	-0,1	
13:30	US	Inflacja	II	% m/m	0,2	-	0,2	
CZWARTEK (12 marca)								
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	2,6	-	6,8	
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215,0	-	213,0	
13:30	US	Rozpoczęte budowy domów	I	% m/m	-4,6	-	6,2	
PIĄTEK (13 marca)								
10:00	PL	Inflacja	II	% r/r	2,1	2,0	-	2,2
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	0,6	-	-1,4	
13:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	I	% m/m	0,4	-	-1,4	
13:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	1,4	-	1,4	
13:30	US	Wydatki osobiste	I	% m/m	0,3	-	0,4	
13:30	US	Dochody osobiste	I	% m/m	0,5	-	0,3	
13:30	US	Indeks cen PCE SA	I	% m/m	0,3	-	0,4	
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	56,3	-	56,6	

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych, Santander Bank Polska S.A. jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji, Santander Bank Polska S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl