

# Komentarz poranny

 Obserwuj  
 @BM\_BNPParibas

2025-01-10 07:59



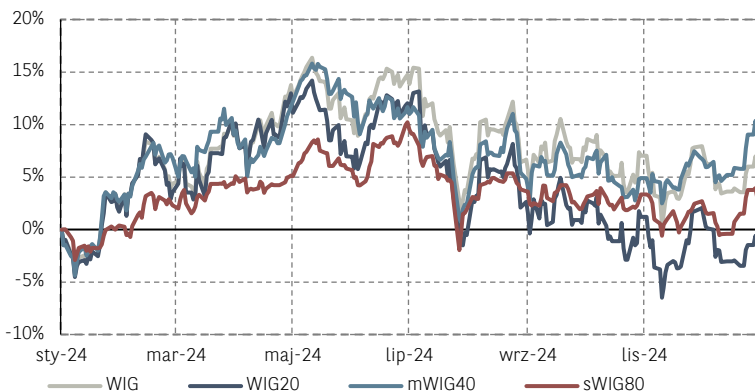
## POPZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

Z uwagi na wczorajszą nieobecność inwestorów amerykańskich (żałoba narodowa po śmierci byłego prezydenta Jimmy'ego Cartera) oraz wyczekiwanie na piątkowe dane z amerykańskiego rynku pracy, zmienność była nieco ograniczona. Potwierdzeniem są nie tylko umiarkowane wahnięcia indeksów, ale również niższe obroty. Chociaż dla WIG20 wyniosły 0,9 mld PLN, a sam indeks zyskał ponad 0,8%. Wydarzeniem dnia na krajowym rynku było ogłoszenie nowej strategii przez Orlen, stąd same obroty na wspomnianej spółce przekraczały 0,25 mld PLN. Pierwsza reakcja rynku była dość negatywna (wysokie wydatki inwestycyjne, niższy FCF, dość optymistyczne założenia makroekonomiczne), ale finalnie kurs spółki kończył dzień w okolicy śródogowego zamknięcia. Europejskie rynki bazowe kończyły dzień mieszanym wynikiem (DAX - 0,05%, CAC40 +0,51%) a bez większego przełożenia na notowania miała publikacja Eurostatu dotycząca listopadowej sprzedaży detalicznej, mimo iż odczyt okazał się niższy od oczekiwań (+1,2% r/r vs prognoza +1,7% r/r).

## OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Wydarzeniem dnia, które zapowiadaliśmy w poprzednich komentarzach będzie comiesięczna publikacja z amerykańskiego rynku pracy. Dane te mogą być potwierdzeniem dla oczekiwań co do styczniowych decyzji Fed odnośnie stóp procentowych. Jeśli odczyty nie zawiądą mocno konsensusu, rynek utwierdzi się w przekonaniu że na najbliższym posiedzeniu FOMC, stopy procentowe pozostaną bez zmian. Obecnie konsensus rynkowy zakłada, że w grudniu stopa bezrobocia pozostaną stabilna (4,2%), a zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym wyniesie ok. 160 tys. vs 227 tys. w poprzednim miesiącu.

## NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



POLSKA	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	81857.12	+0.75%	-1.28%	+2.86%
WIG20	2247.94	+0.83%	-2.93%	+2.55%
mWIG40	6369.46	+0.69%	+2.99%	+4.04%
sWIG80	23970.73	+0.18%	+0.48%	+1.59%
WIG20 USD	543.30	+1.19%	-5.61%	+2.01%
WIG20 TR	4733.76	+0.83%	-2.93%	+2.55%

ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	5918.25	+0.16%	-2.22%	+0.62%
Nasdaq C.	19478.90	-0.06%	-1.31%	+0.87%
DAX	20319.37	-0.05%	-0.13%	+2.06%
CAC40	7490.28	+0.51%	+0.14%	+1.48%
FTSE250	20005.14	+0.27%	-4.96%	-2.99%
BUX	81178.25	+0.14%	+1.70%	+2.33%
NIKKEI	39605.09	-0.94%	+1.14%	-0.73%
Hang Seng	19240.89	-0.20%	-5.75%	-4.08%

OBLIGACJE	Kurs	1D	1M	YTD
Polska	5.986	+0.30%	+6.12%	+2.01%
USA	4.689	-0.04%	+11.6%	+2.47%
Niemcy	2.5380	+0.81%	--	--

WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4.26157	-0.31%	+0.13%	-0.34%
USD/PLN	4.13745	-0.13%	+2.60%	+0.18%
CHF/PLN	4.53493	-0.28%	-1.18%	-0.36%
GBP/PLN	5.09312	-0.57%	-0.94%	-1.44%
EUR/USD	1.03000	-0.18%	-2.41%	-0.52%

SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	77.24	+1.42%	+7.07%	+3.48%
Złoto (\$/ozt)	2691.61	+0.72%	+0.22%	+1.92%
Miedź (c/lb)	431.37	+1.30%	+0.89%	+7.13%

NAJWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI				2025-01-09
WZROSTY		SPADKI		
ENERGOINS	+30.20%	MILKILAND	-13.64%	
KRAKCHEM	+23.71%	XTPL	-4.99%	
RAFAKO	+14.17%	NANOGROUP	-3.32%	

OBROTY	PLN	Rosnące	Spadające
GPW	1120,42	182 (49.5%)	146 (39.7%)

Źródło: biznes.pap.pl, macronext.pl, stooq.pl, isbnews.pl, bankier.pl, Bloomberg

Orlen	<p><b>Nowa strategia</b></p> <p>Orlen zakłada w nowej strategii wzrost EBITDA LIFO od 53 mld zł do 58 mld zł w 2035 roku. Skumulowana EBITDA LIFO w latach 2025-35 ma wynieść 500-550 mld zł. Orlen zakłada, że skumulowane nakłady inwestycyjne z uwzględnieniem inwestycji kapitałowych w latach 2025-2035 mogą wynieść od 350 mld zł do 380 mld zł.</p> <p>Średnioroczny wzrost EBITDA ma być na poziomie 5,5 proc. do 2035 r. W 2027 roku EBITDA miałyby wzrosnąć do ok. 41-46 mld zł (wzrost CAGR o 12 proc.), w 2030 roku do ok. 43-47 mld zł (wzrost CAGR o 2 proc. w stosunku do 2027 r.), a w 2035 roku do ok. 53-58 mld zł (wzrost CAGR o 4 proc. w stosunku do 2030 r.).</p> <p>Progresywna polityka dywidendowa zakłada coroczny wzrost dywidendy gwarantowanej o 0,15 zł na jedną akcję. Poziom dywidendy gwarantowanej w 2025 roku zostanie podwyższony z 4,30 zł do 4,50 zł na jedną akcję. Zarząd może zarekomendować wypłatę wyższej dywidendy, do poziomu 25 proc. przepływów z działalności operacyjnej w danym roku pomniejszonych o koszty finansowania.</p> <p>Grupa Orlen w strategii zakłada, że skumulowane nakłady inwestycyjne z uwzględnieniem inwestycji kapitałowych w latach 2025-2035 mogą wynieść od 350 do 380 mld zł.</p> <p>Jak podano, kwota 270-290 mld zł stanowi nakłady o elastycznym charakterze, umożliwiając spółce aktywne zarządzanie budżetem inwestycyjnym.</p> <p>Średnioroczny CAPEX ma wynieść ok. 32-35 mld zł, jego poziom zmniejszy się z ok. 43-47 mld zł w latach 2025-2027 do ok. 37-41 mld zł z latami 2028-30 i do ok. 21-23 mld zł w latach 2031-2035.</p> <p>Obszary wymagające największych inwestycji to segment Energetyka (ok. 40 proc., OZE i CCGT) oraz Downstream (ok. 27 proc., projekty paliw alternatywnych i dekarbonizacji aktywów).</p> <p>Program inwestycji rozwojowych Orlenu zakłada m.in. zwiększenie wydobycia gazu, budowę czterech morskich farm wiatrowych, wielkoskalowych magazynów energii i co najmniej dwóch małych elektrowni jądrowych.</p> <p>Orlen w strategii do 2035 r. zakłada wzrost produkcji gazu ziemnego z 9,1 do 12 mld m sześć. rocznie oraz wzrost mocy zainstalowanej w OZE z 1,3 do 12,8 GW.</p> <p>Grupa planuje dostarczyć na rynek 27 mld m sześć. gazu, co może - jak podano - w pełni zaspokoić potrzeby Polski. Orlen chce dostarczyć paliwo na krajowy rynek dzięki zwiększeniu wydobycia w Norwegii, Polsce i Ameryce Północnej oraz kontraktom handlowym.</p>	-
Synektik	<p><b>Nowa umowa</b></p> <p>Spółka zależna Synektik - Synektik Czech Republic - zawarła umowy ze szpitalem Uniwersyteckim Olomouc na sprzedaż, dostawę i instalację robota da Vinci o wartości maksymalnej 16,4 mln euro netto.</p> <p>Umowy dotyczą również przeszkolenia personelu i opieki serwisowej w ramach gwarancji.</p>	
SWIG80 i inne		+/-
Creotech Instruments	<p><b>Nowa umowa z EAK</b></p> <p>Creotech Instruments ma umowę z Europejską Agencją Kosmiczną na realizację projektu "Space Based Observation Mission (SBOM) Feasibility Study", w którym Creotech Instruments jest liderem. Wartość fazy 0-A (objętej kontraktem) wynosi ok. 125 tys. euro, z czego ponad 100 tys. euro przypada na Creotech Instruments.</p> <p>Podano, że projekt obejmuje fazę 0-A (wstępną) przygotowania satelity i misji kosmicznej polegającej na wykrywaniu tzw. śmieci kosmicznych z orbity okołoziemskiej. Creotech Instruments będzie odpowiedzialny za projektowanie satelity opartego na autorskiej platformie mikrosatelitarnej HyperSat.</p>	+
Echo Investment	<p><b>Plany Resi4Rent</b></p> <p>Resi4Rent w 2025 r. zamierza osiągnąć liczbę 7,5 tys. zrealizowanych lokali. Celem strategicznym pozostaje oddanie 10 tys. mieszkań w abonamencie.</p>	+

	<p>Na 2025 r. Resi4Rent planuje otwarcie czterech inwestycji w Warszawie, Krakowie, Wrocławiu i Gdańsku, w których łącznie znajdzie się ponad 2 tys. mieszkań w abonamencie. Trzy z nich mają zostać otwarte w pierwszym kwartale 2025 r.</p> <p>W 2024 r. firma zakończyła realizację czterech inwestycji w trzech miastach: we Wrocławiu (R4R Wrocław Park Zachodni i II etap projektu R4R Wrocław Jaworska), Łodzi (R4R Łódź Kilińskiego) i Poznaniu (R4R Poznań Brzeńska), oddając łącznie 1.304 mieszkania w abonamencie. Liczba lokali w portfolio sięga ok. 5.400 jednostek.</p> <p>Jak podano, udział Resi4Rent w całkowitej podaży rynku PRS wynosi ok. 27 proc., a na koniec 2024 roku - według danych CRIDO, Savills - rynek najmu instytucjonalnego w Polsce przekroczył 20 tysięcy lokali.</p> <p>Średnioroczne wynajęcie budynków Resi4Rent osiągnęło poziom ponad 98 proc.</p>	
<b>Polenergia</b>	<p><b>Rezygnacja z zawarcia umowy</b></p> <p>Zarząd spółki zależnej Polnergii podjął decyzję o nieprzystąpieniu do zawarcia umowy na dostawę i dystrybucję paliwa wodorowego w ramach projektu H2HUB Nowa Sarzyna.</p> <p>Polenergia podała, że decyzja ta uzasadniona jest oceną ryzyka projektu związaną ze zidentyfikowanymi wątpliwościami natury prawnej oraz z zagrożeniem terminowego odbioru dostaw wodoru.</p>	
<b>R.Power</b>	<p><b>Zakontraktowanie wszystkich zgłoszonych projektów PV</b></p> <p>R.Power zakontraktowało wszystkie zgłoszone przez spółkę projekty PV w ramach systemu aukcyjnego OZE. Łączna moc 27 zakontraktowanych na okres 15 lat instalacji wynosi ponad 220 MWp.</p> <p>Jak podano, projekty będą korzystać z mechanizmu różnicowego (CfD) zapewniając stabilne przychody przez cały okres umowy.</p>	
<b>Sanok Company</b>	<p><b>Rubber Sprzedaż udziałów w spółce zależnej</b></p> <p>Sanok Rubber Company sprzedał Funduszowi Ekspansji Zagranicznej 2 FIZAN 30 proc. udziałów w kapitale zakładowym fińskiej spółki zależnej Teknikum-Yhtiöt.</p> <p>Teknikum-Yhtiöt działa m.in. w branży produkcji specjalistycznych węży przemysłowych oraz rozwiązań do ochrony urządzeń przemysłowych przed zużyciem i korozją.</p>	

# Komentarz poranny

## TERMINARZ SPÓŁEK

Data	Ticker	Wydarzenie
<b>piątek 10 stycznia 2025</b>		
	PZU	NWZA ws. zmiany w składzie RN oraz oceny odpowiedniości zbiorowej RN.

## KALENDARZ MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 6 stycznia 2025</b>							
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla usług	grudzień	50,7	50	49,2
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI wst. (r/r)	grudzień	2,60%	2,40%	2,20%
<b>Wtorek, 7 stycznia 2025</b>							
	8:45	Francja	Inflacja CPI wst. (r/r)	grudzień	1,30%	1,40%	1,30%
	11:00	Strefa Euro	Inflacja konsumencka HICP wst. r/r	grudzień	2,40%	2,40%	2,20%
	16:00	USA	Indeks ISM dla usług	Grudzień	54,1	53,4	52,1
	16:00	USA	Liczba wakatów wg JOLTS	listopad	8,098 mln	7,7 mln	7,744 mln
<b>Środa, 8 stycznia 2025</b>							
	8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)	listopad	-5,40%	0,00%	-1,50%
	8:00	Niemcy	Sprzedż detaliczna s.a. (m/m)	listopad	-0,60%	0,50%	-1,50%
	11:00	Strefa Euro	Inflacja PPI (r/r)	listopad	-1,20%	-1,40%	-3,20%
	14:15	USA	Raport ADP	grudzień	122 tys.	145 tys.	146 tys.
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień	201 tys.	217 tys.	211 tys.
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-0,96 mln brk	-0,20 mln brk	-1,18 mln brk
	20:00	USA	Protokół z posiedzenia FOMC	grudzień			
<b>Czwartek, 9 stycznia 2025</b>							
	2:30	Chiny	Inflacja CPI (r/r)	grudzień	-0,10%	0,10%	0,20%
	2:30	Chiny	Inflacja PPI (r/r)	grudzień	-2,30%	-2,40%	-2,50%
	8:00	Niemcy	Ekspert s.a. (m/m)	listopad	2,1%	2,00%	-2,80%
	8:00	Niemcy	Import s.a. (m/m)	listopad	-3,30%	0,70%	-0,10%
	8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa s.a. (m/m)	listopad	1,50%	0,50%	-1,00%
	11:00	Strefa Euro	Sprzedż detaliczna s.a. (m/m)	listopad	0,10%	0,40%	-0,50%
<b>Piątek, 10 stycznia 2025</b>							
	8:45	Francja	Produkcja przemysłowa (m/m)	listopad		-0,10%	-0,10%
	10:00	Włochy	Sprzedż detaliczna s.a. (m/m)	listopad		0,20%	-0,50%
	14:30	USA	Stopa bezrobocia	grudzień		4,20%	4,20%
	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	grudzień		160 tys.	227 tys.
	14:30	USA	Płaca godzinowa (r/r)	grudzień		4,0%	4,0%
	16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan wst.	styczeń		73,9	74

Źródło: [biznes.pap.pl](http://biznes.pap.pl), [macronext.pl](http://macronext.pl), [stooq.pl](http://stooq.pl), [isbnews.pl](http://isbnews.pl), [bankier.pl](http://bankier.pl), [Bloomberg](http://Bloomberg), [StockWatch](http://StockWatch)

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego Biura Maklerskiego BNP Paribas Bank Polska S.A.



**BNP PARIBAS**  
BIURO MAKLERSKIE

Biuro Maklerskie Banku BNP Paribas Bank Polska S.A.  
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00

e-mail: [doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl](mailto:doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl)  
[www.bnpparibas.pl](http://www.bnpparibas.pl)

# Komentarz poranny

## SŁOWNIK NAJWAŻNIEJSZYCH POJĘĆ

- Agencja ratingowa** - (np. S&P, Moody's, Fitch) osoby prawne, które oceniają zdolność kredytową i wypłacalność różnych podmiotów, w tym spółek, instytucji finansowych i państw
- Bilans handlu zagranicznego** - różnica między eksportem a importem danego państwa
- BoE** - Bank Centralny Wielkiej Brytanii (z ang. Bank of England)
- BoJ** - Bank Centralny Japonii (z ang. Bank of Japan)
- CAC40** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 40 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Paryżu (Francja)
- DAX** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 40 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie we Frankfurcie (Niemcy)
- Deficyt budżetowy** - ujemne saldo w budżecie instytucji – sytuacja, w której wydatki w budżecie danej instytucji są wyższe niż jej dochody w danym okresie rozliczeniowym (roku budżetowym)
- Dług netto** - kredyty + papiery dłużne + oprocentowane pożyczki – środki pieniężne i ich ekwiwalenty
- Dług publiczny** - jest wskaźnikiem zadłużenia sektora finansów publicznych określającym wysokość zobowiązań zaciągniętych przez poszczególne jednostki sektora na rynku finansowym
- DPS** - (dividend per share – wsk. Dywidendy na akcję) – dywidenda przypadająca na jedną akcję
- Duracja obligacji** - czas trwania obligacji; średni ważony okres oczekiwania na wpływ środków pieniężnych z obligacji (średni termin wykupu obligacji); pozwala na uporządkowanie obligacji ze względu na ryzyko procentowe
- DY** - wskaźnik stopy dywidendy (ang. dividend yield) opisujący stosunek wypłacanej przez spółkę dywidendy na akcję do ceny jednej akcji, im wyższy poziom wskaźnika tym bardziej atrakcyjna dla inwestora jest dywidenda wypłacana przez spółkę
- EBC** - Europejski Bank Centralny (z ang. European Central Bank (ECB))
- EBIT** - (earnings before interest & tax – zysk przed odsetkami i podatkami) - zysk operacyjny
- EBITDA** - (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) - zysk operacyjny przed operacjami finansowymi, opodatkowaniem i amortyzacją
- Emerging Markets** - z ang. rynki wschodzące, które znalazły się na drodze z gospodarki rozwijającej się do gospodarki rozwiniętej
- EPS** - (earnings per share – wsk. zysku na jedną akcję) – iloraz zysku netto oraz liczby akcji
- EV/EBITDA** - wskaźnik wartości przedsiębiorstwa do EBITDA (ang. enterprise value to EBITDA). Wartość przedsiębiorstwa liczymy jako sumę jego rynkowej kapitalizacji i długu netto (zadłużenie minus gotówka).
- Fed** - Rezerwa Federalna (z ang. Federal Reserve System) - bank centralny Stanów Zjednoczonych
- FOMC** - Federalny Komitet do spraw Operacji Otwartego Rynku to organ ustalający docelowy poziom podaży pieniądza w USA. Jednym z narzędzi wykorzystywanym przez FOMC w tym celu jest ustalanie wysokości stóp procentowych
- FTSE100** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 100 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Londynie (Wielka Brytania)
- Indeks Chicago PMI** - obrazuje on zmiany aktywności gospodarczej sektora wytwórczego w rejonie Chicago, będącym jednym z największych okręgów przemysłowych na świecie
- Indeks Fed z Filadelfii** - indeks publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Filadelfii na podstawie ankiet wypełnianych przez managerów firm działających w rejonie Pensylwanii, New Jersey i Delaware
- Indeks Fed z Richmond** - indeks aktywności produkcyjnej publikowany przez Bank Rezerwy Federalnej w Richmond na podstawie ankiet przeprowadzanych na próbie ok. 100 przedsiębiorstw
- Indeks Ifo** - indeks klimatu gospodarczego instytutu Ifo (Ifo Business Climate); obrazuje on nastroje wśród niemieckich przedsiębiorców
- Indeks ISM** - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym, popularny w USA. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji
- Indeks PMI** - wskaźnik aktywności gospodarczej w sektorze produkcyjnym bądź usługowym w danym kraju. Odczyt powyżej 50 oznacza poprawę w stosunku do okresu poprzedniego, natomiast odczyt poniżej tej wartości pogorszenie sytuacji
- Indeks Uniwersytetu Michigan** - indeks powstający na podstawie ankiet telefonicznych przeprowadzanych na reprezentatywnej grupie 500 amerykańskich gospodarstw domowych, które proszone są o ocenę bieżących warunków ekonomicznych oraz oczekiwań co do kształtowania się tych warunków w przyszłości
- Indeks zaufania konsumentów Conference Board** - raport sporządzany na podstawie badań ankietowych przeprowadzanych na próbie 5000 gospodarstw domowych. Badani udzielają odpowiedzi na pytania dotyczące oceny bieżących i oczekiwań w stosunku do przyszłych warunków ekonomicznych, w tym zatrudnienia, dochodów, planowanych zakupów
- Indeks ZEW** - indeks niemieckiego Instytutu ZEW obrazujący nastroje wśród analityków i inwestorów instytucjonalnych w odniesieniu do sytuacji gospodarczej na danym obszarze
- Inflacja CPI** - wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych czyli inflacja konsumencka to główna miara zmiany cen na terenie kraju
- Inflacja PPI** - ceny produkcji sprzedanej przemysłu (inflacja producencka) obrazują zmiany cen w przemyśle, definiowanych jako kwoty pieniędzy które otrzymuje producent za produkt, pomniejszone o należne podatki oraz o ewentualne rabaty i opusty
- ISIN** - (ang. International Securities Identification Number) – jest to 12-cyfrowy kod, który jednoznacznie oznacza papiery wartościowe lub instrumenty finansowe ułatwiając tym samym ich identyfikację w obrocie i rozliczeniach na rynku finansowym
- Non-farm-payrolls** - zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, czyli zmiana liczby pracowników zatrudnionych w amerykańskich przedsiębiorstwach (w sektorze prywatnym) i w instytucjach rządowych
- Nikkei225** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 225 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Tokio (Japonia)
- P/BV** - (ang. price to book value), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do jego wartości księgowej, czyli wartości kapitału własnego wykazywanego w bilansie. Wskaźnik informuje jak inwestorzy wyceniają majątek posiadany przez spółkę
- P/E** - (ang. price to earnings ratio), wskaźnik kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstwa do osiąganego zysku netto (narastająco za ostatnie cztery kwartały). Wskaźnik można również obliczyć jako stosunek ceny akcji do zysku na akcję (ang. earnings per share – EPS) danego przedsiębiorstwa. Wskaźnik pokazuje jak inwestorzy wyceniają zyski osiągane przez spółkę
- PKB** - Produkt Krajowy Brutto obrazuje końcowy rezultat działalności wszystkich podmiotów gospodarki narodowej, a więc finalną wartość dóbr i usług wytworzonych na terenie kraju w ciągu określonego czasu. Jest on miarą wielkości gospodarki
- Polityka fiskalna** - ogół działań państwa polegających na wykorzystaniu szeregu instrumentów fiskalnych, takich jak podatki i inne daniny publiczne, wydatki, deficyt publiczny itp., wpływających na budżet państwa; różni się od polityki monetarnej (polegającej na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz polityki restrykcyjnej (polegającej na zmniejszaniu wydatków państwa i/lub zwiększaniu podatków)
- Produkcja budowlano-montażowa** - dotyczy robót które zostały zrealizowane na terenie kraju przez przedsiębiorstwa budowlane, które zatrudniały więcej niż 9 osób
- Produkcja przemysłowa** - (właściwie produkcja sprzedana przemysłu) podstawowy miernik działalności gospodarczej przedsiębiorstw i firm przemysłowych (zatrudniających powyżej 9 osób)
- Polityka pieniężna** - (monetarna) część polityki gospodarczej, polegająca na systematycznych działaniach mających na celu zapewnienie stabilności cen, czyli niskiej inflacji. Dzieli się na politykę restrykcyjną (twarda; "jastrzębie" wypowiedzi; wysokie stopy procentowe) oraz ekspansywną (miękką; "gołębie" wypowiedzi; niskie stopy procentowe)
- Raport ADP** - raport przedstawiający szacunkową zmianę zatrudnienia w USA w poprzednim miesiącu, w sektorze prywatnym, poza rolnictwem
- Rentowność obligacji** - rentowność jest to zysk jaki można osiągnąć kupując obligacje przy założeniu utrzymania do terminu zapadalności/wykupu; jeśli rentowność spada, to znaczy że cena obligacji rośnie; natomiast jeśli rentowność rośnie to znaczy że cena spada
- Ropa Brent** - ropa naftowa wydobywana na Morzu Północnym (Europa)
- Ropa WTI** - ropa naftowa wydobywana w Zachodnim Teksasie (USA)
- RPP** - Rada Polityki Pieniężnej - organ decyzyjny Narodowego Banku Polskiego (NBP) w odniesieniu do polityki monetarnej
- Spread Polska-Niemcy (10Y)** - różnica rentowności 10-letnich obligacji Polski oraz Niemiec
- Sprzedż detaliczna** - sprzedaż towarów konsumpcyjnych i niekonsumpcyjnych dokonywana przez punkty sprzedaży detalicznej, placówki gastronomiczne oraz inne punkty sprzedaży (np. sklepy, magazyny), w ilościach wskazujących na zakupy dla potrzeb indywidualnych nabywców
- Stopa bezrobocia** - obliczana jest jako udział zarejestrowanych bezrobotnych wśród ludności aktywnej zawodowo
- Stopa procentowa** - koszt kapitału albo inaczej cena, jaka przysługuje posiadaczowi kapitału z racji udostępnienia go innym na określony czas (w Polsce wyznaczana jako stopa referencyjna)
- S&P500** - indeks ukazujący zmianę wartości akcji 500 największych spółek akcyjnych notowanych na giełdzie w Nowym Jorku (USA)
- Yield** - w przypadku nieruchomości: stosunek przychodów z najmu do wartości nieruchomości

# Komentarz poranny

## Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A.

ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa  
tel. +48 22 566 97 00, faks +48 22 566 97 29  
e-mail: [doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl](mailto:doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl)  
[www.bnpparibas.pl](http://www.bnpparibas.pl)

### Zespół Doradztwa Inwestycyjnego

### Adres e-mail:

**Michał Krajczewski, CFA**

[doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl](mailto:doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl)

Adam Anioł

Dominik Osowski

Ignacy Budkiewicz

### Zespół Maklerów

### Telefon:

### Adres e-mail:

**Piotr Pawlik**

[maklerzy@bnpparibas.pl](mailto:maklerzy@bnpparibas.pl)

Sławomir Orzechowski

22 329 43 54

Marcin Rżany

22 507 52 73

Monika Dudek

22 566 97 05

Karolina Marczuk

22 566 97 38

Artur Sulejewski

22 566 97 07

Tymon Zienkiewicz

22 566 97 41

Mirosław Saj

22 566 97 42

Tomasz Grabowski

22 566 97 43

Maciej Haberka

691 444 725

### Internetowe serwisy transakcyjne

**SIDOMA WEB**

- wersja dla klientów chcących szybko i wygodnie złożyć zlecenie

**SIDOMA PROFESSIONAL**

- wersja dla klientów doświadczonych

<https://www.webmakler.pl/>

### DISCLAIMER

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Grzybowskiej 78, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Publikacja udostępniana jest na stronie internetowej BNP Paribas Bank Polska. i nie posiada daty ważności. Niniejsza publikacja jest publikacją handlową o której mowa w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. i nie została ona przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega ona żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 799 870 zł, w całości wpłacony.

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego Biura Maklerskiego BNP Paribas Bank Polska S.A.



**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLESKIE**

**Biuro Maklerskie Banku BNP Paribas Bank Polska S.A.**  
ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa, tel. +48 22 566 97 00  
e-mail: [doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl](mailto:doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl)  
[www.bnpparibas.pl](http://www.bnpparibas.pl)