

# Komentarz poranny


 Obserwuj  
 @BM\_BNPParibas

2025-02-27 07:38



## POPZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

Wczorajszy kalendarz danych makroekonomicznych nie zawierał istotnych publikacji. Sesja za oceanem upłynęła względnie neutralnie w oczekiwaniu na wyniki spółki Nvidia, które zostały opublikowane po sesji. Spółka podała wyniki nieco wyższe od oczekiwań.

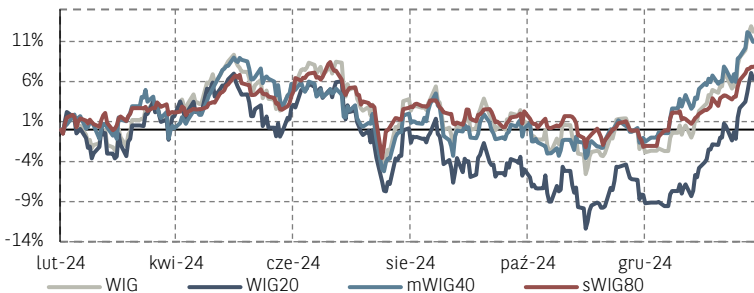
Zdecydowanie lepiej wyglądał handel na Starym Kontynencie, gdzie największe indeksy DAX oraz CAC40 zyskały odpowiednio 1,73% i 1,15%. Niemiecki indeks podąży w kierunku swojego historycznego szczytu wyznaczonego w ubiegłym tygodniu, czyli okolic poziomu 22935 pkt. Pozytywne nastroje były obecne również na polskim parkiecie i indeks WIG20, po poniedziałkowej przecenie, wczoraj kontynuował odrabianie strat i zyskał 1,88%, zamykając się powyżej poziomu 2620 pkt. Na uwagę zasługuje ponadto fakt, że handel odbywał się przy względnie wysokich obrotach (1,5 mld PLN), co sugeruje napływ zagranicznego kapitału. Wśród komponentów, wszystkie spółki zakończyły dzień zyskownie, a liderem wzrostów okazało się JSW, które zyskało 5,86%. Pozytywnie wypadł także największy sektor naszego rynku, a indeks WIG-Banki zyskał 2,14%.

Wczoraj obserwowaliśmy kontynuację spadku rentowności obligacji rządowych Stanów Zjednoczonych, która w przypadku obligacji 10-letnich obniżyła się do poziomu 4,25%, gdzie przed tygodniem obserwowaliśmy poziom 4,55%. Taka sytuacja może wynikać z obaw o kondycję amerykańskiej gospodarki i oczekiwanie na wcześniejsze obniżki stóp procentowych przez Fed. Zakupy obligacji mogą także być wspierane rekordowymi odpływami od Bitcoinu, którego wycena podczas wczorajszej sesji spadła poniżej 82600 USD, czyli poziomu ostatnio obserwowanego w listopadzie 2024r. Niewielka korekta rentowności miała miejsce także w przypadku polskich obligacji 10-letnich, które w trakcie sesji przekroczyły 4,75%.

## OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Dziś o godz. 10:00 poznamy finalny szacunek PKB dla Polski w IV kwartale ub.r. Według wstępnych szacunków aktywność gospodarcza w okresie październik-grudzień wzrosła o 3,2% r/r wobec 2,7% odnotowanych w III kwartale. W drugiej części dnia opublikowany zostanie wskaźnik PKB za IV kwartał dla gospodarki Stanów Zjednoczonych. Konsensus oczekuj spowolnienia dynamiki do 2,3% z 3,1% obserwowanych w III kwartale.

## NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



POLSKA	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	91730.25	+0.46%	+7.23%	+15.3%
WIG20	2572.05	+0.64%	+8.23%	+17.3%
mWIG40	6801.92	+0.16%	+4.67%	+11.1%
sWIG80	25655.91	-0.31%	+5.45%	+8.74%
WIG20 USD	651.71	+0.92%	+9.93%	+22.4%
WIG20 TR	5416.29	+0.64%	+8.23%	+17.3%

ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	5955.25	-0.47%	-0.95%	+1.25%
Nasdaq C.	19026.39	-1.35%	-1.63%	-1.47%
DAX	22395.99	-0.13%	+5.23%	+12.5%
CAC40	8051.07	-0.49%	+1.83%	+9.08%
FTSE250	20448.28	-0.18%	+0.39%	-0.85%
BUX	86262.72	-0.43%	+1.53%	+8.74%
NIKKEI	38237.79	-1.39%	-3.36%	-4.15%
Hang Seng	23034.02	-1.32%	+14.0%	+14.8%

OBLIGACJE	Kurs	1D	1M	YTD
Polska	5.845	-0.60%	-1.50%	-0.39%
USA	4.299	-2.32%	-5.22%	-6.05%
Niemcy	2.4560	-0.83%	--	--

WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4.14196	-0.04%	-1.71%	-3.13%
USD/PLN	3.93895	-0.47%	-1.95%	-4.62%
CHF/PLN	4.41220	+0.02%	-0.93%	-3.05%
GBP/PLN	4.99009	-0.17%	-0.60%	-3.43%
EUR/USD	1.05154	+0.43%	+0.24%	+1.56%

SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	72.56	-2.35%	-4.75%	-2.79%
Złoto (\$/ozt)	2927.95	-1.18%	+5.85%	+10.9%
Miedź (c/lb)	466.95	+2.33%	+10.4%	+16.0%

NAJWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI		2025-02-25	
WZROSTY		SPADKI	
MOSTALPLC	+34.38%	RYVU	-12.69%
PROTEKTOR	+8.38%	IMCOMPANY	-6.83%
MFO	+5.02%	KERNEL	-5.49%

OBROT	PLN	Rosnące	Spadające
GPW	1653,50	137 (37.8%)	174 (48.1%)

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

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

WIG20 i mWIG40

+/-

<p><b>AB</b></p>	<p><b>Propozycja dywidendy</b> Zarząd AB zaproponował dywidendę 3 zł na akcję z zysku roku finansowego 2023/2024, co oznaczałoby wzrost dywidendy o 50 proc. rdr. Łącznie na dywidendę miałyby trafić prawie 48,6 mln zł, wypłata miałyby nastąpić w kwietniu. O dywidendzie zdecydować będzie walne zwołane na 20 marca.</p>	
<p><b>Asbis</b></p>	<p><b>Wyniki za 4Q24</b> Asbis osiągnął w 2024 r. przychody na poziomie 3.008,5 mln USD oraz 54,4 mln USD zysku netto j.d. Asbis prognozował, że w 2024 r. osiągnie przychody ze sprzedaży na poziomie pomiędzy 3,1 mld USD a 3,4 mld USD oraz zysk netto po opodatkowaniu na poziomie pomiędzy 60 mln USD a 64 mln USD.</p>	
<p><b>Bank Polska Kasa Opieki</b></p>	<p><b>Wyniki za 4Q24</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Zysk netto grupy Banku Pekao w czwartym kwartale 2024 roku spadł do 1.612 mln zł z 1.641 mln zł rok wcześniej. Zysk banku okazał się 8 proc. powyżej konsensusu PAP Biznes, który zakładał zysk na poziomie 1.488,1 mln zł.</li> <li>• Zysk netto w IV kwartale spadł 2 proc. rdr i 12 proc. w ujęciu kwartalnym.</li> <li>• Skonsolidowany zysk netto Banku Pekao w całym 2024 r. wyniósł 6,376 mld zł wobec 6,659 mld zł zysku netto rok wcześniej, czyli spadł 4,2 proc.</li> </ul>	<p>+</p>
<p><b>Bank Polska Kasa Opieki</b></p>	<p><b>Rekomendacja dywidendy</b> Zarząd Banku Pekao zamierza rekomendować walnemu zgromadzeniu przeznaczenie ok. 50 proc. zysku za 2024 r. na dywidendę, ok. 25 proc. na kapitał dywidendowy oraz około 25 proc. zysku na kapitał rezerwowy.</p>	
<p><b>Budimex</b></p>	<p><b>Szacunki za 2024r.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Grupa Budimex szacuje, że miała 615,9 mln zł zysku netto j.d. w 2024 r., wobec 738,2 mln zł w 2023 roku. Grupa prognozuje, że w 2024 roku odnotowała 9,1 mld zł przychodów wobec 9,8 mld zł rok wcześniej.</li> <li>• Szacunkowy zysk operacyjny grupy wyniósł 743,8 mln zł wobec 781,1 mln zł w 2023 roku.</li> <li>• Prognozowane dane wskazują, że segment budowlany wygenerował w 2024 roku 8,2 mld zł przychodów, 560,4 mln zł zysku netto j.d. oraz odnotował 655,4 mln zł EBIT.</li> </ul>	
<p><b>Budimex</b></p>	<p><b>Outlook na 2025-2027</b> Obecny portfel zamówień Budimeksu daje perspektywę stabilnej marży oraz zabezpiecza front prac na bieżący rok, większość 2026 roku, a także część 2027 roku. Budimex spodziewa się kontynuacji trendu wzrostu udziału rynków zagranicznych w przychodach grupy. Spółka podała w środę, że portfel zamówień grupy na koniec grudnia 2024 roku osiągnął historyczną wartość 17,8 mld zł, a dodatkowo wartość kontraktów oczekujących na podpisanie to blisko 7 mld zł.</p>	
<p><b>Budimex</b></p>	<p><b>Oferta za 478,2 mln zł netto oceniona najwyżej w przetargu GDDKiA</b> Oferta Budimeksu została oceniona najwyżej w przetargu GDDKiA na zaprojektowanie i budowę drogi ekspresowej S11 Ostrów Wlkp. - Kępno, odcinek II węzeł Ostrzeszów Północ. Wartość oferty to 478,2 mln zł netto.</p>	
<p>SWIG80 i inne</p>		<p>+/-</p>
<p><b>Ailleron</b></p>	<p><b>Wyniki za 4Q24</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ailleron miał w czwartym kwartale 2024 r. 10,9 mln zł zysku netto jednostki dominującej. Z wyliczeń PAP Biznes wynika, że spółka osiągnęła w tym okresie wynik EBITDA na poziomie 22,3 mln zł. Konsensus zakładał 9,3 mln zł zysku netto oraz 25,6 mln zł EBITDA.</li> <li>• Ailleron miał w czwartym 164,7 mln zł przychodów, co oznacza wzrost o 46 proc. rdr., przy oczekiwaniach analityków ankietowanych przez PAP Biznes na poziomie</li> </ul>	

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

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



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  
www.bnpparibas.pl

# Komentarz poranny

		161,7 mln zł. Z kolei zysk operacyjny spółki w IV kw. wyniósł 19,2 mln zł wobec oczekiwań na poziomie 21,6 mln zł.	
Asseco Eastern Europe	South	<b>Wyniki za 4Q24</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Asseco South Eastern Europe miało w czwartym kwartale 2024 r. 58,3 mln zł zysku netto j.d. wobec 45,4 mln zł w analogicznym okresie rok wcześniej. Przychody ze sprzedaży wyniosły 498,7 mln zł, w porównaniu do 488,6 mln zł przed rokiem.</li><li>Zysk operacyjny w czwartym kwartale 2024 r. wyniósł 72,2 mln zł, a EBITDA 98 mln zł. W analogicznym okresie 2023 r. Asseco SEE miało 61,2 mln zł zysku operacyjnego i 83 mln zł EBITDA.</li></ul>	
Asseco Eastern Europe	South	<b>Rekomendacja dywidendy</b> <p>Zarząd Asseco South Eastern Europe rekomenduje wypłatę 1,75 zł dywidendy na akcję z zysku za 2024 rok oraz z części kapitału rezerwowego. Łącznie na dywidendę trafić ma 90,8 mln zł.</p>	
CEZ		<b>Zwycięstwo w arbitrażu przeciwko Gazpromowi</b> <p>Trybunał arbitrażowy Międzynarodowej Izby Handlowej (ICC) w pełni uwzględnił roszczenie CEZ, aby Gazprom wypłacił mu odszkodowanie za szkody, które zostały spowodowane znacznym zmniejszeniem dostaw gazu przez Gazprom w 2022 roku. Gazprom musi zapłacić CEZ ponad miliard koron czeskich. Spółka podała, że musiała pokryć ten niedobór gazem zakupionym po wysokich wówczas cenach.</p>	
Pure Biologics		<b>Spółka zakończyła badanie kliniczne fazy 0 w terapii PBA-0405</b> <p>Pure Biologics zakończyło badanie kliniczne fazy 0 w terapii PB004 [PBA-0405]. Badanie wykazało potencjał PBA-0405 do aktywowania komórek odpornościowych naciekających guz i indukowania zabijania komórek nowotworowych w guzach ludzkich. Spółka poinformowała, że w badaniu uczestniczyło sześciu pacjentów z nowotworami głowy i szyi oraz mięsakami tkanek miękkich, którym podano sześć dawek PBA-0405 bezpośrednio do różnych miejsc w guzie na 24 do 72 godzin przed planowaną interwencją chirurgiczną.</p>	

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



**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLERSKIE**

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

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

## TERMINARZ SPÓŁEK

Data	Ticker	Wydarzenie
<b>czwartek 27 lutego 2025</b>		
	KRUK	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2024 roku.
	ORLEN	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2024 roku.
	PEKAO	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2024 rok.
	ALTA	Wprowadzenie do obrotu na GPW 219.000 akcji zwykłych na okaziciela serii H.
	APATOR	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2024 roku.
	ASBIS	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2024 roku.
	FORTE	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał roku obrotowego 2024/2025.
	GRENEVIA	NWZA ws. zmiany statutu.
	SHOPER	NWZA ws. zmiany statutu, zmian w składzie RN oraz ustalenia wysokości wynagrodzenia dla członków RN.
	SOHODEV	Publikacja raportu za I kwartał roku obrotowego trwającego od 01.10.2024r. do 30.09.2025r.
	TEXT	Publikacja skonsolidowanego raportu za III kwartał roku obrotowego 2024/2025.
<b>piątek 28 lutego 2025</b>		
	BETACOM	Publikacja raportu za III kwartał roku obrotowego 2024/2025.
	COMARCH	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2024 roku.
	CREOTECH	NWZA ws. zmiany statutu.
	EMCINSMED	Zakończenie zapisów na sprzedaż akcji po 10,60 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez Penta Hospitals International A.S.
	GAMEOPS	NWZA ws. ustalenia nowych zasad i wysokości wynagradzania członków RN oraz zmiany statutu.
	GRENEVIA	Zakończenie zapisów na sprzedaż akcji po 2,12 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym przez TDJ Equity I sp. z o.o.
	HYDROTOR	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2024 roku.
	KERNEL	Publikacja skonsolidowanego raportu za II półrocze 2024 roku.
	MBANK	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za 2024 rok.
	NOVATURAS	Publikacja skonsolidowanego raportu za 2024 rok.
	PHN	NWZA ws. zmiany w składzie RN oraz przyjęcia nowego brzmienia statutu.
	STALPROD	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2024 roku.
	WASKO	Publikacja skonsolidowanego raportu za IV kwartał 2024 roku.

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



**BNP PARIBAS**  
**BIURO MAKLERSKIE**

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

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](https://www.bnpparibas.pl)

# Komentarz poranny

## KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
<b>Poniedziałek, 24 lutego 2025</b>							
	10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna (r/r)	styczeń	6,10%	2,50%	2,70%
	10:00	Niemcy	Indeks instytutu Ifo	luty	85,2	85,9	85,1
	14:00	Polska	Podaż pieniądza M3 (r/r)	styczeń	9,40%	9,20%	9,30%
<b>Wtorek, 25 lutego 2025</b>							
	8:00	Niemcy	PKB n.s.a. fin. (r/r)	IV kw.	-0,40%	-0,40%	0,10%
	10:00	Polska	Stopa bezrobocia	styczeń	5,40%	5,40%	5,10%
	14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	luty	6,50%	6,50%	6,50%
	16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	luty	6		-40
	16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów - Conference Board	luty	98,30	102,6	104,1
<b>Środa, 26 lutego 2025</b>							
	16:00	USA	Sprzedaż nowych domów	styczeń	657 tys.	680 tys.	698 tys.
	16:30	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień	-2,33 mln brk	2,5 mln brk	4,63 mln brk
<b>Czwartek, 27 lutego 2025</b>							
	8:45	Francja	Inflacja PPI (r/r)	styczeń			-3,80%
	10:00	Polska	PKB n.s.a. fin. (r/r)	IV kw.		3,20%	2,70%
	10:00	Strefa Euro	Podaż pieniądza M3 (r/r)	styczeń		3,80%	3,50%
	11:00	Strefa Euro	Indeks nastrojów w gospodarce	luty			95,2
	13:30	Strefa Euro	Protokół z posiedzenia ECB	styczeń			
	14:30	USA	PKB (annualizowany) rew.	IV kw.		2,30%	3,10%
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		220 tys.	219 tys.
<b>Piątek, 28 lutego 2025</b>							
	0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa s.a. wst. (m/m)	styczeń		-1,10%	-0,20%
	0:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna (r/r)	styczeń		3,90%	3,50%
	8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	styczeń			-1,60%
	8:45	Francja	Inflacja CPI wst. (r/r)	luty			1,70%
	9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia s.a.	luty		6,20%	6,20%
	14:00	Niemcy	Inflacja CPI wst. (r/r)	luty		2,30%	2,30%
	14:30	USA	PCE core (m/m)	styczeń			0,20%
	14:30	USA	PCE (m/m)	styczeń			0,30%
	14:30	USA	PCE core (r/r)	styczeń			2,80%
	14:30	USA	PCE (r/r)	styczeń			2,60%

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



**BNP PARIBAS**  
BIURO MAKLERSKIE

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

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

Mirośław 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 jakąkolwiek 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)