



Komentarz poranny

Obserwuj
@BM_BNPParibas

2025-09-01 08:23



POPZEDNIA SESJA W SKRÓCIE

Ostatnia sesja miesiąca na krajowym rynku została ponownie zdominowana przez podaż. Indeks WIG20 kontynuował spadki z poprzednich dni po przebiegu istotnego wsparcia na poziomie 2840 punktów zniżając o kolejne 1,22%. Podobny przebieg sesji miał miejsce w notowaniach mniejszych spółek, gdzie indeks mWIG40 obsunął się o 1,36% przebijając swoje lokalne wsparcie. Otwiera to drogę obu wspomnianym indeksom do przetestowania majowych oraz czerwcowych minimów, do których brakuje około 5%. Relatywnie silniejszy pozostaje jednak indeks sWIG80, który podczas piątkowej sesji został przeceniony o jedyne 0,55%.

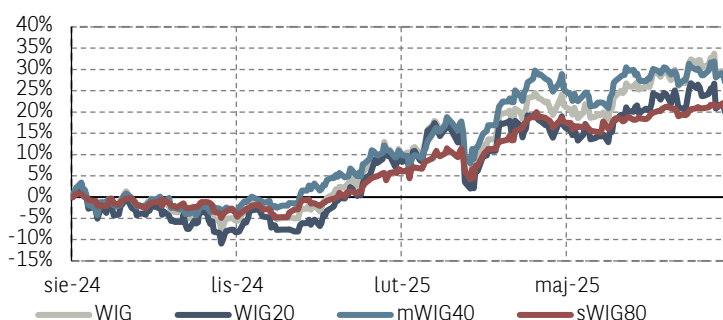
Na rynkach bazowych również obserwowaliśmy przewagę niedźwiedzi, szczególnie w Stanach Zjednoczonych, gdzie przyczyn słabszych nastrojów można doszukać się m.in. w realizacji zysków przed dłuższym weekendem (brak dzisiejszej sesji w USA – Święto Pracy). Indeks S&P500 stracił na koniec miesiąca 0,64%, a technologiczny Nasdaq100 zniżył o 1,15%. Z kolei na Starym Kontynencie francuski indeks CAC40 pozostawał pod presją, z uwagi na tarć polityczne w tamtejszym parlamencie. W kiepskie nastroje wpisał się także niemiecki DAX, który zakończył sesję spadkiem o 0,57%.

OCZEKIWANIA CO DO DZISIEJSZEJ SESJI

Nadchodzący tydzień będzie kluczowy z punktu widzenia decyzji Rady Polityki Pieniężnej (RPP), która w środę podejmie decyzję w sprawie stóp procentowych. Na rynku panuje niepewność co do kierunku działań RPP, jednak ekonomiści z grupy BNP Paribas spodziewają się obniżki stóp procentowych o 25 pb, do poziomu 4,75%. Argumentem za dalszym luzowaniem polityki monetarnej są m.in. dane o inflacji CPI na poziomie 3,1% r/r, która znajduje się w górnym przedziale celu, wolniejszy wzrost wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw oraz rosnąca stopa bezrobocia.

Globalnie uwaga rynków skupi się m.in. na danych PMI (poniedziałek - przemysłowe i środa - usługowe) oraz danych z amerykańskiego rynku pracy (piątek). Ponadto we wtorek zostaną opublikowane wstępne dane o poziomie inflacji w strefie euro w sierpniu. Od czerwca dynamika cen w ujęciu HICP utrzymuje się na stabilnym poziomie 2,0% r/r. Globalnie rynki będą obserwować dane PMI z sektora usług. W czwartek, zwyczajowo po posiedzeniu RPP, odbędzie się konferencja prezesa Narodowego Banku Polskiego, która dostarczy dodatkowych wskazówek co do nastrojów w RPP. Tydzień zakończy się publikacją danych z amerykańskiego rynku pracy, które będą analizowane z dużym zainteresowaniem, zwłaszcza po ostatniej rewizji. Kolejny słaby miesiąc przyrostu miejsc pracy może potwierdzić trwające trudności na rynku pracy w USA i wzmożony argumenty za obniżką stóp procentowych przez FOMC na wrześniowym posiedzeniu (17 września).

NOTOWANIA INDEKSÓW (OSTATNIE 12-MCY)



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

Polska	Kurs	1D	1M	YTD
WIG	104775.45	-1.18%	-3.02%	+31.7%
WIG20	2793.76	-1.22%	-5.33%	+27.5%
mWIG40	7784.50	-1.36%	-3.16%	+27.1%
sWIG80	29224.38	-0.55%	-0.38%	+23.9%
WIG20 USD	765.98	-0.91%	-3.62%	+43.8%
WIG20 TR	6127.65	-1.22%	-3.35%	+32.7%

ZAGRANICA	Kurs	1D	1M	YTD
S&P500	6460.26	-0.64%	+1.40%	+9.84%
Nasdaq C.	21455.55	-1.15%	+1.69%	+11.1%
DAX	23902.21	-0.57%	-1.30%	+20.1%
CAC40	7703.90	-0.76%	-1.95%	+4.38%
FTSE250	21605.72	-0.64%	-0.86%	+4.77%
BUX	102554.63	-1.15%	+1.47%	+29.3%
NIKKEI	42718.47	-0.26%	+5.03%	+7.08%
Hang Seng	25077.62	+0.32%	-1.75%	+25.0%

OBLIGACJE	Kurs	1D	1M	YTD
Polska	5.558	+0.14%	+2.51%	-5.52%
USA	4.230	+0.64%	-2.04%	-7.56%
Niemcy	2.7247	+1.12%	--	--

WALUTY	Kurs	1D	1M	YTD
EUR/PLN	4.26304	-0.01%	-0.38%	-0.30%
USD/PLN	3.64409	-0.17%	-1.66%	-11.76%
CHF/PLN	4.55420	-0.01%	-0.97%	+0.06%
GBP/PLN	4.92506	-0.13%	-0.48%	-4.69%
EUR/USD	1.16985	+0.16%	+1.30%	+13.0%

SUROWCE	Kurs	1D	1M	YTD
Brent (\$/bbl)	67.48	-0.74%	-5.86%	-9.59%
Złoto (\$/ozt)	3516.10	+1.20%	+3.99%	+33.1%
Miedź (c/lb)	459.05	+1.13%	-18.40%	+14.0%

NAJWIĘKSZE WZROSTY / SPADKI				2025-08-29
WZROSTY		SPADKI		
RAEN	+17.39%	LSISOFT	-12.34%	
BUMECH	+12.15%	BETACOM	-8.52%	
MEDINICE	+5.19%	TEXT	-7.73%	

OBROTY	młn PLN	Rosnące	Spadające
GPW	1536,71	90 (25.1%)	209 (58.4%)



WIG20 i mWIG40

+/-

11 bit studios**Komentarz zarządu**

11 bit studios podtrzymuje plan osiągnięcia w 2025 roku lepszych wyników niż w 2024 roku, ale będzie stanowiło wyzwanie

- "To wciąż jest nasz plan, ale musimy być też realistyczni. Pracujemy w całkowicie innym środowisku od 12 miesięcy, ale nazwałbym to dalej naszym planem i również wyzwaniem" - powiedział dyrektor finansowy, Martin Balawajder.
- Ponadto wskazał, że Moonlighter 2 będzie ostatnią grą, która wchodzi w zakres umowy 11 bit studios z Microsoftem na platformę abonamentową Game Pass. Dodał, że spółka jest aktualnie w trakcie rozmów z wieloma platformami.
- "Będziemy też szukać nowych platform (np. m.in. konsoli - PAP) dla naszych gier" - powiedział prezes spółki Przemysław Marszał.
- Dodał, że w przypadku "Frostunka 1886" prace nad grą przebiegają zgodnie z planem. Nad tytułem pracuje aktualnie siedemnaścioro deweloperów, a do końca 2025 r. producent gier ma zamiar zwiększyć team do 25 osób. Tytuł ma zadebiutować w 2027 roku.
- Marszał wskazał też, że dalej planem spółki jest wydanie pierwszego DLC do "Frostpunka 2" w 2025 roku. Wskazał, że aktualnie prace nad dodatkiem to poprawa pomniejszych elementów.

Develia**Nowa umowa**

Spółka zależna Develii zawarła umowę kupna nieruchomości we Wrocławiu przy ulicy Pilczyckiej, o łącznej powierzchni 1,29 ha, za 20 mln zł. Na gruncie planowana jest realizacja projektu na ok. 195 lokali mieszkalnych.

Planowany termin rozpoczęcia sprzedaży w ramach tego projektu to IV kwartał 2025 roku.

Mirbud**Konferencja wynikowa**

Mirbud spodziewa się wzrostu sprzedaży z działalności deweloperskiej na koniec 2025 r. w związku z oddaniem kolejnych inwestycji. Na koniec lipca 2025 r. wartość portfela zamówień grupy Mirbud wyniosła 8,78 mld zł netto do realizacji do 2029 roku.

- "Gdybyśmy mieli podsumować wyniki finansowe w jednym krótkim zdaniu, to powiedziałbym tak: niewielki spadek w przychodach względem porównywalnego okresu 2024 roku, spowodowany głównie spadkiem sprzedaży z działalności deweloperskiej"
- "Spodziewamy się z końcem roku i wraz z oddaniem kolejnych inwestycji do użytkowania wzrostu tej sprzedaży, a więc wynik powinien się poprawić w 2025 r., choć niekoniecznie należy się spodziewać takiego wyniku sprzedaży jak w całym roku ubiegłym"
- "W przypadku budownictwa kubaturowego - jeśli mielibyśmy podsumować rynek - nadal obserwujemy utrzymujący się w defensywie rynek budownictwa kubaturowego w Polsce - to znaczy brak albo zdecydowanie odczuwalny niedobór tego rodzaju kontraktów na rynku. Odczuwa to cała branża"
- "Natomiast jeśli chodzi o obiekty przemysłowe to zdecydowanie obserwujemy w zasadzie zapaść tego rynku. Przyczyn można się doszukiwać w wielu okolicznościach, z pewnością jest to cena pieniądza, a więc wysokość stóp procentowych, która dosyć skutecznie zniechęca prywatnych inwestorów do inwestowania w budynki przemysłowe czy magazynowe. Ogólnie sytuacja jest dosyć niepewna na tym rynku"

Neuca**Konferencja wynikowa**

Neuca spodziewa się stabilnych wzrostów rynku hurtu aptecznego w II połowie roku, a w całym 2025 roku szacuje dynamikę w przedziale 7,5-8 proc.

"Na rynku hurtu po wysokich dynamikach I półroczu br. (+8,4 proc. rok do roku) Neuca spodziewa się stabilnych wzrostów również w jego II połowie na poziomie 6,5-7 proc., co łącznie w całym 2025 r. oznacza dynamikę w przedziale 7,5-8 proc."



BNP PARIBAS
BIURO MAKLESKIE

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

	"Jesteśmy otwarci zarówno na realizację przejęć podmiotów indywidualnych, jak i sieciowych, co miało już miejsce w historii rozwoju operatora. Naszą ambicją jest integracja rynku głównie w zakresie POZ i AOS, przede wszystkim w małych i średnich miastach. Każdą transakcję analizujemy indywidualnie, z uwzględnieniem lokalnych potrzeb zdrowotnych, jak i efektywności naszej sieci" "Onkologia jest jednym z najbardziej wymagających obszarów – zarówno pod względem rozwoju, jak i konsolidacji – dlatego potrzebujemy więcej czasu na wypracowanie optymalnych rozwiązań inwestycyjnych. Dodatkowym wyzwaniem są bardzo wysokie wyceny formalnych procesów akwizycyjnych w obszarze badań klinicznych, szczególnie w segmencie SMO, gdzie obserwujemy istotny wzrost wartości transakcyjnych" "Maleje nasz udział u klientów sieciowych przede wszystkim z powodu otwierania przez największe sieci takie jak DOZ, Gemini czy Dr. Max hurtowni własnych i przenoszeniu zakupów bezpośrednio do producentów"	
Orlen	Nowa umowa na dostawę ropy Orlen podpisał z Equinorem umowę na dostawy ponad 6 mln ton ropy naftowej ze złoża Johan Sverdrup na Norweskim Szelfie Kontynentalnym. Zakontraktowany wolumen pokryje ok. 15 proc. rocznego zapotrzebowania Grupy Orlen na surowiec. Dostawy rozpoczną się we wrześniu. "Budujemy bezpieczeństwo energetyczne Polski i całego regionu. W pełni uniezależniliśmy wszystkie nasze rafinerie od rosyjskiego surowca. Było to możliwe dzięki skutecznej dywersyfikacji kierunków dostaw. Kolejnym krokiem na tej drodze jest pierwsza długoterminowa umowa z Equinorem, dzięki której zyskujemy dostęp do najlepszego gatunkowo surowca o dużej efektywności produkcyjnej. Złoże Johan Sverdrup jest jednym z największych na świecie i odpowiada za 1/3 całej produkcji norweskiej ropy" "Co szczególnie ważne, to także jedno ze złóż naftowych, z których wydobyte jest ze znacznym ograniczeniem emisji CO₂, dzięki zasilaniu platform energią elektryczną z łądu, pochodzącą głównie z OZE"	
Polenergia	Nowa umowa Polenergia podpisała z Leroy Merlin Polska i Bricoman Polska, należącymi do Grupy Adeo, 8-letnią umowę typu cPPA na dostawę energii odnawialnej o łącznej wartości ponad 100 mln zł. Jak podano, dla Polenergii to jedna z największych zawartych umów typu PPA. Energia zakontraktowana na potrzeby spółek Grupy Adeo będzie pochodzić z farmy wiatrowej Grabowo i farmy fotowoltaicznej Strzelino. Sprzedaż energii do odbiorców realizowana będzie przez Polenergię Obrót. Leroy Merlin Polska będzie odbierać 41 GWh, a Bricoman Polska - 4 GWh energii odnawialnej rocznie. Jak podano, poza zieloną energią z tych konkretnych źródeł Polenergia Obrót dostarczy klientom gwarancje pochodzenia w ilości równej zużyciu energii odnawialnej.	
Tauron	Komentarz zarządu Tauron, który podpisał z BGK dwie umowy pożyczki z KPO, przeznaczy te środki na rozwój i modernizację sieci oraz cyfryzację. "Rok temu podpisaliśmy pierwszą umowę KPO na rozwój i modernizację sieci. To było 11 miliardów złotych. Teraz podpisaliśmy drugą umowę na 4,8 miliardów złotych, która uzupełni te środki. Zaczniemy jeszcze bardziej intensywnie pracować nad rozwojem naszej infrastruktury" "Pieniądze zostaną wydane przede wszystkim na rozwój i modernizację sieci elektroenergetycznej, na liczniki AMI. W najbliższym czasie wymienimy naszym klientom kolejne 2,3 miliona liczników AMI. Sterowanie zużyciem energii elektrycznej jest niezbędne do tego, żeby zarządzać rachunkiem. Liczniki AMI są też niezbędne do tego, żeby obniżyć cenę energii elektrycznej poprzez zmianę profilu zużycia" "To jest pierwsza umowa w Polsce, która pokazuje, że rozwój infrastruktury i cyfryzacja to są dwa kierunki, które są bardzo ze sobą zbieżne"	



SWIG80 i inne

+/-

Aparator **Skup akcji własnych**
 Apator zdecydował o rozpoczęciu programu skupu akcji własnych, obejmującego nie więcej 500 tys. akcji, co stanowi 1,53 proc. kapitału zakładowego.
 Realizacja programu będzie trwała do 30 kwietnia 2026 roku.
 Cena jednostkowa za akcję nie może być wyższa niż 22 zł.
 Skup akcji realizowany będzie za pośrednictwem Erste Securities Polska.

Aplisens **Konferencja wynikowa**
 Zarząd Aplisens podtrzymuje realizację celów strategicznych zapisanych w planie rozwoju na lata 2023–2025 na rynku krajowym. Na pozostałych rynkach prawdopodobnie nie uda się zrealizować tych przychodów do końca roku. Celem strategicznym spółki na lata 2023–2025 jest osiągnięcie 180 mln zł przychodów.

- "Jeśli chodzi o realizację naszego celu przychodowego trzyletniej strategii dla roku 2025, to na rynku krajowym, na rynkach WNP jesteśmy blisko realizacji celu. Po pierwszym półroczu jego realizacja na rynku krajowym wynosi 43 proc., na rynku WNP 47 proc."
- "Jeżeli chodzi o Unii Europejskiej, rynki pozostałe to wygląda to nieco gorzej i jest prawdopodobieństwo, że tych przychodów nie uda nam się zrealizować do końca roku"
- "Na zakupy maszyn i urządzeń wydaliśmy około 2,5 miliona złotych. Także to już nie jest taki znaczący poziom inwestycji i chyba do końca roku dużo on się nie zwiększy. W strategii planowaliśmy dla tej pozycji (zakup maszyn i urządzeń) około 8 milionów za cały rok 2025, ale prawdopodobnie nie zostanie to zrealizowane"
- "Jeśli chodzi o najważniejsze dla nas branże, które rosną i zakładamy, że będą w kolejnych kwartałach rosnać, to są odbiorcy związani z gospodarką wodną i ochroną środowiska. Ta branża się wybija w ostatnich latach i jest dla nas najważniejszą. Drugą branżą, która też nam rośnie, jest przemysł stoczniowy. To również wynika ze wzrostu naszego udziału w rynku i wzrostu naszej rozpoznawalności"

Creotech Instruments **Zarząd Creotech Instruments przyjął plan podziału spółki.**
 Podział zostanie dokonany poprzez przeniesienie na Creotech Quantum części majątku Creotech Instruments w postaci zorganizowanej części przedsiębiorstwa, w ramach której prowadzona jest działalność obejmująca segment systemów kwantowych.
 Podział zostanie przeprowadzony bez obniżenia kapitału zakładowego spółki dzielonej.
 „Osoby będące akcjonariuszami spółki dzielonej w dniu referencyjnym obejmą akcje podziałowe, przy zachowaniu stosunku wymiany 1:1, gdzie na każdą 1 (jedną) akcję spółki dzielonej przypada 1 (jedna) akcja spółki przejmującej”
 "Na potrzeby planu podziału ustalono wycenę spółki dzielonej (w tym działalności wydzielanej) na dzień 1 lipca 2025 r. na kwotę 1.255.090.232 zł. Wycenę działalności wydzielanej na dzień 1 lipca 2025 r. ustalono na kwotę 208.338.788 zł. Spółka przejmująca została wyceniona na dzień 1 lipca 2025 r. na kwotę 149.820 zł"

Helio **Szacunki za 4Q 2024/2025**
 Helio szacuje, że w IV kwartale roku 2024/25 (kwiecień - czerwiec 2025) miało stratę netto na poziomie ok. 1,5 mln zł wobec 2,1 mln zł zysku rok wcześniej.
 "W opinii spółki pogorszenie wyniku finansowego netto wynikało przede wszystkim ze spadku rentowności brutto ze sprzedaży o 5,1 p.p. (rdr)
 Ponadto do kluczowych czynników wpływających na wyniki finansowe spółki należy wskazać istotny wzrost kosztów finansowych, w tym wynikających z ujemnych różnic kursowych (ok. 2,4 mln zł wyższe niż w analogicznym okresie ubiegłego roku) oraz odsetek (ok. 0,9 mln zł wyższe niż w analogicznym okresie ubiegłego roku)"

Medicalgorithmics **Biofund Capital Management zmniejszył udział w spółce**
 Amerykański fundusz Biofund Capital Management zmniejszył zaangażowanie w kapitale Medicalgorithmics z dotychczasowych 49,99 proc. do 34,92 proc

Mercor

Wyniki za 1Q 2025/2026

Zysk netto grupy Mercor w pierwszym kwartale roku obrotowego 2025/26 spadł do 742 tys. zł z 6,1 mln zł rok wcześniej.

EBIT wyniósł blisko 3 mln zł, a EBITDA była na poziomie 7,7 mln zł. Spółka podała, że na jej wyniki wpływ miały m.in. jednorazowe koszty związane z będącą w trakcie finalizacji transakcją z Grupą Kingspan. W I kwartale wzrosły też koszty marketingowe, których część miała charakter jednorazowy.

- "Za nami solidny początek roku obrotowego 2025/2026 pod względem przychodów, co potwierdza skuteczność w realizacji założonych celów. Proces finalizacji transakcji z Grupą Kingspan przebiega zgodnie z naszymi założeniami. W czerwcu spełnione zostały kluczowe warunki, w tym uzyskaliśmy bezwarunkową zgodę prezesa UOKiK na dokonanie koncentracji, polegającej na przejęciu przez Grupę Kingspan kontroli nad wybranymi spółkami Grupy Mercor w Polsce i na wybranych rynkach"
- "Transakcja ta wiąże się jednak z koniecznością poniesienia szeregu jednorazowych kosztów, które negatywnie wpłynęły na nasz wynik netto. Dotyczy to m.in. kosztów związanych z przeniesieniem do nowej siedziby czy procesem przenoszenia certyfikatów. Dodatkowo, na początku nowego roku obrotowego odnotowaliśmy wzrost wydatków marketingowych, wynikających z prac związanych z wydzieleniem części działalności oraz kumulacji wydarzeń branżowych"

W I kwartale roku obrotowego 2025/26 grupa wygenerowała przychody z rynku polskiego na poziomie 56,2 proc. przychodów, czyli 69,8 mln zł. Z kolei 43,8 proc. sprzedaży, czyli 54,5 mln zł, pochodziła z rynków zagranicznych.

W okresie kwiecień-czerwiec 2025, czyli w pierwszym kwartale obrotowego, grupa Mercor pozyskała kontrakty o łącznej wartości 185,5 mln zł, co oznacza wzrost o 25 proc. w porównaniu do tego samego okresu rok wcześniej.

TERMINARZ SPÓŁEK

Data	Ticker	Wydarzenie
poniedziałek 1 września 2025		
	ORLEN	Wypłata dywidendy 6 zł na akcję.
	CAPTORTX	Wprowadzenie do obrotu na GPW 33.138 akcji zwykłych na okaziciela serii U.
	PATENTUS	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
wtorek 2 września 2025		
	GTC	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	CYBERFLKS	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	FASING	Początek zapisów na sprzedaż akcji po 12,50 zł za sztukę w wezwaniu ogłoszonym Karbon 2 Sp. z o.o. oraz pani:
	NEPTIS	Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.
	SECOGROUP	NWZA ws. umorzenia akcji własnych, obniżenia kapitału zakładowego oraz zmiany statutu.
	SHOPER	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	STALPROFI	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	VERCOM	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
środa 3 września 2025		
	KETY	Wypłata I raty dywidendy w wysokości 16,69 zł na akcję.
	PEKAO	NWZA ws. podziału Pekao Banku Hipotecznego S.A. oraz zmian statutu.
	ASSECOPOL	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	ATAL	Wypłata dywidendy 5,50 zł na akcję.
	DADELO	NWZA ws. zmiany statutu.
	GIGROUP	NWZA ws. uchylenia uchwały nr 1 NWZ z dnia 2 grudnia 2024 r.
czwartek 4 września 2025		
	ATAL	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	DIAG	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	ENERGA	NWZA ws. zmiany zasad kształtowania wynagrodzeń członków zarządu i RN.
	INTROL	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	SPYROSOFT	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	SYGNITY	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
piątek 5 września 2025		
	IFIRMA	Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.
	IPOPEMA	Publikacja raportu za I półrocze 2025 roku.
	MCI	Publikacja jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	PEKABEX	Pierwszy dzień notowań bez dywidendy 0,17 zł na akcję.
	TESGAS	Publikacja skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.
	TORPOL	Publikacja rozszerzonego skonsolidowanego raportu za I półrocze 2025 roku.



KALENDARIUM MAKROEKONOMICZNE

Data	Czas	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednia
Poniedziałek, 1 września 2025							
	9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		46,8	45,9
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla przemysłu	sierpień		49,8	49,8
	10:00	Polska	PKB n.s.a. fin. (r/r)	II kw.		3,40%	3,20%
	11:00	Strefa Euro	Stopa bezrobocia	lipiec		6,20%	6,20%
Wtorek, 2 września 2025							
	16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	sierpień		48,9	48
Środa, 3 września 2025							
	9:45	Włochy	Indeks PMI dla usług	sierpień		51,6	52,3
	11:00	Strefa Euro	Infłacja PPI (r/r)	lipiec		0,10%	0,60%
	16:00	Polska	Komunikat po posiedzeniu RPP	wrzesień			
	16:00	USA	Liczba wakatów wg JOLTS	lipiec		7,24 mln	7,437 mln
Czwartek, 4 września 2025							
	11:00	Strefa Euro	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	lipiec		0,00%	0,30%
	14:15	USA	Raport ADP	sierpień		69 tys.	104 tys.
	14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	tydzień		230 tys.	229 tys.
	16:00	USA	Indeks ISM dla usług	sierpień		51	50,1
	18:00	USA	Zmiana zapasów ropy	tydzień			-2,39 mln brk
Piątek, 5 września 2025							
	8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle s.a. (m/m)	lipiec		0,50%	-1,00%
	8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (m/m)	lipiec		0,20%	0,90%
	8:00	Wlk. Brytania	Sprzedaż detaliczna (r/r)	lipiec		1,20%	1,70%
	8:45	Francja	Bilans handlu zagranicznego s.a. (EUR)	lipiec		-7,3 mld	-7,62 mld
	10:00	Włochy	Sprzedaż detaliczna s.a. (m/m)	lipiec			0,60%
	11:00	Strefa Euro	PKB s.a. fin. (k/k)	II kw.		0,10%	0,60%
	11:00	Strefa Euro	PKB s.a. fin. (r/r)	II kw.		1,40%	1,50%
	14:30	USA	Stopa bezrobocia	sierpień		4,30%	4,20%
	14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym	sierpień		74 tys.	73 tys.
	14:30	USA	Płaca godzinowa (r/r)	sierpień		3,70%	3,90%



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 stopy procentowej

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 produkty, 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 polityką fiskalną ekspansywną (polegającą na zwiększaniu wydatków państwa i/lub zmniejszaniu podatków) oraz restrykcyjną (polegającą 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 (twardą; "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 obligację 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

Sprzedaż 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



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
www.bnpparibas.pl

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego

Adres e-mail:

Michał Krajczewski, CFA

doradcy.inwestycyjni@bnpparibas.pl

Adam Anioł

Dominik Osowski

Tymoteusz Barwiński

Zespół Maklerów

Telefon:

Adres e-mail:

Piotr Pawlik

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

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 147 880 491 zł, w całości wpłacony.