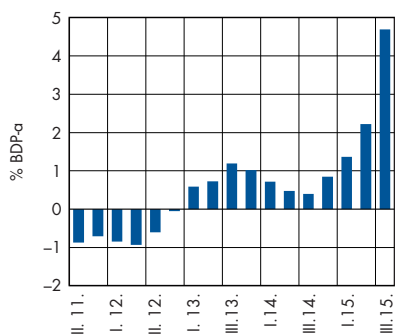


Udio salda tekućih transakcija u BDP-u



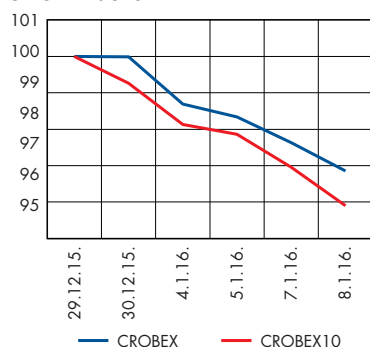
Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Rejting – Republika Hrvatska

	Dugoročno zaduživanje			
	Strana valuta		Domaća valuta	
	Ocjena	Trend	Ocjena	Trend
Fitch Ratings	BB	Negativan	BB+	Negativan
Moody's	Ba1	Negativan	Ba1	Negativan
Standard & Poor's	BB	Negativan	BB	Negativan

Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Dionički indeksi



Izvor: Zagrebačka burza

U trećem tromjesečju 2015. suficit računa tekućih transakcija 3,9 mlrd. eura

- Saldo bilance tekućih transakcija u trećem tromjesečju 2015. godine zabilježio je suficit u iznosu od 3,9 mlrd. eura, čime udio salda tekućeg računa platne bilance u BDP-u u trećem tromjesečju 2015. iznosi 4,7%. (str. 2)
- U razdoblju od prvih deset mjeseci, uz godišnji rast izvoza od 11,7% te istovremeni godišnji porast uvoza od 6,6%, deficit u vanjskotrgovinskoj razmjeni iznosi 5,9 mlrd. eura. (str. 2)
- Nakon solidnih objava s američkog tržišta rada, tržišni tečaj EUR/USD se nakratko spustio prema razinama od 1,08 dolara za euro. (str. 3)
- Trgovanje na domaćem deviznom tržištu i u prvom tjednu 2016. odvijalo se u mirnom ozračju, uz nisku volatilnost te uski raspon trgovanja. (str. 3)
- Preljevanje negativnog sentimenta s kineskog dioničkog tržišta i rast geopolitičkih tenzija na Bliskom istoku pojačali su averziju prema riziku i potražnju za sigurnim utočištima. Ipak, hrvatske euroobveznice pronašle su podršku u izglednom formiranju Vlade. (str. 4)
- Pad dioničkih indeksa potaknut snažnim padom američkih i europskih burzi. (str. 6)

Pregled odabranih makroekonomskih pokazatelja

pokazatelj	razdoblje	vrijednost
BDP, % godišnja promjena, realno	Q3/2015.	2,8
Industrijska proizvodnja, % (impj)	XI./2015.	2,7
Potrošačke cijene, % (impj)	XI./2015.	-0,9
Cijene proizvođača*, % (impj)	XI./2015.	-4,2
Trgovina na malo, % (impj), realno	XI./2015.	3,2
Noćenja turista, % (impj)	XI./2015.	4,7
Saldo kons. središnje države, mil. kn**	I.-X. 2015.	-6.902
Prosječna mjesečna neto plaća, u kn	X./2015.	5.720
Stopa nezaposlenosti, % (DZS, kr)	XI./2015.	17,7
Broj registriranih nezaposlenih	XI./2015.	284.657
Izvoz roba, milijuni EUR	XI./2015.	1.041
Uvoz roba, milijuni EUR	XI./2015.	1.587
Saldo tek. računa pl. bilance, mil. EUR	Q3/2015.	3.891
Vanjski dug, milijuni EUR, kr	IX./2015.	46.991
Međunarodne pričuve, mil. EUR	XI./2015.	14.023
Ukupni krediti, mil. kn, (kr)	XI./2015.	275.989
Depoziti kod banaka, mil. kn, (kr)	XI./2015.	258.003
Prosječan tečaj EUR/HRK	XII./2015.	7,63
Prosječan tečaj CHF/HRK	XII./2015.	7,05

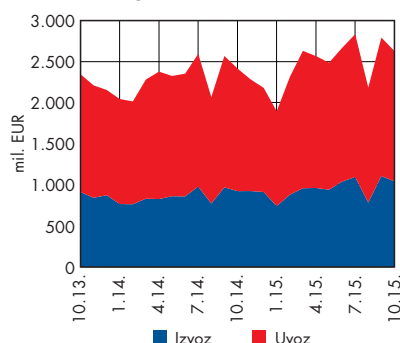
impj – isti mjesec prošle godine, kr – na kraju razdoblja

* na domaćem tržištu, ** GFS2001

Izvori: DZS, HNB, Min. financija, HZZ

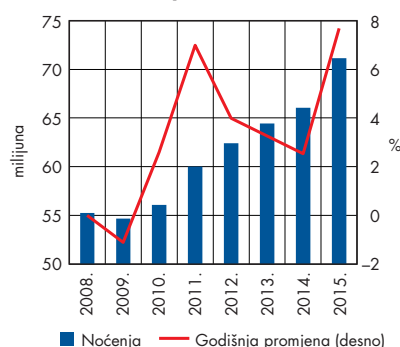
Dobri turistički pokazatelji i u postsezoni

Robna razmjena RH s inozemstvom



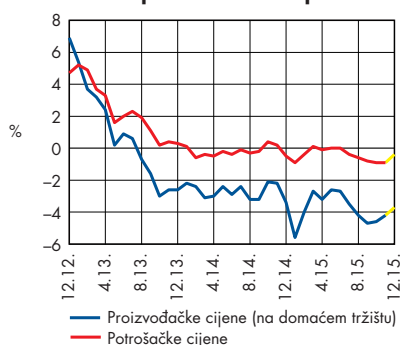
Izvor: DZS, Raiffeisen istraživanja

Turistička noćenja*



* u razdoblju od siječnja do studenog
Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Potrošačke i proizvođačke cijene



Izvor: DZS, Raiffeisen istraživanja

Proces formiranja Vlade je u tijeku, uz očekivanja da bi njen sastav ali i cjelokupan proces mogao završiti kroz dva tjedna. Namjera je sastavljanje "stručne" reforme Vlade usredotočene na ključne probleme u gospodarstvu. Prema izjavama ključnih aktera prve mjere nove Vlade mogle bi biti usmjerene na smanjenje i racionalizaciju javne uprave i reformu zdravstvenog sustava u cilju postizanja veće efikasnosti.

U međuvremenu je iza nas tjedan bogat makroekonomskim objavama. **Saldo bilance tekućih transakcija** u trećem tromjesečju 2015. godine zabilježio je suficit u iznosu od 3,9 mlrd. eura. Suficit tekućih transakcija tako je na godišnjoj razini viši za preko 1 mlrd. eura (38,9%). Udio salda tekućeg računa platne bilance u BDP-u povećao se s 2,2% u drugom tromjesečju na 4,7% u trećem tromjesečju 2015. Pozitivna kretanja dominantno su posljedica knjiženja gubitaka banaka (zbog konverzije CHF kredita) na računu primarnog dohotka koji je zabilježio neuobičajeni suficit u visini 330 mil. eura. Pozitivan doprinos došao je i od priljeva deviza na osnovu dobre turističke sezone na podračunu usluga.

Prihodi od putovanja (turizam) tako su uz godišnju stopu rasta od 7,5% premašili 5 mlrd. eura dosegnuvši povijesno najvišu nominalnu vrijednost. Preliminarni podaci o godišnjim stopama rasta fizičkih pokazatelja ukazuju na nastavak pozitivnih kretanja i u postsezoni. Naime, ukupan broj **turističkih dolazaka** u studenom zabilježio je godišnji rast od 7%, dok je **broj noćenja** porastao za 4,7% godišnje. Promatrano u razdoblju od prvih jedanaest mjeseci ukupan broj dolazaka i noćenja zabilježio godišnji rast od 9,1% odnosno 7,7% u odnosu na isto razdoblje lani. Nastavak stopa rasta fizičkih pokazatelja u turizmu ohrabruju očekivanja da će ukupni prihodi od turizma u 2015. premašiti razinu od 8 mlrd. eura.

Naposlijetku, već uobičajeno negativan doprinos došao je s podračuna roba. Unatoč snažnijem rastu priljeva na osnovu izvoza roba (7,7%) od odljeva sredstava na osnovu uvoza roba (7,2%) manjak u vanjskotrgovinskoj razmjeni u trećem tromjesečju iznosio je 1,74 mlrd. eura odnosno 104,4 mil. eura (6,4%) više u usporedbi s istim razdobljem prethodne godine.

Prema posljednje dostupnim podacima DZS-a u razdoblju od prvih deset mjeseci **robni izvoz** je dosegno 9,5 mlrd. eura (godišnji rast od 11,7%) dok je vrijednost **uvoza roba** dosegla 15,5 mlrd. eura (godišnji rast od 6,6%). Obzirom da je u promatranom razdoblju rast izvoza ostvaren po višim godišnjim stopama od uvoza, **deficit u vanjskotrgovinskoj razmjeni** iznosio je 5,9 mlrd. eura, zabilježivši godišnji pad od 0,7%. Pokrivenost uvoza izvozom u promatranom razdoblju iznosila je 61,7%, što je godišnji rast od 2,8pb.

Očekivanja za ovaj tjedan

Pored konačnih rezultata koje će objaviti DZS o kretanju trgovine na malo u studenom, krajem tjedna očekujemo prve podatke o kretanju potrošačkih i proizvođačkih cijena u prosincu. Prvenstveno potaknuti uvezenim deflacijskim kretanjima na inozemnim tržištima očekujemo nastavak negativnih stopa inflacije. Uz usporavanje stope pada na godišnjoj razini, inflacija mjerena indeksom potrošačkih cijena u prosincu bi mogla zabilježiti pad od 0,4 godišnje. U istom promatranom mjesecu proizvođačke cijene bi mogle zabilježiti godišnji pad od 3,7%.

Miran početak godine na domaćem deviznom tržištu

Događanja na međunarodnom tržištu

Prvi dio tjedna na inozemnim deviznim tržištima obilježilo je jačanje dolara naspram jedinstvene europske valute. Razlog tome je usporavanje godišnje stope inflacije u Njemačkoj uz niže vrijednosti PMI pokazatelja prerađivačkog sektora u zemljama eurozone. Posljedično je tržišni tečaj EUR/USD kliznuo na razine blago iznad 1,07 dolara za euro. Prema kraju tjedna pod utjecajem povećane averzije prema riziku i bijegom investitora u sigurnije oblike imovine tržišni tečaj EUR/USD se korigirao na razine blago iznad 1,09 dolara za euro. Ipak, solidni podaci s tržišta rada u SAD-u krajem tjedna probudili su tržišne špekulacije o mogućnosti da Fed podigne kamatne stope već do kraja prvog tromjesečja. Posljedično se tržišni tečaj EUR/USD spustio prema razini od 1,08 dolara za euro.

Događanja na domaćem tržištu

Srednji tečaj EUR/HRK na tečajnici HNB-a 2015. godinu zaključio je na razinama 7,635 kuna za euro što predstavlja jačanje kune na godišnjoj razini od 0,34%. Kao i kraj godine ni početak Nove godine nije donio veća uzbuđenja. Štoviše trgovanje na deviznom tržištu odvijalo se u mirnom ozračju, uz nisku volatilnost i uski raspon trgovanja, između 7,63 i 7,65 kuna za euro.

Na repo aukciji HNB je plasirao bankama 218 mil. kuna po kamatnoj stopi 0,50%. Dnevni višak kunske likvidnosti (od preko 6 mlrd. kuna) omogućio je nastava stagnacije kamatnih stopa na niskim razinama. Naposljetku živost na tržište donijela je jedino aukcija trezorskih zapisa Ministarstva financija koja je kratkoročni dug po izdanim trezorskim zapisima povisila za preko 1 mlrd. kuna. Ukupno je izdano 1,58 mlrd. kuna trezorskih zapisa uz prinos 1,46%. Navedeni iznos je 1,175 mlrd. kuna viši od prošlotjednog dospjeća. Više od 90 posto izdanja upisale su nebankovne financijske institucije.

Očekivanja

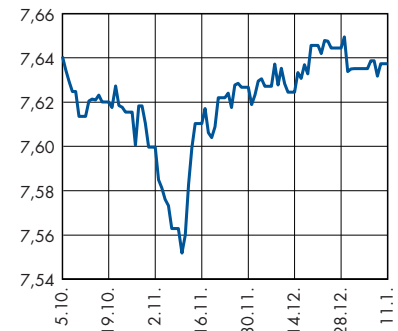
Ni tjedan pred nama ne bi trebao donijeti značajnije promjene na domaćem deviznom tržištu. Uz razmjeno uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama raspon trgovanja očekujemo i dalje između 7,63 i 7,66 kuna za euro. Kretanja tečaja u nastavku godine mogla bi biti i pod utjecajem konačnog formiranja Vlade, plana rada te proračuna za 2016. godinu. Naime, provođenje reformi uz poboljšanje investicijske klime zasigurno bi pružilo podršku domaćoj valuti kroz snažniji priljev investicija i stabilniji oporavak. U suprotnom ne isključujemo lagani rast EUR/HRK prema višim razinama. S obzirom da izostanak značajnijih dospjeća trezorskih zapisa u naredna dva tjedna Ministarstvo financija neće održavati aukcije trezorskih zapisa. Sljedeća je na rasporedu 26. siječnja kada dospijeva 588 milijuna kuna i 11,8 milijuna eura. Kamatne stope na tržištu novca zadržavat će se i tijekom ovog tjedna na niskim razinama podržane visokom kunkskom likvidnošću u sustavu.

Srednji tečaj HNB

Valuta	Promjena srednjeg tečaja HNB-a u odnosu na:											
	Zadnji tečaj		31.12.2015.				31.12.2014.				31.12.2013.	
	11.1.2016.	Tečaj		%	Tečaj		%	Tečaj		%		
EUR	7,6375	7,6350	↑	0,03	7,6615	↓	-0,31	7,6376	↓	0,00		
USD	7,0281	6,9918	↑	0,52	6,3021	↑	11,52	5,5490	↑	26,66		
GBP	10,2682	10,3610	↓	-0,90	9,7848	↑	4,94	9,1436	↑	12,30		
CHF	7,0268	7,0597	↓	-0,47	6,3681	↑	10,34	6,2318	↑	12,76		

Izvor: HNB

EUR/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

USD/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

Očekivanja kretanja tečaja

EUR/HRK za 2. tjedan siječnja

Tečaj EUR/HRK 7 dana	=
Tečaj EUR/HRK 30 dana	=

Legenda: ◆ jačanje kune prema euru
◆ slabljenje kune prema euru
= bez promjene

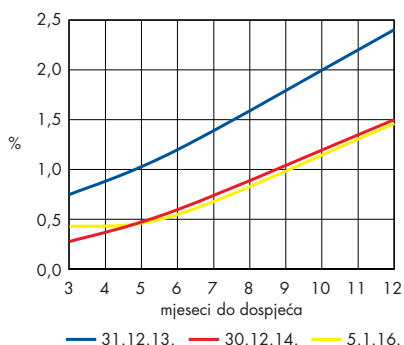
Prognoze tečajeva na kraju razdoblja

	trenutno*	3.16.	6.16.	9.16.
EUR/USD	1,089	1,05	1,03	1,01
EUR/CHF	1,085	1,10	1,12	1,12
EUR/GBP	0,748	0,70	0,68	0,71
EUR/HRK	7,641	7,68	7,60	7,65

* Na dan 8. siječnja u 16:00
Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

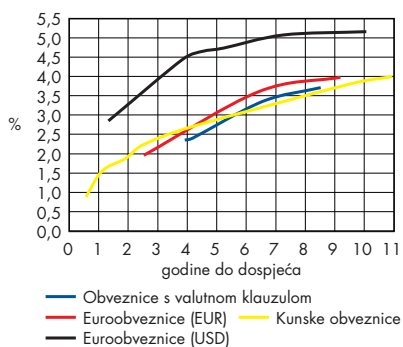
Pad prinosa na hrvatskim euroobveznicama

Krivulja prinosa – kratkoročna, kune



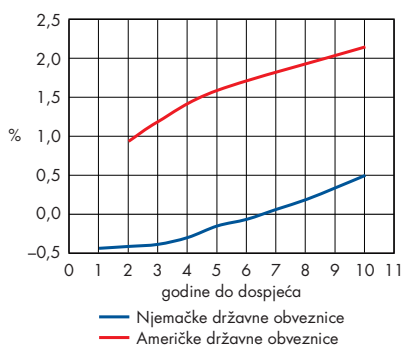
Izvori: Ministarstvo financija, Raiffeisen istraživanja

Krivulje prinosa – obveznice



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Krivulje prinosa



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled prethodnog tjedna

Skraćeni radni tjedan na inozemnim tržištima obveznica obilježen je prelijevanjem negativnog sentimenta s kineskog dioničkog tržišta i rastom geopolitičkih tenzija na Bliskom istoku koji pojačavanju neizvjesnost te imaju osobiti utjecaj na tržište sirove nafte. Posljedično je porasla potražnja za sigurnom imovinom. Po prvi put nakon sastanka ESB-a (održanog početkom prosinca) prinos na 10-godišnji njemački Bund nakratko je pao i ispod 0,50%. S druge strane Atlantika u fokusu tržišta bilo je izvješće s posljednjeg sastanka FOMC-a održanog u prosincu, na kojem je započeo proces podizanja referentne kamatne stope. Prema izvješću predviđeno je "postupno" povećanje kamatnih stopa, što će prvenstveno ovisiti o kretanju inflacije (mjerene PCE indeksom) u odnosu na ciljnu vrijednost. Zabrinutost glede zadržavanja stope inflacije na niskim razinama (posebice zbog daljnjeg pada cijena sirove nafte) odrazit će se na dinamiku podizanja kamatne stope u ovoj godini. Inače, prinos na 10-godišnju američku državnu obveznicu 2015. godinu završio je na 2,27% što je 15bb više u odnosu na početak godine. Dvogodišnja američka obveznica zaključila godinu s prinosom od 1,05% (+ 39bb) dok je prinos na 30-godišnje dospelje godinu završio na 3,02% odnosno 33bb više u usporedbi s početkom 2015. godine.

Na primarnom tržištu aktivna je bila Njemačka s 4,04 mlrd. eura dvogodišnjih obveznica uz prinos od -0,38%. SAD je za sljedeći tjedan najavio obveznička izdanja ukupne vrijednosti 54 mlrd. dolara s dospeljem od tri, deset i trideset godina.

Hrvatske euroobveznice tjedan su zaključile uz pad prinosa duž krivulje i sužavanje spreadova u EUR segmentu što se zasigurno može pripisati i konačnim imenovanjem mandatar za sastavljanje nove vlade.

Očekivano, domaće obvezničko tržište godinu je započelo uz smanjene volume i bez bitnijih promjena na kotacijama državnih izdanja. Interes za kuskim obveznicama se i dalje najvećim dijelom odvija na kraćem dijelu krivulje. Obveznice uz valutnu klauzulu i dalje se kotiraju uz premiju od 20 bb u odnosu na euroobveznička izdanja. Uz oskudnu potražnju ta bi se premija mogla i povećati.

Očekivanja za ovaj tjedan

Prema kalendaru rejting agencija, za sami kraj tjedna S&P kreditna agencija najavila je ocjenu kreditnog rejtinga Hrvatske. Ukoliko i do ocjene dođe, ne očekujemo promjene ni kod rejtinga ni kod izgleda koji se trenutno za dugoročno zaduživanje u stranoj valuti nalaze na dvije razine ispod investicijske (BB) s negativnim izgledima. Ocjena rejting prema našim očekivanjima ovisit će o formiranju Vlade i ocjeni plana rada iste. Osim toga ključan će biti i proračun za 2016. godinu koji se neće izglasati prije druge polovice veljače.

Kupovne cijene domaćih državnih obveznica trebale bi se zadržavati na relativno visokim razinama, osobito izraženim kod kuskih izdanja.

Euroobveznice bi podršku mogle pronaći u pozitivnom raspoloženju investitora i očekivanjima da će Hrvatska naposljetku formirati Vladu usmjerenu na fiskalnu konsolidaciju i obuzdavanje rasta javnog duga kao i na poboljšanje investicijske klime.

Državne obveznice na domaćem tržištu

Valutna klauzula	Kupon	Datum dospijeća	Cijena*		Prinos		Promjena**		Spread BUND	Spread EUROSAP
			Bid	Ask	Bid	Ask	Cijena-Bid	Prinos-Bid		
RHMF-O-19BA	5,375	29.11.2019.	110,10	111,10	2,64	2,37	-0,01	0,01	289	253
RHMF-O-203E	6,500	5.3.2020.	114,90	116,05	2,71	2,42	-0,01	0,00	292	256
RHMF-O-227E	6,500	22.7.2022.	117,00	118,30	3,56	3,36	0,35	-0,06	352	313
RHMF-O-247E	5,750	10.7.2024.	113,75	114,75	3,84	3,71	0,68	-0,09	352	315
Kunska obveznica										
RHMF-O-167A	5,750	22.7.2016.	102,30	102,60	1,46	0,92	0,10	-0,31	-	-
RHMF-O-172A	4,750	8.2.2017.	102,90	103,40	2,04	1,58	-0,02	0,00	-	-
RHMF-O-17BA	6,250	25.11.2017.	107,00	108,00	2,42	1,90	-0,10	0,02	-	-
RHMF-O-187A	5,250	10.7.2018.	106,25	107,25	2,66	2,26	0,05	-0,04	-	-
RHMF-O-203A	6,750	5.3.2020.	113,75	115,75	3,19	2,72	0,00	-0,01	-	-
RHMF-O-257A	4,500	9.7.2025.	104,00	105,50	3,99	3,80	0,50	-0,06	-	-
RHMF-O-26CA	4,250	14.12.2026.	101,25	102,25	4,11	3,99	-0,05	0,01	-	-

* Raiffeisen istraživanja; ** u odnosu na kraj prethodnog tjedna

Hrvatske euroobveznice

	Kupon	Datum dospijeća	Cijena		Prinos		Promjena*		Spread BUND	Spread EUROSAP
			Bid	Ask	Bid	Ask	Cijena-Bid	Prinos-Bid		
CROATIA 2018	5,875	9.7.2018.	108,90	109,40	2,18	1,98	0,10	-0,08	253	220
CROATIA 2022	3,785	30.5.2022.	100,80	101,50	3,73	3,61	0,90	-0,16	368	328
CROATIA 2025	3,000	11.3.2025.	91,90	92,60	4,07	3,98	1,20	-0,17	362	327
CROATIA 2017	6,250	27.4.2017.	103,80	104,30	3,24	2,86	0,20	-0,21	248	209
CROATIA 2019	6,750	5.11.2019.	107,30	108,05	4,64	4,44	0,30	-0,10	324	323
CROATIA 2020	6,625	14.7.2020.	107,30	108,00	4,81	4,64	0,30	-0,08	327	330
CROATIA 2021	6,375	24.3.2021.	106,80	107,55	4,86	4,72	0,80	-0,18	322	328
CROATIA 2023	5,500	4.4.2023.	102,10	102,65	5,15	5,06	0,80	-0,13	317	331
CROATIA 2024	6,000	26.1.2026.	105,10	105,60	5,22	5,14	1,20	-0,18	318	331

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

Njemačke državne obveznice

Godina do dospijeća	Kupon	Datum dospijeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
1	0,000	16.12.2016.	100,40	-0,43	0,02	-0,03
2	0,000	15.12.2017.	100,78	-0,40	0,09	-0,05
3	1,000	12.10.2018.	103,81	-0,37	0,16	-0,07
4	0,250	11.10.2019.	102,03	-0,29	0,27	-0,07
5	0,250	16.10.2020.	101,86	-0,14	0,43	-0,09
6	2,250	4.9.2021.	113,03	-0,05	0,52	-0,09
7	1,500	4.9.2022.	109,46	0,07	0,58	-0,09
8	2,000	15.8.2023.	113,57	0,20	0,77	-0,10
9	1,000	15.8.2024.	105,50	0,35	0,98	-0,11
10	1,000	15.8.2025.	104,61	0,51	1,14	-0,12
20	4,750	4.7.2034.	160,23	1,12	2,16	-0,10
30	2,500	15.8.2046.	127,98	1,37	2,96	-0,10

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

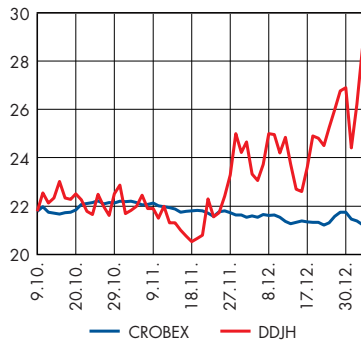
Američke državne obveznice

Godina do dospijeća	Kupon	Datum dospijeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
2	1,000	31.12.2017.	100,12	0,94	0,21	-0,11
3	1,250	15.12.2018.	100,16	1,19	0,33	-0,11
5	1,750	31.12.2020.	100,76	1,59	0,80	-0,17
10	2,250	15.11.2025.	100,92	2,15	1,09	-0,12
30	3,000	15.11.2045.	101,34	2,93	1,66	-0,08

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

Snažan pad dioničkih indeksa

Đuro Đaković Holding (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Atlanska Plovidba (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Komentar trgovanja

Uz očekivano puno manju aktivnost ulagača u prvom tjednu 2016. u usporedbi s prošlim tjednom, dionički indeksi CROBEX i CROBEX10 ostvarili su snažan pad vrijednosti. Snažan pad američkih i europskih burzi potaknut zabrinutošću oko usporavanja kineskog rasta se prelio i na Zagrebačku burzu, te su oba dionička indeksa ostvarile minuse od 3,22% i 3,49%. Svi sektorski indeksi su također ostvarili pad na tjednoj razini, te je CROBEXtransport prednjačio sa padom od 6,54%. Prosječni redovni promet iznosio je 5,6 mil. kuna dnevno, a najviše prometa je ostvareno sa dionicama Hrvatskog Telekomu (4,8 mil. kuna redovnog prometa). Među CROBEX sastavnicama rastom se istakla dionica Đuro Đaković Holding, dok je padom cijene predvodila dionica Petrokemije. I regionalni indeksi tjedan su većinom zaključili padom vrijednosti, a predvodio je poljski WIG30 indeks padom od 6,88%.

Objave kompanija

Đuro Đaković Holding je potpisao s naručiteljem Jadranskim naftovodom ugovor o izgradnji dva spremnika za naftne derivate na Terminalu Omišalj u vrijednosti od 164 mil. kuna. **Jadranski naftovod** je obavijestio investicijsku javnost o potpisu ugovora o transportu ukupno 3,1 mil. tona nafte sa tvrtkama Naftna industrija Srbije a.d. i Optima Grupa d.o.o. tijekom 2016. godine, te ugovor o skladištenju naftnih derivata u JANAF-ovom terminalu Omišalj s društvima Vitol s.a. i Glencore Energy UK Ltd za 2016. godinu. **Atlanska Plovidba** je preuzela novogradnju iz kineskog brodogradilišta, te se radi o handysize brodu, ukupne nosivosti od 38.700 tona (dwt), duljine 180 metara i širine 32 metra.

U ovom tjednu

U tjednu ispred nas očekujemo nešto veću aktivnost trgovanja dionicama na Zagrebačkoj burzi uz stagnaciju glavnih dioničkih indeksa.

Regionalni indeksi

Indeks	1 tj. %	početak god. %	Vrijednost*
8.1.2016.			
BUX (HU)	0,08	43,93	23.941
SASX10 (BH)	-0,50	-2,69	696
MICEX (RU)	-0,73	25,20	1.749
SOFIX (BG)	-0,85	-12,47	457
BELEX15 (RS)	-1,70	-5,08	633
SBITOP (SI)	-2,17	-13,15	681
CROBEX (HR)	-3,18	-6,27	1.636
PX (CZ)	-3,38	-2,39	924
BETI (RO)	-4,25	-5,31	6.707
ATX (AT)	-6,49	3,77	2.241
NTX (SEE,CE,EE)	-6,81	-9,06	894
WIG30 (PL)	-6,88	-22,31	1.933

* zabilježeno u 16:30. Izvor: Bloomberg

Rast/pad – CROBEX indeks

Dionica	1 tj. %	Cijena*	Dionica	1 tj. %	Cijena*
		8.1.2016.			8.1.2016.
Đuro Đaković H.	8,48	29	Tankerska NG	-2,67	73
Kraš	1,01	500	Končar El	-2,68	650
Belje	0,93	25	Ericsson NT	-2,97	1.014
Genera	0,00	167	AD Plastik	-3,51	95
Maistra	0,00	230	Luka Rijeka	-4,54	42
Dalekovod	-0,44	14	Arenaturist	-6,76	317
RIZ Odašiljači	-0,92	109	Luka Ploče	-6,92	652
Valamar Riviera	-1,04	24	Ingra	-9,70	3
Adris Grupa (P)	-1,09	361	OT – Optima T.	-9,85	2
Atlantic Grupa	-1,28	822	Atlantska Plov.	-10,96	130
Zagrebačka Banka	-1,30	37	Ina	-13,26	2.560
Podravka	-2,07	327	Petrokemija	-14,32	11
HT	-2,63	141			

* zabilježeno u 16:30. Izvor: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Kalendar aktivnosti objava za razdoblje od 11. do 15. siječnja 2016.

CET	Zemlja	Podatak (za razdoblje)
11. siječanj		
10:30	EMU	Investitorsko povjerenje (01/16)
12. siječanj		
10:30	Velika Britanija	Industrijska proizvodnja (11/15)
11:00	Hrvatska	Trgovina na malo (11/15)*
13. siječanj		
8:45	Francuska	Tekući račun bilance plaćanja (11/15)
8:45	Francuska	Indeks potrošačkih cijena (12/15)
11:00	EMU	Industrijska proizvodnja (11/15)
14. siječanj		
10:00	Njemačka	GDP (Q3/15)*
10:00	Italija	Industrijska proizvodnja (11/15)
11:00	Hrvatska	Indeks proizvođačkih cijena (12/15)
14:30	Velika Britanija	BoE odluka o referentnoj kamatnoj stopi
14:30	SAD	Indeks uvoznih cijena (12/15)
14:30	SAD	Zahitjevi za naknade za novonezaposlene
15. siječanj		
8:45	Francuska	Saldo državnog proračuna (11/15)
10:30	Velika Britanija	Output u građevinskom sektoru (11/15)
11:00	EMU	Robna razmjena s inozemstvom (11/15)
11:00	Hrvatska	Indeks potrošačkih cijena (12/15)
14:30	SAD	Trgovina na malo (11/15)
14:30	SAD	Indeks proizvođačkih cijena (12/15)
14:30	SAD	Empire Manufacturing indeks (01/16)
15:15	SAD	Iskorištenost kapaciteta (12/15)
15:15	SAD	Industrijska proizvodnja (11/15)
16:00	SAD	Poslovne zalihe (11/15)
16:00	SAD	Univ. of Michigan indeks poslovnih očekivanja (01/16)
16:00	SAD	Univ. of Michigan indeks povjerenja potrošača (01/16)

* konačni podaci

Raiffeisen istraživanja

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb

Samostalna direkcija ekonomskih istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Direkcije; tel: 01/61 74 338, e-adresa: zrinka.zivkovic-matijevic@rba.hr
Tomislava Ujević, ekonomski analitičar; tel: 01/46 95 099, e-adresa: tomlava.ujevic@rba.hr
Mate Rosan, ekonomski analitičar; tel: 01/61 74 388, e-adresa: mate.rosan@rba.hr

Samostalna direkcija poslova financijskog savjetovanja

mr. sc. Nada Harambašić Nereau, financijski analitičar; tel.: 01/61 74 870, e-adresa: nada.harambasic-nereau@rba.hr
Damjan Sutlić, financijski analitičar; tel.: 01/55 75 733, e-adresa: damjan.sutlic@rba.hr

Sektor riznice i investicijskog bankarstva

Ivan Žižić, izvršni direktor; tel: 01/46 95 076, e-adresa: ivan.zizic@rba.hr

Kratice

bb – bazni bodovi	EUR – euro	Q1, Q2, Q3, Q4 – prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
BDP – bruto domaći proizvod	F – konačni podaci	QoQ – tromjesečna promjena
DZS – Državni zavod za statistiku	FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)	RBA – Raiffeisenbank Austria d.d.
EDP – procedura prekomjernog deficita	HNB – Hrvatska narodna banka	SNA – Sustav nacionalnih računa
EFSF – Europski fond za financijsku stabilnost	HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje	TZ – trezorski zapis
ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)	kn, HRK – kuna	UN – Ujedinjeni narodi
EK – Europska komisija	MF – Ministarstvo financija	USD – dolar
	MMF – Međunarodni monetarni fond	

Regulator

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA)

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
Petrinjska 59, 10000 Zagreb
www.rba.hr
tel. 01/45 66 466
fax: 01/48 11 626

Publikacija je dovršena 8. siječnja 2016.

OPĆE NAPOMENE

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Petrinjska 59, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomska istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjere korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje financijskih instrumenata, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Zadržavamo pravo u bilo kojem trenutku promijeniti stajališta iznesena u ovoj publikaciji, bez prethodne ili naknadne obavijesti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. Stoga ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom. Ovo posebno vrijedi u slučaju da ova publikacija sadrži preporuku "kupiti", "držati", "reducirati" ili "prodati".

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne impliciraju rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet ili preporuku. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja preporuku za ulaganje ili izravnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagateljima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnicima za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG, te bilo koje povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA.

Objava interesa i sukoba interesa:

RBA i/ili s njom povezano društvo i/ili zaposlenik RBA koji je sudjelovao na izradi publikacije i/ili zaposlenik RBA koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije mogu imati ili imaju ili su imali značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije.

RBA i/ili s njom povezano društvo i/ili zaposlenik RBA koji je sudjelovao na izradi publikacije i/ili zaposlenik RBA koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije mogu biti ili jesu u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

Postoji mogućnost da RBA ili s njom povezano društvo:

- trenutno obavlja ili je u prošlosti obavljala poslove glavnog voditelja ili suvoditelja postupka ponude financijskih instrumenata izdavatelja spomenutih u ovoj publikaciji; i/ili
- trenutno obavlja ili je u prošlosti obavljala poslove održavatelja tržišta ili drugog održavatelja likvidnosti za financijske instrumente izdavatelja spomenute u ovoj publikaciji, i/ili
- ima sklopljen sporazum s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva; i/ili
- ima sklopljen sporazum s izdavateljem koji se odnosi na poslove izrade preporuka.

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe možda drže ili trguju financijskim instrumentima ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji. Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju "Kineski zidovi"), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBA te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Portfelji analitičara dostupni su na www.limun.hr.

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SAD-u.