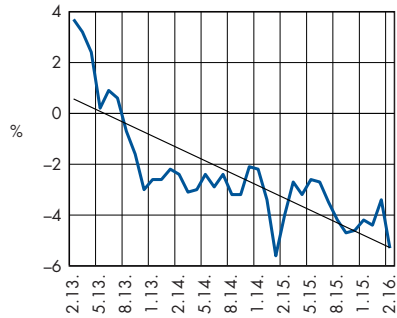


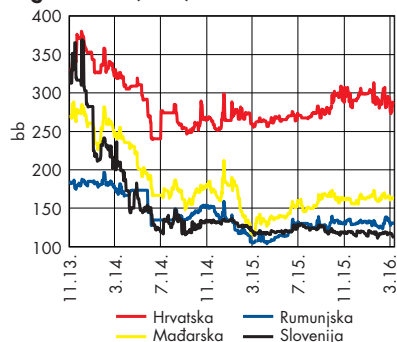
Vlada predložila proračun za 2016.

Proizvođačke cijene (na domaćem tržištu)



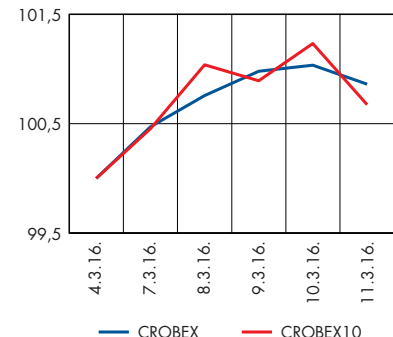
Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

5-god. CDS (USD)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Dionički indeksi



Izvor: Zagrebačka burza

- Deficit robne razmjene u 2015. godini produbljen je na gotovo 7 mlrd. eura što predstavlja pogoršanje od 2,8% u odnosu na 2014. godinu. (str. 2)
- Industrijska proizvodnja u siječnju je zabilježila snažan godišnji rast (9,3%). Indeks proizvođačkih cijena za veljaču ubrzao je godišnji pad na 5,3%. (str. 2)
- Vlada je usvojila prijedlog državnog proračuna za 2016. s fiskalnim projekcijama do 2018. Također, najavljen je i ekonomski program usmjeren na smanjivanje javnog duga i strukturne reforme. (str. 2)
- U fokusu tjedna bio je sastanak ESB-a. Tržišni tečaj EUR/USD zabilježio je snažnije oscilacije unutar raspona 1,08–1,12 dolara za euro. (str. 3)
- Nastavljeni su blaži aprecijacijski pritisci na kunu. (str. 3)
- Prema natpisima u medijima Vlada planira novo zaduživanje izdavanjem druge tranše kunske obveznice dospjeća 2026. godine u minimalnom iznosu od 4 mlrd. kuna. Moody's spustio kreditni rejting dugoročnog zaduživanja RH na Ba2 uz negativne izgleda. (str. 4)
- Nastavak niskog prometa na Zagrebačkoj burzi uz rast glavnih dioničkih indeksa. (str. 6)

Pregled odabranih makroekonomskih pokazatelja

pokazatelj	razdoblje	
BDP, % godišnja promjena, realno	Q4/2015.	1,9
Industrijska proizvodnja, % (impj)	I./2016.	9,3
Potrošačke cijene, % (impj)	I./2016.	-0,8
Cijene proizvođača*, % (impj)	II./2016.	-5,3
Trgovina na malo, % (impj), realno	XII./2015.	4,8
Noćenja turista, % (impj)	XII./2015.	11,5
Saldo kons. središnje države, mil. kn**	I.-XII. 2015.	-9.585
Prosječna mjesečna neto plaća, u kn	XII./2015.	5.772
Stopa nezaposlenosti, %	I./2016.	18,5
Broj registriranih nezaposlenih	II./2016.	289.429
Izvoz roba, milijuni EUR	XII./2015.	916
Uvoz roba, milijuni EUR	XII./2015.	1.451
Saldo tek. računa pl. bilance, mil. EUR	Q3/2015.	3.891
Vanjski dug, milijuni EUR, kr	XI./2015.	47.212
Međunarodne pričuve, mil. EUR	I./2016.	13.558
Ukupni krediti, mil. kn, (kr)	I./2016.	272.112
Depoziti kod banaka, mil. kn, (kr)	I./2016.	255.648
Prosječan tečaj EUR/HRK	II./2016.	7,64
Prosječan tečaj CHF/HRK	II./2016.	6,88

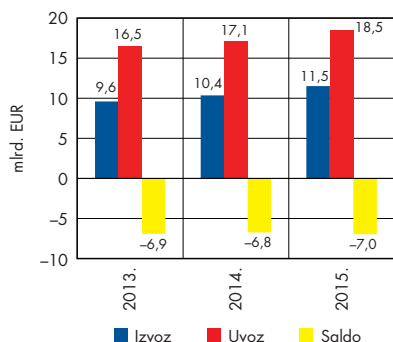
impj – isti mjesec prošle godine, kr – na kraju razdoblja

* na domaćem tržištu, ** GFS2001 (novčano načelo)

Izvori: DZS, HNB, Min. financija, HZZ

Produbljen vanjskotrgovinski deficit u 2015.

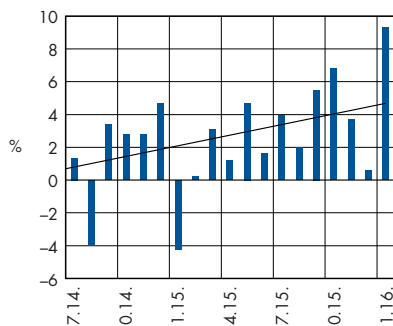
Vanjskotrgovinska razmjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Protekli tjedan obilježen je nekolicinom značajnih makroekonomskih objava. Prema podacima DZS-a u prosincu prošle godine zabilježen je znatno snažniji godišnji rast robnog uvoza naspram izvoza (14,4% vs 0,6%), što je posljedično rezultiralo robnim deficitom u iznosu od 535 mil. eura. Produbljivanje **vanjskotrgovinskog deficita** u prosincu za gotovo 50% na godišnjoj razini doprinijelo je i pogoršanju salda na razini cijele godine. Tako je u 2015. ukupni robni izvoz iznosio 11,5 mlrd. eura (godišnji rast od 11,2%) dok je uvezeno roba u vrijednosti 18,5 mlrd. eura (godišnji rast od 7,9%). Posljedično je deficit robne razmjene produbljen na gotovo 7 mlrd. eura što predstavlja pogoršanje od 2,8% u odnosu na 2014. godinu. Značajnije pogoršanje vanjskotrgovinskog salda izostalo je i zahvaljujući snažnom padu cijena energenata na svjetskim tržištima, obzirom da je Hrvatska neto-uvoznik roba iz kategorije mineralnih goriva i maziva (čiji se uvoz smanjio za više od 11%).

Industrijska proizvodnja



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

U posljednjem priopćenju o **industrijskoj proizvodnji** u siječnju, DZS je objavio i revidiranu seriju podataka usklađenu prema novom programskom paketu te novoj metodi sezone prilagodbe vremenskih serija. Tako je, uz mjesečni rast od 3,2% ukupna industrijska proizvodnja (prema kalendarski prilagođenim indeksima) u siječnju zabilježila snažan rast od 9,3% godišnje (najviši od ožujka 2007.). Zamjetan rast dobrim dijelom je posljedica baznog učinka obzirom da je u siječnju 2014. industrijska proizvodnja (prema revidiranim podacima) zabilježila godišnji pad od 4,3%. Prema NKD-u, prerađivačka industrija (koja čini gotovo 78% ukupnog obujma industrijske proizvodnje) u siječnju je porasla po dvoznamenkastoj stopi od 11,1% godišnje. U narednim mjesecima očekujemo nastavak pozitivnih godišnjih stopa rasta, gdje bi najveći poticaj (kao i u prošloj godini) trebao doći od oporavka inozemne potražnje.

Potrošačke cijene, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Krajem tjedna, sukladno našim očekivanjima o nastavku uvezenih deprecijacijskih pritisaka, DZS je objavio **indeks proizvođačkih cijena** za veljaču koji je na godišnjoj razini ubrzao pad na 5,3% u odnosu na isti mjesec lani.

U fokusu tjedna bio je **prijedlog državnog proračuna za 2016. godinu**. Uz predviđeni gospodarski rast od 2% u ovoj godini, Vlada je predložila plan smanjenja fiskalnog deficita s 2,7% BDP-a u 2016. na 2,0% te 1,7% BDP-a u 2017. i 2018. godini (u skladu s nacionalnom metodologijom). Predviđeni rast osobne potrošnje kao glavnog pokretača rasta nosi rizik još uvijek nepovoljnih uvjeta na tržištu rada koji se odražavaju u razmjerno niskoj stopi zaposlenosti. S druge strane, predviđena fiskalna konsolidacija velikim dijelom je utemeljena na (optimističnim) očekivanjima na prihodovnoj strani koja proizlazi iz apsorpcije EU fondova. Istovremeno, viši izdaci za mirovine, kamate i EU doprinose upozoravaju na nužnost predloženih strukturnih reformi (zdravstvo, mirovine, javna poduzeća). U prilog očekivanoj stabilizaciji javnog duga (na razini od 84,7% BDP-a u 2018.) idu i prihodi od privatizacije tj. prodaje državnih udjela koji su planirani u iznosu od 1,6 mlrd. kuna godišnje tijekom projekcijskog razdoblja 2016–2018.

Očekivanja za ovaj tjedan

Ovog tjedna DZS će objaviti prve rezultate o kretanju trgovine na malo u siječnju (gdje očekujemo godišnju stopu rasta od 4,2%) te indeks potrošačkih cijena za veljaču (gdje očekujemo nastavak deflacijskih pritisaka uz godišnju stopu pada od 0,5%).

U fokusu sastanak ESB-a

Događanja na međunarodnom tržištu

Na inozemnim deviznim tržištima fokus tjedna je bio na sastanku ESB-a koji je donekle iznenadio s dodatnim mjerama u okviru politike monetarnog popuštanja. Tržišna očekivanja u smjeru daljnjeg labavljenja monetarne politike ESB-a (te u konačnici i objavljene mjere) pogurale su tržišni tečaj EUR/USD prema razinama 1,08 dolara za euro. No slabljenje eura u odnosu na američki dolar ubrzo je popustilo te se tečaj naglo korigirao prema razinama 1,12 dolara za euro. Takva kretanja dodatno su podržana i izjavama guvernera M. Draghija koji je u svom javnom obraćanju naglasio kako trenutačno ne vidi potrebu za daljnjim korekcijama kamatnih stopa u nadolazećem razdoblju, odnosno da će za takvim mjerama posegnuti samo u slučaju ekstremne situacije na tržištu.

Događanja na domaćem tržištu

Prošlotjedno trgovanje na domaćem deviznom tržištu obilježio je nastavak aprecijacijskih pritisaka na kunu. Povećana ponuda deviza od strane domaćih banaka i korporativnog sektora pogurala je tržišni tečaj EUR/HRK prema razini 7,55 kuna za euro što je najniža razina tečaja od studenog prošle godine.

Početkom tjedna HNB je održao redovitu tjednu obratnu repo aukciju na kojoj je bankama plasirano 146 milijuna kuna po fiksnoj kamatnoj stopi od 0,50%. Na domaćem novčanom tržištu uz postojanu slabu potražnju za kunama te u uvjetima visoke likvidnosti, kamatne stope zabilježile su tjednu stagnaciju na postojećim niskim razinama.

Za razliku od prethodnih nekoliko aukcija na kojima je zabilježen izniman interes, na prošlotjednoj aukciji trezorskih zapisa interes investitora nije premašio iznos koji je bio na dospeljeću, kao ni onaj koji je najavljen od strane Ministarstva financija. Izdano je 779 milijuna kuna kunskih trezoraca, a promjenu prinosa je zabilježio samo šestomjesečni trezorac spustivši se na 0,45% (-5bb).

Očekivanja

Nakon zabilježenih pritisaka na jačanje kune u odnosu na euro tijekom posljednja dva tjedna, u narednim danima očekujemo stabilnije trgovanje koje bi se moglo odvijati u rasponu 7,56 – 7,59 kuna za euro. S približavanjem uskrsnih blagdana očekujemo uobičajeno veći priljev deviza i sezonalno blaže jačanje domaće valute.

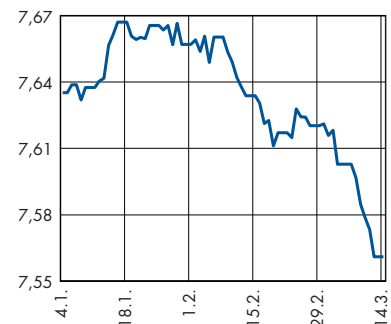
Za ovaj tjedan Ministarstvo financija je najavilo novu aukciju trezorskih zapisa na kojoj namjerava izdati svega 300 milijuna kuna kunskih trezorskih zapisa, dok je na dospeljeću 504 mil. kuna. Očekujemo zadržavanje prinosa na postojećim, povijesno niskim razinama ili eventualno novi blagi pad duž krivulje prinosa.

Srednji tečaj HNB

Valuta	Promjena srednjeg tečaja HNB-a u odnosu na:											
	Zadnji tečaj		29.2.2016.				31.12.2015.				31.12.2014.	
	14.3.2016.	Tečaj		%	Tečaj		%	Tečaj		%		
EUR	7,5610	7,6203	↓	-0,78	7,6350	↓	-0,97	7,6615	↓	-1,31		
USD	6,8209	6,9168	↓	-1,39	6,9918	↓	-2,44	6,3021	↑	8,23		
GBP	9,7486	9,6790	↑	0,72	10,3610	↓	-5,91	9,7848	↓	-0,37		
CHF	6,9031	6,9751	↓	-1,03	7,0597	↓	-2,22	6,3681	↑	8,40		

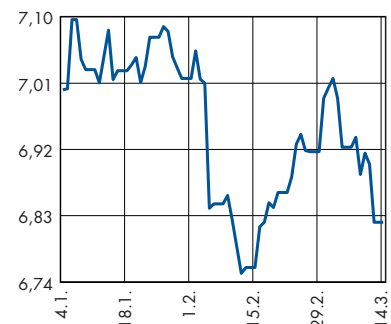
Izvor: HNB

EUR/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

USD/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

Očekivanja kretanja tečaja EUR/HRK za 3. tjedan ožujka

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

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

Prognoze tečajeva na kraju razdoblja

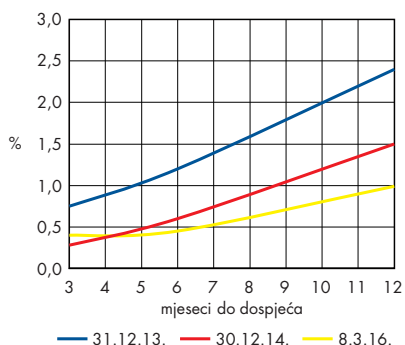
	trenutno*	3.16.	6.16.	9.16.
EUR/USD	1,116	1,09	1,03	1,01
EUR/CHF	1,097	1,08	1,08	1,10
EUR/GBP	0,777	0,77	0,80	0,78
EUR/HRK	7,567	7,60	7,55	7,60

* Na dan 11. ožujka u 16:30

Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

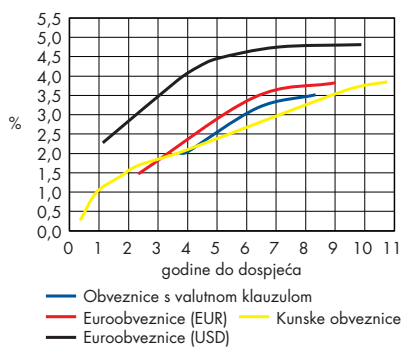
Moody's snizio kreditni rejting RH

Krivulja prinosa – kratkoročna, kune



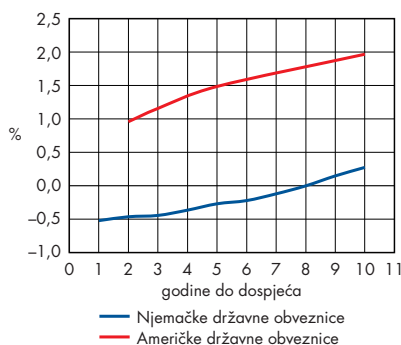
Izvor: Ministarstvo financija

Krivulje prinosa – obveznice



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Krivulje prinosa



Izvor: Bloomberg

Pregled prethodnog tjedna

Tjedan iza nas na inozemnim tržištima obveznica protekao je u očekivanju ishoda s redovitog sastanka ESB-a. U skladu s očekivanjima ESB je odlučila dodatno stimulirati europsko tržište putem kamatnjaka te je referentnu kamatnu stopu spustila na 0,00% (sa 0,05%). S druge strane, ESB je iznenadila promjenama u programu kvantitativnog popuštanja. ESB je iznos mjesečnog otkupa obveznica dodatno proširila na 80 mlrd. eura sve u cilju zaustavljanja deflacije i povratka indeksa potrošačkih cijena u pozitivan teritorij istaknuvši kako niske razine potrošačkih cijena i usporavanje kineskog gospodarstva dovode u pitanje oporavak eurozone. Posljedično uz visoku volatilnost europskog tržišta, prinos na 10-godišnji njemački *Bund* porastao je do 0,34%. Sličan trend imali su i prinosi na istovrsne španjolske i talijanske obveznice s rastom od 2bb odnosno 5bb, dok je prinos na portugalsko izdanje pao za 3bb. Prinos na američko 10-godišnje izdanje kretao se u istom smjeru te je tjedan zaključio na razini od 1,95%. Uz solidnu potražnju, SAD je u četvrtak na primarnom tržištu izdao 12 mlrd. 30-godišnjih obveznica uz prinos od 2,33%. Hrvatske euroobveznice su krajem tjedna, nakon objave proračuna od strane Vlade i odluke ESB-a zabilježile nagli rast cijena, osobito na eurskim izdanjima te je najduža eurska obveznica dospelja 2025. porasla za 0,30%.

Na domaćem tržištu obveznica tjedan je protekao uz smanjene volumene trgovanja uz ukupan prijavljeni promet od 328 mil. kuna uglavnom koncentriran na kraćem kraju domaće krivulje prinosa. Najviše se trgovalo kunskom obveznicom dospelja 2017. koja nudi atraktivniji prinos u odnosu na prinos na jednogodišnji kunski trezorski zapis. S obzirom na manji opseg trgovanja čini se da su tržišni sudionici već zauzeli svoje pozicije uoči očekivanog novog zaduživanja države na tržištu kapitala.

Na samom kraju tjedna, agencija Moody's spustila je kreditni rejting dugoročnog zaduživanja RH za jednu razinu, na Ba2 uz negativne izgledе. Navedena razina kreditnog rejtinga tako je usklađena s ocjenom preostale dvije rejting agencije (Fitch i S&P) te se nalazi na dvije razine ispod investicijskog. Osnovni razlozi za spuštanje rejtinga su visoki i rastući javni dug, pri čemu Moody's očekuje da će se povećati na više od 90% BDP-a do 2018. što je znatno iznad prosjeka usporedivih zemalja rejtinga Ba1 (45% BDP-a), navodeći i slabe izgledе preokreta do kraja desetljeća. Pored toga, Moody's naglašava kontinuirano slabe izgledе rasta zbog niskih investicija i strukturnih slabosti, niske zaposlenosti te uskih grla u privlačenju EU fondova. Premda je Vlada u svom programu ambiciozno predložila paket potrebnih strukturnih reformi, negativni izgledы agencije Moody's odražavaju sumnju u mogućnost Vlade da provede zahtjevan plan reformi ističući i politički rizik potpore većine u Saboru.

Očekivanja za ovaj tjedan

U ovom tjednu na domaćem tržištu obveznica fokus tržišnih sudionika bit će usmjeren na najavljen novi izlazak države na tržište kapitala. Prema natpisima u medijima Vlada planira novo zaduživanje izdavanjem druge tranše kunske obveznice dospelja 2026. godine u minimalnom iznosu od 4 mlrd. kuna.

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.	111,30	112,00	2,19	2,01	0,00	-0,02	269	230
RHMF-O-203E	6,500	5.3.2020.	116,00	117,00	2,28	2,04	0,10	-0,04	276	237
RHMF-O-227E	6,500	22.7.2022.	118,00	119,00	3,34	3,18	0,00	-0,01	362	320
RHMF-O-247E	5,750	10.7.2024.	115,00	116,00	3,65	3,52	0,00	0,00	369	
Kunska obveznica										
RHMF-O-167A	5,750	22.7.2016.	101,80	102,00	0,80	0,27	0,00	-0,27	-	-
RHMF-O-172A	4,750	8.2.2017.	103,10	103,40	1,32	1,00	0,00	-0,08	-	-
RHMF-O-17BA	6,250	25.11.2017.	107,70	108,15	1,65	1,40	-0,20	0,06	-	-
RHMF-O-187A	5,250	10.7.2018.	107,65	108,10	1,88	1,69	0,00	-0,03	-	-
RHMF-O-203A	6,750	5.3.2020.	116,85	117,70	2,30	2,10	0,05	-0,03	-	-
RHMF-O-257A	4,500	9.7.2025.	105,85	106,85	3,75	3,63	0,05	-0,01	-	-
RHMF-O-26CA	4,250	14.12.2026.	102,50	103,50	3,96	3,85	-0,10	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.	109,50	110,00	1,68	1,47	0,00	-0,04	223	185
CROATIA 2022	3,785	30.5.2022.	101,70	102,40	3,56	3,44	-0,10	0,02	383	342
CROATIA 2025	3,000	11.3.2025.	93,20	93,80	3,91	3,83	0,10	-0,01	382	343
CROATIA 2017	6,250	27.4.2017.	103,90	104,40	2,71	2,28	0,00	-0,06	202	154
CROATIA 2019	6,750	5.11.2019.	108,90	109,65	4,10	3,89	0,20	-0,07	294	297
CROATIA 2020	6,625	14.7.2020.	108,70	109,40	4,40	4,23	0,10	-0,03	314	319
CROATIA 2021	6,375	24.3.2021.	107,80	108,55	4,60	4,46	0,00	-0,01	325	333
CROATIA 2023	5,500	4.4.2023.	103,90	104,45	4,84	4,75	0,00	0,00	317	335
CROATIA 2024	6,000	26.1.2026.	107,20	107,70	4,89	4,81	0,00	0,00	316	333

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

Njemačke državne obveznice

Godina do dospijeća	Kupon	Datum dospijeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
1	0,000	22.2.2017.	100,50	-0,52	-0,05	0,04
2	0,000	16.3.2018.	100,94	-0,47	-0,17	0,08
3	1,000	22.2.2019.	104,29	-0,45	-0,24	0,07
4	0,000	17.4.2020.	101,52	-0,37	-0,32	0,08
5	0,000	9.4.2021.	101,39	-0,27	-0,39	0,07
6	2,000	4.1.2022.	113,01	-0,22	-0,49	0,07
7	1,500	15.2.2023.	111,29	-0,12	-0,44	0,06
8	1,750	15.2.2024.	113,90	0,00	-0,42	0,05
9	0,500	15.2.2025.	103,15	0,15	-0,36	0,04
10	0,500	15.2.2026.	102,23	0,27	-0,35	0,04
20	4,750	4.7.2034.	168,28	0,75	-0,55	0,02
30	2,500	15.8.2046.	138,77	1,01	-0,50	0,01

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

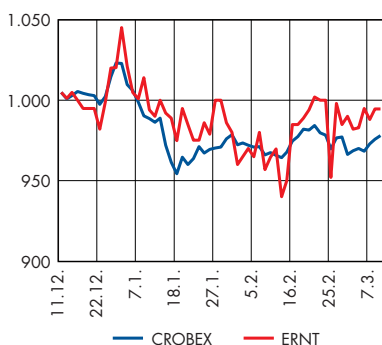
Američke državne obveznice

Godina do dospijeća	Kupon	Datum dospijeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
2	0,750	28.2.2018.	99,60	0,96	-0,18	0,09
3	1,000	15.3.2019.	99,55	1,15	n/a	n/a
5	1,125	28.2.2021.	98,30	1,48	-0,51	0,11
10	1,625	15.2.2026.	96,95	1,96	-0,80	0,09
30	2,500	15.2.2046.	95,56	2,72	-0,45	0,02

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

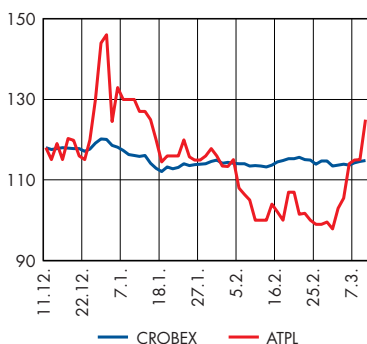
Nastavak niskog prometa na Zagrebačkoj burzi

Ericsson Nikola Tesla (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Atlanska plovidba (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Komentar trgovanja

U tjednu iza nas nastavljen je trend slabog trgovanja dionicama te je ostvareno tek 5,6 mil. kuna redovnog prometa dnevno u prosjeku. Kod redovnog trgovanja najviše se trgovalo dionicama Hrvatskog Telekom, ukupno 6,2 mil. kuna, što je četvrti tjedan zaredom da je dionica Hrvatskog Telekom najlikvidnija. Glavni dionički indeksi CROBEX i CROBEX10 su za razliku od prošlog tjedna, tjedan završili u plusu, s rastom od 0,86% odnosno 0,67%. Gotovo svi sektorski indeksi su tjedan završili u zelenom, s najvećim rastom od 5,17% ostvarenim kod indeksa CROBEXtransport, dok je indeks CROBEXind jedini ostvario negativnu promjenu vrijednosti s padom od 2,51%. Među CROBEX sastavnicama rastom se istakla dionica Tankerska Next Generation, dok je padom cijene predvodila dionica Petrokemije. Regionalni indeksi tjedan su većinom zaključili rastom vrijednosti, a predvodio je mađarski BUX indeks rastom od 3,53%.

Objave kompanija

Ericsson Nikola Tesla i Interdnjestrecom iz Moldavije su potpisali ugovor vrijedan gotovo 56 mil. kuna. Ugovor obuhvaća izgradnju 4G/LTE mreže s pripadajućim uslugama i potrebnim softverskim nadogradnjama. **Atlanska plovidba** je početkom ožujka prodala Hotel Lapad u Dubrovniku kupcu čije ime nije objavljeno. Prodajom Hotela Lapad i prošle godine Hotela Imperial Hilton, Atlanska je izašla iz djelatnosti hotelijerstva. **Tehnici** su 7. ožujka poslovni računi deblokirani, te društvo nastavlja s redovnim poslovanjem.

U ovom tjednu

Očekujemo nastavak niske likvidnosti u trgovanju dionicama na Zagrebačkoj burzi uz male promjene dioničkih indeksa.

Regionalni indeksi

Indeks	1 tj. %	početak god. %	Vrijednost*
11.3.2016.			
BUX (HU)	3,53	7,06	25.609
NTX (SEE,CE,EE)	2,68	-1,03	950
SBITOP (SI)	2,49	2,26	712
ATX (AT)	2,27	-4,83	2.281
PX (CZ)	2,01	-5,10	908
WIG30 (PL)	1,74	2,70	2.132
BELEX15 (RS)	1,16	-7,09	598
CROBEX (HR)	0,86	-4,51	1.613
BETI (RO)	0,77	-5,67	6.607
MICEX (RU)	-0,09	6,54	1.877
SOFIX (BG)	-0,28	-3,34	446
SASX10 (BH)	-0,46	-2,36	683

* zabilježeno u 16:30. Izvor: Bloomberg

Rast/pad – CROBEX indeks

Dionica	1 tj. %	Cijena*	Dionica	1 tj. %	Cijena*
11.3.2016.					
Tankerska NG	9,40	74	Arenaturist	0,00	335
Kraš	4,23	542	AD Plastik	0,00	101
Dalekovod	3,89	12	Luka Ploče	-0,05	600
Luka Rijeka	3,70	42	Zagrebačka Banka	-0,18	39
Valamar Riviera	2,48	24	Maistra	-0,23	215
HT	1,54	143	Končar El	-0,78	635
Ingra	1,12	3	RIZ Odašiljači	-1,25	83
Podravka	0,97	309	OT-Optima T.	-1,62	2
Atlantic Grupa	0,62	810	Ina	-1,63	2.361
Ericsson NT	0,50	1.000	Đuro Đaković H.	-1,95	36
Adris Grupa (P)	0,10	354	Belje	-3,41	21
Atlantska Plov.	0,00	114	Petrokemija	-7,84	11

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

Kalendar aktivnosti objava za razdoblje od 14. do 18. ožujka 2016.

CET	Zemlja	Podatak (za razdoblje)
14. ožujak		
11:00	EMU	Industrijska proizvodnja (01/16)
11:00	Hrvatska	Trgovina na malo (01/16)
15. ožujak		
8:45	Francuska	Indeks potrošačkih cijena (02/16)*
11:00	EMU	Zaposlenost (Q4/15)
13:30	SAD	Trgovina na malo (02/16)
13:30	SAD	Indeks proizvođačkih cijena (02/16)
13:30	SAD	Empire Manufacturing indeks (03/16)
16. ožujak		
13:30	SAD	Započete gradnje stambenih objekata (02/16)
13:30	SAD	Izdane građevinske dozvole (02/16)
13:30	SAD	Indeks potrošačkih cijena (02/16)
14:15	SAD	Industrijska proizvodnja (02/16)
14:15	SAD	Iskorištenost kapaciteta (02/16)
19:00	SAD	FOMC – odluka o referentnoj kamatnoj stopi
17. ožujak		
10:00	Italija	Robna razmjena s inozemstvom (01/16)
11:00	EMU	Robna razmjena s inozemstvom (01/16)
11:00	EMU	Output u građevinskom sektoru (01/16)
11:00	EMU	Indeks potrošačkih cijena (02/16)
11:00	Hrvatska	Indeks potrošačkih cijena (02/16)
13:00	Velika Britanija	BoE odluka o referentnoj kamatnoj stopi
13:30	SAD	Tekući račun bilance plaćanja (4Q/15)
13:30	SAD	Philadelphia Fed indeks (03/16)
13:30	SAD	Zahtjevi za naknade za nezaposlene
13:30	SAD	Zahtjevi za naknade za novonezaposlene
15:00	SAD	Vodeći indikatori (02/16)
18. ožujak		
8:00	Njemačka	Indeks proizvođačkih cijena (02/16)
15:00	SAD	Univ. of Michigan indeks povjerenja potrošača (03/16)
15:00	SAD	Univ. of Michigan indeks poslovnih očekivanja (03/16)

* 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
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar; tel: + 385 1/46 95 099, e-adresa: elizabeta.sabolek-resanovic@rba.hr
Tomislava Ujević, ekonomski analitičar; tel: 01/61 74 606, e-adresa: tomislava.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
Damijan Sutlić, financijski analitičar; tel.: 01/55 75 733, e-adresa: damjan.sutlic@rba.hr

Sektor riznice i investicijskog bankarstva

Robert Mamić, izvršni direktor; tel: 01/46 95 076, e-adresa: robert.mamic@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 11. ožujka 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, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeranog 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 pouzdanima, 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. Osim toga, zadržavamo pravo ne ažurirati iznesene informacije ili ih potpuno ukinuti, 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. Ulagачima 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 ulagачima 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.

Ovime korisnik publikacije prima na znanje, priznaje i suglasan je da, u najvećoj mogućoj mjeri dopuštenoj zakonom, nitko iz Hrvatske udruge banaka ("HUB") kao koordinatora, niti ZIBOR kontribucijskih banaka ili Thomson Reuters-a kao dobavljača podataka iz kojih se ZIBOR referentne kamatne stope računaju:

1. Ne prihvaća nikakvu odgovornost za učestalost i točnost ZIBOR stopa ili bilo kakvo korištenje ZIBOR stopa od strane korisnika, neovisno proizlazi li ili ne proizlazi iz nemara HUB-a, ZIBOR kontribucijskih banaka ili Thomson Reuters-a;
2. Neće biti odgovoran za bilo kakav gubitak ili dobit u poslovanju, niti bilo kakve izravne, neizravne ili posljedične gubitke ili štetu nastale iz takvih nepravilnosti, netočnosti ili korištenja podataka.

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.

zjava 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.