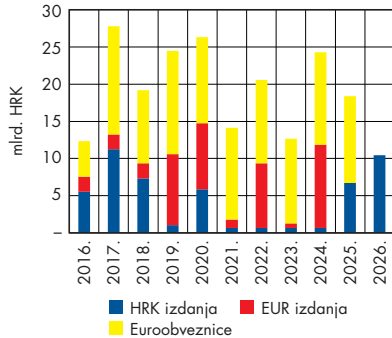
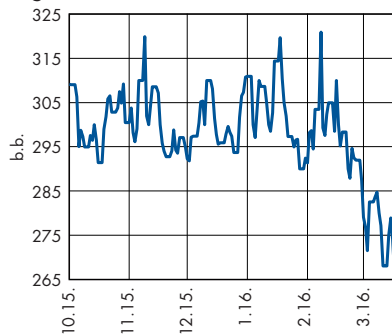


Dospijeca državnog duga po izdanim obveznicama*



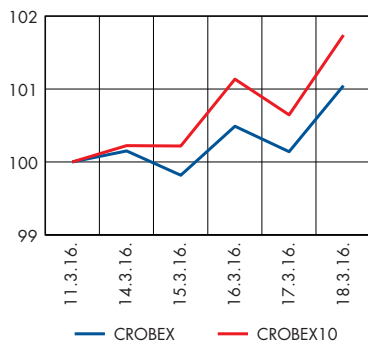
* Preračunato po srednjem tečaju HNB-a na dan 21. ožujka 2016.
 Izvori: MF, Raiffeisen istraživanja

5-god. CDS (USD)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Dionički indeksi



Izvor: Zagrebačka burza

Ubrzan godišnji pad potrošačkih cijena

- Prema kalendarski prilagođenim indeksima, u siječnju je promet u trgovini na malo realno porastao za 2,9% godišnje. (str. 2)
- U veljači smanjen broj nezaposlenih na mjesečnoj i godišnjoj razini. (str. 2)
- U odnosu na siječanj, potrošačke cijene su niže za 0,3% dok su na godišnjoj razini zabilježile pad od 1,4%. (str. 2)
- U fokusu tjedna bio je sastanak FOMC-a. Tržišni tečaj EUR/USD zabilježio je snažnije oscilacije unutar raspona 1,10–1,13 dolara za euro. (str. 3)
- Na domaćem deviznom tržištu nastavljen je trend jačanja kune u odnosu na euro koji je prisutan od početka ožujka. Tržišni tečaj EUR/HRK spustio se prema 7,53 kuna za euro (najniža razina od kolovoza 2015.). (str. 3)
- Na domaćem tržištu obveznica prošli tjedan bio je u znaku izdanja nove tranše državne obveznice dospijeca 2026. u iznosu od 4 mlrd. kuna s prinosom od 3,99%. (str. 4)
- Dividende u fokusu uz trend smanjene likvidnosti na Zagrebačkoj burzi koji se i dalje nastavlja. (str. 6)

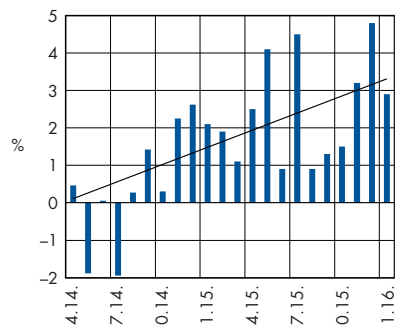
Pregled odabranih makroekonomskih pokazatelja

pokazatelj	razdoblje	
BDP, % godišnja promjena, realno	Q4./2015.	1,9
Industrijska proizvodnja, % (impj)	I./2016.	9,3
Potrošačke cijene, % (impj)	II./2016.	-1,4
Cijene proizvođača*, % (impj)	II./2016.	-5,3
Trgovina na malo, % (impj), realno	I./2016.	2,9
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

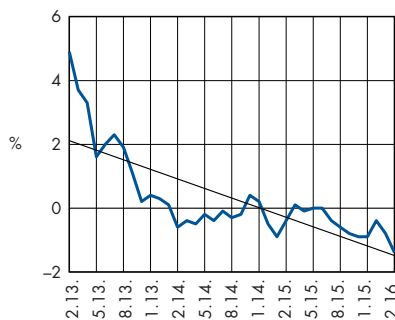
Nastavak rasta trgovine na malo

Trgovina na malo, realna godišnja promjena



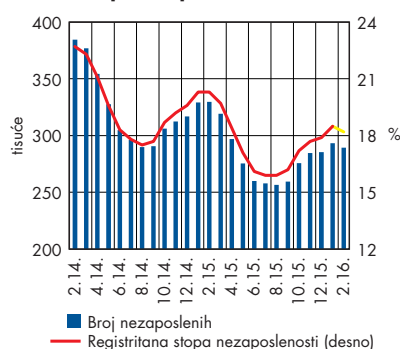
Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Potrošačke cijene, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pokazatelji nezaposlosti



Izvori: HZZ, DZS, Raiffeisen istraživanja

Prvi rezultati o kretanju **trgovine na malo** u siječnju pokazali su realni mjesečni pad od 0,6% koji je u nominalnom izrazu bio nešto veći (-1,2%) obzirom na prisutne deflacijske pritiske. I dok je mjesečni pad uobičajena posljedica baznog učinka uslijed (pred)blagdanske potrošnje u prosincu, na godišnjoj razini su nastavljena pozitivna kretanja osamnaesti mjesec zaredom. Tako je prema kalendarski prilagođenim indeksima, realni rast prometa u trgovini na malo iznosio 2,9% godišnje (nominalno 1,6%). U narednim mjesecima očekujemo nastavak pozitivnog trenda na godišnjoj razini, na što upućuju i pokazatelji iz HNB-ove ankete o pouzdanju potrošača, a dodatni poticaj mogao bi doći i od ranijeg početka turističke predsezone (Uskršni blagdani). Na isto ukazuju i posljednji objavljeni podaci HZZ-a prema kojima je u veljači zaustavljen mjesečni rast broja nezaposlenih osoba koji kontinuirano traje od rujna prošle godine. U odnosu na siječanj, **broj nezaposlenih** se smanjio za 3.807 (1,3%) te iznosi 289.429 osoba dok je na godišnjoj razini također nastavljen pozitivan trend (12,2% manje nezaposlenih nego u veljači prošle godine). Unatoč izvjesnim poboljšanjima u službenim statističkim pokazateljima nezaposlenosti, činjenica je da i dalje najveći broj ulazaka u evidenciju nezaposlenih čine osobe sa srednjom stručnom spremom, čineći najveći udio u ukupno nezaposlenima (preko 60%). Osim toga, gotovo polovica svih nezaposlenih spada u dugotrajno nezaposlene osobe koje traže posao dulje od godinu dana. Istovremeno, rastući trend ekonomskih migracija potvrđuju i posljednji podaci prema kojima je u veljači broj izlazaka iz evidencije nezaposlenih zbog zapošljavanja u inozemstvu porastao za 3% mjesečno dok je u odnosu na isti mjesec lani zabilježio snažan dvoznamenkasti rast od 37%.

Protoklog tjedna DZS je objavio i podatke o **inflaciji u veljači** mjerenoj indeksom potrošačkih cijena. U odnosu na siječanj, potrošačke cijene su niže za 0,3% dok su na godišnjoj razini zabilježile pad od 1,4%. Intenziviranjem negativne stope rasta nastavljen je trend deflatornih pritisaka na godišnjoj razini koji traje od veljače 2014. godine. Iskazani mjesečni pad cijena prvenstveno je posljedica smanjenja cijena odjeće i obuće koje su za 1,9% niže u odnosu na prethodni mjesec (uslijed sezonskih sniženja). Istovremeno, niže cijene prijevoza na mjesečnoj razini (-1,6%) podržane su padom cijena goriva i maziva za osobna prijevozna sredstva (-3%) što odražava učinak uvezenih deflatornih pritisaka. Pad cijena sirove nafte na svjetskim tržištima pridonio je i snažnom godišnjem padu cijena u kategoriji prijevoza (-4,4%), gdje je zamjetno godišnje smanjenje od 7% zabilježeno u cijeni goriva i maziva za osobna prijevozna sredstva. No isključimo li iz indeksa potrošačkih cijena volatilne komponente (cijene energije i prehrane) temeljna inflacija u veljači je zabilježila godišnju stagnaciju.

Očekivanja za ovaj tjedan

Ovog tjedna su na rasporedu važnije objave s tržišta rada. DZS će objaviti prve rezultate o stopi registrirane nezaposlenosti za veljaču gdje očekujemo blagi pad na razinu od 18,2% obzirom da su posljednji podaci HZZ-a ukazali na smanjenje broja nezaposlenih osoba (na mjesečnoj i godišnjoj razini). Također, očekuju se i prvi rezultati o prosječnim bruto i neto plaćama za siječanj gdje predviđamo nastavak njihovog realnog rasta na godišnjoj razini obzirom na izostanak pozitivnih stopa inflacije.

Niži tržišni tečaj EUR/HRK

Događanja na međunarodnom tržištu

Fokus tjedna na inozemnim deviznim tržištima bio je na iščekivanom sastanku FOMC-a uoči kojeg je američki dolar jačao u odnosu na euro te se tečaj EUR/USD sredinom tjedna spustio prema razini od 1,10 dolara za euro. U skladu s očekivanjima, donesena odluka o zadržavanju kamatnih stopa na postojećim razinama preokrenula je trend kretanja tržišnog tečaja EUR/USD koji je naglo porastao prema razinama 1,13 dolara za euro. Slabljenje dolara podržano je i revidiranim procjenama čelnika FOMC-a o manjem broju podizanja referentnog kamatnjaka tijekom godine (u odnosu na prvotna očekivanja). Neizvjesnost glede usporavanja svjetskog gospodarstva te kretanja na globalnim financijskim tržištima i dalje ostaju na strani potencijalnih rizika, no uz očekivani gospodarski rast i nastavak pozitivnih kretanja na tržištu rada u SAD-u, prvo podizanje kamatnih stopa očekujemo polovicom godine, što će dati dodatni impuls jačanju američkog dolara.

Događanja na domaćem tržištu

Na domaćem deviznom tržištu nastavljen je trend aprecijacijskih pritisaka na kunu u odnosu na euro koji je prisutan od početka ožujka. Tako je u drugoj polovici prošlog tjedna, uslijed povećane ponude deviza od strane domaćih banaka i institucionalnih investitora tržišni tečaj EUR/HRK kliznuo prema 7,53 kune za euro, što je najniža razina od kolovoza 2015. godine.

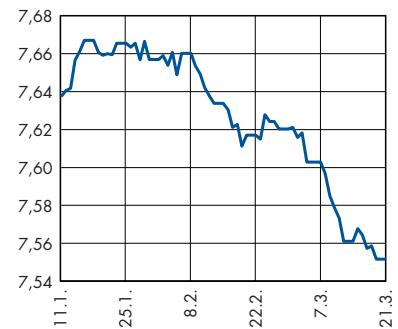
HNB je održao redovitu tjednu obratnu repo aukciju na kojoj je bankama plasirano 146 milijuna kuna po fiksnoj kamatnoj stopi od 0,50%. Obzirom na visoke razine likvidnosti u sustavu i unatoč izdaju državne obveznice u iznosu od 4 mlrd. kuna, tržišne kamatne stope nastavile su oscilirati na postojećim niskim razinama. Iako je neposredno prije namire državne obveznice očekivano porasla potražnja za kunama na kraćem dijelu krivulje (do tjedan dana), aktivnost na novčanom tržištu je ostala i dalje slaba, što i ne iznenađuje obzirom da dnevni višak likvidnosti premašuje 11 mlrd. kuna.

U skladu s očekivanjima, na prošlotjednoj aukciji trezorskih zapisa prinos na jednogodišnji kunski trezorac ostao je nepromijenjen (na razini 0,99%). Upisano je 352 milijuna kuna jednogodišnjih trezorskih zapisa uz *bid-to-cover* omjer 1,14x.

Očekivanja

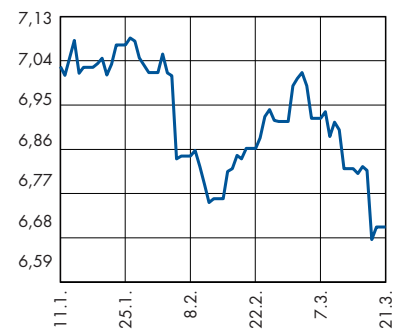
Ovog tjedna će izostati aukcija trezorskih zapisa Ministarstva financija, no slijeedeća je najavljena za 29. ožujka. Na deviznom tržištu, s približavanjem uskrsnih blagdana očekuje se uobičajeno veći priljev deviza i sezonalni pritisak na blaže jačanje domaće valute. Tržišni tečaj EUR/HRK mogao bi oscilirati u tjednom rasponu od 7,51–7,54 kuna za euro.

EUR/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

USD/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

Očekivanja kretanja tečaja EUR/HRK za 4. 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	1,129	1,09	1,10	1,10
EUR/CHF	1,093	1,08	1,08	1,10
EUR/GBP	0,779	0,77	0,80	0,78
EUR/HRK**	7,527	7,60	7,55	7,60

* Na dan 18. ožujka u 16:30

** U postupku revizije

Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

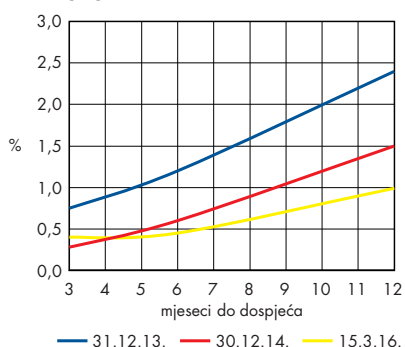
Srednji tečaj HNB

Valuta	Promjena srednjeg tečaja HNB-a u odnosu na:													
	Zadnji tečaj		29.2.2016.				31.12.2015.				31.12.2014.			
	21.3.2016.	Tečaj	Tečaj	%	Tečaj	%	Tečaj	%	Tečaj	%				
EUR	7,5517	7,6203	↓	-0,90	7,6350	↓	-1,09	7,6615	↓	-1,43				
USD	6,7019	6,9168	↓	-3,11	6,9918	↓	-4,15	6,3021	↑	6,34				
GBP	9,6829	9,6790	↑	0,04	10,3610	↓	-6,54	9,7848	↓	-1,04				
CHF	6,9142	6,9751	↓	-0,87	7,0597	↓	-2,06	6,3681	↑	8,58				

Izvor: HNB

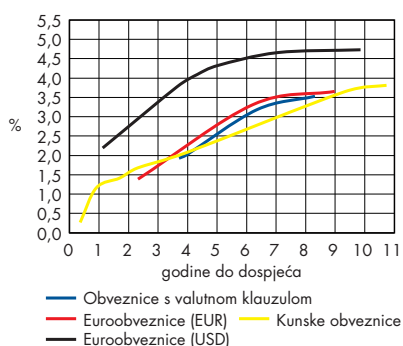
Novo izdanje na domaćem tržištu

Krivulja prinosa – kratkoročna, kune



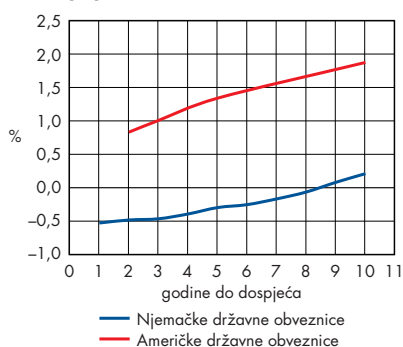
Izvor: Ministarstvo financija

Krivulje prinosa – obveznice



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Krivulje prinosa



Izvor: Bloomberg

Pregled prethodnog tjedna

Sastanak čelnika FOMC-a na kojem je donesena odluka o zadržavanju referentnih kamatnih stopa na postojećim razinama uz usporevanje dinamike njihovog podizanja kroz ovu godinu obilježio je protekli tjedan na inozemnim obvezničkim tržištima. FOMC je najavio samo dva podizanja kamatnjaka u ovoj godini (u odnosu na inicijalno očekivana četiri podizanja) te je revidirao projekcije rasta američkog BDP-a u 2016. na 2,2% (-0,2pb), dok je očekivani rast razine cijena mjeren PCE indeksom revidiran na 1,2% (s 1,6%). Nakon što su tijekom posljednja četiri tjedna prinosi na svim američkim dospeljima bilježili rast, kao reakcija na objave FOMC-a zabilježen je pad prinosa duž američke krivulje prinosa. Prinos na desetogodišnju američku obveznicu kliznuo je tako prema kraju tjedna ispod razine 1,90%. Primjetno je izravnavanje američke obvezničke krivulje s obzirom da je razlika između dvogodišnje i tridesetogodišnje obveznice krajem tjedna iznosila 180bb, čime se spustila na najnižu razinu od 2008. godine. Trend pada prinosa zabilježen je i diljem europskog tržišta, te je tako prinos na desetogodišnji njemački *Bund* tjedan završio na 0,21%. Krajem tjedna prinos na japansku desetogodišnju obveznicu kliznuo je na novi povijesni minimum od -0,135%. Tako je po prvi put od 1980-ih prinos ispod referentne kamatne stope, koju je na prošlotjednom sastanku japanska središnja banka odlučila zadržati na -0,1%, što je djelomično bilo suprotno tržišnim očekivanjima.

Na primarnom tržištu aktivna je bila Njemačka izdajući obveznicu dospelja 2026. u visini 3,26 mlrd. eura uz prinos od 0,3%. Aktivna je bila i Španjolska s dospeljima 2019., 2026. i 2032. u ukupnom volumenu od 2,86 mlrd. eura, dok je Francuska izdala obveznice dospelja 2020., 2020., 2022. i 2021. (vezanu uz inflaciju) u ukupnom iznosu od 8,85 mlrd. eura.

Na domaćem tržištu obveznica prošli tjedan bio je u znaku izdanja nove tranše obveznice dospelja 2026. u iznosu od 4 mlrd. kuna te prinosom od 3,99%. Potražnja je bila iznad očekivanja, te je nakon izdanja uz povećan volumen trgovanja zabilježen i rast cijena navedenog izdanja. Ukupni prošlotjedni prijavljeni volumen trgovanja na domaćem obvezničkom tržištu iznosio je gotovo 528 mil. kuna. Najviše se trgovalo kunskom obveznicom s rokom dospelja u 2026., dok je najtrgovanije izdanje s valutnom klauzulom bilo s dospeljem u 2019.

Hrvatske euroobveznice još su jednom potvrdile snažniju ovisnost o kretanju obveznica srednje i istočne Europe. Usklađivanje hrvatskog kreditnog rejtinga od strane agencije Moody's s ostale dvije rejting agencije (S&P i Fitch) nije imalo negativan utjecaj na hrvatska izdanja u proteklom tjednu. Štoviše, na krilima pada prinosa na obvezničkim tržištima SIE regije hrvatske su euroobveznice doživjele poprilično jak rast cijena, osobito na dolarskim izdanjima. Cijene najdulje eur-ske euroobveznice porasle su za 0,35%, dok je cijena dolarske euroobveznice dospelja 2024. porasla za čak 1%.

Očekivanja za ovaj tjedan

Ovaj tjedan na domaćem tržištu obveznica očekujemo povećane volumene trgovanja. Na euroobvezničkim tržištima, još uvijek prisutna povećana potražnja za dužničkim papirima SIE regije pridonijet će silaznom pritisku duž krivulje prinosa i pozitivno utjecati na kretanje cijena hrvatskih euroobveznica.

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.	111,50	112,25	2,12	1,92	0,20	-0,07	253	219
RHMF-O-203E	6,500	5.3.2020.	116,15	117,00	2,21	2,01	0,15	-0,06	262	227
RHMF-O-227E	6,500	22.7.2022.	118,00	119,00	3,33	3,17	0,00	-0,01	354	316
RHMF-O-247E	5,750	10.7.2024.	115,25	116,00	3,61	3,51	0,25	-0,04	362	
Kunska obveznica										
RHMF-O-167A	5,750	22.7.2016.	101,65	101,85	0,85	0,27	-0,15	0,04	-	-
RHMF-O-172A	4,750	8.2.2017.	102,95	103,15	1,38	1,16	-0,15	0,06	-	-
RHMF-O-17BA	6,250	25.11.2017.	107,60	108,00	1,64	1,41	-0,10	-0,01	-	-
RHMF-O-187A	5,250	10.7.2018.	107,55	108,05	1,89	1,67	-0,10	0,00	-	-
RHMF-O-203A	6,750	5.3.2020.	116,95	117,70	2,25	2,07	0,10	-0,05	-	-
RHMF-O-257A	4,500	9.7.2025.	105,85	106,85	3,75	3,63	0,00	0,00	-	-
RHMF-O-26CA	4,250	14.12.2026.	103,00	104,00	3,90	3,79	0,50	-0,06	-	-

* 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.	109,60	110,10	1,59	1,38	0,10	-0,09	206	172
CROATIA 2022	3,785	30.5.2022.	102,50	103,20	3,42	3,29	0,80	-0,14	362	324
CROATIA 2025	3,000	11.3.2025.	94,60	95,20	3,72	3,64	1,40	-0,19	360	323
CROATIA 2017	6,250	27.4.2017.	103,90	104,40	2,63	2,18	0,00	-0,08	197	143
CROATIA 2019	6,750	5.11.2019.	109,30	110,05	3,97	3,76	0,40	-0,13	285	284
CROATIA 2020	6,625	14.7.2020.	109,30	110,00	4,24	4,07	0,60	-0,16	301	304
CROATIA 2021	6,375	24.3.2021.	108,50	109,25	4,44	4,30	0,70	-0,16	311	318
CROATIA 2023	5,500	4.4.2023.	104,60	105,15	4,72	4,63	0,70	-0,12	306	324
CROATIA 2024	6,000	26.1.2026.	107,90	108,40	4,78	4,71	0,70	-0,11	306	322

* 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	-0,53	-0,01	0,00
2	0,000	16.3.2018.	100,98	-0,49	0,03	-0,02
3	1,000	22.2.2019.	104,34	-0,47	0,03	-0,02
4	0,000	17.4.2020.	101,64	-0,40	0,09	-0,02
5	0,000	9.4.2021.	101,54	-0,30	0,11	-0,02
6	2,000	4.1.2022.	113,19	-0,26	0,13	-0,03
7	1,500	15.2.2023.	111,62	-0,17	0,30	-0,04
8	1,750	15.2.2024.	114,42	-0,07	0,49	-0,06
9	0,500	15.2.2025.	103,76	0,08	0,59	-0,07
10	0,500	15.2.2026.	102,88	0,21	0,63	-0,06
20	4,750	4.7.2034.	170,52	0,65	2,28	-0,10
30	2,500	15.8.2046.	142,26	0,90	3,61	-0,11

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

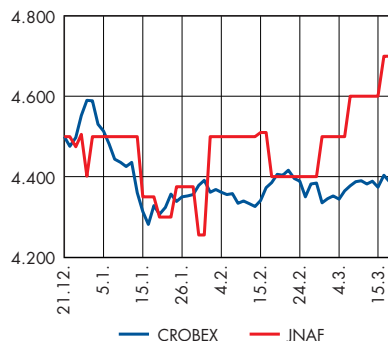
Američke državne obveznice

Godina do dospijeća	Kupon	Datum dospijeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
2	0,750	28.2.2018.	99,85	0,83	0,25	-0,13
3	1,000	15.3.2019.	99,99	1,00	0,45	-0,15
5	1,125	28.2.2021.	98,99	1,34	0,74	-0,16
10	1,625	15.2.2026.	97,78	1,87	1,00	-0,11
30	2,500	15.2.2046.	96,48	2,67	1,63	-0,08

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

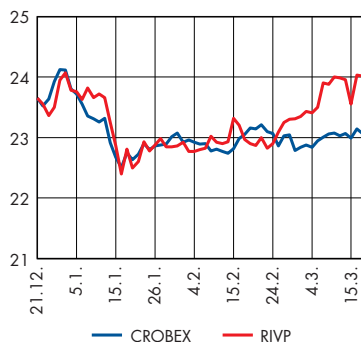
Dividende u fokusu

Janaf (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Valamar Riviera (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Komentar trgovanja

I dalje se nastavlja trend slabog trgovanja dionicama na Zagrebačkoj burzi, te je ostvareno tek 6,1 mil. kuna dnevno u prosjeku, što je na razini tjedna prije. Kod redovnog trgovanja najviše se trgovalo dionicama Hrvatskog Telekom, ukupno 4,7 mil. kuna, što je peti tjedan zaredom da je dionica Hrvatskog Telekom najlikvidnija, dok je Valamar Riviera slijedi sa prometom od 4,1 mil. kuna. Glavni dionički indeksi CROBEX i CROBEX10 nastavljaju u pozitivnom tonu sa rastom od 1,05% odnosno 1,74%, dok su svi sektorski indeksi tjedan završili u crvenom s najvećim padom od 5,57% ostvarenim od strane indeksa CROBEXtransport koji je u tjednu prije ostvario najveći rast od 5,17%. Među CROBEX sastavnicama rastom se istakla dionica Optima Telekom, dok je padom cijene predvodila dionica RIZ Odašiljači. Regionalni indeksi tjedan su većinom zaključili rastom vrijednosti, a predvodio je rumunjski BETI indeks rastom od 3,41%.

Objave kompanija

Nadzorni odbor i Uprava **Ericsson Nikola Tesle** je predložio Glavnoj skupštini isplatu redovne dividende u iznosu od 20 kuna po dionici i izvanredne dividende od 80 kuna po dionici. Glavna skupština će se održati 31. svibnja. **Ericsson Nikola Tesla** i armenski operator Ucom potpisali su okvirni ugovor vezan uz izgradnju LTE mreže na nacionalnoj razini. Vrijednost prve faze ugovora iznosi više od 41 mil. kuna. **Janaf** je predložio Glavnoj skupštini donošenje odluke o isplati dividende u iznosu od 66,10 kuna po dionici, što je ukupnom iznosu 66,6 mil. kuna. **Croatia Osiguranje** je obavijestila da je stekla dodatni udio u slovenskoj reosiguravajućoj kući Sava Re, te sada posjeduje 14,17% udjela u temeljnom kapitalu, donosno 14,81% udjela u glasačkim pravima. Prije ovog stjecanja Croatia Osiguranje je imalo 10,20% u glasačkim pravima. Valamar Riviera namjerava investirati 196,7 mil.kuna u Family Life Bellevue Resort 4* za sezonu 2017. Ujedno, brendiranje ovog projekta i prijenos standarda ugovoren je s TUI-em za 2017.–2019. U destinaciju Rabac Valamar planira investirati 56 mil. eura do 2018. Prijedlog dividende iznosi 0,6 kuna po dionici, a Valamar namjerava otkupiti do 1% vlastitih dionica.

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*
18.3.2016.			
BETI (RO)	3,41	-2,45	6.833
NTX (SEE,CE,EE)	2,71	1,74	976
WIG30 (PL)	2,60	5,37	2.187
MICEX (RU)	2,05	8,73	1.915
ATX (AT)	1,78	-3,01	2.325
BUX (HU)	1,19	8,34	25.914
CROBEX (HR)	1,05	-3,51	1.630
BELEX15 (RS)	0,60	-6,53	602
SOFIX (BG)	0,59	-2,76	448
PX (CZ)	0,51	-4,61	912
SBITOP (SI)	0,35	2,61	714
SASX10 (BH)	-0,23	-2,59	681

* zabilježeno u 16:30. Izvor: Bloomberg

Rast/pad – CROBEX indeks

Dionica	1 tj. %	Cijena*	Dionica	1 tj. %	Cijena*
18.3.2016.					
OT–Optima T.	9,34	2	Zagrebačka Banka	-1,07	39
Podravka	5,17	325	Ingra	-1,11	3
Ericsson NT	4,15	1.042	Atlantic Grupa	-1,22	800
Adris Grupa (P)	3,56	367	Arenaturist	-1,49	330
Končar El	2,16	649	Đuro Đaković H.	-1,96	36
Valamar Riviera	1,71	24	AD Plastik	-1,98	99
Ina	1,23	2.390	Kraš	-2,21	530
Luka Ploče	0,00	600	Petrokemija	-2,71	11
Luka Rijeka	0,00	42	Belje	-8,89	19
Tankerska NG	-0,07	74	Atlantska Plov.	-9,25	103
HT	-0,07	143	Dalekovid	-9,63	11
Maistra	-0,70	213	RIZ Odašiljači	-9,64	75

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

Kalendar aktivnosti objava za razdoblje od 21. do 25. ožujka 2016.

CET	Zemlja	Podatak (za razdoblje)
21. ožujak		
10:00	EMU	Tekući račun bilance plaćanja (01/16)
10:30	Italija	Tekući račun bilance plaćanja (01/16)
11:00	Hrvatska	Trgovina na malo (01/16)*
15:00	SAD	Prodaja postojećih stambenih objekata (02/16)
22. ožujak		
10:00	Njemačka	IFO indikator poslovne klime (03/16)
10:00	Njemačka	IFO indikator poslovnih očekivanja (03/16)
10:30	Velika Britanija	Indeks potrošačkih cijena (02/16)
10:30	Velika Britanija	Indeks proizvođačkih cijena (02/16)
11:00	Njemačka	ZEW indeks poslovnih očekivanja (03/16)
11:00	EMU	ZEW indeks poslovnih očekivanja (03/16)
23. ožujak		
13:30	Hrvatska	Stopa nezaposlenosti (02/16)
13:30	SAD	Prodaja novoizgrađenih stambenih objekata (02/16)
13:30	EMU	Povjerenje potrošača (03/16)
24. ožujak		
8:00	Njemačka	GfK Povjerenje potrošača (04/16)
8:45	Francuska	Poslovno povjerenje (03/16)
9:00	Francuska	PMI prerađivačkog sektora (03/16)
9:00	Francuska	PMI uslužnog sektora (03/16)
9:30	Njemačka	PMI prerađivačkog sektora (03/16)
9:30	Njemačka	PMI uslužnog sektora (03/16)
10:00	EMU	PMI prerađivačkog sektora (03/16)
10:00	EMU	PMI uslužnog sektora (03/16)
10:00	Italija	Industrijske narudžbe i prodaja (01/16)
10:30	Velika Britanija	Trgovina na malo (02/16)
11:00	Italija	Trgovina na malo (01/16)
13:30	SAD	Zahitjevi za naknade za nezaposlene
13:30	SAD	Zahitjevi za naknade za novonezaposlene
13:30	SAD	Narudžbe trajnih dobara (02/16)
14:45	SAD	PMI prerađivačkog sektora (03/16)
25. ožujak		
8:45	Njemačka	Povjerenje potrošača (03/16)
8:45	Francuska	BDP (Q4/15)*
13:30	SAD	BDP (Q4/15)

* 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: 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
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 18. 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.