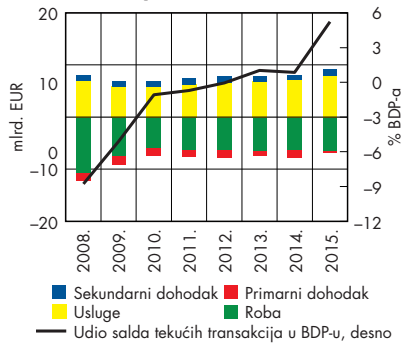


## U 2015. višak na tekućem računu platne bilance 5,2% BDP-a

### Tekući račun platne bilance



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

■ U 2015. ostvaren je povijesno najviši višak na tekućem računu platne bilance u iznosu od 2,3 mlrd. eura odnosno 5,2% BDP-a. (str. 2)

■ HNB je objavio seriju revidiranih podataka za javni dug koji je krajem prosinca 2015. dosegnuo 289,7 mlrd. kuna ili 86,7% BDP-a. U istom razdoblju bruto inozemni dug se smanjio za 1,1 mlrd. eura na godišnjoj razini (-2,4%) te je iznosio 45,5 mlrd. eura odnosno 103,7% BDP-a. (str. 2)

■ Osim nastavka pozitivnih stopa rasta prometa u trgovini na malo u veljači (3,2% godišnje), pozitivno je iznenadio i rast industrijske proizvodnje od 4,4% godišnje. (str. 2)

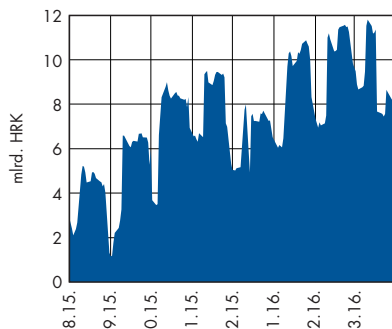
■ Tržišni tečaj EUR/USD po prvi put nakon više od pet mjeseci nakratko premašio razinu od 1,14 dolara za euro. (str. 3)

■ Na domaćem deviznom tržištu zabilježen je nastavak aprecijacijskih pritiska na kunu u odnosu na euro. Tržišni tečaj EUR/HRK spustio se ispod 7,51 kuna za euro (najniža razina od kolovoza 2013.). (str. 3)

■ Fokus domaćeg tržišta obveznica bio je na dužem kraju kunske krivulje. Hrvatska euroobveznička izdanja zabilježila blagi rast cijena. (str. 4)

■ U tjednu iza nas redovno trgovanje dionicama se ipak povećalo te je u prosjeku dnevno ostvareno 8,4 mil. kuna redovnog prometa. (str. 6)

### Dnevni višak likvidnosti



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

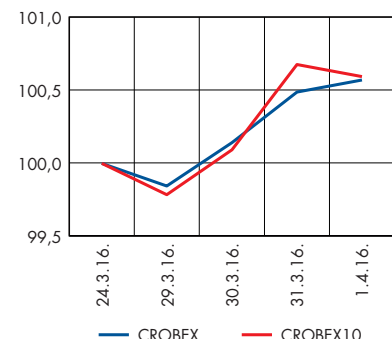
### Pregled odabranih makroekonomskih pokazatelja

pokazatelj	razdoblje	
BDP, % godišnja promjena, realno	Q4./2015.	1,9
Industrijska proizvodnja, % (imp)	II./2016.	4,4
Potrošačke cijene, % (imp)	II./2016.	-1,4
Cijene proizvođača*, % (imp)	II./2016.	-5,3
Trgovina na malo, % (imp)	II./2016.	3,2
Noćenja turista, % (imp)	XII./2015.	11,5
Saldo kons. središnje države, mil. kn**	I.-XII. 2015.	-9.585
Prosječna mjesečna neto plaća, u kn	I./2016.	5.646
Stopa nezaposlenosti, %	II./2016.	17,8
Broj registriranih nezaposlenih	III./2016.	276.848
Izvoz roba, milijuni EUR	XII./2015.	916
Uvoz roba, milijuni EUR	XII./2015.	1.451
Saldo tek. računa pl. bilance, mil. EUR	Q4./2015.	-390
Vanjski dug, milijuni EUR, kr	XII./2015.	45.534
Međunarodne pričuve, mil. EUR	II./2016.	12.986
Ukupni krediti, mil. kn, (kr)	II./2016.	270.060
Depoziti kod banaka, mil. kn, (kr)	II./2016.	253.878
Prosječan tečaj EUR/HRK	II./2016.	7,64
Prosječan tečaj CHF/HRK	II./2016.	6,88

imp - isti mjesec prošle godine, kr - na kraju razdoblja  
 \* na domaćem tržištu, \*\* GFS2001 (novčano načelo)

Izvori: DZS, HNB, Min. financija, HZZ

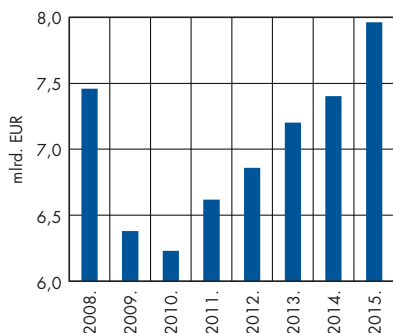
### Dionički indeksi



Izvor: Zagrebačka burza

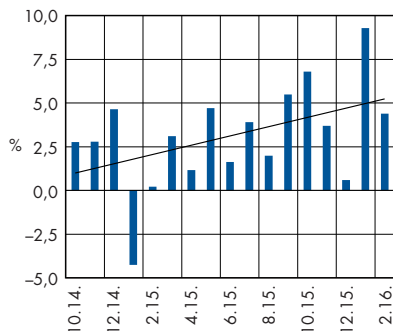
## U veljači godišnji rast industrijske proizvodnje 4,4%

### Prihodi od turizma u bilanci plaćanja



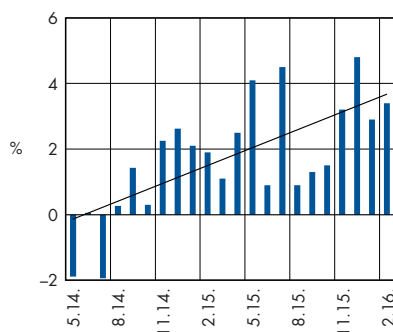
Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

### Industrijska proizvodnja, realna godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

### Trgovina na malo, realna godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Protekli tjedan je obilovao značajnijim makroekonomskim objavama. HNB je objavio preliminarne podatke o **platnoj bilanci** za četvrto prošlogodišnje tromjesečje zaokruživši tako statistiku za cijelu 2015. godinu. Manjak na tekućem računu u posljednjem tromjesečju prošle godine spustio se na 390 mil. eura (godišnji pad od čak 66%). Unatoč produblivanju manjka na podračunu roba do razine 1,5 mlrd. eura, poboljšanja na podračunu usluga i sekundarnog dohotka te značajno smanjenje deficita na podračunu primarnog dohotka doprinijeli su naposljetku i smanjenju ukupnog manjka tekućeg računa bilance plaćanja u zadnjem tromjesečju 2015. Posljedično na razini cijele godine ostvaren je povijesno najviši višak na tekućem računu platne bilance u iznosu od 2,3 mlrd. eura odnosno 5,2% BDP-a. Pritom je najveći doprinos poboljšanju došao s računa primarnog dohotka uslijed evidentiranih gubitaka banaka uzrokovanih prisilnom CHF konverzijom. Također, pored rastućih doznaka iz inozemstva (941 mil. eura) smanjenju godišnjeg manjka na računu primarnog dohotka za 79% (na 297 mil. eura) doprinijeli su i povećani gubici inozemnih poduzeća u domaćem vlasništvu te pogoršanje dobiti domaćih poduzeća u inozemnom vlasništvu. Očekivano pozitivan doprinos došao je s računa usluga što je izravna posljedica odlične turističke sezone (uz godišnji rast od 7,6% prihodi od putovanja gotovo su dosegli rekordnih 8 mlrd. eura). Naposljetku, uz snažan rast od preko 50% zabilježena je i najviša vrijednost suficita na računu sekundarnog dohotka (1,4 mlrd. eura) prvenstveno zbog povećanja korištenja sredstava iz fondova EU. S druge strane, ubičajeni manjak na podračunu roba produbljen je na 6,6 mlrd. eura (4,4% godišnje). Suficit tekućeg računa platne bilance Hrvatska bi trebala nastaviti bilježiti i u narednom srednjoročnom razdoblju s očekivanim najvećim pozitivnim doprinosom računa usluga. Pod pretpostavkom očekivane realizacije povlačenja sredstava iz EU fondova pozitivne trendove očekujemo i na sekundarnom dohotku.

HNB je objavio i seriju revidiranih podataka za **javni dug** koji je krajem prosinca 2015. dosegnuo 289,7 mlrd. kuna ili 86,7% BDP-a (godišnji rast od 5,5 mlrd. kuna ili 1,9%). S druge strane, **bruto inozemni dug** se u istom razdoblju smanjio za 1,1 mlrd. eura na godišnjoj razini (-2,4%) te je iznosio 45,5 mlrd. eura odnosno 103,7% BDP-a.

Osim nastavka pozitivnih stopa rasta prometa u **trgovini na malo** u veljači (3,2% godišnje), pozitivno je iznenadio i rast industrijske proizvodnje. Unatoč mjesečnom padu industrijska proizvodnja je u istom promatranom mjesecu zabilježila razmjerno snažan rast od 4,4%. Time je nastavljen godišnji rast obujma **industrijske proizvodnje** i trinaesti mjesec zaredom, a vjerojatno je posljedica oporavka inozemne potražnje te pada zaliha koji je bio prisutan tijekom 2015. Uz pretpostavku daljnjeg oporavka inozemne potražnje, nastavak pozitivnih godišnjih stopa rasta industrijske proizvodnje očekujemo i tijekom narednih mjeseci.

### Očekivanja za ovaj tjedan

Ovog tjedna DZS će objaviti podatke o robnoj razmjeni za siječanj gdje očekujemo nastavak razmjerno visokih stopa rasta robnog uvoza na godišnjoj razini. Prema kalendaru objavljivanja na rasporedu su i fizički pokazatelji u turizmu za veljaču gdje očekujemo nastavak pozitivnih godišnjih trendova u broju turističkih dolazaka i noćenja.

## Nastavljeni pritisci na jačanje kune

### Događanja na međunarodnom tržištu

Tjedan iza nas obilježilo je obraćanje guvernerke Fed-a J. Yellen u New Yorku. Naime, izjava guvernerke Yellen o "opreznijem" procesu podizanja referentne kamatne stope utjecala je na zamjetan pad očekivanja glede dinamike povećanja kamatnih stopa u 2016. godini. Dolar se tako u odnosu na košaricu valuta krajem tjedna spustio na najnižu razinu od sredine listopada 2015. Istovremeno, tržišni tečaj EUR/USD po prvi put nakon više od pet mjeseci je premašio razinu od 1,14 dolara za euro. Na samom kraju tjedna solidne vijesti s američkog tržišta rada (iznadočekivani rast zaposlenosti i plaća) pogurale su tržišni tečaj EUR/USD prema blago nižim razinama. Solidne objave s tržišta rada vjerojatno će imati manji utjecaj na monetarnu politiku u kratkoročnom razdoblju, s obzirom da se po izjavama čelnika Fed-a politika sve više fokusira na međunarodna zbivanja.

### Događanja na domaćem tržištu

Tjedan iza nas na domaćem deviznom tržištu donio je nastavak aprecijacijskih pritisaka na kunu u odnosu na euro koji neprekidno traju od početka ove godine. Osim povećanog priljeva deviznih sredstava usred početka turističke predsezona (uskršnjih praznika), povećana ponuda deviza od strane institucionalnih investitora gurnula je tržišni tečaj EUR/HRK prema razini od 7,51 kuna za euro. Time se tržišni tečaj EUR/HRK spustio na najnižu razinu od kolovoza 2013. godine.

Tjedan na novčanom tržištu prošao je relativno mirno. Kamatne stope i dalje stagniraju na postojećim razinama uz niske volumene trgovanja. HNB je održao redovitu repo obratnu aukciju, a obzirom na visoku likvidnost domaćeg bankovnog sektora prihvaćene su sve ponude u ukupnom iznosu od svega 50 mil. kuna uz nepromijenjenu fiksnu repo stopu na 0,50%.

Ministarstvo financija je prošlog tjedna uz slab interes bankarskog sektora (udio od 43%) održalo aukciju trezorskih zapisa izdajući 581 mil. kuna jednogodišnjih trezorskih zapisa (319 mil. kuna manje od planiranog), smanjujući kratkoročni državni dug za 378 mil. kuna.

### Očekivanja

Obzirom na povećanu sezonsku ponudu deviznih sredstva s jedne strane te uz rast potražnje korporativnog sektora za devizama s druge strane, ovotjedni raspon trgovanja na domaćem deviznom tržištu moga bi biti između 7,50 do 7,54 kuna za euro. Na domaćem novčanom tržištu s obzirom na visoku likvidnost u sustavu ne očekujemo značajniju promjenu tržišnih kamatnih stopa.

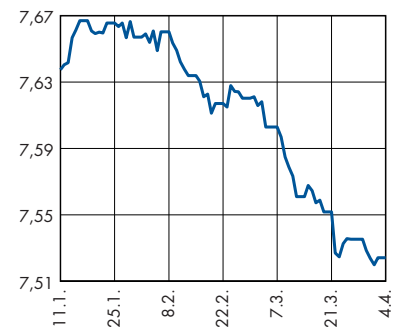
Budući da nema na dospeljeću trezorskih zapisa ovaj tjedan, Ministarstvo financija nije najavilo novu aukciju.

### Srednji tečaj HNB

Valuta	Promjena srednjeg tečaja HNB-a u odnosu na:									
	Zadnji tečaj	31.3.2016.			31.12.2015.			31.12.2014.		
	4.4.2016.	Tečaj	%	Tečaj	%	Tečaj	%	Tečaj	%	
EUR	7,5241	7,5237	↑ 0,00	7,6350	↓ -1,45	7,6615	↓ -1,79			
USD	6,5966	6,6481	↓ -0,78	6,9918	↓ -5,65	6,3021	↑ 4,67			
GBP	9,4429	9,5685	↓ -1,31	10,3610	↓ -8,86	9,7848	↓ -3,49			
CHF	6,8763	6,8968	↓ -0,30	7,0597	↓ -2,60	6,3681	↑ 7,98			

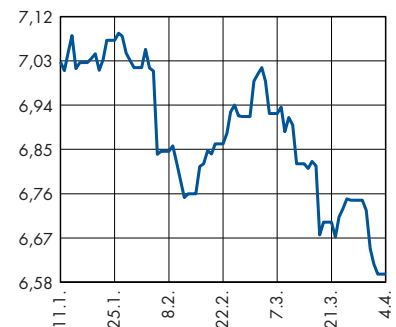
Izvor: HNB

### EUR/HRK\*



\* srednji tečaj HNB-a  
Izvor: HNB

### USD/HRK\*



\* srednji tečaj HNB-a  
Izvor: HNB

### Očekivanja kretanja tečaja

#### EUR/HRK za 1. tjedan travnja

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*	6.16.	9.16.	12.16.
EUR/USD	1,136	1,10	1,10	1,05
EUR/CHF	1,092	1,08	1,10	1,10
EUR/GBP	0,801	0,80	0,78	0,73
EUR/HRK**	7,506	7,55	7,60	7,65

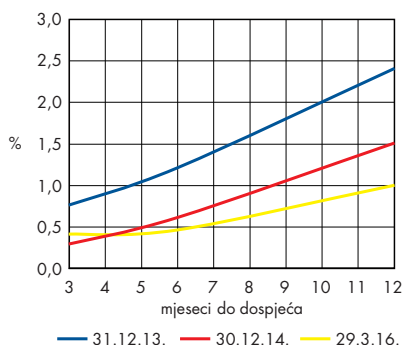
\* Na dan 1. travnja u 16:30

\*\* U postupku revizije

Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

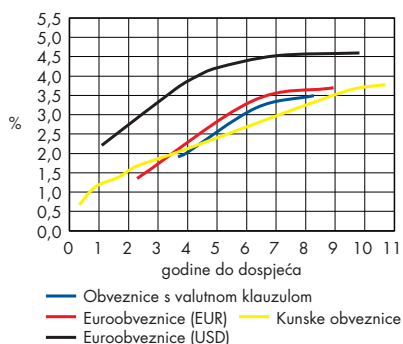
## Rast cijena hrvatskih euroobveznica

### Krivulja prinosa – kratkoročna, kune



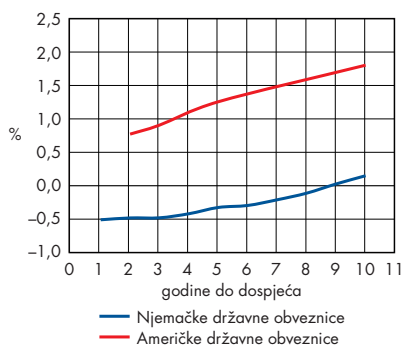
Izvor: Ministarstvo financija

### Krivulje prinosa – obveznice



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

### Krivulje prinosa



Izvor: Bloomberg

### Pregled prethodnog tjedna

Pad cijena na naftnim i inozemnim dioničkim tržištima uz prošlotjedne izjave guvernerke Fed-a J. Yellen utjecao je na pad prinosa na vodeća svjetska obveznička izdanja. Naime, svega dva tjedna od posljednjeg sastanka FOMC-a nakon kojeg su pojedini dužnosnici davali optimističnije izjave o dinamici podizanja kamatnjaka, guvernerka Yellen je naglasila kako treba "opreznije" nastaviti s procesom podizanja kamatnih stopa. Još jednom je istaknula zabrinutost zbog globalnih kretanja, uključujući volatilnost svjetskog tržišta nafte i usporavanja rasta Kine. Posljedično je zapažen pad očekivanja glede dinamike podizanja kamatnjaka u sklopu normalizacije kamatnih stopa Fed-a što se odrazilo i na prilagodbu investicijskog portfelja. Uz snažniji pad prinosa na kraćem dijelu krivulje, američka obveznička krivulja je postala strmija, što je u izravnoj vezi s padom očekivane putanje podizanja kamatne stope kroz ovu godinu. Prinos na 10-godišnji njemački Bund spustio se krajem tjedna na 0,15% te je na razini prvog tromjesečja zabilježio pad od 47bb, što je najveći pad od trećeg tromjesečja 2011. Obveznice europske periferije i dalje nastavljaju profitirati na odluci ESB-a o proširenju programa kvantitativnog popuštanja.

Suprotno očekivanjima, skraćeni tjedan iza nas nastavio je s relativno sličnim volumenima trgovanja kao i predblagdanski tjedan. Ukupni prošlotjedni prijavljeni volumen trgovanja na domaćem obvezničkom tržištu iznosio je oko 484 mil. kuna. Najviše se trgovalo kuskim obveznicama s rokom dospelja 2017. i 2026., koje su na razini tjedna činile gotovo tri četvrtine tjednog prometa (356 mil. kuna). Također je vidljiv blagi uzlazni trend rasta cijena kuskih obveznica na najdužem kraju domaće kunske krivulje.

Hrvatske euroobveznice i dalje prate sentiment tržišta srednje i istočne Europe te su zabilježile blagi prosječni rast cijena od oko 0,02% do 0,20% (uz izraženiji rast na dolarskim izdanjima). Prinos na eursku 25-icu tjedan je završio na 3,75% dok je na dolarsku 24-rku iznosio 4,59%.

### Očekivanja za ovaj tjedan

U tjednu ispred nas na domaćem tržištu očekujemo nastavak potražnje za kuskim obveznicama, s fokusom na duži kraj kunske krivulje (dospelja 2025. i 2026.) uz intenziviranje volumena trgovanja.

Ovotjedni izvještaj s prošlog sastanka Fed-a ne bi trebao imati značajniji utjecaj na tržište s obzirom na trenutnu percepciju dinamike podizanja kamatnih stopa. Ostajemo pri očekivanju da bi sljedeće podizanje kamatne stope moglo biti na sastanku u lipnju. Takvo razmišljanje osim na podacima s američkog tržišta rada, temeljimo na oporavku inflatornih očekivanja i financijskih tržišta. Utoliko bi u drugom tromjesečju mogli očekivati rast prinosa na američke obveznice.

Fokus europskog tržišta trebao bi biti na izvještaju sa sastanka Vijeća ESB-a na kojem je donesen proširen set mjera usmjeren na daljnje labavljenje monetarne politike. Prinos na dvogodišnju njemačku obveznicu trebao bi se i dalje kretati blago ispod kamatne stope na prekonočne depozite ESB-a (-0,4%). S druge strane prinos na desetogodišnju njemačku obveznicu mogao bi nastaviti kliziti prema nižim razinama.

## 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.	111,45	112,25	2,11	1,90	-0,05	0,01	257	219
RHMF-O-203E	6,500	5.3.2020.	116,15	117,00	2,19	1,99	0,00	-0,01	263	226
RHMF-O-227E	6,500	22.7.2022.	118,00	119,00	3,32	3,16	0,00	0,00	360	319
RHMF-O-247E	5,750	10.7.2024.	115,25	116,25	3,60	3,47	0,00	0,00	370	
<b>Kunska obveznica</b>										
RHMF-O-167A	5,750	22.7.2016.	101,30	101,60	1,60	0,67	-0,10	0,20	-	-
RHMF-O-172A	4,750	8.2.2017.	102,70	103,10	1,58	1,13	-0,15	0,14	-	-
RHMF-O-17BA	6,250	25.11.2017.	107,50	107,95	1,64	1,38	-0,10	0,04	-	-
RHMF-O-187A	5,250	10.7.2018.	107,55	108,00	1,86	1,66	0,00	-0,01	-	-
RHMF-O-203A	6,750	5.3.2020.	116,50	117,50	2,34	2,09	-0,45	0,10	-	-
RHMF-O-257A	4,500	9.7.2025.	106,30	107,30	3,69	3,57	0,30	-0,04	-	-
RHMF-O-26CA	4,250	14.12.2026.	103,30	104,30	3,87	3,76	0,30	-0,03	-	-

\* 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	1,55	1,34	0,00	-0,01	203	168
CROATIA 2022	3,785	30.5.2022.	102,40	103,00	3,44	3,33	0,10	-0,02	371	330
CROATIA 2025	3,000	11.3.2025.	94,30	94,90	3,76	3,68	0,10	-0,01	374	333
CROATIA 2017	6,250	27.4.2017.	103,80	104,30	2,65	2,19	0,00	-0,03	199	143
CROATIA 2019	6,750	5.11.2019.	109,60	110,35	3,87	3,66	0,10	-0,03	282	277
CROATIA 2020	6,625	14.7.2020.	109,70	110,40	4,13	3,97	0,10	-0,03	297	296
CROATIA 2021	6,375	24.3.2021.	109,00	109,75	4,33	4,19	0,00	0,00	306	310
CROATIA 2023	5,500	4.4.2023.	105,40	105,95	4,59	4,50	0,10	-0,02	299	313
CROATIA 2024	6,000	26.1.2026.	108,80	109,30	4,64	4,57	0,10	-0,02	298	312

\* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

## Njemačke državne obveznice

Godina do dospijeća	Kupon	Datum dospijeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
1	0,000	22.3.2017.	100,51	-0,52	-0,01	0,00
2	0,000	16.3.2018.	100,96	-0,49	-0,01	0,00
3	1,000	22.2.2019.	104,32	-0,49	0,00	-0,01
4	0,000	17.4.2020.	101,73	-0,42	0,09	-0,02
5	0,000	9.4.2021.	101,67	-0,33	0,10	-0,02
6	2,000	4.1.2022.	113,36	-0,30	0,14	-0,03
7	1,500	15.2.2023.	111,87	-0,22	0,17	-0,03
8	1,750	15.2.2024.	114,75	-0,12	0,22	-0,03
9	0,500	15.2.2025.	104,24	0,02	0,28	-0,03
10	0,500	15.2.2026.	103,47	0,15	0,32	-0,03
20	4,750	4.7.2034.	172,66	0,55	1,45	-0,06
30	2,500	15.8.2046.	145,82	0,80	2,29	-0,07

\* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

## Američke državne obveznice

Godina do dospijeća	Kupon	Datum dospijeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
2	0,875	31.3.2018.	100,21	0,77	n/a	n/a
3	1,000	15.3.2019.	100,28	0,90	0,41	-0,14
5	1,250	31.3.2021.	99,98	1,25	n/a	n/a
10	1,625	15.2.2026.	98,42	1,80	0,89	-0,10
30	2,500	15.2.2046.	97,34	2,63	0,89	-0,04

\* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

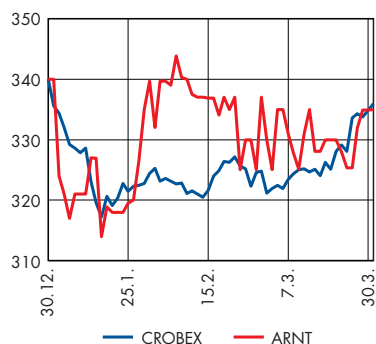
## Oporavak prometa dionicama

### Adris (P) (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

### Arenaturist (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

### Komentar trgovanja

U tjednu iza nas redovno trgovanje dionicama se ipak povećalo te je u prosjeku dnevno ostvareno 8,4 mil. kuna redovnog prometa. Najlikvidnije izdanje bile su povlaštene dionice Adris grupe kojima je ukupno ostvareno 7 mil. kuna redovnog prometa. CROBEX i CROBEX10 tjedan su zaključili rastom vrijednosti od 0,6%, što je četvrti tjedan za redom da ovi indeksi rastu. Sektorski indeksi su imali mješovite predznake, a najviše je porastao CROBEXtransport, čak 5,2%. Među CROBEX sastavnicama rastom se istakla dionica Atlantska plovidba, dok je padom cijene predvodila dionica Đuro Đaković Holdinga. Regionalni indeksi tjedan su većinom zaključili rastom vrijednosti, a predvodio je mađarski BUX indeks rastom od 3,2%.

### Objave kompanija

Euro Sea Hotels N. V., koje je društvo-kćer PPHE Hotel Group, je u ponudi za preuzimanje preostalih dionica **Arenaturista** odredilo cijenu od 325,73 kuna po dionici. **Valamar Riviera** je temeljem javnog poziva steklo 1.174.655 vlastitih dionica (udio od 0,932%) nakon čega kompanija drži ukupno 2,2566% vlastitih dionica. **Adris grupa** je obavijestila da, temeljem poziva za otkup do 5% vlastitih preferencijalnih dionica uz minimalni iznos blok transakcije od 2 mil. kuna u rasponu cijene od 350 do 385 kuna po dionici, nije bilo ponuda koje bi zadovoljile uvjete iz poziva. Uprava i Nadzorni odbor **Končar – Elektroindustrije** su predložili isplatu bruto dividende u iznosu 12 kuna po dionici iz dobiti ostvarene u 2015.

### U ovom tjednu

Očekujemo nastavak oporavka redovnih prometa dionicama na Zagrebačkoj burzi kao i nastavak malih dnevnih promjena vrijednosti dioničkih indeksa.

### Regionalni indeksi

Indeks	1 tj. %	početak god. %	Vrijednost*
			<b>1.4.2016.</b>
BUX (HU)	3,22	9,81	26.267
NTX (SEE,CE,EE)	2,10	0,81	967
ATX (AT)	1,77	-5,69	2.261
WIG30 (PL)	1,26	5,37	2.187
CROBEX (HR)	0,58	-1,10	1.671
PX (CZ)	0,56	-6,52	894
SOFIX (BG)	0,44	-3,18	446
SASX10 (BH)	0,42	-2,89	679
SBITOP (SI)	0,36	3,76	722
BELEX15 (RS)	-0,01	-5,49	609
BETI (RO)	-0,98	-4,50	6.689
MICEX (RU)	-1,10	4,79	1.846

\* zabilježeno u 16:30. Izvor: Bloomberg

### Rast/pad – CROBEX indeks

Dionica	1 tj. %	Cijena*	Dionica	1 tj. %	Cijena*
		<b>1.4.2016.</b>			<b>1.4.2016.</b>
Atlantska Plov.	4,50	116	Zagrebačka Banka	-1,07	39
Tankerska NG	3,85	78	Ingra	-1,11	3
Zagrebačka Banka	3,63	42	Atlantic Grupa	-1,22	800
Kraš	3,18	550	Arenaturist	-1,49	330
Ina	2,97	2.600	Đuro Đaković H.	-1,96	36
Adris Grupa (P)	2,30	390	AD Plastik	-1,98	99
Atlantic Grupa	2,24	823	Kraš	-2,21	530
AD Plastik	1,26	102	Petrokemija	-2,71	11
Končar El	0,92	646	Belje	-8,89	19
HT	0,42	145	Atlantska Plov.	-9,25	103
Arenaturist	0,31	333	Dalekovid	-9,63	11
Ledo	-0,13	9.500	RIZ Odašiljači	-9,64	75

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

## Kalendar aktivnosti objava za razdoblje od 4. do 8. travnja 2016.

CET	Zemlja	Podatak (za razdoblje)
<b>4. travanj</b>		
9:30	EMU	Povjerenje investitora (04/16)
11:00	EMU	Indeks proizvođačkih cijena (02/16)
16:00	SAD	Industrijske narudžbe (02/16)
16:00	SAD	Narudžbe trajnih dobara (02/16)*
<b>5. travanj</b>		
8:00	Njemačka	Industrijske narudžbe (02/16)
9:45	Italija	PMI uslužnog sektora (03/16)
9:50	Francuska	PMI uslužnog sektora (03/16)*
9:55	Njemačka	PMI uslužnog sektora (03/16)*
10:00	EMU	PMI uslužnog sektora (03/16)*
10:30	Velika Britanija	PMI uslužnog sektora (03/16)
11:00	EMU	Trgovina na malo (02/16)
14:30	SAD	Robna razmjena s inozemstvom (02/16)
15:45	SAD	PMI uslužnog sektora (03/16)*
16:00	SAD	ISM indeks neprerađivačkog sektora (03/16)
<b>6. travanj</b>		
8:00	Njemačka	Industrijska proizvodnja (02/16)
20:00	SAD	Izvjешće sa sastanka FOMC-a
<b>7. travanj</b>		
8:45	Francuska	Robna razmjena s inozemstvom (02/16)
8:45	Francuska	Tekući račun bilance plaćanja (02/16)
11:00	Hrvatska	Robna razmjena s inozemstvom (01/16)
13:30	EMU	Izvjешće sa sastanka ESB-a
14:30	SAD	Zahjjevi za naknade za nezaposlene
14:30	SAD	Zahjjevi za naknade za novonezaposlene
<b>8. travanj</b>		
8:00	Njemačka	Robna razmjena s inozemstvom (02/16)
8:00	Njemačka	Tekući račun bilance plaćanja (02/16)
8:30	Francuska	Poslovno povjerenje (03/16)
8:45	Francuska	Industrijska proizvodnja (02/16)
10:30	Velika Britanija	Industrijska proizvodnja (02/16)
10:30	Velika Britanija	Robna razmjena s inozemstvom (02/16)
16:00	SAD	Zalihe u veleprodaji (02/16)

\* 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: 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

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 1. travnja 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 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.

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](http://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.