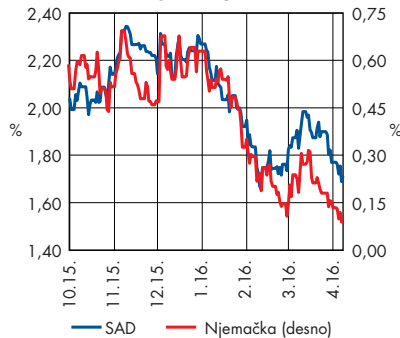


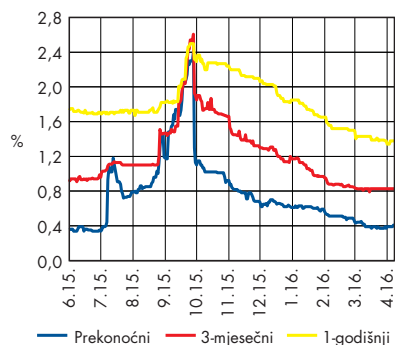
U iščekivanju nastavka deflatorskih pritiska

Prinosi na 10-godišnje obveznice



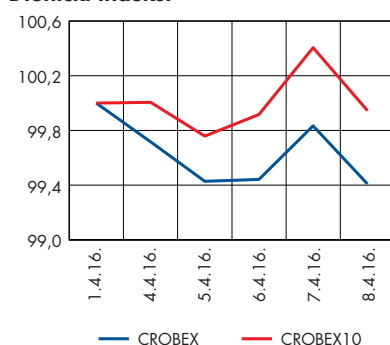
Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

ZIBORI



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Dionički indeksi



Izvor: Zagrebačka burza

■ Prema posljednjim podacima DZS-a za siječanj, razmjerno snažniji rast robnog uvoza od izvoza na godišnjoj razini (10,3% vs 3,6%) uzrokovao je značajno produbljenje vanjskotrgovinskog deficita po dvoznamenkastoj stopi od 22,3% u odnosu na isti mjesec 2015. (str. 2)

■ Promatrajući prema ekonomskim grupacijama zemalja, u siječnju je došlo do pogoršanja deficitarnog salda u robnoj razmjeni sa zemljama EU za 3,9% na godišnjoj razini. Istovremeno je smanjen vanjskotrgovinski suficit (za 44% na godišnjoj razini) kojeg RH ostvaruje u robnoj razmjeni sa zemljama CEFTA-e. (str. 2)

■ Na inozemnim deviznim tržištima tjedan je protekao u znaku nešto izraženije volatilnosti. Tržišni tečaj EUR/USD nakratko je premašio razinu od 1,14 dolara za euro. (str. 3)

■ Na domaćem deviznom tržištu zabilježeno je ranije sezonsko jačanje kune te se potkraj tjedna tržišni tečaj EUR/HRK kratkotrajno spustio ispod psihološke razine od 7,50 kuna za euro. (str. 3)

■ Na domaćem obvezničkom tržištu zabilježeni su niži volumeni trgovanja na tjednoj razini uz pad prinosa na kuskim i VK izdanjima. (str. 4)

■ U nešto većem fokusu bi se početkom tjedna mogla naći dionica AD Plastika zbog početka trgovanja bez prava na dividendu 12. travnja. (str. 6)

Pregled odabranih makroekonomskih pokazatelja

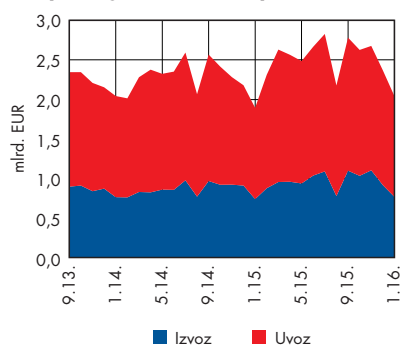
pokazatelj	razdoblje	
BDP, % godišnja promjena, realno	Q4/2015.	1,9
Industrijska proizvodnja, % (impj)	II./2016.	4,4
Potrošačke cijene, % (impj)	II./2016.	-1,4
Cijene proizvođača*, % (impj)	II./2016.	-5,3
Trgovina na malo, % (impj), realno	II./2016.	3,4
Noćenja turista, % (impj)	I./2016.	9,5
Saldo kons. 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	I./2016.	767
Uvoz roba, milijuni EUR	I./2016.	1.274
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.	205.373
Prosječan tečaj EUR/HRK	III./2016.	7,57
Prosječan tečaj CHF/HRK	III./2016.	6,93

impj – isti mjesec prošle godine, kr – na kraju razdoblja
* na domaćem tržištu, ** GFS2001 (novčano načelo)

Izvori: DZS, HNB, Min. financija, HZZ

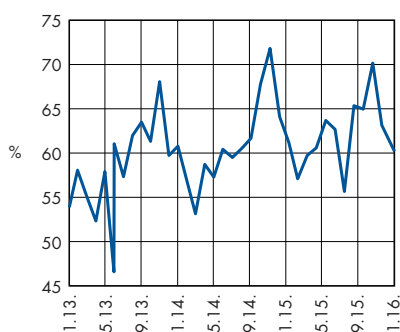
U siječnju pogoršanje robnog deficita na godišnjoj razini

Vanjskotrgovinska razmjena



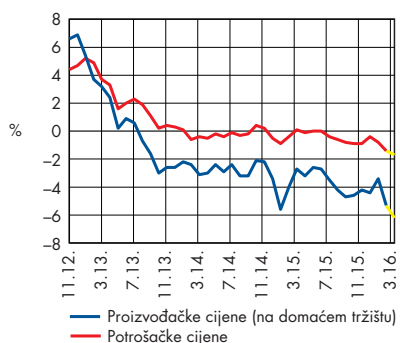
Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pokrivenost uvoza izvozom



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Potrošačke i proizvođačke cijene



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Protekli tjedan bio je razmjerno siromašan važnijim makroekonomskim objavama. Zbog neraspoloživosti podataka iz administrativnih izvora, odgođena je DZS-ova objava priopćenja o turizmu za veljaču s podacima o broju turističkih dolazaka i noćenja. Tako su u fokusu tjedna bili podaci o **robnoj razmjeni** za siječanj koji su potvrdili nastavak negativnog trenda na godišnjoj razini koji je obilježio i prethodnu 2015. godinu. Podsjetimo, podaci DZS-a za cijelu prošlu godinu pokazali su produbljenje ukupnog robnog deficita na godišnjoj razini za 2,8%.

Prema posljednjim podacima, ukupna vrijednost robnog izvoza u siječnju ove godine iznosila je 767 mil. eura dok je uvezeno roba u vrijednosti 1,274 mlrd. eura što je rezultiralo deficitom u robnoj razmjeni od 506,6 mil. eura. Razmjerno snažniji rast robnog uvoza od izvoza na godišnjoj razini (10,3% vs 3,6%) uzrokovao je značajno produbljenje vanjskotrgovinskog deficita po dvoznamenkastoj stopi od 22,3% u odnosu na isti mjesec 2015. Posljedično, pogoršan je i pokazatelj pokrivenosti uvoza izvozom (za 3,9 postotnih bodova na godišnjoj razini) te je u promatranom mjesecu iznosio 60,2%. Snažan doprinos godišnjem produbljenju robnog deficita došao je od pogoršanja deficitarnog salda u djelatnosti prerađivačke industrije (za 7,7% na godišnjoj razini).

Podaci o robnoj razmjeni prikazani prema ekonomskim grupacijama zemalja pokazuju da se glavina robne razmjene RH odvijala sa zemljama Europske unije. Uz godišnji rast izvoza u zemlje EU (9,4%) te rast robnog uvoza iz EU (6,7% godišnje), u siječnju je došlo do pogoršanja deficitarnog salda u robnoj razmjeni sa zemljama EU za 3,9% na godišnjoj razini. Pored toga, zabilježeno je i pogoršanje vanjskotrgovinskih odnosa sa zemljama CEFTA-e. Naime, u siječnju je značajno smanjen vanjskotrgovinski suficit kojeg RH ostvaruje u robnoj razmjeni s ovom skupinom zemalja (za 44% na godišnjoj razini).

Valja naglasiti da su negativni trendovi u robnoj razmjeni RH s inozemstvom dijelom ublaženi kretanjima cijena nafte na svjetskim tržištima (obzirom da je Hrvatska neto-uvoznik energenata čija je vrijednost značajno pala uslijed snažnog pada cijena sirove nafte). Na razini cijele 2016. godine očekujemo nastavak rasta izvoza, no s obzirom na visoku uvoznu komponentu izvoza isti će biti praćen i nastavkom rasta uvoza (ali po nižim stopama).

Očekivanja za ovaj tjedan

Prema kalendaru objavljivanja, ovog tjedna na rasporedu su DZS-ova priopćenja o kretanju potrošačkih i proizvođačkih cijena u ožujku. Inflacija mjerena indeksom potrošačkih cijena mogla bi ubrzati godišnji pad s 0,8% koliko je iznosio u veljači na 1,7% u ožujku. Izostanak inflacijskih pritisaka na (potrošačke i proizvođačke) cijene očekivan je ponajprije zbog prisutnih deflatorskih kretanja koji dolaze od nižih cijena s inozemnih robnih tržišta, osobito sirove nafte. Podsjetimo, u veljači je prosječna cijena nafte tipa *Brent* (koja je referentna za europsko tržište) s isporukom za slijedeći mjesec zabilježila snažan pad od preko 40% u odnosu na isti mjesec lani. Prema našim predviđanjima, u drugoj polovici godine očekuje se oporavak cijena sirove nafte na svjetskim robnim tržištima. Posljedično moglo bi doći do ublažavanja uvezenih deflatorskih pritisaka na kretanje potrošačkih i proizvođačkih cijena na domaćem tržištu u drugom dijelu godine.

Tržišni tečaj EUR/HRK nakratko ispod 7,50 kuna za euro

Događanja na međunarodnom tržištu

Na inozemnim deviznim tržištima tjedan je protekao u znaku ponešto izraženije volatilnosti, no tržišni tečaj EUR/USD je glavninu tjedna oscilirao u razmjerno uskom rasponu, krećući se na razinama iznad 1,13 dolara za euro. Međutim, nakon prošlotjedne objave zapisnika s posljednjeg FOMC-ovog sastanka zabilježeni su pritisci na dodatno slabljenje dolara te je tržišni tečaj EUR/USD tek nakratko premašio razinu od 1,14 dolara za euro. Potkraj tjedna je objavljen i zapisnik s ESF-ovog sastanka u ožujku na kojem je opetovano naglašena spremnost na daljnje labavljenje monetarne politike obzirom na političko i financijsko okruženje koje ukazuje na ranjivost europskog gospodarstva i šest godina nakon početka dužničke krize. Posljedično tržišni tečaj EUR/USD se korigirao prema blago nižim razinama.

Događanja na domaćem tržištu

Povećani priljev deviza uslijed ranijeg početka turističke predsezona uz snažniju potražnju za kunama uobičajenu pred uskršnje blagdane doprinijeli su ranijem sezonskom jačanju kune. Oporavak gospodarske aktivnosti uobičajeno je popraćen jačanjem domaće valute čemu vjerojatno pridonosi i priljev kapitala iz inozemnih izvora. Kuna je podršku zasigurno pronašla i u nešto povoljnijim fiskalnim izgledima. Iako je veći dio proteklog tjedna protekao mirno i bez značajnih pomaka, pred sam kraj tjedna tržišni tečaj EUR/HRK kratkotrajno se spustio ispod psihološke razine od 7,50 kuna za euro pod utjecajem povećane ponude deviza na tržištu.

Tjedan na novčanom tržištu protekao je uglavnom mirno, bez bitnih pomaka na krivulji kamatnih stopa (i pored nešto niže razine likvidnosti u sustavu potaknute plaćanjem obveza državi od strane korporativnog sektora). Izostala je aukcija trezorskih zapisa Ministarstva financija, a na redovitoj tjednoj obrnutoj repo aukciji HNB je plasirao svega 80 mil. kuna po fiksnoj kamati od 0,50%.

Očekivanja

S obzirom na dosljednost HNB-a u očuvanju stabilnosti tečaja kune u odnosu na euro, u slučaju snažnijih i naglih pritisaka na jačanje kune ne isključujemo deviznu intervenciju središnje banke. Ovojtedno trgovanje očekujemo u rasponu od 7,49 – 7,52 kuna za euro.

Na novčanom tržištu očekujemo nastavak slabe potražnje za kunama te porast likvidnosti u sustavu na razine od oko 8 mlrd. kuna (uslijed isplate mirovina te kraja razdoblja održavanja kunske likvidnosti banaka), uz stagnaciju kamatnih stopa na postojećim, niskim razinama.

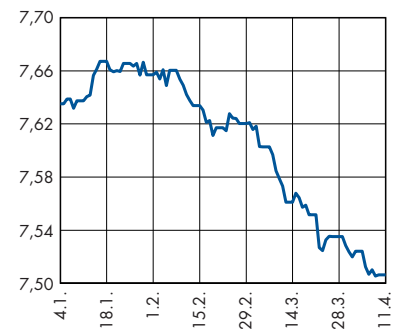
Obzirom da je tek krajem mjeseca na dospijeću 970 mil. kuna i 15 mil. eura trezorskih zapisa, Ministarstvo financija nije najavilo novu aukciju za ovaj tjedan.

Srednji tečaj HNB

Valuta	Promjena srednjeg tečaja HNB-a u odnosu na:													
	Zadnji tečaj		31.3.2016.				31.12.2015.				31.12.2014.			
	11.4.2016.	Tečaj		%	Tečaj		%	Tečaj		%				
EUR	7,5063	7,5237	↓	-0,23	7,6350	↓	-1,69	7,6615	↓	-2,03				
USD	6,5995	6,6481	↓	-0,73	6,9918	↓	-5,61	6,3021	↑	4,72				
GBP	9,2911	9,5685	↓	-2,90	10,3610	↓	-10,33	9,7848	↓	-5,04				
CHF	6,8998	6,8968	↑	0,04	7,0597	↓	-2,26	6,3681	↑	8,35				

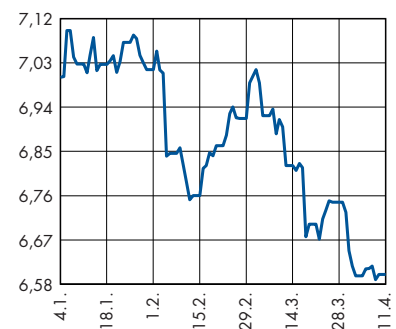
Izvor: HNB

EUR/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

USD/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

Očekivanja kretanja tečaja

EUR/HRK za 2. tjedan 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	1,139	1,10	1,10	1,05
EUR/CHF	1,087	1,08	1,10	1,10
EUR/GBP	0,808	0,80	0,78	0,73
EUR/HRK**	7,494	7,55	7,60	7,65

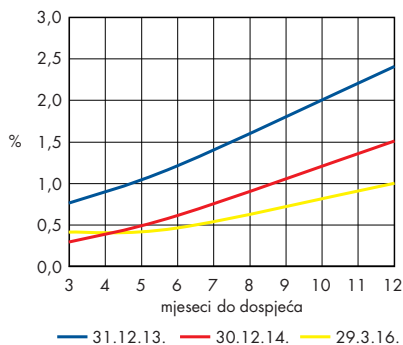
* Na dan 8. travnja u 16:00

** U postupku revizije

Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

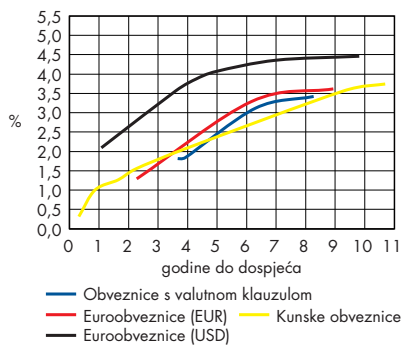
Pad prinosa diljem tržišta

Krivulja prinosa – kratkoročna, kune



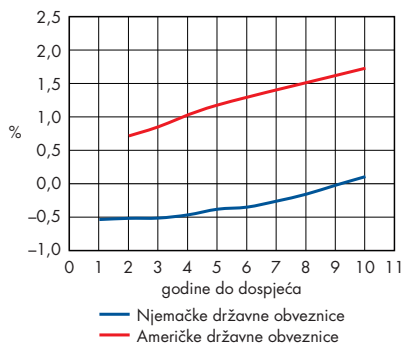
Izvor: Ministarstvo financija

Krivulje prinosa – obveznice



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Krivulje prinosa



Izvor: Bloomberg

Pregled prethodnog tjedna

Prošlog tjedna uslijed pada dioničkih tržišta i nižih cijena nafte zabilježen je rast averzije prema riziku, što je utjecalo na rast potražnje za "sigurnijom imovinom". Posljedično je i prinos na 10-godišnji njemački *Bund* kliznuo ispod razine od 0,10%, prvi puta od travnja 2015., dok je prinos na američku 10-godišnju obveznicu zabilježio razmjerno blaži pad spustivši se do razine od 1,71%.

Kao što se očekivalo, prošlotjedni zapisnik sa sastanka FOMC-a održanog sredinom ožujka potvrdio je naša očekivanja. Iako se raspravljalo o mogućnosti podizanja kamatne stope već u travnju, tek se nekolicina članova FOMC-a u konačnici izjasnila za takvu opciju, upućujući na izvjesnu podijeljenost članova glede smjera monetarne politike. Zamijećena je i promjena u Fed-ovom pristupu prema kojem su čelnici prvi puta stavili veći naglasak na utjecaj usporavanja globalnog gospodarstva negoli na same izgled američke ekonomije. Tržište nije zabilježilo snažniju reakciju s obzirom da izvješće odražava većim dijelom već poznato oprezno stajalište guvernerke Yellen. Dodajmo da je u svom posljednjem obraćanju javnosti i čelnica MMF-a C. Lagarde upozorila na rizike s kojim bi se moglo susresti svjetsko gospodarstvo u narednom razdoblju, pozivajući čelnike najvećih svjetskih gospodarstava na snažniji angažman. Prošlog tjedna objavljen je i zapisnik s prošlog sastanka Vijeća ESB-a. Naglašeno je da ukoliko inflacija ostane ispod očekivane putanje ESB-a, u narednim mjesecima nije isključeno daljnje snižavanje kamatne stope na prekonocne depozite. S obzirom na posljednje povećanje intenziteta programa mjesečne kupovine obveznica i nove četverogodišnje LTRO operacije, vidljivo je kako je monetarna politika usmjerena na daljnje poticanje snažnije kreditne (investicijske) aktivnosti.

Na domaćem obvezničkom tržištu zabilježeni su smanjeni volumeni trgovanja na tjednoj razini. Najtrgovanija kunska obveznica bila je s dospeljećem 2018. godine, a od obveznica uz valutnu klauzulu s dospeljećem 2019. Prinosi na kunske i VK obveznice zabilježili su pad duž krivulje (krajem tjedna prinos na najdužu kunsku obveznicu dospeljeca 2026. tako se spustio na 3,72%). Hrvatske euroobveznice također su zabilježile pad prinosa na tjednoj razini u rasponu od 5bb do 17bb (s fokusom na dolarska izdanja) uz sužavanje *spread*-ova u odnosu na referentna izdanja.

Očekivanja za ovaj tjedan

Na domaćem obvezničkom tržištu očekujemo nastavak mirnog trgovanja uz moguće blago povećanje volumena na tjednoj razini. Fokus investitora bi mogao biti na eurskim obveznicama uz valutnu klauzulu zbog niskog tečaja EUR/HRK.

Ovog tjedna na rasporedu je nekoliko važnijih objava iz SAD-a (inflacija, industrijska proizvodnja, maloprodaja te pokazatelji povjerenja potrošača), no značajnijih pritisaka na uzlazno kretanje prinosa na američke referentne obveznice ne očekujemo. Ostajemo pri našim predviđanjima da će na sastanku u lipnju FOMC donijeti odluku o slijedećem podizanju kamatne stope u okviru normalizacije monetarne politike.

Na europskom tržištu, u uvjetima rastuće likvidnosti očekujemo nastavak kretanja prinosa na dvogodišnje njemačke državne obveznice na razinama blago ispod negativne kamatne stope na prekonocne depozite od -0,4%.

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	112,50	2,08	1,81	0,05	-0,04	255	217
RHMF-O-203E	6,500	5.3.2020.	116,50	117,50	2,08	1,83	0,35	-0,11	254	216
RHMF-O-227E	6,500	22.7.2022.	118,25	119,25	3,26	3,10	0,25	-0,05	358	316
RHMF-O-247E	5,750	10.7.2024.	115,75	116,75	3,53	3,40	0,50	-0,07	366	
Kunska obveznica										
RHMF-O-167A	5,750	22.7.2016.	101,20	101,55	1,51	0,32	-0,10	-0,08	-	-
RHMF-O-172A	4,750	8.2.2017.	102,60	103,10	1,59	1,00	-0,10	0,01	-	-
RHMF-O-17BA	6,250	25.11.2017.	107,50	108,00	1,56	1,26	0,00	-0,08	-	-
RHMF-O-187A	5,250	10.7.2018.	107,65	108,15	1,77	1,55	0,10	-0,09	-	-
RHMF-O-203A	6,750	5.3.2020.	116,50	117,50	2,31	2,06	0,00	-0,03	-	-
RHMF-O-257A	4,500	9.7.2025.	106,50	107,50	3,66	3,54	0,20	-0,03	-	-
RHMF-O-26CA	4,250	14.12.2026.	103,65	104,60	3,83	3,72	0,35	-0,04	-	-

* 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	1,50	1,29	0,00	-0,05	199	163
CROATIA 2022	3,785	30.5.2022.	102,70	103,30	3,38	3,27	0,30	-0,06	369	326
CROATIA 2025	3,000	11.3.2025.	94,90	95,50	3,68	3,60	0,60	-0,08	369	327
CROATIA 2017	6,250	27.4.2017.	103,80	104,30	2,55	2,08	0,00	-0,10	198	136
CROATIA 2019	6,750	5.11.2019.	109,90	110,65	3,76	3,55	0,30	-0,11	280	274
CROATIA 2020	6,625	14.7.2020.	110,10	110,80	4,02	3,85	0,40	-0,11	294	293
CROATIA 2021	6,375	24.3.2021.	109,60	110,35	4,19	4,05	0,60	-0,14	302	305
CROATIA 2023	5,500	4.4.2023.	106,40	106,95	4,42	4,34	1,00	-0,17	292	305
CROATIA 2024	6,000	26.1.2026.	109,70	110,20	4,51	4,44	0,90	-0,14	293	306

* 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.	100,52	-0,54	0,02	-0,03
2	0,000	16.3.2018.	101,02	-0,52	0,06	-0,04
3	1,000	22.2.2019.	104,39	-0,52	0,07	-0,03
4	0,000	17.4.2020.	101,92	-0,47	0,17	-0,04
5	0,000	9.4.2021.	101,95	-0,39	0,25	-0,05
6	2,000	4.1.2022.	113,66	-0,36	0,25	-0,05
7	1,500	15.2.2023.	112,21	-0,27	0,28	-0,04
8	1,750	15.2.2024.	115,10	-0,16	0,25	-0,03
9	0,500	15.2.2025.	104,66	-0,03	0,31	-0,04
10	0,500	15.2.2026.	103,90	0,10	0,30	-0,03
20	4,750	4.7.2034.	173,97	0,50	0,94	-0,04
30	2,500	15.8.2046.	147,38	0,75	1,00	-0,03

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

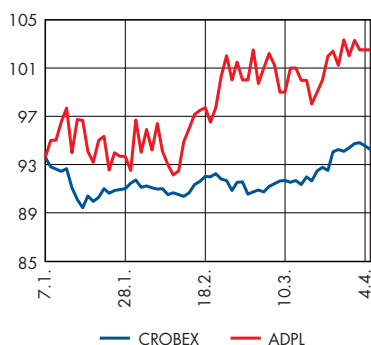
Američke državne obveznice

Godina do dospijeća	Kupon	Datum dospijeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
2	0,875	31.3.2018.	100,32	0,71	0,02	-0,01
3	1,000	15.3.2019.	100,44	0,85	0,02	-0,01
5	1,250	31.3.2021.	100,37	1,17	0,20	-0,04
10	1,625	15.2.2026.	99,09	1,73	0,41	-0,05
30	2,500	15.2.2046.	98,92	2,55	0,98	-0,05

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

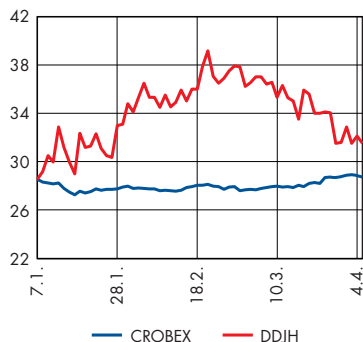
Indeksi u minusu uz vrlo slab promet

AD Plastik (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

ĐĐ Holding (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Komentar trgovanja

U tjednu iza nas redovni dionički promet na Zagrebačkoj burzi bili su vrlo mršavi, u prosjeku 5,8 mil. kuna dnevno. Najviše se trgovalo dionicom **HT-a**, ukupno 5,1 mil. kuna. CROBEX i CROBEX10 su na tjednoj razini oslabili 0,6% odnosno 0,1%, dok su sektorski gledano najviše na vrijednosti izgubile dionice građevinskog sektora (-4,6%). Regionalni indeksi su zabilježili miješana kretanja, a rastom je prednjačio sarajevski SASX-10. Najveći pad je imao poljski WIG 30.

Objave kompanija

Nakon tri kruga pregovora **Valamar Riviere** s predstavnicima sindikata dogovoreno je povećanje plaća od 4%. Od 1. lipnja plaće će se povećati za 2%, a od 1. prosinca za dodatnih 2%. ĐĐ Specijalna vozila, kompanija u sastavu **Grupe Đuro Đaković**, potpisala je s Ministarstvom obrane RH ugovor kojim se nastavljaju aktivnosti generalne revizije tenkova M-84 u 2016. Ukupna vrijednost ugovora iznosi 10 mil. kuna. Slovačka kompanija sa sjedištem na Cipru Prime Tourist Resorts najavila je objavu ponude za preuzimanje preostalih dionica **Sunčanog Hvara**, nakon što su dosegli vlasnički udio od 61,95%. **Viadukt** je potpisao ugovor vrijedan 38,6 mil. kuna s Gradom Zagrebom s rokom izvedbe 10 mjeseci.

U ovom tjednu

Očekujemo nastavak niskih volumena trgovanja, a u nešto većem fokusu bi se početkom tjedna mogla naći dionica **AD Plastika** zbog početka trgovanja bez prava na dividendu 12. travnja. Također, 13. travnja se bez prava na dividendu počinje trgovati dionicom **PBZ-a**.

Regionalni indeksi

Indeks	1 tj. %	početak god. %	Vrijednost*
8.4.2016.			
ATX (AT)	-1,09	-6,47	2.242
BELEX15 (RS)	0,90	-4,63	614
BETI (RO)	0,44	-3,85	6.735
BUX (HU)	0,49	10,53	26.439
CROBEX (HR)	-0,59	-1,68	1.661
PX (CZ)	0,42	-6,24	897
MICEX (RU)	0,70	6,15	1.870
SBITOP (SI)	0,07	3,83	723
SOFIX (BG)	-1,17	-4,31	441
SASX10 (BH)	1,55	-1,39	689
NTX (SEE,CE,EE)	-2,15	-1,23	948
WIG30 (PL)	-2,52	2,94	2.136

* zabilježeno u 16:30. Izvor: Bloomberg

Rast/pad – CROBEX indeks

Dionica	1 tj. %	Cijena*	Dionica	1 tj. %	Cijena*
8.4.2016.					
Podravka	1,90	321	Maistra	-1,38	215
OT–Optima T.	1,10	2	Kraš	-1,81	540
Ina	1,00	2.626	Ledo	-1,97	9.313
HT	0,91	146	Arenaturist	-2,10	326
Luka Rijeka	0,00	42	Končar El	-2,28	631
Tankerska NG	-0,03	78	Belje	-3,19	19
Adris Grupa (P)	-0,07	390	Atlantska Plov.	-4,49	111
Valamar Riviera	-0,28	25	Đuro Đaković H.	-4,82	30
AD Plastik	-0,47	102	Dalekovod	-5,14	10
Ericsson NT	-0,64	1.089	Zagrebačka Banka	-5,51	40
Varteks	-0,70	14	Ingra	-6,67	3
Atlantic Grupa	-0,94	815			

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

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

CET	Zemlja	Podatak (za razdoblje)
11. travanj		
10:00	Italija	Industrijska proizvodnja (02/16)
12. travanj		
8:00	Njemačka	Indeks potrošačkih cijena (03/16)*
10:30	Velika Britanija	Indeks potrošačkih cijena (03/16)
10:30	Velika Britanija	Indeks proizvođačkih cijena (03/16)
11:00	Hrvatska	Indeks proizvođačkih cijena (03/16)
11:00	Hrvatska	Trgovina na malo (02/16)*
14:30	SAD	Indeks uvoznih cijena (03/16)
13. travanj		
8:45	Francuska	Indeks potrošačkih cijena (03/16)*
11:00	EMU	Industrijska proizvodnja (02/16)
14:30	SAD	Trgovina na malo (03/16)
14:30	SAD	Indeks proizvođačkih cijena (03/16)
16:00	SAD	Poslovne zalihe (02/16)
14. travanj		
8:45	EMU	Indeks potrošačkih cijena (03/16)*
8:45	Hrvatska	Indeks potrošačkih cijena (03/16)
13:00	Velika Britanija	BoE odluka o referentnoj kamatnoj stopi
14:30	SAD	Zahtjevi za naknade za nezaposlene
14:30	SAD	Zahtjevi za naknade za novonezaposlene
14:30	SAD	Indeks potrošačkih cijena (03/16)
15. travanj		
10:00	Italija	Robna razmjena s inozemstvom (02/16)
10:30	Velika Britanija	Output u građevinskom sektoru (02/16)
11:00	EMU	Robna razmjena s inozemstvom (02/16)
14:30	SAD	Empire Manufacturing indeks (04/16)
15:15	SAD	Industrijska proizvodnja (03/16)
15:15	SAD	Iskorištenost kapaciteta (03/16)
16:00	SAD	Univ. of Michigan indeks povjerenja potrošača (04/16)
16:00	SAD	Univ. of Michigan indeks poslovnih očekivanja (04/16)

* 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
Ana Turudić, financijski analitičar; tel.: 01/61 74 401, e-adresa: ana.turudic@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 8. 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 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.