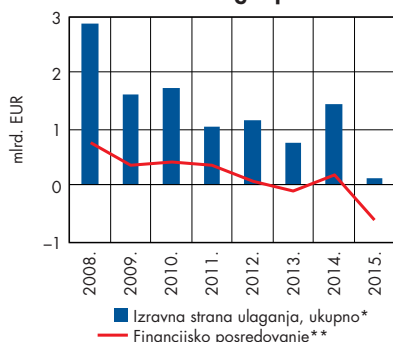
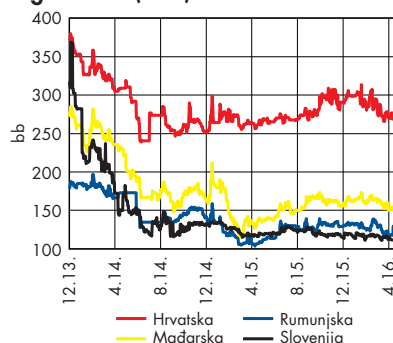


## Izravna inozemna ulaganja



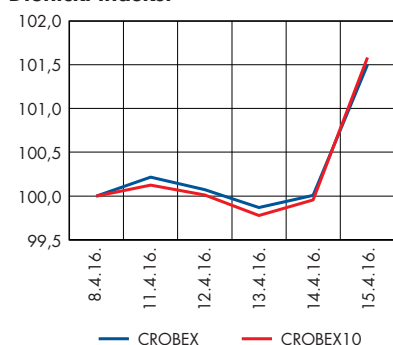
\* Preliminarni podaci  
Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

## 5-god. CDS (USD)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

## Dionički indeksi



Izvor: Zagrebačka burza

## Značajan godišnji pad izravnih stranih ulaganja

- Izravna inozemna ulaganja su u 2015. zabilježila značajan pad za čak 91% na godišnjoj razini, što je najvećim dijelom posljedica knjiženja evidentiranih gubitaka banaka uzrokovanih prisilnom CHF konverzijom. (str. 2)
- Inflacija mjerena indeksom potrošačkih cijena u ožujku je zabilježila snažan godišnji pad od 1,7%. (str. 2)
- Deflatorno okruženje potvrđeno je i u kretanju proizvođačkih cijena koje su u ožujku zabilježile godišnji pad i 32. mjesec zaredom. (str. 2)
- S prošlotjednim oporavkom dioničkih tržišta i cijena nafte na globalnom tržištu, osjetno se smanjila averzija prema riziku te se posljedično tržišni tečaj EUR/USD spuštao prema razinama od 1,12 dolara za euro. (str. 3)
- Nastavljeni su aprecijacijski pritisci na domaću valutu te je tržišni tečaj EUR/HRK nakratko dotaknuo najnižu razinu od srpnja 2013. (str. 3)
- Na domaćem obvezničkom tržištu zabilježeni su rekordno niski volumeni trgovanja uz iznimno slab interes investitora. (str. 4)
- Đuro Đaković Specijalna vozila, kompanija u sastavu ĐĐ Holdinga je s finskom Patriom potpisala ugovor o proizvodnji borbenih oklopnih vozila vrijedan 26 mil. eura. (str. 6)

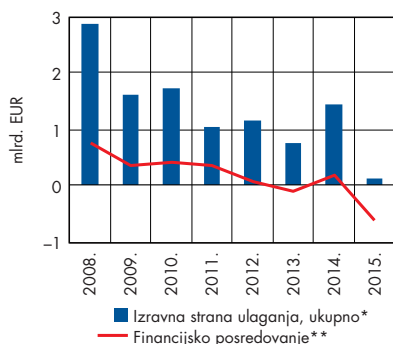
## Pregled odabranih makroekonomskih pokazatelja

pokazatelj	razdoblje	
BDP, % godišnja promjena, realno	Q4/2015.	1,9
Industrijska proizvodnja, % (impj)	II./2016.	4,4
Potrošačke cijene, % (impj)	III./2016.	-1,7
Cijene proizvođača*, % (impj)	III./2016.	-5,0
Trgovina na malo, % (impj), realno	II./2016.	3,4
Noćenja turista, % (impj)	I./2016.	9,5
Saldo kons. središnje države, mil. kn**	I./2016.	-687
Prosječna mjesečna neto plaća, u kn	I./2016.	5.646
Stopa nezaposlenosti, %	II./2016.	17,8
Broj registriranih nezaposlenih	III./2016.	276.406
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

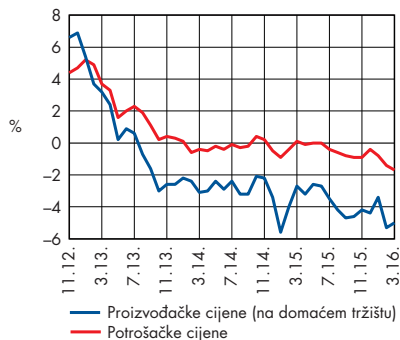
## U ožujku ubrzan godišnji pad potrošačkih cijena na 1,7%

### Izravna strana ulaganja



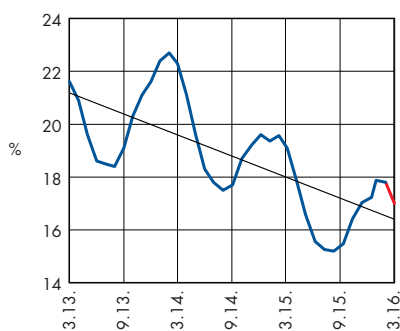
\* bez kružnih ulaganja  
 \*\* osim osiguravajućih i mirovinskih fondova  
 Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

### Potrošačke i proizvođačke cijene



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

### Stopa nezaposlenosti\*



\*podaci od siječnja 2015. nisu usporedivi s ranije objavljenim mjesečnim podacima.  
 Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

U fokusu prošlotjednih objava bili su preliminarni podaci o izravnim stranim ulaganjima u Hrvatsku. Prema podacima HNB-a, ukupan iznos **izravnih stranih ulaganja** u prošloj je godini iznosio svega 128 milijuna eura. Isključujući tzv. kružna ulaganja iz lipnja 2014. (koja imaju učinak povećanja izravnih ulaganja u oba smjera tj. u RH i inozemstvo) izravna inozemna ulaganja su u 2015. godini za 1,3 mlrd. eura niža u odnosu na 2014. Značajan pad za čak 91% na godišnjoj razini najvećim dijelom je posljedica knjiženja evidentiranih gubitaka banaka uzrokovanih prisilnom CHF konverzijom. Potonje potvrđuju i podaci o izravnim stranim ulaganjima u djelatnosti financijskog posredovanja, osim osiguravajućih i mirovinskih fondova gdje je u 2015. zabilježena negativna vrijednost od gotovo 600 mil. eura. Time je neutraliziran ujedno i najveći dio inozemnih stranih ulaganja u RH koji je došao iz vlasničkog ulaganja u proizvodnju duhanskih proizvoda, što je dominantno posljedica zaključenja ugovora o prodaji TDR-a britanskom BAT-u (u iznosu od 510 mil. eura). Stoga, promatrajući statistiku stranih ulaganja prema zemljama, najviše izravnih ulaganja (612 mil. eura) došlo je iz Velike Britanije što je izravna posljedica prethodno spomenute transakcije. Slijede ulaganja iz Luksemburga (286 mil. eura) te Njemačke (152 mil. eura).

U kumulativnom razdoblju od 1993.-2015. Hrvatska je zabilježila 27,2 mlrd. eura izravnih stranih ulaganja (bez tzv. kružnih ulaganja). Intenziviranje tzv. *greenfield* i općenito stranih ulaganja podrazumijeva unaprijeđenje poslovne klime kroz uklanjanje prisutnih ulagačkih barijera koje se prvenstveno odnose na probleme neučinkovitosti javnog sektora, pravosuđa, kompleksnosti zakonodavstva, ali i učestalih zakonskih promjena koje obeshrabruju investitore doprinoseći nestabilnosti poslovnog okruženja.

Protekli tjedan donio je i dvije važnije DZS-ove objave o kretanju cijena u ožujku. Tako je inflacija mjerena indeksom potrošačkih cijena uz mjesečni rast od 0,7% u ožujku zabilježila ubrzanje godišnje stope pada na -1,7% čime je nastavljen trend deflatornih pritisaka koji sa sporadičnim prekidima traje od veljače 2014. Ovo je ujedno i najsnažniji godišnji pad otkad DZS prati kretanje indeksa potrošačkih cijena. Obzirom na uvezene deflacijske pritiske uzrokovane godišnjim padom cijena nafte na svjetskim robnim tržištima, ne iznenađuje da je intenziviranje pada cijena podržano nižim cijenama u kategoriji prijevoza (gdje je zabilježen godišnji pad od 7,5%) te padom cijena goriva i maziva za osobna prijevozna sredstva (-13,1%).

Deflatorno okruženje potvrđeno je i u kretanju **proizvođačkih cijena** na domaćem tržištu koje su u ožujku zabilježile godišnji pad i 32. mjesec zaredom (-5%). Očekivani porast cijena sirove nafte na svjetskim tržištima (prema kraju godine) mogao bi ublažiti uvezene deflacijske pritiske, no suprotan učinak doći će od administrativnog smanjenja cijene plina, u skladu s nedavnom odlukom Vlade RH.

### Očekivanja za ovaj tjedan

Ovog tjedna su na rasporedu prvi rezultati o prosječnim bruto i neto plaćama za veljaču. Obzirom na prisutne deflacijske pritiske, u promatranom mjesecu očekuje se nastavak godišnjeg rasta realnih bruto i neto plaća. Također, DZS će objaviti i službenu stopu nezaposlenosti za ožujak koja bi se mogla spustiti na 17% (zbog mjesečnog smanjenja broja nezaposlenih uslijed veće potražnje za sezonskim radnicima).

## Pad EUR/HRK zaustavljen na kraju tjedna

### Događanja na međunarodnom tržištu

Protekli tjedan na inozemnim deviznim tržištima započeo je s kretanjem tržišnog tečaja EUR/USD na razinama blago iznad 1,14 dolara za euro. Međutim, uz rast dioničkih tržišta i cijena nafte na globalnom tržištu, osjetno se smanjila averzija prema riziku, te se posljedično tržišni tečaj EUR/USD prema kraju tjedna spuštao prema nižim razinama od 1,12 dolara za euro. Oporavak robnih i dioničkih tržišta pratila je veća potražnja za rizičnijom imovinom, a dodatni poticaj snažnijem dolaru došao je i od prošlotjednih izjava nekolicine istaknutih članova FOMC-a koji su dali naslutiti mogućnost snažnije dinamike normalizacije kamatnih stopa Fed-a.

### Događanja na domaćem tržištu

Aprecijacijski pritisci na domaću valutu nastavljani su i u prošlom tjednu te je tržišni tečaj EUR/HRK nakratko dotaknuo razinu od 7,465 kuna za euro (najniža razina od srpnja 2013.). Ipak, na samom kraju tjedna, uslijed povećane ponude deviza tržišni tečaj EUR/HRK se korigirao na razine blago iznad 7,50 kuna za euro.

Kao što smo već navodili, povećani priljev deviza uslijed ranijeg početka turističke predsezone 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. Pored navedenog, nešto povoljniji fiskalni izgledi dodatno su dali podršku domaćoj valuti.

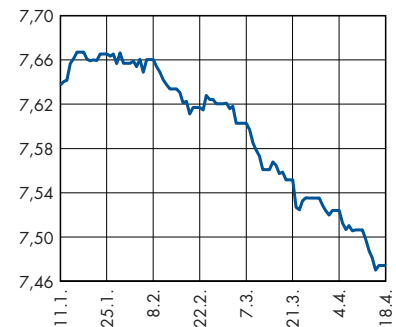
Na domaćem tržištu novca likvidnost je ponovo premašila 10 mlrd. kuna što je uz slabiju potražnju za kunama doprinijelo nastavku stagnacije kamatnih stopa duž krivulje. I ovaj je tjedan izostala aukcija trezorskih zapisa Ministarstva financija, a na redovitoj tjednoj obrnutoj repo aukciji HNB je plasirao 80 mil. kuna po fiksnoj kamati od 0,50%.

### Očekivanja

S približavanjem glavne turističke sezone očekujemo i nastavak priljeva deviza te uobičajeno jačanje kune u odnosu na euro. Iako, 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. Ovoj tjedno trgovanje očekujemo u rasponu od 7,48 – 7,52 kuna za euro.

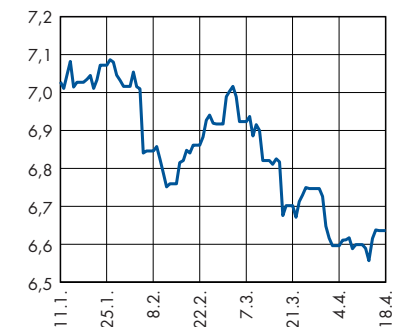
Na novčanom tržištu očekujemo nastavak mirnog razdoblja uz slabu potražnju za kunama te stagnaciju kamatnih stopa na postojećim, niskim razinama. Obzirom da je tek krajem mjeseca na dospjeću 970 mil. kuna i 15 mil. eura trezorskih zapisa, Ministarstvo financija nije najavilo novu aukciju za ovaj tjedan.

### EUR/HRK\*



\* srednji tečaj HNB-a  
Izvor: HNB

### USD/HRK\*



\* srednji tečaj HNB-a  
Izvor: HNB

### Očekivanja kretanja tečaja EUR/HRK za 3. 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	1,129	1,10	1,10	1,05
EUR/CHF	1,092	1,08	1,10	1,10
EUR/GBP	0,797	0,80	0,78	0,73
EUR/HRK**	7,497	7,55	7,60	7,65

\* Na dan 15. travnja u 16:00

\*\* U postupku revizije

Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

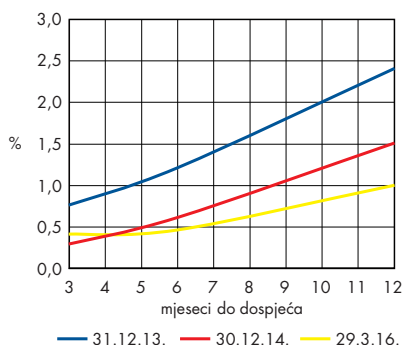
### Srednji tečaj HNB

Valuta	Promjena srednjeg tečaja HNB-a u odnosu na:													
	Zadnji tečaj		31.3.2016.				31.12.2015.				31.12.2014.			
	18.4.2016.	Tečaj	Tečaj	%	Tečaj	%	Tečaj	%	Tečaj	%				
EUR	7,4742	7,5237	↓	-0,66	7,6350	↓	-2,11	7,6615	↓	-2,44				
USD	6,6366	6,6481	↓	-0,17	6,9918	↓	-5,08	6,3021	↑	5,31				
GBP	9,4097	9,5685	↓	-1,66	10,3610	↓	-9,18	9,7848	↓	-3,83				
CHF	6,8608	6,8968	↓	-0,52	7,0597	↓	-2,82	6,3681	↑	7,74				

Izvor: HNB

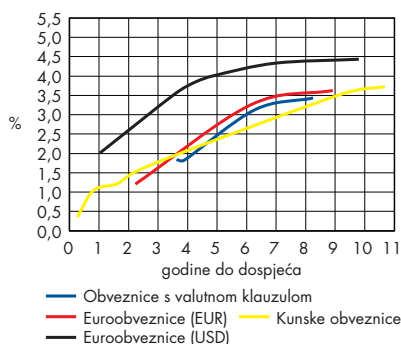
## Potisnuta aktivnost na domaćem tržištu

### Krivulja prinosa – kratkoročna, kune



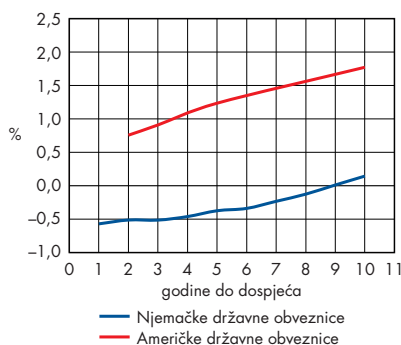
Izvor: Ministarstvo financija

### Krivulje prinosa – obveznice



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

### Krivulje prinosa



Izvor: Bloomberg

### Pregled prethodnog tjedna

Posljednjih nekoliko tjedana zabrinutost oko usporavanja globalnog gospodarskog rasta te rast averzije prema riziku uz tržišna očekivanja sporije dinamike normalizacije politike kamatnih stopa Fed-a potaknula su bijeg u "sigurnije" oblike imovine poput državnih obveznica, što je utjecalo na pad prinosa kod vodećih svjetskih izdanja. No, početkom prošlog tjedna oporavak robnih i dioničkih tržišta, te solidnih pokazatelja s kineskog tržišta utjecali su na pad averzije prema riziku, čime se fokus investitora prebacio na "rizičnije" oblike imovine (poput dionica). Posljedično je došlo do rasta prinosa na desetogodišnja američka i njemačka izdanja. Dodajmo i da je prinos na japanske 30-godišnje obveznice prošlog tjedna dosegno povijesni minimum (0,39%) te da čak 70% izdanja nosi prinos negativnog predznaka zbog odluke japanske središnje banke da tijekom ove godine uvede politiku negativne kamatne stope.

Tjedan su obilježila i nova obveznička izdanja s obje strane Atlantika. Njemačka je izdala novu obveznicu vezanu uz inflaciju dospijeća 2046. u iznosu 500 mil. eura uz prinos od -0,42%. Italija je također izdala nove obveznice dospijeća 2019. (uz prinos od 0,05%), 2023. (0,82%), 2030. (1,71%) te 2047. (2,49%). Aktivne na primarnom tržištu su bile i Irska, Nizozemska, Belgija te Francuska koja je izdala nove obveznice dospijeća 2036. (uz prinos 1,25%) te 2066. (1,75%). S druge strane Atlantika, SAD je izdao nove trogodišnje, desetogodišnje i tridesetogodišnje obveznice u visini 24, 20 te 12 mlrd. dolara.

Na domaćem obvezničkom tržištu zabilježeni su rekordno niski volumeni trgovanja uz iznimno slab interes investitora. Ukupan prošlotjedni prijavljeni promet na Zagrebačkoj burzi iznosio je svega 129 mil. kuna. Najtrgovanije izdanje bila je kunska obveznica s dospijećem 2018. godine., a protrgovalo se i nekolicinom korporativnih obveznica (Atlantic grupa i Jadran-Galenski laboratorij). Prinosi na kunska izdanja zabilježili su tjedni pad na većem dijelu krivulje, dok su obveznice uz valutnu klauzulu mahom porasle za 1bb do 3bb. Hrvatske euroobveznice su nakon lošeg cjenovnog početka, u drugom dijelu tjedna zabilježile blagi rast potaknut poraslim optimizmom ulagača. Dodajmo i da je MMF u svom posljednjem izvješću (*World Economic Outlook*) dao optimističnije prognoze gospodarskog rasta za cijelu SIE regiju. Tako je za Hrvatsku revidirao projekciju rasta gospodarstva na 1,9% u 2016. te 2,1% u 2017., što je dalo pozitivan doprinos kretanju hrvatskih euroobvezničkih izdanja.

### Očekivanja za ovaj tjedan

Na domaćem obvezničkom tržištu i ovog tjedna očekujemo razmjerno nisku aktivnost te potisnut interes investitora, uz izostanak poticaja na značajniji porast volumena trgovanja.

Na inozemnim tržištima ovoj tjedni fokus bit će na sastanku ESB-a koji je na rasporedu u četvrtak. Nakon posljednjih mjera iz ožujka koje su dodatno naglasile ekspanzivnost monetarne politike ESB-a, ne očekujemo značajnije promjene koje bi mogle utjecati na tržišta. Eventualno bi se mogle očekivati pojednosti glede najavljene kupnje korporativnih obveznica. Povećani mjesečni program kupnje obveznica (za 20 mlrd. eura) mogao bi biti alociran na državne i korporativne obveznice s početkom kupnje u lipnju. U slučaju da više od polovice predviđenih volumena otkupa bude alocirano u državne obveznice, desetogodišnji njemački *Bund* mogao bi biti pod pritiskom rasta prinosa tijekom idućeg tromjesečja.

## 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.	111,40	112,30	2,09	1,84	-0,10	0,01	256	218
RHMF-O-203E	6,500	5.3.2020.	116,55	117,45	2,07	1,83	0,05	-0,01	254	215
RHMF-O-227E	6,500	22.7.2022.	118,05	119,05	3,29	3,13	-0,20	0,02	359	317
RHMF-O-247E	5,750	10.7.2024.	115,50	116,50	3,56	3,43	-0,25	0,03	366	
<b>Kunska obveznica</b>										
RHMF-O-167A	5,750	22.7.2016.	101,20	101,45	1,26	0,35	0,00	-0,25	-	-
RHMF-O-172A	4,750	8.2.2017.	102,60	103,00	1,53	1,05	0,00	-0,06	-	-
RHMF-O-17BA	6,250	25.11.2017.	107,55	108,00	1,55	1,22	0,05	-0,01	-	-
RHMF-O-187A	5,250	10.7.2018.	107,65	108,15	1,75	1,53	0,00	-0,02	-	-
RHMF-O-203A	6,750	5.3.2020.	116,50	117,50	2,29	2,04	0,00	-0,02	-	-
RHMF-O-257A	4,500	9.7.2025.	106,50	107,50	3,66	3,54	0,00	0,00	-	-
RHMF-O-26CA	4,250	14.12.2026.	103,60	104,60	3,83	3,72	-0,05	0,01	-	-

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

## Hrvatske euroobveznice

	Kupon	Datum dospijeća	Cijena		Prinos		Promjena*		Spread BUND	Spread EUROSAP
			Bid	Ask	Bid	Ask	Cijena-Bid	Prinos-Bid		
CROATIA 2018	5,875	9.7.2018.	109,70	110,20	1,42	1,21	0,10	-0,08	192	156
CROATIA 2022	3,785	30.5.2022.	102,70	103,40	3,38	3,25	0,00	0,00	367	325
CROATIA 2025	3,000	11.3.2025.	94,80	95,30	3,70	3,63	-0,10	0,01	367	326
CROATIA 2017	6,250	27.4.2017.	103,80	104,30	2,49	2,01	0,00	-0,07	193	128
CROATIA 2019	6,750	5.11.2019.	109,90	110,65	3,75	3,53	0,00	-0,01	275	270
CROATIA 2020	6,625	14.7.2020.	110,10	110,80	4,01	3,84	0,00	-0,01	290	289
CROATIA 2021	6,375	24.3.2021.	109,70	110,45	4,16	4,02	0,10	-0,03	296	299
CROATIA 2023	5,500	4.4.2023.	106,40	106,95	4,42	4,33	0,00	0,00	288	303
CROATIA 2024	6,000	26.1.2026.	109,70	110,20	4,51	4,43	0,00	0,00	290	304

\* 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.	100,54	-0,57	0,01	-0,02
2	0,000	16.3.2018.	100,99	-0,52	-0,02	0,01
3	1,000	22.2.2019.	104,36	-0,52	-0,05	0,01
4	0,000	17.4.2020.	101,87	-0,46	-0,06	0,01
5	0,000	9.4.2021.	101,89	-0,38	-0,09	0,02
6	2,000	4.1.2022.	113,52	-0,34	-0,17	0,02
7	1,500	15.2.2023.	111,96	-0,24	-0,31	0,04
8	1,750	15.2.2024.	114,78	-0,13	-0,38	0,04
9	0,500	15.2.2025.	104,34	0,01	-0,40	0,04
10	0,500	15.2.2026.	103,49	0,14	-0,48	0,05
20	4,750	4.7.2034.	172,45	0,56	-1,61	0,06
30	2,500	15.8.2046.	144,94	0,82	-2,47	0,07

\* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

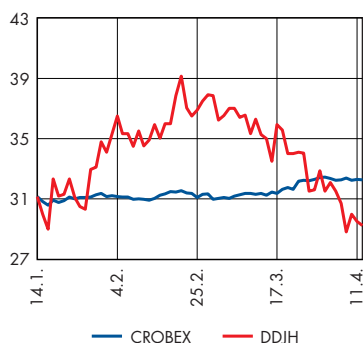
## Američke državne obveznice

Godina do dospijeća	Kupon	Datum dospijeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
2	0,875	31.3.2018.	100,23	0,75	-0,12	0,06
3	0,875	15.4.2019.	99,91	0,91	n/a	n/a
5	1,250	31.3.2021.	100,09	1,23	-0,39	0,08
10	1,625	15.2.2026.	98,70	1,77	-0,47	0,05
30	2,500	15.2.2046.	98,58	2,57	-0,33	0,02

\* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

## Novi ugovori za Tehniku i ĐĐ Holding

### ĐĐ Holding (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

### Tehnika (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

### Komentar trgovanja

Indeksi Zagrebačke burze su na dnevnoj razini uglavnom stagnerali, ali je zahvaljujući nešto većem plusu u petak na tjednoj razini ipak zabilježen solidan rast CROBEX-a od 1,5%. Sektorski gledano najviše su porasle industrijske dionice, uglavnom zbog rasta dionice **Đuro Đaković Holdinga**. Prometi su ponovno bili vrlo niski te je prosječni dnevni redovni dionički promet iznosio 9 mil. kuna, a najviše se trgovalo povlaštenom dionicom **Adrisa**.

### Objave kompanija

**Tehnika** je sklopila ugovor za izvođenje radova na izgradnji Zabavnog centra u Biogradu na Moru. Rok za izvođenje radova je veljača 2017. godine, a prema pisanju medija vrijednost radova u prvoj fazi iznosi 15 mil. eura. **Končar Elektroindustrija** je objavila prijedlog dividende u iznosu od 12 kuna po dionici, a početak trgovanja bez prava na dividendu je 15. lipnja. Đuro Đaković Specijalna vozila, kompanija u sastavu Đuro Đaković Holdinga je s finskom Patriom potpisala ugovor o proizvodnji borbenih oklopnih vozila vrijedan 26 mil. eura. Dionica kompanije je na vijest reagirala skokom od čak 27,6%.

### U ovom tjednu

U ovom tjednu očekujemo nešto suzdržanije trgovanje uoči objave izvješća kompanija za prvo tromjesečje 2016.

### Regionalni indeksi

Indeks	1 tj. %	početak god. %	Vrijednost*
<b>15.4.2016.</b>			
ATX (AT)	2,68	-3,99	2.301
BELEX15 (RS)	-0,16	-4,79	613
BETI (RO)	-0,83	-4,74	6.673
BUX (HU)	2,17	13,25	27.090
CROBEX (HR)	1,50	-0,21	1.686
PX (CZ)	0,57	-5,42	904
MICEX (RU)	1,43	8,10	1.904
SBITOP (SI)	-0,98	2,82	716
SOFIX (BG)	-0,99	-5,25	437
SASX10 (BH)	3,48	2,04	713
NTX (SEE,CE,EE)	1,44	0,30	962
WIG30 (PL)	0,77	3,71	2.152

\* zabilježeno u 16:30. Izvor: Bloomberg

### Rast/pad – CROBEX indeks

Dionica	1 tj. %	Cijena*	Dionica	1 tj. %	Cijena*
		<b>15.4.2016.</b>			<b>15.4.2016.</b>
Đuro Đaković H.	20,00	36	Valamar Riviera	0,29	25
Atlantska Plov.	7,37	119	Maistra	0,00	215
Zagrebačka Banka	5,15	42	Atlantic Grupa	-0,04	815
Varteks	5,02	15	Ericsson NT	-0,09	1.088
Adris Grupa (P)	3,85	405	Arenaturist	-0,39	325
Dalekovod	2,86	10	Ingra	-0,40	3
Ina	2,82	2.700	Luka Rijeka	-0,93	42
Podravka	2,65	330	AD Plastik	-2,71	99
Končar El	2,19	645	Tankerska NG	-3,67	75
Ledo	1,47	9.450	Kraš	-3,69	520
Belje	0,77	20	OT-Optima T.	-4,89	2
HT	0,67	147			

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

## Kalendar aktivnosti objava za razdoblje od 18. do 22. travnja 2016.

CET	Zemlja	Podatak (za razdoblje)
<b>18. travanj</b>		
		Nema važnijih ekonomskih objava
<b>19. travanj</b>		
10:00	EMU	Tekući račun bilance plaćanja (02/16)
10:30	Italija	Tekući račun bilance plaćanja (02/16)
11:00	EMU	Output u građevinskom sektoru (02/16)
11:00	Njemačka	ZEW indeks poslovnih očekivanja (04/16)
11:00	EMU	ZEW indeks poslovnih očekivanja (04/16)
14:30	SAD	Započete gradnje stambenih objekata (03/16)
14:30	SAD	Izdane građevinske dozvole (03/16)
<b>20. travanj</b>		
8:00	Njemačka	Indeks proizvođačkih cijena (03/16)
10:30	EMU	ILO stopa nezaposlenosti, (02/16)
16:00	SAD	Prodaja postojećih stambenih objekata (03/16)
<b>21. travanj</b>		
8:45	Francuska	Poslovno povjerenje (04/16)
10:30	Velika Britanija	Trgovina na malo (03/16)
13:45	EMU	ESB odluka o referentnoj kamatnoj stopi
14:30	SAD	Zahtjevi za naknade za nezaposlene
14:30	SAD	Zahtjevi za naknade za novonezaposlene
14:30	SAD	Philadelphia Fed indeks (04/16)
16:00	SAD	Povjerenje potrošača (04/16)
16:00	SAD	Vodeći indikatori (03/16)
<b>22. travanj</b>		
9:00	Francuska	PMI prerađivačkog sektora (04/16)
9:00	Francuska	PMI uslužnog sektora (04/16)
9:30	Njemačka	PMI prerađivačkog sektora (04/16)
9:30	Njemačka	PMI uslužnog sektora (04/16)
10:00	Italija	Industrijske narudžbe i prodaja (02/16)
10:00	EMU	PMI prerađivačkog sektora (04/16)
10:00	EMU	PMI uslužnog sektora (04/16)
11:00	Italija	Trgovina na malo (03/16)
11:00	Hrvatska	Stopa nezaposlenosti (03/16)
15:45	SAD	PMI prerađivačkog sektora (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 15. 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](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.