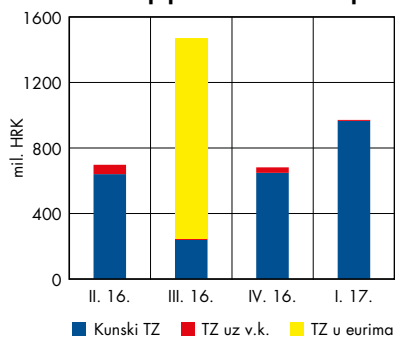
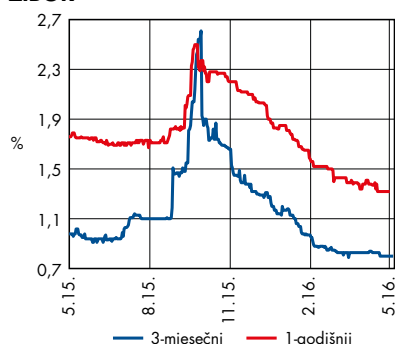


Preostala dospijeca trezorskih zapisa



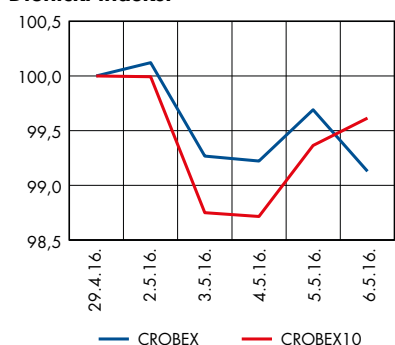
Izvori: MF, Raiffeisen istraživanja

ZIBOR



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Dionički indeksi



Izvor: Zagrebačka burza

Nastavak pada bruto inozemnog duga i u siječnju

- Prema preliminarnim podacima promet u trgovini na malo u ožujku nastavio je s rastom ohrabrujući očekivanja da ćemo i u prvom ovogodišnjem tromjesečju zabilježiti solidan rast gospodarske aktivnosti. (str. 2)
- Krajem siječnja ukupni javni dug dosegnuo je 291,1 mlrd. kuna zabilježivši pritom rast od gotovo 1,5 mlrd. kuna u odnosu na kraj 2015. Istovremeno bruto inozemni dug zabilježio je smanjenje na 45,4 mlrd. eura. (str. 2)
- Protekli tjedan na inozemnim deviznim tržištima obilježen je pojačanom volatilnošću u kretanju valutnog para EUR/USD koji je u jednom trenutku premašio razinu od 1,16 dolara. (str. 3)
- Na domaćem deviznom tržištu tjedan je protekao mirno uz razmjerno uske oscilacije tržišnog tečaja EUR/HRK, oko 7,51 kuna za euro. (str. 3)
- U skladu s očekivanjima, protekli tjedan na domaćem obvezničkom tržištu obilježen je nastavkom letargičnog trgovanja s razmjerno niskim prijavljenim prometom. (str. 4)
- Domaći konzorcij tvrtki koji čine kompanije DIV, Zagreb-Montaža i Dalekovid je s HŽ Infrastruktrom potpisao ugovor vrijedan 1,3 mlrd. kuna. (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	III./2016.	3,5
Noćenja turista, % (impj)	II./2016.	16,1
Saldo kons. središnje države, mil. kn**	I. 2016.	-687
Prosječna mjesečna neto plaća, u kn	II./2016.	5.652
Stopa nezaposlenosti, %	III./2016.	17,2
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	I./2016.	45.392
Međunarodne pričuve, mil. EUR	III./2016.	13.199
Ukupni krediti, mil. kn, (kr)	III./2016.	266.670
Depoziti kod banaka, mil. kn, (kr)	III./2016.	202.518
Prosječan tečaj EUR/HRK	IV./2016.	7,49
Prosječan tečaj CHF/HRK	IV./2016.	6,86

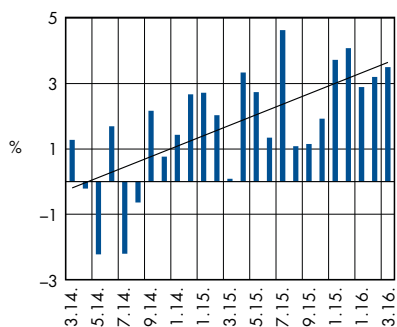
impj – isti mjesec prošle godine, kr – na kraju razdoblja

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

Izvori: DZS, HNB, Min. financija, HZZ

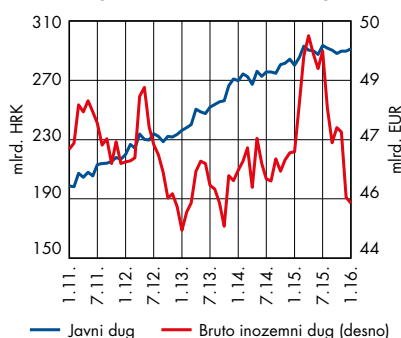
Nastavak rasta prometa u trgovini na malo

Trgovina na malo, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Javni dug i bruto inozemni dug



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Proizvođačke cijene, godišnja promjena*



*na domaćem tržištu
Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Prošli tjedan DZS je objavio preliminarne podatke o trgovini na malo u ožujku koji su ukazali na ubrzanje realnog godišnjeg rasta na 3,5% (prema kalendarski prilagođenim indeksima), čime je potvrđen pozitivan trend koji datira od rujna 2014. U narednim mjesecima očekujemo nastavak pozitivnih trendova, dodatno potaknutih rastom fizičkih pokazatelja u turizmu, ali i izostankom inflatornih pritisaka koji donose učinak realno većeg osobnog dohotka potrošača. Uz solidno ostvarenje rasta industrijske proizvodnje tijekom prva tri mjeseca (6,8% godišnje) i rast prometa trgovine na malo (od 3,2%), očekujemo i pozitivan učinak na rast BDP-a koji bi u prvom ovogodišnjem tromjesečju mogao iznositi oko 1,8%.

Tjedan su obilježili i najnoviji podaci HNB-a o kretanju javnog i vanjskog duga. Tako je krajem siječnja ukupni **javni dug** dosegnuo 291,1 mlrd. kuna zabilježivši pritom rast od gotovo 1,5 mlrd. kuna u odnosu na kraj 2015. godine. Mjesečni rast od 0,5% prvenstveno je posljedica rasta unutarnje komponente duga dok je istovremeno inozemna zabilježila mjesečni pad. Tako je krajem promatranog mjeseca unutarnji javni dug iznosio 173,6 mlrd. kuna (čineći gotovo 60% udjela u ukupnom javnom dugu) te je u odnosu na kraj prošle godine porastao za više od 2 mlrd. kuna (1,2%). S druge strane, u istom promatranom mjesecu inozemni javni dug spustio se na razinu od 117,6 mlrd. kuna zabilježivši mjesečni pad od 615 mil. kuna (0,5%). Promatrajući prema instrumentima zaduživanja, razvidno je da je mjesečnom rastu javnog duga najznačajnije doprinio dug po osnovi kratkoročnih dužničkih vrijednosnica koji je u siječnju dosegnuo 19,8 mlrd. kuna (4,9% više u usporedbi s koncem 2015.). Spomenuto mjesečno smanjenje inozemne komponente javnog duga odražava se i u posljednjoj HNB-ovoj statistici o **bruto inozemnom dugu** koji se u siječnju spustio na 45,4 mlrd. eura, zabilježivši pritom pad na mjesečnoj i godišnjoj razini. Mjesečnom padu vanjskog duga ponajprije je pridonijelo smanjenje duga ostalih domaćih sektora (za 379 mil. eura ili 2,3%), zatim smanjenje duga opće države (za 152 mil. eura ili 1%) te niži dug drugih monetarnih financijskih institucija koji je smanjen za 69 mil. eura odnosno 1,1%. U siječnju je već drugi mjesec zaredom zabilježen pad ukupnog bruto inozemnog duga na godišnjoj razini (za 1,3 mlrd. eura odnosno 2,8%), prvenstveno predvođen razduživanjem banaka. Istovremeno, ukupna bruto inozemna zaduženost javnog sektora dosegla je 19,6 mlrd. eura (godišnji rast od 1,9 mlrd. eura odnosno 11%), posljedično povećavši udio u ukupnom bruto inozemnom dugu na 43,3%. U narednim statističkim izvješćima očekujemo nastavak rasta državne komponente vanjskog duga, uzevši u obzir i očekivano novo izdanje državne obveznice na inozemnom tržištu. No obzirom na projicirani niži fiskalni deficit u 2016. godini te planirano financiranje i na domaćem financijskom tržištu, godišnje stope rasta inozemnog duga države mogle bi ipak usporiti.

Očekivanja za ovaj tjedan

Ovog tjedna je na rasporedu DZS-ova objava o indeksu proizvođačkih cijena za travanj za koju očekujemo da će potvrditi nastavak uvoznih deflacijskih pritisaka na domaće cijene uz posljedično zadržavanje godišnje stope pada na razini iz prethodnog mjeseca (-5%). Početkom tjedna je na rasporedu i objava podataka o robnoj razmjeni za veljaču gdje očekujemo blago godišnje produblivanje vanjskotrgovinskog deficita u kumulativnom razdoblju od prva dva mjeseca.

Volatilno na inozemnim tržištima

Događanja na međunarodnom tržištu

Protekli tjedan na inozemnim deviznim tržištima obilježen je pojačanom volatilnošću u kretanju valutnog para EUR/USD. U prvom dijelu tjedna zamijećeni su snažniji pritisci na slabljenje američke valute naspram eura, dodatno potaknuti tržišnim špekulacijama o podizanju kamatne stope Fed-a. Tako je sredinom tjedna tržišni tečaj EUR/USD premašio razinu od 1,16 dolara za euro, dosegnuvši najvišu razinu u posljednjih osam tjedana. Međutim, nakon mješovitih ekonomskih objava u drugom dijelu tjedna te u iščekivanju ključnih pokazatelja s američkog tržišta rada, jačali su aprecijacijski pritisci na dolar te se tržišni tečaj EUR/USD prema kraju tjedna spuštao prema nižim razinama od 1,14 dolara za euro.

Događanja na domaćem tržištu

Na domaćem deviznom tržištu tjedan je protekao mirno uz razmjerno uske oscilacije tržišnog tečaja EUR/HRK. Prema kraju tjedna, uslijed povećane ponude deviza od strane bankarskog sektora, kuna je jačala u odnosu na euro te je tržišni tečaj EUR/HRK klizio prema razini 7,50 kuna za euro.

Uobičajeni odljev likvidnosti iz sustava krajem mjeseca (zbog plaćanja obveza prema državi od strane korporativnog sektora) nije imao utjecaja na kretanje tržišnih kamatnih stopa, obzirom na i dalje nisku potražnju za kunama te izdašnu likvidnost u sustavu. Na redovitoj obratnoj repo aukciji HNB je domaćim bankama plasirao 90 mil. kuna na tjedan dana uz kamatnu stopu od 0,50%.

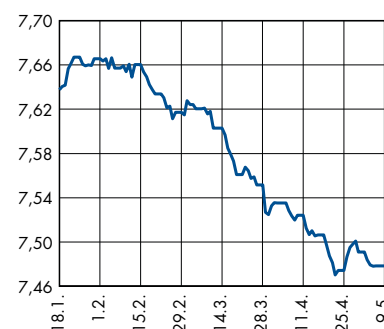
Ministarstvo financija je na prošlotjednoj aukciji izdalo 575 mil. kunskih trezorskih zapisa (175 mil. kuna više od planiranog iznosa) te je uz sve prihvaćene pristigle ponude prinos na jednogodišnje trezorce ostao nepromijenjen (0,97%).

Očekivanja

U tjednu pred nama očekujemo intenziviranje potražnje za devizama od strane korporativnog sektora što bi moglo rezultirati blagim pritiscima na slabljenje kune u odnosu na euro uz predviđeni tjedni raspon trgovanja EUR/HRK između 7,50–7,53 kuna za euro. S obzirom na možebitno izdanje euroobveznice ne isključujemo mogućnost pojačane potražnje za devizama od strane institucionalnih investitora.

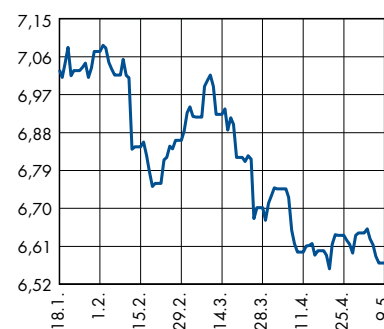
Ovog tjedna nema trezorskih zapisa na dospelju. Stoga Ministarstvo Financija nije najavilo novu aukciju. Nakon prve strukturne repo aukcije u veljači, Guverner HNB-a najavio je skoro održavanje i druge 4-godišnje repo operacije (od četiri predviđene za ovu godinu). Obzirom na izdašnu kunsku likvidnost značajniji interes bi mogao izostati.

EUR/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

USD/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

Očekivanja kretanja tečaja EUR/HRK za 2. tjedan svibnja

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

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

Prognoze tečajeva na kraju razdoblja

	trenutno*	6.16.	9.16.	12.16.
EUR/USD	1,142	1,10	1,10	1,05
EUR/CHF	1,108	1,08	1,10	1,10
EUR/GBP	0,791	0,80	0,78	0,73
EUR/HRK**	7,496	7,55	7,60	7,65

* Na dan 6. svibnja u 16:00
Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

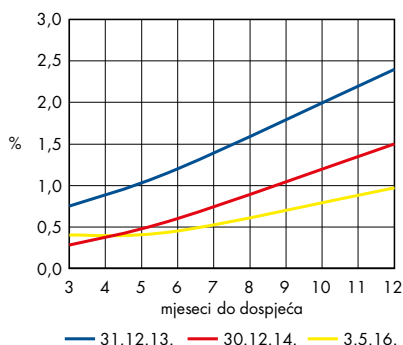
Srednji tečaj HNB

Valuta	Promjena srednjeg tečaja HNB-a u odnosu na:										
	Zadnji tečaj		30.4.2016.			31.12.2015.			31.12.2014.		
	9.5.2016.	Tečaj		%	Tečaj		%	Tečaj		%	
EUR	7,4878	7,4783	↑	0,13	7,6350	↓	-1,93	7,6615	↓	-2,27	
USD	6,5567	6,5703	↓	-0,21	6,9918	↓	-6,22	6,3021	↑	4,04	
GBP	9,5143	9,5900	↓	-0,79	10,3610	↓	-8,17	9,7848	↓	-2,76	
CHF	6,7787	6,8220	↓	-0,63	7,0597	↓	-3,98	6,3681	↑	6,45	

Izvor: HNB

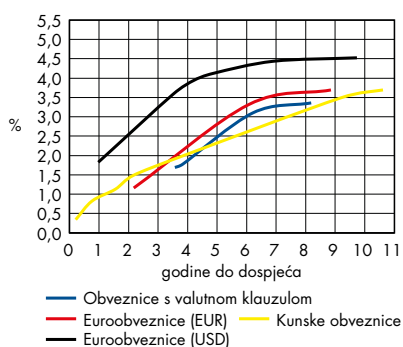
U znaku nižih prinosa na vodećim svjetskim izdanjima

Krivulja prinosa – kratkoročna, kune



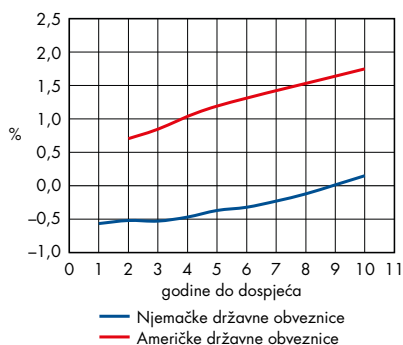
Izvor: Ministarstvo financija

Krivulje prinosa – obveznice



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Krivulje prinosa



Izvor: Bloomberg

Pregled prethodnog tjedna

Protekli tjedan na inozemnim obvezničkim tržištima bio je u znaku dva neradna dana u većini europskih zemalja, što se posljedično odrazilo i na slabiju aktivnost na tržištima. No na samom početku tjedna tržište je iznenadila odluka australske centralne banke o snižavanju referentne kamatne stope. Posljedično, prinos na australsku 10-godišnju obveznicu zabilježio je silazni trend, a sentiment s azijskog tržišta prelio se i na ostala tržišta, prvenstveno na eursko i američko. Tako je njemački *Bund* istog dospelja prema kraju tjedna klizio prema 1,74% (13bp niže u odnosu na početak tjedna), dok je američka državna obveznica zabilježila nešto umjereniji pad spuštajući prinos prema razini od 0,15%, dodatno podržan slabijim objavama s tržišta rada u SAD-u.

Na tržištima hrvatskih euroobveznica tjedan je započeo s pratećim sentimentom kretanja na tržištima europske periferije. Međutim, sredinom tjedna uslijed razmjerno snažnog pada prinosa na vodeća referentna svjetska izdanja, došlo je i do zamjetnijeg širenja spreadova u odnosu na njemački *Bund*.

U skladu s očekivanjima, protekli tjedan na domaćem obvezničkom tržištu obilježen je nastavkom letargičnog trgovanja s razmjerno niskim prijavljenim prometom. Osim skromnih volumena, početkom tjedna pokazao se blago izraženiji interes investitora za obveznicama duljeg dospelja gdje se prinosi kreću još uvijek iznad razine od 3,5%. Od kraćih izdanja trgovalo se kuskim obveznicama dospelja 2017. i 2108. godine.

Očekivanja za ovaj tjedan

Na domaćem obvezničkom tržištu očekujemo nastavak niskih volumena trgovanja uz odsustvo većeg interesa investitora. Prema planu financiranja koji je Vlada objavila u sklopu proračuna za 2016. godinu, izdanjem vrijednosnih papira (obveznica) država planira prikupiti 17,65 mlrd. kuna. Od toga se 7,65 mlrd. kuna odnosi na zaduživanje na domaćem tržištu kapitala, dok preostali dio financijskih potreba država namjerava podmiriti izdanjem međunarodne obveznice, vjerojatno na europskom tržištu. Ne isključujemo mogućnost izlaska na inozemno tržište već i do kraja ovog tromjesečja.

Na inozemnim tržištima obveznica fokus investitora će biti na kretanju nadolazećih makroekonomskih pokazatelja s obje strane Atlantika. S jedne strane, neke od posljednjih objava iz SAD-a upućuju na moguće usporavanje ekonomske aktivnosti u prvom ovogodišnjem tromjesečju, dok istovremeno i dalje razmjerno solidni pokazatelji s tržišta rada (koji vrše pritisak na višu razinu plaća i inflacijskih očekivanja) jačaju tržišne špekulacije u smjeru skorašnjeg podizanja kamatnih stopa Fed-a. Uzevši u obzir da tržište trenutno nije "ugradilo u cijenu" novo podizanje referentnog kamatnjaka od strane Fed-a, u tjednu pred nama očekujemo blagu uzlaznu tendenciju u kretanju prinosa na američke državne obveznice.

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.	111,70	112,70	1,97	1,70	0,05	-0,03	243	204
RHMF-O-203E	6,500	5.3.2020.	116,45	117,45	2,03	1,78	0,10	-0,04	247	208
RHMF-O-227E	6,500	22.7.2022.	118,12	119,05	3,26	3,11	-0,08	0,01	351	311
RHMF-O-247E	5,750	10.7.2024.	116,00	116,95	3,49	3,36	0,00	0,00	353	350
Kunska obveznica										
RHMF-O-167A	5,750	22.7.2016.	101,00	101,20	1,22	0,35	0,00	-0,26	-	-
RHMF-O-172A	4,750	8.2.2017.	102,60	103,00	1,34	0,83	0,00	-0,06	-	-
RHMF-O-17BA	6,250	25.11.2017.	107,40	107,90	1,45	1,14	-0,05	0,00	-	-
RHMF-O-187A	5,250	10.7.2018.	107,55	108,05	1,72	1,50	-0,10	0,02	-	-
RHMF-O-203A	6,750	5.3.2020.	116,70	117,50	2,19	2,00	0,20	-0,06	-	-
RHMF-O-257A	4,500	9.7.2025.	106,90	107,85	3,61	3,49	0,40	-0,05	-	-
RHMF-O-26CA	4,250	14.12.2026.	104,00	104,80	3,79	3,70	0,40	-0,05	-	-

* 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	1,38	1,17	-0,10	0,02	186	150
CROATIA 2022	3,785	30.5.2022.	102,50	103,00	3,41	3,32	-0,50	0,09	365	326
CROATIA 2025	3,000	11.3.2025.	94,20	94,80	3,78	3,70	-0,70	0,10	370	331
CROATIA 2017	6,250	27.4.2017.	103,80	104,30	2,33	1,83	-0,10	0,05	176	106
CROATIA 2019	6,750	5.11.2019.	109,60	110,35	3,80	3,58	-0,30	0,08	279	272
CROATIA 2020	6,625	14.7.2020.	109,60	110,30	4,11	3,94	-0,30	0,07	298	296
CROATIA 2021	6,375	24.3.2021.	109,10	109,85	4,27	4,13	-0,40	0,08	305	306
CROATIA 2023	5,500	4.4.2023.	105,70	106,25	4,53	4,44	-0,40	0,06	297	310
CROATIA 2024	6,000	26.1.2026.	109,00	109,50	4,60	4,53	-0,50	0,07	297	310

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

Njemačke državne obveznice

Godina do dospijeća	Kupon	Datum dospijeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
1	0,000	26.4.2017.	100,55	-0,56	0,00	-0,01
2	0,000	16.3.2018.	100,97	-0,52	0,05	-0,03
3	1,000	22.2.2019.	104,30	-0,53	0,11	-0,05
4	0,000	17.4.2020.	101,86	-0,47	0,25	-0,06
5	0,000	9.4.2021.	101,83	-0,37	0,39	-0,08
6	2,000	4.1.2022.	113,26	-0,32	0,50	-0,09
7	1,500	15.2.2023.	111,80	-0,23	0,70	-0,10
8	1,750	15.2.2024.	114,61	-0,12	0,87	-0,11
9	0,500	15.2.2025.	104,25	0,02	1,04	-0,12
10	0,500	15.2.2026.	103,38	0,15	1,16	-0,12
20	4,750	4.7.2034.	171,91	0,57	3,62	-0,16
30	2,500	15.8.2046.	143,89	0,85	5,07	-0,16

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

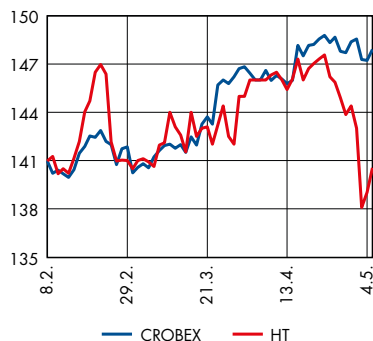
Američke državne obveznice

Godina do dospijeća	Kupon	Datum dospijeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
2	0,750	30.4.2018.	100,09	0,71	-0,01	-0,12
3	0,875	15.4.2019.	100,08	0,85	0,46	-0,16
5	1,375	30.4.2021.	100,88	1,19	1,41	-0,17
10	1,625	15.2.2026.	98,88	1,75	1,25	-0,14
30	2,500	15.2.2046.	97,58	2,62	1,77	-0,09

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

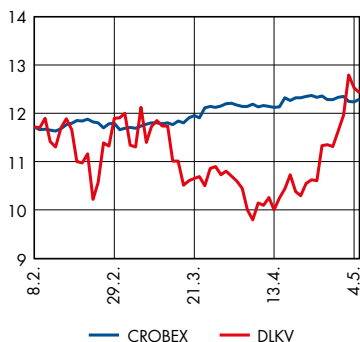
Novi ugovori Dalekovoda

HT (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Dalekovod (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Komentar trgovanja

Redovni dionički prometi na Zagrebačkoj burzi su u proteklom tjednu bili vrlo niski, u prosjeku tek 6,5 mil. kuna dnevno. Najviše se trgovalo povlaštenom dionicom **Adrisa**, kojom je ukupno protrgovano 8 mil. kuna, od čega se 7,4 mil. odnosi na blok transakcije. Od sastavnica indeksa CROBEX, najveći tjedni rast je ostvarila dionica Dalekovoda, a najviše je na vrijednosti izgubila dionica **Atlantske plovidbe**.

Objave kompanija

Domaći konzorcij tvrtki koji čine kompanije DIV, Zagreb-Montaža i **Dalekovod** je s HŽ Infrastrukturu potpisao ugovor za rekonstrukciju postojećeg i izgradnju drugog kolosijeka na dionici pruge Dugo Selo – Križevci. Vrijednost projekta, koji obuhvaća izvedbu i nadzor radova, iznosi 1,3 mlrd. kuna. Dalekovod je također izvijestio da je pred potpisom novih ugovora u Norveškoj ukupne vrijednosti preko 65 mil. eura. Naime, ponuda Dalekovoda je odabrana kao najpovoljnija prema kriterijima natječaja, a konačnu odluku mora potvrditi investicijski odbor kompanije Statnett. Dionica je na objave reagirala rastom od 10%. **Viadukt** je s Hrvatskim cestama potpisao ugovor vrijedan 32 mil. kuna, a radi se o obnovi dionice državne ceste. **Atlantic Grupa** je objavila prijedlog dividende u iznosu 13,5 kuna po dionici, a bez prava na dividendu će se trgovati od 21. lipnja.

U ovom tjednu

U ovom tjednu ne očekujemo značajnije promjene na Zagrebačkoj burzi, odnosno nastavak niskih prometa i oprezno trgovanje.

Regionalni indeksi

Indeks	1 tj. %	početak god. %	Vrijednost*
			6.5.2016.
SBITOP (SI)	0,34	2,60	714
BETI (RO)	0,02	-7,92	6.449
BELEX15 (RS)	0,00	-5,56	608
PX (CZ)	0,00	0,00	1.540
MICEX (RU)	0,00	11,32	1.961
SOFIX (BG)	0,00	-5,40	436
CROBEX (HR)	-0,12	-0,19	1.686
SASX10 (BH)	-0,13	0,39	702
WIG30 (PL)	-2,42	-0,43	2.067
BUX (HU)	-2,60	9,42	26.173
NTX (SEE,CE,EE)	-3,65	-4,31	918
ATX (AT)	-4,00	-6,71	2.236

* zabilježeno u 16:30. Izvor: Bloomberg

Rast/pad – CROBEX indeks

Dionica	1 tj. %	Cijena*	Dionica	1 tj. %	Cijena*
		6.5.2016.			6.5.2016.
Dalekovod	5,67	12	Arenaturist	-0,67	324
Đuro Đaković H.	5,04	45	Adris Grupa (P)	-0,76	392
Podravka	4,26	343	Ingra	-1,19	3
Maistra	4,10	225	Kraš	-1,54	510
Tankerska NG	3,35	76	Valamar Riviera	-1,88	24
Luka Rijeka	3,28	43	Ledo	-2,21	9.730
Ericsson NT	2,73	1.111	AD Plastik	-2,99	97
Ina	1,31	2.700	Varteks	-3,78	14
Končar El	0,77	650	HT	-3,90	139
Belje	0,58	19	Zagrebačka Banka	-4,19	40
Atlantic Grupa	0,00	815	Atlantska Plov.	-6,03	120
OT-Optima T.	-0,56	2			

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

Kalendar aktivnosti objava za razdoblje od 9. do 13. svibnja 2016.

CET	Zemlja	Podatak (za razdoblje)
9. svibanj		
8:00	Njemačka	Tvorničke narudžbe (03/16)
10:30	EMU	Sentix povjerenje investitora (05/16)
11:00	Hrvatska	Robna razmjena s inozemstvom (02/16)
10. svibanj		
8:00	Njemačka	Industrijska proizvodnja (03/16)
8:00	Njemačka	Robna razmjena s inozemstvom (02/16)
8:00	Njemačka	Tekući račun bilance plaćanja (03/16)
8:45	Francuska	Industrijska proizvodnja (03/16)
10:00	Italija	Industrijska proizvodnja (03/16)
10:30	Velika Britanija	Robna razmjena s inozemstvom (03/16)
11:00	Hrvatska	Indeks proizvođačkih cijena (04/16)
16:00	SAD	Zalihe u veleprodaji
11. svibanj		
10:30	Velika Britanija	Industrijska proizvodnja (03/16)
11:00	Hrvatska	Trgovina na malo (03/16)*
12. svibanj		
8:00	Njemačka	Indeks veleprodajnih cijena (04/16)
8:45	Francuska	Indeks potrošačkih cijena (04/16)*
11:00	EMU	Industrijska proizvodnja (03/16)
14:30	SAD	Indeks uvoznih cijena (04/16)
14:30	SAD	Zahjjevi za naknade za nezaposlene
14:30	SAD	Zahjjevi za naknade za novonezaposlene
13. svibanj		
8:00	Njemačka	Indeks potrošačkih cijena (04/16)*
8:00	Njemačka	BDP (Q1/16)
10:00	Italija	BDP (Q1/16)
10:30	Velika Britanija	Output u građevinskom sektoru (03/16)
11:00	EMU	BDP (Q1/16)
11:00	Italija	Indeks potrošačkih cijena (04/16)*
14:30	SAD	Indeks proizvođačkih cijena (04/16)
16:00	SAD	Poslovne zalihe (03/16)
16:00	SAD	Univ. of Michigan indeks poslovnih očekivanja (05/16)

* konačni podaci

Raiffeisen istraživanja

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb

Samostalna direkcija ekonomskih istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Direkcije; tel: 01/61 74 338, e-adresa: zrinka.zivkovic-matijevic@rba.hr
 Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar; tel: + 385 1/46 95 099, e-adresa: elizabeta.sabolek-resanovic@rba.hr
 Tomislava Ujević, ekonomski analitičar; tel: 01/61 74 606, e-adresa: tomislava.ujevic@rba.hr

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 6. svibnja 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, 10000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjere 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 u bilo koju 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 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.