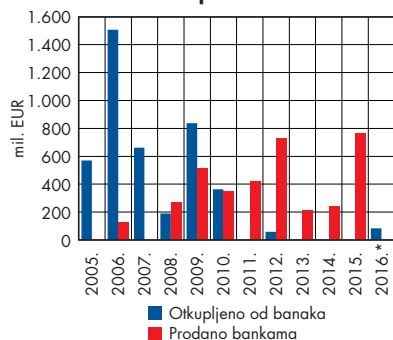


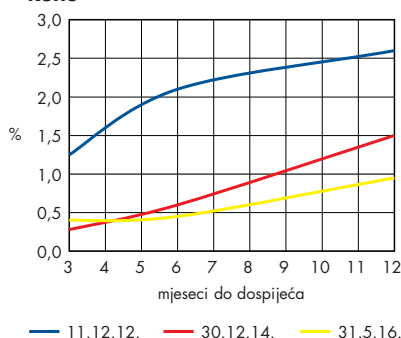
Devizne intervencije HNB-a



* do 31.5.2016.

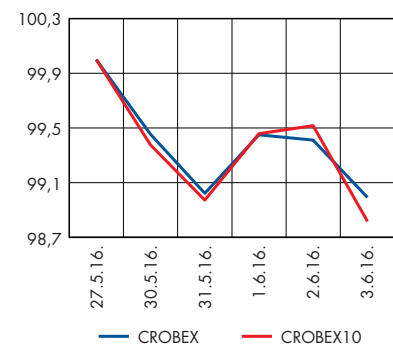
Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Krivulja prinosa na trezorske zapise – kune



Izvori: MF, Raiffeisen istraživanja

Dionički indeksi



Izvor: Zagrebačka burza

U travnju nastavljeni pozitivni trendovi u industriji i trgovini na malo

- Prema prvoj DZS-ovoj procjeni, u prvom tromjesečju ove godine BDP je zabilježio realni rast od 2,7% godišnje. (str. 2)
- U travnju su nastavljena pozitivna kretanja u industrijskoj proizvodnji i prometu u trgovini na malo (godišnji rast od 4,9% odnosno 3,2%). (str. 2)
- EUR/USD je tjedan završio na razini iznad 1,13 dolara za euro. (str. 3)
- Kako bi se ublažili aprecijacijski pritisci na kunu HNB je intervenirala kupnjom deviza od banaka u ukupnom iznosu od 83,5 mil. eura po prosječnom tečaju 7,492533 kuna za euro. (str. 3)
- Relativno nagli pad tržišnog tečaja EUR/HRK i razlika u *spreadu* u odnosu na srednji tečaj HNB-a investitori su prepoznali kao priliku za uzimanje profita što je doprinijelo nešto izraženijoj potražnji za izdanjima uz valutnom komponentu. (str. 4)
- Ericsson Nikola Tesla i armenski operator Ucom dogovorili su nastavak suradnje. Ukupna vrijednost poslova u drugoj fazi suradnje iznosi 82 mil. kuna. (str. 6)

Pregled odabranih makroekonomskih pokazatelja

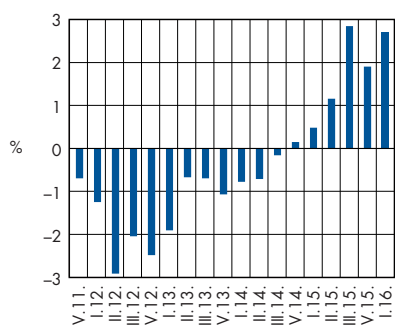
pokazatelj	razdoblje	
BDP, % godišnja promjena, realno	Q1/2016.	2,7
Industrijska proizvodnja, % (impj)	IV./2016.	4,9
Potrošačke cijene, % (impj)	IV./2016.	-1,7
Cijene proizvođača*, % (impj)	IV./2016.	-5,8
Trgovina na malo, % (impj), realno	IV./2016.	3,2
Noćenja turista, % (impj)	III./2016.	25,5
Saldo kons. središnje države, mil. kn**	I-III 2016.	-2.552
Prosječna mjesečna neto plaća, u kn	III./2016.	5.722
Stopa nezaposlenosti, %	IV./2016.	15,9
Broj registriranih nezaposlenih	IV./2016.	254.591
Izvoz roba, milijuni EUR	II./2016.	938
Uvoz roba, milijuni EUR	II./2016.	1.553
Saldo tek. računa pl. bilance, mil. EUR	Q4/2015.	-390
Vanjski dug, milijuni EUR, kr	II./2016.	44.576
Međunarodne pričuve, mil. EUR	IV./2016.	13.219
Ukupni krediti, mil. kn, (kr)	IV./2016.	266.249
Depoziti kod banaka, mil. kn, (kr)	IV./2016.	201.863
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

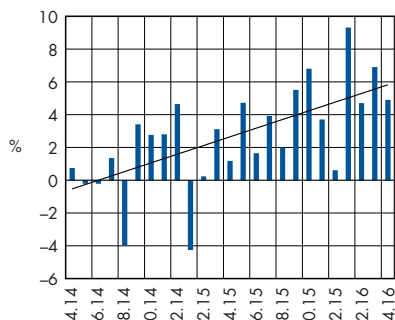
Godišnji realni rast BDP-a u prvom tromjesečju 2,7%

BDP, realne godišnje promjene



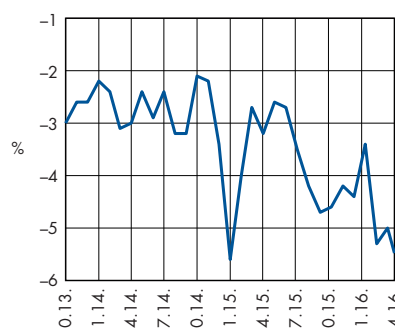
Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Industrijska proizvodnja, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Cijene pri proizvođačima, godišnja promjena*



* na domaćem tržištu
Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Iznimno bogat tjedan važnim makroekonomskim objavama je iza nas. DZS je objavio **prvu procjenu BDP-a** koji je u prvom tromjesečju ove godine realno porastao za 2,7% godišnje. Prema sezonski prilagođenim podacima, u odnosu na posljednje tromjesečje 2015. BDP se vratio k pozitivnim vrijednostima zabilježivši rast od 0,6%. Unatoč tome što je najveći pozitivan doprinos povećanju obujma BDP-a u prvom tromjesečju došao od strane izvoza roba (koji je zabilježio godišnji rast od 9,4%), doprinos neto inozemne potražnje bio je negativan. Potonje je posljedica razmjerno snažnog uvoza roba i usluga koji je u odnosu na prvo tromjesečje lani porastao za 6,1%. U skladu s našim očekivanjima, domaća potražnja dala je pozitivan doprinos ostvarenoj stopi realnog rasta BDP-a u prvom tromjesečju (2,8 postotnih bodova). Pritom je najsnažniji pozitivan utjecaj došao od potrošnje kućanstava koja je u promatranom razdoblju zabilježila realni godišnji rast od 3,1% (potpomognuta blagim rastom zapošljavanja i realnih plaća, što je posljedično rezultiralo i višim raspoloživim dohotkom). Ohrabruje i godišnji rast bruto investicija u fiksni kapital koje su četvrto tromjesečje zaredom ubrzale godišnji rast (4,3% u odnosu na isto tromjesečje lani). Navedena realna stopa godišnjeg rasta najviša je od trećeg tromjesečja 2008. Također, i komponenta državne potrošnje nastavila je (peti mjesec zaredom) s pozitivnim stopama realnog rasta (0,6% godišnje). Promatrajući prema proizvodnoj metodi rast bruto dodane vrijednosti iznosio je realnih 2,7% podržan prije svega rastom prerađivačke industrije (8,9%) te rastom u djelatnosti trgovina, prijevoz i skladištenje, smještaj, priprema i usluživanje hrane (4,8%). U prvom ovogodišnjem tromjesečju zamijećen je i oporavak u djelatnosti građevinarstva koje je zabilježilo pozitivnu stopu realnog godišnjeg rasta od 3,1%.

Na razini cijele 2016. godine ostajemo pri procjeni realnog rasta BDP-a od 1,5% s naglaskom da kratkoročno postoji pozitivan rizik da isti dosegne razinu od 2% osobito u slučaju još jedne izvanredne turističke sezone, poboljšane investicijske klime i snažnijeg povlačenja sredstava iz EU fondova. Negativni rizici proizlaze od eventualnog usporavanja gospodarstava kod glavnih trgovinskih partnera, ali i od visoke ovisnosti o turizmu te u slučaju rastuće nestabilnosti na domaćoj političkoj sceni.

Prema posljednjim podacima, i u travnju su nastavljena pozitivna kretanja u **industrijskoj proizvodnji** koja je zabilježila godišnji rast od 4,9% (petnaesti mjesec zaredom). U razdoblju od prva četiri mjeseca ukupna industrijska proizvodnja je (prema kalendarski prilagođenim indeksima) zabilježila godišnji rast od 6,4% što je vjerojatno posljedica oporavka inozemne potražnje te pada zaliha koji je bio prisutan tijekom 2015.

U travnju je nastavljen i godišnji realni rast prometa u **trgovini na malo** (3,2%), potvrđujući pozitivan trend koji je neprekidno prisutan od rujna 2014. S primicanjem glavne turističke sezone isti bi se mogao nastaviti i tijekom narednih mjeseci.

Očekivanja

Ovog tjedna na rasporedu su DZS-ove objave o robnoj razmjeni za ožujak te travanjski pokazatelji u turizmu. Za kraj tjedna očekuje se objava indeksa proizvođačkih cijena u svibnju koja će potvrditi nastavak deflacijskih pritisaka (uz predviđeni godišnji pad od 5,9%).

Devizna intervencija HNB-a

Događanja na međunarodnom tržištu

Skraćeni radni tjedan (zbog praznika u ponedjeljak u SAD-u i V. Britaniji) u prvom dijelu je prošao bez značajnijih promjena na inozemnim deviznim tržištima. No objava zapisnika s posljednjeg zasjedanja Fed-a u kojoj je naglašena i dalje prisutna slabost američkog tržišta rada utjecala je na slabljenje dolara u odnosu na euro s najviše razine u posljednja dva mjeseca. Potonje su potvrdili i znatno lošiji podaci s tržišta rada u SAD-u koji su pristigli pred sam kraj tjedna (ispod očekivani rast zaposlenosti u svibnju na najnižoj je razini u posljednjih gotovo šest godina). Posljedično, tržišni tečaj EUR/USD je tjedan završio na razini iznad 1,13 dolara za euro.

Događanja na domaćem tržištu

Tjedan je na domaćem deviznom tržištu obilježila devizna intervencija HNB-a. Sredinom tjedna kuna je pod pritiskom povećane ponude deviza od strane domaćih banaka i institucionalnih investitora ojačala do razine od oko 7,473 kuna za euro. Kako bi se ublažili aprecijacijski pritisci na kunu HNB je intervenirala kupnjom deviza od banaka u ukupnom iznosu od 83,5 mil. eura po prosječnom tečaju 7,492533 kuna za euro. Krajem tjedna tržište je stabiliziralo na razinama od oko 7,494 kuna za euro.

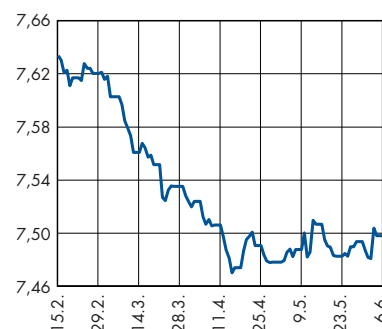
Ministarstvo financija je na prošlotjednoj aukciji prihvatilo većinu ponuda financijskih institucija za upis trezorskih zapisa ročnosti godinu dana, no prinos se nije mijenjao te je ostao na razini od 0,95% (najavljeno je izdanje od 700 mil. kuna). U konačnici, upisano je 683 mil. kunskih trezorskih zapisa što je 688 mil. kuna manje od iznosa koji je bio na dospelju. Tržišne kamatne stope nastavile su se kretati oko postojećih razina bez obzira na odljev likvidnosti iz sustava koji obilježi svaki kraj mjeseca obzirom da tada korporativni sektor podmiruje obveze prema državi.

Očekivanja

Na domaćem deviznom tržištu očekujemo stabilizaciju oko trenutnih razina, uz očekivano kretanje tržišnog tečaja EUR/HRK u tjednom rasponu 7,49–7,52 kuna za euro.

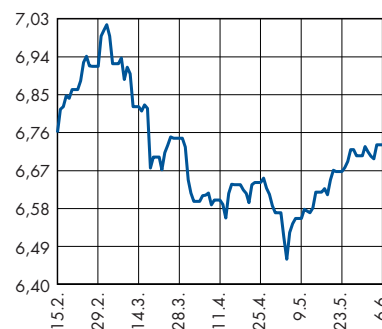
Ministarstvo financija najavilo je novu aukciju trezorskih zapisa za ovaj tjedan kada namjerava izdati 600 mil. kunskih trezorskih zapisa, dok je na dospelju 786 mil. kuna. Obzirom da je odgođeno izdanje državne euroobveznice moguća je nešto snažnija potražnja, no pod uvjetom viših prinosa na iste.

EUR/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

USD/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

Očekivanja kretanja tečaja EUR/HRK za 2. tjedan lipnja

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

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

Prognoze tečajeva na kraju razdoblja

	trenutno*	9.16.	12.16.	3.17.
EUR/USD	1,12	1,10	1,05	1,01
EUR/CHF	1,11	1,10	1,10	1,12
EUR/GBP	0,78	0,78	0,73	0,73
EUR/HRK	7,49	7,55	7,60	7,60

* Na dan 3. lipnja u 15:55
Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

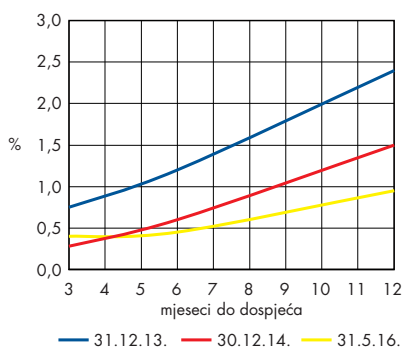
Srednji tečaj HNB

Valuta	Promjena srednjeg tečaja HNB-a u odnosu na:									
	Zadnji tečaj	31.5.2016.			31.12.2015.			31.12.2014.		
	6.6.2016.	Tečaj	%	Tečaj	%	Tečaj	%	Tečaj	%	
EUR	7,4982	7,4873	↑	0,14	7,6350	↓	-1,79	7,6615	↓	-2,13
USD	6,7308	6,7266	↑	0,06	6,9918	↓	-3,73	6,3021	↑	6,80
GBP	9,7001	9,8220	↓	-1,24	10,3610	↓	-6,38	9,7848	↓	-0,87
CHF	6,7906	6,7722	↑	0,27	7,0597	↓	-3,81	6,3681	↑	6,63

Izvor: HNB

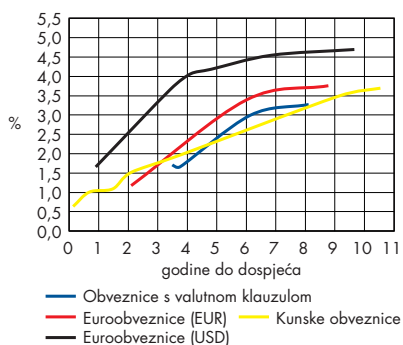
Odgođeno izdanje hrvatske euroobveznice

Krivulja prinosa – kratkoročna, kune



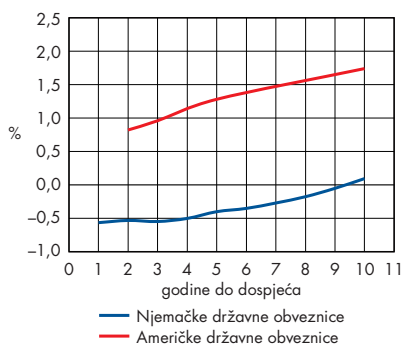
Izvori: Ministarstvo financija, Raiffeisen istraživanja

Krivulje prinosa – obveznice



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Krivulje prinosa



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled prethodnog tjedna

Na inozemnim tržištima obveznica skraćeni radni tjedan (zbog blagdana u SAD-u i Velikoj Britaniji) protekao je u znaku redovitog mjesečnog zasjedanja čelnika ESB-a na kojem je, očekivano, referentna kamatna stopa zadržana na 0,00%, kamatna stopa na depozite na negativnih 0,40% te je granična kamatna stopa zadržana 0,25%. Obzirom da je odluka ESB-a bila očekivana značajnija reakcija na tržištima je izostala. S druge strane Atlantika očekivanja o podizanju referentne kamatne stope Fed-a već na sastanku u lipnju ukoliko ekonomske objave nastave davati podršku rastu američke ekonomije kratkotrajno su gurnuli prinose njemačkog desetogodišnjeg *Bunda* i istovjetnog američkog izdanja prema višim razinama. Međutim, približavanje datuma referenduma u Velikoj Britaniji (23. lipnja) po pitanju žele li stanovnici Britanije ostati ili ne u Europskoj uniji budi neizvjesnost i polako gura investitore prema sigurnim utočištima koje pružaju njemačka i američka dužnička izdanja. Uslijed povećane potražnje za sigurnim papirima prinos njemačkog desetogodišnjeg *Bunda* se krajem tjedna spustio do 0,07% dok je prinos istovjetnog američkog izdanja pao do 1,70%.

Hrvatske euroobveznice su u prvom dijelu tjedna bilježile pad cijena. Međutim, u nastavku tjedna vjerojatno kao posljedica odgođenog novog izdanja euroobveznice cijene hrvatskih inozemnih izdanja su porasle. Naime, prema objavi iz Ministarstva financija odlučeno je da se nastavi s praćenjem kretanja na međunarodnim financijskim tržištima s namjerom izdavanja jedine planirane ovogodišnje euroobveznice nakon što se otklone trenutne domaće političke nejasnoće.

Na domaćem tržištu obveznica relativno nagli pad tržišnog tečaja EUR/HRK i razlika u *spreadu* u odnosu na srednji tečaj HNB-a investitori su prepoznali kao priliku za uzimanje profita što je doprinijelo nešto izraženijoj potražnji za izdanjima uz valutnu komponentu. Kunska izdanja tjedan su zatvorila s cijenama u blagom minusu. Ukupan prijavljeni tjedni promet na ZSE iznosio je 665 mil. kuna od čega se na izdanja uz valutnu klauzulu odnosilo 455 mil. kuna.

Očekivanja za ovaj tjedan

U tjednu pred nama na domaćem tržištu dužničkih vrijednosnica očekujemo nastavak relativno mirnog razdoblja čemu svakako doprinosi i suzdržanost investitora uslijed trenutne političke neizvjesnosti. Nadalje, pažnja tržišnih sudionika svakako će biti usmjerena na nove informacije vezane za primarno izdanje obveznica na domaćem tržištu.

Na inozemnim tržištima ne očekujemo značajniji utjecaj na kretanja na obvezničkim tržištima, uz zadržavanje politike "wait-and-see". Rast prinosa na desetogodišnji *Bund* ne očekujemo prije završetka referenduma u V. Britaniji. Do sljedećeg sastanka FOMC-a prinos na desetogodišnju američku obveznicu trebao bi se kretati oko 1,8%. U slučaju podizanja referentnih kamatnih stopa već u lipnju cijene američkih državnih obveznica mogle bi se naći pod snažnijim pritiskom.

Državne obveznice na domaćem tržištu

Valutna klauzula	Kupon	Datum dospijea	Cijena*		Prinos		Promjena**		Spread BUND	Spread EUROWAP
			Bid	Ask	Bid	Ask	Cijena-Bid	Prinos-Bid		
RHMF-O-19BA	5,375	29.11.2019.	111,35	112,35	1,99	1,72	-0,35	0,08	250	210
RHMF-O-203E	6,500	5.3.2020.	116,20	117,55	2,01	1,67	-0,36	0,06	249	210
RHMF-O-227E	6,500	22.7.2022.	118,50	119,50	3,16	3,00	-0,25	0,03	347	307
RHMF-O-247E	5,750	10.7.2024.	116,25	117,50	3,44	3,27	-0,25	0,03	356	
Kunska obveznica										
RHMF-O-167A	5,750	22.7.2016.	100,75	100,85	0,39	0,64	0,00	-0,78	-	-
RHMF-O-172A	4,750	8.2.2017.	102,25	102,55	1,44	1,01	-0,25	0,23	-	-
RHMF-O-17BA	6,250	25.11.2017.	107,05	107,55	1,42	1,10	-0,05	0,01	-	-
RHMF-O-187A	5,250	10.7.2018.	107,05	107,70	1,82	1,52	-0,15	0,03	-	-
RHMF-O-203A	6,750	5.3.2020.	116,00	117,25	2,28	1,97	0,00	-0,03	-	-
RHMF-O-257A	4,500	9.7.2025.	106,75	107,85	3,62	3,49	0,00	0,00	-	-
RHMF-O-26CA	4,250	14.12.2026.	104,00	104,80	3,79	3,70	0,00	0,00	-	-

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

Hrvatske euroobveznice

	Kupon	Datum dospijea	Cijena		Prinos		Promjena*		Spread BUND	Spread EUROWAP
			Bid	Ask	Bid	Ask	Cijena-Bid	Prinos-Bid		
CROATIA 2018	5,875	9.7.2018.	109,20	109,70	1,40	1,18	-0,20	0,04	186	149
CROATIA 2022	3,785	30.5.2022.	102,10	102,60	3,48	3,39	-0,50	0,09	366	327
CROATIA 2025	3,000	11.3.2025.	93,80	94,40	3,84	3,76	-0,80	0,11	369	329
CROATIA 2017	6,250	27.4.2017.	103,60	104,10	2,20	1,66	-0,10	0,00	151	90
CROATIA 2019	6,750	5.11.2019.	109,10	109,85	3,89	3,66	-0,30	0,07	266	260
CROATIA 2020	6,625	14.7.2020.	108,90	109,60	4,24	4,07	-0,40	0,09	289	288
CROATIA 2021	6,375	24.3.2021.	108,70	109,45	4,33	4,18	-0,50	0,10	287	291
CROATIA 2023	5,500	4.4.2023.	105,00	105,55	4,64	4,55	-0,40	0,06	292	307
CROATIA 2024	6,000	26.1.2026.	107,80	108,30	4,77	4,70	-0,70	0,10	296	311

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

Njemačke državne obveznice

Godina do dospijea	Kupon	Datum dospijea	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
1	0,000	26.4.2017.	100,55	-0,56	-0,02	0,01
2	0,000	16.3.2018.	101,08	-0,53	0,00	0,00
3	1,000	22.2.2019.	104,24	-0,55	0,00	-0,01
4	0,000	17.4.2020.	101,96	-0,50	0,07	-0,02
5	0,000	9.4.2021.	101,96	-0,40	0,07	-0,02
6	2,000	4.1.2022.	113,26	-0,35	0,03	-0,01
7	1,500	15.2.2023.	111,96	-0,27	0,19	-0,03
8	1,750	15.2.2024.	114,92	-0,18	0,24	-0,03
9	0,500	15.2.2025.	104,80	-0,05	0,39	-0,04
10	0,500	15.2.2026.	103,90	0,10	0,40	-0,04
20	4,750	4.7.2034.	173,42	0,49	1,47	-0,06
30	2,500	15.8.2046.	146,11	0,78	2,21	-0,07

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

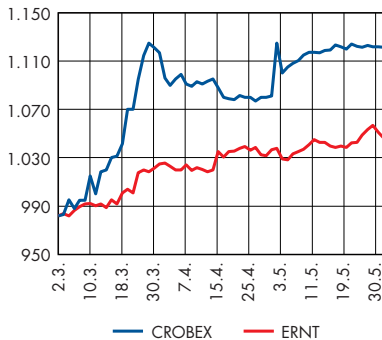
Američke državne obveznice

Godina do dospijea	Kupon	Datum dospijea	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
2	0,750	30.4.2018.	100,10	0,82	0,01	0,00
3	0,875	15.4.2019.	99,75	0,96	0,13	-0,04
5	1,375	30.4.2021.	100,45	1,28	0,98	-0,08
10	1,625	15.2.2026.	98,94	1,74	1,31	-0,15
30	2,500	15.2.2046.	99,09	2,54	3,28	-0,16

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

Novi ugovor Ericssona NT u Armeniji

Ericsson NT (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Dalekovod (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Komentar trgovanja

Dionički indeksi CROBEX i CROBEX10 su na tjednoj razini oslabili 1,0% odnosno 1,2%. Od sastavnica CROBEX-a najveći rast je ostvarila dionica **AD Plastika**, a najviše je na vrijednosti izgubila dionica Ericssona NT čija cijena je nakon isteka prava na dividendu od 100 kuna po dionici pala za 109 kuna. Gledano po sektorima, najveći porast vrijednosti je zabilježio indeks dionica građevinskih kompanija dok su dionice industrijskih i prehrambenih kompanija najviše pale. Regionalni dionički indeksi su također većinom imali negativna kretanja, a padom su predvodili poljski WIG30 i ruski indeks MICEX. Redovni dionički promet na Zagrebačkoj burzi su bili nešto veći nego u tjednu ranije te je ostvareno 6,6 mil. kuna u prosjeku dnevno, a najveći promet je ostvaren dionicama **Hrvatskog telekoma** (7 mil. kuna).

Objave kompanija

Ericsson Nikola Tesla i armenski operator Ucom dogovorili su nastavak suradnje na poslovima vezanim uz daljnje širenje i modernizaciju mreže po Armeniji. Ukupna vrijednost poslova u drugoj fazi suradnje iznosi 82 mil. kuna. Kako je ranije bilo najavljeno, **Dalekovod** je potpisao dva ugovora s norveškim Statnettom vrijedna više od 65 mil. eura. Nakon što je istekao rok za prikupljanje ponuda za kupnju dionica **Končar elektroindustrije** u vlasništvu države, CERP je objavio da su dionice kupili domaći mirovinski fondovi za ukupno 360 mil. kuna.

U ovom tjednu

Na Zagrebačkoj burzi očekujemo oprezno trgovanje uz pomno praćenje političke situacije. U četvrtak se dionicom **Tankerske Next Generation** počinje trgovati bez prava na dividendu.

Regionalni indeksi

Indeks	1 tj. %	početak god. %	Vrijednost*
3.6.2016.			
BELEX15 (RS)	2,71	-3,03	625
BETI (RO)	1,07	-6,60	6.542
SOFIX (BG)	0,80	-3,95	443
BUX (HU)	0,53	13,52	27.155
SASX10 (BH)	0,06	0,96	706
CROBEX (HR)	-1,01	0,86	1.704
PX (CZ)	-1,07	-7,88	881
SBITOP (SI)	-1,68	-0,24	694
NTX (SEE,CE,EE)	-1,91	-5,44	907
ATX (AT)	-2,02	-7,48	2.218
MICEX (RU)	-2,52	6,68	1.879
WIG30 (PL)	-2,59	-3,97	1.993

* zabilježeno u 16:30. Izvor: Bloomberg

Rast/pad – CROBEX indeks

Dionica	1 tj. %	Cijena*	Dionica	1 tj. %	Cijena*
3.6.2016.					
AD Plastik	7,70	115	Končar El	-1,26	675
Ingra	4,92	3	Đuro Đaković H.	-1,52	40
Dalekovod	3,12	13	Tankerska NG	-1,53	79
OT-Optima T.	3,03	2	Adris Grupa (P)	-1,65	388
Kraš	1,27	480	Ina	-1,75	2.800
Zagrebačka Banka	0,91	41	Podravka	-1,99	344
Valamar Riviera	0,79	24	Maistra	-2,72	220
Arenaturist	0,00	325	Atlantska Plov.	-3,37	130
Luka Rijeka	0,00	46	Belje	-3,62	20
Atlantic Grupa	-0,25	813	Varteks	-3,87	15
HT	-0,35	140	Ericsson NT	-9,80	1.012
Leto	-1,25	9.850			

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

Kalendar aktivnosti objava za razdoblje od 6. do 10. lipnja 2016.

CET	Zemlja	Podatak (za razdoblje)
6. lipanj		
8:00	Njemačka	Industrijske narudžbe (04/16)
7. lipanj		
8:00	Njemačka	Industrijska proizvodnja (04/16)
11:00	EMU	BDP (Q1/16)*
11:00	Hrvatska	BDP (Q1/16)*
11:00	SAD	Kreditni potrošačima (04/16)
8. lipanj		
11:00	Hrvatska	Turizam (04/16)
11:00	Hrvatska	Robna razmjena s inozemstvom (03/16)
9. lipanj		
8:00	Njemačka	Robna razmjena s inozemstvom (04/16)
11:00	Njemačka	Tekući račun bilance plaćanja (04/16)
14:30	SAD	Zahitjevi za naknade za nezaposlene
14:30	SAD	Zahitjevi za naknade za novonezaposlene
16:00	SAD	Zalihe u veleprodaji (04/16)
10. lipanj		
10:00	Njemačka	Potrošačke cijene (05/16)*
9:55	Hrvatska	Proizvođačke cijene (05/16)
10:00	Hrvatska	Trgovina na malo (04/16)*
16:00	SAD	U. of Michigan indeks povjerenja potrošača (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 3. lipnja 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 namjeranog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje financijskih instrumenata, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanima, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Zadržavamo pravo u bilo kojem trenutku promijeniti stajališta iznesena u ovoj publikaciji, bez prethodne ili naknadne obavijesti. Osim toga, zadržavamo pravo ne ažurirati iznesene informacije ili ih potpuno ukinuti, bez prethodne ili naknadne obavijesti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. Stoga ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom. Ovo posebno vrijedi u slučaju da ova publikacija sadrži preporuku "kupiti", "držati", "reducirati" ili "prodati".

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne impliciraju rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet ili preporuku. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja preporuku za ulaganje ili izravnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnicima za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG, te bilo koje povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA.

Ovime korisnik publikacije prima na znanje, priznaje i suglasan je da, u najvećoj mogućoj mjeri dopuštenoj zakonom, nitko iz Hrvatske udruge banaka ("HUB") kao koordinatora, niti ZIBOR kontribucijskih banaka ili Thomson Reuters-a kao dobavljača podataka iz kojih se ZIBOR referentne kamatne stope računaju:

1. Ne prihvaća nikakvu odgovornost za učestalost i točnost ZIBOR stopa ili bilo kakvo korištenje ZIBOR stopa od strane korisnika, neovisno proizlazi li ili ne proizlazi iz nemara HUB-a, ZIBOR kontribucijskih banaka ili Thomson Reuters-a;
2. Neće biti odgovoran za bilo kakav gubitak ili dobit u poslovanju, niti bilo kakve izravne, neizravne ili posljedične gubitke ili štetu nastale iz takvih nepravilnosti, netočnosti ili korištenja podataka.

Objava interesa i sukoba interesa:

RBA i/ili s njom povezano društvo i/ili zaposlenik RBA koji je sudjelovao na izradi publikacije i/ili zaposlenik RBA koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije mogu imati ili imaju ili su imali značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije.

RBA i/ili s njom povezano društvo i/ili zaposlenik RBA koji je sudjelovao na izradi publikacije i/ili zaposlenik RBA koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije mogu biti ili jesu u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

Postoji mogućnost da RBA ili s njom povezano društvo:

- trenutno obavlja ili je u prošlosti obavljala poslove glavnog voditelja ili suvoditelja postupka ponude financijskih instrumenata izdavatelja spomenutih u ovoj publikaciji; i/ili
- trenutno obavlja ili je u prošlosti obavljala poslove održavatelja tržišta ili drugog održavatelja likvidnosti za financijske instrumente izdavatelja spomenute u ovoj publikaciji; i/ili
- ima sklopljen sporazum s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva; i/ili
- ima sklopljen sporazum s izdavateljem koji se odnosi na poslove izrade preporuka.

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe možda drže ili trguju financijskim instrumentima ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji. Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju "Kineski zidovi"), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBA te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Portfelji analitičara dostupni su na www.limun.hr.

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.