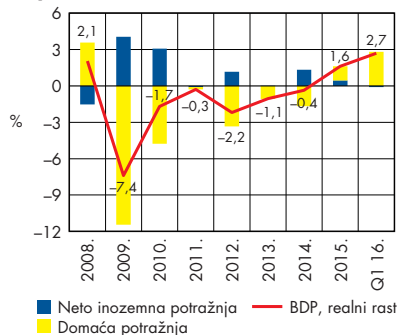


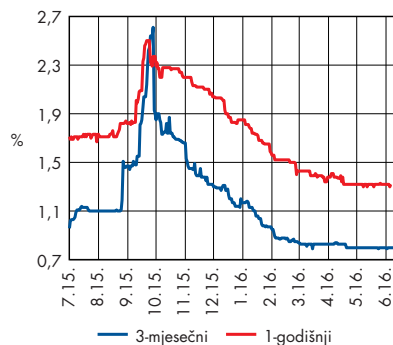
Nastavak solidnih pokazatelja u turizmu

Doprinosi rastu BDP-a



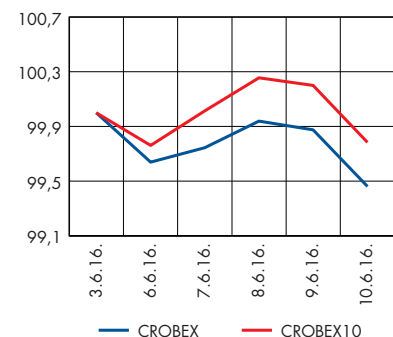
Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

ZIBOR



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Dionički indeksi



Izvor: Zagrebačka burza

- U prvom ovogodišnjem tromjesečju vanjskotrgovinski deficit produbio se na 1,8 mlrd. eura odnosno 4,9% više u odnosu na isto razdoblje lani. (str. 2)
- U svibnju su proizvođačke cijene na domaćem tržištu zabilježile rekordan godišnji pad od 6,3%. (str. 2)
- U prva četiri mjeseca ove godine ukupan broj turističkih dolazaka i noćenja porastao je za 7,5% odnosno 6,1% godišnje. (str. 2)
- I dalje ostajemo pri našim očekivanjima o snažnijem dolaru u odnosu na euro u srednjoročnom razdoblju. (str. 3)
- Kretanja na domaćem deviznom tržištu u proteklom tjednu bila su u znaku deprecijacijskih pritisaka na domaću valutu. (str. 3)
- Na domaćem tržištu obveznica zabilježen je rast prinosa uz pad cijena do 1% na najduljem kraju krivulje prinosa. (str. 4)
- Valamar Riviera predstavila petogodišnju strategiju poslovanja. (str. 6)

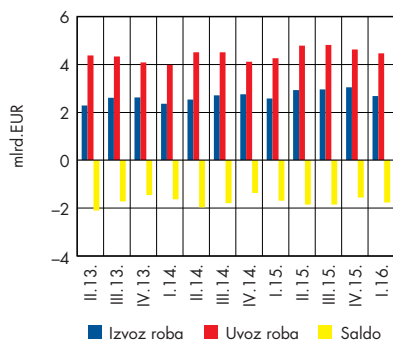
Pregled odabranih makroekonomskih pokazatelja

pokazatelj	razdoblje	vrijednost
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)	V./2016.	-6,3
Trgovina na malo, % (impj), realno	IV./2016.	3,2
Noćenja turista, % (impj)	IV./2016.	-4,2
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	V./2016.	232.327
Izvoz roba, milijuni EUR	III./2016.	989
Uvoz roba, milijuni EUR	III./2016.	1.660
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	V./2016.	7,49
Prosječan tečaj CHF/HRK	V./2016.	6,78

impj – isti mjesec prošle godine, kr – na kraju razdoblja
 * na domaćem tržištu, ** GFS2001 (novčano načelo)
 Izvori: DZS, HNB, Min. financija, HZZ

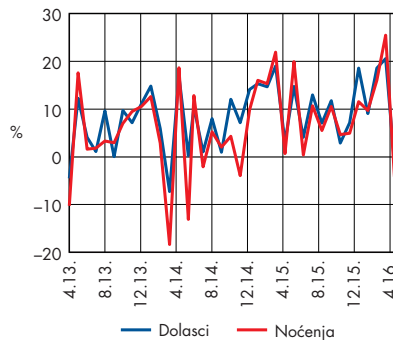
U svibnju rekordan pad proizvođačkih cijena od 6,3% godišnje

Robna razmjena



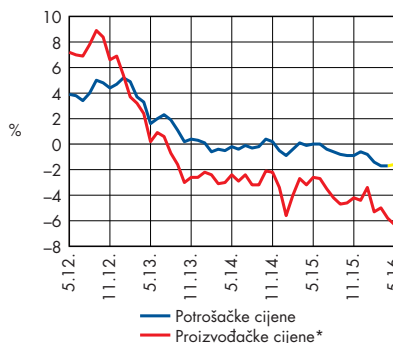
Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Fizički pokazatelji u turizmu, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Potrošačke i proizvođačke cijene, godišnje promjene



* na domaćem tržištu
Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Početak prošlog tjedna DZS je objavio **konačne podatke o BDP-u** za prvo ovogodišnje tromjesečje koji su potvrdili prvu procjenu realnog godišnjeg rasta od 2,7%. Unatoč tome što je najveći pozitivan doprinos povećanju obujma BDP-a u prvom tromjesečju došao od strane izvoza roba (uz godišnji rast od 9,4%), doprinos neto inozemne potražnje bio je negativan što je posljedica razmjerno snažnog uvoza roba i usluga (6,1% godišnje). S druge strane, domaća potražnja dala je pozitivan doprinos ostvarenoj stopi realnog rasta BDP-a (2,8 postotnih bodova), pri čemu je najsnažniji pozitivan utjecaj došao od potrošnje kućanstava koja je u promatranom razdoblju zabilježila realni godišnji rast od 3,1%.

Makroekonomski pokazatelji objavljeni prošlog tjedna ukazuju na nastavak sličnih trendova i u drugom tromjesečju ove godine. Naime, preliminarni podaci o **robnoj razmjeni** u prva četiri mjeseca ukazuju na blago produbljenje robnog deficita na godišnjoj razini (prvenstveno zahvaljujući razmjerno većem rastu robnog uvoza naspram izvoza). Isto su potvrdili i objavljeni konačni podaci o vanjskotrgovinskoj razmjeni za prvo tromjesečje u kojem je ukupna vrijednost robnog izvoza iznosila 2,7 mlrd. eura (godišnji rast od 4,5%) dok je uvezeno roba u vrijednosti 4,5 mlrd. eura (4,7% više nego u istom razdoblju lani). Posljedično, došlo je do pogoršanja vanjskotrgovinskog deficita koji se u promatranom razdoblju produbio na 1,8 mlrd. eura (za 4,9% godišnje). Negativni saldo u robnoj razmjeni RH jednim dijelom je ublažen godišnjim promjenama cijena nafte na svjetskim robnim tržištima (obzirom da je Hrvatska neto-uvoznik energenata). Uvezeni deflacijski pritisci potvrđeni su i u posljednjem priopćenju o **proizvođačkim cijenama** koje su u svibnju zabilježile rekordan godišnji pad od 6,3%. Najsnažniji do sada zabilježen pad proizvođačkih cijena na domaćem tržištu prvenstveno je potaknut relativnim dvoznamenkastim padom cijena energije koje su na godišnjoj razini niže za 15,1%. Promatrajući prema kategorijama GIG-a, i sve ostale komponente također su zabilježile godišnji pad cijena čime su doprinijele ukupnom padu proizvođačkih cijena industrijskih proizvoda u odnosu na isti mjesec lani.

DZS je prošlog tjedna objavio i fizičke **pokazatelje u turizmu** za travanj. Premda je u promatranom mjesecu broj ukupnih turističkih dolazaka i noćenja zabilježio godišnji pad (1,3% odnosno 4,2%), što je prvenstveno posljedica ranijeg termina Uskrsa koji je ove godine bio u ožujku, u razdoblju od siječnja do travnja fizički pokazatelji u turizmu su ohrabrujući. Naime, u prva četiri mjeseca ove godine ukupan broj turističkih dolazaka iznosio je 1,35 milijuna ili 7,5% više nego u istom razdoblju lani. Istovremeno je ukupni broj ostvarenih turističkih noćenja premašio 3,3 milijuna što je za 6,1% više nego u prva četiri mjeseca 2015. godine. U narednim mjesecima očekujemo nastavak pozitivnih trendova uz prelijevanje pozitivnih učinaka na BDP.

Očekivanja

Ovog tjedna očekuje se DZS-ova objava o inflaciji mjerena indeksom potrošačkih cijena. Prema našim očekivanjima, uz nastavak uveznih deflatorskih pritisaka, u svibnju bi godišnja stopa inflacije mogla biti na razini od negativnih 1,6%.

Blagi rast EUR/HRK

Događanja na međunarodnom tržištu

Samo jedna brojka bila je dovoljna da se otklone sva očekivanja o podizanju referentne stope Fed-a u ovom mjesecu. Rast zaposlenosti u svibnju u SAD-u bio je na najnižoj razini od 2013. što je tržišne sudionike odmah dovelo do zaključka kako će na sastanku FOMC-a u srijedu zasigurno izostati podizanje referentnih kamatnih stopa. Očekivanja o daljnjim monetarnim restrikcijama Fed-a u srpnju su i dalje moguća ukoliko podaci o zaposlenosti u lipnju budu ohrabrujući te ukoliko referendum u Velikoj Britaniji ne "izbaci" tržište iz ravnoteže. Stoga i dalje ostajemo pri našim očekivanjima o snažnijem dolaru u odnosu na euro u srednjoročnom razdoblju.

Događanja na domaćem tržištu

Kretanja na domaćem deviznom tržištu u proteklom tjednu bila su u znaku deprecijacijskih pritisaka na domaću valutu. Pod utjecajem povećane potražnje za devizama od strane institucionalnih investitora te korporativnog i bankarskog sektora kuna je u odnosu na euro oslabila do razina od oko 7,539 kuna za euro. Do kraja tjedna trgovanje valutnim parom EUR/HRK stabiliziralo se na spomenutim razinama od oko 7,54 kuna za euro.

Ministarstvo financija je na aukciji trezorskih zapisa izdalo 402 mil. jednogodišnjih kunskih trezorskih zapisa (u odnosu na planiranih 600 mil. kuna) uz nepromijenjeni prinost od 0,95%. S obzirom da je u srijedu započelo novo razdoblje održavanja obvezne pričuve banaka nastavljeno je mirno razdoblje na domaćem novčanom tržištu. Kamatne stope su se zadržale oko postojećih razina posljedično i dalje slaboj potražnji za kunama te i dalje visokoj razini likvidnosti u sustavu koja je, uslijed isplate mirovina, dodatno porasla.

Očekivanja

U tjednu pred nama, uz izostanak značajnijih događaja na domaćem deviznom tržištu očekujemo da će se tečaj EUR/HRK kretati u rasponu od 7,52 – 7,55 kuna za euro.

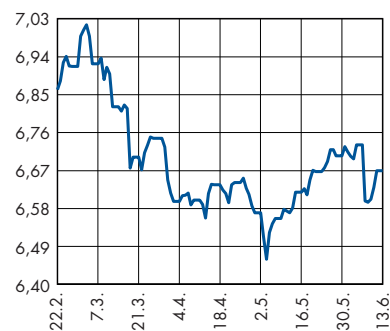
Obzirom da u ovom tjednu nema trezorskih zapisa na dospelju, a dosadašnje aukcije trezorskih zapisa su bile uglavnom uvjetovane dospeljem starih tranši, Ministarstvo Financija nije najavilo novu aukciju za ovaj tjedan.

EUR/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

USD/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

Očekivanja kretanja tečaja EUR/HRK za 3. tjedan 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	1,13	1,10	1,05	1,01
EUR/CHF	1,09	1,10	1,10	1,12
EUR/GBP	0,78	0,78	0,73	0,73
EUR/HRK	7,54	7,55	7,60	7,60

* Na dan 10. lipnja u 15:55
Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

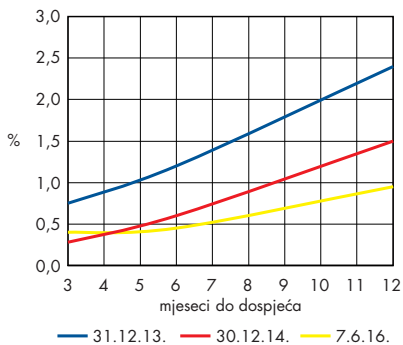
Srednji tečaj HNB

Valuta	Promjena srednjeg tečaja HNB-a u odnosu na:									
	Zadnji tečaj	31.5.2016.			31.12.2015.			31.12.2014.		
	13.6.2016.	Tečaj	%	Tečaj	%	Tečaj	%	Tečaj	%	
EUR	7,5275	7,4873	↑ 0,54	7,6350	↓ -1,41	7,6615	↓ -1,75			
USD	6,6698	6,7266	↓ -0,84	6,9918	↓ -4,61	6,3021	↑ 5,83			
GBP	9,6297	9,8220	↓ -1,96	10,3610	↓ -7,06	9,7848	↓ -1,58			
CHF	6,9123	6,7722	↑ 2,07	7,0597	↓ -2,09	6,3681	↑ 8,55			

Izvor: HNB

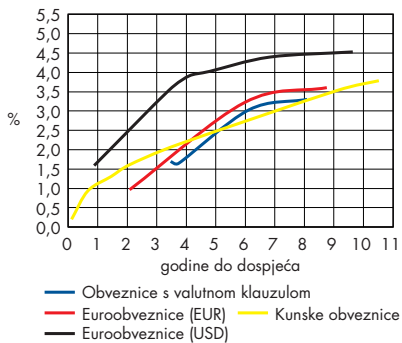
Pad prinosa referentnih izdanja

Krivulja prinosa – kratkoročna, kune



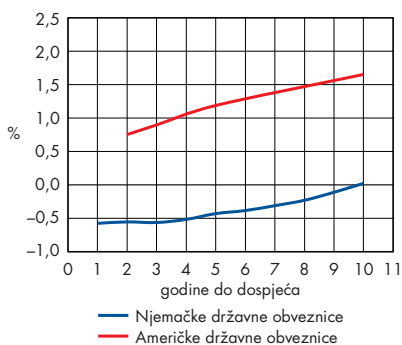
Izvori: Ministarstvo financija, Raiffeisen istraživanja

Krivulje prinosa – obveznice



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Krivulje prinosa



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled prethodnog tjedna

Na stranim tržištima obveznica tjedan je prošao u znaku nastavka pada prinosa referentnih izdanja. 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 na desetogodišnji njemački *Bund* spustio se krajem prošlog tjedna do rekordno niskih razina od 0,035%, a pad prinosa pratila su i ostala europska dužnička izdanja. Na tržištu SAD-a prinos na desetogodišnji *Treasury* spustio se ispod psihološke razine od 1,70% zaustavljajući se na 1,67% što predstavlja najnižu razinu od veljače. Očekivano podizanje kamatnih stopa FED-a na sastanku u srijedu tako je postalo sve manje izgledno. Nadalje Europska središnja banka započela je, u sklopu svog programa otkupa obveznica, s otkupom izabranih korporativnih obveznica obzirom da su do sada otkupljivali samo one državne.

Na međunarodnim tržištima obveznica, pad prinosa na vodećim međunarodnim tržištima prelio se i na kretanje hrvatskih euroobveznica pri čemu je na tjednoj razini zabilježeno povećanje cijena u prosjeku od 0,70%.

Na domaćem tržištu obveznica zabilježen je rast prinosa uz pad cijena do 1% na najduljem kraju krivulje prinosa. Potonje vidimo kao rezultat pozicioniranja tržišnih sudionika uoči potencijalnog najavljanog domaćeg izdanja obveznica prije početka ljetnih praznika. Osim toga previranja na domaćoj političkoj sceni dodatno utječu na kretanja lokalnih obveznica. Ukupan tjedni prijavljeni promet na ZSE iznosio je 439 milijuna kuna.

Očekivanja za ovaj tjedan

U tjednu pred nama na domaćem tržištu dužničkih vrijednosnica očekujemo skromno trgovanje uslijed prisutne političke neizvjesnosti. Naime, kao što smo već navodili, politička nestabilnost i krhki položaj Vlade mogao bi pojačati suzdržanost ulagača od značajnijih volumena trgovanja na domaćem tržištu. Nadalje, pažnja tržišnih sudionika svakako će biti usmjerena na nove informacije vezane za izdanje obveznica na domaćem tržištu.

Na inozemnim tržištima kretanje prinosa na dvogodišnje njemačke obveznice trebalo bi u narednih nekoliko tromjesečja biti usklađeno sa stopom depozita od -0,4%. Nadalje, kretanje prinosa njemačkih obveznica na srednjem i dužem kraju krivulje prinosa podržani su političkim i ekonomskim okruženjem. U kratkom roku, britanski referendum u vezi s članstvom u EU bit će u središtu pažnje. Ukoliko većina Britanaca odluči ostati u EU prinos na petogodišnja i desetogodišnja dužnička izdanja trebao bi se odmaknuti od trenutnih niskih razina koje su se približile povijesnom minimumu. S druge strane Atlantika, u slučaju podizanja referentnih kamatnih stopa 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	1,98	1,70	0,00	-0,01	252	209
RHMF-O-203E	6,500	5.3.2020.	116,00	117,55	2,04	1,65	-0,20	0,04	255	214
RHMF-O-227E	6,500	22.7.2022.	118,00	119,25	3,24	3,03	-0,50	0,08	361	318
RHMF-O-247E	5,750	10.7.2024.	116,00	117,25	3,47	3,30	-0,25	0,03	368	214
Kunska obveznica										
RHMF-O-167A	5,750	22.7.2016.	100,50	100,70	1,75	0,21	-0,25	1,36	-	-
RHMF-O-172A	4,750	8.2.2017.	102,05	102,55	1,67	0,94	-0,20	0,23	-	-
RHMF-O-17BA	6,250	25.11.2017.	106,70	107,15	1,61	1,31	-0,35	0,20	-	-
RHMF-O-187A	5,250	10.7.2018.	106,85	107,45	1,90	1,62	-0,20	0,07	-	-
RHMF-O-203A	6,750	5.3.2020.	115,50	116,50	2,40	2,14	-0,50	0,11	-	-
RHMF-O-257A	4,500	9.7.2025.	106,50	107,50	3,65	3,53	-0,25	0,03	-	-
RHMF-O-26CA	4,250	14.12.2026.	103,00	104,00	3,90	3,79	-1,00	0,11	-	-

* 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.	109,60	110,10	1,20	0,97	0,40	-0,21	172	131
CROATIA 2022	3,785	30.5.2022.	102,90	103,50	3,33	3,22	0,80	-0,15	369	327
CROATIA 2025	3,000	11.3.2025.	95,10	95,50	3,66	3,61	1,30	-0,18	377	332
CROATIA 2017	6,250	27.4.2017.	103,60	104,10	2,14	1,59	0,00	-0,06	152	85
CROATIA 2019	6,750	5.11.2019.	109,50	110,25	3,76	3,53	0,40	-0,13	277	271
CROATIA 2020	6,625	14.7.2020.	109,50	110,20	4,09	3,91	0,60	-0,16	300	298
CROATIA 2021	6,375	24.3.2021.	109,40	110,15	4,17	4,03	0,70	-0,16	301	303
CROATIA 2023	5,500	4.4.2023.	105,90	106,45	4,49	4,40	0,90	-0,15	303	317
CROATIA 2024	6,000	26.1.2026.	108,90	109,40	4,60	4,53	1,10	-0,17	309	322

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

Njemačke državne obveznice

Godina do dospijea	Kupon	Datum dospijea	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
1	0,000	24.5.2017.	100,55	-0,57	0,00	-0,01
2	0,000	15.6.2018.	101,12	-0,55	0,02	-0,01
3	1,000	22.2.2019.	104,25	-0,56	-0,01	-0,01
4	0,000	17.4.2020.	102,01	-0,52	0,03	-0,01
5	0,000	9.4.2021.	102,09	-0,43	0,06	-0,01
6	2,000	4.1.2022.	113,41	-0,38	0,05	-0,02
7	1,500	15.2.2023.	112,22	-0,31	0,12	-0,02
8	1,750	15.2.2024.	115,34	-0,23	0,20	-0,03
9	0,500	15.2.2025.	105,31	-0,11	0,28	-0,03
10	0,500	15.2.2026.	104,59	0,03	0,41	-0,04
20	4,750	4.7.2034.	177,12	0,34	2,75	-0,12
30	2,500	15.08.2046.	152,07	0,61	4,48	-0,13

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

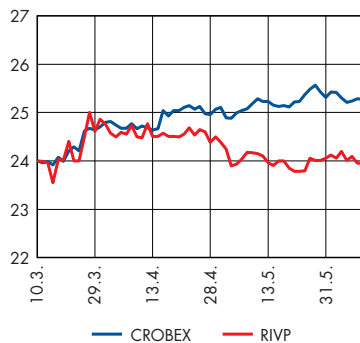
Američke državne obveznice

Godina do dospijea	Kupon	Datum dospijea	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
2	0,750	31.5.2018.	100,23	0,75	0,14	-0,07
3	0,875	15.6.2019.	99,93	0,90	0,31	-0,11
5	1,375	31.5.2021.	100,89	1,19	1,42	-0,17
10	1,625	15.5.2026.	99,73	1,65	2,11	-0,24
30	2,500	15.5.2046.	100,94	2,46	5,13	-0,25

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

Valamar Riviera predstavila strategiju poslovanja do 2020.

Valamar Riviera (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Viadukt (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Komentar trgovanja

Dionički indeksi CROBEX i CROBEX10 su na tjednoj razini oslabili 0,5% odnosno 0,2%. Od sastavnica CROBEX-a najveći rast je ostvarila dionica **Luke Rijeka**, a najviše je na vrijednosti izgubila dionica **AD Plastika**. Gledano po sektorima, porast vrijednosti su zabilježili indeksi dionica prehrambenih i turističkih kompanija dok su dionice građevinske kompanije najviše pale. Regionalni dionički indeksi su tjedan zaključili uglavnom u crvenom, a najveći minus je zabilježio češki PX. Redovni dionički promet na Zagrebačkoj burzi su bili još niži nego u prethodnom tjednu te je ostvareno svega 5 mil. kuna u prosjeku dnevno, a najveći promet je ostvaren dionicama **Hrvatskog Telekom**.

Objave kompanija

Valamar Riviera je predstavila strategiju poslovanja do 2020. Cilj je dvoznamenkasti rast operativne dobiti prije amortizacije, što bi se trebalo realizirati investicijama u portfelj vrijednim od 1,5 do 2 mlrd. kuna, kao i akvizicijama i strateškim partnerstvima s ciljem produljenja sezone i diverzifikacije emitivnih tržišta. U 2017. kompanija planira uložiti 197 mil. kuna u Family Life Bellevue Resort od ukupno 465 mil. kuna do 2020. u podizanje kategorizacije cjelokupne destinacije Rabac s postojeće 2* do 3* na 4* do 5*. Također, cilj kompanije je rast udjela direktnog bookinga sa sadašnjih 38% na 50% do 2020. **Uljanik** je s kompanijom JSC KTZ Express iz Kazahstana potpisao ugovor o gradnji broda (plus jedan opsijski uz tehničke modifikacije) za prijevoz željezničkih vagona, ukupne nosivosti 5.250 tona tj. 54 vagona. Rok isporuke je krajem 2017. godine. Ponuda **Viadukta**, kao dio zajednice ponuditelja, je odabrana kao najpovoljnija na dva natječaja; za izgradnju brze ceste u vrijednosti 144,7 mil. kuna te za izgradnju vodokomunalne infrastrukture u vrijednosti 21,1 mil. kuna.

U ovom tjednu

Na Zagrebačkoj burzi očekujemo nastavak opreznog trgovanja.

Regionalni indeksi

Indeks	1 tj. %	početak god. %	Vrijednost*
10.6.2016.			
ATX (AT)	-1,61	-9,05	2.180
BELEX15 (RS)	-0,04	-3,07	624
BETI (RO)	-1,94	-8,36	6.419
BUX (HU)	-2,07	11,09	26.573
CROBEX (HR)	-0,54	0,32	1.695
PX (CZ)	-4,60	-12,26	839
MICEX (RU)	1,23	8,44	1.910
SBITOP (SI)	-0,18	-0,43	693
SOFIX (BG)	0,58	-3,39	445
SASX10 (BH)	-0,80	0,15	700
NTX (SEE,CE,EE)	-1,76	-7,12	891
WIG30 (PL)	-0,39	-4,19	1.988

* zabilježeno u 16:30. Izvor: Bloomberg

Rast/pad – CROBEX indeks

Dionica	1 tj. %	Cijena*	Dionica	1 tj. %	Cijena*
10.6.2016.			10.6.2016.		
Luka Rijeka	3,85	47	Končar El	-0,74	670
Adris Grupa (P)	3,02	399	Valamar Riviera	-1,03	24
Ericsson NT	1,67	1.029	Dalekovod	-1,24	13
Đuro Đaković H.	1,19	41	Belje	-1,98	19
Atlantic Grupa	0,46	817	Ingra	-2,34	3
Atlantska Plov.	0,22	130	Zagrebačka Banka	-2,37	40
Ledo	0,20	9.870	OT-Optima T.	-2,94	2
HT	0,13	140	Tankerska NG	-3,49	76
Kraš	0,00	480	Ina	-3,57	2.700
Arenaturist	0,00	325	Varteks	-3,69	14
Maistra	0,00	220	AD Plastik	-4,18	110
Podravka	-0,29	343			

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

Kalendar aktivnosti objava za razdoblje od 13. do 17. lipnja 2016.

CET	Zemlja	Podatak (za razdoblje)
13. lipanj		
-		
14. lipanj		
11:00	EMU	Industrijska proizvodnja (04/16)
11:00	EMU	Zaposlenost (Q1/16)
14:30	SAD	Trgovina na malo (05/16)
16:00	SAD	Poslovne zalihe (04/16)
15. lipanj		
11:00	EMU	Robna razmjena s inozemstvom (04/16)
11:00	Hrvatska	Robna razmjena s inozemstvom (03/16)
14:30	SAD	Proizvođačke cijene (05/16)
14:30	SAD	Empire Manufacturing indeks (06/16)
15:15	SAD	Industrijska proizvodnja (05/16)
15:15	SAD	Iskorištenost kapaciteta (05/16)
20:00	SAD	FOMC - odluka o referentnoj kamatnoj stopi
16. lipanj		
10:00	EMU	ECB Ekonomski Bilten
11:00	EMU	Potrošačke cijene (05/16)*
11:00	Hrvatska	Potrošačke cijene (05/16)
14:30	SAD	Zahtjevi za naknade za nezaposlene
14:30	SAD	Zahtjevi za naknade za novonezaposlene
14:30	SAD	Potrošačke cijene (05/16)
17. lipanj		
10:00	EC	Tekući račun bilance plaćanja (04/16)
14:30	SAD	Započete gradnje stambenih objekata (05/16)
14:30	SAD	Građevinske dozvole (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 10. 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 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 ili izravnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnicima za pojedinačna objašnjenja i savjete.

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

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

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

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

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

Objava interesa i sukoba interesa:

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

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

Postoji mogućnost da RBA ili s njom povezano društvo:

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

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

Portfelji analitičara dostupni su na www.limun.hr.

zjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SAD-u.