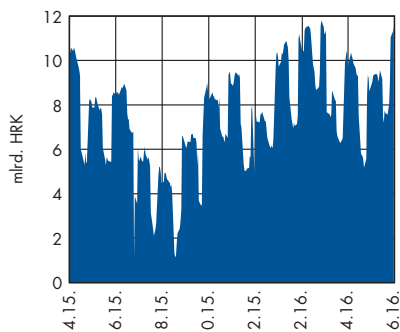


Tjedan u znaku politike

Dnevni višak likvidnosti



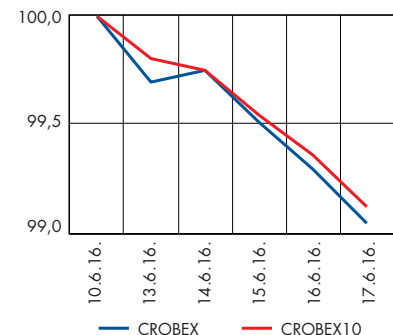
Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

5.-god. CDS (USD)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Dionički indeksi



Izvor: Zagrebačka burza

- Na saborskoj sjednici održanoj prošlog četvrtka izglasano je nepovjerenje predsjedniku Vlade RH. (str. 2)
- Inflacija mjerena indeksom potrošačkih cijena u svibnju je blago ubrzala godišnji pad na 1,8%. (str. 2)
- I dalje ostajemo pri našim očekivanjima o snažnijem dolaru u odnosu na euro u srednjoročnom razdoblju. (str. 3)
- Tržišni tečaj EUR/HRK tjedan je završio blagim jačanjem domaće valute do 7,52 kuna za euro. (str. 3)
- Povećanje izgleda za izlazak V. Britanije iz EU značajno je osnažilo potražnju za sigurnim utočištima koje pružaju njemačke i američke državne obveznice. (str. 4)
- Dionički indeksi Zagrebačke burze, CROBEX i CROBEX10, nastavili su kliziti prema dolje te su u tjednu iza nas ostvarili pad od 0,9%. (str. 6)

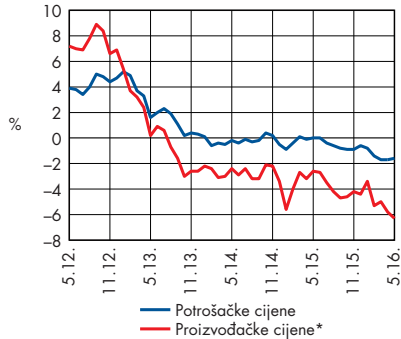
Pregled odabranih makroekonomskih pokazatelja

pokazatelj	razdoblje	
BDP, % godišnja promjena, realno	Q1/2016.	2,7
Industrijska proizvodnja, % (imp)	IV./2016.	4,9
Potrošačke cijene, % (imp)	V./2016.	-1,8
Cijene proizvođača*, % (imp)	V./2016.	-6,3
Trgovina na malo, % (imp), realno	IV./2016.	3,2
Noćenja turista, % (imp)	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

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

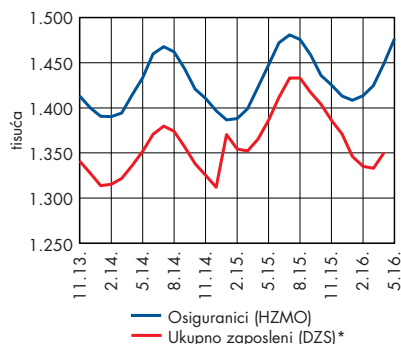
U svibnju godišnji pad potrošačkih cijena 1,8%

Potrošačke i proizvođačke cijene, godišnje promjene



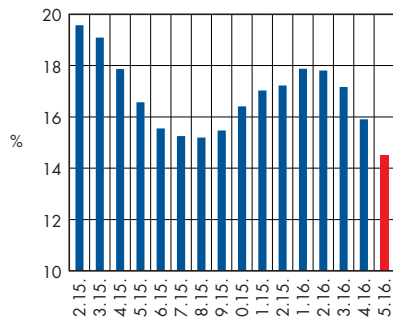
* na domaćem tržištu
Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Broj zaposlenih (DZS) i broj osiguranika (HZMO)



* Iom serije od siječnja 2015. (nova metodologija).
Podaci za 2016. su privremeni.
Izvori: DZS, HZMO, Raiffeisen istraživanja

Stopa registrirane nezaposlenosti



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

U fokusu prošlog tjedna bile su političke netrpeljivosti između vodećih stranaka na domaćoj političkoj sceni koje su u konačnici rezultirale izglasavanjem nepovjerenja predsjedniku Vlade na saborskoj sjednici održanoj prošlog četvrtka. Već idućeg dana predsjednica Grabar-Kitarović sazvala je konzultacije s predstavnicima glavnih političkih stranaka te ustvrdila da nitko ne uživa potporu 76 zastupnika u Hrvatskom saboru za dobivanje statusa mandatarata. Također, istaknula je kako se natpolovična većina u Saboru zalaže za raspisivanje izvanrednih parlamentarnih izbora te je apelirala da se saborska rasprava održi čim prije. Obzirom da su predstavnici parlamentarnih stranaka izrazili želju da se izbori održe početkom rujna, eventualno preslagivanje vlade doima se kao neizgledna opcija. Prema našim očekivanjima, razvoj političke situacije (dosada neviđene na hrvatskoj političkoj sceni) jamačno će usporiti predviđeni tijek strukturnih reformi. S druge strane, započeta fiskalna konsolidacija mogla bi se ipak nastaviti (premda sporijom dinamikom), prvenstveno na krilima još jedne dobre turističke sezone, ali i činjenice da će tehnička Vlada biti ograničena u pogledu budžetske potrošnje.

Protekli tjedan bio je razmjerno siromašan važnijim makroekonomskim objavama. Objavljeni su tek podaci o kretanju **inflacije** mjerene indeksom potrošačkih cijena. Prema posljednjim podacima DZS-a, godišnja stopa inflacije u svibnju je blago ubrzala pad na 1,8% čime je, sa sporadičnim prekidima, nastavljen trend koji traje od veljače 2014. Istovremeno je na mjesečnoj razini zabilježen rast potrošačkih cijena od 0,2%, čemu je ponajviše pridonio rast cijena hrane i bezalkoholnih pića (od 1%). Također, mjesečni rast zabilježile su i cijene prijevoza (1%) te cijene goriva i maziva za osobna prijevozna sredstva (1,9%). I u nastavku godine uz uvezene deflatorne pritiske, izostanak pozitivnih stopa inflacije trebao bi biti dodatno podržan i administrativnim smanjenjem cijene plina koje je uvedeno od 1. travnja.

Očekivanja

Ovog tjedna fokus nadolazećih makroekonomskih objava bit će na podacima s tržišta rada. U četvrtak će DZS objaviti prve rezultate za prosječne plaće u travnju koji bi, obzirom na prisutne deflacijske pritiske, mogli potvrditi realni rast neto i bruto plaća na godišnjoj razini. Također, potkraj tjedna očekuju se i prvi rezultati o kretanju aktivnog stanovništva u RH u prvom ovogodišnjem tromjesečju (prema ILO metodologiji) te objava registrirane stope nezaposlenosti za svibanj.

Ususret glavnoj turističkoj sezoni, raste potražnja za sezonskim radnicima koja pozitivno utječe na rast zaposlenosti, na što upućuju i posljednji podaci HZMO-a o kretanju broja osiguranika. Naime, u svibnju je broj osiguranika porastao na 1,477 tisuća što predstavlja rast na mjesečnoj i godišnjoj razini od oko 2%. Posljedično, očekujemo da bi se stopa registrirane nezaposlenosti u istom promatranom mjesecu mogla spustiti prema 14,5%. Povoljna sezonska kretanja na tržištu rada trebala bi se nastaviti tijekom ljetnih mjeseci, međutim, s početkom jeseni očekujemo povratak sezonskih radnika u evidenciju nezaposlenih, a time i kretanje stope nezaposlenosti ka višim razinama.

Blago jačanje domaće valute

Događanja na međunarodnom tržištu

Na inozemnim deviznim tržištima američki dolar je u odnosu na većinu ostalih vodećih svjetskih valuta u lipnju nastavio slabiti uslijed prisutnih špekulacija kako gospodarstvo SAD-a nije dovoljno jako da izdrži više troškove zaduživanja. Slabljenje dolara dodatno je podržano prošlotjednom odlukom FOMC-a o zadržavanju kamatnih stopa na trenutnim razinama. Ovogodišnjim slabljenjem američke valute zaustavljen je dvogodišnji rast koji se temeljio na očekivanjima o restriktivnijoj monetarnoj politici Fed-a. Tjedan je zatvoren na razini tržišnog tečaja EUR/USD od 1,13 dolara za euro.

Očekivanja o normalizaciji kamatnih stopa Fed-a u srpnju su i dalje moguća ukoliko podaci o zaposlenosti za lipanj 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

Tjedan iza nas na domaćem deviznom tržištu obilježili su aprecijacijski pritisci na domaću valutu uz povećane volumene trgovanja. Povećana ponuda deviza od strane korporativnog i bankarskog sektora pogodovala je jačanju kune u odnosu na euro te se, uz određene oscilacije, kuna u odnosu na euro do kraja trgovinskog tjedna spustila blago ispod razine 7,52 kuna za euro.

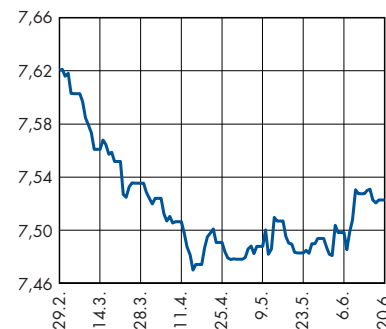
Tržišne kamatne stope nastavile su stagnirati duž krivulje prinosa odražavajući tako izostanak značajnijeg trgovanja na domaćem novčanom tržištu obzirom da razina likvidnosti u sustavu te nedostatak potražnje nastavljaju biti ključni faktori koji određuju trgovanje na domaćem novčanom tržištu.

Očekivanja

U tjednu pred nama, uz izostanak značajnijih događaja na domaćem deviznom tržištu očekujemo da će se tržišni tečaj EUR/HRK kretati u rasponu između 7,51 i 7,54 kuna za euro. S obzirom na približavanje središnjeg dijela turističke zone i očekivani pojačani priljev deviza ne isključujemo mogućnost aprecijacijskih pritisaka na domaću valutu.

Ministarstvo financija najavilo je novu aukciju trezorskih zapisa za 28. lipnja na kojoj namjerava izdati 300 mil. kunskih trezorskih zapisa dok je tog tjedna na dospjeću 23 mil. kuna više trezorskih zapisa. Ne očekujemo značajnije pomake u kretanju prinosa.

EUR/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

USD/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

Očekivanja kretanja tečaja EUR/HRK za 4. tjedan lipnja

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*	9.16.	12.16.	3.17.
EUR/USD	1,13	1,10	1,05	1,01
EUR/CHF	1,08	1,10	1,10	1,12
EUR/GBP	0,79	0,78	0,73	0,73
EUR/HRK	7,52	7,55	7,60	7,60

* Na dan 17. lipnja u 15:00
Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

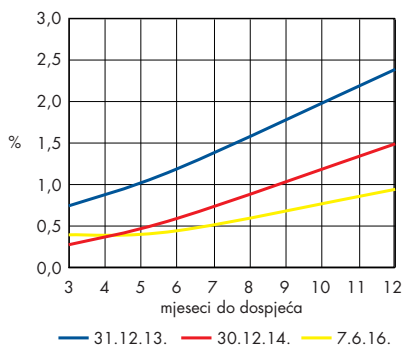
Srednji tečaj HNB

Valuta	Promjena srednjeg tečaja HNB-a u odnosu na:													
	Zadnji tečaj		31.5.2016.				31.12.2015.				31.12.2014.			
	20.6.2016.	Tečaj		%	Tečaj		%	Tečaj		%				
EUR	7,5227	7,4873	↑	0,47	7,6350	↓	-1,47	7,6615	↓	-1,81				
USD	6,6863	6,7266	↓	-0,60	6,9918	↓	-4,37	6,3021	↑	6,10				
GBP	9,5321	9,8220	↓	-2,95	10,3610	↓	-8,00	9,7848	↓	-2,58				
CHF	6,9398	6,7722	↑	2,47	7,0597	↓	-1,70	6,3681	↑	8,98				

Izvor: HNB

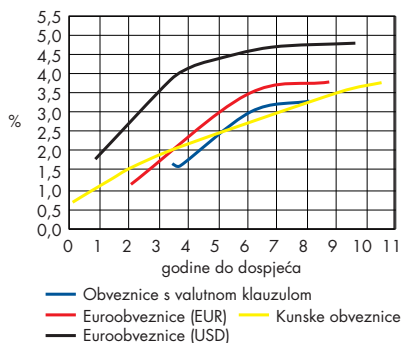
U očekivanju ishoda britanskog referenduma

Krivulja prinosa – kratkoročna, kune



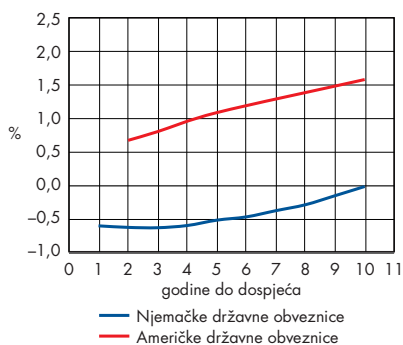
Izvori: Ministarstvo financija, Raiffeisen istraživanja

Krivulje prinosa – obveznice



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Krivulje prinosa



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled prethodnog tjedna

U središtu pažnje svih tržišnih sudionika je referendum u V. Britaniji koji se održava u srijedu. Povećanje izgleda (prema istraživanjima javnom mnijenja) za izjašnjavanje stanovnika V. Britanije na referendumu za izlazak iz EU značajno je osnažila potražnju za sigurnim utočištima koje pružaju njemačke i američke državne obveznice. Posljedično, prinos na njemačku desetogodišnju obveznicu spustio se po prvi puta u negativan teritorij (na $-0,025\%$) dok je prinos na dvogodišnje njemačko izdanje pao za 4bb do razine od $-0,59\%$, što je najniža razina u povijesti i 19bb ispod depozitne stope ESB-a. U SAD-u je završeno redovito mjesečno dvodnevno zasjedanje člnika FOMC-a. U skladu s očekivanjima nije bilo promjena u referentnim kamatnim stopama pri čemu je glavna čelnica J. Yellen naglasila kako je referendum u V. Britaniji bio važan faktor u odluci da zadrži kamatne stope stabilne. Nakon sastanka, cijene američkih dužničkih izdanja su porasle, prinos na dvogodišnju obveznicu dotaknuo je najnižu razinu od veljače dok je prinos na desetogodišnje referentno izdanje pao na $1,59\%$. Na tržištima europske periferije došlo je do širenja *spreadova* na periferne obveznice EU pri čemu je došlo i do pada cijena hrvatskih euroobveznica te širenja njihovih *spreadova* što je odraz porasta rizika zbog mogućeg izlaska V. Britanije iz EU. Cijene su na tjednoj razini u prosjeku pale $1,2\%$ pri čemu je pad cijena bio izraženiji na dolarskim izdanjima. Tako je prinos na dolarsku euroobveznicu dospelja 2024. iznosio $4,83\%$ dok je prinos na eursku 25-icu iznosio $3,83\%$.

Na domaćem tržištu obveznica nastavljeno je razdoblje smanjenih volumena trgovanja te skromnog interesa investitora uz blagi pad cijena kunskih izdanja. Tijekom lipnja krivulja prinosa paralelno se pomaknula s relativno niskih razina prema gore za oko 30bb, posebno na kraćem kraju krivulje prinosa koje je podržano izdašnom razinom likvidnosti u sustavu. Takva situacija rezultat je najavljenog novog izdanja obveznica na domaćem tržištu. Ukupni tjedni prijavljeni promet na ZSE iznosio je 180 milijuna kuna. Najviše se trgovalo kuskim obveznicama najduljeg dospelja (2026. godine) te onima uz valutnu komponentu dospelja 2019. Na primarnom tržištu aktivna je bila Atlantic Grupa s izdanjem 200 mil. kuna korporativnih obveznica uz prinos izdanja $3,135\%$ i dospelje 2021. godine.

Očekivanja za ovaj tjedan

U tjednu pred nama na domaćem tržištu očekujemo nastavak skromnih volumena trgovanja. Nadalje, pažnja tržišnih sudionika svakako će biti usmjerena na nove informacije vezane za izdanje obveznica na domaćem tržištu.

Dva podizanja kamatnih stopa Fed-a u ovoj godini su još uvijek moguća od kojih prvo podizanje očekujemo već u srpnju. Naravno, politička i ekonomska situacija u tom slučaju mora biti zadovoljavajuća što podrazumijeva ishod referenduma takav da V. Britanija ostane u Europskoj Uniji uz snažne pokazatelje s američkog tržišta rada za lipanj. U tom slučaju, prinosi na državne obveznice SAD-a na kraćem i dužem kraju krivulje prinosa bi trebali zabilježiti značajniji rast. Smatramo da je vjerojatnije da će Fed pričekati do rujna sa podizanjem referentnih kamatnjaka. Tako se postupan porast prinosa čini vjerojatnijim. Ipak, ako se Britanci umjesto toga odluče za izlazak iz EU u tjednu pred nama prinosi bi se mogli naći pod daljnjim 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	1,96	1,68	0,00	-0,02	254	210
RHMF-O-203E	6,500	5.3.2020.	116,00	117,55	2,01	1,62	0,00	-0,03	258	214
RHMF-O-227E	6,500	22.7.2022.	118,00	119,25	3,22	3,02	0,00	-0,01	365	320
RHMF-O-247E	5,750	10.7.2024.	116,00	117,25	3,46	3,30	0,00	-0,01	371	214
Kunska obveznica										
RHMF-O-167A	5,750	22.7.2016.	100,30	100,50	2,65	0,68	-0,20	0,90	-	-
RHMF-O-172A	4,750	8.2.2017.	101,95	102,45	1,70	0,93	-0,10	0,03	-	-
RHMF-O-17BA	6,250	25.11.2017.	106,55	107,05	1,63	1,29	-0,15	0,03	-	-
RHMF-O-187A	5,250	10.7.2018.	106,85	107,45	1,85	1,57	0,00	-0,04	-	-
RHMF-O-203A	6,750	5.3.2020.	115,25	116,50	2,44	2,11	-0,25	0,04	-	-
RHMF-O-257A	4,500	9.7.2025.	106,25	107,50	3,68	3,53	-0,25	0,03	-	-
RHMF-O-26CA	4,250	14.12.2026.	103,10	104,10	3,89	3,77	0,10	-0,01	-	-

* 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.	109,10	109,60	1,37	1,14	-0,50	0,17	194	152
CROATIA 2022	3,785	30.5.2022.	101,60	102,20	3,57	3,46	-1,30	0,24	398	353
CROATIA 2025	3,000	11.3.2025.	93,70	94,20	3,86	3,79	-1,40	0,20	400	353
CROATIA 2017	6,250	27.4.2017.	103,30	103,80	2,36	1,79	-0,30	0,22	185	114
CROATIA 2019	6,750	5.11.2019.	108,40	109,15	4,07	3,84	-1,10	0,31	322	313
CROATIA 2020	6,625	14.7.2020.	108,40	109,10	4,35	4,17	-1,10	0,27	341	337
CROATIA 2021	6,375	24.3.2021.	107,90	108,65	4,49	4,35	-1,50	0,32	347	348
CROATIA 2023	5,500	4.4.2023.	104,10	104,65	4,79	4,69	-1,80	0,30	346	358
CROATIA 2024	6,000	26.1.2026.	107,10	107,60	4,87	4,80	-1,80	0,27	348	360

* 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	-0,59	0,00	-0,02
2	0,000	15.6.2018.	101,23	-0,61	0,11	-0,06
3	1,000	22.2.2019.	104,37	-0,62	0,13	-0,06
4	0,000	17.4.2020.	102,27	-0,58	0,27	-0,07
5	0,000	9.4.2021.	102,46	-0,50	0,36	-0,07
6	2,000	4.1.2022.	113,80	-0,46	0,38	-0,07
7	1,500	15.2.2023.	112,56	-0,36	0,32	-0,05
8	1,750	15.2.2024.	115,67	-0,27	0,30	-0,04
9	0,500	15.2.2025.	105,56	-0,14	0,20	-0,02
10	0,500	15.2.2026.	104,84	0,00	0,19	-0,02
20	4,750	4.7.2034.	178,62	0,28	1,13	-0,05
30	2,500	15.8.2046.	154,06	0,55	1,24	-0,04

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

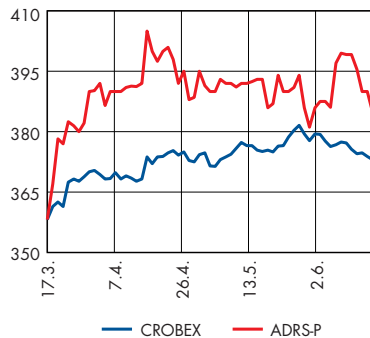
Američke državne obveznice

Godina do dospijea	Kupon	Datum dospijea	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
2	0,750	31.5.2018.	100,36	0,69	0,27	-0,14
3	0,875	15.6.2019.	100,16	0,82	0,55	-0,19
5	1,375	31.5.2021.	101,30	1,10	1,84	-0,26
10	1,625	15.5.2026.	100,25	1,60	2,63	-0,29
30	2,500	15.5.2046.	101,86	2,41	6,05	-0,29

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

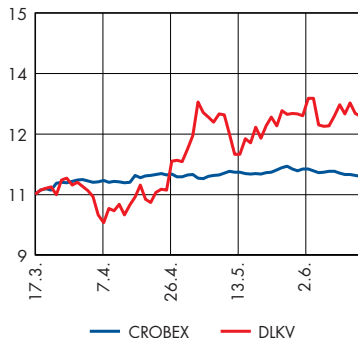
Sezona glavnih skupština

Adris (P) (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Dalekovod (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Komentar trgovanja

Dionički indeksi Zagrebačke burze, CROBEX i CROBEX10, nastavili su kliziti prema dolje te su u tjednu iza nas ostvarili pad od 0,9%. I svi sektorski indeksi su pali, a najveći pad je ostvario indeks dionica prehrambenih kompanija. Od sastavnica CROBEX-a najveći pad su imale dionice OT-Optima Telekomu na plitkom trgovanju, a dionice Atlantske plovidbe su najviše porasle. Regionalni dionički indeksi su tjedan također zaključili uglavnom s gubicima. Redovni dionički promet na Zagrebačkoj burzi su bili nešto viši nego u prethodnom tjednu, ali je ostvareno svega 6 mil. kuna u prosjeku dnevno. Najveći promet je ostvaren opet dionicama **Hrvatskog Telekomu**; ukupno preko 21 mil. kuna.

Objave kompanija

Najviše objava na Zagrebačkoj burzi u proteklom tjednu se ticalo poziva ili objava odluka glavnih skupština. Tako je Glavna skupština **Adrisa** potvrdila dividendu od 15 kuna po dionici, a kompanija je prezentirala plan poslovanja za tekuću godinu i plan za narednih tri godine. U skladu s tim, za **Maistru** su do 2019. najavili ulaganja od preko 1,6 mlrd. kuna te uz nastavak ulaganja u Rovinju očekuju i iskorak u druge atraktivne destinacije u Hrvatskoj kupnjom postojećih ili gradnjom novih hotela. Za **Cromaris** u 2016. planiraju proizvodnju od 7.500t te rast prihoda za 16% u odnosu na prošlu godinu, a do 2018. planiraju doći do neto dobiti od 40 – 45 mil. kuna. Za **Croatia osiguranje** u 2016. planiraju nastavak investiranja u nove proizvode i daljnju operativnu izvrsnost te rast svih najznačajnijih pokazatelja na godišnjoj razini. I Dalekovod je prezentirao svoje planove koji uključuju nastavak rasta prihoda te nastavak trenda rasta EBITDA. **Atlantic Grupa** objavila je konačne uvjete izdanja nove korporativne obveznice: nominalni iznos izdanja je 200 mil. kuna, cijena izdanja je 99,954%, kupon 3,125%, a prinos izdanja 3,135%.

U ovom tjednu

Na Zagrebačkoj burzi očekujemo nastavak opreznog trgovanja, a u fokusu bi mogle biti dionice **Atlantic Grupe** zbog početka trgovanja bez dividende u utrak.

Regionalni indeksi

Indeks	1 tj. %	početak god. %	Vrijednost*
17.6.2016.			
SOFIX (BG)	2.57	-0.90	457
BETI (RO)	1.09	-7.48	6,480
SASX10 (BH)	0.17	0.32	701
BELEX15 (RS)	-0.70	-3.75	620
PX (CZ)	-0.91	-12.96	832
CROBEX (HR)	-0.95	-0.64	1,679
MICEX (RU)	-1.06	6.93	1,883
BUX (HU)	-1.10	9.65	26,229
SBITOP (SI)	-1.79	-2.21	681
NTX (SEE,CE,EE)	-1.85	-8.73	876
WIG30 (PL)	-1.87	-5.97	1,952
ATX (AT)	-2.19	-10.64	2,142

* zabilježeno u 16:30. Izvor: Bloomberg

Rast/pad – CROBEX indeks

Dionica	1 tj. %	Cijena*	Dionica	1 tj. %	Cijena*
		17.6.2016.			17.6.2016.
Atlantska Plov.	5.16	137	Podravka	-1,46	338
Arenaturist	3.38	336	Ingra	-2,00	2
AD Plastik	2.74	113	Ericsson NT	-2,03	1.008
Kraš	1.04	485	Zagrebačka Banka	-2,23	39
HT	0.59	141	Đuro Đaković H.	-2,60	40
Varteks	0.21	14	Tankerska NG	-2,74	74
Valamar Riviera	0.21	24	Maistra	-2,76	214
Atlantic Grupa	-0.16	815	Belje	-3,01	19
Končar El	-0.44	667	Adris Grupa (P)	-3,56	385
Ledo	-0.71	9,800	Luka Rijeka	-4,55	45
Ina	-0.93	2,675	OT-Optima T.	-9,09	2
Dalekovod	-1.42	13			

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

Kalendar aktivnosti objava za razdoblje od 20. do 24. lipnja 2016.

CET	Zemlja	Podatak (za razdoblje)
20. lipanj		
8:00	Njemačka	Proizvođačke cijene (05/16)
11:00	EMU	Output u građevinskom sektoru (04/16)
21. lipanj		
11:00	EMU	ZEW indeks poslovnih očekivanja (06/16)
22. lipanj		
16:00	EMU	Povjerenje potrošača (06/16)
16:00	SAD	Prodaja postojećih stambenih objekata (05/16)
23. lipanj		
9:30	Njemačka	PMI prerađivačkog sektora (06/16)
9:30	Njemačka	PMI uslužnog sektora (06/16)
10:00	EMU	PMI prerađivačkog sektora (06/16)
10:00	EMU	PMI uslužnog sektora (06/16)
11:00	Hrvatska	Stopa nezaposlenosti (05/16)
14:30	SAD	Zahitjevi za naknade za nezaposlene
14:30	SAD	Zahitjevi za naknade za novonezaposlene
16:00	SAD	Prodaja novoizgrađenih stambenih objekata (05/16)
16:00	SAD	Vodeći indikatori (05/16)
24. lipanj		
10:00	Njemačka	IFO indikator poslovnih očekivanja (06/16)
14:30	SAD	Narudžbe trajnih dobara (05/16)
16:00	SAD	U. 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 17. 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.