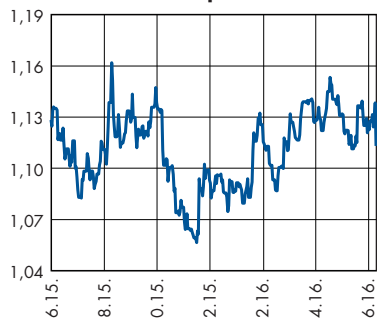


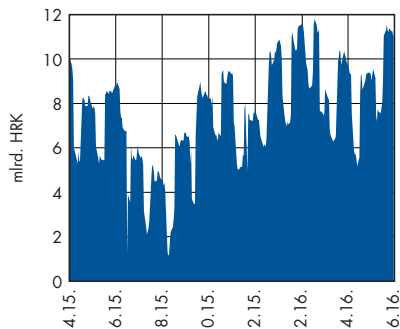
Tjedan u znaku britanskog referenduma

EUR/USD tržišni tečaj



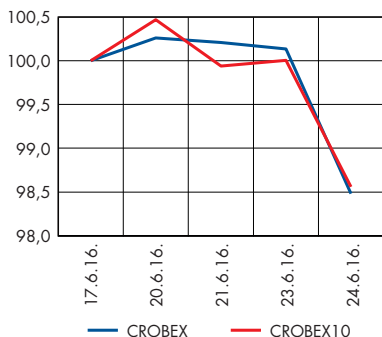
Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Dnevni višak likvidnosti



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Dionički indeksi



Izvor: Zagrebačka burza

- Registrirana stopa nezaposlenosti za svibanj spustila se na razinu 14,4% što je 2,2 p.b. niže u odnosu na isto razdoblje lani. (str. 2)
- Ovaj tjedan očekuje nas objava kretanja industrijske proizvodnje, a HNB će objaviti preliminarne podatke o platnoj bilanci za prvo ovogodišnje tromjesečje. (str. 2)
- S 51,9% glasova za stanovnici V. Britanije odlučili su se za izlazak iz EU. Ovo je prvi put u povijesti da neka država napušta EU. (str. 3)
- Snažan negativan utjecaj rezultata britanskog referenduma na financijska tržišta i posljedična neizvjesnost zasigurno će utjecati na splanjsku odgodu podizanja referentne kamatne stope Fed-a (čak i u slučaju solidnih pokazatelja s tržišta rada). (str. 4)
- Volatilitet inozemnih tržišta očekivano se nije prelila na domaće devizno tržište, a i središnja banka je u priopćenju ponovno istaknula predanost politici stabilnosti EUR/HRK. (str. 4)
- Nakon objave ishoda referenduma o Brexitu, i domaći i regionalni i svjetski dionički indeksi u petak su zabilježili značajan pad. (str. 6)

Pregled odabranih makroekonomskih pokazatelja

pokazatelj	razdoblje	
BDP, % godišnja promjena, realno	Q1/2016.	2,7
Industrijska proizvodnja, % (impg)	IV./2016.	4,9
Potrošačke cijene, % (impg)	V./2016.	-1,8
Cijene proizvođača*, % (impg)	V./2016.	-6,3
Trgovina na malo, % (impg), realno	IV./2016.	3,2
Noćenja turista, % (impg)	IV./2016.	-4,2
Saldo kons. središnje države, mil. kn**	I-III 2016.	-2.552
Prosječna mjesečna neto plaća, u kn	IV./2016.	5.633
Stopa nezaposlenosti, %	V./2016.	14,4
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

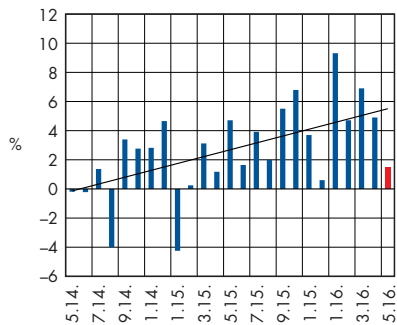
impg – isti mjesec prošle godine, kr – na kraju razdoblja

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

Izvori: DZS, HNB, Min. financija, HZZ

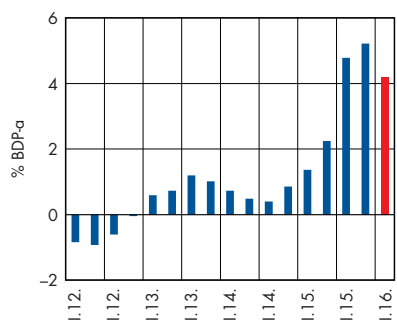
U svibnju stopa registrirane nezaposlenosti 14,4%

Industrijska proizvodnja, godišnja promjena*



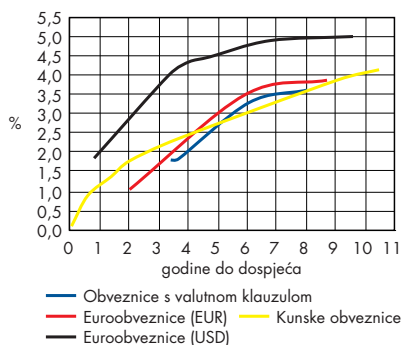
* kalendarski prilagođeni indeksi
Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Tekući račun bilance plaćanja



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Krivulja prinosa – obveznice



Prinos bid na dan 24. lipnja u 08:00
Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Iako je sam kraj prošlog tjedna donio mnoštvo uzbuđenja na globalnim tržištima uslijed izjašnjavanja Britanaca za izlazak iz Europske unije, skraćeni radni tjedan na domaćem tržištu zbog državnog praznika prošao je u mirnom ozračju. Od važnijih makroekonomskih pokazatelja objavljeni su samo pokazatelji s **tržišta rada**. Stopa nezaposlenosti za svibanj je prema službenoj statistici DZS-a bila na razini 14,4% što je 2,2 p.b. niže u odnosu na isto razdoblje lani. Navedeno potvrđuje da je uobičajeni sezonski pad stope nezaposlenosti dodatno podržan pozitivnim kretanjima u gospodarstvu. 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 povratak stope nezaposlenosti ka višim razinama.

U tjednu pred nama očekuje nas objava kretanja **industrijske proizvodnje** u svibnju, a HNB će objaviti preliminarne podatke o **platnoj bilanci** za prvo ovogodišnje tromjesečje. Iako se u travnju i svibnju povjerenje potrošača i poslovno povjerenje u industriji, trgovini i uslugama pogoršalo, ovi pokazatelji su još uvijek na relativno visokim razinama što sugerira blaži, ali kontinuirani rast industrijske proizvodnje. Očekujemo godišnji rast po stopi od 1,5%. Sezonsko pogoršanje na tekućem računu platne bilance (prvenstveno zbog produblivanja manjka na podračunu roba) moglo bi biti ublaženo većim viškom na podračunu usluga (obzirom da je turistička sezona ove godine počela ranije uz izvanredne rezultate) i povećanjem korištenja sredstava iz fondova EU. Stoga očekujemo smanjenje ukupnog manjka tekućeg računa bilance plaćanja u prvom ovogodišnjem tromjesečju. Kumulativno u posljednja četiri tromjesečja suficit tekućeg računa platne bilance Hrvatske s inozemstvom ostaje relativno visok (više od 4% BDP-a) prvenstveno uslijed evidentiranih gubitaka banaka uzrokovanih prisilnom CHF konverzijom u posljednjem prošlogodišnjem tromjesečju.

Obveznice

Na domaćem tržištu obveznica pažnja tržišnih sudionika i dalje je usmjerena na očekivan izlazak države na primarno tržište kapitala izdavanjem kunskih obveznica. Najavljeno izdanje moglo bi biti izdašno obzirom da je Ministarstvo financija bilo prisiljeno odgoditi izdavanje euroobveznica planirano u svibnju. Uoči planiranog izdanja mogli bismo gledati repozicioniranje tržišnih sudionika odnosno preslagivanje portfelja te u tom kontekstu pritisak na rast prinosa na kunskoj obvezničkoj krivulji. Ukupan prijavljeni prometa u tjednu iza nas na ZSE iznosio je 547 mil. kuna pri čemu je izraženije trgovanje zabilježeno kunskim dužničkim papirom dospeljeća 2018. (486 mil. kuna). Hrvatske euroobveznice do petka su zabilježile prosječan rast cijena 0,05% do 1,90% u odnosu na prethodni tjedan, vrativši se na svoje uobičajene razine spreada od oko 375bb iznad njemačkih referentnih izdanja. Međutim negativano tržišno raspoloženje i nagli rast averzije prema riziku prelio se i na hrvatska izdanja čiji se spread proširio nakratko i iznad 410bb. Posljedica je to i snažnog pada prinosa na njemački desetogodišnji bund koji je tjedan zaključio na -0,05%.

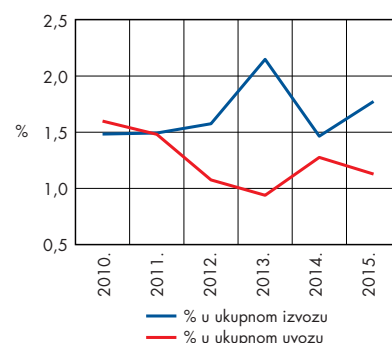
Tema broja: Velika Britanija izglasala izlazak iz EU

Konačni rezultati referenduma održanog 23. lipnja o budućnosti Ujedinjenog Kraljevstva pokazali su da se 51,9% Britanaca izjasnilo za izlazak iz Europske unije, dok je za ostanak bilo 48,1%. Ovo je prvi put u povijesti da neka država napušta EU. Navedeni rezultati iznenadili su i snažno utjecali na tržište: britanska funta spustila se na najnižu razinu u posljednjih 30 godina u odnosu na dolar, dok su zbog porasle neizvjesnosti prinosi na dužem kraju američke krivulje obveznica zabilježili pad i za 25 bb pri čemu je 10-god. prinos pao na 1,5%. U danima pred nama očekujemo nastavak potražnje za sigurnim utočištima dok bi periferija Europe mogla osjetiti prelijevanje snažne averzije prema riziku i rast premije rizika. Narednih nekoliko tjedana, možemo očekivati značajne pomake i volatilitnost na tržištima s ciljem repozicioniranja tržišnih sudionika, ali i uključivanja političkog rizika koji je došao do izražaja nakon britanskog referenduma potvrđujući krhkost "europskog projekta". Ovisno o opsegu tržišnih turbulencija, intervencije središnjih banaka na valutnim tržištima i/ili tržištima državnih obveznica ne treba isključiti.

Što se tiče Hrvatske i njenih odnosa s V. Britanijom promatrano u proteklih deset godina vidljivo je da su ekonomski odnosi ostali skromni osobito u pogledu vanjske trgovine te izravnih stranih ulaganja. U razdoblju od 2010.–2015. prosječni udio u ukupnom izvozu i uvozu oscilirao je na razini od 1,7% odnosno 1,2%. Hrvatska također ima vrlo niski priljev izravnih stranih ulaganja iz V. Britanije (manji od 100 mil. eura godišnje u razdoblju 1993.–2014.). Ipak, 2015. je donijela značajnu transakciju (505 mil. eura) koja se odnosi na prodaju Tvornice duhana Rovinj (TDR) multinacionalnoj kompaniji British American Tobacco (BAT). Transakcija je generirala gotovo 78% ukupnih izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku u razdoblju od prva tri tromjesečja 2015. Kako se nesumnjivo radilo o "jednokratnoj" transakciji ne vidimo bilo kakav značajan izravan utjecaj izlaska V. Britanije iz EU na hrvatsko gospodarstvo. Međutim, u naredne tri godine BAT planira uložiti dodatnih 30 mil. eura kako bi povećao proizvodne kapacitete, čime sekundarni učinak može biti rizik smanjenja planiranih budućih investicija.

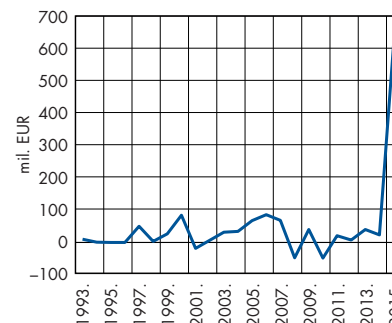
Nadalje, pozitivni trendovi u turističkim odnosima intenzivirali su se tijekom posljednje četiri godine pri čemu broj turističkih dolazaka i noćenja iz V. Britanije bilježi dvoznamenkaste godišnje stope rasta. Osim toga, gosti iz V. Britanije čine najveći udio u domaćoj top turističkoj destinaciji (Dubrovnik). Tu vidimo ograničen kratkoročni rizik. Iako, čak i u slučaju slabije funte u odnosu na euro dugotrajna lojalnost britanskih turista, koji su istovremeno gosti s visokom kupovnom moći, ne bi trebala mijenjati njihove potrošačke navike u srednjoročnom razdoblju. Što se tiče utjecaja na deviznom tržištu, ne vidimo značajnije kratkoročne rizike za domaću valutu obzirom na ograničenu izloženost samog gospodarstva (nizak udio duga i depozita). Dakle, snažnije negativne posljedice mogu proizaći posredno, uslijed šireg europskog gospodarskog opadanja (što može potencijalno ugroziti slabašni oporavak Hrvatske) te rizika smanjenja ukupne vanjskotrgovinske razmjene. Rast averzije prema riziku mogao bi negativno utjecati na dioničko tržište kroz povećanje očekivane stope povrata. Što se tiče hrvatskih euroobveznica uz prelijevanje snažne averzije prema riziku i rast premije rizika u zemljama europske periferije Hrvatska bi, obzirom na fundamentalne pokazatelje i političke nestabilnosti, mogla plaćati višu premiju rizika što može imati negativan utjecaj na kretanje javnog duga i snažno potrebne fiskalne konsolidacije.

Robna razmjena s V. Britanijom



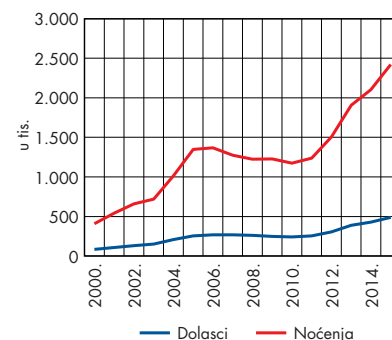
Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Direktna izravna ulaganja iz V. Britanije



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

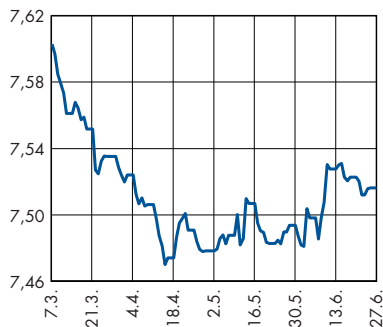
Turisti iz V. Britanije



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

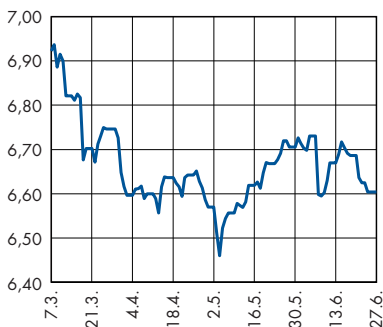
Jačanje američkog dolara

EUR/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

USD/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

Očekivanja kretanja tečaja EUR/HRK za 5. 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**	1,11	1,10	1,05	1,01
EUR/CHF	1,08	1,10	1,10	1,12
EUR/GBP**	0,81	0,78	0,73	0,73
EUR/HRK	7,52	7,55	7,60	7,60

* Na dan 24. lipnja u 15:00

** U postupku revizije

Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Događanja na međunarodnom tržištu

Na inozemnim deviznim tržištima tjedan je protekao u očekivanju referenduma u V. Britaniji što je utjecalo na kretanje tržišnog tečaja EUR/USD. Ovisno o tome kakva su bila očekivanja ishoda referenduma prema dnevnim dostupnim anketama euro je u odnosu na dolar jačao ili slabio. Nakon objavljenih rezultata referenduma euro se u odnosu na američki dolar našao pod snažnim pritiskom te se spustio do razina i ispod 1,1 dolara za euro. S druge strane britanska funta je u odnosu na dolar oslabila do najniže razine u posljednjih 30 godina. Snažan negativan utjecaj rezultata referenduma na financijska tržišta uz prisutnu neizvjesnost zasigurno će utjecati na srpanjsku odgodu podizanja referentne kamatne stope Fed-a (čak i u slučaju solidnih pokazatelja s tržišta rada). Daljnji poteze Fed-a svakako će ovisiti o posljedicama britanskog referenduma, ali u najbližem slučaju u ovoj godini možemo očekivati tek jedan ciklus podizanja. Posljedično prognoze i prinosa i tečaja EUR/USD nalaze se u postupku revizije.

Događanja na domaćem tržištu

Skraćeni radni tjedan na domaćem deviznom tržištu protekao je mirno uz izostanak značajnijih događaja. Prvi dio tjedna obilježili su blaži aprecijacijski pritisci na kunu da bi prema kraju tjedna tržišni tečaj EUR/HRK kratkotrajno porasto do razina i iznad 7,53 kuna za euro. Ipak, tjedan je zatvoren na nešto nižim razinama od oko 7,52 kuna za euro. Volatilnost inozemnih tržišta očekivano se nije prelila na domaće devizno tržište, a i središnja banka je u priopćenju ponovno istaknula predanost politici stabilnosti EUR/HRK.

Tržišne kamatne stope na domaćem tržištu novca ostale su gotovo u potpunosti nepromijenjene posljedično izostanku značajnijih volumena trgovanja u okruženju s razinom likvidnosti u sustavu koja premašuje 11,2 milijardi kuna. HNB je na prošlotjednoj obratnoj repo aukciji plasirala domaćim bankama 90 mil. kuna uz fiksnu kamatnu stopu od 0,50% na tjedan dana.

Očekivanja

U tjednu pred nama, uz izostanak značajnijih događaja na domaćem deviznom tržištu očekujemo da će tržišni tečaj EUR/HRK ostati na razinama iznad 7,50 kuna za euro, ali s blagom tendencijom jačanja domaće valute. Jačanje kune u odnosu na euro podržano je pojačanim sezonskim priljevom deviza, ali i mogućim (privremenim) povlačenjem kunske likvidnosti iz sustava zbog turističke sezone te pripreme za novo izdanje državne obveznice.

Ministarstvo financija najavilo novu aukciju trezorskih zapisa na kojoj namjerava izdati 300 mil. kunskih trezorskih zapisa dok je na dospijeću 23 mil. kuna više trezorskih zapisa. Prinosi bi trebali ostati stabilni na 0,95%.

Srednji tečaj HNB

Valuta	Promjena srednjeg tečaja HNB-a u odnosu na:											
	Zadnji tečaj		31.5.2016.				31.12.2015.				31.12.2014.	
	27.6.2016.	Tečaj		%	Tečaj		%	Tečaj		%		
EUR	7,5163	7,4873	↑	0,39	7,6350	↓	-1,55	7,6615	↓	-1,89		
USD	6,6039	6,7266	↓	-1,82	6,9918	↓	-5,55	6,3021	↑	4,79		
GBP	9,4201	9,8220	↓	-4,09	10,3610	↓	-9,08	9,7848	↓	-3,73		
CHF	6,9480	6,7722	↑	2,60	7,0597	↓	-1,58	6,3681	↑	9,11		

Izvor: HNB

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.	111,37	112,36	1,93	1,65	0,02	-0,02	247	206
RHMF-O-203E	6,500	5.3.2020.	116,13	117,22	1,96	1,68	0,13	-0,05	248	207
RHMF-O-227E	6,500	22.7.2022.	118,12	119,32	3,20	3,00	0,12	-0,03	355	311
RHMF-O-247E	5,750	10.7.2024.	116,03	117,23	3,45	3,29	0,03	-0,01	362	207
Kunska obveznica										
RHMF-O-167A	5,750	22.7.2016.	100,30	100,45	1,93	0,10	0,00	-0,72	-	-
RHMF-O-172A	4,750	8.2.2017.	101,95	102,45	1,61	0,82	0,00	-0,09	-	-
RHMF-O-17BA	6,250	25.11.2017.	106,40	107,00	1,67	1,26	-0,15	0,05	-	-
RHMF-O-187A	5,250	10.7.2018.	106,65	107,25	1,92	1,63	-0,20	0,07	-	-
RHMF-O-203A	6,750	5.3.2020.	115,00	116,25	2,48	2,16	-0,25	0,05	-	-
RHMF-O-257A	4,500	9.7.2025.	106,25	107,50	3,68	3,52	0,00	0,00	-	-
RHMF-O-26CA	4,250	14.12.2026.	102,50	104,10	3,96	3,77	-0,60	0,07	-	-

* 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.	109,40	109,90	1,19	0,96	0,30	-0,18	174	134
CROATIA 2022	3,785	30.5.2022.	103,10	103,70	3,29	3,18	1,50	-0,28	364	320
CROATIA 2025	3,000	11.3.2025.	95,60	96,10	3,60	3,53	1,90	-0,27	364	319
CROATIA 2017	6,250	27.4.2017.	103,30	103,80	2,28	1,69	0,00	-0,09	171	107
CROATIA 2019	6,750	5.11.2019.	109,00	109,75	3,87	3,64	0,60	-0,20	289	281
CROATIA 2020	6,625	14.7.2020.	109,20	109,90	4,14	3,96	0,80	-0,22	304	301
CROATIA 2021	6,375	24.3.2021.	109,10	109,85	4,22	4,07	1,20	-0,28	303	304
CROATIA 2023	5,500	4.4.2023.	105,50	106,05	4,55	4,46	1,40	-0,24	304	317
CROATIA 2024	6,000	26.1.2026.	108,70	109,20	4,63	4,55	1,60	-0,24	305	318

* 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.	100,59	-0,64	0,04	-0,05
2	0,000	15.6.2018.	101,31	-0,66	0,09	-0,05
3	1,000	22.2.2019.	104,47	-0,66	0,10	-0,05
4	0,000	17.4.2020.	102,45	-0,63	0,19	-0,05
5	0,000	9.4.2021.	102,70	-0,56	0,26	-0,06
6	2,000	4.1.2022.	114,12	-0,52	0,35	-0,07
7	1,500	15.2.2023.	112,99	-0,43	0,50	-0,08
8	1,750	15.2.2024.	116,21	-0,34	0,65	-0,08
9	0,500	15.2.2025.	106,23	-0,21	0,83	-0,09
10	0,500	15.2.2026.	105,64	-0,08	0,98	-0,10
20	4,750	4.7.2034.	180,81	0,19	2,75	-0,11
30	2,500	15.8.2046.	157,54	0,45	4,31	-0,12

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

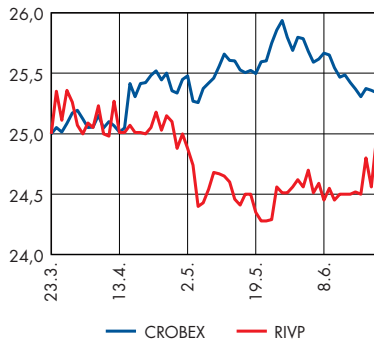
Američke državne obveznice

Godina do dospijea	Kupon	Datum dospijea	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
2	0,750	30.6.2018.	100,00	0,63	-0,09	-0,20
3	0,875	15.6.2019.	100,41	0,73	0,80	-0,27
5	1,375	30.6.2021.	100,41	1,04	0,94	-0,32
10	1,625	15.5.2026.	100,80	1,54	3,17	-0,35
30	2,500	15.5.2046.	101,98	2,41	6,17	-0,30

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

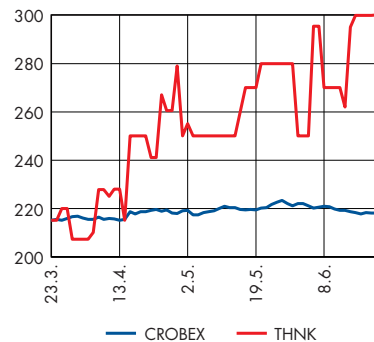
Snazan pad dioničkih indeksa nakon Brexita

Valamar Riviera (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Tehnika (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Komentar trgovanja

Dionički indeksi Zagrebačke burze, CROBEX i CROBEX10, u skraćenom radnom tjednu bilježili su tek male pomake na dnevnoj razini. Međutim, nakon objave ishoda referenduma o Brexitu, i domaći i regionalni i svjetski dionički indeksi u petak su zabilježili značajan pad. Među regionalnim dioničkim indeksima najveći pad u petak je zabilježio austrijski indeks ATX, a CROBEX i CROBEX10 su pali za 1,6%, odnosno 1,5%. Na tjednoj razini, od sastavnica CROBEX-a najveći pad su imale dionice **Tankerske NG**, a dionice **Đuro Đaković Holdinga** su najviše porasle. Gotovo svi sektorski indeksi (osim građevinskog) su pali, a najveći pad je ostvario indeks dionica transportnih kompanija. Redovni dionički promet na Zagrebačkoj burzi su bili nešto niži nego u prethodnom tjednu, te je ostvareno u prosjeku 5,4 mil. kuna dnevno. Najveći promet je ostvaren dionicama **Valamar Riviere**.

Objave kompanija

U tjednu iza nas bio je tek manji broj značajnijih objava kompanija na Zagrebačkoj burzi. **Tehnika** je izvijestila o sklapanju ugovora o izvođenju završnih radova u Švedskoj u suradnji s TUVE BYGG s kojim Tehnika priprema i niz novih projekata. Državni ured za upravljanje imovinom zatražio je promjenu članova Nadzornog odbora iz svoje kvote u sklopu dopuna dnevnog reda Glavne skupštine **Podravke**.

U ovom tjednu

Očekujemo nastavak niskog trgovanja dionicama na Zagrebačkoj burzi uz fokus na redovne i povlaštene dionice **Adris grupe** kojima se od srijede trguje bez prava na dividendu u iznosu 15 kuna po dionici.

Regionalni indeksi

Indeks	1 tj. %	početak god. %	Vrijednost*
24.6.2016.			
WIG30 (PL)	0,54	-5,17	1.968
SASX10 (BH)	0,15	0,47	702
SBITOP (SI)	0,02	-2,19	681
SOFIX (BG)	-0,08	-0,98	456
MICEX (RU)	-0,27	6,28	1.872
NTX (SEE,CE,EE)	-1,23	-9,85	865
CROBEX (HR)	-1,52	-2,15	1.653
BELEX15 (RS)	-1,92	-5,60	608
PX (CZ)	-2,04	-14,86	814
ATX (AT)	-2,09	-12,59	2.095
BUX (HU)	-2,24	7,25	25.654
BETI (RO)	-2,90	-10,07	6.299

* zabilježeno u 16:30. Izvor: Bloomberg

Rast/pad – CROBEX indeks

Dionica	1 tj. %	Cijena*	Dionica	1 tj. %	Cijena*
24.6.2016.					
Đuro Đaković H.	2,97	41	Dalekovod	-1,36	12
Arenaturist	2,68	345	HT	-1,74	139
Ina	0,93	2.700	Ericsson NT	-1,79	990
Varteks	0,83	15	Atlantic Grupa	-1,89	800
Ingra	0,82	2	Luka Rijeka	-2,20	44
Valamar Riviera	0,46	24	Končar El	-2,56	650
Maistra	0,08	214	AD Plastik	-3,55	109
Zagrebačka Banka	0,08	39	Podravka	-3,84	325
Adris Grupa (P)	0,00	385	Ledo	-4,08	9.400
OT-Optima T.	0,00	2	Atlantska Plov.	-4,89	130
Kraš	-1,03	480	Tankerska NG	-5,09	70
Belje	-1,07	19			

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

Kalendar aktivnosti objava za razdoblje od 27. lipnja do 1. srpnja 2016.

CET	Zemlja	Podatak (za razdoblje)
27. lipanj		
14:30	SAD	Robna razmjena s inozemstvom (05/16)
15:45	SAD	PMI uslužnog sektora (06/16)
28. lipanj		
14:30	SAD	BDP (Q1/16); 3. revizija
14:30	SAD	Osobna potrošnja (Q1/16); 3. revizija
16:00	SAD	Povjerenje potrošača (06/16)
16:00	SAD	Richmond FED indeks prerađivačkog sektora (06/16)
29. lipanj		
8:00	Njemačka	GfK Povjerenje potrošača (07/16)
11:00	EMU	Ekonomsko povjerenje (06/16)
11:00	EMU	Povjerenje potrošača (06/16)
14:00	Njemačka	Potrošačke cijene (06/16)
14:30	SAD	Osobna potrošnja (05/16)
14:30	SAD	Osobni dohodak (05/16)
16:00	SAD	Prodaja postojećih stambenih objekata (05/16)
30. lipanj		
11:00	EMU	Potrošačke cijene (06/16)
11:00	Hrvatska	Industrijska proizvodnja (05/16)
14:30	SAD	Zahtjevi za naknade za nezaposlene
14:30	SAD	Zahtjevi za naknade za novonezaposlene
16:00	Hrvatska	Tekući račun bilance plaćanja (Q1/16)
1. srpanj		
11:00	EMU	Stopa nezaposlenosti (05/16)
16:00	SAD	ISM Indeks prerađivačkog sektora (06/16)

Raiffeisen istraživanja

Ekonomska istraživanja

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

Financijsko savjetovanje

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

mr. sc. Anton Starčević, savjetnik predsjednika Uprave; tel.: 01/61 74 338, e-adresa: anton.starcevic@rba.hr

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

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
EFSS – 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	

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb, Petrinjska 59, 10000 Zagreb, www.rba.hr, tel.: 01/45 66 466, telefaks: 01/48 11 626

Publikacija je dovršena 24. 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 namjeravanog 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 pouzdanim, 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 i 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. Ulagateljima 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. Ovim korisnik publikacije prima na znanje, priznaje i suglasen je da, u najvećoj mogućoj mjeri dopuštenej 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 posljedice gubitke ili štetu nastale iz takvih nepravilnosti, netočnosti ili korištenja podataka. Objava interesa i sukoba interesa: RBA i/ili s njom povezano društvo i/ili zaposlenik RBA koji je sudjelovao na izradi publikacije i/ili zaposlenik RBA koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije mogu imati ili imaju ili su imali značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. RBA i/ili s njom povezano društvo i/ili zaposlenik RBA koji je sudjelovao na izradi publikacije i/ili zaposlenik RBA koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije mogu biti ili jesu u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije. Postoji mogućnost da RBA ili s njom povezano društvo: – trenutno obavlja ili je u prošlosti obavljala poslove glavnog voditelja ili suvoditelja postupka ponude financijskih instrumenata izdavatelja spomenutih u ovoj publikaciji; i/ili – trenutno obavlja ili je u prošlosti obavljala poslove poslove održavatelja tržišta ili drugog održavatelja likvidnosti za financijske instrumente izdavatelja spomenute u ovoj publikaciji, i/ili – ima sklopljen sporazum s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva; i/ili – ima sklopljen sporazum s izdavateljem koji se odnosi na poslove izrade preporuka. Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe možda drže ili trguju financijskim instrumentima ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji. Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju "Kineski zidovi"), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog podružja/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 teritoriji 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.