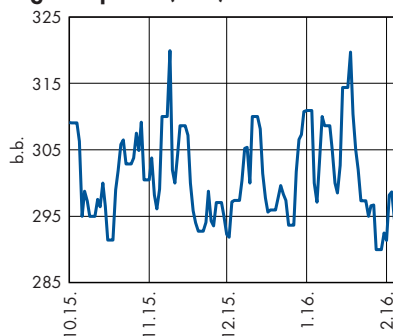


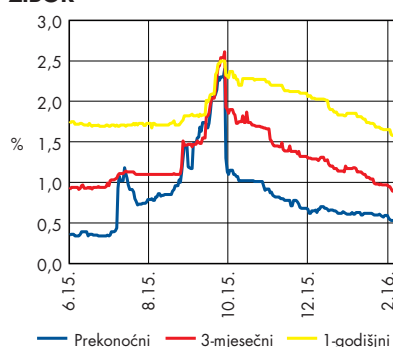


5-godišnji CDS (USD)



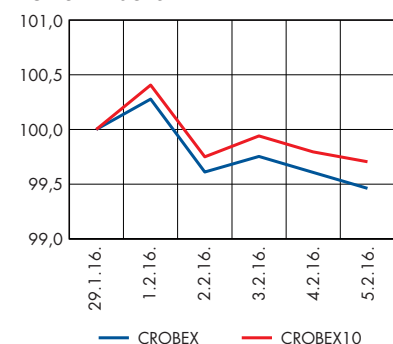
Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

ZIBOR



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Dionički indeksi



Izvor: Zagrebačka burza

Snažan rast fizičkih pokazatelja u turizmu u 2015.

- U 2015. godini broj turističkih dolazaka premašio 14,3 milijuna, što predstavlja godišnji rast od 9,2% dok je ukupan broj noćenja dosegnuo 71,6 milijuna, što je 5,1 milijuna više (7,7%) nego u 2014. godini. (str. 2)
- Prema kalendarski prilagođenim podacima, promet u trgovini na malo je u prosincu porastao za 4,8% godišnje što je najsnažnija stopa godišnjeg rasta u posljednjih osam godina. (str. 2)
- Na inozemnim deviznim tržištima tjedan je obilježen izjavama dužnosnika velikih središnjih banaka. Tržišni tečaj EUR/USD krajem tjedna je tako premašio razinu od 1,12 dolara za euro. (str. 3)
- Na samom kraju tjedna pod utjecajem povećane ponude deviza od strane domaćih banaka kuna je ojačalo u odnosu na euro do razine od 7,65 kuna za euro. (str. 3)
- Na inozemnim obvezničkim tržištima zamjetna je i dalje pojačana volatilnost, dok su hrvatske obveznice nastavile s trendom blagog pada prinosa. (str. 5)
- Tjedan iza nas bio je u znaku nastavka niskog redovnog prometa dionica, dok se većina prometa na Zagrebačkoj burzi odnosila na trgovanje državnim obveznicama te blok transakcijama. (str. 6)

Pregled odabranih makroekonomskih pokazatelja

pokazatelj	razdoblje	
BDP, % godišnja promjena, realno	Q3/2015.	2,8
Industrijska proizvodnja, %	2015.	2,6
Potrošačke cijene, %	2015.	-0,5
Cijene proizvođača*, %	2015.	-3,9
Trgovina na malo, % (imp), realno	XII./2015.	4,8
Noćenja turista, %	2015.	7,7
Saldo kons. središnje države, mil. kn**	I.-XI. 2015.	-6.707
Prosječna mjesečna neto plaća, u kn	XI./2015.	5.855
Stopa nezaposlenosti, %	2015.	17,7
Broj registriranih nezaposlenih	XI./2015.	284.657
Izvoz roba, milijuni EUR	XI./2015.	1.041
Uvoz roba, milijuni EUR	XI./2015.	1.587
Saldo tek. računa pl. bilance, mil. EUR	Q3/2015.	3.891
Vanjski dug, milijuni EUR, kr	XII./2015.	47.354
Međunarodne pričuve, mil. EUR	XII./2015.	13.707
Ukupni krediti, mil. kn, (kr)	XII./2015.	274.450
Depoziti kod banaka, mil. kn, (kr)	XII./2015.	257.045
Prosječan tečaj EUR/HRK	I./2016.	7,65
Prosječan tečaj CHF/HRK	I./2016.	7,00

imp - isti mjesec prošle godine, kr - na kraju razdoblja

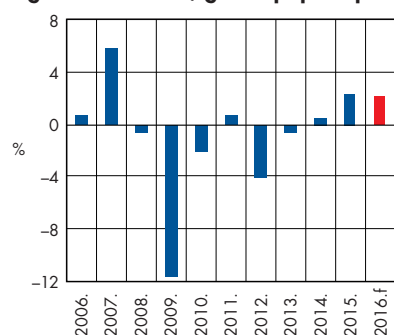
* na domaćem tržištu, ** GFS2001 (novčano načelo)

Izvori: DZS, HNB, Min. financija, HZZ



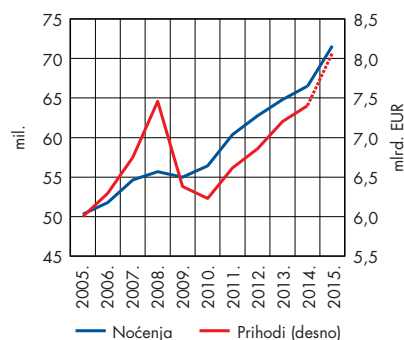
Realni rast prometa u trgovini na malo u prosincu 4,8% godišnje

Trgovina na malo, godišnja promjena



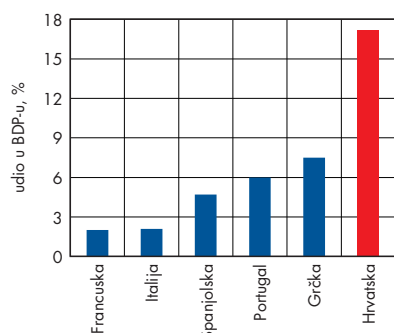
Izvor: DZS, Raiffeisen istraživanja

Turistička noćenja i prihodi od turizma



Izvori: DZS, HNB, Raiffeisen istraživanja

Udio prihoda od turizma u BDP-u, 2014.



Izvori: Eurostat, Raiffeisen istraživanja

Protekli tjedan donio je dvije značajnije objave koje su potvrdile trend pozitivnih kretanja, snažno potpomognut odličnom turističkom sezonom. Naime, posljednji podaci DZS-a o broju turističkih dolazaka i noćenja u posljednjem prošlogodišnjem mjesecu pokazuju snažan relativni rast na godišnjoj razini (18% odnosno 11,5%). Prosječan broj noćenja po dolasku u prosincu kod domaćih gostiju iznosio je 1,9 dok je kod stranih gostiju iznosio 2,2. U strukturi noćenja stranih gostiju u istom promatranom mjesecu prevladali su gosti iz tradicionalnih emitivnih tržišta: Italije (16,5%), Austrije (14,8%), Njemačke (11,3%) te Slovenije (11,9%).

Dobri rezultati u prosincu pozitivno su se odrazili i na turističke pokazatelje na razini cijele godine. Tako je u 2015. godini broj turističkih dolazaka premašio 14,3 milijuna, što predstavlja godišnji rast od 9,2% dok je ukupan broj noćenja dosegao 71,6 milijuna, što je 5,1 milijuna više (7,7%) nego u 2014. godini. Solidna ostvarenja odražavaju rastući broj dolazaka i noćenja kako domaćih tako i stranih turista.

Snažan rast fizičkih pokazatelja u turizmu upućuje na zaključak kako bi ukupni prihodi od turizma koje evidentira bilanca plaćanja u 2015. mogli premašiti razinu od 8 milijardi eura. Međutim, istovremeno zabrinjava razmjerno visoka ovisnost o turizmu, čiji se udio u gospodarstvu prema prihodima približio razini od 19% BDP-a. Drugim riječima, u uvjetima visokih negativnih geopolitičkih čimbenika preveliko oslanjanje na turizam može imati prilično nepoželjan utjecaj. Usporedbe radi, posljednji podaci Eurostata za 2014. godinu potvrđuju da Hrvatska u usporedbi s drugim europskim turističkim destinacijama (Francuska, Italija, Španjolska, Portugal, Grčka) ima značajno veći udio prihoda od turizma u BDP-u.

S druge strane, posljedično produljenoj turističkoj sezoni, ugodno je iznenadio i podatak o ostvarenom prometu u trgovini na malo koji je u prosincu, prema kalendarski prilagođenim podacima, porastao za 4,8% godišnje. Naj snažnija stopa godišnjeg rasta u posljednjih osam godina ukazuje na rast maloprodaje u posljednjem tromjesečju 2015. (3,3% godišnje), što će se kroz doprinos potrošnje kućanstava pozitivno odraziti i na ostvarenje BDP-a.

Osim rastućih pokazatelja u turizmu, oporavak u prometu kod trgovine na malo podržan je i rasterećenjem osobnog dohotka (ostvarenog poreznim izmjenama), izostankom inflatornih pritisaka te ublažavanjem negativnih trendova na tržištu rada.

Očekivanja za ovaj tjedan

Ovog tjedna DZS će objaviti podatke o vanjskotrgovinskoj razmjeni za razdoblje od siječnja do studenog prošle godine. Poboljšani uvjeti poslovanja i rast inozemne potražnje daju podršku našim očekivanjima o nastavku solidnih stopa rasta izvoza. Na rasporedu objava je i broj izdanih odobrenja za gradnju u prosincu.

Tjedan obilježen izjavama čelnika Fed-a i ESB-a

Događanja na međunarodnom tržištu

Na inozemnim deviznim tržištima tjedan iza nas obilježen je izjavama dužnosnika velikih središnjih banaka. Istaknuti članovi FOMC-a upozoravaju na moguću utjecaj posljednjih previranja na financijskim tržištima na monetarnu politiku Fed-a, što potiče špekulacije o sporijem tempu povećanja kamatnih stopa od strane Fed-a kroz ovu godinu. Posljedično je dolar u odnosu na košaricu valuta sredinom tjedna zabilježio najveći dnevni pad u posljednjih sedam godina (-1,7%), dok je prema kraju tjedna tržišni tečaj EUR/USD premašio razinu od 1,12 dolara za euro. Guverner ESB-a M. Draghi u svom obraćanju još jednom je naglasio kako neće oklijevati učiniti sve što je u njegovoj nadležnosti da približi stopu inflacije ciljanoj razini od 2%. Na samom kraju tjedna solidni pokazatelji s američkog tržišta rada utjecali su na korekciju tečaja EUR/USD na razine blago iznad 1,11 dolara za euro.

Događanja na domaćem tržištu

Početak tjedna na domaćem deviznom tržištu obilježen je blažim deprecijacijskim pritiscima na domaću valutu uz povećane volumene trgovanja. Posljedično kuna je oslabila do razine od 7,672 kuna za euro gdje se trgovanje i odvijalo veći dio tjedna. Na samom kraju tjedna pod utjecajem povećane ponude deviza od strane domaćih banaka ojačali su aprecijacijski pritisci te je kuna u odnosu na euro ojačala do razine od 7,65 kuna za euro.

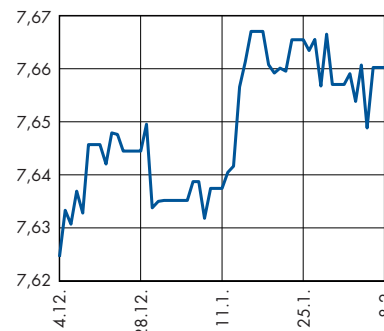
Na novčanom tržištu razina likvidnosti u sustavu smanjila se na oko 7,3 mlrd. kuna uslijed plaćanja obaveza prema državi od strane korporativnog sektora. Unatoč smanjenju likvidnosti banke i dalje nesmetano održavaju kunski dio obvezne pričuve, te posljedično nije zabilježen značajniji pomak kamatnih stopa. Visoku likvidnost bankarskog sektora potvrđuje i niska zainteresiranost na redovitim obrnutim repo aukcijama HNB-a.

Na prošlotjednoj aukciji trezorskih zapisa Ministarstvo financija izdalo je 626 mil. kunskih trezorskih zapisa ročnosti godinu. Prinos na jednogodišnji trezorski zapis zabilježio je novi pad spustivši se za 10bb na razinu od 1,25%. Usred takvih kretanja na tržištu i najavljenih dugoročnih repo operacija ne isključujemo daljnje pritiske na pad prinosa.

Očekivanja

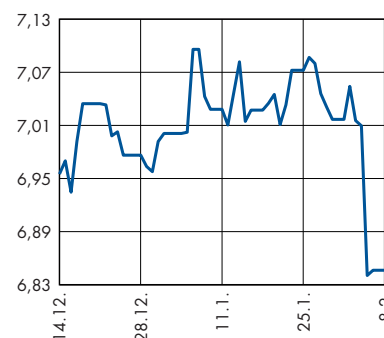
U tjednu pred nama, pod utjecajem blage korporativne potražnje za eurima, očekujemo nastavak mirnijeg razdoblja na domaćem deviznom tržištu. Tržišni tečaj EUR/HRK mogao bi se kretati u rasponu od 7,64 – 7,67 kuna za euro. Obzirom da u ovom tjednu nema trezorskih zapisa na dospeljeću Ministarstvo financija nije najavilo aukciju trezorskih zapisa. Sljedeću aukciju možemo očekivati krajem mjeseca kada dospijeva 1,038 mlrd. kunskih te 14 mil. trezoraca uz valutnu klauzulu.

EUR/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

USD/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

Očekivanja kretanja tečaja EUR/HRK za 2. tjedan veljače

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*	3.16.	6.16.	9.16.
EUR/USD	1,112	1,05	1,03	1,01
EUR/CHF	1,109	1,10	1,12	1,12
EUR/GBP	0,768	0,70	0,68	0,71
EUR/HRK	7,652	7,68	7,60	7,65

* Na dan 5. veljače u 16:00
Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

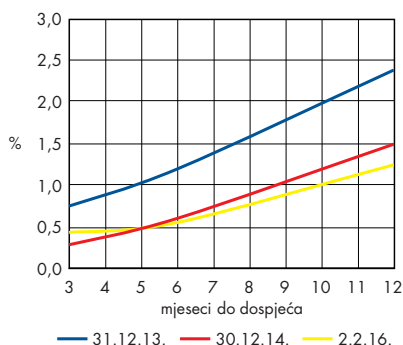
Srednji tečaj HNB

Promjena srednjeg tečaja HNB-a u odnosu na:										
	Zadnji tečaj	31.1.2016.			31.12.2015.			31.12.2014.		
Valuta	8.2.2016.	Tečaj		%	Tečaj		%	Tečaj		%
EUR	7,6603	7,6570	↑	0,04	7,6350	↑	0,33	7,6615	↓	-0,02
USD	6,8462	6,3021	↑	8,63	6,9918	↓	-2,08	6,3021	↑	8,63
GBP	9,9432	10,0394	↓	-0,96	10,3610	↓	-4,03	9,7848	↑	1,62
CHF	6,9086	6,8951	↑	0,20	7,0597	↓	-2,14	6,3681	↑	8,49

Izvor: HNB

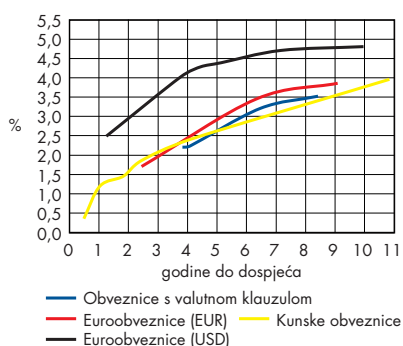
Volatilno na inozemnim tržištima

Krivulja prinosa – kratkoročna, kune



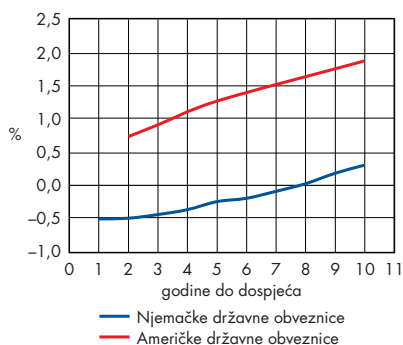
Izvor: Ministarstvo financija

Krivulje prinosa – obveznice



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Krivulje prinosa



Izvor: Bloomberg

Pregled prethodnog tjedna

Osim pojačane volatilnosti koja je na inozemnim obvezničkim tržištima prisutna još od početka godine, veljača je započela u znaku dodatne reakcije tržišta na neočekivanu odluku središnje banke Japana kojom je spuštена referentna kamatna stopa na negativnih $-0,10\%$. Posljedično je na azijskim burzama došlo do rasta cijena dužničkih vrijednosnica te su prinosi na japanske obveznice kliznuli na povijesno najniže razine (zabilježivši pad od preko 20bp na mjesečnoj razini). Novi pad cijena nafte na svjetskim tržištima koji je zabilježen sredinom tjedna pogurao je pad dioničkih indeksa, a posljedično su se cijene referentnih obvezničkih izdanja kretale prema višim razinama. Izraženi potražnja investitora za "sigurnijim" vrijednosnicama rezultirala je padom prinosa na 10-godišnju američku državnu obveznicu na razinu od $1,84\%$ dok je njemački Bund istog dospelja kliznuo na $0,27\%$ dotaknuvši najnižu razinu prinosa od travnja prošle godine.

Jačanju volatilnosti na inozemnim tržištima dodatno su pridonijele i pojedine izjave visokih dužnosnika Fed-a i ESB-a koje su potaknule tržišna nagađanja o divergentnim monetarnim potezima dviju središnjih banaka. Porast neizvjesnosti uslijed previranja na globalnim tržištima, uz pad aktivnosti gospodarstava u nastajanju i urušavanja cijena nafte, sve više oživljavaju rasprave o mogućim potrebama za daljnjom prilagodbom monetarne politike od strane vodećih središnjih banaka.

Na primarnom tržištu prošlog tjedna bile su aktivne Italija (s novim 30-godišnjim izdanjem) te Njemačka koja je uz negativan prinos ($-0,24\%$) plasirala novu petogodišnju obveznicu. Također, Francuska je izdala obveznice dospelja 2025., 2026. i 2038. godine, dok su u lokalnoj valuti nove zadužnice emitirale Poljska i Mađarska. Na tržištima EU periferije zabilježeno je širenje spreadova (posebice na talijanskim izdanjima u odnosu na njemački Bund). Blago širenje spreadova zabilježile su i hrvatske euroobveznice premda su na tjednoj razini ostvarile neznatan pad prinosa (od prosječno 4bp), kako na eurskim tako i na dolarskim izdanjima.

Trend nižih prinosa nastavio se i na domaćem obvezničkom tržištu. Premda je prvi dio tjedna protekao s razmjerno niskim volumenima trgovanja, uočen je blagi pritisak na rast cijena kunske obveznice. Novi pad prinosa na jednogodišnje trezorske zapise dijelom je potaknuo i veći interes investitora za ulaganja u obveznice kraćeg kunske dospelja (koje nose izdašniji prinos). No prema kraju tjedna, uz povećane volumene trgovanja osjetno se pojačala potražnja i za obveznicama dužeg dospelja, s naglaskom na kunska izdanja koja dospeljuju 2025. i 2026. godine.

Očekivanja za ovaj tjedan

Nakon pada kamatnih stopa na jednogodišnje trezorske zapise, na domaćem tržištu obveznica očekujemo mogući pritisak u smjeru klizanja prinosa prema nižim razinama. Uz veće volumene trgovanja, rast cijena očekuje se ponajprije na kraćem dijelu obvezničke krivulje.

Uz očekivani nastavak volatilnosti, na stranim tržištima fokus ovog tjedna bit će na važnijim makroekonomskim objavama za Njemačku te eurozonu (industrijska proizvodnja i BDP) dok će iz SAD-a pored redovitih objava s tržišta rada, pristići i podaci o kretanju trgovine na malo.

Državne obveznice na domaćem tržištu

Valutna klauzula	Kupon	Datum dospijeća	Cijena*		Prinos		Promjena**		Spread BUND	Spread EUROSAP
			Bid	Ask	Bid	Ask	Cijena-Bid	Prinos-Bid		
RHMF-O-19BA	5,375	29.11.2019.	110,50	111,50	2,47	2,21	0,20	-0,08	288	255
RHMF-O-203E	6,500	5.3.2020.	115,50	116,50	2,48	2,25	0,25	-0,10	287	253
RHMF-O-227E	6,500	22.7.2022.	117,75	119,00	3,42	3,22	0,25	-0,06	359	320
RHMF-O-247E	5,750	10.7.2024.	114,50	116,00	3,73	3,54	1,00	-0,14	368	329
Kunska obveznica										
RHMF-O-167A	5,750	22.7.2016.	102,25	102,50	0,88	0,36	0,05	-0,53	-	-
RHMF-O-172A	4,750	8.2.2017.	103,10	103,55	1,64	1,21	0,00	-0,13	-	-
RHMF-O-17BA	6,250	25.11.2017.	107,50	108,50	2,00	1,46	0,00	-0,10	-	-
RHMF-O-187A	5,250	10.7.2018.	107,25	108,00	2,17	1,87	0,35	-0,19	-	-
RHMF-O-203A	6,750	5.3.2020.	115,25	116,75	2,77	2,42	0,25	-0,10	-	-
RHMF-O-257A	4,500	9.7.2025.	105,25	106,75	3,83	3,65	0,25	-0,03	-	-
RHMF-O-26CA	4,250	14.12.2026.	101,75	102,40	4,05	3,98	0,25	-0,03	-	-

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

Hrvatske euroobveznice

	Kupon	Datum dospijeća	Cijena		Prinos		Promjena*		Spread BUND	Spread EUROSAP
			Bid	Ask	Bid	Ask	Cijena-Bid	Prinos-Bid		
CROATIA 2018	5,875	9.7.2018.	109,30	109,80	1,91	1,71	0,00	-0,07	237	207
CROATIA 2022	3,785	30.5.2022.	101,70	102,30	3,57	3,46	0,10	-0,02	373	335
CROATIA 2025	3,000	11.3.2025.	92,80	93,40	3,96	3,87	0,00	0,00	377	340
CROATIA 2017	6,250	27.4.2017.	104,00	104,50	2,90	2,50	0,00	-0,12	231	183
CROATIA 2019	6,750	5.11.2019.	108,60	109,35	4,24	4,04	0,20	-0,08	319	319
CROATIA 2020	6,625	14.7.2020.	108,60	109,30	4,47	4,30	-0,10	0,00	329	332
CROATIA 2021	6,375	24.3.2021.	108,20	108,95	4,54	4,41	0,10	-0,03	326	332
CROATIA 2023	5,500	4.4.2023.	104,10	104,65	4,82	4,73	0,00	0,00	317	332
CROATIA 2024	6,000	26.1.2026.	107,20	107,70	4,90	4,83	0,10	-0,02	318	332

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

Njemačke državne obveznice

Godina do dospijeća	Kupon	Datum dospijeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
1	0,000	25.1.2017.	100,50	-0,51	0,00	-0,01
2	0,000	15.12.2017.	100,92	-0,50	0,00	0,00
3	1,000	22.2.2019.	104,41	-0,44	-0,03	0,00
4	0,000	17.4.2020.	101,55	-0,37	0,00	0,00
5	0,000	9.4.2021.	101,28	-0,25	n/a	n/a
6	2,000	4.1.2022.	113,05	-0,20	-0,12	0,01
7	1,500	15.2.2023.	111,20	-0,09	0,01	0,00
8	1,750	15.2.2024.	113,81	0,03	0,02	-0,01
9	0,500	15.2.2025.	102,84	0,18	0,06	-0,01
10	0,500	15.2.2026.	101,92	0,31	0,18	-0,02
20	4,750	4.7.2034.	167,92	0,78	0,66	-0,03
30	2,500	15.08.2046.	138,45	1,03	0,80	-0,03

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

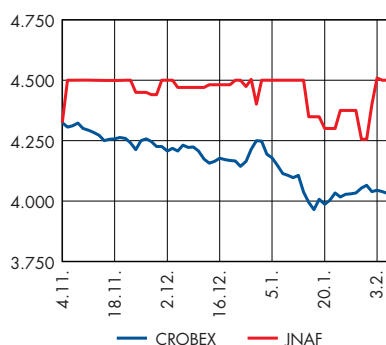
Američke državne obveznice

Godina do dospijeća	Kupon	Datum dospijeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
2	0,750	31.1.2018.	100,03	0,73	0,08	-0,04
3	1,125	15.1.2019.	100,62	0,91	0,16	-0,05
5	1,375	31.1.2021.	100,51	1,27	0,28	-0,06
10	2,250	15.11.2025.	103,33	1,88	0,41	-0,05
30	3,000	15.11.2045.	105,80	2,71	0,61	-0,03

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

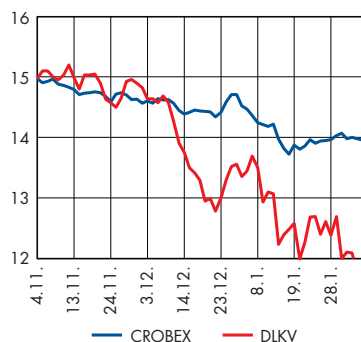
Plitko trgovanje dionicama

Janaf (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Dalekovod (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Komentar trgovanja

Tjedan iza nas bio je u znaku nastavka niskog redovnog prometa dionicama, dok se većina prometa na Zagrebačkoj burzi odnosila na trgovanje državnim obveznicama te blok transakcijama dionicama Hrvatskog telekoma (100.000 dionica), Janafa i Leda. Glavni dionički indeksi CROBEX i CROBEX10 su tjedan završili padom od -0,5% odnosno -0,3%. Svi sektorski indeksi su također pali, a padom je predvodio indeks CROBEXtransport. Od 24 CROBEX sastavnice, svega pet dionica je poraslo dok ih je 16 imalo pad cijene. Rastom su se istakle dionice Đuro Đaković Holdinga. I većina regionalnih indeksa je tjedan zaključila padom vrijednosti, dok je rumunjski BETI indeks predvodio rastom.

Objave kompanija

Janaf je objavio rezultate poslovanja za 2015. godinu, prema kojima je prihod od prodaje veći za 53% u odnosu na godinu prije. Snažan rast prihoda zabilježen je i u zemlji i u inozemstvu, uslijed većeg obujma transporta nafte za postojeće i nove kupce u inozemstvu te zbog većih skladišnih kapaciteta i višeg ostvarenog prosječnog tečaja USD. Ostvarena neto dobit za 2015. iznosila je 203,4 mil. kuna te je neto marža iznosila 29,8%. **Dalekovod** i **Hidroelektra Niskogradnja** su izvijestili o poništenju odluke o odabiru vezanu za rekonstrukciju postojećeg i izgradnju drugog kolosijeka željezničke pruge na dionici Dugo Selo – Križevci na kojoj su obje kompanije bile angažirane kao jedan od izvođača odnosno podizvođača. **Badel 1862** je prodao svoje brendove Vočko, Nara i Inka kompaniji KOFOLA CS A. S. iz Češke temeljem odluke o prestanku poslovanja u kategoriji bezalkoholnih pića. Istovremeno, Badel 1862 je dobio ugovor o ekskluzivnoj distribuciji PepsiCo asortimana za HoReCa kanal u Hrvatskoj.

U ovom tjednu

U tjednu ispred nas na Zagrebačkoj burzi očekujemo nastavak niske likvidnosti uoči početka većeg broja objava nerevidiranih rezultata kompanija za četvrto tromjesečje koje se očekuje u zadnjem tjednu veljače.

Regionalni indeksi

Indeks	1 tj. %	početak god. %	Vrijednost*
5.2.2016.			
BETI (RO)	2,03	-8,68	6.396
WIG30 (PL)	0,87	-3,30	2.007
SOFIX (BG)	0,36	-2,35	450
NTX (SEE,CE,EE)	-0,26	-7,82	884
MICEX (RU)	-0,53	0,80	1.775
CROBEX (HR)	-0,54	-5,10	1.604
ATX (AT)	-1,09	-10,77	2.139
BELEX15 (RS)	-1,14	-7,66	595
SBITOP (SI)	-1,25	-2,30	680
BUX (HU)	-1,39	-1,07	23.665
PX (CZ)	-1,78	-5,40	905
SASX10 (BH)	-1,81	-4,07	671

* zabilježeno u 16:30. Izvor: Bloomberg

Rast/pad – CROBEX indeksi

Dionica	1 tj. %	Cijena*	Dionica	1 tj. %	Cijena*
5.2.2016.			5.2.2016.		
Đuro Đaković H.	6,67	35	Ina	-0,94	2.625
AD Plastik	4,20	96	Podravka	-1,18	315
Zagrebačka Banka	1,88	38	Ericsson NT	-2,13	965
Arenaturist	1,25	344	Luka Rijeka	-2,36	41
HT	1,07	141	Maistra	-2,71	215
Tankerska NG	0,07	70	OT-Optima T.	-3,16	2
Kraš	0,00	500	Belje	-3,74	23
Luka Ploče	-0,02	620	RIZ Odašiljači	-6,35	103
Končar El	-0,15	647	Petrokemija	-6,96	12
Valamar Riviera	-0,22	23	Dalekovod	-7,64	12
Atlantic Grupa	-0,48	810	Atlantska Plov.	-8,31	108
Adris Grupa (P)	-0,87	342	Ingra	-8,55	3

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

Kalendar aktivnosti objava za razdoblje od 8. do 12. veljače 2016.

CET	Zemlja	Podatak (za razdoblje)
8. veljača		
10:30	EMU	Povjerenje investitora (02/16)
11:00	Hrvatska	Robna razmjena s inozemstvom (11/15)
9. veljača		
8:00	Njemačka	Industrijska proizvodnja (12/15)
10:00	Njemačka	Robna razmjena s inozemstvom (12/15)
10:00	Njemačka	Tekući račun bilance plaćanja (12/15)
16:00	SAD	Zalihe u veleprodaji (12/15)
10. veljača		
8:45	Francuska	Industrijska proizvodnja (12/15)
10:00	Italija	Industrijska proizvodnja (12/15)
10:30	Velika Britanija	Industrijska proizvodnja (12/15)
11. veljača		
11:00	Hrvatska	Trgovina na malo (12/15)*
14:30	SAD	Zahitjevi za naknade za nezaposlene
14:30	SAD	Zahitjevi za naknade za novonezaposlene
12. veljača		
8:00	Njemačka	Indeks uvoznih cijena (01/16)
8:00	Njemačka	Indeks potrošačkih cijena (01/16)*
8:00	Njemačka	BDP (Q4/15)
10:00	Italija	BDP (Q4/15)
10:30	EMU	Output u građevinskom sektoru (12/15)
11:00	EMU	Industrijska proizvodnja (12/15)
14:30	EMU	BDP (Q4/15)
14:30	SAD	Indeks uvoznih cijena (01/16)
14:30	SAD	Trgovina na malo (01/16)
16:00	SAD	Poslovne zalihe (12/15)
16:00	SAD	Univ. of Michigan indeks poslovnih očekivanja (02/16)

* 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: tomlava.ujevic@rba.hr
 Mate Rosan, ekonomski analitičar; tel: 01/61 74 388, e-adresa: mate.rosan@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
 Damjan Sutlić, financijski analitičar; tel.: 01/55 75 733, e-adresa: damjan.sutlic@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 5. veljače 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 namjerenog 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. 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.

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

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

Objava interesa i sukoba interesa:

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

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

Postoji mogućnost da RBA ili s njom povezano društvo:

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

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

Portfelji analitičara dostupni su na www.limun.hr.

izjava 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.