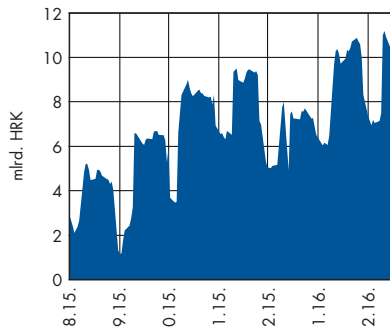




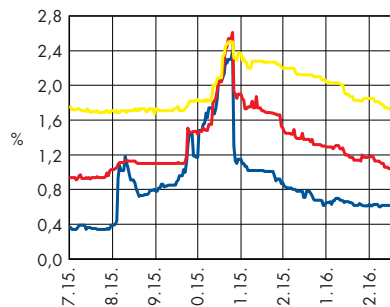
U iščekivanju podataka o BDP-u

Dnevni višak likvidnosti



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

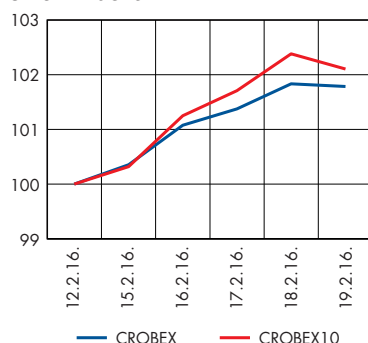
ZIBOR



— Prekonočni — 3-mjesečni — 1-godišnji

Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Dionički indeksi



— CROBEX — CROBEX10

Izvor: Zagrebačka burza

- Posljednji podaci HZZ-a potvrdili su nastavak negativnih trendova na mjesečnoj razini u kretanju broja nezaposlenih osoba koji je krajem siječnja ove godine premašio 293 tisuća. (str. 2)
- Dosegnuvši razinu od 47,4 mlrd. eura ukupni bruto inozemni dug krajem prošlogodišnjeg listopada iznosio je 108,7% BDP-a. (str. 2)
- Uz stabilizaciju dioničkih tržišta i cijena nafte te nakon posljednjih objava o razini temeljne inflacije u SAD-u, krajem tjedna tržišni tečaj EUR/USD kliznuo je prema razini od 1,10 dolara za euro. (str. 3)
- Protekli tjedan na domaćem deviznom tržištu obilježili su blagi aprecijacijski pritisci na domaću valutu no na samom kraju tjedna tržišni tečaj EUR/HRK se korigirao prema razinama iznad 7,62 kuna za euro. (str. 3)
- Nakon održane prve dugoročne strukturne repo aukcije HNB-a izostala je značajnija reakcija na tržištu domaćih dužničkih vrijednosnica. (str. 5)
- Glavni dionički indeksi CROBEX i CROBEX10 porasli su na krilima objavljenih rezultata te su tjedan zaključili rastom od 1,78% odnosno 2,10%. (str. 6)

Pregled odabranih makroekonomskih pokazatelja

pokazatelj	razdoblje	
BDP, % godišnja promjena, realno	Q3/2015.	2,8
Industrijska proizvodnja, % (impj)	XII./2015.	1,4
Potrošačke cijene, % (impj)	XII./2015.	-0,6
Cijene proizvođača*, % (impj)	XII./2015.	-4,4
Trgovina na malo, % (impj), realno	XII./2015.	4,8
Noćenja turista, % (impj)	XII./2015.	11,5
Saldo kons. središnje države, mil. kn**	I.-XII. 2015.	-9.585
Prosječna mjesečna neto plaća, u kn	XI./2015.	5.855
Stopa nezaposlenosti, %	XII./2015.	17,9
Broj registriranih nezaposlenih	I./2016	293.236
Izvoz roba, milijuni EUR	XI./2015.	1.035
Uvoz roba, milijuni EUR	XI./2015.	1.565
Saldo tek. računa pl. bilance, mil. EUR	Q3/2015.	3.891
Vanjski dug, milijuni EUR, kr	X./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

impj – isti mjesec prošle godine, kr – na kraju razdoblja
* na domaćem tržištu, ** GFS2001 (novčano načelo)

Izvori: DZS, HNB, Min. financija, HZZ



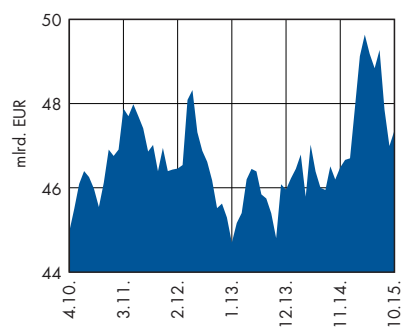
Rast broja nezaposlenih u siječnju

Pokazatelji nezaposlenosti



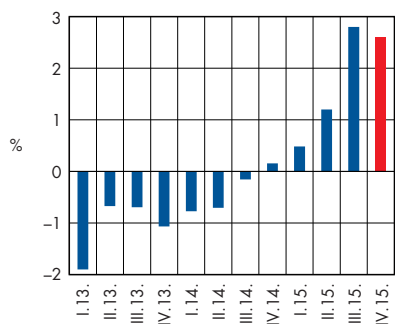
Izvori: HZZ, DZS, Raiffeisen istraživanja

Bruto inozemni dug



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

BDP, realne godišnje stope (%)



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Posljednji podaci HZZ-a potvrdili su nastavak negativnih trendova na mjesečnoj razini u kretanju **broja nezaposlenih** osoba koji je krajem siječnja ove godine premašio 293 tisuća. U skladu s očekivanim sezonskim kretanjima tijekom zimskih mjeseci, broj nezaposlenih osoba je porastao za 7.768 osoba u odnosu na prosinac (mjesečni rast od 2,7%). S druge strane, u siječnju je nastavljen niz godišnjeg pada broja nezaposlenih osoba koji datira od travnja 2014. te je njihov broj u siječnju niži za 36 tisuća (10,9% manje nego u istom mjesecu 2015.). Smanjenje broja nezaposlenih na mjesečnoj razini očekujemo s početkom sezonskog zapošljavanja uslijed priprema za turističku predsezonu.

Posljednji podaci HNB-a potvrdili su mjesečni i godišnji rast **inozemnog duga** u listopadu prošle godine. Dosegnuvši razinu od 47,4 mlrd. eura (108,7% BDP-a) ukupni bruto inozemni dug je u odnosu na rujun porastao za 361 mil. eura (0,8%), ponajprije uslijed rasta obveza od strane središnje banke. Na godišnjoj razini bruto inozemni dug je u promatranom mjesecu nastavio s rastom (za 1,2 mlrd. eura odnosno 2,5%) te je, uz dva sporadična mjeseca, kontinuirano prisutan od studenog 2013. Nastavak godišnjeg rasta dominantno je posljedica razmjerno visokih obveza opće države čiji je vanjski dug krajem listopada iznosio 15,8 mlrd. eura čineći čak trećinu vanjskog duga RH. Iako je u promatranom mjesecu zabilježio mjesečni rast od 112 mil. eura (0,7%), vanjski dug države je u odnosu na isti mjesec 2014. godine viši za 580 mil. eura (3,8%). Time je nastavljen kontinuirani niz godišnjeg rasta vanjskog duga države koji datira još od sredine 2009. Šire gledano, ukupna bruto inozemna zaduženost javnog sektora (koja između ostalog, obuhvaća i vanjski dug javnih nefinancijskih trgovačkih društava) krajem listopada iznosila je 20 mlrd. eura čineći više od 40% ukupnog bruto inozemnog duga RH. Istovremeno, bruto inozemni dug privatnog sektora potvrdio je trend razduživanja koji je dominantno posljedica pada zaduživanja financijskog sektora. Međutim, privatna nefinancijska poduzeća pokazuju nastavak godišnjeg rasta inozemnog duga (3,2%) odražavajući povoljnije zaduživanja na hiperlikvidnim inozemnim tržištima.

Očekivanja za ovaj tjedan

Obzirom na povećanje broja nezaposlenih osoba na mjesečnoj razini očekujemo da će i službena stopa nezaposlenosti za siječanj (koja je na rasporedu objava ovog tjedna) dosegnuti razinu od 18,4%. Također, očekuju se i objave o kretanju cijena u siječnju. Uvezeni deflacijski pritisci uslijed nižih cijena nafte na svjetskim tržištima odrazit će se na niže proizvođačke i potrošačke cijene koje bi u siječnju mogle zabilježiti godišnji pad od -2,1% odnosno -0,2%. U fokusu ovog tjedna svakako će biti objava prve procjene BDP-a za posljednje prošlogodišnje tromjesečje. Visokofrekventni pokazatelji (uzlazni trend potrošačkog optimizma te rastući promet u trgovini na malo) mogli bi pozitivno doprinijeti rastu komponente osobne potrošnje kao najveće sastavnice BDP-a. Uz zabilježeni rast industrijske proizvodnje u četvrtom tromjesečju očekujemo i nastavak solidnih stopa rasta izvoza roba i usluga što bi u konačnici moglo rezultirati realnim rastom BDP-a od 2,6% u odnosu na isto razdoblje 2014.

Tjedan u znaku blagog jačanja kune

Događanja na međunarodnom tržištu

Tijekom posljednja dva tjedna zbog porasta tržišnih zabrinutosti oko mogućeg usporavanja gospodarskog rasta u SAD-u, dolar je oslabio do razine od 1,14 dolara za euro. Snažniji euro odražava se i u kretanju *spreadova* između dvogodišnjih njemačkih i američkih obveznica. Za razliku od njemačkih izdanja koja su zabilježila stagnaciju prinosa na razini od -0,5%, dvogodišnji prinos na američku obveznicu značajnije je klizao prema nižim razinama. Posljedično, sužavanje *spreada* išlo je u korist jedinstvene europske valute. No posljednje izjave člника ESB-a ukazuju na mogućnost uvođenja dodatnih monetarnih poticaja već na sljedećem sastanku u ožujku. Time je uz stabilizaciju dioničkih tržišta i cijena nafte te uz posljednje objave o razini temeljne inflacije u SAD-u, krajem tjedna tržišni tečaj EUR/USD kliznuo prema razini od 1,10 dolara za euro.

Iako zbog prisutnih tržišnih neizvjesnosti i izjava dužnosnika Fed-a ne očekujemo da bi na sastanku u ožujku moglo doći do daljnjeg podizanja referentne kamatne stope, nastavak solidnih objava s američkog tržišta rada uz rast plaća mogao bi potaknuti Fed na podizanje referentnog kamatnjaka na sastanku u lipnju. Time bi trebalo doći i do pritiska na jačanje dolara u odnosu na euro uz klizanje tržišnog tečaja EUR/USD prema nižim razinama do kraja godine.

Događanja na domaćem tržištu

Protekli tjedan na domaćem deviznom tržištu obilježili su razmjerno niski volumeni uz blage aprecijacijske pritiske na kunu. Povećana ponuda deviza od strane domaćih banaka spustila je tržišni tečaj EUR/HRK prema razinama 7,61 kuna za euro. No na samom kraju tjedna tečaj se pod utjecajem nešto veće potražnje za eurima korigirao na razinu iznad 7,62 kune za euro. U fokusu tjedna bila je prva strukturalna dugoročna repo aukcija na kojoj je HNB plasirao 565 mil. kuna po fiksnoj kamati 1,80% s dospijecem za četiri godine. Razmjerno slab interes nije iznenadio obzirom na visoku likvidnost domaćih banaka. Značajnijih tržišnih reakcija nije bilo te su kamatne stope zadržane na trenutnim niskim razinama.

Očekivanja

Ovog tjedna očekujemo blagi rast korporativne potražnje za devizama te bi tržišni tečaj EUR/HRK mogao oscilirati u tjednom rasponu od 7,61–7,64 kuna za euro. S približavanjem predblagdanske potrošnje (Uskrs) odnosno početkom turističke predsezona očekujemo uobičajeni sezonski pritisak na jačanje kune u odnosu na euro.

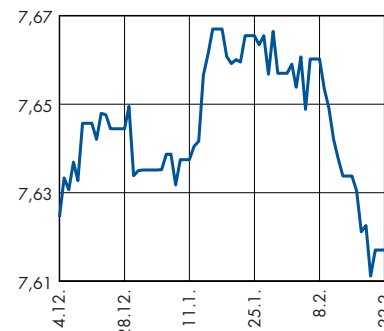
Ministarstvo financija je najavilo novu aukciju trezorskih zapisa za ovaj tjedan na kojoj planira izdati 900 mil. kunskih te 10 mil. trezorskih zapisa uz valutnu klauzulu što je za 138 mil. kuna i 4 mil. eura manje od iznosa na dospijecu.

Srednji tečaj HNB

Valuta	Promjena srednjeg tečaja HNB-a u odnosu na:											
	Zadnji tečaj		31.1.2016.				31.12.2015.				31.12.2014.	
	22.2.2016.	Tečaj		%	Tečaj		%	Tečaj		%		
EUR	7,6171	7,6570	↓	-0,52	7,6350	↓	-0,24	7,6615	↓	-0,58		
USD	6,8616	7,0164	↓	-2,21	6,9918	↓	-1,86	6,3021	↑	8,88		
GBP	9,8070	10,0394	↓	-2,31	10,3610	↓	-5,35	9,7848	↑	0,23		
CHF	6,9039	6,8951	↑	0,13	7,0597	↓	-2,21	6,3681	↑	8,41		

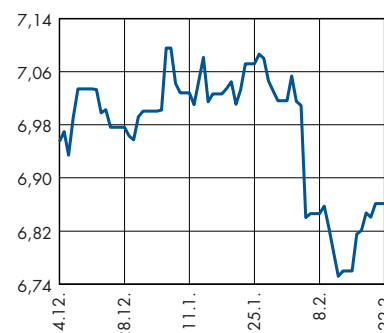
Izvor: HNB

EUR/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

USD/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

Očekivanja kretanja tečaja EUR/HRK za 4. tjedan veljače

Tečaj EUR/HRK 7 dana	=
Tečaj EUR/HRK 30 dana	=
Legenda: ◆ jačanje kune prema euru ◆ slabljenje kune prema euru = bez promjene	

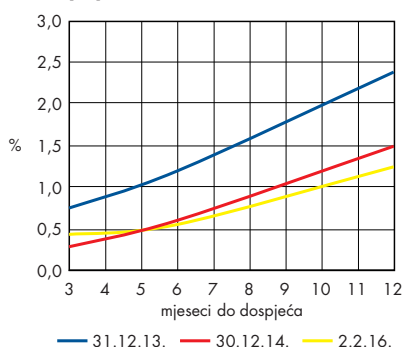
Prognoze tečajeva na kraju razdoblja

	trenutno*	3.16.	6.16.	9.16.
EUR/USD	1,111	1,09	1,03	1,01
EUR/CHF	1,101	1,08	1,12	1,12
EUR/GBP	0,779	0,77	0,68	0,71
EUR/HRK	7,618	7,68	7,60	7,65

* Na dan 19. veljače u 16:30
Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

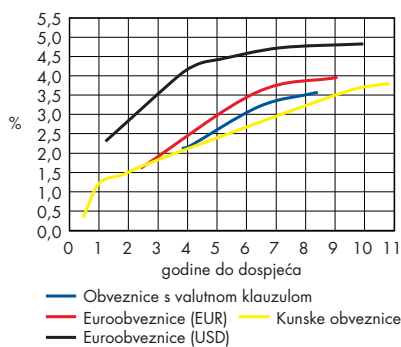
Pad prinosa diljem tržišta

Krivulja prinosa – kratkoročna, kune



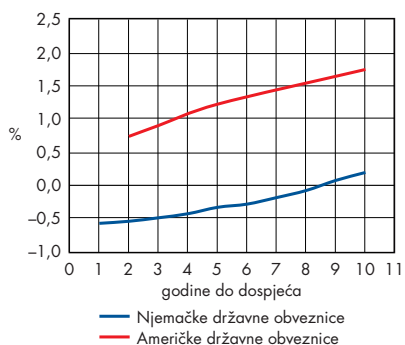
Izvor: Ministarstvo financija

Krivulje prinosa – obveznice



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Krivulje prinosa



Izvor: Bloomberg

Pregled prethodnog tjedna

Na inozemnim tržištima tjedan je bio u znaku objave dogovora između Saudijske Arabije i Rusije (uz priključenje Venezuele i Katara) glede zamrzavanja trenutne proizvodnje sirove nafte na siječanjskim razinama. Time je, uz oporavak dioničkih tržišta i stabiliziranje cijena nafte, zabilježena veća prodaja državnih obveznica u korist rizičnije imovine. Prinos na američku desetogodišnju obveznicu nakon što je sredinom tjedna porastao na 1,84% tjedan je završio spuštajući se prema razini od 1,73%. Njemačka državna obveznica istog dospelja kraj tjedna je dočekala s padom prinosa ispod razine 0,20%.

Hrvatske euroobveznice zabilježile su mješovita ostvarenja: eurska izdanja na tjednoj razini zabilježila su pad cijena, dok su dolarska porasla. *Spreadovi* su blago suženi u odnosu na tjedan ranije (na dolarska euroobveznička izdanja u prosjeku za 20bb, dok je na najduže eursko izdanje dospelja 2025. zabilježena stagnacija na razini od 390bb).

Objavljeni zapisnik s Fed-ovog sastanka u siječnju odražava zabrinutost zbog previranja na svjetskim financijskim tržištima ukazujući na rast neizvjesnosti glede srednjoročnih očekivanja za američko gospodarstvo. Time je poprilično izvjesno da na slijedećem sastanku u ožujku ipak neće doći do podizanja referentnog kamatnjaka. S druge strane, izvješće s posljednjeg ESB-ovog sastanka također upozorava na rastuće makroekonomske rizike, pojačanu volatilitnost na financijskim tržištima te usporevanje globalnog rasta uz niske cijene nafte. Stoga pojedini članovi Vijeća ESB-a zagovaraju potrebu preventivnog djelovanja signalizirajući spremnost na daljnje labavljenje monetarne politike u cilju poticanja ekonomskog rasta i inflacije.

Tjedan iza nas bio je bogat aktivnostima na primarnom tržištu. Njemačka je izdala 5 mlrd. eura 10-godišnjih obveznica uz prinos od 0,26%, a Austrija je tjedan započela s izdanjima dospelja 2026. i 2047. Krajem tjedna Francuska je emitirala oko 8,5 mlrd. eura vrijedne obveznice s fiksnom kamatnom stopom i dospeljem 2019. i 2020.

Na domaćem tržištu tjedan je obilježen nastavkom niskih volumena trgovanja. Fokus tržišta je i dalje na kuskim izdanjima kraćeg dospelja dok je značajnije trgovanje obveznicama uz valutnu klauzulu izostalo. Nakon održane prve dugoročne strukturne repo aukcije HNB-a nije zamijećena značajnija reakcija na tržištu domaćih dužničkih vrijednosnica.

Očekivanja za ovaj tjedan

Očekujemo miran tjedan na domaćem obvezničkom tržištu uz kretanje cijena na trenutnim razinama. Fokus na inozemnim tržištima ovog tjedna bit će na važnijim objavama s obje strane Atlantika (PMI pokazatelji u uslužnom i prerađivačkom sektoru te pokazatelji inflacije i poslovne klime u Njemačkoj). SAD je najavio novi krug aukcija u visini od 88 mlrd. dolara (2, 5 i 7-godišnja izdanja) te dodatnih 13 mlrd. dolara vrijednih obveznica koje će se plasirati uz promjenjivu kamatnu stopu.

Obzirom na posljednje zaključke s ESB-ovog sastanka, smatramo izvjesnim dodatno spuštanje kamatne stope na depozite u okviru nove odluke o monetarnom popuštanju na sastanku koji je zakazan za ožujak.

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.	110,75	111,75	2,38	2,12	0,25	-0,08	282	244
RHMF-O-203E	6,500	5.3.2020.	115,50	116,65	2,45	2,18	0,00	-0,02	287	249
RHMF-O-227E	6,500	22.7.2022.	117,65	119,00	3,42	3,20	0,00	-0,01	365	323
RHMF-O-247E	5,750	10.7.2024.	114,50	115,75	3,72	3,56	0,00	0,00	373	331
Kunska obveznica										
RHMF-O-167A	5,750	22.7.2016.	102,00	102,30	1,03	0,34	-0,05	-0,09	-	-
RHMF-O-172A	4,750	8.2.2017.	103,05	103,40	1,58	1,22	0,05	-0,11	-	-
RHMF-O-17BA	6,250	25.11.2017.	107,85	108,35	1,72	1,44	0,00	-0,05	-	-
RHMF-O-187A	5,250	10.7.2018.	107,50	108,40	2,02	1,65	0,00	-0,02	-	-
RHMF-O-203A	6,750	5.3.2020.	116,80	117,80	2,37	2,13	0,05	-0,03	-	-
RHMF-O-257A	4,500	9.7.2025.	106,20	107,20	3,71	3,59	0,20	-0,03	-	-
RHMF-O-26CA	4,250	14.12.2026.	103,00	104,10	3,91	3,78	0,00	0,00	-	-

* 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.	109,40	109,90	1,81	1,61	0,10	-0,07	230	194
CROATIA 2022	3,785	30.5.2022.	101,20	101,80	3,66	3,55	-0,20	0,04	387	346
CROATIA 2025	3,000	11.3.2025.	92,20	92,90	4,04	3,95	-0,20	0,03	392	353
CROATIA 2017	6,250	27.4.2017.	104,10	104,60	2,72	2,30	0,10	-0,14	213	163
CROATIA 2019	6,750	5.11.2019.	108,60	109,35	4,22	4,01	0,10	-0,04	317	320
CROATIA 2020	6,625	14.7.2020.	108,50	109,20	4,48	4,31	0,10	-0,03	332	337
CROATIA 2021	6,375	24.3.2021.	108,10	108,85	4,56	4,42	0,20	-0,05	330	338
CROATIA 2023	5,500	4.4.2023.	104,20	104,75	4,80	4,71	0,40	-0,07	323	337
CROATIA 2024	6,000	26.1.2026.	107,30	107,80	4,88	4,81	0,30	-0,05	325	338

* 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.	100,54	-0,57	0,02	-0,03
2	0,000	16.3.2018.	101,12	-0,54	0,04	-0,02
3	1,000	22.2.2019.	104,50	-0,49	0,06	-0,03
4	0,000	17.4.2020.	101,78	-0,42	0,12	-0,03
5	0,000	9.4.2021.	101,70	-0,33	0,20	-0,04
6	2,000	4.1.2022.	113,50	-0,28	0,26	-0,05
7	1,500	15.2.2023.	111,83	-0,18	0,33	-0,05
8	1,750	15.2.2024.	114,62	-0,08	0,42	-0,05
9	0,500	15.2.2025.	103,81	0,08	0,55	-0,06
10	0,500	15.2.2026.	103,02	0,19	0,65	-0,07
20	4,750	4.7.2034.	171,04	0,64	0,99	-0,04
30	2,500	15.8.2046.	142,69	0,89	1,16	-0,04

* 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	-0,04	0,02
3	0,750	15.2.2019.	99,57	0,90	0,02	0,00
5	1,375	31.1.2021.	100,76	1,22	-0,03	0,01
10	1,625	15.2.2026.	98,98	1,74	0,11	-0,01
30	2,500	15.2.2046.	98,25	2,58	0,41	-0,02

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

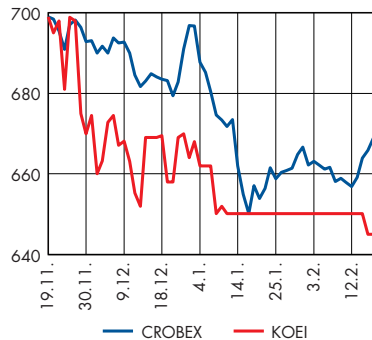
Objave rezultata podigle indekse

Podravka (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Končar El (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Komentar trgovanja

Veći broj kompanija koje kotiraju na Zagrebačkoj burzi su objavile nerevidirane rezultate za četvrto tromjesečje, no usprkos tome, redovni promet dionicama je bio niži nego tjednu prije, tek 5,9 mil. kuna redovnog prometa dnevno u prosjeku. Glavni dionički indeksi CROBEX i CROBEX10 porasli su na krilima objavljenih rezultata te su tjedan zaključili rastom od 1,78% odnosno 2,10%. Od sektorskih indeksa, indeks transportnih kompanija ostvario je najveći rast (1,55%), dok je CROBEXnutris predvodio padom od 0,28%. Najviše prometa je ostvareno redovnim dionicama Hrvatskog telekoma (8,3 mil. kuna redovnog prometa).

Objave kompanija

Podravka je objavila konsolidirane rezultate poslovanja za četvrto tromjesečje uz rast prihoda od prodaje za 25,7% u usporedbi s istim razdobljem prošle godine većinom zbog preuzimanja slovenskog Žita, ali je ostvaren i organski rast. Također, nakon navedenog preuzimanja, priznata je dobit od povoljne kupnje u iznosu 115,7 mil. kuna, a neto dobit je dodatno uvećana za odgođeni porezni prihod od dobivenih poticaja za izgradnju nove tvornice Belupa. **Petrokemija Grupa** je u zadnjem tromjesečju 2015. ostvarila rast prihoda od prodaje za 3,7% dok su poslovni rashodi bili niži za 13,8% u odnosu na isto razdoblje 2014., a neto gubitak je smanjen sa 175,5 mil. kuna koliko je iznosio u Q4 2014. na 39,7 mil. kuna u Q4 2015. **Valamar Riviera** je u 2015. imala rast prihoda od prodaje od 18% u odnosu na godinu prije, djelomično radi akvizicije Hotela Baška, ali i zbog rasta popunjenosti i prosječnih cijena u postojećim kapacitetima što je zajedno s mjerama povećanja operativne efikasnosti dovelo do udvostručenja neto dobiti na 105,3 mil. kuna. **Končar Grupa** je ostvarila pad prihoda od prodaje za 4% u zadnjem tromjesečju 2015., EBITDA je bila na istoj razini, a neto dobit 22% niža nego u istom razdoblju prošle godine. Ipak, rezultat za cijelu 2015. pokazuje poboljšanje operativnih rezultata uz nešto nižu neto dobit nego u godini prije.

U ovom tjednu

Očekuje se nastavak objava nerevidiranih rezultata za četvrto tromjesečje, te nešto veća aktivnost investitora u odnosu na prethodni tjedan uz nastavak rasta vrijednosti glavnih dioničkih indeksa.

Regionalni indeksi

Indeks	1 tj. %	početak god. %	Vrijednost*
19.2.2016.			
WIG30 (PL)	4,31	-1,12	2.052
NTX (SEE,CE,EE)	4,14	-7,56	887
ATX (AT)	3,86	-11,89	2.112
MICEX (RU)	3,75	1,67	1.791
BETI (RO)	3,13	-10,70	6.255
PX (CZ)	2,97	-8,92	871
BUX (HU)	1,84	-3,34	23.123
CROBEX (HR)	1,78	-4,05	1.621
SBITOP (SI)	1,04	-3,10	675
SASX10 (BH)	0,96	-3,78	673
SOFIX (BG)	-0,04	-3,74	444
BELEX15 (RS)	-0,50	-9,93	580,15

* zabilježeno u 16:30. Izvor: Bloomberg

Rast/pad – CROBEX indeks

Dionica	1 tj. %	Cijena*	Dionica	1 tj. %	Cijena*
19.2.2016.					
Đuro Đaković H.	8,45	38	Maistra	0,92	220
Atlantska Plov.	7,00	107	Tankerska NG	0,69	71
OT-Optima T.	6,15	2	Atlantic Grupa	0,47	809
Ericsson NT	5,74	994	Končar El	0,24	641
Adris Grupa (P)	5,56	360	Ina	0,04	2.601
HT	4,48	147	Valamar Riviera	-0,26	23
Zagrebačka Banka	3,32	39	Arenaturist	-0,59	335
Luka Ploče	3,17	650	Podravka	-0,88	315
Luka Rijeka	3,06	40	Petrokemija	-1,96	10
Belje	2,22	23	Ingra	-2,33	3
Kraš	1,98	510	Dalekovod	-2,92	11
AD Plastik	1,69	97	RIZ Odašiljači	-10,76	88

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

Kalendar aktivnosti objava za razdoblje od 22. do 26. veljače 2016.

CET	Zemlja	Podatak (za razdoblje)
22. veljača		
9:00	Francuska	PMI prerađivačkog sektora (02/16)
9:00	Francuska	PMI uslužnog sektora (02/16)
9:30	Njemačka	PMI prerađivačkog sektora (02/16)
9:30	Njemačka	PMI uslužnog sektora (02/16)
10:00	EMU	PMI prerađivačkog sektora (02/16)
10:00	EMU	PMI uslužnog sektora (02/16)
15:45	SAD	PMI prerađivačkog sektora (02/16)
23. veljača		
8:00	Njemačka	BDP (Q4/15)*
8:45	Francuska	Poslovno povjerenje (02/16)
10:00	Njemačka	IFO indikator poslovne klime (02/16)
10:00	Njemačka	IFO indikator poslovnih očekivanja (02/16)
11:00	Hrvatska	Stopa nezaposlenosti (01/16)
16:00	SAD	Indeks povjerenja potrošača (02/16)
16:00	SAD	Richmond Fed indeks prerađivačkog sektora (02/16)
16:00	SAD	Prodaja postojećih stambenih objekata (01/16)
24. veljača		
10:30	Francuska	Povjerenje potrošača (02/16)
11:00	Italija	Narudžbe industrijskih dobara (12/15)
14:30	Hrvatska	Indeks potrošačkih cijena (01/16)
14:30	Hrvatska	Indeks proizvođačkih cijena (01/16)
14:30	SAD	PMI uslužnog sektora (02/16)
15:15	SAD	Prodaja novoizgrađenih stambenih objekata (01/16)
15:15	Njemačka	Indeks uvoznih cijena (01/16)
25. veljača		
8:00	Njemačka	GfK Povjerenje potrošača (03/16)
10:00	EMU	Monetarni agregat M3 (01/16)
10:00	Italija	Povjerenje potrošača (02/16)
10:00	Italija	Poslovno povjerenje (02/16)
10:30	Velika Britanija	BDP (Q4/15)
11:00	EMU	Indeks potrošačkih cijena (01/16)
11:00	Italija	Trgovina na malo (12/15)
14:30	SAD	Zahitjevi za naknade za nezaposlene
14:30	SAD	Zahitjevi za naknade za novonezaposlene
14:30	SAD	Narudžbe trajnih dobara (01/16)
26. veljača		
8:45	Francuska	Indeks proizvođačkih cijena (01/16)
8:45	Francuska	BDP (Q4/15)
11:00	Hrvatska	BDP (Q4/15)
11:00	EMU	Ekonomsko povjerenje (02/16)
11:00	EMU	Indikator poslovne klime (02/16)
11:00	EMU	Povjerenje potrošača (02/16)*
14:00	Njemačka	Indeks potrošačkih cijena (02/16)
14:30	SAD	BDP (Q4/15)
14:30	SAD	Osobna potrošnja (01/16)
14:30	SAD	Osobni dohodak (01/16)
16:00	SAD	Univ. of Michigan indeks povjerenja potrošača (02/16)*
16:00	SAD	Univ. of Michigan 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: tomislava.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
Damijan 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 19. 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 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 ulagачima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

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

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

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

Objava interesa i sukoba interesa:

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

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

Postoji mogućnost da RBA ili s njom povezano društvo:

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

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

Portfelji analitičara dostupni su na www.limun.hr.

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

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

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