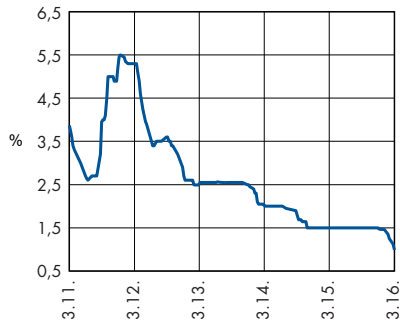


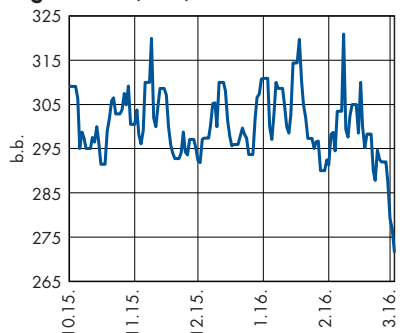


Prinos na 1-god. trezorski zapis (HRK)



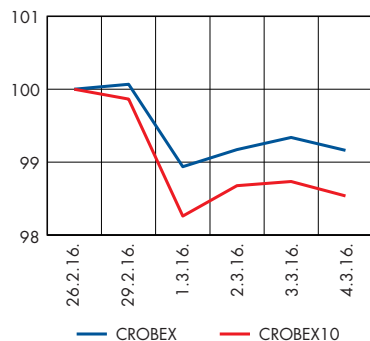
Izvori: MF, Raiffeisen istraživanja

5-god. CDS (USD)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Dionički indeksi



Izvor: Zagrebačka burza

Potvrđen realni rast BDP-a u 2015. od 1,6%

- Posljednji podaci DZS-a potvrdili su prve rezultate o realnom rastu BDP-a u 2015. godini od 1,6% godišnje. (str. 2)
- Krajem studenog prošle godine javni dug je dosegnuo 285,3 mlrd. kuna ili 85,4% BDP-a. U istom promatranom mjesecu bruto inozemni dug RH iznosio je 47,2 mlrd. eura ili 107,4% BDP-a. (str. 2)
- U fokusu tjedna bit će Vladin prijedlog državnog proračuna za 2016. godinu. (str. 2)
- Uz mješovite ekonomske objave iz SAD-a i eurozone tržišni tečaj EUR/USD tijekom većeg dijela tjedna kretao se u uskom rasponu od 1,08–1,10 dolara za euro. (str. 3)
- Prošlotjedno trgovanje na domaćem deviznom tržištu obilježili su blaži aprecijacijski pritisci na kunu u odnosu na euro. (str. 3)
- Na domaćem obvezničkom tržištu zabilježeni su povećani volumeni trgovanja uz blagi pad prinosa na tjednoj razini. (str. 4)
- Glavni dionički indeksi CROBEX i CROBEX10 su i drugi tjedan zaredom završili u crvenom. (str. 6)

Pregled odabranih makroekonomskih pokazatelja

pokazatelj	razdoblje	
BDP, % godišnja promjena, realno	Q4./2015.	1,9
Industrijska proizvodnja, % (impj)	XII./2015.	1,4
Potrošačke cijene, % (impj)	I./2016.	-0,8
Cijene proizvođača*, % (impj)	I./2016.	-3,4
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	XII./2015.	5.772
Stopa nezaposlenosti, %	I./2016.	18,5
Broj registriranih nezaposlenih	II./2016.	289.662
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	XI./2015.	47.212
Međunarodne pričuve, mil. EUR	I./2016.	13.558
Ukupni krediti, mil. kn, (kr)	I./2016.	272.112
Depoziti kod banaka, mil. kn, (kr)	I./2016.	255.648
Prosječan tečaj EUR/HRK	II./2016.	7,64
Prosječan tečaj CHF/HRK	II./2016.	6,88

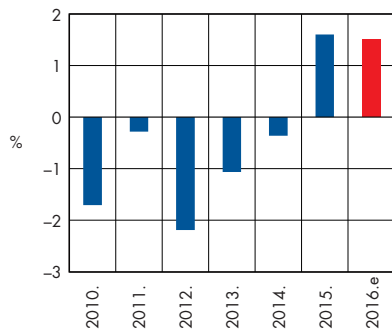
impj – isti mjesec prošle godine, kr – na kraju razdoblja
* na domaćem tržištu, ** GFS2001 (novčano načelo)

Izvori: DZS, HNB, Min. financija, HZZ



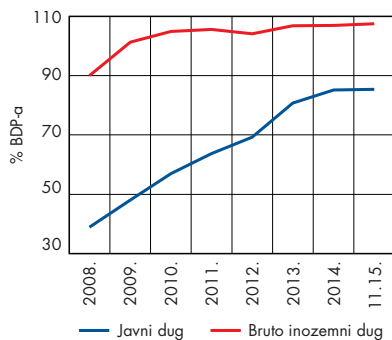
Javni dug na razini 85,4% BDP-a

BDP, godišnja promjena



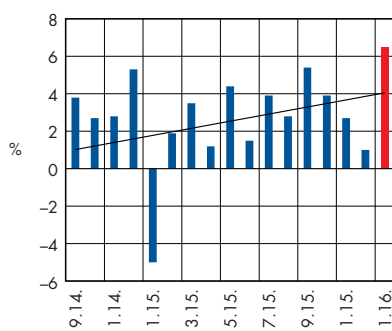
Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Javni i bruto inozemni dug RH



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Industrijska proizvodnja, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Krajem proteklog tjedna DZS je objavio procjenu **BDP-a** za četvrto prošlogodišnje tromjesečje prema rashodnoj metodi te područjima djelatnosti (NKD), potvrdivši prve rezultate koji su ukazivali na realan godišnji rast od 1,9%. Na razini cijele 2015. godine BDP je realno veći za 1,6% u odnosu na 2014. Rastući po dvoznamenkastoj stopi od 12,1% godišnje, izvoz roba je zabilježio najveći pozitivan doprinos rastu BDP-a u prošloj godini. Ukupan izvoz roba i usluga porastao je za 9,2% u odnosu na 2014. čime je ostvaren pozitivan doprinos neto-inozemne potražnje. Također, i domaća potražnja je dala pozitivan doprinos (1,2pb), prvenstveno zahvaljujući rastu najveće komponente, osobne potrošnje (1,2%). Državna potrošnja je u protekloj godini također zabilježila godišnji rast od 0,6% dok je s druge strane ohrabrujući rast investicija koje su nakon pada u 2014. (-3,4%) u prošloj godini porasle za 1,6%. Promatrajući prema područjima djelatnosti, najveći doprinos rastu bruto dodane vrijednosti došao je iz djelatnosti prerađivačke industrije (koja je zabilježila godišnji rast od 2,6%) dok je najveći negativan doprinos došao iz djelatnosti građevinarstva koje je sedmu godinu zaredom zabilježilo pad (0,6% godišnje).

Prema posljednjim podacima HNB-a, krajem promatranog mjeseca ukupni **javni dug** je dosegnuo 285,3 mlrd. kuna ili 85,4% BDP-a. Nakon što je tri uzastopna mjeseca bilježio pad na mjesečnoj razini, u studenom prošle godine javni dug je porastao za 1,5 mlrd. kuna u odnosu na listopad (0,5%) te je na godišnjoj razini viši za 8,4 mlrd. kuna (3%). Obzirom da je odlična turistička sezona dala solidan doprinos prihodovnoj strani državnog proračuna (ponajprije kroz bolje prikupljeni PDV i trošarine), što je uz smanjenu državnu potrošnju nakon raspuštanja Sabora uoči parlamentarnih izbora rezultiralo nižim fiskalnim deficitom, očekujemo da će javni dug krajem 2015. godine biti na razini od oko 86% BDP-a.

U fokusu ovog tjedna svakako će biti **prijedlog državnog proračuna za 2016.** godinu u kojem se pored očekivanog zadovoljenja statističkih kriterija o smanjenju deficita očekuje i izvjesna strukturna preraspodjela koju treba pratiti racionalizacija poslovanja javnih poduzeća što se nameće kao nužnost u cilju postizanja održive razine javnog duga.

Visoke potrebe države za financiranje fiskalnog manjka odražavaju se i u podacima o ukupnom **bruto inozemnom dugu** RH koji je krajem studenog prošle godine iznosio 47,2 mlrd. eura ili 107,5% BDP-a. Premda je na mjesečnoj razini zabilježio smanjenje (0,2%), bruto inozemni dug je nastavio s pozitivnim stopama rasta na godišnjoj razini (1,6%). To je primarno posljedica rastućeg duga sektora opće države (+4,9%) dok je privatni sektor nastavio trend razduživanja predvođen smanjenjem inozemnog duga monetarnog sektora (-11,1%). U isto vrijeme, privatna nefinancijska poduzeća nastavila su s trendom rasta zaduživanja (+4,4%) koristeći povoljnije uvjete na likvidnim stranim tržištima.

Očekivanja za ovaj tjedan

Na rasporedu važnijih DZS-ovih objava je priopćenje o robnoj razmjeni u 2015. te indeks proizvođačkih cijena za veljaču (gdje očekujemo godišnji pad od 4,3%). Osim turističkih pokazatelja, sutra će biti objavljeni i podaci o industrijskoj proizvodnji u siječnju koja bi mogla zabilježiti godišnji rast od oko 6,5% (snažno podržan učinkom niske baze iz 2015.).

Blago jačanje kune u odnosu na euro

Događanja na međunarodnom tržištu

Uz mješovite ekonomske objave iz SAD-a i eurozone tržišni tečaj EUR/USD tijekom većeg dijela tjedna kretao se u uskom rasponu od 1,08 do 1,09 dolara za euro. Krajem tjedna usprkos snažnijem rastu broja zaposlenih, zabilježeno je usporavanje rasta plaća u SAD-u te je tržišni tečaj nakratko premašio razinu od 1,10 dolara za euro.

Posljednji ključni pokazatelji o kretanju gospodarske aktivnosti u eurozoni uz izjave pojedinih dužnosnika ESB-a daju naslutiti da će na redovitom sastanku koji je na rasporedu u četvrtak ESB razmotriti uspješnost mjera trenutne monetarne politike, te da će krenuti u smjeru eventualnog proširenja mjera. Uzimajući u obzir solidne makroekonomske objave s američkog tržišta rada (iznadočekivani rast zaposlenosti) uz naznake oporavka prerađivačke proizvodnje, rastu očekivanja glede podizanja kamatne stope Fed-a, stoga prema sredini godine očekujemo klizanje tržišnog tečaja EUR/USD prema nižim razinama.

Događanja na domaćem tržištu

Prošlotjedno trgovanje na domaćem deviznom tržištu obilježili su aprecijacijski pritisci na kunu, prvenstveno podržani povećanom ponudom deviza od strane domaćih banaka i institucionalnih investitora. Krajem tjedna kuna je dodatno ojačala te se tržišni tečaj EUR/HRK spustio na razinu od 7,59 kuna za euro.

Na prošlotjednoj aukciji trezorskih zapisa Ministarstva financija upisano je ukupno 1,525 mlrd. kuna. S obzirom da je na dospijeću bilo 1,07 mlrd. kuna saldo upisanih kunkskih trezorskih zapisa se povećao za 455 mil. kuna. Prinos na jednogodišnji kunski trezorski zapis zabilježio je pad za 14bb spustivši se na 0,99%. Prinos na 3 i 6-mjesečni kunski trezorski zapis stagnirao je na 0,40% odnosno 0,50%.

HNB je održao redovitu tjednu obratnu repo aukciju na kojoj su prihvaćene sve ponude u iznosu od 106 mil. kuna uz fiksnu kamatnu stopu od 0,50%. Na međubankarskom tržištu nije bilo značajnijih promjena te uz nastavak visoke likvidnost u sustavu (9,5 mlrd. kuna) ne očekujemo značajnije promjene na tržišnim kamatnim stopama.

Očekivanja

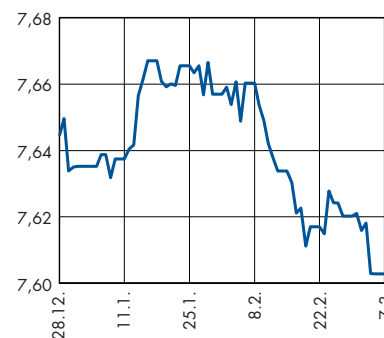
Uz nastavak slabijeg interesa korporativnog sektora i institucionalnih investitora za prodaju deviza očekujemo pritisak na kretanje tečaja EUR/HRK prema nižim razinama. Značajnije aprecijacijske pritiske na domaću valutu ne očekujemo prije početka turističke predsezona (uskrasnih praznika), kada se očekuje uobičajeno veći priljev deviza. Za ovaj tjedan Ministarstvo financija je najavilo novu aukciju trezorskih zapisa na kojoj planira izdati 1 mlrd. kunkskih trezorskih zapisa dok je na dospijeću 1,19 mil. kunkskih trezoraca.

Srednji tečaj HNB

Valuta	Promjena srednjeg tečaja HNB-a u odnosu na:													
	Zadnji tečaj		29.2.2016.				31.12.2015.				31.12.2014.			
	7.3.2016.	Tečaj		%	Tečaj		%	Tečaj		%				
EUR	7,6028	7,6203	↓	-0,23	7,6350	↓	-0,42	7,6615	↓	-0,77				
USD	6,9230	6,9168	↑	0,09	6,9918	↓	-0,98	6,3021	↑	9,85				
GBP	9,7874	9,6790	↑	1,12	10,3610	↓	-5,54	9,7848	↑	0,03				
CHF	6,9853	6,9751	↑	0,15	7,0597	↓	-1,05	6,3681	↑	9,69				

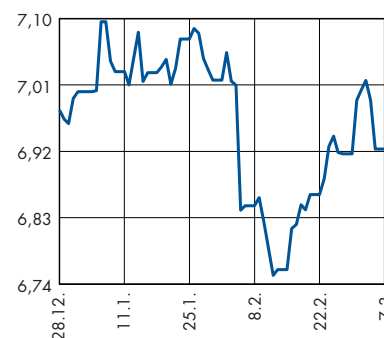
Izvor: HNB

EUR/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

USD/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

Očekivanja kretanja tečaja EUR/HRK za 2. tjedan ožujka

Tečaj EUR/HRK 7 dana	=
Tečaj EUR/HRK 30 dana	=

Legenda: ◆ jačanje kune prema euro
◆ slabljenje kune prema euro
= bez promjene

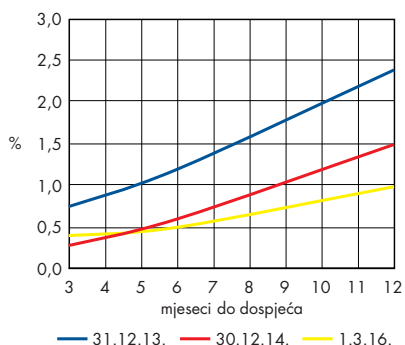
Prognoze tečajeva na kraju razdoblja

	trenutno*	3.16.	6.16.	9.16.
EUR/USD	1,102	1,09	1,03	1,01
EUR/CHF	1,091	1,08	1,08	1,10
EUR/GBP	0,776	0,77	0,80	0,78
EUR/HRK	7,591	7,60	7,55	7,60

* Na dan 4. ožujka u 16:30
Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

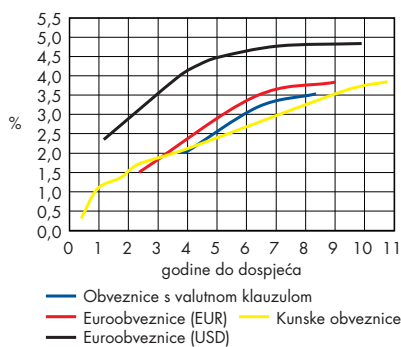
U iščekivanju sastanka ESB-a

Krivulja prinosa – kratkoročna, kune



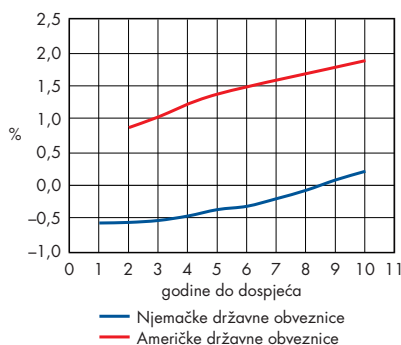
Izvor: Ministarstvo financija

Krivulje prinosa – obveznice



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Krivulje prinosa



Izvor: Bloomberg

Pregled prethodnog tjedna

Početkom tjedna pod utjecajem objave o novom slabljenju inflatornih pritisaka u Njemačkoj zamijećen je porast očekivanja o labavljenju monetarne politike na ovoj tjednom sastanku ESB-a, što je vidljivo u padu prinosa na dvogodišnju njemačku obveznicu (-0,59%). Napomenimo kako i dalje sve njemačke državne obveznice dospeljeća do osam godina trguju uz negativan prinos. S druge strane Atlantika, dobri pokazatelji s tržišta rada i bolja očekivanja o kretanju prerađivačkog sektora ojačali su špekulacije o nastavku podizanja kamatnih stopa Fed-a. Očito je kako razilaženje u monetarnim politikama vodećih središnjih banaka utječe na atraktivnost američkih državnih obveznica koje nude viši prinos od njemačkih i japanskih istovrsnih izdanja.

Na primarnom tržištu prošlog tjedna Njemačka je izdala novu petogodišnju obveznicu po povijesno niskom prinosu od -0,36%. Također, Francuska je izdala gotovo 9 mlrd. eura obveznica dospeljeća 2023., 2026. i 2031. dok je Španjolska izdala obveznice s dospeljećem 2021. i 2030. te obveznicu indeksiranu uz inflaciju dospeljeća 2024. godine u ukupnom iznosu od 4,5 mlrd. eura. Japan je po prvi put u povijesti na primarnom tržištu uz negativan prinos 0,024%, izdao novu desetogodišnju obveznicu u protuvrijednosti od 19,5 mlrd. dolara.

Na domaćem obvezničkom tržištu u tjednu iza nas zabilježen je nastavak relativno visokih volumena trgovanja. Ukupni promet na razini tjedna iznosio je 1,3 mlrd. kuna s fokusom na kunske obveznice kraćeg dospeljeća (2017. i 2018. godine). Zamjetan je promet i najdužim kuskim izdanjima (2025. i 2026.). Od izdanja uz valutnu klauzulu, najviše se protrgovalo obveznicama s dospeljećem 2019. i 2020. Na tjednoj razini zabilježen je blagi pad prinosa na većini kuskih izdanja te na obveznicama uz valutnu klauzulu dok su kunske obveznice na dužem kraju krivulje zabilježile tjedni rast prinosa u rasponu od 4bb-5bb. Hrvatske euroobveznice su tjedan završile u plusu, zabilježivši blagi pad prinosa već drugi tjedan zaredom. Pozitivan sentiment na tržištu vidljiv je u padu 5-godišnjeg dolarskog CDS-a na najnižu razinu od rujna prošle godine.

Očekivanja za ovaj tjedan

S obzirom na kraj procesa preslagivanja portfelja institucionalnih investitora i banaka, ovaj tjedan očekujemo mirnije trgovanje na domaćem tržištu.

Ako prema našim očekivanjima na sastanku ESB-a dođe do korekcije depozitne kamatne stope za 10bb na -0,40%, očekujemo dodatni pritisak koji bi kamatne stope na tržištu novca mogao blago pogurati prema nižim razinama. S druge strane, čak i u slučaju proširenja QE programa (kojeg zasada ne predviđamo) očekujemo da bi spuštanje prinosa na njemačke obveznice moglo izostati (posebice kod onih kraćeg dospeljeća), obzirom da je tržište takva očekivanja već prethodno "ugradilo" u cijenu.

U tjednu bez relevantnih makroekonomskih objava iz SAD-a, američki prinosi bi se trebali kretati na trenutnim razinama.

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.	111,30	112,00	2,21	2,03	0,55	-0,16	270	233
RHMF-O-203E	6,500	5.3.2020.	115,90	117,00	2,32	2,06	0,40	-0,11	280	242
RHMF-O-227E	6,500	22.7.2022.	118,00	119,00	3,35	3,19	0,35	-0,06	364	321
RHMF-O-247E	5,750	10.7.2024.	115,00	116,00	3,65	3,52	0,35	-0,05	371	329
Kunska obveznica										
RHMF-O-167A	5,750	22.7.2016.	101,80	102,10	1,08	0,32	-0,10	0,03	-	-
RHMF-O-172A	4,750	8.2.2017.	103,10	103,40	1,40	1,08	0,05	-0,12	-	-
RHMF-O-17BA	6,250	25.11.2017.	107,90	108,30	1,59	1,37	0,10	-0,10	-	-
RHMF-O-187A	5,250	10.7.2018.	107,65	108,10	1,91	1,72	0,15	-0,09	-	-
RHMF-O-203A	6,750	5.3.2020.	116,80	117,70	2,33	2,12	0,00	-0,02	-	-
RHMF-O-257A	4,500	9.7.2025.	105,80	107,00	3,76	3,61	-0,45	0,05	-	-
RHMF-O-26CA	4,250	14.12.2026.	102,60	103,65	3,95	3,83	-0,40	0,04	-	-

* 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.	109,50	110,00	1,71	1,51	0,00	-0,03	225	189
CROATIA 2022	3,785	30.5.2022.	101,80	102,40	3,55	3,44	0,30	-0,05	383	341
CROATIA 2025	3,000	11.3.2025.	93,10	93,80	3,92	3,83	0,50	-0,07	385	345
CROATIA 2017	6,250	27.4.2017.	103,90	104,40	2,78	2,35	-0,10	0,03	207	164
CROATIA 2019	6,750	5.11.2019.	108,70	109,45	4,17	3,96	0,10	-0,04	304	306
CROATIA 2020	6,625	14.7.2020.	108,60	109,30	4,43	4,27	0,20	-0,06	319	325
CROATIA 2021	6,375	24.3.2021.	107,80	108,55	4,61	4,47	-0,10	0,02	326	336
CROATIA 2023	5,500	4.4.2023.	103,90	104,45	4,84	4,75	0,00	0,00	317	337
CROATIA 2024	6,000	26.1.2026.	107,20	107,70	4,89	4,82	0,10	-0,02	316	335

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

Njemačke državne obveznice

Godina do dospijeća	Kupon	Datum dospijeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
1	0,000	22.2.2017.	100,55	-0,56	0,01	-0,02
2	0,000	16.3.2018.	101,13	-0,55	-0,01	0,00
3	1,000	22.2.2019.	104,56	-0,53	0,02	-0,02
4	0,000	17.4.2020.	101,91	-0,46	-0,02	0,00
5	0,000	9.4.2021.	101,86	-0,36	-0,05	0,01
6	2,000	4.1.2022.	113,62	-0,31	-0,17	0,02
7	1,500	15.2.2023.	111,88	-0,20	-0,28	0,03
8	1,750	15.2.2024.	114,51	-0,07	-0,49	0,05
9	0,500	15.2.2025.	103,72	0,08	-0,54	0,06
10	0,500	15.2.2026.	102,83	0,21	-0,67	0,07
20	4,750	4.7.2034.	169,27	0,71	-2,73	0,11
30	2,500	15.8.2046.	139,83	0,98	-4,36	0,13

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

Američke državne obveznice

Godina do dospijeća	Kupon	Datum dospijeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
2	0,750	28.2.2018.	99,77	0,87	-0,14	0,07
3	0,750	15.2.2019.	99,20	1,03	-0,28	0,10
5	1,125	28.2.2021.	98,84	1,37	-0,61	0,13
10	1,625	15.2.2026.	97,80	1,87	-0,95	0,11
30	2,500	15.2.2046.	96,00	2,70	-1,19	0,06

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

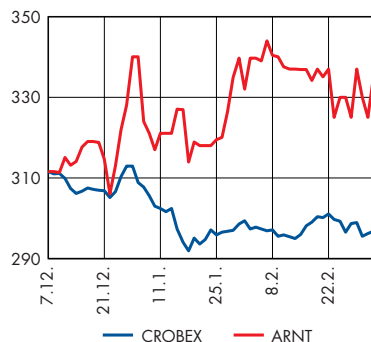
Pad glavnih dioničkih indeksa

Ledo (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Arenaturist (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Komentar trgovanja

Unatoč nastavku objava rezultata, niski redovni promet se nastavio, te je ostvareno tek 6,3 mil. kuna dnevno u prosjeku, dok je ukupan blok promet iznosio velikih 38,8 mil. kuna ostvaren dionicama Atlantic Grupe u iznosu 13,9 mil. kuna, Leda u iznosu 13,1 mil. kuna i Hrvatskog Telekomu u iznosu 11,8 mil. kuna. Kod redovnog trgovanja najviše se trgovalo dionicama Hrvatskog Telekomu, ukupno 11,3 mil. kuna. Glavni dionički indeksi CROBEX i CROBEX10 tjedan su završili u crvenom, s padom od 0,84% odnosno 1,46%. Sektorski indeksi su imali mješovita kretanja, s najvećim rastom od 1,98% ostvarenim kod indeksa CROBEXtransport dok je padom od 0,98% predvodio CROBEXnutris indeks. Među CROBEX sastavnicama rastom se istakla dionica Atlantske Plovidbe, dok je padom cijene predvodila dionica Ingre. Regionalni indeksi tjedan su većinom zaključili rastom vrijednosti, a predvodio je mađarski BUX indeks rastom od 4,62%.

Objave kompanija

Posrednim preuzimanjem udjela u društvu W2005/Dvadeset Osam od strane Euro Sea Hotels N. V. u vlasništvu PPHE Hotel Group, udio od 74,15% dionica **Arenaturista** je dobilo novog vlasnika čime je nastala obveza objavljivanja ponude za preuzimanje svih dionica Arenaturista od strane novog većinskog vlasnika. Cijena u ponudi za preuzimanje odredit će se kao prosječna cijena ostvarena na burzi u razdoblju tri mjeseca prije nastanka obveze za preuzimanje. **Đuro Đaković Holding** je nakon analize pristiglih neobvezujućih ponuda za kupnju društva Đuro Đaković Strojna Obrada odustalo od daljnjeg postupka prodaje ovog društva dok je postupak prodaje udjela u Đuro Đaković Energetika i Infrastruktura i dalje u tijeku.

U ovom tjednu

Uz stagnaciju glavnih dioničkih indeksa, u tjednu ispred nas ne očekujemo veću aktivnost investitora na Zagrebačkoj burzi u odnosu na prošli tjedan.

Regionalni indeksi

Indeks	1 tj. %	početak god. %	Vrijednost*
4.3.2016.			
BUX (HU)	4,62	3,47	24.750
ATX (AT)	3,83	-7,05	2.228
MICEX (RU)	3,28	6,52	1.876
NTX (SEE,CE,EE)	3,18	-3,81	923
PX (CZ)	2,81	-6,97	890
SASX10 (BH)	2,12	-1,91	686
WIG30 (PL)	1,42	0,69	2.090
SBITOP (SI)	1,35	-0,23	695
BETI (RO)	1,06	-6,25	6.567
BELEX15 (RS)	0,32	-8,16	592
SOFIX (BG)	0,15	-3,07	447
CROBEX (HR)	-0,84	-5,32	1.600

* zabilježeno u 16:30. Izvor: Bloomberg

Rast/pad – CROBEX indeks

Dionica	1 tj. %	Cijena*	Dionica	1 tj. %	Cijena*
4.3.2016.					
Atlantska Plov.	15,15	114	Ericsson NT	-0,30	995
Petrokemija	10,51	12	Tankerska NG	-0,34	67
RIZ Odašiljači	3,70	84	AD Plastik	-0,49	101
Arenaturist	3,08	335	Atlantic Grupa	-0,62	805
Kraš	1,96	520	Đuro Đaković H.	-1,33	37
Maistra	1,42	215	Belje	-1,39	22
Zagrebačka Banka	1,26	39	Adris Grupa (P)	-1,61	354
Končar El	0,75	640	OT-Optima T.	-3,65	2
Valamar Riviera	0,69	23	Podravka	-3,76	306
Luka Rijeka	0,05	40	Luka Ploče	-6,20	600
HT	-0,07	141	Ina	-6,80	2.400
Dalekovod	-0,18	11	Ingra	-6,94	3

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

Kalendar aktivnosti objava za razdoblje od 7. do 11. ožujka 2016.

CET	Zemlja	Podatak (za razdoblje)
7. ožujak		
8:00	Njemačka	Industrijske narudžbe (01/16)
10:00	Italija	Indeks proizvođačkih cijena (02/16)
10:30	EMU	Povjerenje investitora (03/16)
8. ožujak		
8:00	Njemačka	Industrijska proizvodnja (01/16)
8:45	Francuska	Robna razmjena s inozemstvom (01/16)
8:45	Francuska	Tekući račun bilance plaćanja (01/16)
11:00	EMU	BDP (Q4/15)
11:00	Hrvatska	Industrijska proizvodnja (01/16)
9. ožujak		
8:30	Francuska	Indeks poslovnog povjerenja (02/16)
10:30	Velika Britanija	Industrijska proizvodnja (01/16)
10:30	Velika Britanija	Prerađivačka proizvodnja (01/16)
11:00	Hrvatska	Robna razmjena s inozemstvom (12/15)
16:00	SAD	Zalihe u veleprodaji (01/16)
10. ožujak		
7:30	Francuska	Zaposlenost (Q4/15)*
8:00	Njemačka	Robna razmjena s inozemstvom (01/16)
8:00	Njemačka	Tekući račun bilance plaćanja (01/16)
8:45	Francuska	Industrijska proizvodnja (01/16)
8:45	Francuska	Prerađivačka proizvodnja (01/16)
13:45	EMU	ESB odluka o referentnoj kamatnoj stopi
14:30	SAD	Zahtjevi za naknade za nezaposlene
14:30	SAD	Zahtjevi za naknade za novonezaposlene
11. ožujak		
8:00	Njemačka	Indeks potrošačkih cijena (02/16)*
10:00	Italija	Industrijska proizvodnja (01/16)
10:30	Velika Britanija	Robna razmjena s inozemstvom (01/16)
11:00	Hrvatska	Indeks proizvođačkih cijena (02/16)
14:30	SAD	Indeks uvoznih cijena (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 4. ožujka 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, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeranog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje financijskih instrumenata, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanima, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Zadržavamo pravo u bilo kojem trenutku promijeniti stajališta iznesena u ovoj publikaciji, bez prethodne ili naknadne obavijesti. Osim toga, zadržavamo pravo ne ažurirati iznesene informacije ili ih potpuno ukinuti, bez prethodne ili naknadne obavijesti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. Stoga ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom. Ovo posebno vrijedi u slučaju da ova publikacija sadrži preporuku "kupiti", "držati", "reducirati" ili "prodati".

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne impliciraju rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet ili preporuku. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja preporuku za ulaganje ili izravnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnicima za pojedinačna objašnjenja i savjete.

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

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

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

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

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

Objava interesa i sukoba interesa:

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

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

Postoji mogućnost da RBA ili s njom povezano društvo:

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

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

Portfelji analitičara dostupni su na www.limun.hr.

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

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

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