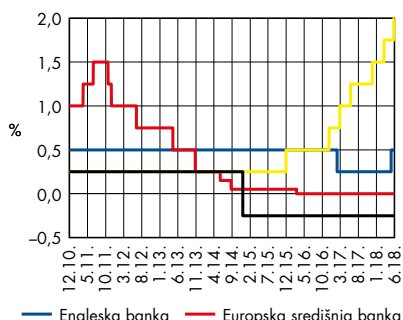
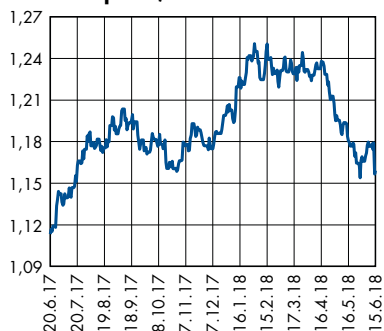


Referentne kamatne stope središnjih banaka



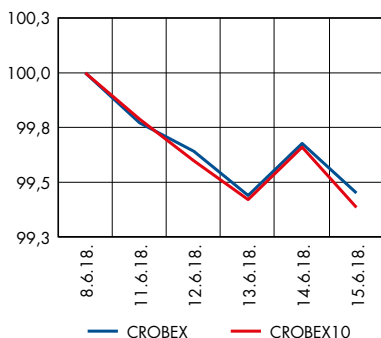
Izvori: Fed, ECB, BoE, SNB, Raiffeisen istraživanja

Tržišni tečaj EUR/USD



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Dionički indeksi



Izvor: Zagrebačka burza

Nastavak rasta broja dolazaka turista

- Posljednji podaci DZS-a potvrdili su nastavak intenziviranja godišnje stope rasta potrošačkih cijena koja je u svibnju iznosila 1,9%. (str. 2)
- Nakon dvoznamenkastih godišnjih stopa rasta u prvom tromjesečju u travnju je ostvaren godišnji rast (3,8%) broja dolazaka turista dok je broj ostvarenih noćenja niži za 1,5% u odnosu na travanj 2017. (str. 2)
- Nakon objave da će ESB početi s podizanjem kamatnih stopa tek iza ljeta 2019. EUR/USD se spustio ispod 1,16 dolara za euro. (str. 3)
- Uz povremene blage oscilacije tržišnog tečaja EUR/HRK protekao je još jedan miran tjedan na domaćem deviznom tržištu. (str. 3)
- Sastanci središnjih banaka donijeli su novosti u budućim kretanjima monetarne politike – i dok je FED povisio referentnu kamatnu stopu za 25bb, ESB je najavio do kraja godine izlazak iz mjesečnog programa otkupa obveznica. (str. 4)
- Domaće dioničko tržište u prošlom tjednu obilježio je tjedni pad CROBEX-a, te smanjenje ukupnog dioničkog prometa s obzirom na prethodni tjedan. (str. 6)

Pregled odabranih makroekonomskih pokazatelja

pokazatelj	razdoblje	
BDP, % godišnja promjena, realno	Q1/2018.	2,5
Industrijska proizvodnja, % (impj)	IV./2018.	-1,3
Potrošačke cijene, % (impj)	IV./2018.	1,9
Cijene proizvođača*, % (impj)	V./2018.	2,9
Trgovina na malo, % (impj), realno	III./2018.	4,3
Noćenja turista, % (impj)	IV./2018.	-1,5
Saldo kons. opće države, mil. kn **	Q4/2017.	626
Prosječna mjesečna neto plaća, u kn	III./2018.	6.253
Stopa nezaposlenosti, %	IV./2018.	10,4
Broj registriranih nezaposlenih	III./2018.	177.973
Izvoz roba, milijuni EUR	III./2018.	1.182
Uvoz roba, milijuni EUR	III./2018.	2.206
Saldo tek. računa pl. bilance, mil. EUR	Q4/2017.	-674
Vanjski dug, milijuni EUR, kr	II./2018.	39.735
Međunarodne pričuve, mil. EUR	IV./2018.	15.920
Ukupni krediti, mil. kn, (kr)	IV./2018.	246.267
Depoziti kod banaka, mil. kn, (kr)	IV./2018.	271.993
Prosječan tečaj EUR/HRK	V./2018.	7,39
Prosječan tečaj CHF/HRK	V./2019.	6,24

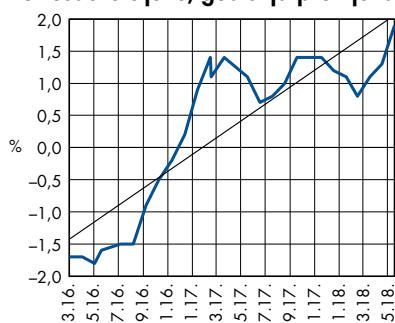
impj – isti mjesec prošle godine, kr – na kraju razdoblja

* na domaćem tržištu, ** ESA 2010 metodologija

Izvori: DZS, HNB, Min. financija, HZZ

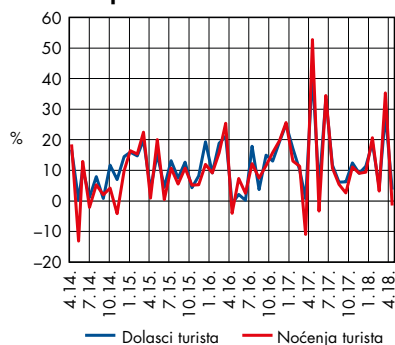
Nastavak godišnjeg rasta potrošačkih cijena

Potrošačke cijene, godišnja promjena



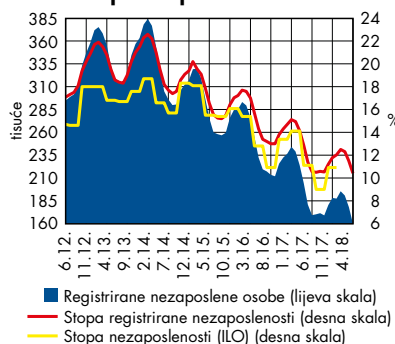
Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pokazatelji u turizmu



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pokazatelji nezaposlenosti



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Protekli tjedan fokus je bio na objavama indeksa potrošačkih cijena u svibnju te pokazatelja u turizmu za travanj. Objavljeni podaci DZS-a potvrdili su nastavak intenziviranja godišnje stope rasta **potrošačkih cijena**. Naime, nakon rasta od 1,3% koliko je stopa inflacije iznosila u travnju, u svibnju je rast iznosio 1,9% što je ujedno i najviša stopa rasta od kolovoza 2013. U odnosu na travanj cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju mjerene indeksom potrošačkih cijena zabilježile su rast od 0,4%. Ubrzavanje godišnje stope rasta pri tome je podržano višim cijenama Hrane i bezalkoholnih pića koje su, treći mjesec za redom, ubrzale s godišnjom stopom rasta (1,5%), ali i Prijevoza koje su zabilježile zamjetno ubrzanje rasta (s 1,4% na 4,1%). Isključimo li iz ukupnog indeksa potrošačkih cijena cijene energije i hrane godišnja stopa inflacije u svibnju ove godine iznosila je 1%. U narednim mjesecima bi, osim viših cijena hrane i energije, pozitivne godišnje stope rasta potrošačkih cijena trebala podržavati i snažnija domaća potražnja koja bi trebala biti potpomognuta i snažnijom potražnjom turista. Naime, dobri fizički **pokazatelji u turizmu** u prva četiri ovogodišnja mjeseca daju prostora optimizmu o još jednoj uspješnoj turističkoj sezoni. Iako, u travnju su zabilježeni nešto slabiji rezultati. Naime, nakon što su u prvom tromjesečju ostvarene dvoznamenkaste godišnje stope rasta fizičkih pokazatelja u turizmu posljednji podaci za travanj ukazuju na godišnji rast broja dolazaka turista (iako sporijom dinamikom, 3,8%) uz pad ostvarenih broja noćenja turista (-1,5%). Slabiji rezultati u travnju posljedica su razmjerno visoke baze s obzirom da je termin Uskrsa prošle godine bio u travnju što se odrazilo na prošlogodišnje podatke (zabilježen je godišnji rast broja dolazaka turista 42%). Unatoč lošijim travanjskim podacima očekujemo da će se pozitivne godišnje stope rasta fizičkih pokazatelja u turizmu nastaviti i u narednim mjesecima koje bi se u svibnju trebale ponovno vratiti dvoznamenkastim vrijednostima.

Solidne stope rasta fizičkih pokazatelja u turizmu trebali bi se pozitivno odraziti i na pokazatelje zaposlenosti odnosno nezaposlenosti koji su u fokusu ovaj tjedan. Naime, u tjednu pred nama DZS bi trebao objaviti podatke o **ILO stopi nezaposlenosti** za prvo ovogodišnje tromjesečje. S obzirom na prisutne pozitivne trendove na tržištu rada (pad broja nezaposlenih i registrirane stope nezaposlenosti) očekujemo da će se utjecaj odličnih rezultata iz turizma (uz sezonsko zapošljavanje) te raniji termin Uskrsa ove godine pozitivno odraziti na visinu ILO stope nezaposlenosti u prvom tromjesečju koja bi trebala na godišnjoj razini zabilježiti smanjenje. Međutim, bez obzira na sezonska poboljšanja pokazatelja s tržišta rada ono će i dalje biti opterećeno strukturnim problemima, poput neusklađenosti ponude i potražnje za radnom snagom te niskom razinom zaposlenosti.

Marijana Cigić

Pad EUR/USD

Događanja na međunarodnom tržištu

U tjednu iza nas fokus je bio na sastancima središnjih banaka na kojima nije bilo iznenađenja. Naime, FED je očekivano podignuo raspon kamatnih stopa (na 1,75%-2,00%) dok je ESB najavio završetak programa otkupa obveznica do kraja ove godine. Međutim, prvo podizanje kamatnih stopa nije izgledno prije rujna iduće godine. I dok podizanje kamatnih stopa od strane FED-a nije imalo značajniji utjecaj na kretanje EUR/USD objava kako će podizanje kamatnih stopa ESB-a uslijediti tek nakon ljeta 2019. ojačala je deprecijacijske pritiske na euro spustivši EUR/USD privremeno ispod 1,16 dolara za euro. Isto tako Švicarska središnja banka objavila je kako će najvjerojatnije započeti s podizanjem kamatnih stopa prije ESB-a što je nakratko podržalo jačanje eura u odnosu na švicarski franak (iznad 1,16 švicarskih franaka za euro).

Događanja na domaćem tržištu

Uz povremene blage oscilacije tržišnog tečaja EUR/HRK protekao je još jedan miran tjedan na domaćem deviznom tržištu. Naime, iako je sami početak tjedna obilježila blaga aprecijacija domaće valute pred kraj tjedna je povećana potražnja za devizama od strane bankarskog i korporativnog sektora te institucionalnih investitora pogurala EUR/HRK na blago više razine. Međutim, EUR/HRK i dalje ostaje usidren u rasponu od 7,37 do 7,39 kuna za euro.

Na novčanom tržištu nastavlja se mirno razdoblje okarakterizirano slabom potražnjom za kunama te visokom razinom likvidnosti u sustavu. Naime, višak likvidnosti u sustavu i dalje je izdašan, a iznosi gotovo 27 milijardi kuna što je osnovni razlog nastavka stagnacije tržišnih kamatnih stopa duž krivulje.

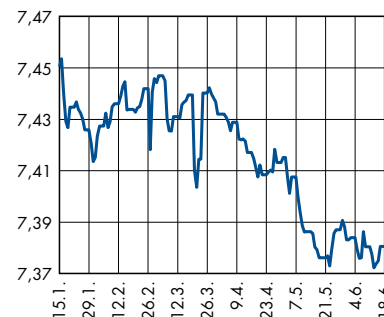
Očekivanja

U skraćenom radnom tjednu pred nama očekujemo nastavak mirnog trgovanja na domaćem deviznom tržištu u rasponu od 7,37 – 7,40 kuna za euro. Međutim, s obzirom na intenziviranje turističke sezone ne isključujemo mogućnost povećanih volumena trgovanja na donjoj granici raspona.

Kako je i očekivano, Ministarstvo financija nije najavilo aukciju trezorskih zapisa obzirom da ovog tjedna nema trezorskih zapisa na dospeljeću. Sljedeća aukcija trebala bi biti održana krajem mjeseca kada dospijeva 646 milijuna kunskih trezorskih zapisa.

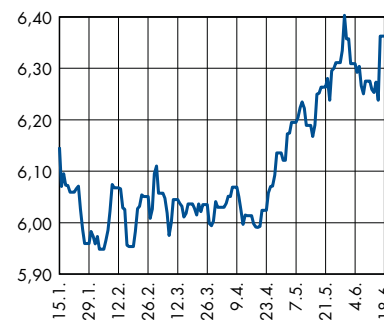
Marijana Cigić

EUR/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

USD/HRK*



* srednji tečaj HNB-a
Izvor: HNB

Očekivanja kretanja tečaja EUR/HRK za 3. tjedan lipnja

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

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

Prognoze tečajeva na kraju razdoblja

	trenutno*	9.18.	12.18.	1.19.
EUR/USD	1,16	1,15	1,17	1,22
EUR/CHF	1,16	1,16	1,18	1,20
EUR/HRK	7,38	7,45	7,50	7,50

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

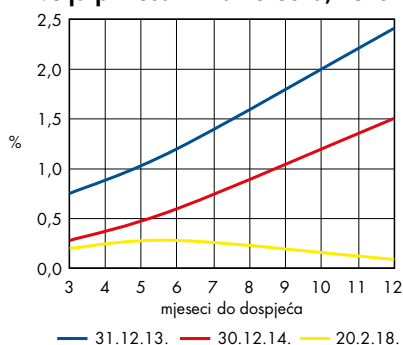
Srednji tečaj HNB

Promjena srednjeg tečaja HNB-a u odnosu na:										
Valuta	Zadnji tečaj		31.3.2018.				31.12.2017.			
	18.6.2018.	Tečaj		%			Tečaj	%	Tečaj	%
EUR	7,3805	7,4320	↓	-0,69			7,5136	↓	7,4066	↓
USD	6,3620	6,0296	↑	5,51			6,2697	↑	6,4902	↓
GBP	8,4513	8,4705	↓	-0,23			8,4680	↓	8,4147	↑
CHF	6,3818	6,3246	↑	0,90			6,4318	↓	6,7758	↓

Izvor: HNB

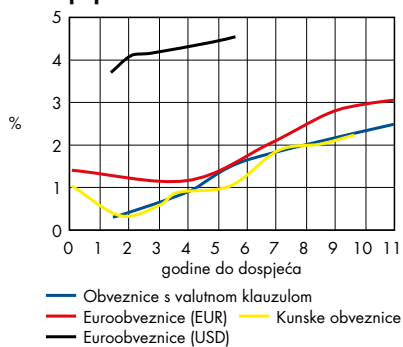
FED povisio kamatnjak, ESB najavio izlazak iz programa otkupa obveznica

Krivulja prinosa – kratkoročna, kune



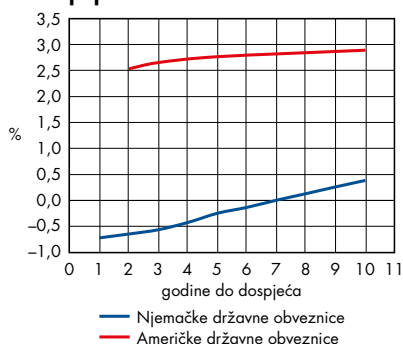
Izvor: Ministarstvo financija

Krivulje prinosa – obveznice



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Krivulje prinosa



Izvor: Bloomberg

U tjednu iza nas održani su redoviti sastanci američke i europske središnje banke. Kao što se i očekivalo, FED je povisio raspon referentne kamatne stope za 0,25 postotnih bodova na 1,75% do 2,00%. Odluka čelnika FOMC-a bila je jednoglasna dok se popratna izjava koja je slijedila odluku bitno razlikuje od one početkom svibnja. Naime, i dok čelnici FED-a više ne spominju kako će kamatne stope ostati na niskim razinama još dugo vremensko razdoblje očekivanja oko nastavka gospodarskog rasta sada su još snažnija. Rizici kratkoročnih gospodarskih projekcija i dalje su okarakterizirani kao uravnoteženi. Što se tiče ekonomskih projekcija potvrđena su očekivanja smanjenja stope nezaposlenosti koja bi na kraju 2019. trebala biti na razini od 3,5%, što je jedan postotni bod ispod vrijednosti koja se smatra neutralnom. Nadalje, očekivanja su kako će stopa inflacije mjerena deflatorom privatne potrošnje do kraja 2020. biti blago iznad 2%. Kao logična posljedica ovih projekcija sada se očekuju četiri podizanja kamatne stope u ovoj godini što je u skladu i s našim očekivanjima. Obzirom da je ovakva odluka Fed-a bila očekivana, prinosi američkih obveznica nisu za-bilježili značajnije promjene. Očekujemo kako će nastavak rasta stope inflacije u sljedećim mjesecima i iznimno solidna kretanja na tržištu rada utjecati na rast prinosa duž cijele krivulje prinosa. Pri tome bi prinos na 10-godišnji Treasury trebao prekočiti razinu od 3%.

Europska središnja banka do kraja ove godine završit će sa svojim programom mjesečnog otkupa obveznica – glavna je poruka s zasjedanja ESB-a. Izlazak iz programa će biti postupan, u svakom od posljednja tri mjeseca 2018. godine ESB namjerava smanjiti mjesečni otkup obveznica na 15 mlrd. eura. Referentne kamatne stope će ostati na sadašnjim razinama (depozitna na -0,4% te stopa refinanciranja na 0%) barem do rujna 2019. Nakon sastanka M. Draghi iznio je optimističan stav rekavši kako je postignut značajan napredak u prilagodbi kretanja stope inflacije no kako će ipak gospodarski rast ove godine usporiti. Pri tome je godišnja stopa BDP-a za ovu godinu revidirana na niže (na 2,1% sa 2,4%) dok su stope za 2019. i 2020. zadržane na 1,9% odnosno 1,7%. S druge strane godišnja stopa inflacije za 2018., 2019. i 2020. je sa 1,4% u sve tri godine revidirana na 1,7%. Snažnije stope inflacije najvećim se dijelom temelje na očekivanim višim cijenama nafte. S kontinuiranim gospodarskim oporavkom, očekuje se da će i stopa inflacije imati uzlazni trend. Kao reakcija na sastanak prinos na njemački desetogodišnji Bund spustio se za više od 5bb. Kako se očekivano prvo podizanje kamatnih stopa u rujnu 2019. uglavnom podudara s očekivanjima sudionika na financijskim tržištima ne očekujemo značajnije reakcije na kretanja prinosa europskih obveznica.

Na domaćem tržištu obveznica nastavlja se mirno razdoblje uz niske volumene trgovanja. Obzirom da početkom srpnja dospijeva kunsko izdanje obveznice (6 mil. kuna) očekujemo novo izdanje na domaćem tržištu. Prema planu izdavanja obveznica u ovoj godini objavljenom u Strategiji upravljanja javnim dugom 2018.–2020., izdanja na lokalnom tržištu u ukupnom iznosu od 10,5 mlrd. kuna Ministarstvo financija planira u trećem i posljednjem ovogodišnjem tromjesečju. Obzirom na visoku razinu kunske likvidnosti očekujemo daljnje smanjenje troškova zaduživanja.

Elizabeta Sabolek Resanović

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.	107,34	107,64	0,32	0,12	-0,13	0,02	97	55
RHMF-O-203E	6,500	5.3.2020.	110,54	110,89	0,37	0,18	-0,13	0,01	105	57
RHMF-O-227E	6,500	22.7.2022.	122,34	123,34	0,94	0,72	0,02	-0,03	138	81
RHMF-O-247E	5,750	10.7.2024.	123,49	124,59	1,67	1,50	0,02	-0,01	181	57
RHMF-O-327A	3,250	10.7.2032.	103,14	104,24	2,98	2,88	0,02	0,00	138	55
Kunska obveznica										
RHMF-O-187A	5,250	10.7.2018.	100,30	100,34	1,05	0,50	-0,09	0,10	-	-
RHMF-O-203A	6,750	5.3.2020.	111,00	111,30	0,35	0,19	-0,16	0,02	-	-
RHMF-O-217A	2,750	8.7.2021.	106,50	107,15	0,61	0,40	0,00	-0,01	-	-
RHMF-O-222A	2,250	7.2.2022.	104,85	105,60	0,90	0,69	0,10	-0,03	-	-
RHMF-O-023A	1,750	27.11.2023.	103,70	104,40	1,05	0,92	-0,20	0,03	-	-
RHMF-O-257A	4,500	9.7.2025.	117,30	118,15	1,88	1,76	-0,10	0,01	-	-
RHMF-O-26CA	4,250	14.12.2026.	117,30	118,15	2,02	1,93	-0,10	0,01	-	-
RHMF-O-282A	2,875	7.2.2028.	105,50	106,40	2,24	2,14	-0,05	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.	100,30	100,40	1,41	0,03	-0,10	0,17	126	89
CROATIA 2022	3,785	30.5.2022.	110,40	110,80	1,17	1,07	-0,10	0,01	146	92
CROATIA 2025	3,000	11.3.2025.	106,10	106,60	2,02	1,94	0,00	0,00	190	137
CROATIA 2027	3,000	20.3.2027.	102,00	102,50	2,74	2,68	-0,70	0,09	190	137
CROATIA 2028	2,700	15.6.2028.	97,80	98,20	2,96	2,91			126	89
CROATIA 2030	2,750	21.1.2030.	96,60	97,20	3,10	3,04	-1,00	0,11	124	94
CROATIA 2019	6,750	5.11.2019.	104,10	104,85	3,70	3,16	-0,10	0,03	152	125
CROATIA 2020	6,625	14.7.2020.	105,00	105,70	4,09	3,75	-0,10	0,03	147	124
CROATIA 2021	6,375	24.3.2021.	105,70	106,45	4,15	3,90	-0,20	0,06	157	143
CROATIA 2023	5,500	4.4.2023.	104,70	105,25	4,40	4,28	-0,10	0,02	166	155
CROATIA 2024	6,000	26.1.2024.	107,20	107,70	4,53	4,43	-0,10	0,02		

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

Njemačke državne obveznice

Godina do dospijeća	Kupon	Datum dospijeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
1	0,000	14.6.2019.	100,71	-0,72	-0,02	0,01
2	0,000	12.6.2020.	101,29	-0,64	-0,06	0,02
3	0,250	9.4.2021.	101,59	-0,56	-0,04	0,01
4	0,000	8.4.2022.	101,61	-0,42	0,06	-0,02
5	0,000	14.4.2023.	101,18	-0,24	0,18	-0,04
6	1,750	15.2.2024.	110,68	-0,13	0,24	-0,05
7	0,500	15.2.2025.	103,27	0,01	0,29	-0,05
8	0,500	15.2.2026.	102,77	0,14	0,39	-0,05
9	0,250	15.2.2027.	99,86	0,27	0,41	-0,05
10	0,500	15.2.2028.	101,04	0,39	0,51	-0,05
20	4,000	4.1.2037.	153,98	0,84	0,19	-0,01
30	1,250	15.8.2048.	102,92	1,14	-0,22	0,01

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

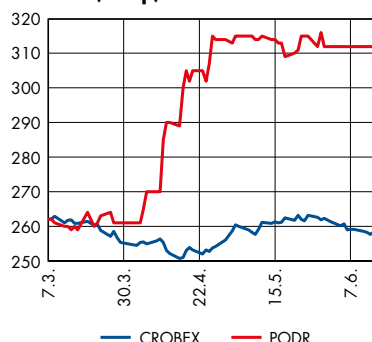
Američke državne obveznice

Godina do dospijeća	Kupon	Datum dospijeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
2	2,250	31.5.2020.	99,91	2,55	-0,09	0,05
3	2,375	15.5.2021.	99,88	2,67	n/a	n/a
5	2,500	31.5.2023.	99,87	2,78	0,02	-0,01
10	2,750	15.5.2028.	99,75	2,90	0,36	-0,04
30	3,000	15.5.2048.	101,94	3,03	1,25	-0,06

* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

Tjedni pad CROBEX-a uz smanjenje prometa

Podravka (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Valamar Riviera (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Domaće dioničko tržište u prošlom tjednu obilježio je tjedni pad CROBEX-a, te smanjenje ukupnog dioničkog prometa s obzirom na prethodni tjedan. Dionica sa najvećim redovnim tjednim prometom bila je dionica **Hrvatskog Telekoma** koja je ostvarila tjedni promet od 4,04 mil. kuna. U tjednu je s dionicom ostvaren i promet blok-transakcijom u vrijednosti od 3,01 mil. kuna po cijeni od 150,50 kuna. Druga najtrgovanija dionica bila je dionica **Podravke**, a dionice društva nastavili su kupovati mirovinski fondovi koji su vlasnici dionica i imaju mjesta u Nadzornom odboru društva pa se zbog povezanosti objavljuju njihove kupovine. U tjednu je također ostvaren promet dionicom blok-transakcijom u vrijednosti od 5,05 mil. kuna po cijeni od 316,0 kuna. Od svih sektorskih indeksa na tjednoj razini jedino je rast ostvario **CROBEXnutris** (+1,3%), podržan rastom cijene dionice **Atlantic Grupe**. Tako je sektorski indeks proizvodnje i prerade hrane s obzirom na kraj prvog tromjesečja ostvario značajan rast od 5,2%, dok je CROBEX u istom periodu porastao samo 0,91%.

Valamar Riviera je u prošlom tjednu predstavila brendove pod kojim će njihovi hoteli poslovati od ovog ljeta te je objavila revidirani iznos investicija za 2019. godinu koji je veći od prethodno najavljenog i na razini je od 616,5 mil. kuna. U 2018. ulaganja će biti na razini od 704 mil. kuna i odnose se na repositioniranje portfelja prema ponudi i uslugama visoke dodane vrijednosti. Tako će ukupno ulaganja Valamara do 2020. dosegnuti 2 mlrd. kuna. Prošli tjedan također su objavljeni i podaci o fizičkim pokazateljima u turizmu u travnju koji su pokazali da je od županija Istarska ostvarila najviše noćenja, a od gradova najposjećeniji je bio Dubrovnik što su sve značajne destinacije Valamara. Noćenja turista su u Hrvatskoj u prvom tromjesečju 2018. ostvarila rast od 22,3% što je podržano rezultatima Valamara kao najveće turističke kompanije u Hrvatskoj, koji je u prvom tromjesečju ostvario rast noćenja od 26,5%. Također je u prošlom tjednu objavljen promet putnika u zračnim lukama u travnju koji je porastao 5,4%, a značajan rast je ostvaren na aerodromima Pule i Rijeke. Tako i u drugom tromjesečju 2018. u Valamar Rivieri očekujemo dvoznamenkaste stope rasta ostvarenih noćenja.

Tea Pevec

Regionalni indeksi

Indeks	1 tj. %	Početak god. %	Vrijednost*
15.6.2018.			
SASX10 (BH)	0,25	9,52	616
PX (CZ)	0,05	-0,03	1.078
MICEX (RU)	0,00	8,33	2.286
ATX (AT)	-0,24	-2,31	3.341
SBITOP (SI)	-0,36	10,90	894
BETI (RO)	-0,37	6,05	8.223
CROBEX (HR)	-0,55	-1,17	1.821
SOFIX (BG)	-0,62	-7,31	628
BELEX15 (RS)	-0,73	-3,83	731
NTX (SEE,CE,EE)	-1,32	-8,02	1.192
BUX (HU)	-1,56	-8,16	36.166
WIG30 (PL)	-1,94	-9,78	2.549

* Zabilježeno u 16:00
Izvor: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Rast/pad – CROBEX indeks

Dionica	1 tj. %	Cijena*	Dionica	1 tj. %	Cijena*
15.6.2018.			15.6.2018.		
Atlantic Grupa	2,97	1.040	Podravka	-0,95	312
OT-Optima T.	0,99	2	Ericsson NT	-1,38	1.070
Končar El	0,76	665	Zagrebačka banka	-1,96	60
Brod. Viktor Lenac	0,52	10	Đuro Đaković Grupa	-2,41	16
Luka Rijeka	0,43	46	Institut IGH	-3,03	160
Maistra	0,00	300	Atlantska plovdba	-3,09	470
Valamar Riviera	0,00	42	Hrvatski Telekom	-3,27	148
Adris grupa (P)	-0,23	428	Ingra	-4,06	4
AD Plastik	-0,26	191	Jadroplov	-4,32	27
Arena Hospitality Gr.	-0,47	422	Dalekovod	-5,72	14
Kraš	-0,51	388	Uljanik Plovdba	-6,90	108

* Zabilježeno u 16:00.
Izvor: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Kalendar aktivnosti objava za razdoblje od 18. do 22. lipnja 2018.

CET	Zemlja	Podatak (za razdoblje)
18. lipanj		
		Nema važnijih ekonomskih objava
19. lipanj		
10:00	eurozona	Tekući račun bilance plaćanja (04/18)
11:00	eurozona	Output u građevinskom sektoru (04/18)
14:30	SAD	Započete gradnje stambenih objekata (05/18)
14:30	SAD	Izdane građevinske dozvole (05/18)
20. lipanj		
8:00	Njemačka	Indeks proizvođačkih cijena (05/18)
14:30	SAD	Tekući račun bilance plaćanja (Q1/18)
16:00	SAD	Prodaja postojećih stambenih objekata (05/18)
21. lipanj		
11:00	Hrvatska	ILO stopa nezaposlenosti, (Q1/18)
14:30	SAD	Zahtjevi za naknade za nezaposlene
14:30	SAD	Zahtjevi za naknade za novonezaposlene
16:00	SAD	Vodeći indikatori (05/18)
16:00	SAD	Povjerenje potrošača (06/18)
22. lipanj		
9:30	Njemačka	PMI prerađivačkog sektora (06/18)**
9:30	Njemačka	PMI uslužnog sektora (06/18)**
10:00	eurozona	PMI prerađivačkog sektora (06/18)**
10:00	eurozona	PMI uslužnog sektora (06/18)**
15:45	SAD	PMI prerađivačkog sektora (06/18)**
15:45	SAD	PMI uslužnog sektora (06/18)**

* konačni podaci

** preliminarni podaci

Raiffeisen istraživanja

Ekonomska i financijska istraživanja

Zrinka Živković Matijević, direktorica; tel.: 01/61 74 338, e-adresa: zrinka.zivkovic-matijevic@rba.hr

Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar; tel.: 01/46 95 099, e-adresa: elizabeta.sabolek-resanovic@rba.hr

Marijana Cigić, ekonomski analitičar; tel.: 01/61 74 606, e-adresa: marijana.cigic@rba.hr

Tea Pevec, financijski analitičar; tel.: 01/46 95 098, e-adresa: tea.pevec@rba.hr

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor; tel.: 01/46 95 076, e-adresa: robert.mamic@rba.hr

Urednik

Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih i financijskih istraživanja

Grafička priprema

SIBI; OIB: 62606715155; I.B. Mažuranić 70, 10090 Zagreb

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb

Magazinska cesta 69, 10000 Zagreb

www.rba.hr

tel.: 01/45 66 466

telefaks: 01/48 11 626

Kratice

AZTN – Agencija za zaštitu tržišnog natjecanja

bb – bazni bodovi

BDP – bruto domaći proizvod

DZS – Državni zavod za statistiku

CES – Croatian Employment Service

CERP – Centar za restrukturiranje i prodaju

EDP – procedura prekomjernog deficita

EFSF – Europski fond za financijsku stabilnost

ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)

EK – Europska komisija

EUR – euro

F – konačni podaci

FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)

ECB – European Central Bank (Europska središnja banka)

HANFA – Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga

HBOR – Hrvatska banka za obnovu i razvoj

HNB – Hrvatska narodna banka

HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje

kn, HRK – kuna

MF – Ministarstvo financija

MMF – Međunarodni monetarni fond

Q1, Q2, Q3, Q4 – prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje

QoQ – tromjesečna promjena

pp – postotni poeni

RBA – Raiffeisenbank Austria d.d.

SE – središnja Europa

SNA – Sustav nacionalnih računa

TZ – trezorski zapis

UN – Ujedinjeni narodi

USD – dolar

WEF – World Economic Forum (Svjetski gospodarski forum)

Publikacija je dovršena 15. lipnja 2018.

Publikacija odobrena od strane urednika: 18. lipnja 2018. godine u 8:05 sati

Predviđeno vrijeme prve objave: 18. lipnja 2018. godine u 8:15 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska cesta 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomski i financijski istraživanja je organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10000 Zagreb.

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

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

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.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

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 moraju nužno implicirati 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. 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 osobnu 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 savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima 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 vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane RBI te Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

"Kupiti"/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 10% (15% za dionice s visokim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

"Držati"/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 10% (do 15% za dionice s visokim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

"Smanjiti"/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

"Prodati"/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja ("peer" analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na: <https://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods/>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske i kretanja cijena državnih obveznica izdanih u Republici Hrvatskoj temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

RBA analitičari sudjeluju u izradi redovitih analiza koje objavljuje i distribuira RCB, a tiču se kompanija navedenih u nastavku zajedno s datumom objave inicijalne analize:

Adris Grupa d.d. (21.01.2005.), Atlantic Grupa d.d. (8.6.2015.), Ericsson Nikola Tesla d.d. (18.01.2005.), Hrvatski Telekom d.d. (11.12.2007.), Ledo d.d. (13.10.2015.), Podravka d.d. (3.3.2003.) i Valamar Riviera d.d. (17.12.2015.).

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	1	4	1	0	1	0
% svih preporuka	14%	58%	14%	0%	14%	0%
Usluge invest. bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl. invest. bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/povijest-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 drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja 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.

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). 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 RBI, RBA, RCB 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.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajući redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje neto dugu ili kratku poziciju koja premašuje prag od 0,5% ukupnog izdanog dioničkog kapitala izdavatelja.
2. Izdavatelj drži više od 5% ukupnog izdanog dioničkog kapitala RBA ili bilo kojeg povezanog društva.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se pred-odobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na: <http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelj-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ista ovisi o provedenim transakcijama.

RBA zaposlenici koji nisu sudjelovali u pripremi ove publikacije, ali su imali pristup istoj prije distribucije, nemaju značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su analizirani u publikaciji. RBA zaposlenici koji nisu sudjelovali u pripremi ove publikacije, a imaju pristup istoj prije distribucije, nisu u sukobu interesa u odnosu na izdavatelja koji su analizirani u publikaciji.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga ("HANFA") 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.