

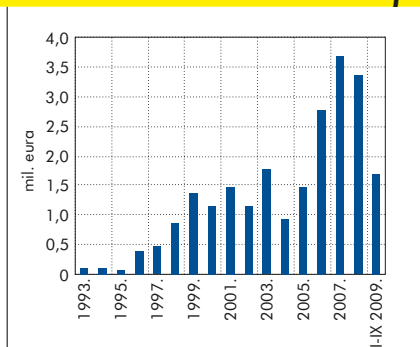
# RBAAnalize

## Tjedni pregled

18. siječnja 2010. • RBA tjedni pregled br 2/2010.

## FDI na kraju rujna 1,7 milijardi eura

### Inozemne izravne investicije



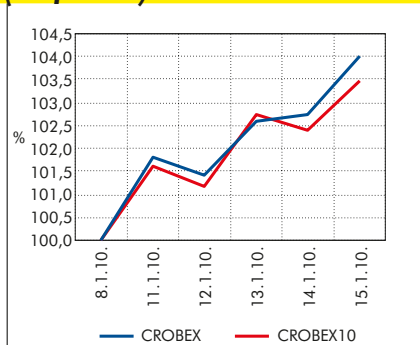
Izvor: HNB

### Tečaj EUR/USD



Izvor: Bloomberg

### CROBEX i CROBEX10 (1 tjedan)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

- Unatoč očekivanjima, kraj godine je donio intenziviranje negativnih trendova u maloprodaji. Tako je u studenom realni pad trgovine na malo iznosio 15,8%. (str. 2)
- Prosinac je donio intenziviranje inflatornih pritisaka pa je stopa inflacije u promatranom mjesecu iznosila 1,9%, a nastavak trenda se očekuje i u ovoj godini. (str. 2)
- U trećem tromjesečju 2009. izravna inozemna ulaganja porasla su 786 milijuna eura u odnosu na kraj drugog tromjesečja, što predstavlja značajan oporavak. (str. 2)
- Prošli se tjedan na svjetskim deviznim tržištima tečaj EUR/USD kretao u relativno širokom rasponu, od 1,435 do 1,458 dolara za euro, s izraženijim aprecijacijskim pritiscima na dolar na kraju tjedna. (str. 3)
- Relativno velika količina deviza na domaćem deviznom tržištu veći je dio tjedna stvarala aprecijacijske pritiske na kunu pa tečaj EUR/HRK nije prelazio 7,30 kuna za euro. (str. 3)
- Tržišna očekivanja o zadržavanju referentnih kamatnjaka, neočekivani pad trgovine na malo u SAD-u te pomalo iznenađujuće dobra potražnja za upisom novih izdanja američkih državnih obveznica podržavala su rast cijena. (str. 4)
- Povratak optimizma utjecao je na izraženiju potražnju za vrijednosnicama CEE regije stvarajući pritiske na pad prinosa državnih obveznica. Na domaćem tržištu obveznica visoka likvidnost i niske kamatne stope podržavaju potražnju za kuskim državnim obveznicama stvarajući pritiske na prinose osobito duljih dospijeća. (str. 5)
- U proteklom tjednu trgovanje je opet bilo u niskim prometima, a investitori su se uglavnom usredotočili na najlikvidnija izdanja. Pozitivno raspoloženje se nastavilo tijekom cijelog tjedna s izuzetkom utorka. (str. 6)
- Najvažnija vijest bila je Vladino donošenje odluke o mjerama za gospodarski oporavak i razvitak. Mjere se odnose na dva modela financiranja projekata: jedan uz pomoć poslovnih banaka i HBOR-a, a drugi osnivanjem fonda za gospodarsku suradnju. (str. 6)



**Raiffeisen**  
**BANK**

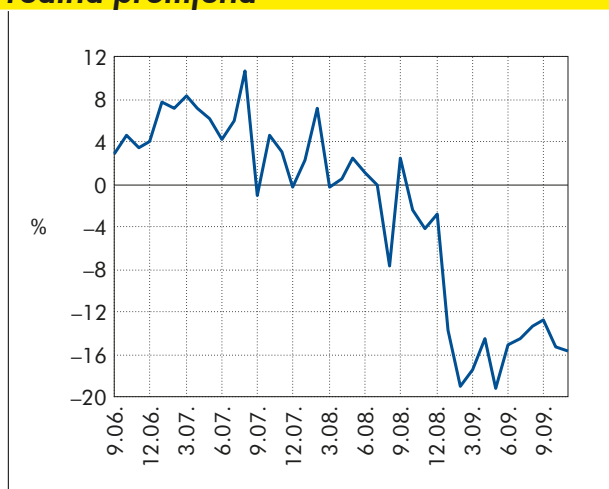
# Nastavljen snažan pad trgovine na malo

## Pregled prethodnog tjedna

Iako se očekivalo da bi trgovina na malo prema kraju godine mogla početi s usporavanjem pada s obzirom na povoljan bazni efekt, navedeno se nije dogodilo. Naprotiv, negativni su trendovi u studenom 2009. intenzivirani pa je zabilježen realan pad od 15,8% u odnosu na studeni 2008. Budući da u prvih

jedanaest mjeseci u odnosu na isto razdoblje 2008. realni pad iznosi 15,6%, za cijelu 2009. pad prometa u maloprodaji zasigurno će dosegnuti (a možda i premašiti) 15%. Zbog negativnih trendova na tržištu rada i posljedičnog smanjenja raspoloživog dohotka i u 2010. će se nastaviti negativni trendovi u maloprodaji, što će nepovoljno utjecati na rast BDP-a.

## Trgovina na malo, godišnja realna promjena



Izvor: HNB

## Pregled odabranih makroekonomskih pokazatelja

pokazatelj	razdoblje	vrijednost
BDP, % godišnja promjena, realno	Q3 2009.	-5,7
Industrijska proizvodnja, % (impj)	X./2009.	-8,6
Potrošačke cijene, % (impj)	XII./2009.	1,9
Cijene proizvođača, % (impj)	XII./2009.	1,6
Trgovina na malo, % (impj), realno	XI./2009.	-15,8
Noćenja turista, % (impj)	XI./2009.	-5,1
Saldo drž. proračuna, mil. kn**	VI./2009.	-1.267,0
Prosječna mjesečna neto plaća, u kn	X./2009.	5.279
Stopa nezaposlenosti, % (DZS, kr)	XI./2009.	16,1
Broj registriranih nezaposlenih	XII./2009.	291.545
Izvoz roba, milijuni EUR	XI./2009.	650
Uvoz roba, milijuni EUR	XI./2009.	1.289
Saldo tek. računa pl. bilance, mil. EUR	Q3 2009.	1.774,1
Vanjski dug, milijuni EUR, kr	IX./2009.	42.760,3
Međunarodne pričuve, mil. EUR	XI./2009.	10.145,5
Ukupni krediti, mil. kn, (kr)	XI./2009.	252.968,3
Depoziti kod banaka, mil. kn, (kr)	XI./2009.	176.236,6
Prosječan tečaj EUR/HRK*	XII./2009.	7,34
Prosječan tečaj USD/HRK*	XII./2009.	5,28

impj – isti mjesec prošle godine, kr – na kraju razdoblja, \* kumulativno – od početka godine, \*\* kumulativno – od početka godine, GFS 2001.

Izvori: DZS, HNB, Min. financija, Zavod za zapošljavanje

Podaci DZS-a za prosinac pokazuju intenziviranje inflatornih pritisaka na godišnjoj razini pri čemu je indeks potrošačkih cijena porastao na 1,9%, dok je prosječna inflacija u 2009. iznosila 2,4%. Na mjesečnoj su razini cijene pale 0,6%, a blažem rastu je gotovo u potpunosti pridonio sezonski pad cijena odjeće i obuće (zbog prosinačkih popusta), i to za 7,2%. Nastavak jačanja inflatornih pritisaka očekujemo i u ovoj godini, prvenstveno zbog rasta cijene energenata. Povećanje stope PDV-a i uvođenje trošarina još uvijek nije imalo snažniji utjecaj na inflaciju budući da pad osobne potrošnje, uzrokovan smanjenjem raspoloživog dohotka, stvara pritiske u smjeru pada cijena.

Izravna inozemna ulaganja (FDI) u Hrvatsku, koja su se u prvoj polovici godine prepolovila na godišnjoj razini, zahvaljujući globalnoj ekonomskoj krizi, ipak se prema kraju godine oporavljaju pa su na kraju rujna iznosila 1,7 milijardi eura, što predstavlja porast od čak 786,2 milijuna eura u odnosu na stanje krajem lipnja. Najveći doprinos rastu FDI u trećem tromjesečju došao je od rasta ulaganja u trgovinu na veliko i financijsko posredovanje. Ipak, na razini cijene 2009., FDI će zasigurno biti znatno manji nego 2008., dok se oporavak može očekivati u ovoj godini (s oporavkom gospodarstva eurozone te nastavkom pada averzije prema riziku). Međutim, interes stranih investitora ovisit će o brzini provođenja strukturnih reformi, tijekom pregovora s EU i poboljšanju investicijske klime.

## Očekivanja za ovaj tjedan

U sljedećem tjednu DZS će objaviti indeks obujma industrijske proizvodnje za prosinac i stopu registrirane nezaposlenosti, također u prosincu. Očekujemo da bi se trebao usporiti pad industrijske proizvodnje na godišnjoj razini, prvenstveno zbog baznog efekta, a stopa nezaposlenosti trebala bi nastaviti rasti s obzirom na rast broja nezaposlenih u prosincu.



# Tržišni tečaj EUR/HRK

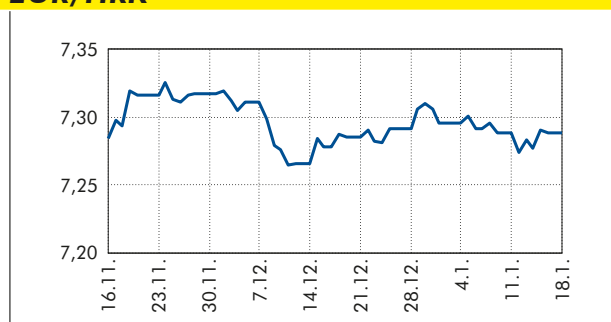
## i dalje ne prelazi 7,30 kuna za euro

### Događanja na međunarodnom tržištu

Prošli se tjedan na svjetskim deviznim tržištima tečaj EUR/USD kretao u relativno širokom rasponu (od 1,435 do 1,458 dolara za euro). U prvom dijelu tjedna na blagi pad vrijednosti dolara najviše je utjecalo smanjenje averzije prema riziku kod ve-

likog dijela investitora što je djelovalo na rast sklonosti ulaganju u vrijednosne papire koji nose više prinose. Smanjenje averzije prema riziku potaknule su relativno povoljne vijesti iz realnog sektora koje su proteklih tjedana najavljivale oporavak globalnog gospodarstva. Ipak, vijest o smanjenju trgovine na malo u SAD-u, što je bilo suprotno očekivanjima, spustila je tečaj ispod 1,40 dolara za euro na samom kraju tjedna.

### EUR/HRK\*



\* srednji tečaj HNB-a; Izvor: HNB

### USD/HRK\*



\* srednji tečaj HNB-a; Izvor: HNB

### Događanja na domaćem tržištu

Na početku proteklog tjedna na domaćem deviznom tržištu, uslijed rasta ponude eura od strane bankarskog i korporativnog sektora, tečaj EUR/HRK je pao prema razinama od 7,27 kuna za euro. Međutim, sredinom tjedna porasla je potražnja za eurima, što je gurnulo tečaj prema 7,30 kuna za euro. Ta se razina pokazala kao čvrsta točka otpora nakon koje se tečaj spustio na 7,295. Do kraja tjedna nije bilo većih promjena pa je tjedan završen na razini od 7,29 kuna za euro. Na domaćem novčanom tržištu nastavilo se razdoblje visoke likvidnosti pa je HNB, kao što smo i očekivali, ponovno preskočila obratnu repo aukciju. S obzirom da u prošlom tjednu nije bilo dospeljeća kratkoročnog duga Ministarstvo financija drugi tjedan za redom nije održalo aukciju trezorskih zapisa.

### Očekivanja

U narednom tjednu ne očekujemo veće promjene na domaćem deviznom tržištu budući da niti ponuda niti potražnja neće biti tako značajne da bi imale veći utjecaj na tečaj. Likvidnost će se zadržati na visokoj razini pa najvjerojatnije neće biti potrebe za provođenjem repo aukcije HNB-a. Na mjesečnoj razini, EUR/HRK najvjerojatnije će blago porasti zbog relativno velikog dijela inozemnog duga korporativnog sektora koji dospijeva u siječnju.

### Očekivanja kretanja tečaja

#### EUR/HRK za 3. tjedan siječnja

tečaj EUR/HRK 7 dana	=
tečaj EUR/HRK 30 dana	=

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

### Srednji tečaj HNB

Valuta	Zadnji tečaj		Promjena srednjeg tečaja HNB-a u odnosu na:							
	18.1.10.	Tečaj	31.12.09.		31.12.08.		30.6.08.			
				%	Tečaj		%	Tečaj		%
EUR	7,2888	7,3062	↓	-0,24	7,3244	↓	-0,49	7,2463	↑	0,59
USD	5,0652	5,0893	↓	-0,47	5,1555	↓	-1,75	4,5950	↑	10,23
GBP	8,2452	8,0740	↑	2,12	7,4846	↑	10,16	9,1274	↓	-9,67
CHF	4,9345	4,9094	↑	0,51	4,9111	↑	0,48	4,5092	↑	9,43

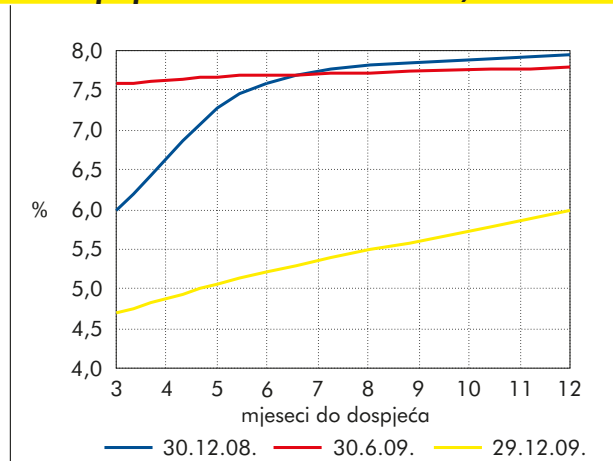
Izvor: HNB

# ECB-očekivano bez promjene referentnog kamatnjaka

## Pregled prethodnog tjedna

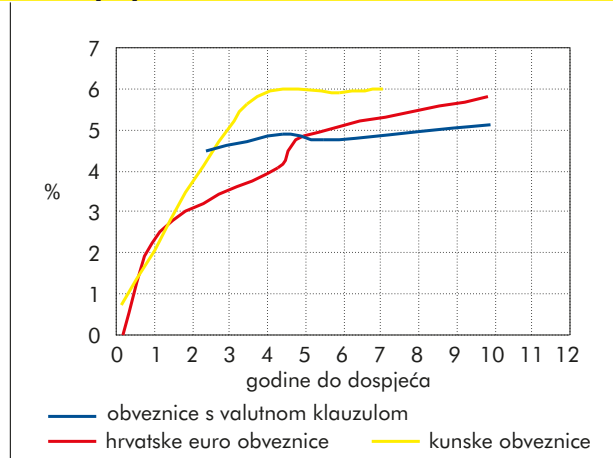
Tržišna očekivanjima o zadržavanju referentnih kamatnjaka na najnižim razinama i tijekom prve

### Krivulja prinosa – kratkoročna, kune



Izvori: Ministarstvo financija, HNB

### Krivulje prinosa – obveznice



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

polovice godine uslijed nepovoljnih vijesti s tržišta rada, neočekivani pad trgovine na malo u SAD-u te pomalo iznenađujuće dobra potražnja za upisom novih izdanja američkih državnih obveznica podržavala su rast cijena i američkih i njemačkih državnih obveznica. I europsko tržište obilovalo je novim izdanjima, a zadržavanje referentnog kamatnjaka ECB-a na povijesno najnižim razinama popraćeno je očekivanjima Tricheta o nastavku rasta nezaposlenosti. Naposljetku, unatoč naznakama oporavka gospodarstva (rast industrijske proizvodnje) korekcija dioničkih tržišta dodatno je potakla rast obveznica.

Povratak optimizma utjecao je na izraženiju potražnju za vrijednosnicama CEE regije stvarajući pritiske na pad prinosa. Prinosi na poljske državne obveznice zabilježili su pad uslijed solidnog interesa investitora za upisom petnaestogodišnjih euroobveznica. Potražnja za 3 mlrd. eura vrijednim izdanjem bila je dvostruko viša od ponude, a solidan interes zabilježen je i kod domaćih državnih obveznica bez kupona (5,5 milijardi zlotova) te dvogodišnje obveznice denominirane u zlotima. Interes za poljskim obveznicama najvjerojatnije je posljedica potražnje bankovnog sektora koji posluje u uvjetima visoke likvidnosti, a što će osobito povoljno utjecati na obveznice s kraćim dospeljem. Ne zaostaje ni interes stranih investitora, obzirom na relativno atraktivne prinose na poljske obveznice i povoljnu procjenu rizičnosti. Povratak razmjerno jake potražnje na domaćem tržištu, u Mađarskoj je dovelo do daljnjeg jačanja forinte i pad prinosa na mađarske državne obveznice. S druge strane, prinosi na desetogodišnje češke obveznice su porasli preko razine 4,4% nakon ne tako uspješnog prošlotjednog izdanja.

Na domaćem tržištu obveznica i dalje je prijavljeni

### Državne obveznice na domaćem tržištu

Valutna klauzula	Kupon	Datum dospelja	Cijena*		Prinos		Promjena**		Spread BUND	Spread EUROSAP
			Bid	Ask	Bid	Ask	Cijena-Bid	Prinos-Bid		
RHMF-O-125A	6,875	23.5.2012.	104,30	105,30	4,90	4,46	0,65	-0,30	351	310
RHMF-O-142A	5,500	14.6.2014.	101,30	102,30	5,16	4,91	1,00	-0,26	309	269
RHMF-O-157A	4,250	14.7.2015.	95,50	97,50	5,20	4,77	1,50	-0,33	267	232
RHMF-O-19BA	5,375	29.11.2019.	99,00	102,00	5,51	5,11	1,00	-0,13	222	202
<b>Kunska obveznica</b>										
RHMF-O-103A	6,750	8.3.2010.	100,45	100,80	3,28	0,73	0,15	-1,38	-	-
RHMF-O-137A	4,500	11.7.2013.	95,45	96,45	5,97	5,64	0,55	-0,18	-	-
RHMF-O-15CA	5,250	15.12.2015.	95,85	96,85	6,10	5,89	1,35	-0,28	-	-
RHMF-O-172A	4,750	8.2.2017.	91,95	92,95	6,18	5,99	1,00	-0,18	-	-

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

## Hrvatske euroobveznice

	Kupon	Datum dospjeća	Cijena		Prinos		Promjena*		Spread BUND	Spread EUROSWAP
			Bid	Ask	Bid	Ask	Cijena-Bid	Prinos-Bid		
CROATIA 2010	4,625	24.2.2010.	100,20	100,45	2,46	-0,14	-0,10	0,51	194	178
CROATIA 2011	6,750	14.3.2011.	104,00	104,75	3,18	2,53	0,10	-0,14	237	187
CROATIA 2014	5,000	15.4.2014.	102,85	103,55	4,26	4,08	0,55	-0,14	212	175
CROATIA 2015	6,500	5.1.2015.	106,50	107,25	5,00	4,84	1,15	-0,26	259	237
CROATIA 2019	6,750	5.11.2019.	106,50	107,00	5,87	5,80	-1,00	0,13	210	208

\* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

## Njemačke državne obveznice

Godina do dospjeća	Kupon	Datum dospjeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
1	2,250	10.12.2010.	101,45	0,61	0,02	-0,05
2	1,250	16.12.2011.	100,23	1,12	0,21	-0,12
3	4,250	12.10.2012.	105,64	1,69	0,40	-0,13
4	4,000	11.10.2013.	100,82	2,04	0,53	-0,13
5	2,500	10.10.2014.	100,65	2,36	n/a	n/a
6	3,500	4.1.2016.	104,95	2,59	0,71	-0,13
7	3,750	4.1.2017.	105,72	2,83	0,77	-0,12
8	4,000	4.1.2018.	106,76	3,03	0,84	-0,12
9	3,750	4.1.2019.	104,53	3,16	0,91	-0,12
10	3,250	4.1.2020.	99,87	3,26	0,98	-0,12
20	4,750	4.7.2028.	109,52	4,01	0,98	-0,07
30	4,750	4.7.2040.	112,50	4,03	1,48	-0,08

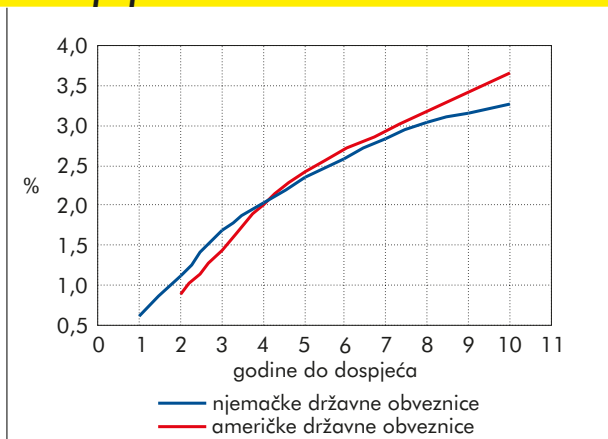
\* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

## Američke državne obveznice

Godina do dospjeća	Kupon	Datum dospjeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
2	1,000	31.12.2011.	100,23	0,88	0,19	-0,10
3	1,125	15.12.2012.	99,83	1,43	n/a	n/a
5	2,625	31.12.2014.	100,98	2,41	0,83	-0,18
10	3,375	15.11.2019.	97,67	3,66	1,38	-0,17
30	4,375	15.11.2039.	96,95	4,56	2,38	-0,15

\* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

## Krivulje prinosa



Izvor: Bloomberg

promet na skromnim razinama, a visoka likvidnost i niske kamatne stope podržavaju potražnju za kuskim državnim obveznicama. Na tjednoj razini kunske državne obveznice i obveznice uz valutnu klauzulu bilježe rast cijena osobito izražen kod duljih dospjeća. Spreddovi u odnosu na njemačku re-

ferentu obveznicu nastavljaju se sužavati.

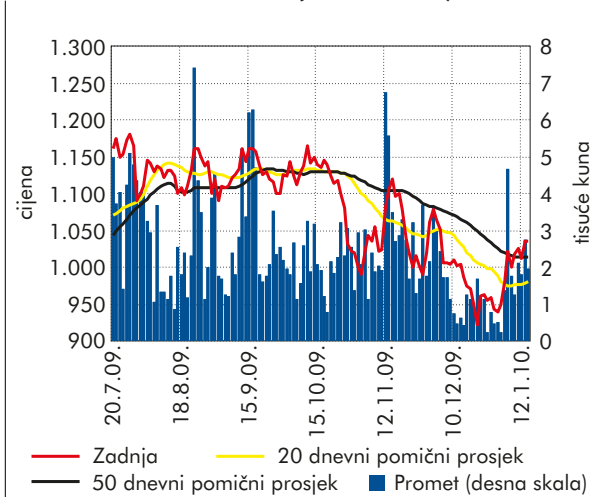
## Očekivanja za ovaj tjedan

Podaci za ovaj tjedan trebali bi biti u skladu s tržišnim očekivanjima bez iznenađenja i pritiska na tržištima državnog duga SAD i Europe. Nastavak tržišnog optimizma te polagano smanjene averzije prema riziku moglo bi i ovaj tjedan podržavati potražnju na tržištima CEE regije. Najava poljske Vlade da će izdati još jednu euroobveznicu mogla bi stvarati pritiske na daljnji pad prinosa poljskih obveznica. Međutim, očekivanja gospodarskog oporavka moglo bi ipak vršiti pritisak na prinose. "Road show" za novo izdanje Mađarske euroobveznice trebalo bi započeti ovaj tjedan. Viceguverneri češke središnje banke najavili su da će ta država jedna od prvih u Europi početi dizati referentu kamatnu stopu (prema našim očekivanjima u trećem tromjesečju za 0,25pb). Na domaćem tržištu očekujemo nastavak razdoblja dobre likvidnosti i umjerene potražnje za državnim obveznicama te pritiske na pad prinosa osobito duljih dospjeća.



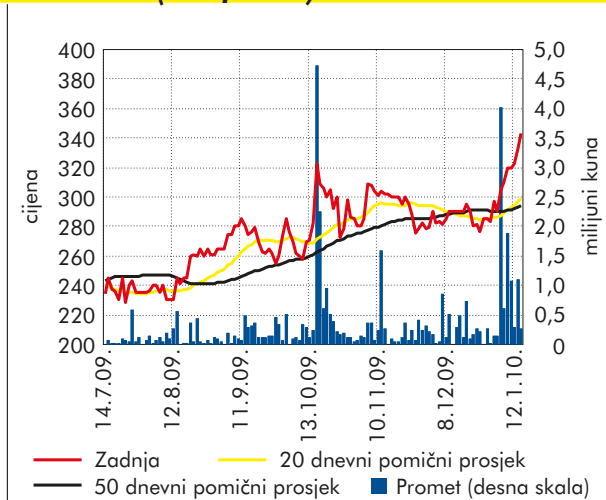
# Vlada donijela mjere za oporavak gospodarstva

## Atlantska plovidba (6 mjeseci)



Izvor: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

## Podravka (6 mjeseci)



Izvor: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

U proteklom tjednu trgovanje je opet bilo u niskim prometima, a investitori su se uglavnom usredotočili na najlikvidnija izdanja. Pozitivno raspoloženje se nastavilo tijekom cijelog tjedna s izuzetkom utorka. Konačno, **CROBEX** je porastao za 4% u tjedan dana te je tjedan zaključio na 2158 bodova. Najvažnija vijest bila je Vladino donošenje odluke o mjerama za gospodarski oporavak i razvitak. Mjere se odnose na dva modela financiranja projekata: jedan uz pomoć poslovnih banaka i HBOR-a, a drugi osnivanjem fonda za gospodarsku suradnju. Mjere su, između ostalog, donesene i s ciljem podizanja likvidnosti. Poslovna zajednica je pozdravila donesene mjere, ali i izrazila bojazan od deflacije. Ipak, mjere su dovele do rasta dionica na Burzi zadnji dan u tjednu.

Općenito, domaće kompanije su objavile svega nekoliko vijesti. **Magma** je izvijestila da je postala distributer dječjeg brenda Tomy za cijelu regiju, a obuhvaća dječju opremu, igračke i društvene igre. **Atlantska plovidba** je potpisala pismo namjere s Jiangsu Eastern Heavy Industries Co. Ltd za izgradnju dva broda tipa panamax nosivosti 79.800 tona svaki. Brodovi bi trebali biti isporučeni do rujna 2012. godine. Atlantska plovidba i brodogradilište su već ranije poslovali na izgradnji sličnih brodova. **Podravka** nastavlja zbrajati rizike proizišle iz afere Spice. Novootkriveni iznos od HRK 10 mn proizišao je iz pokušaja Podravkinih menagera da pomogne SMS-u pri otplati duga, piše Novi list. Tri bivša menagera koji su u pritvoru dali su ostavke na zaposlenje u Podravci i odrekli se prava na visoke otpremnine, što je pozitivno za Podravku.

## Regionalni indeksi

Indeks	1 tj. %	početak god. %	Vrijednost 15.1.10.
ATX (AT)	3,35	52,79	2.675
BELEX15 (RS)	3,70	21,79	688
BETI (RO)	3,04	80,36	5.232
BUX (HU)	1,48	84,00	22.525
CROBEX (HR)	4,02	39,15	2.158
PX (CZ)	2,45	38,15	1.186
RTSI (RU)	7,99	146,89	1.560
SBI20 (SI)	-0,78	12,03	4.140
SOFIX (BG)	1,16	21,52	436
SASX10 (BH)	-1,19	-15,63	1.041
NTX (SEE,CE,EE)	2,08	43,95	1.230
WIG20 (PL)	-0,19	36,10	2.436

Izvor: Bloomberg

## Rast/pad – CROBEX indeks

Dionica	1 tj. %	Cijena 15.1.10.	Dionica	1 tj. %	Cijena 15.1.10.
Tehnika	20,93	1.820	HT	3,68	296
Viadukt	10,72	346	Dom holding	3,30	44
Viro TŠ	9,68	412	Atlantska plov.	3,20	1.050
Podravka	8,75	348	Luka Ploče	3,05	1.620
Ingra	7,16	43	Tankerska plov.	2,85	1.640
Đuro Đaković H.	6,94	37	Adris grupa (P)	2,65	271
Dalekovod	6,17	353	Jadroplov	2,58	184
Končar	5,55	470	IGH	2,39	2.830
Zagrebačka banka	4,02	270	Petrokemija	2,24	143
Ledo	3,96	6.602	INA	2,01	1.780
Ericsson NT	3,93	1.429	Atlantic Grupa	0,63	686
Uljanik plovidba	3,90	665	PBZ	-1,73	565

Izvor: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

## Kalendar aktivnosti objava za razdoblje od 18. do 22. siječnja 2010.

CET	Zemlja	Podatak (za razdoblje)
<b>18. siječanj</b>		
10:00	Italija	Robna razmjena s inozemstvom (11/09)
<b>19. siječanj</b>		
10:30	Velika Britanija	Indeks potrošačkih cijena (12/09)
10:30	Velika Britanija	Indeks maloprodajnih cijena (12/09)
11:00	Njemačka	ZEW indeks investitorskog povjerenja (01/10)
11:00	EMU	ZEW indeks investitorskog povjerenja (01/10)
11:00	EMU	Output u građevinskom sektoru (11/09)
23:00	SAD	ABC Indeks povjerenja potrošača
<b>20. siječanj</b>		
8:00	Njemačka	Indeks proizvođačkih cijena (12/09)
10:00	Italija	Industrijske narudžbe (11/09)
10:30	Velika Britanija	ILO stopa nezaposlenosti, (11/09)
11:00	Italija	Tekući račun platne bilance (11/09)
14:30	SAD	Indeks proizvođačkih cijena (12/09)
14:30	SAD	Započete gradnje stambenih objekata (12/09)
14:30	SAD	Izdane građevinske dozvole (12/09)
<b>21. siječanj</b>		
9:00	Francuska	PMI prerađivačkog sektora (01/10)
9:00	Francuska	PMI uslužnog sektora (01/10)
9:00	Njemačka	PMI prerađivačkog sektora (01/10)
9:00	Njemačka	PMI uslužnog sektora (01/10)
10:00	EMU	PMI prerađivačkog sektora (01/10)
10:00	EMU	PMI uslužnog sektora (01/10)
10:30	Velika Britanija	Monetarni agregat M4 (12/09)
14:30	SAD	Zahjjevi za naknade za novonezaposlene
14:30	SAD	Zahjjevi za naknade za nezaposlene
16:00	SAD	Vodeći indikatori (12/09)
16:00	SAD	Philadelphia Fed indeks (01/10)
	Hrvatska	Indeks obujma industrijske proizvodnje (12/09)
	Hrvatska	Stopa registrirane nezaposlenosti (12/09)
<b>22. siječanj</b>		
8:45	Francuska	Indeks poslovnog povjerenja (01/10)
10:30	Velika Britanija	Trgovina na malo (12/09)
11:00	EMU	Industrijske narudžbe (11/09)



# Raiffeisen istraživanja

## Raiffeisen Consulting Direkcija za ekonomska istraživanja

mr.sc. Zrinka Živković Matijević, v.d. direktorica Direkcije; tržište kapitala, makroekonomija, politika, tržište novca i tečaj;  
tel: 01/61 74 338, e-adresa: zrinka.zivkovic-matijevic@rba.hr

Ivana Jurić, ekonomski analitičar; makroekonomija, tržište novca i tečaj; tel: 01/61 74 349, email: ivana.juric@rba.hr

mr.sc. Nada Harambašić, glavni financijski analitičar; tržište vrijednosnica; tel: 01/61 74 870, e-adresa: nada.harambasic@rba.hr

Ana Franin, financijski analitičar; tržište vrijednosnica; tel: 01/61 74 388, e-adresa: ana.franin@rba.hr

mr.sc. Marijana Čveljo, ekonomski analitičar za tržište nekretnina; tel: 01/61 74 359, e-adresa: marijana.cveljo@rba.hr

## Raiffeisenbank Austria

mr. sc. Anton Starčević, glavni ekonomist; tel: 01/61 74 210, e-adresa: anton.starcevic@rba.hr

### Sektor riznice i investicijskog bankarstva

Ivan Žižić, izvršni direktor; tel: 01/46 95 076, e-adresa: ivan.zizic@rba.hr

## Kratice

BDP – bruto domaći proizvod

DZS – Državni zavod za statistiku

ECB – European Central Bank (Europska središnja banka)

EUR – euro

FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)

HNB – Hrvatska narodna banka

HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje

kn, HRK – kuna

MF – Ministarstvo financija

MMF – Međunarodni monetarni fond

Q1, Q2, Q3, Q4 – prvi, drugi, treći, četvrti kvartal

UN – Ujedinjeni Narodi

USD – dolar

## 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 15. siječnja 2010. g.

### OPĆE NAPOMENE

Ovu publikaciju izrađuje i za nju je odgovorna Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb. Ova publikacija ili bilo koji njezin dio ne može se smatrati ponudom ili pozivom na kupnju bilo koje imovine ili prava. Informacije, mišljenja, analize, zaključci, prognoze i projekcije koji se iznose zasnivaju se na javnim statističkim i ostalim informacijama što potječu iz izvora u čiju se potpunost i točnost Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb pouzdaje, ali za koje ne jamči. Utoliko su informacije, mišljenja, zaključci, prognoze i projekcije izneseni u ovoj publikaciji podložni promjenama koje ovise o promjenama izvora informacija, kao i o promjenama koje nastupe od trenutka pisanja teksta do njegova čitanja. Svi vrijednosni papiri i ostale imovine što se spominju u ovom dokumentu mogu biti predmetom zauzimanja pozicije od strane Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb. Sve takve imovine i prava mogu nositi rizik na čiju procjenu stavovi izneseni u ovom dokumentu ne mogu utjecati. Dokument ili njegovi dijelovi ne mogu se kopirati, ili na bilo koji drugi način reproducirati bez navođenja izvora.

