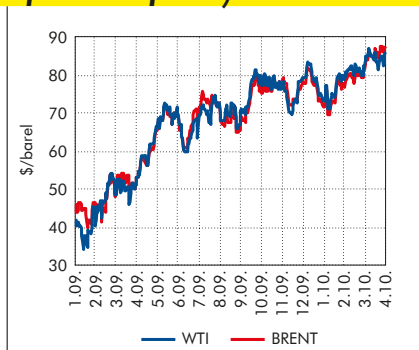


# RBAAnalize Tjedni pregled

3. svibnja 2010. • RBA tjedni pregled br 16/2010.

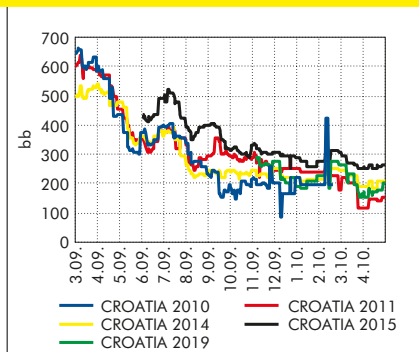
## Gospodarski oporavak donosi rast potražnje za naftom

### Cijene nafte (isporuke sljedeći mjesec)



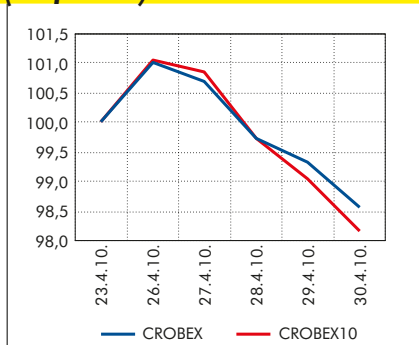
Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

### Spread iznad benchmarka za euroobveznice



Izvor: Bloomberg

### CROBEX i CROBEX10 (1 tjedan)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

- Prosječna cijena sirove nafte (WTI) na burzi u New Yorku u travnju je bila za 3 dolara viša nego u ožujku, pri čemu je na početku mjeseca prelazila 86 dolara po barelu, što je najviša razina u posljednjih 17 mjeseci. (str. 2)
- Prema preliminarnim podacima promet u trgovini na malo u ožujku je zabilježio pad od 2,9% realno, odnosno 2,2% nominalno u odnosu na isti mjesec prošle godine, što predstavlja značajno ublažavanje negativnih trendova. (str. 2)
- Veći dio prethodnog tjedna prevladali su deprecijacijski pritisci na jedinstvenu europsku valutu što je rezultiralo padom tečaja EUR/USD. Očekivanja skorog završetka pregovora o pomoći Grčkoj te pozitivni pokazatelji u Europi vratili su euro na više razine. (str. 3)
- Tijekom prošloga tjedna nisu zabilježene značajnije promjene na domaćem deviznom tržištu. Blagi aprecijacijski pritisci na kunu nisu potrajali te se tečaj EUR/HRK krajem tjedna vratio na razine s početka tjedna. (str. 3)
- Osim neizvjesnosti oko financijskog paketa Grčkoj, napetost na financijskim tržištima dodatno je zaoštrena s prošlotjednim snižavanjem kreditnih rejtinga Španjolskoj i Portugalu. (str. 4)
- U skladu s kretanjima na core marketu te ostalim tržištima u razvoju hrvatske euroobveznice uz pad cijena bilježe širenje spreadova u odnosu na referentne njemačke obveznice odražavajući tako povećanu averziju prema riziku. (str. 5)
- Ericsson NT je ostvario prihod od prodaje od 320 mil. kuna (+2,7% u odnosu na isto razdoblje 2009.), uglavnom zbog 112,7% rasta prihoda na tržištu ZND-a. (str. 6)
- Prodaja Atlantic grupe je porasla 2,6% te je u 1. tromjesečju 2010. iznosila 504,2 mil. kuna, a generator rasta bila je divizija Sportska i aktivna prehrana (+7,2%). Slovensko tržište je zabilježilo najveći rast (+181,9%). (str. 6)



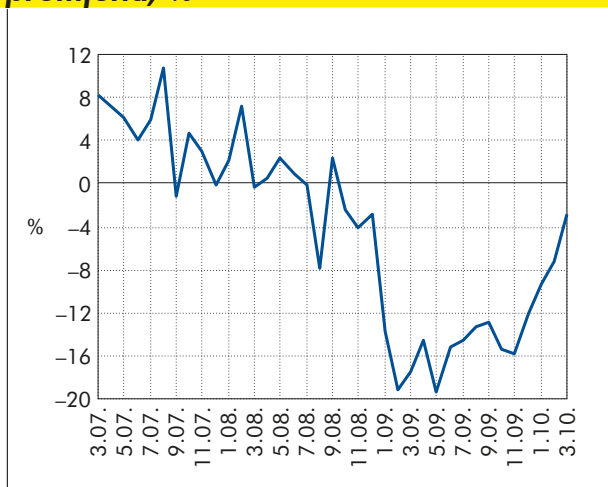
**Raiffeisen**  
**BANK**

# Usporena dinamika pada trgovine na malo

## Pregled prethodnog tjedna

U skladu s očekivanjima negativni trendovi u trgovini na malo u ožujku su ublaženi. To potvrđuju preliminarni podaci DZS-a prema kojima je promet u trgovini na malo u spomenutom mjesecu zabilježio pad od 2,9% realno, odnosno 2,2% nomi-

### Trgovina na malo, realna godišnja promjena, %



Izvor: DZS

### Pregled odabranih makroekonomskih pokazatelja

pokazatelj	razdoblje	
BDP, % godišnja promjena, realno	Q4 2009.	-4,5
Industrijska proizvodnja, % (impj)	III./2010.	-0,6
Potrošačke cijene, % (impj)	III./2010.	0,9
Cijene proizvođača, % (impj)	III./2010.	5,0
Trgovina na malo, % (impj), realno	III./2010.	-2,9
Noćenja turista, % (impj)	III./2010.	13,0
Saldo drž. proračuna, mil. kn**	XI./2009.	-8.938,6
Prosječna mjesečna neto plaća, u kn	II./2010.	5.157
Stopa nezaposlenosti, % (DZS, kr)	III./2010.	18,4
Broj registriranih nezaposlenih	III./2010.	318.658
Izvoz roba, milijuni EUR	III./2010.	782
Uvoz roba, milijuni EUR	III./2010.	1.311
Saldo tek. računa pl. bilance, mil. EUR	Q4 2009.	-1.422
Vanjski dug, milijuni EUR, kr	I./2010.	44.035,9
Međunarodne pričuve, mil. EUR	II./2010.	10.081,5
Ukupni krediti, mil. kn, (kr)	II./2010.	253.786,5
Depoziti kod banaka, mil. kn, (kr)	II./2010.	173.279,4
Prosječan tečaj EUR/HRK*	III./2010.	7,28
Prosječan tečaj USD/HRK*	III./2010.	5,30

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

nalno u odnosu na isti mjesec prošle godine. Blaži pad posljedica je prije svega visoke prošlogodišnje baze. Nepovoljna kretanja i dalje podržavaju negativni trendovi na tržištu rada. Naime, u ožujku je nastavljen rast nezaposlenosti, a neizvjesnost u pogledu zadržavanja radnih mjesta povećava potrošački pesimizam. Budući da u prvoj polovini ove godine nije izgledan oporavak realnog sektora, a time ni tržišta rada, potrošački pesimizam, pad realnog dohotka i visoka nezaposlenost i dalje će negativno utjecati na maloprodaju. U drugoj polovini godine, najavljeno ukidanje tzv. krznog poreza moglo bi povećati optimizam potrošača, što bi se trebalo pozitivno odraziti na promet u trgovini na malo. Ipak, kako je najvažnija pretpostavka oporavka maloprodaje smanjenje nezaposlenosti, snažnije pozitivne pomake treba očekivati tek nakon oporavka tržišta rada, dakle vjerojatno tek u prvom tromjesečju 2011. godine. U cijeloj 2010. stopa rasta trgovine na malo zasigurno će biti negativna (oko -2,8%), što će se nepovoljno odraziti na osobnu potrošnju pa tako i na BDP.

Cijena sirove nafte (WTI) s isporukom sljedećeg mjeseca na burzi u New Yorku u travnju se kretala između 81 i 87 dolara po barelu. S prosjekom od 84,5 dolara po barelu, cijena u travnju bila je za 3 dolara viša od prosječne cijene u ožujku. Početkom mjeseca cijena je prelazila 86 dolara po barelu, što je najviša razina u posljednjih 17 mjeseci. Takva kretanja bila su posljedica povoljnih makroekonomskih pokazatelja u SAD-u. Međunarodna organizacija za energiju (IEA) u ožujku je ponovno revidirala očekivanu svjetsku potražnju za naftom u ovoj godini pa se očekuje da će potražnja za naftom porasti na 86,6 mb/d, što je 1,8% više nego prošle godine. Povećanje očekivane potražnje za naftom posljedica je neočekivano povoljnih pokazatelja u zemljama izvan OECD, posebice u Kini. U veljači je ukupna proizvodnja nafte u svijetu porasla za gotovo 900 kb/d na 86,6 mb/d, pri čemu Irak čini nešto više od polovine mjesečnog porasta proizvodnje. Gospodarski oporavak i rast trgovine dovest će do intenziviranja usluga prijevoza pa će rasti potražnja, a time i cijene goriva, posebice benzina i dizela.

### Očekivanja za ovaj tjedan

Za tjedan pred nama nisu najavljene važnije objave pokazatelja.



# Tečaj EUR/USD

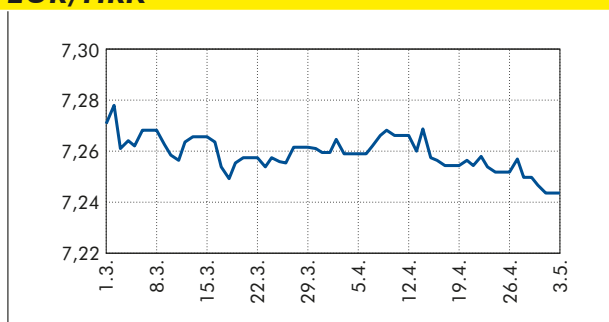
## najniže u zadnjih godinu dana

### Događanja na međunarodnom tržištu

Veći dio prethodnog tjedna prevladali su deprecijacijski pritisci na jedinstvenu europsku valutu. Potaknut špekulacijama kako Grčka neće biti u mogućnosti podmiriti svoje obveze tečaj EUR/USD je s početnih 1,33 dolara za euro zabilježio snažan pad

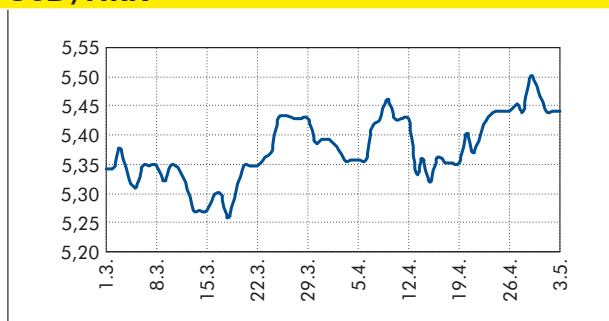
sve do 1,31, dosegnuvši tako svoju minimalnu razinu u posljednjih nešto više od godinu dana. Dodatni poticaj padu dalo je i smanjenje S&P rejtinga Španjolskoj, Portugalu i Grčkoj. Međutim, objave nešto povoljnijih ekonomskih pokazatelja u Europi te očekivanja kako će pregovorima o iznosu financijskog paketa za pomoć Grčkoj uskoro doći kraj potaknule su kretanja tečaja prema gore. Tako se krajem tjedna tečaj vratio na razine s početka tjedna (1,33 dolara za euro).

#### EUR/HRK\*



\* srednji tečaj HNB-a; Izvor: HNB

#### USD/HRK\*



\* srednji tečaj HNB-a; Izvor: HNB

### Događanja na domaćem tržištu

Na domaćem deviznom tržištu tijekom prošloga tjedna nisu zabilježene značajnije promjene. Povećani priljev deviza rezultirao je blagim aprecijacijskim pritiscima na nacionalnu valutu te je tako tržišni tečaj EUR/HRK s početnih razina od oko 7,26 dolara za euro lagano klizio na niže gotovo cijelog prethodnog tjedna. Posljedično, srednji tečaj HNB-a spustio se ispod 7,25 kuna za euro dotaknuvši najnižu razinu u zadnjih gotovo 6 mjeseci. Povećana potražnja za devizama prvenstveno od strane bankarskog sektora krajem tjedna rezultirala je povratkom na razine od 7,26 kuna za euro. Visoka razina likvidnosti te niske kamatne stope i dalje prevladavaju na domaćem novčanom tržištu. ZIBOR na najkraće rokove dospijea (1 tjedan i kraće) kreće se ispod 1%, dok na duljem kraju krivulje postoji blaga tendencija rasta.

### Očekivanja

Na tjednoj razini ne očekujemo značajnije promjene, a očekivanja o nastavku djelomičnog zaduživanja javnih poduzeća u inozemstvu te posljedični priljev deviza na tržištu onemogućava slabljenje domaće valute prema fundamentalno opravdanim višim razinama. Stoga bi tečaj EUR/HRK i na mjesечноj razini mogao ostati na sadašnjim razinama.

### Očekivanja kretanja tečaja EUR/HRK za 1. tjedan svibnja

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:							
	3.5.10.	Tečaj	30.4.10.		31.12.09.		30.6.09.			
				%	Tečaj		%	Tečaj		%
EUR	7,2435	7,2469	↓	-0,05	7,3062	↓	-0,86	7,2920	↓	-0,67
USD	5,4405	5,4739	↓	-0,61	5,0893	↑	6,90	5,2045	↑	4,54
GBP	8,3566	8,3393	↑	0,21	8,0740	↑	3,50	8,5961	↓	-2,79
CHF	5,0516	5,0522	↓	-0,01	4,9094	↑	2,90	4,7745	↑	5,81

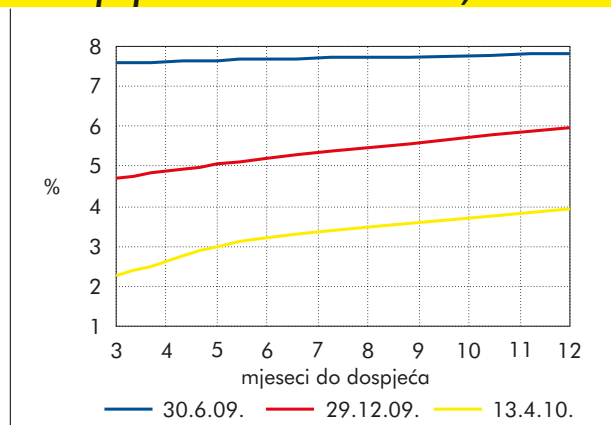
Izvor: HNB

# Smanjen kreditni rejting Španjolskoj i Portugalu

## Pregled prethodnog tjedna

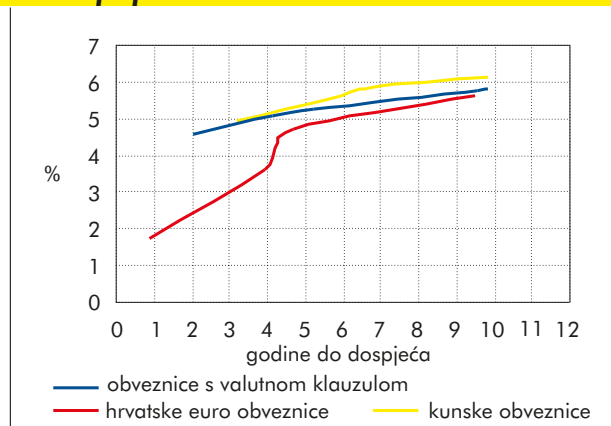
Osim neizvjesnosti oko financijskog paketa Grčkoj, napetost te općenito rast averzije prema riziku na financijskim tržištima dodatno je zaoštrena s prošlotjednim snižavanjem kreditnih rejtinga

### Krivulja prinosa – kratkoročna, kune



Izvori: Ministarstvo financija, HNB

### Krivulje prinosa – obveznice



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Španjolske i Portugala (S&P). Posljedično povećana je potražnja za sigurnim njemačkim državnim obveznicama. Ni dobre ekonomske objave (poput naznaka poboljšanja na njemačkom tržištu rada) ni smirujući tonovi MMF i EU, kao i pozitivna očekivanja oko ishoda sastanka tijekom vikenda nisu spriječili pad prinosa njemačkih državnih obveznica na tjednoj razini. U americi su obveznice dodatnu podršku pronašle u solidnoj potražnji za novim izdanjima državnih obveznica. FOMC je očekivano zadržao referentni kamatnjak na dosadašnjoj povijesno najnižoj razini, uz potvrdu da se gospodarstvo oporavlja, a inflacija zadržava na niskim razinama.

“Grčki problem” konačno je nažalost utjecao i na CEE tržišta, uzrokujući slabljenje nacionalnih valuta u odnosu na euro te rast prinosa na krivuljama domaćih državnih obveznica u svim segmentima. Štoviše, češki ministar financija najavio je odgađanje planiranog izdanja euroobveznice za razdoblje kada se tržišta malo primire. Do sada je ova srednjoeuropska država izdala obveznica u vrijednosti svega 20% svojih potreba za refinanciranjem. U Mađarskoj su protekli tjedan u fokusu tržišta bili rezultati parlamentarnih izbora, dok je istovremeno središnja banaka očekivano nastavila sa spuštanjem referentne kamatne stope koja se trenutno nalazi na 5,25%. Poljska središnja banaka zadržala je referentnu kamatnu stopu na dosadašnjim razinama, od 3,5%, a takva situacija mogla bi se zadržati i u nastavku godine odnosno do prvog tromjesečja 2011. Fundamentalni pokazatelji i rezultati proračuna u prva četiri mjeseca potvrđuju oporavak poljskog gospodarstva. Na hrvatskom tržištu obveznica zabilježen je rast prinosa duž cijele krivulje državnih obveznica uz valutnu klauzulu, pri čemu je osobito intenzivno bilo trgovanja obvezni-

## Državne obveznice na domaćem tržištu

Valutna klauzula	Kupon	Datum dospjeća	Cijena*		Prinos		Promjena**		Spread BUND	Spread EUROSAP
			Bid	Ask	Bid	Ask	Cijena-Bid	Prinos-Bid		
RHMF-O-125A	6,875	23.5.2012.	104,20	104,50	4,71	4,55	-0,10	0,03	369	315
RHMF-O-142A	5,500	14.6.2014.	101,05	101,50	5,21	5,09	-0,25	0,07	356	303
RHMF-O-157A	4,250	14.7.2015.	94,90	95,40	5,39	5,27	0,20	-0,04	323	278
RHMF-O-19BA	5,375	29.11.2019.	96,80	97,30	5,82	5,75	-0,20	0,03	280	251
RHMF-O-203E	6,500	5.3.2020.	104,70	105,20	5,86	5,80	-0,35	0,04	279	265
<b>Kunska obveznica</b>										
RHMF-O-137A	4,500	11.7.2013.	98,25	98,75	5,10	4,93	0,15	-0,05	-	-
RHMF-O-15CA	5,250	15.12.2015.	98,05	98,55	5,66	5,55	-0,05	0,01	-	-
RHMF-O-172A	4,750	8.2.2017.	93,30	93,80	5,97	5,87	-0,15	0,03	-	-
RHMF-O-203A	6,750	5.3.2020.	104,00	104,50	6,20	6,13	0,00	0,00	-	-

\* 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 2011	6,750	14.3.2011.	103,85	104,25	2,19	1,74	-0,35	0,29	154	92
CROATIA 2014	5,000	15.4.2014.	104,50	105,00	3,76	3,63	-0,10	0,02	207	167
CROATIA 2015	6,500	5.1.2015.	106,80	107,50	4,85	4,69	-1,20	0,27	263	239
CROATIA 2019	6,750	5.11.2019.	107,30	108,00	5,74	5,65	-1,70	0,22	201	208

\* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

## Njemačke državne obveznice

Godina do dospjeća	Kupon	Datum dospjeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
1	1,250	11.3.2011.	100,68	0,45	0,03	-0,05
2	1,000	16.3.2012.	100,43	0,77	0,24	-0,13
3	3,500	12.4.2013.	106,86	1,11	0,38	-0,14
4	2,250	11.4.2014.	102,69	1,54	0,46	-0,12
5	2,500	27.2.2015.	101,30	1,97	0,55	-0,12
6	3,500	4.1.2016.	109,54	2,32	0,60	-0,10
7	3,750	4.1.2017.	110,97	2,55	0,65	-0,10
8	4,000	4.1.2018.	110,72	2,76	0,63	-0,09
9	3,750	4.1.2019.	104,65	2,91	0,76	-0,10
10	3,250	4.1.2020.	99,93	3,01	n/a	n/a
20	4,750	4.7.2028.	115,29	3,59	1,52	-0,11
30	4,750	4.7.2040.	119,20	3,68	2,18	-0,11

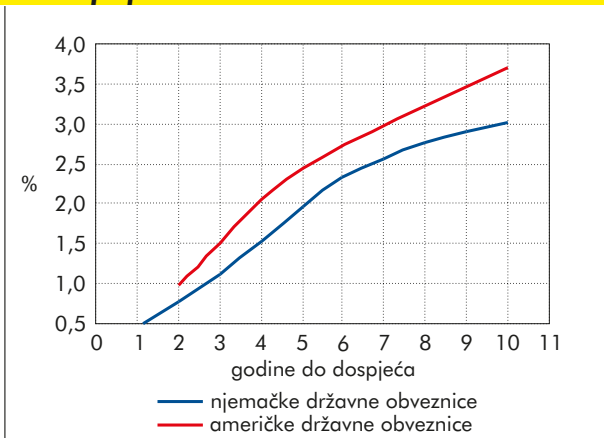
\* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

## Američke državne obveznice

Godina do dospjeća	Kupon	Datum dospjeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
2	1,000	31.3.2012.	100,05	0,98	n/a	n/a
3	1,750	15.4.2013.	100,70	1,51	0,45	-0,16
5	2,500	31.3.2015.	100,25	2,45	n/a	n/a
10	3,625	15.2.2020.	99,45	3,69	0,95	-0,12
30	4,625	15.2.2040.	101,16	4,55	1,72	-0,11

\* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

## Krivulje prinosa



Izvor: Bloomberg

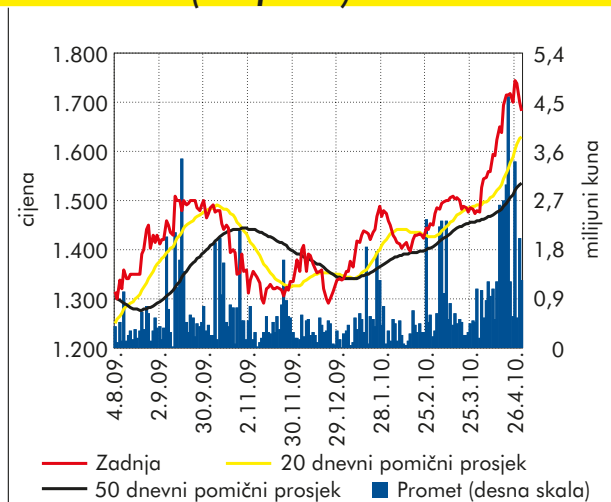
com najduljeg dospjeća. Kunske državne obveznice nisu zabilježile značajnije promjene. U skladu s kretanjima na core marketu te ostalim tržištima u razvoju hrvatske euroobveznice uz pad cijena bilježe širenje spreadova u odnosu na referentne njemačke obveznice odražavajući tako povećanu averziju prema riziku ulagatelja.

## Očekivanja za ovaj tjedan

Tjedan obiluje ekonomskim objavama i na američkom i na europskom tržištu, ali će fokus investitora (osobito u Europi) i dalje biti na razvoju situacije oko Grčke te ostalih perifernih članica eurozone. Iako bi i ovtjedne ekonomske objave u CEE regiji mogle potvrditi nastavak oporavka gospodarstva, smatramo da će se prinosi na državne obveznice kretati u skladu sa sentimentom na razvijenim tržištima. Ipak, ne očekujemo značajniju promjenu u razini prinosa, već štoviše moguća je i blaga korekcija prinosa državnih obveznica CEE regije. U tjednu pred nama najavljene su odluke središnjih banaka u Češkoj i Rumunjskoj o referentnim kamatnim stopama. Pri tom se referentna 2-tjedna repo stopa središnje banke u Češkoj ne bi trebala mijenjati (1%) iako ne treba isključiti mogućnost spuštanja iste. U Rumunjskoj očekujemo još jednu korekciju referentnog kamatnjaka na razine od 6,25%. Na domaćem tržištu ne očekujemo značajnije promjene, a MF je najavilo aukciju trezorskih zapisa, prvu nakon dva tjedna.

# Izvješća kompanija u fokusu

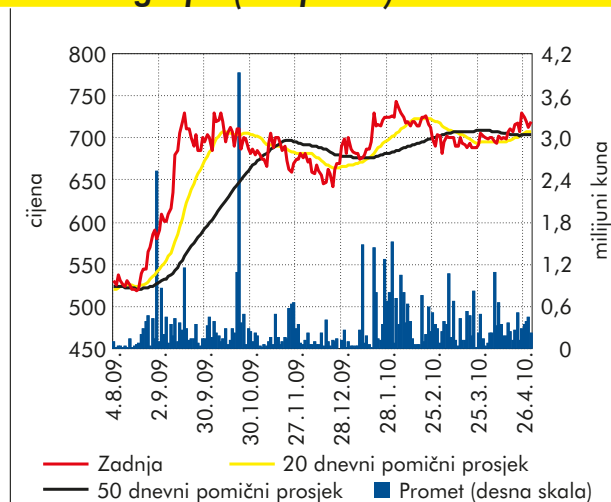
## Ericsson NT (6 mjeseci)



Izvor: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Posljednji tjedan travnja na Zagrebačkoj burzi je protekao u znaku financijskih izvješća kompanija za prvo tromjesečje. **Ericsson NT** je ostvario prihod od prodaje od 320 mil. kuna (+2,7% u odnosu na isto razdoblje 2009.), uglavnom zbog 112,7% rasta prihoda na tržištu ZND-a. Bruto dobit je porasla za 16,7% uslijed promjena u proizvodnom portfelju. Operativna dobit je iznosila 27,9 mil. kuna (+140,8% u odnosu na 1. tromjesečje 2009.), dok je neto dobit niža 22,1%. Konsolidirani prihod **HT**-a niži je 6% u 1. tromjesečju 2010. (1,9 mlrd. kuna), kao posljedica pada prihoda mobilne (-10,7%) i fiksne telefonije (-9,6%). EBITDA marža je snižena na 42,2% u 1. tromjesečju 2010. Do kraja 2010. uprava kompanije očekuje nastavak pada prihoda i operativne dobiti te niža kapitalna ulaganja.

## Atlantic grupa (6 mjeseci)



Izvor: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Prodaja **Atlantic grupe** je porasla 2,6% te je u 1. tromjesečju 2010. iznosila 504,2 mil. kuna, a generator rasta bila je divizija Sportska i aktivna prehrana (+7,2%). Profitabilnost je na operativnoj razini porasla 76,3% (2,8% bez jednokratnih stavki), dok je neto dobit iznosila 56,7 mil. kuna (+133,8%) odnosno 16,8 mil. kuna (+7,7%) bez jednokratnih stavki. Management zadržava ranija očekivanja za 2010.; rast prodaje od 4,6% te rast operativne dobiti 6%. Prihod od prodaje **Podravke** niži je 2% u odnosu na isto razdoblje lani, uz pad od 1% u segmentu Hrana i piće te 5% u segmentu Farmacija. Bruto marža je skoro nepromijenjena na 40,7%, a neto dobit je porasla 23,5%. Rezultati **Vira** su bolji u odnosu na isto razdoblje prošle godine u svim segmentima i to zbog viših ostvarenih cijena i odgode kampanje prerade sirovog šećera. Prodaja je porasla 17,3% na 131,2 milijuna kuna, dok je neto dobit iznosila 10,6 mil. kuna (+686,5%).

## Regionalni indeksi

Indeks	1 tj. %	početak god. %	Vrijednost 30.4.10.
ATX (AT)	-2,82	6,35	2.654
BELEX15 (RS)	-0,67	12,96	750
BETI (RO)	-2,51	22,11	5.728
BUX (HU)	0,70	16,09	24.642
CROBEX (HR)	-1,45	7,84	2.161
PX (CZ)	-0,95	14,59	1.280
MICEX (RU)	-1,92	8,82	3.400
SBI20 (SI)	-0,48	-2,92	954
SOFIX (BG)	-1,55	-2,41	417
SASX10 (BH)	0,17	-3,33	1.018
NTX (SEE,CE,EE)	-1,13	10,15	1.275
WIG20 (PL)	1,80	7,16	2.560

Izvor: Bloomberg

## Rast/pad – CROBEX indeks

Dionica	1 tj. %	Cijena 30.4.10.	Dionica	1 tj. %	Cijena 30.4.10.
Viadukt	4,95	339	Petrokemija	-0,60	133
IGH	2,98	2.698	Ingra	-0,71	38
Luka Ploče	1,77	1.730	Atlantic Grupa	-1,23	720
Viro TŠ	1,16	396	Dalekovod	-1,79	375
JANAF	1,16	2.937	PBZ	-1,80	599
Tehnika	1,02	1.493	Ericsson NT	-2,23	1.662
INA	0,94	1.802	Adris grupa (P)	-2,26	303
Ledo	0,30	6.650	Zagrebačka banka	-2,49	255
Belišće	0,21	495	HT	-3,12	274
Uljanik plovidba	0,15	661	Dom holding	-3,59	40
Jadroplov	0,02	180	Podravka	-4,82	336
Kraš	0,00	370	Končar	-4,95	480
Atlantska plov.	-0,34	1.016			

Izvor: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja



**Raiffeisen  
BANK**

## Kalendar aktivnosti objava za razdoblje od 3. do 7. svibnja 2010.

CET	Zemlja	Podatak (za razdoblje)
<b>3. svibanj</b>		
9:50	Francuska	PMI indeks prerađivačkog sektora (04/10)
9:55	Njemačka	PMI indeks prerađivačkog sektora (04/10)
10:00	EMU	PMI indeks prerađivačkog sektora (04/10)
14:30	SAD	Osobni dohodak (03/10)
14:30	SAD	Osobna potrošnja (03/10)
16:00	SAD	ISM Indeks prerađivačkog sektora (04/10)
<b>4. svibanj</b>		
10:30	Velika Britanija	Monetarni agregat M4 (03/10)
10:30	Velika Britanija	PMI prerađivačkog sektora (04/10)
11:00	EMU	Indeks proizvođačkih cijena (03/10)
16:00	SAD	Prodaja postojećih stambenih objekata (03/10)
16:00	SAD	Industrijske narudžbe (03/10)
23:00	SAD	ABC Indeks povjerenja potrošača
<b>5. svibanj</b>		
1:01	Velika Britanija	Povjerenje potrošača (04/10)
9:50	Francuska	PMI indeks uslužnog sektora (04/10)
9:55	Njemačka	PMI indeks uslužnog sektora (04/10)
10:00	EMU	PMI indeks uslužnog sektora (04/10)
10:30	Velika Britanija	PMI indeks građevinskog sektora (04/10)
11:00	EMU	Trgovina na malo (03/10)
16:00	SAD	ISM indeks neprerađivačkog sektora (04/10)
<b>6. svibanj</b>		
10:30	Velika Britanija	PMI indeks uslužnog sektora (04/10)
12:00	Njemačka	Narudžbe trajnih industrijskih dobara (03/10)
13:45	EMU	Odluka ECB-a o referentnoj kamatnoj stopi
14:30	SAD	Produktivnost i jedinični troškovi rada (Q1/10)
14:30	SAD	Zahtjevi za naknade za novonezaposlene
14:30	SAD	Zahtjevi za naknade za nezaposlene
<b>7. svibanj</b>		
8:45	Francuska	Robna razmjena s inozemstvom (03/10)
10:30	Velika Britanija	Indeks proizvođačkih cijena (04/10)
12:00	Njemačka	Industrijska proizvodnja (03/10)
14:30	SAD	Stopa nezaposlenosti (04/10)
14:30	SAD	Zaposlenost (04/10)
20:00	SAD	Potrošački krediti (03/10)



# 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 Cigić, ekonomski analitičar za tržište nekretnina; tel: 01/61 74 359, e-adresa: marijana.cigic@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 30. travnja 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.

