

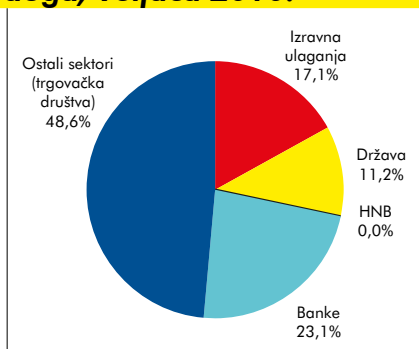
# RBA Analize

## Tjedni pregled

31. svibnja 2010. • RBA tjedni pregled br 20/2010.

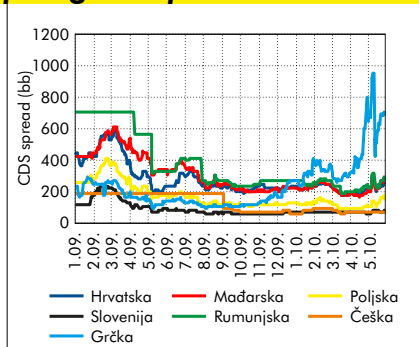
## Stagnacija bruto inozemnog duga RH

### Struktura bruto inozemnog duga, veljača 2010.



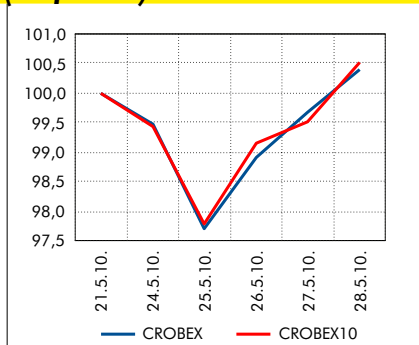
Izvor: HNB

### CDS spreadovi na petogodišnje euroobveznice



Izvor: Bloomberg

### CROBEX i CROBEX10 (1 tjedan)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

- Prve procjene DZS-a pokazuju da je u prvom tromjesečju ove godine bruto domaći proizvod bio realno manji za 2,5% u odnosu na isto tromjesečje 2009., što je u skladu s našim očekivanjima. Iako još nisu poznata kretanja sastavnica BDP-a, pretpostavljamo da je pad osobne potrošnje ponovno najviše pridonio padu BDP-a. (str. 2)
- Prema posljednjim podacima HNB-a bruto inozemni dug Republike Hrvatske na kraju veljače 2010. godine je iznosio 44 milijarde eura, što je tek neznatno manje u odnosu na stanje duga na kraju siječnja. (str. 2)
- Veći dio proteklog tjedna na svjetskim deviznim tržištima prevladavali su deprecijacijski pritisci na euro u odnosu na dolar potaknuti zabrinutošću investitora da bi se fiskalna kriza mogla proširiti s Grčke na druge članice eurozone koje imaju problema s financiranjem proračunskog deficita, što bi usporilo oporavak gospodarstva eurozone. (str. 3)
- Posljednji tjedan svibnja na domaćem je deviznom tržištu protekao izuzetno stabilno. Trgovanje se odvijalo na nešto višim razinama no prethodnih tjedana, oko 7,27 kuna za euro, ali bez značajnijih oscilacija. (str. 3)
- Druga polovica prošlog tjedna donijela je blagi oporavak i američkih i njemačkih prinosa uslijed najava fiskalnih konsolidacija perifernih članica eurozone, oporavka dioničkih indeksa te općenito poboljšanog globalnog tržišnog sentimenta. (str. 4)
- Na domaćem tržištu očekivano je nastavljeno razdoblje skromnih volumena trgovanja. Kunske državne obveznice ne bilježe značajnije promjene, a euroobveznice su očekivano reagirale u skladu s razvojem situacije na *core marketu*. (str. 5)
- Zagrebačka burza je pratila svjetska kretanja, ali je rast averzije prema riziku rezultirao dvostruko manjim volumenima trgovanja koji su se kretali oko prosječnih 25 mil. kuna dnevno. Konačno, CROBEX i CROBEX10 su tijekom tjedna ostvarili pozitivni pomak od 0,4% odnosno 0,5%. (str. 6)
- Erste & Steiermärkische Bank je objavila poziv za sazivanje Glavne skupštine 23.7.2010. na kojoj će se glasati o prijedlogu prijenosa dionica manjinskih dioničara (udjel od 3,91%) na glavnog dioničara ESB Holding po cijeni od 450 kuna po dionici. (str. 6)

# U prvom tromjesečju 2010.

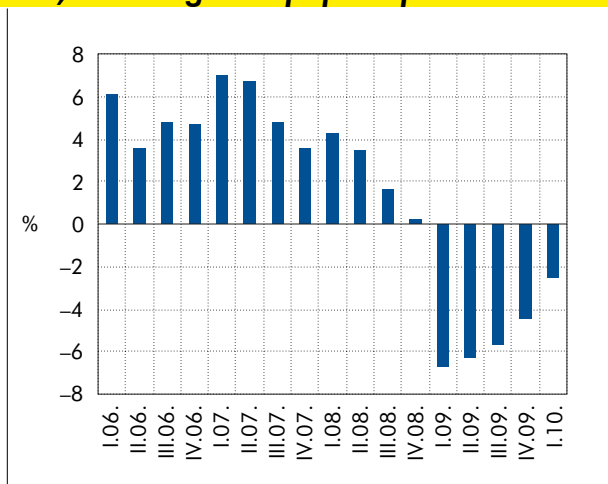
## pad BDP-a 2,5%

### Pregled prethodnog tjedna

Prve procjene DZS-a pokazuju da je u prvom tromjesečju ove godine bruto domaći proizvod bio realno manji za 2,5% u odnosu na isto tromjesečje 2009., što je u skladu s našim očekivanjima. Tako su se peto tromjesečje za redom nastavila recesijska kretanja, ali usporenijom dinamikom zbog

učinka baznog razoblja. Iako još nisu poznata kretanja sastavnica BDP-a, pretpostavljamo da je pad osobne potrošnje ponovno najviše pridonio padu, što potvrđuju i podaci iz realnog sektora. Naime, potaknuta nepovoljnim kretanjima na tržištu rada i slabijom kreditnom aktivnošću banaka, trgovina na malo zabilježila je godišnji pad od 6,5%. Nadalje, investicije u fiksni kapital zasigurno su nastavile s padom budući da je pod pritiscima smanjenja potrošnje i negativnih kretanja država smanjila investicijsku aktivnost, a još uvijek nema naznaka o početku investicijskog ciklusa u privatnom sektoru. Pozitivan doprinos očekuje se jedino od neto izvoza roba i usluga budući da podaci o vanjskotrgovinskoj razmjeni u prvom tromjesečju pokazuju rast izvoza uz istovremeni pad uvoza. U drugom tromjesečju negativni trendovi bi se trebali nastaviti, dok prve blage pozitivne stope rasta možemo očekivati u drugoj polovici godine, a trebale bi biti rezultat stabilizacijskih mjera ekonomske politike i povećanja stranih investicija, potaknutih optimizmom radi okončanja pregovora Hrvatske o pristupu EU.

### BDP, realna godišnja promjena



Izvor: DZS

### Pregled odabranih makroekonomskih pokazatelja

pokazatelj	razdoblje	vrijednost
BDP, % godišnja promjena, realno	Q1 2010.	-2,5
Industrijska proizvodnja, % (impj)	IV./2010.	-6,6
Potrošačke cijene, % (impj)	IV./2010.	0,6
Cijene proizvođača, % (impj)	IV./2010.	5,1
Trgovina na malo, % (impj), realno	III./2010.	-2,8
Noćenja turista, % (impj)	III./2010.	13,0
Saldo drž. proračuna, mil. kn**	XII./2009.	-10.441,9
Prosječna mjesečna neto plaća, u kn	III./2010.	5.359
Stopa nezaposlenosti, % (DZS, kr)	III./2010.	18,4
Broj registriranih nezaposlenih	IV./2010.	308.675
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	II./2010.	43.996,9
Međunarodne pričuve, mil. EUR	III./2010.	10.008,1
Ukupni krediti, mil. kn, (kr)	III./2010.	257.405,8
Depoziti kod banaka, mil. kn, (kr)	III./2010.	172.829,2
Prosječan tečaj EUR/HRK*	IV./2010.	7,28
Prosječan tečaj USD/HRK*	IV./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

Prema posljednjim podacima HNB-a bruto inozemni dug Republike Hrvatske na kraju veljače 2010. godine je iznosio 44 milijarde eura, što je tek neznatno manje u odnosu na stanje duga na kraju siječnja (0,1% manje). Promatrano po sektorima, u veljači su inozemnu zaduženost smanjili država i banke pa se i njihov udio u ukupnom vanjskom dugu smanjio. Ograničene mogućnosti poslovanja domaćih poduzeća i pad domaće potražnje (koja se proteklih godina uvelike financirala inozemnim zaduživanjem), sprječavat će značajniji rast inozemnog duga. Nadalje, izgledno je da i do kraja lipnja država neće izlaziti na inozemna tržišta kapitala obzirom na povećanu averziju prema riziku. Stoga do kraja lipnja očekujemo tek blagu dinamiku rasta ukupnog inozemnog zaduživanja. Međutim, uz očekivani pad gospodarstva od 0,9%, u ovoj bi godini udio vanjskog duga u BDP-u mogao premašiti 105%.

### Očekivanja za ovaj tjedan

Za ovaj tjedan DZS je najavio objavu kretanja vanjskotrgovinske razmjene. Očekujemo da će se nastaviti pozitivne godišnje stope rasta izvoza te nastavak pada uvoza. Najavljena je i prva procjena kretanja trgovine na malo u travnju, gdje očekujemo intenziviranje nepovoljnih kretanja potaknutih negativnim trendovima na tržištu rada.



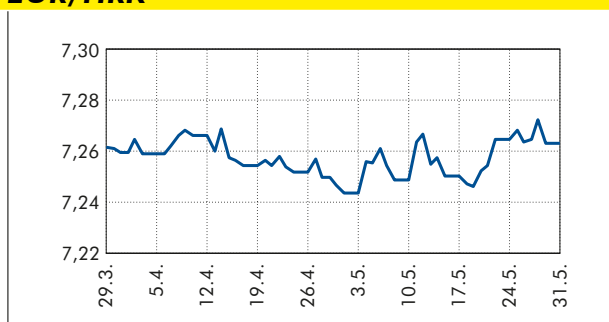
# Na domaćem deviznom tržištu stabilno

## Događanja na međunarodnom tržištu

Veći dio proteklog tjedna na svjetskim deviznim tržištima prevladavali su deprecijacijski pritisci na euro u odnosu na dolar pa se tečaj EUR/USD u srijedu spustio na 1,216 dolara za euro. Takva kretanja bila su potaknuta zabrinutošću investitora

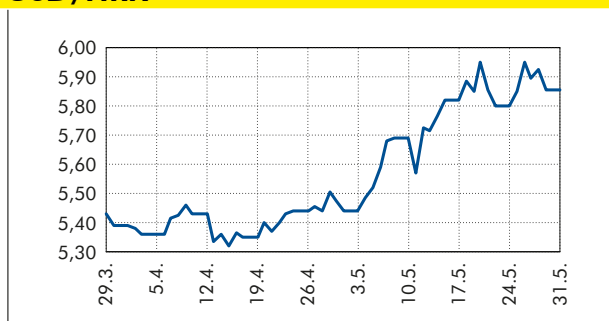
da bi se fiskalna kriza mogla proširiti s Grčke na druge članice eurozone koje imaju problema s financiranjem proračunskog deficita, što bi usporilo oporavak gospodarstva eurozone. Padu vrijednosti eura u odnosu na dolar pridonio je i rast tenzija između Južne i Sjeverne Koreje, što je povećalo averziju investitora prema riziku i posljedično smanjilo potražnju za eurom. U četvrtak je, zbog rasta optimizma investitora, posebno na azijskim tržištima, tečaj ipak počeo rasti prema 1,23 dolara za euro.

### EUR/HRK\*



\* srednji tečaj HNB-a; Izvor: HNB

### USD/HRK\*



\* srednji tečaj HNB-a; Izvor: HNB

## Događanja na domaćem tržištu

Posljednji tjedan svibnja na domaćem je deviznom tržištu protekao izuzetno stabilno. Trgovanje se odvijalo na nešto višim razinama no prethodnih tjedana, oko 7,27 kuna za euro, ali bez značajnijih oscilacija, čemu je pridonio i relativno niski volumen transakcija. Na samom kraju tjedna tečaj se spustio tek blago ispod 7,27 kuna za euro. Na novčanom tržištu protekli tjedan očekivano nije donio ništa novo. Likvidnost je i dalje vrlo visoka, što potvrđuju i indikatori likvidnosti HNB-a budući da je nastavljena uobičajena praksa deponiranja viška novčanih sredstava kod HNB-a u obliku prekonocnih depozita. ZIBOR najkraćih dospelja nalazi se ispod razine od 1%, dok se jednogodišnji stabilizirao na oko 4%.

## Očekivanja

Na tjednoj razini ne očekujemo značajnije promjene, uz mogućnost lagane korekcije tečaja. Trgovanje bi se trebalo odvijati u rasponu 7,25 i 7,27 kuna za euro. U narednih mjesec dana priljevi i povećana ponuda deviza mogli bi stvarati pritiske na pad tečaja, koji bi ipak kraj drugog tromjesečja mogao dočekati na razini od oko 7,265 kuna za euro.

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

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:							
	31.5.10.	Tečaj	30.4.10.	%	31.12.09.	%	30.6.09.	%		
EUR	7,2631	7,2469	↑	0,22	7,3062	↓	-0,59	7,2920	↓	-0,40
USD	5,8526	5,4739	↑	6,92	5,0893	↑	15,00	5,2045	↑	12,45
GBP	8,5268	8,3393	↑	2,25	8,0740	↑	5,61	8,5961	↓	-0,81
CHF	5,0905	5,0522	↑	0,76	4,9094	↑	3,69	4,7745	↑	6,62

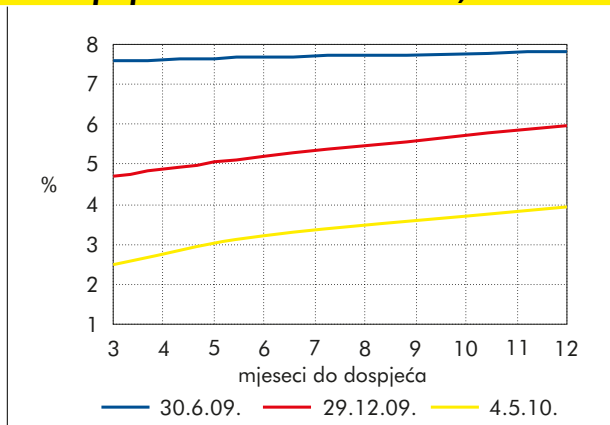
Izvor: HNB

# Tek blagi oporavak prinosa

## Pregled prethodnog tjedna

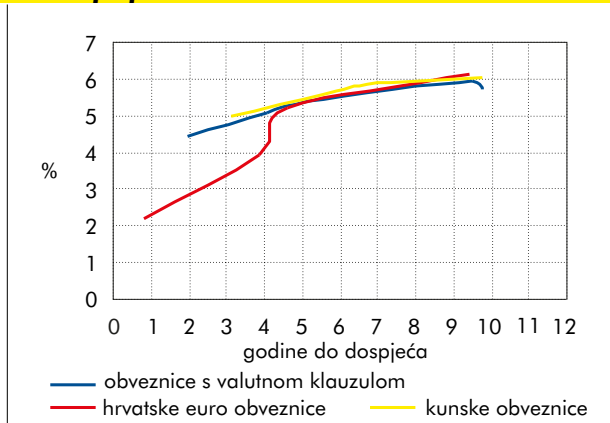
Američki prinosi na državne obveznice zadržavali su se sve do polovice tjedna na najnižim ovogodišnjim razinama, dok je prinos desetogodišnjeg njemačkog bunda spušten i ispod 2,6% što je njegova

### Krivulja prinosa – kratkoročna, kune



Izvori: Ministarstvo financija, HNB

### Krivulje prinosa – obveznice



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

### 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.	104,10	104,55	4,68	4,45	-0,05	0,01	414	330
RHMF-O-142A	5,500	14.6.2014.	101,05	101,50	5,21	5,08	0,00	0,00	424	334
RHMF-O-157A	4,250	14.7.2015.	94,50	95,00	5,50	5,38	0,00	0,00	368	293
RHMF-O-19BA	5,375	29.11.2019.	95,50	96,00	6,00	5,93	-0,50	0,07	425	394
RHMF-O-203E	6,500	5.3.2020.	104,60	105,60	5,87	5,74	-0,15	0,02	335	301
<b>Kunska obveznica</b>										
RHMF-O-137A	4,500	11.7.2013.	98,20	98,60	5,13	4,99	0,00	0,00	-	-
RHMF-O-15CA	5,250	15.12.2015.	98,00	98,50	5,68	5,57	0,00	0,00	-	-
RHMF-O-172A	4,750	8.2.2017.	93,40	93,90	5,96	5,86	0,00	0,00	-	-
RHMF-O-203A	6,750	5.3.2020.	104,20	105,20	6,17	6,04	0,00	0,00	-	-

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

povijesno najniža razina. Aukcija i dvogodišnjih i petogodišnjih novih američkih izdanja, obzirom na niske razine prinosa očekivano je prošla uz ispodprosječnu potražnju. Povećana averzija prema riziku i strah od širenja krize tako su do polovice tjedna prevladavali tržištem, zanemarujući fundamente koji ukazuju na oporavak gospodarstava. Ipak druga polovica tjedna i najave fiskalnih konsolidacija perifernih članica eurozone, oporavak dioničkih indeksa te općenito poboljšani globalni sentiment utjecao je na oporavak prinosa. Tako je zaustavljen tjedni pad prinosa američkih i njemačkih obveznica koji je trajao tri tjedna.

Kako se situacija na međunarodnim tržištima smirivala, valute države CEE regije zabilježile su rast vrijednosti u odnosu na euro. Prinosi državnih obveznica ipak su na tjednoj razini porasli, a još uvijek prisutna povećana averzija prema riziku ogledala se i u blagom širenju razlike u zahtijevanim prinosima u odnosu na referentne njemačke vrijednosnice. Ipak, izdanja na lokalnim tržištima još uvijek su atraktivna ulagateljima što je potvrđeno solidnom potražnjom za prošlotjednim češkim izdajem državne obveznice s devetogodišnjim dospeljem. S bid-to-cover omjerom 1,5 planiran iznos izdanja je premašen, a prosječan prinos pri izdavanju iznosio je 4,040%. Središnja banka u Poljskoj očekivano je zadržala referentnu kamatnu stopu na razinama od 3,5%. U fokusu u Mađarskoj ostaje fiskalna politika i reforme, osobito što će proračunski deficit zasigurno biti oko 3,8% što predstavlja čimbenik rizika za Mađarsku osobito u slučaju pogoršanja globalnog sentimenta.

Na domaćem tržištu očekivano je nastavljeno razdoblje skromnih volumena trgovanja. Kunske državne obveznice ne bilježe značajnije promjene,



## Hrvatske euroobveznice

	Kupon	Datum dospjeća	Cijena		Prinos		Promjena*		Spread BUND	Spread EUROWAP
			Bid	Ask	Bid	Ask	Cijena-Bid	Prinos-Bid		
CROATIA 2011	6,750	14.3.2011.	102,75	103,50	3,16	2,21	-0,55	0,60	318	232
CROATIA 2014	5,000	15.4.2014.	103,20	103,75	4,10	3,94	-0,30	0,08	312	232
CROATIA 2015	6,500	5.1.2015.	104,60	105,25	5,36	5,20	-1,10	0,26	404	344
CROATIA 2019	6,750	5.11.2019.	103,50	104,25	6,25	6,15	-1,70	0,23	323	312

\* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

## Njemačke državne obveznice

Godina do dospjeća	Kupon	Datum dospjeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
1	1,500	10.6.2011.	101,27	0,25	0,01	-0,04
2	0,500	15.6.2012.	99,94	0,53	-0,05	0,02
3	3,500	12.4.2013.	107,89	0,70	-0,19	0,05
4	2,250	11.4.2014.	104,39	1,08	-0,15	0,03
5	2,250	10.4.2015.	103,09	1,58	-0,33	0,07
6	4,000	4.7.2016.	111,95	1,90	-0,13	0,01
7	4,250	4.7.2017.	113,43	2,18	-0,29	0,04
8	4,250	4.7.2018.	113,29	2,42	-0,25	0,03
9	3,500	4.7.2019.	107,39	2,58	-0,22	0,02
10	3,000	4.7.2020.	102,67	2,69	-0,30	0,03
20	4,750	4.7.2028.	119,72	3,29	-0,35	0,02
30	4,750	4.7.2040.	125,16	3,40	-0,34	0,01

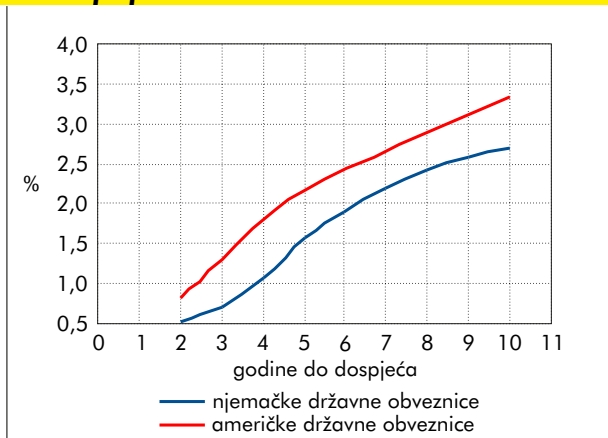
\* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

## Američke državne obveznice

Godina do dospjeća	Kupon	Datum dospjeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
2	0,750	31.5.2012.	99,84	0,83	n/a	n/a
3	1,375	15.5.2013.	100,20	1,30	-0,30	0,10
5	2,125	31.5.2015.	99,83	2,16	n/a	n/a
10	3,500	15.5.2020.	101,39	3,33	-0,83	0,10
30	4,375	15.5.2040.	102,16	4,25	-2,58	0,15

\* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

## Krivulje prinosa



Izvor: Bloomberg

dok se kod državnih izdanja na kraćem kraju krivulje prinosa bilježi blagi rast. Hrvatske euroobveznice na samom početku tjedna bile su pod snažnim utjecajem negativnog sentimenta na globalnom tržištu i povećane averzije prema riziku što je utjecalo na rast prinosa i širenje spreadova u odnosu na re-

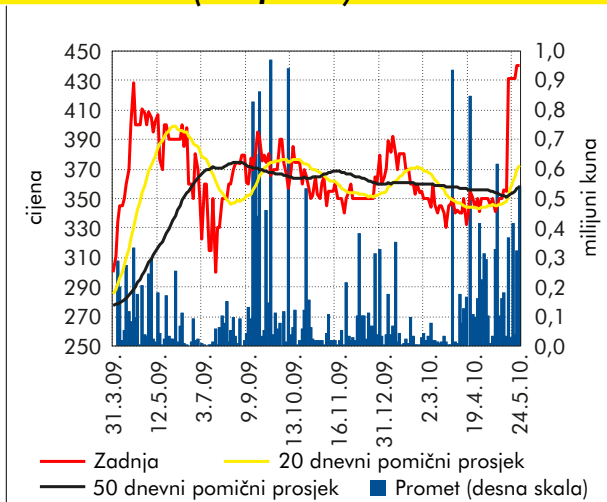
ferentni njemački benchmark. Međutim s približavanjem kraja tjedna situacija se smirila te bilježimo povratak prinosa prema razinama iz prethodnog tjedna.

## Očekivanja za ovaj tjedan

I u prvom tjednu lipnja utjecaj na tržišna kretanja određivat će razvoj i sentiment glede fiskalne krize eurozone. Od makroekonomskih pokazatelja u SAD-u u fokusu je ISM indeks prerađivačkog sektora te podaci s tržišta rada, ali će nesigurnost glede jačine oporavka i dalje biti prisutna na tržištu. Prinosi na tržištima CEE regije i dalje će biti pod utjecajem globalnog sentimenta, kao i hrvatske euroobveznice. Na domaćem tržištu i kod državnih obveznica uz valutnu klauzulu i kod kunskih obveznica očekujemo pritisak na rast prinosa. Ovaj tjedan Ministarstvo financija će po prvi put nakon tri tjedna održati aukciju trezorskih zapisa, što je i očekivano obzirom na ovojedno dospelje kratko-ročnog duga.

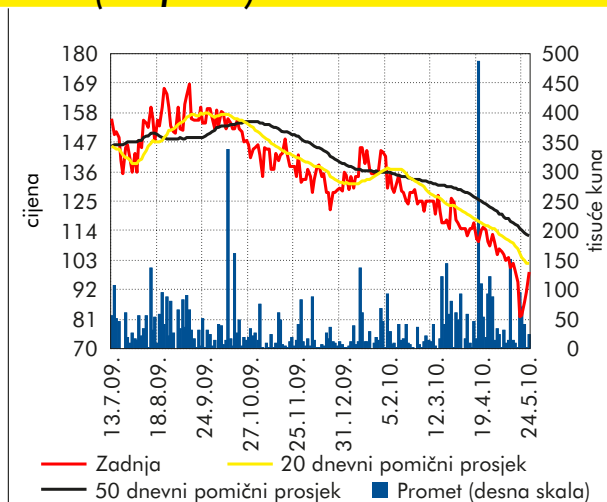
# Averzija prema riziku prepolovila promete

## Erste banka (6 mjeseci)



Izvor: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

## Dioki (6 mjeseci)



Izvor: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Protekli je tjedan na svjetskim burzama počeo u negativnom sentimentu zbog zabrinutosti oko stabilnosti europskog financijskog sustava. Nakon što su na većini burzi izbrisani dobiti od početka godine, tehnička korekcija i nastavak dobrih makroekonomskih pokazatelja pred kraj tjedna ipak su preokrenuli negativan momentum tržišta. Zagrebačka burza je pratila svjetska kretanja, ali je rast averzije prema riziku rezultirao dvostruko manjim volumenima trgovanja koji su se kretali oko prosječnih 25 mil. kuna dnevno. Konačno, CROBEX i CROBEX10 su tijekom tjedna ostvarili pozitivni pomak od 0,4%, odnosno 0,5%.

**Erste & Steiermärkische Bank** je objavila poziv za sazivanje Glavne skupštine 23.7.2010. na kojoj će se glasati o prijedlogu prijenosa dionica manjinskih dioničara (udjel od 3,91%) na glavnog dioničara ESB Holding po cijeni od 450 kuna po dionici. **Nava banka** objavila je postojanje interesa neimenovanog strateškog partnera za ulazak u vlasničku strukturu banke preuzimanjem većinskog udjela i dokapitaliziranjem banke s oko 15 mil. eura. Strateški partner je njemačko-austrijska grupacija, a primarni cilj ulaska na tržište im je ulaganje u nove tehnologije u energetici, piše portal banka.hr. Od ostalih objava iz korporativnog sektora pozornost ulagača je privukla i ostavka člana i Predsjednika Nadzornog odbora **Instituta IGH**, dr.sc. Petra Đukana. Spor oko visine i dinamike otplate duga **Diokija** prema **INA**-i te potpisivanja ugovora za isporuku plina u 2010. je okončan te su dvije kompanije nastavile poslovnu suradnju. Na mjesto predsjednika Uprave Diokija, nakon ostavke g. Zdenka Beloševića imenovan je g. Robert Ježić.

## Regionalni indeksi

Indeks	1 tj. %	početak god. %	Vrijednost 28.5.10.
WIG20 (PL)	4,38	0,90	2.410
PX (CZ)	2,90	4,65	1.169
MICEX (RU)	2,77	-0,96	3.105
NTX (SEE,CE,EE)	2,69	0,04	1.158
BUX (HU)	2,18	4,37	22.155
BETI (RO)	1,47	6,07	4.975
SOFIX (BG)	1,41	-10,52	382
ATX (AT)	1,37	-2,60	2.431
CROBEX (HR)	0,41	-0,08	2.003
SBI20 (SI)	-0,47	-10,34	881
SASX10 (BH)	-1,01	-10,93	938
BELEX15 (RS)	-3,91	-2,89	645

Izvor: Bloomberg

## Rast/pad – CROBEX indeks

Dionica	1 tj. %	Cijena 28.5.10.	Dionica	1 tj. %	Cijena 28.5.10.
Viadukt	4,31	300	Belišće	0,00	480
Atlantic Grupa	3,65	710	IGH	-0,81	2.449
Ericsson NT	3,52	1.470	Dalekovod	-1,45	340
Uljanik plovidba	3,18	617	Tehnika	-1,66	1.250
Končar	2,52	472	Adris grupa (P)	-1,85	265
HT	2,26	269	Ingra	-2,19	33
INA	2,12	1.736	Dom holding	-2,50	35
Zagrebačka banka	1,83	224	Podravka	-3,13	310
Atlantska plov.	1,16	957	Ledo	-3,17	6.100
Luka Ploče	0,93	1.730	JANAF	-3,56	2.604
Jadroplov	0,59	161	Petrokemija	-3,84	124
Kraš	0,28	355	Viro TŠ	-5,71	330
PBZ	0,00	560			

Izvor: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

## Kalendar aktivnosti objava za razdoblje od 31. svibnja do 4. lipnja 2010.

CET	Zemlja	Podatak (za razdoblje)
<b>31. svibanj</b>		
10:00	EMU	Monetarni agregat M3 (04/10)
11:00	EMU	Indikator poslovne klime (05/10)
11:00	EMU	Povjerenje potrošača (05/10)
11:00	EMU	Indeks potrošačkih cijena (05/10)
16:00	SAD	Industrijske narudžbe (04/10)
16:00	SAD	ISM indeks neprerađivačkog sektora (05/10)
	Hrvatska	Trgovina na malo (04/10)
	Hrvatska	Robna razmjena s inozemstvom (04/10)
<b>1. lipanj</b>		
	Njemačka	Trgovina na malo (04/10)
8:45	Francuska	Proizvođačke cijene (04/10)
9:55	Njemačka	Stopa nezaposlenosti (05/10)
10:00	EMU	PMI indeks prerađivačkog sektora (05/10)
11:00	EMU	Stopa nezaposlenosti (04/10)
16:00	SAD	ISM Indeks prerađivačkog sektora (05/10)
23:00	SAD	ABC Indeks povjerenja potrošača
<b>2. lipanj</b>		
10:30	Velika Britanija	Krediti potrošačima (04/10)
10:30	Velika Britanija	Monetarni agregat M4 (04/10)
10:30	Velika Britanija	PMI indeks građevinskog sektora (05/10)
11:00	EMU	Indeks proizvođačkih cijena (04/10)
16:00	SAD	Prodaja postojećih stambenih objekata (04/10)
<b>3. lipanj</b>		
8:45	Francuska	ILO stopa nezaposlenosti (Q1/10)
10:00	EMU	PMI indeks uslužnog sektora (05/10)
11:00	EMU	Trgovina na malo (04/10)
14:30	SAD	Produktivnost i jedinični troškovi rada (Q1/10)
14:30	SAD	Zahtjevi za naknade za nezaposlene
16:00	SAD	Industrijske narudžbe (04/10)
16:00	SAD	ISM indeks neprerađivačkog sektora (05/10)
<b>4. lipanj</b>		
11:00	EMU	BDP (Q1/10)
16:00	SAD	ISM indeks neprerađivačkog sektora (05/10)
14:30	SAD	Zaposlenost (05/10)
14:30	SAD	Stopa nezaposlenosti (05/10)



# 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 28. svibnja 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.

