

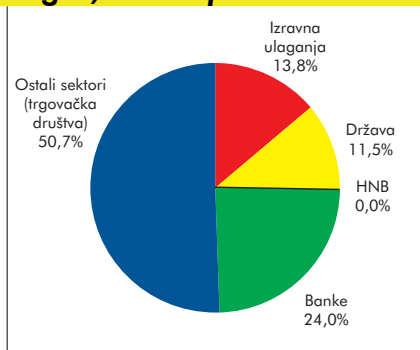
# RBAAnalize

## Tjedni pregled

2. kolovoza 2010. • RBA tjedni pregled br 28/2010.

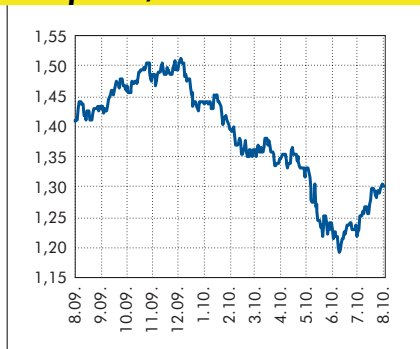
## Nastavljen pad bruto inozemnog duga

### Struktura bruto inozemnog duga\*, travanj 2010.



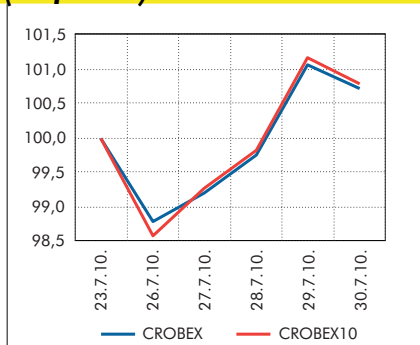
\* bez kružnih izravnih ulaganja. Izvor: HNB

### Tečaj EUR/USD



Izvor: Bloomberg

### CROBEX i CROBEX10 (1 tjedan)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

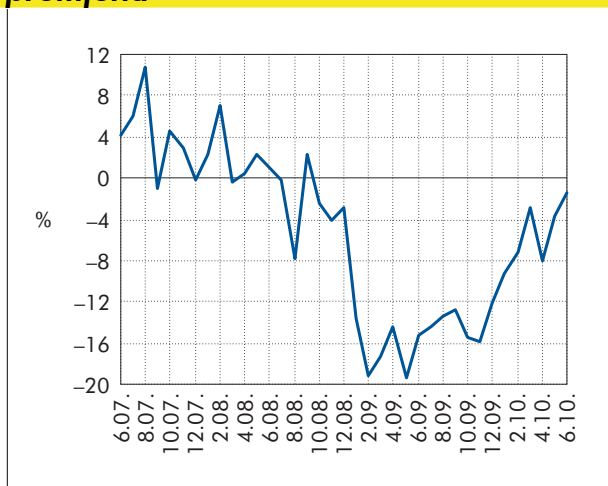
- Posljednji podaci DZS-a pokazali su realni pad prometa u trgovini na malo za 1,5% godišnje u lipnju, što je najniža godišnja stopa pada od rujna 2008. Istovremeno, pad prometa u trgovini na malo iznosio je 1,7% u nominalnom iznosu. (str. 2)
- Ukupan bruto inozemni dug nastavio je s padom i na samom početku drugog tromjesečja. Isključivši kružna inozemna ulaganja, iznosio je 42,8 milijardi eura što je za 276 milijuna eura manje nego na kraju prethodne godine. (str. 2)
- Na početku tjedna tečaj EUR/USD kretao se na razinama oko 1,29 dolara za euro. Kako smo se približavali kraju tjedna tečaj je premašio 1,31 dolara za euro te time ostvario svoju najvišu vrijednost u posljednja dva i pol mjeseca. (str. 3)
- U prvoj polovici proteklog tjedna jačanje deprecijacijskih pritiska na kunu posljedično je dovelo do rasta tečaja EUR/HRK prema razinama od 7,25 kuna za euro. Ipak, na samom kraju tjedna promatrani je tečaj zabilježio pad ispod 7,24 kuna za euro. (str. 3)
- Osim solidne potražnje za prošlotjednim novim izdanjima, američke državne obveznice podršku su pronašle u nesigurnom oporavku gospodarstva, strahu od deflacije te očekivanjima nastavka politike niskog referentnog kamatnjaka Fed-a. (str. 4)
- Hrvatske euroobveznice u skladu s kretanjima na tržištima eu-rozone i regije bilježe rast cijena, a potražnja je očekivano bila izraženija za najduljim dospeljem. (str. 5)
- Prihodi Vira u prvih su 6 mjeseci 2010. porasli za 1% (248,8 mil. kuna) na godišnjoj razini. Kampanja prerade sirovog šećera ponovno je odgođena, što je uzrok niskim materijalnim troškovima (tek 39,7% prihoda). (str. 6)
- Podravka je ostvarila prodaju od 1,66 mlrd. kuna u I–VI 2010., –4% na godišnjoj razini, zbog pada od 11% na domaćem tržištu. Operativna dobit je porasla 1,1% uslijed smanjenja općih i administrativnih troškova. (str. 6)

# Usporavanje pada prometa u trgovini na malo

## Pregled prethodnog tjedna

U skladu s našim očekivanjima posljednji podaci DZS-a pokazali su godišnji pad prometa u trgovini na malo za 1,5% realno, odnosno 1,7% nominalno. Iako je navedena realna godišnja stopa pada na najnižoj razini od rujna 2008. godine, ona je prije

### Trgovina na malo, realna godišnja promjena



Izvor: DZS

### Pregled odabranih makroekonomskih pokazatelja

pokazatelj	razdoblje	
BDP, % godišnja promjena, realno	Q1 2010.	-2,5
Industrijska proizvodnja, % (impj)	VI./2010.	-4,0
Potrošačke cijene, % (impj)	VI./2010.	0,7
Cijene proizvođača, % (impj)	VI./2010.	4,4
Trgovina na malo, % (impj), realno	VI./2010.	-1,5
Noćenja turista, % (impj)	VI./2010.	-6,2
Saldo drž. proračuna, mil. kn**	I./2010.	-1.872
Prosječna mjesečna neto plaća, u kn	V./2010.	5.277
Stopa nezaposlenosti, % (DZS, kr)	VI./2010.	16,6
Broj registriranih nezaposlenih	VI./2010.	285.840
Izvoz roba, milijuni EUR	VI./2010.	692
Uvoz roba, milijuni EUR	VI./2010.	1.301
Saldo tek. računa pl. bilance, mil. EUR	Q1 2010.	-1.405
Vanjski dug, milijuni EUR, kr	III./2010.	44.564,2
Međunarodne pričuve, mil. EUR	V./2010.	10.176,6
Ukupni krediti, mil. kn, (kr)	V./2010.	260.542,1
Depoziti kod banaka, mil. kn, (kr)	V./2010.	173.080,7
Prosječan tečaj EUR/HRK*	VII./2010.	7,26
Prosječan tečaj USD/HRK*	VII./2010.	5,50

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

svoga posljedica negativnih kretanja u maloprodaji tijekom prošle i ove godine te negativnih kretanja u realnom sektoru gospodarstva i na tržištu rada. Stoga je nastavljeno razdoblje racionalne potrošnje, odnosno prilagodbe recesijskim kretanjima u kojima je većina potrošnje usmjerena na zadovoljavanje osnovnih životnih potreba. Osim toga, ovogodišnja dulja, ali i nešto izraženija sniženja cijena djeluju na niže ostvaren promet u maloprodaji. Oporavak maloprodaje u narednim mjesecima je izgledan, ali ipak po vrlo skromnim stopama rasta. Na oporavak maloprodaje, osim pozitivnog utjecaja turističke sezone, moglo bi utjecati i ukidanje niže stope posebnog poreza na plaće i ostala primanja. Nadalje, stabilizacijske mjere ekonomske politike, ukoliko se budu provodile, potaknut će oporavak cjelokupnog gospodarstva pa tako i maloprodaje.

Prema posljednjim podacima HNB-a ukupan bruto inozemni dug nastavio je s padom i na samom početku drugog tromjesečja. Isključivši kružna inozemna ulaganja, ukupan bruto inozemni dug na kraju travnja iznosio je 42,8 milijardi eura što je za 276 milijuna eura manje nego na kraju prošle godine. Smanjenje inozemnog duga u prva četiri mjeseca dominantno je posljedica smanjenja obveza banaka prema inozemnim vjerovnicima. Nadalje, struktura inozemnog duga na kraju travnja u odnosu na kraj 2009. godine blago se promijenila. Udio ostalih sektora ponovno je premašio 50% zahvaljujući padu udjela države te padu udjela banaka. U mjesecima koji slijede očekujemo rast inozemnog duga, pri čemu će se stanje duga države povećati zbog srpanjskog izdanja međunarodne obveznice denominirane u dolarima. Osim toga, ne isključujemo ni mogućnost izlaska države na inozemna tržišta kapitala do kraja godine. Izgledan je rast zaduživanja kvazi državnih poduzeća, dok je potražnja za vanjskim izvorima financiranja ostalih privatnih trgovačkih društava i dalje relativno skromna obzirom na ograničene mogućnosti poslovanja hrvatskih poduzeća.

## Očekivanja za ovaj tjedan

Za ovaj tjedan nisu najavljene važnije objave.



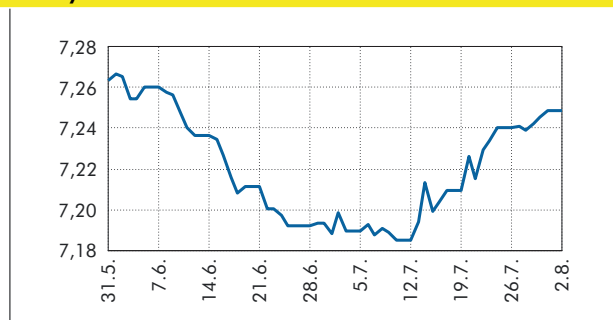
# EUR/USD na najvišim razinama od sredine svibnja

## Događanja na međunarodnom tržištu

Kretanja na inozemnom deviznom tržištu proteklog tjedna prvenstveno su odredili pokazatelji iz SAD-a i eurozone. Većina pokazatelja ukazivala je na stabilnost u pogledu oporavka eurozone, dok su

s druge strane objave iz SAD-a očekivano potvrđivale sve sporiji oporavak američkog gospodarstva. Posljedično je i rast optimizma dovodio do snažnijih aprecijacijskih pritisaka na euro te time rasta tečaja EUR/USD. Naime, rastom sa razina od 1,29 dolara za euro (koliko je iznosio na samom početku tjedna), tečaj je na kraju tjedna prešao 1,31 dolara za euro zabilježivši najvišu razinu u posljednja dva i pol mjeseca.

### EUR/HRK\*



\* srednji tečaj HNB-a; Izvor: HNB

### USD/HRK\*



\* srednji tečaj HNB-a; Izvor: HNB

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

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

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

## Događanja na domaćem tržištu

Trgovanje na domaćem deviznom tržištu u prvoj polovici proteklog tjedna obilježila je snažnija potražnja za devizama od strane korporativnog sektora. Posljedično su i jačali deprecijacijski pritisci na domaću valutu što je tečaj EUR/HRK ponovno približilo razinama od 7,25 kuna za euro. Međutim, kako smo se približavali kraju tjedna pojavila se pojačana ponuda deviza od strane bankarskog sektora što je spustilo tečaj ispod razine od oko 7,24 kune za euro. Na domaćem novčanom tržištu, nakon dvotjedne stanke, održana je aukcija trezorskih zapisa Ministarstva financija. Očekivano, uz solidan interes investitora premašeno je i ovoj tjedno dospijeće te planirani iznos izdanja. Nadalje, zabilježen je pad prinosa na jednogodišnje kunske trezorske zapise te iste s valutnom klauzulom.

## Očekivanja

Na tjednoj razini ne očekujemo značajnije promjene tečaja EUR/HRK. Tako bi se, uz razmjerno skromne volumene trgovanja, tržišni tečaj kune u odnosu na euro mogao kretati u rasponu od 7,24 do 7,26 kuna za euro. Na mjesečnoj razini s polaganim odmakom turističke sezone očekujemo polagane, ali ipak izraženije deprecijacijske pritiske na kunu te posljedično rast tečaja EUR/HRK.

## Srednji tečaj HNB

Valuta	Zadnji tečaj		Promjena srednjeg tečaja HNB-a u odnosu na:							
	2.8.10.	Tečaj	30.6.10.		31.12.09.		30.6.09.			
				%	Tečaj	%	Tečaj	%		
EUR	7,2485	7,1935	↑	0,77	7,3062	↓	-0,79	7,2920	↓	-0,60
USD	5,5766	5,8972	↓	-5,44	5,0893	↑	9,58	5,2045	↑	7,15
GBP	8,7059	8,8710	↓	-1,86	8,0740	↑	7,83	8,5961	↑	1,28
CHF	5,3538	5,4221	↓	-1,26	4,9094	↑	9,05	4,7745	↑	12,13

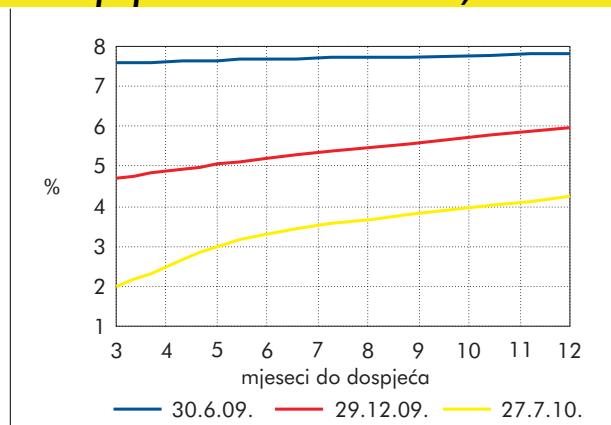
Izvor: HNB

# Usporavanje oporavaka potiče potražnju za obveznicama

## Pregled prethodnog tjedna

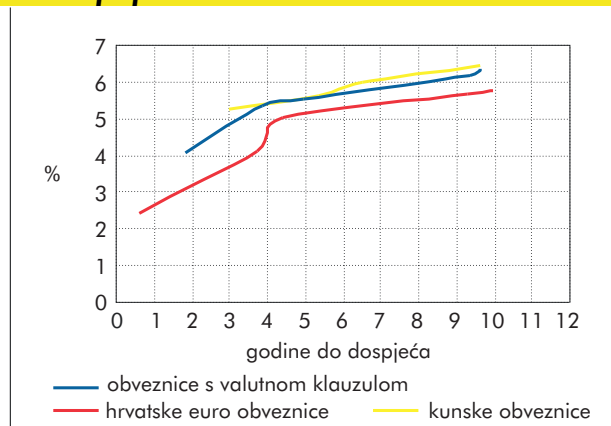
Osim solidne potražnje za prošlotjednim novim izdanjima, američke državne obveznice podršku su pronašle u usporevanju oporavka gospodarstva, strahu od deflacije te očekivanjima nastavka po-

### 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.	104,35	104,85	4,34	4,06	0,45	-0,27	416	349
RHMF-O-142A	5,500	14.6.2014.	100,20	100,70	5,50	5,35	0,50	-0,09	473	390
RHMF-O-157A	4,250	14.7.2015.	94,00	94,50	5,66	5,54	0,00	0,00	432	365
RHMF-O-19BA	5,375	29.11.2019.	94,00	94,50	6,23	6,16	0,00	0,00	401	348
RHMF-O-203E	6,500	5.3.2020.	100,65	101,15	6,44	6,37	0,85	-0,09	409	374
<b>Kunska obveznica</b>										
RHMF-O-137A	4,500	11.7.2013.	97,50	98,00	5,43	5,24	0,10	-0,03	-	-
RHMF-O-15CA	5,250	15.12.2015.	97,85	98,35	5,72	5,61	0,35	-0,08	-	-
RHMF-O-172A	4,750	8.2.2017.	92,90	93,40	6,09	5,99	0,10	-0,02	-	-
RHMF-O-203A	6,750	5.3.2020.	101,55	102,05	6,53	6,46	0,55	-0,08	-	-

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

litike niskog referentnog kamatnjaka Fed-a. Višak likvidnost, razmjerno dobri rezultati stres testova europskih banaka, solidna financijska izvješća kompanija i dobri ekonomski fundamenti eurozone smanjivali su averziju prema riziku preusmjeravajući financijsku imovinu u obveznice s višim rizikom (ali i višim prinosom) sve do pred kraj tjedna. Ipak, najava ponovne korekcije kreditnih rejtinga mediteranskim zemljama eurozone te pad trgovine na malo u Njemačkoj naposljetku su podržali rast cijena njemačkih obveznica.

Positivan tržišni sentiment s europskog tržišta u proteklom tjednu prelio se i na tržišta srednje europa uglavnom utječući na aprecijaciju nacionalnih valuta u odnosu na euro. S izuzetkom čeških državnih obveznica, prinosi su uglavnom bili stabilni. Desetogodišnji češki prinosi pali su i ispod 4%, a razlika u zahtijevanim prinosima između čeških i njemačkih državnih obveznica dodatno se suzila. Unatoč najavama pojedinih rejting agencija o mogućem smanjenju kreditnog rejtinga Mađarskoj, ali i promjene S&P izgleda sa stabilnog na negativni, prošlotjedno mađarsko izdanje proteklo je uz solidnu potražnju. Planovi za fiskalnu konsolidaciju nastavljaju se i u državama regije. Iako još nema službenih najava, ne isključujemo mogućnost povećanja poreznih stopa ili doprinosa u Poljskoj kako bi se proračunski deficit u 2011. godine zadržao na niskim razinama. U Češkoj je premijer najavio zamrzavanje proračunskih rashoda.

Na domaćem tržištu obveznica i kod kunskih državnih obveznica i kod obveznica uz valutnu klauzulu zabilježili smo rast cijena uz relativno stabilne spreadove u odnosu na referentne njemačke vrijednosnice. Hrvatske euroobveznice u skladu s kretanjima na tržištima eurozone i regije bilježe rast



## Hrvatske euroobveznice

	Kupon	Datum dospjeća	Cijena		Prinos		Promjena*		Spread BUND	Spread EUROSAP
			Bid	Ask	Bid	Ask	Cijena-Bid	Prinos-Bid		
CROATIA 2011	6,750	14.3.2011.	102,30	102,60	2,92	2,43	0,00	-0,10	294	211
CROATIA 2014	5,000	15.4.2014.	102,50	103,00	4,26	4,12	0,50	-0,15	362	277
CROATIA 2015	6,500	5.1.2015.	105,25	105,75	5,16	5,03	1,75	-0,44	409	351
CROATIA 2019	6,750	5.11.2019.	107,00	107,50	5,76	5,69	4,00	-0,55	348	348
CROATIA 2020	6,625	14.7.2020.	106,00	106,50	5,82	5,76	4,75	-0,63	344	343

\* 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.	100,84	0,51	-0,02	0,00
2	0,500	15.6.2012.	99,46	0,79	-0,09	0,05
3	3,500	12.4.2013.	106,81	0,92	-0,19	0,05
4	2,250	11.4.2014.	103,81	1,19	-0,07	0,01
5	2,250	10.4.2015.	102,64	1,66	0,05	-0,01
6	4,000	4.7.2016.	111,18	1,98	0,09	-0,02
7	4,250	4.7.2017.	112,91	2,22	0,11	-0,02
8	4,250	4.7.2018.	113,07	2,42	0,18	-0,03
9	3,500	4.7.2019.	107,35	2,57	0,19	-0,02
10	3,000	4.7.2020.	102,85	2,67	0,31	-0,04
20	4,750	4.7.2028.	119,68	3,28	-0,10	0,01
30	4,750	4.7.2040.	97,92	3,36	0,39	-0,02

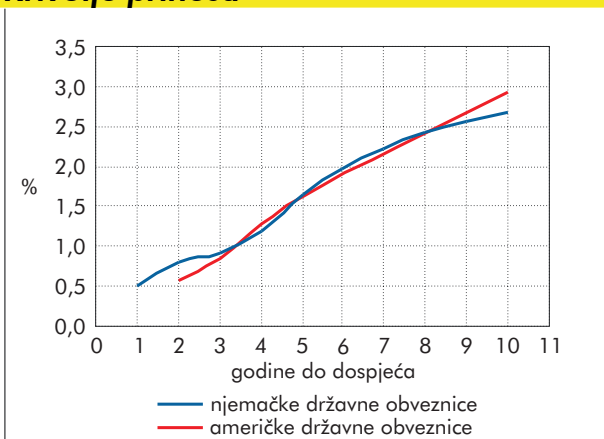
\* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

## Američke državne obveznice

Godina do dospjeća	Kupon	Datum dospjeća	Cijena	Prinos	Promjena*	
					Cijena	Prinos
2	0,625	30.06.2012.	100,13	0,56	n/a	n/a
3	1,125	15.06.2013.	100,44	0,85	0,27	-0,09
5	1,875	30.06.2015.	100,58	1,63	n/a	n/a
10	3,500	15.05.2020.	104,86	2,92	0,59	-0,07
30	4,375	15.05.2040.	106,73	3,99	0,50	-0,03

\* u odnosu na prošli tjedan; Izvor: Bloomberg

## Krivulje prinosa



Izvor: Bloomberg

cijena, a potražnja je očekivano bila izraženija za najduljim dospeljem. Nagib krivulje prinosa euro-obveznica je smanjen obzirom na snažniju korekciju prinosa najduljeg kraja. Prošlotjedni rast cijena za hrvatskim obveznicama posljedica je događanja

na tržištu regije odnosno povećane sklonosti ulaganjima investitora u obveznice s višim prinosom, ali i višim rizikom.

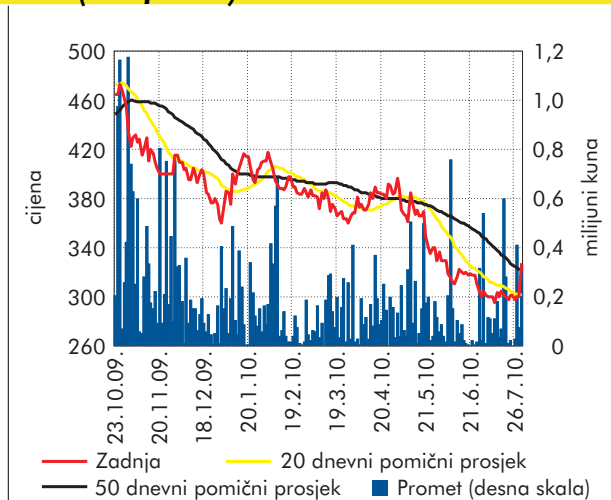
## Očekivanja za ovaj tjedan

Ukoliko se pozitivan tržišni sentiment nastavi u prvom tjednu kolovoza, moguć je rast cijena obveznica srednje Europe. Međutim, obzirom na još uvijek krhko povjerenje investitora i neriješene fiskalne probleme barem kratkoročno ne očekujemo značajniji pad prinosa. Poljska je najavila izdanja dvogodišnjih i petogodišnjih vrijednosnica (3–6 mlrd zlota) sredinom tjedna.

Na domaćem tržištu obveznica očekujemo nešto mirniji tjedan. Uz skromnije volumene trgovanja i prinosi bi trebali ostati stabilni. Ministarstvo financija je najavilo i za ovaj tjedna aukciju. Planirani iznos izdanja je 200 milijuna kuna kunskih trezorskih zapisa i 40 milijuna eura trezorskih zapisa uz valutnu klauzulu.

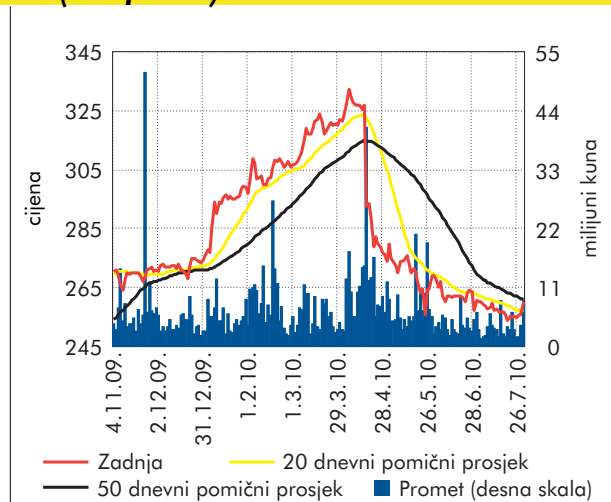
# Polugodišnji izvještaji kompanija

## Viro (6 mjeseci)



Izvor: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

## HT (6 mjeseci)



Izvor: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Prihodi **Vira** u prvih su 6 mjeseci 2010. porasli za 1% (248,8 mil. kuna) na godišnjoj razini. Kampanja prerade sirovog šećera ponovno je odgođena, što je uzrok niskim materijalnim troškovima (tek 39,7% prihoda), pa je operativna dobit iznosila 29,3 mil. kuna, a neto dobit 26,3 milijuna kuna. **Ericsson NT** je ostvario prihod od 617,1 mil. kuna (+0,1%). Na domaćem tržištu je zabilježen pad od 30,7% zbog smanjenja investicija ključnih kupaca, dok je najviši rast ostvaren na tržištu ZND-a. Bruto marža je iznosila čak 18,8% zbog promjena u proizvodnom portfelju. Zbog otpisa potraživanja u vrijednosti 126,5 mil. kuna ostvaren je operativni gubitak od 54 mil. kuna, a neto rezultat poslovanja je iznosio -42,4 mil. kuna. Ostvareni prihodi **Uljanik plovidbe** iz poslovanja tijekom prve polovice 2010. iznosili su 125,44 mil. kuna (+2% na godišnjoj razini). Dodatni prihod ostvaren je prodajom broda FR8 Adria. Konačno, ostvareni neto rezultat od 38 mil. kuna je 37% veći na godišnjoj razini. Prihodi **HT-a** u prvom polugodištu 2010. iznosili su 4,04 mlrd. kuna, što je 3,9% niže na godišnjoj razini, a pad je umanjila akvizicija Combisa, koji je doprinjeo s 53 mil. kuna prihoda. Isključimo li utjecaj Combisa, prihodi su manji 5,2%. EBITDA marža nakon jednokratnih stavki je iznosila 42,6% (-3 pb na godišnjoj razini), dok je neto dobit niža 24,7% te iznosi 822 mil. kuna. **Podravka** je ostvarila prodaju od 1,66 mlrd. kuna u I-VI 2010., -4% na godišnjoj razini, zbog pada od 11% na domaćem tržištu. Operativna dobit je porasla 1,1% uslijed smanjenja općih i administrativnih troškova. Neto dobit je iznosila 31,5 mil. kuna. Prodaja **Adris grupe** niža je 8,9% te iznosi 1,2 mlrd. kuna, zbog lošijeg prvog tromjesečja. Ostvarena je operativna dobit od 158. mil. kuna (-52,5% na godišnjoj razini), a neto dobit 118.8 mil. kuna.

## Regionalni indeksi

Indeks	1 tj. %	početak god. %	Vrijednost 30.7.10.
ATX (AT)	3,49	-0,35	2.487
BELEX15 (RS)	1,24	-4,97	631
BETI (RO)	3,46	8,18	5.074
BUX (HU)	1,85	5,29	22.349
CROBEX (HR)	0,71	-7,36	1.857
PX (CZ)	0,70	5,13	1.175
MICEX (RU)	2,90	6,48	3.338
SBI20 (SI)	-0,76	-17,22	813
SOFIX (BG)	2,36	-13,40	370
SASX10 (BH)	1,17	-16,76	877
NTX (SEE,CE,EE)	2,35	1,86	1.179
WIG20 (PL)	0,29	3,32	2.468

Izvor: Bloomberg

## Rast/pad – CROBEX indeks

Dionica	1 tj. %	Cijena 30.7.10.	Dionica	1 tj. %	Cijena 30.7.10.
Dom holding	16,84	37	Atlantic Grupa	0,02	705
Atlantska plov.	6,06	840	Ericsson NT	0,00	1.280
Končar	4,97	479	INA	-0,72	1.660
Viro TŠ	3,03	310	Petrokemija	-0,85	117
Zagrebačka banka	2,76	216	Luka Ploče	-0,96	1.603
JANAF	2,76	2.720	Kraš	-1,23	400
Jadroplov	2,34	140	Adris grupa (P)	-1,50	254
PBZ	1,59	510	IGH	-2,97	1.669
Podravka	1,58	290	Ledo	-4,87	5.708
Tehnika	1,56	1.045	Belišće	-4,89	428
HT	1,38	259	Ingra	-6,20	23
Dalekovod	1,18	283	Viadukt	-8,01	218
Uljanik plovidba	1,08	560			

Izvor: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

## Kalendar aktivnosti objava za razdoblje od 2. do 6. kolovoza 2010.

CET	Zemlja	Podatak (za razdoblje)
<b>2. kolovoza</b>		
10:00	EMU	PMI indeks prerađivačkog sektora (07/10)
16:00	SAD	ISM indeks prerađivačkog sektora (07/10)
16:00	SAD	Potrošnja u građevinskom sektoru (06/10)
<b>3. kolovoza</b>		
10:30	Velika Britanija	PMI indeks građevinskog sektora (07/10)
11:00	EMU	Indeks proizvođačkih cijena (06/10)
16:00	SAD	Osobni dohodak (06/10)
16:00	SAD	Osobna potrošnja (06/10)
16:00	SAD	Industrijske narudžbe (06/10)
16:00	SAD	Prodaja postojećih stambenih objekata (06/10)
23:00	SAD	ABC Indeks povjerenja potrošača
<b>4. kolovoza</b>		
10:00	EMU	PMI indeks uslužnog sektora (07/10)
11:00	EMU	Trgovina na malo (06/10)
16:00	SAD	ISM indeks neprerađivačkog sektora (07/10)
<b>5. kolovoza</b>		
12:00	Njemačka	Industrijske narudžbe (06/10)
13:00	Velika Britanija	Odluka o referentnoj kamatnoj stopi
14:30	SAD	Zahtjevi za naknade za nezaposlene
<b>6. kolovoza</b>		
8:45	Francuska	Robna razmjena s inozemstvom (06/10)
8:45	Francuska	Saldo središnje države (06/10)
10:00	Italija	Industrijska proizvodnja (06/10)
10:30	Velika Britanija	Indeks proizvođačkih cijena (07/10)
10:30	Velika Britanija	Industrijska proizvodnja (06/10)
11:00	Italija	BDP (Q2/10)
12:00	Njemačka	Industrijska proizvodnja (06/10)
14:30	SAD	Zaposlenost (07/10)
14:30	SAD	Stopa nezaposlenosti (07/10)
	Velika Britanija	NIESR BDP (07/10)
21:00	SAD	Krediti potrošačima (06/10)



# 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	kn, HRK	– kuna
DZS	– Državni zavod za statistiku	MF	– Ministarstvo financija
ECB	– European Central Bank (Europska središnja banka)	MMF	– Međunarodni monetarni fond
EUR	– euro	Q1, Q2, Q3, Q4	– prvi, drugi, treći, četvrti kvartal
FED	– Federal Reserve System (Američka središnja banka)	UN	– Ujedinjeni Narodi
HNB	– Hrvatska narodna banka	USD	– dolar
HZZ	– Hrvatski zavod za zapošljavanje		

## 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. srpnja 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.