

RBA tjedni pregled

- Solidan rast gospodarstva u drugom tromjesečju.
- Inflacija u europodručju 5,3% na godišnjoj razini.
- Pozitivan sentiment na dioničkim tržištima potaknut slabijim makroekonomskim podacima.



Solidan rast gospodarstva u drugom tromjesečju **1**

U europodručju godišnja stopa inflacije 5,3% u kolovozu **3**

Pozitivan sentiment potaknut slabijim makroekonomskim podacima **5**

Izjava o odricanju odgovornosti **7**

Analitičar **12**

Objave ekonomskih pokazatelja

Pokazatelj	Vrijeme objave	Prognoza (RBI/RBA)	Konsenzus	Posljednja vrijednost
Hrvatska				
8.9. Proizvodnja na domaćem tržištu (promjena god. promjena)	11:00	3,6%	--	3,7%
8.9. Turizam, dolasci, god. prom. (srp.)	11:00	3,0%	--	2,8%
8.9. Robna razmjena, saldo (lip.)	11:00		--	: (x100 mrdV)
europodručje				
4.9. Robna razmjena, saldo (srp.)	08:00		(x2,1 mrdV)	(x2,1 mrdV)
4.9. Indeks cijena potrošačke robe (mjes. promjena)	10:30		-19,7	-18,9
5.9. Indeks cijena proizvođačke robe (mjes. promjena)	11:00		-7,6%	-3,4%
6.9. Indeks cijena potrošačke robe (mjes. promjena)	08:00		-3,9%	3,0%
6.9. Indeks cijena proizvođačke robe (mjes. promjena)	11:00		-1,2%	-1,4%
7.9. Indeks cijena potrošačke robe (mjes. promjena)	08:00		-2,1%	-1,7%
7.9. Indeks cijena proizvođačke robe (mjes. promjena)	11:00		0,3%	0,3%
7.9. Indeks cijena potrošačke robe (mjes. promjena)	11:00		0,6%	0,6%
8.9. Indeks cijena proizvođačke robe (mjes. promjena)	08:00		6,4%	6,4%
SAD				
5.9. Indeks cijena potrošačke robe (mjes. promjena)	16:00		-2,5%	2,3%
5.9. Indeks cijena proizvođačke robe (mjes. promjena)	16:00		--	-5,2%
6.9. Saldo razmjene roba i usluga (srp.)	14:30		-\$68 mlrd.	-\$65,5 mlrd.
6.9. Indeks cijena potrošačke robe (mjes. promjena)	16:00		52,4	52,7
7.9. Zahtjevi za naknade novonezaposlenima (2. ruj.)	14:30		234 tis.	228 tis.
7.9. Zahtjevi za naknade nezaposlenima (26. kol.)	14:30		--	1.725 tis.
Događanja				
7.9. Fed: ekonomski bilten	20:00			

** prva procjena * konačni podaci

Izvor: Bloomberg, DZS, HNB, MF, HZZ, Raiffeisen istraživanja

Hrvatska

Solidan rast gospodarstva u drugom tromjesečju

Uz pokazatelje kretanja BDP-a u drugom tromjesečju 2023. prošli su tjedan objavljeni prvi visokofrekventni indikatori kretanja gospodarstva u 3. tromjesečju. Gospodarstvo Hrvatske nastavilo je u razdoblju od travnja do lipnja rasti solidnim stopama, na tromjesečnoj i godišnjoj razini. Predvodnici rasta bili su potrošnja kućanstava i investicije. I dok je potrošnja kućanstava podržana prvenstveno rastom u uslužnim djelatnostima, predmnijevamo da je rast investicijske aktivnosti šesto tromjesečje zaredom rezultat poboljšanja apsorpcije i uspješnijeg korištenja sredstava iz fondova EU. S druge strane, kao posljedica nepovoljnih kretanja u vanjskotrgovinskoj razmjeni, izvoz i uvoz roba zabilježili su pad pri čemu je smanjenje realne vrijednosti izvoza roba izravna posljedica kretanja na najvažnijim hrvatskim izvoznim tržištima. Snažniji pad uvozne aktivnosti ublažen je rastom izvoza usluga, odražavajući izvrsna kretanja u turističkoj predsezoni, te dvoznamenkastim rastom uvoza usluga. Podaci o kretanju bruto dodane vrijednosti pozivaju na oprez – treće tromjesečje za redom pad je zabilježen

Elizabeta SABOLEK-RESANOVIC

Analyst

+385 1 4695-099

elizabeta.sabolek-resanovic@rba.hr

Ana TURUDIC

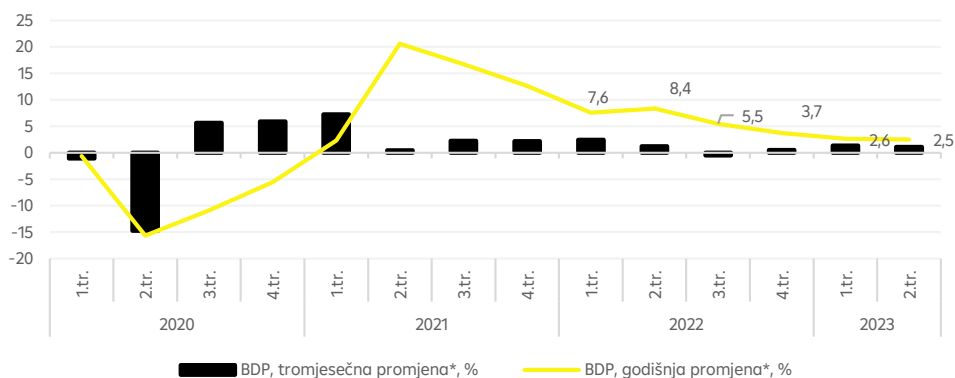
Analyst Editor

+385 1 6174-401

ana.turudic@rba.hr

kod prerađivačke industrije, a negativnu stopu BDV-a zabilježile su u 2. tromjesečju i djelatnosti Trgovine, prijevoza i skladištenja, smještaja, pripreme i usluživanja hrane. Okrećemo se očekivanjima za treće tromjesečje u kojemu je uloga usluga osobito važna s obzirom na još uvijek razmjerno visoku sezonalnost hrvatskog turizma. Rezultati ljetnih mjeseci će, osim na izvoz usluga, utjecati na raspoloživi dohodak, potrošački optimizam i osobnu potrošnju. Za sada dostupni podaci glavne turističke sezone (srpanj) ukazuju na godišnji rast dolazaka te blagi pad noćenja, uz očekivanu veću potrošnju trgovine na malo.

BDP, realne stope rasta*, %

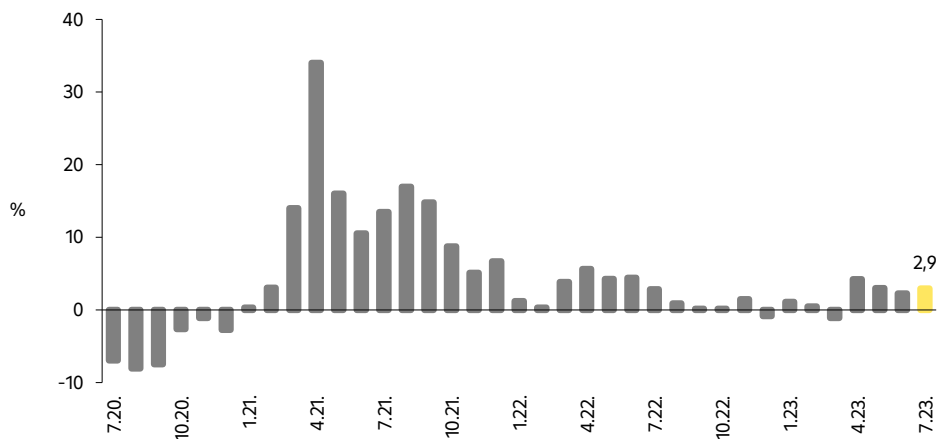


*sezonski prilagođeni podaci

Izvor: DZS, Raiffeisen istraživanja

Potvrđeno je to i posljednjom objavom pokazatelja maloprodaje gdje je u srpnju realan promet porastao na mjesečnoj i godišnjoj razini. Ipak, srpanjsko pogoršanje potrošačkog optimizma u odnosu na lipanj, uz skromnu stopu rasta maloprodaje na mjesečnoj razini, upućuje na oprez i sugerira na postojanje ograničavajućih čimbenika unatoč snažnijoj turističkoj aktivnosti. Kao ograničavajući čimbenik potrošnje svakako je i postojanost inflatornih pritisaka te kontinuirana ekonomska neizvjesnost uslijed čega dolazi i do odgode potrošnje na pojedina (trajna) dobra. Naime, prema prvim podacima, u kolovozu je zabilježeno ponovno jačanje inflatornih pritisaka (+0,6% mjesečno, odnosno 7,8% na godišnjoj razini). Snažan doprinos rastu cijena na godišnjoj razini i dalje dolazi od cijena hrane, a u kolovozu su inflatorni pritisci opet bili prisutni i u cijenama energije, koje su nakon tri mjeseca pada zabilježile relativno visok godišnji rast (+4,3%). Ubrzanje inflatornih pritisaka podupire naše bojazni da bi prosječna stopa inflacije u 2023. mogla biti malo viša od prognoziranih 7,6% na godišnjoj razini (za nekih dodatnih 0,5 postotnih bodova). Stoga stavljamo našu trenutnu prognozu pod reviziju. Ipak, i dalje očekujemo postupno kretanje inflacije prema nižim razinama kako se bude približavao kraj godine.

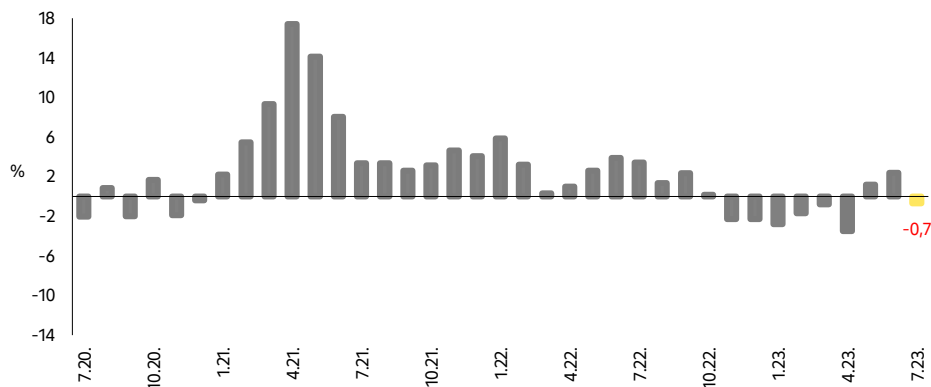
Trgovina na malo, godišnja realna promjena



Izvor: DZS, Raiffeisen istraživanja

Konačno, podaci o kretanju obujma industrijske proizvodnje u srpnju (pad na mjesečnoj i godišnjoj razini) ne ostavljaju puno prostora za optimizam o početku oporavka u tom sektoru. Uz osobnu potrošnju, ostajemo optimistični glede nastavka korištenja EU sredstava koji bi trebali omogućiti nastavak rasta investicija podržavajući našu cjelogodišnju prognozu realnog rasta BDP-a u 2023. od 2,5% godišnje.

Industrijska proizvodnja, godišnja promjena*



*kalendarski prilagođeno

Izvor: DZS, Raiffeisen istraživanja

Inozemna tržišta

U europodručju godišnja stopa inflacije 5,3% u kolovozu

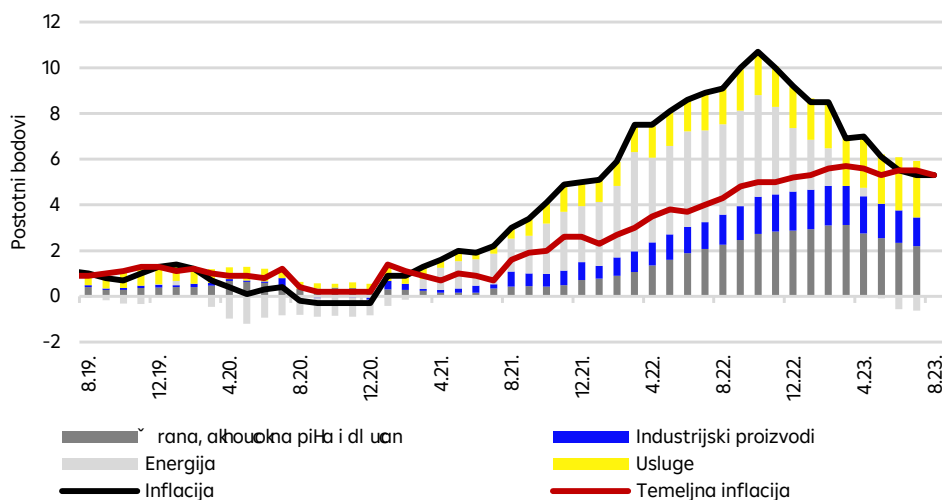
Cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju u europodručju, mjerene indeksom potrošačkih cijena, bile su u kolovozu više za 5,3% na godišnjoj razini. Dinamika godišnjeg rasta zadržana je drugi mjesec zaredom, a rast je bio iznad procjene tržišnog konsenzusa (5,1%). S druge strane, temeljna inflacija spustila se s 5,5% na 5,3% godišnje, u skladu s tržišnim konsenzusom. Rast cijena energije za 3,2% (osobito cijena goriva za motorna vozila) u odnosu na srpanj generirao je najveći doprinos rastu potrošačkih cijena od 0,6% na mjesečnoj razini. Osim viših cijena energije, skromnije popuštanje inflatornih pritisaka posljedica je učinka baznog razdoblja, odnosno donesenih mjera za olakšavanje visokih troškova energije u Njemačkoj u istom razdoblju prethodne godine. Već u rujnu bi spomenuti učinci trebali iščeznuti, pa je za očekivati i zamjetnije usporavanje potrošačkih cijena.

Ipak, i u kolovozu je primjetno popuštanje inflatornih pritisaka. Prvi put od studenog 2021., niti jedna zemlja europodručja nije zabilježila dvoznamenkastu godišnju stopu inflacije. Ohrabruje nastavak usporavanja rasta cijena hrane na godišnjoj razini (uključujući alkoholna pića i duhan), s 10,8% u srpnju na 9,8% u kolovozu. Usporile su također i cijene neenergetskih industrijskih proizvoda (s 5,0% na 4,8%), a blaži je i rast cijena usluga (s 5,6% na 5,5%).

U fokus dolazi pitanje o dugotrajnosti inflacije iznad ciljeva ESB-a. Za očekivati je da će u narednim mjesecima temeljna inflacija premašivati opću stopu na godišnjoj razini. Tome će najviše doprinosti tvrdoglavost cijena usluga, koje snažno ovise i o nominalnom povećanju plaća. S obzirom na situaciju na tržištu rada, navedeno će vjerojatno produljivati rast cijena u promatranoj kategoriji. Kao posljedica prošlogodišnjeg snažnog rasta uz ovogodišnje negativne promjene na mjesečnoj razini, godišnja inflacija energije nalazi se u negativnom području. Negativne promjene će se vjerojatno zadržati tijekom jeseni kada do izražaja dođe učinak baznog razdoblja kod cijena električne energije. Budući da su prošlogodišnji rast cijena energije pratile s određenim odmakom i cijene hrane i ostalih dobara, za očekivati je snažniji učinak visoke baze i kod tih kategorija. Međutim, promjene će ovisiti i o kretanju cijena na mjesečnoj razini. Kao potencijalni rizici za ponovno intenziviranje rasta mogu se navesti, između ostalog, jačanje zabrinutosti oko

opskrbe energijom u Europi, geopolitičke napetosti, poremećaji u opskrbi hranom, pojava i jačina spirale nadnica, ali i rekonstruiranje dobavnih lanaca. Prema projekcijama Raiffeisen Researcha, očekuje se da će se opća stopa inflacije spustiti na ciljanih 2% tek krajem 2025., dok bi se istodobno temeljna inflacija mogla zadržati na oko 3%.

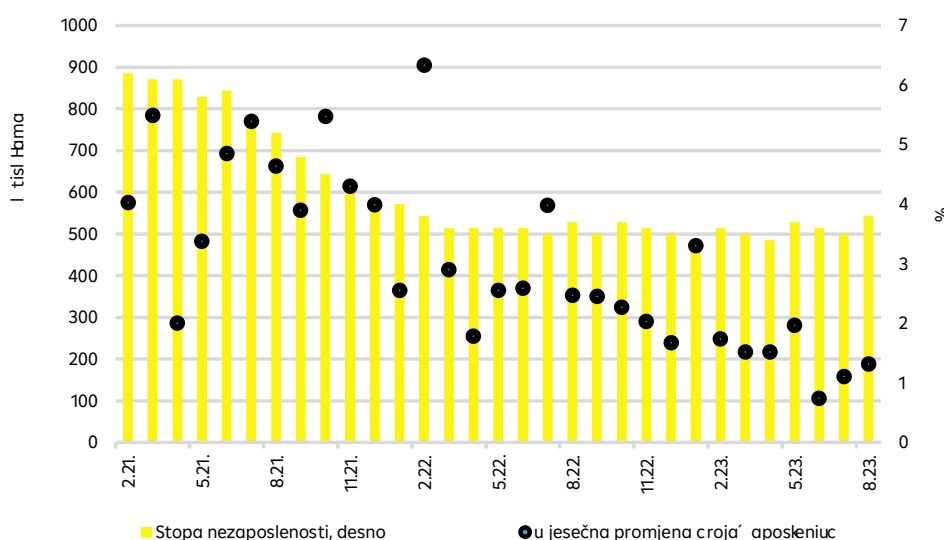
Doprinosi godišnjoj inflaciji u europskom području



Izvor: Eurostat, Raiffeisen istraživanja

S druge strane Atlantika, fokus je bio na objavama raznih podataka s tržišta rada u SAD-u. Broj novozaposlenih zadržao se u kolovozu ispod 200 tisuća treći mjesec zaredom, što je znatno skromnije od ostvarenih promjena tijekom 2022., ali još uvijek iznad prosjeka 2019. godine. Stopa nezaposlenosti porasla je s 3,5% na 3,8%, najveću razinu od početka 2022. Istovremeno je broj otvorenih radnih mjesta pao u srpnju šesti od posljednjih sedam mjeseci i spustio se na najnižu razinu od ožujka 2021. Podaci signaliziraju blago popuštanje potražnje na tržištu rada, što je zasada u skladu s priželjkivanom dinamikom usporavanja gospodarstva od strane Fed-a, kako bi se uspostavila stabilnost cijena. Fokus tržišnih dionika okreće se predstojećim sastancima ESB-a i Fed-a, koji su na rasporedu 14. odnosno 19. i 20. rujna.

Pokazatelji na tržištu rada u SAD-u



Izvor: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

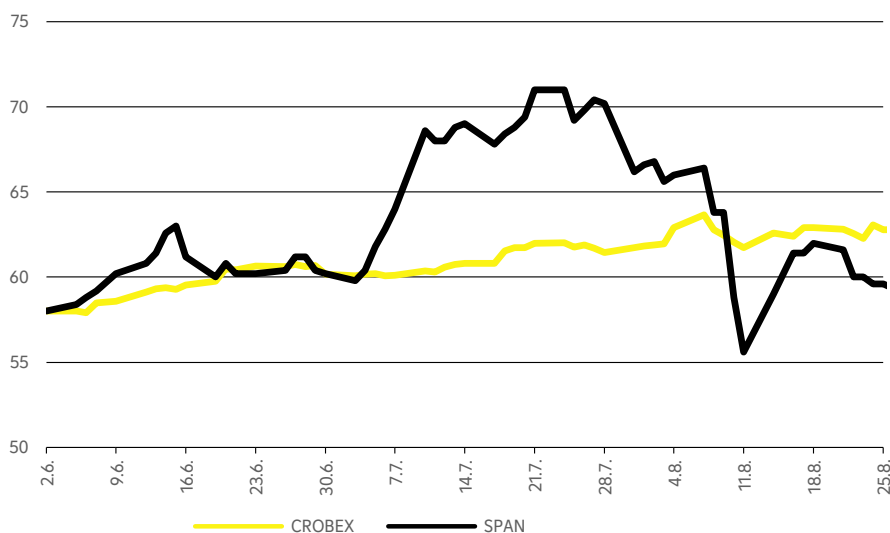
Dionička tržišta

Pozitivan sentiment potaknut slabijim makroekonomskim podacima

Nakon završetka godišnjeg zasjedanja središnjih banaka u Jackson Holeu na kojemu nije bilo iznenađenja, tjedan je na svjetskim burzama protekao u pozitivnom ozračju. Makroekonomski podaci uglavnom ukazuju na usporavanje gospodarstva pa tržišni dionici računaju da bi kamatne stope mogle ostati nepromijenjene na sljedećem rujanskom zasjedanju Fed-a, ali i ESB-a. Na isti zaključak upućuju i podaci s američkog tržišta rada objavljeni u petak. Naime, broj novozaposlenih je nadmašio prognoze, no stopa nezaposlenosti je porasla. Ipak, tržišne dionike najviše brine relativno sporo usporavanje inflacije tako da, u skladu s i dalje prisutnom neizvjesnošću oko budućih koraka monetarne politike, očekujemo oprezno trgovanje u razdoblju pred nama. Također, moguće je i ponovno jačanje volatilnosti. U ovom tjednu će nove smjernice investitorima dati podaci o uslužnom sektoru u SAD-u te o industrijskoj proizvodnji u Njemačkoj i trgovini na malo u euro području.

Domaći dionički indeksi nisu mogli pronaći jasan smjer kretanja, no ipak su ostvarili minimalan tjedni rast. Vodeći CROBEX trgovanje je u petak zaključio na 2.450,8 bodova odnosno s tjednim rastom od 0,08%, dok je uži CROBEX10 ostvario tjedni rast od 0,56% na 1.483,3 boda. Prosječni dnevni promet je iznosio oko 1,4 mil. eura u prosjeku dnevno, a najveći promet je ostvaren dionicom Podravke ukupno 2,4 mil. eura uz rast cijene od 0,70% na zaključnih 144,5 eura. Među sastavnicama CROBEX-a najbolju izvedbu imala je dionica Atlantic Grupe s rastom od 2,94%. Od korporativnih objava izdvajamo vijest Spana o pokretanju postupka osnivanja društva Span sa sjedištem u Gruziji te navode kako je to dodatna potvrda njihovog strateškog fokusa koji je usmjeren i na tržišta Istočne Europe i Središnje Azije.

Span (3 mj.)



Izvor: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Rast/pad - CROBEX indeks

Dionica	1 tj. %	Cijena 1.9.2023.
Atlantic Grupa	2,94	53
Hrvatski Telekom	1,15	26
Podravka	0,70	145
bončar Mehroindl strija	0,56	180
Ericsson NT	0,00	209
Arenaturist Hospitality Group	0,00	35
AD Plastik	0,00	16
Valamar Riviera	-0,46	4
Adris grupa (P)	-0,69	57
Atlantska plovidba	-0,82	48
Brodogradilište EVzenaL	-1,18	3
Kagrecračha canha	-1,90	13
Kutjevo	-1,96	5
Span	-2,35	58
Jadroplov	-7,77	9

Zabilježeno u 17:00

Izvor: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Objavljivanje

Obavijesti o riziku i pojašnjenja

Upozorenje

- Podaci o kretanju ekonomskih pokazatelja prezentirani u ovoj publikaciji odnose se na prošlost. Povijesna kretanja tih pokazatelja nisu pouzdani pokazatelj budućih kretanja. Posebno se to odnosi na slučajeve kada su podaci dostupni samo za kraće razdoblje (npr. za manje od 12 mjeseci). Naime, tako kratko usporedno razdoblje nije pouzdani pokazatelj budućih rezultata i/ili kretanja ekonomskih podataka.
- Izvedba ekonomskih podataka može varirati (rasti ili padati) uslijed fluktuacije deviznih tečajeva.
- Predviđanja budućih rezultata temelje se isključivo na procjenama i pretpostavkama. Stvarna buduća izvedba može odstupati od predviđanja. Stoga prognoze nisu pouzdan indikator budućih rezultata i razvoja ekonomskih podataka.

Opis koncepata i metoda korištenih u izradi analiza dostupan je na sljedećoj poveznici: www.raiffeisenresearch.com/concept_and_methods.

Uvjeti korištenja

Pojmovi

Pojedini pojmovi navedeni u ovim Uvjetima korištenja internetskih stranica Raiffeisen Research (u daljnjem tekstu: Uvjeti) imaju sljedeće značenje:

Banka ili RBA označava Raiffeisenbank Austria d.d., sa sjedištem u Zagrebu na adresi Magazinska cesta 69, OIB 53056966535, upisanu u sudski registar Trgovačkog suda u Zagrebu pod brojem MBS 080002366, e-pošta: info@rba.hr; za nadzor nad poslovanjem Banke nadležna je Hrvatska narodna banka sa sjedištem u Zagrebu, na adresi Trg hrvatskih velikana 3.;

Internetske stranice označavaju web stranice www.raiffeisenresearch.com; a u dijelu objavljenih publikacija i registracije na primitak publikacija pripremljenih od strane Banke.

Publikacije označavaju sve materijale koji sadržavaju analize sukladno nižoj Izjavi o odricanju od odgovornosti i Općim napomenama pripremljenima od strane organizacijske jedinice RBA - Ekonomska i financijska istraživanja, a pristup kojima imaju registrirani korisnici sukladno ovim Uvjetima korištenja;

Korisnik označava svaku osobu registriranu na primitak Publikacija sukladno ovim Uvjetima i/ili se koristi sadržajem internetskih stranica.

Registracija

Pristupom i/ili registracijom i/ili korištenjem internetskih stranica od strane Korisnika isti potvrđuje da je upoznat s ovim Uvjetima, Izjavom o odricanju od odgovornosti te Općim napomenama dostupnima na Internetskoj stranici.

Internetskoj stranici www.raiffeisenresearch.com pristupa se putem Interneta. Internet je internacionalna računalna mreža koju RBA direktno ne kontrolira već je na nju samo vezana te zbog toga ne može garantirati dostupnost servisa i informacija koje direktno ne kontrolira ili koje su posljedice više sile, pod kojom se smatraju ratno stanje, štrajk, elementarne nepogode, prestanak isporuke električne energije, smetnje u telekomunikacijskim vezama i ostalom prometu i sl.

Prilikom registracije Korisnik upisuje svoje osobne podatke u za to predviđeno mjesto na Internetskim stranicama, potvrđuje i daje svoj pristanak da se dani osobni podaci dobrovoljno stavljaju na raspolaganje Banci te da dozvoljava da se isti koriste za svrhu primitka Publikacija.

Banka e-mailom obavještava Korisnika o aktivaciji ili odbijanju registracije. U slučaju odbijanja registracije Banka nije dužna obrazložiti svoju odluku.

Korisnik u bilo kojem trenutku može odjaviti primanje publikacija slanjem e-mail poruke na research@rba.hr.

Bez izričitog pisanog pristanka Banke, sadržaj web stranice ili bilo koji njegov dio nije dopušteno proslijediti trećoj osobi.

U slučaju radova na održavanju tehničke opreme potrebne za korištenje Internetske stranice, a koji mogu privremeno ograničiti korištenje iste, ako takvo ograničenje postane potrebno u vremenu od 8:00 do 18:00 sati, Banka – ukoliko je moguće – unaprijed obavještava Korisnika, npr. putem e-mail obavijesti.

Korisnik se prilikom korištenja Internetske stranice dužan pridržavati ovih Uvjeta.

Privolu za obradu osobnih podataka za svrhu primitka Publikacija niste obavezni dati te ju u svakom trenutku možete povući slanjem e-maila na research@rba.hr. E-mail treba sadržavati Vaše ime i prezime te naznaku: "Povlačenje privole za obradu osobnih podataka". Povlačenje privole ne utječe na zakonitost bilo kakve obrade podataka i prijenosa podataka koji su se dogodili na temelju privole dane prije povlačenja.

Detaljne informacije o zaštiti i korištenju vaših osobnih podataka pročitajte u dokumentu: Pravila postupanja Raiffeisenbank Austria d.d. s osobnim podacima na <https://www.rba.hr/postupanje-s-osobnim-podacima> i <https://www.rba.hr/obrada-podataka-u-osnovnom-sustavu-registra>.

Banka je ovlaštena u svakom trenutku i bez prethodne najave izmijeniti ili dopuniti ove Uvjete ili ih zamijeniti drugima. Sve izmjene i dopune ovih Uvjeta bit će objavljene na internetskim stranicama te ih korisnik prihvaća samim pristupom i/ili registracijom i/ili korištenjem sadržaja internetskim stranicama nakon objave izmjena i dopuna. Korisnik je upoznat s time da je prilikom pristupa internetskim stranicama ili korištenja pojedinih sadržaja internetskih stranica dužan provjeriti u tom trenutku važeće uvjete korištenja internetskih stranica.

Ništavost ili neprovedivost neke odredbe ovih Uvjeta ne utječe na valjanost i provedivost ostalih odredaba i Uvjeta u cijelosti.

Za tumačenje, primjenu i pravne učinke svih dopuštenja, isključenja i uvjeta korištenja internetskim stranicama mjerodavno je hrvatsko materijalno pravo.

Za sve sporove koji proizlaze iz primjene ovih Uvjeta, korištenja internetskih stranica ili bilo kojim sadržajem internetskih stranica isključivo su nadležni sudovi sa sjedištem u Zagrebu.

Izjava o odricanju odgovornosti

Za objavu ovog dokumenta odgovorna je, kao Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska cesta 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama. Ekonomska i financijska istraživanja je organizacijska jedinica RBA.

Distributer publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska cesta 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA").

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Franje Račkoga 6, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 000 Zagreb. Također, RBA je pod nadzorom Europske središnje banke (ESB), koja obavlja nadzor u okviru Jedinственог nadzornog mehanizma (SSM) kojeg čine ESB i nacionalna nadzorna tijela država sudionica.

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

obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

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

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

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

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

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi. Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

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

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

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe držbe ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

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

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

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

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

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga ("HANFA") za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SAD-u.

Opće napomene

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

usluga, Franje Račkoga 6, 10000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10000 Zagreb. Također, RBA je pod nadzorom Europske središnje banke (ESB), koja obavlja nadzor u okviru Jedininstvenog nadzornog mehanizma (SSM) kojeg čine ESB i nacionalna nadzorna tijela država sudionica.

RBA distribuira ovu publikaciju, isključivo u informativne svrhe ne odgovara za bilo kakvu štetu nastalu korištenjem sadržaja ove publikacije.

PETAR BEJUK

📍 Croatia
✉ petar.bejuk@rba.hr



ANA LESAR

📍 Croatia
✉ ana.lesar@rba.hr



ELIZABETA SABOLEK-RESANOVIC

📍 Croatia
✉ elizabetha.sabolek-resanovic@rba.hr



ANA TURUDIC

📍 Croatia
✉ ana.turudic@rba.hr



ZRINKA ZIVKOVIC-MATIJEVIC

📍 Croatia
✉ zrinka.zivkovic-matijevic@rba.hr



Impresum

Raiffeisenbank Austria d.d.

Sjedište: Zagreb, Magazinska cesta 69
Telefon: 01 / 4566-466
Telefaks: 01 / 4811-624

INFO telefon: 072 62 62 62
INFO E-mail: info@rba.hr
INFO web: <https://www.rba.hr>
INFO E-mail za zaštitu osobnih podataka: zastita-osobnih-podataka@rba.hr

SWIFT: RZBHR2X
IBAN: HR0624840081000000013
Račun: 2484008-1000000013
PDV identifikacijski broj (VAT No.): HR53056966535

Datum osnivanja: 13. prosinca 1994. godine

Društvo je upisano kod Trgovačkog suda u Zagrebu pod matičnim brojem upisa MBS: 080002366

OIB: 53056966535

Nadležna nadzorna tijela: Kao kreditna institucija (prema Zakonu o bankama) Raiffeisenbank Austria d.d. pod nadzorom je Hrvatske agencije za nadzor financijskih institucija (Hanfa) i Hrvatske narodne banke (HNB). Također, RBA je pod nadzorom Europske središnje banke (ESB), koja obavlja nadzor u okviru Jedininstvenog nadzornog mehanizma (SSM) kojeg čine ESB i nacionalna nadzorna tijela država sudionica. Osim ako je ovdje izričito drugačije navedeno, za tumačenje, primjenu i pravne učinke mjerodavno je hrvatsko materijalno pravo.

Članstva: Hrvatska gospodarska komora, Hrvatska udruga banaka.

Izdavač i uredništvo ove publikacije

Raiffeisenbank Austria d.d.
Magazinska 69, 10000 Zagreb
Telefon: 01 / 4566-466
Telefaks: 01 / 4811-624