

Dnevno financijsko izvješće

- Kontrakcija prerađivačkih i uslužnih aktivnosti u europodručju prema PMI pokazateljima
- Zaustavljen negativan niz na svjetskim burzama
- Nastavak ubrzanja rasta kredita stanovništvu na godišnjoj razini



Kontrakcija prerađivačkih i uslužnih aktivnosti u europodručju prema PMI pokazateljima **1**

Zaustavljen negativan niz na svjetskim burzama **2**

Nastavak ubrzanja rasta kredita stanovništvu na godišnjoj razini **2**

Pregled tržišta **4**

Izjava o odricanju odgovornosti **7**

Analitičar **12**

Važni tržišni pokazatelji

Država	Pokazatelj	Podaci	Prethodno
SAD	Zahtjevi za novonezaposlene (19. kol.)	240 tis.	239 tis.
SAD	Zahtjevi za nezaposlene (12. kol.)	1.705 tis.	1.716 tis.
SAD	ĐaruKžGe tralnic KoGara ršrp P	-4,0%	4,6%

*godišnja promjena, ** konačni podaci, P - procjena

Izvor: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Kontrakcija prerađivačkih i uslužnih aktivnosti u europodručju prema PMI pokazateljima

Prema objavi **indeksa menadžera nabave (PMI)**, kontrakcija gospodarskih aktivnosti u **europodručju** intenzivirana je u kolovozu, što je posljedica i povratka blage kontrakcije aktivnosti u uslužnom sektoru, prve od kraja 2022. Stoga anketni pokazatelj nastavlja sugerirati da gospodarski rast monetarne unije slabi u trećem tromjesečju u odnosu na prvu polovinu godine. Poduzeća u oba sektora izvijestila su o slabljenju poslovne aktivnosti i novih narudžbi, dok prerađivački sektor bilježi znatno snažniju dinamiku kontrakcije. Naime, dok se pokazatelj uslužnih aktivnosti spustio s 50,9 na 48,3 bodova, pokazatelj prerađivačkih aktivnosti blago se poboljšao s 42,7 na 43,7 bodova. Posljedično, kompozitni pokazatelj spustio se s 48,6 bodova u srpnju na 47 bodova u kolovozu, najnižu razinu od studenog 2020. Kompozitni pokazatelj treći je mjesec zaredom ispod granične vrijednosti od 50, predvođen pokazateljem prerađivačkog sektora koji je u području kontrakcije od srpnja 2022. Potražnja slabi u oba sektora, ali posebice je prigušena kod prerađivačkog. Budući da ranije akumulirane narudžbe iščezavaju, pokazatelj zapošljavanja pokazao je na stagnaciju uslijed očekivane slabije buduće aktivnosti. Prodajne cijene za gotove proizvode pale su na mjesečnoj razini četvrti mjesec zaredom, iako je stopa deflacije umjerenija. S druge strane, u uslužnom sektoru mjesečna stopa rasta cijena za usluge najslabija je od listopada 2021. Ekonomski podaci za gospodarstvo europodručja tako nastavljaju razočaravati tržišne dionike, dok zabrinutost oko ekonomskih izgleda jača približavanjem jesenskih mjeseci. Iako inflatorni pritisci slabe, isti su i dalje značajni. S druge strane, rastući troškovi zaduživanja remete

Elizabeta SABOLEK-RESANOVIC

Analyst

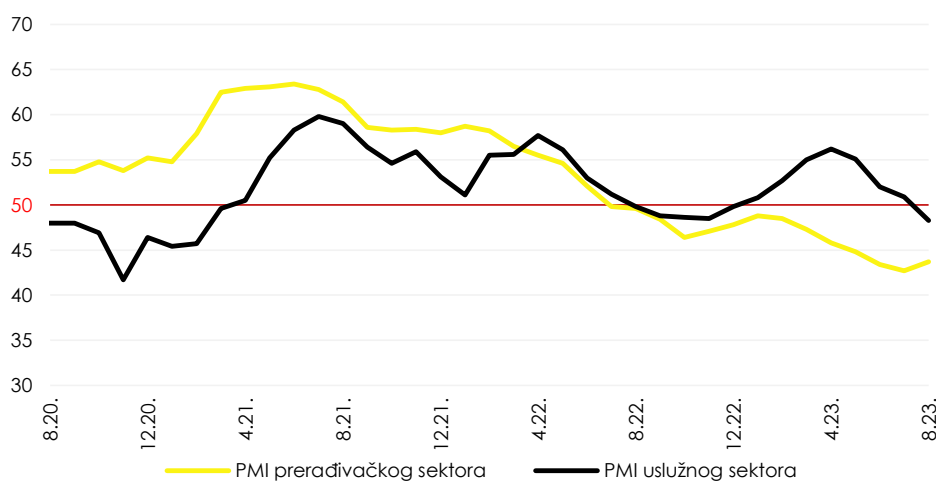
+385 1 4695-099

elizabeta.sabolek-resanovic@rba.hr

investicijske planove. Uz prisutnu neizvjesnost oko uspostavljanja stabilnosti cijena i posljedica monetarne politike na gospodarstvo, nije za očekivati značajniji oporavak ili zamah gospodarskih aktivnosti prema kraju godine. Pozitivno na optimizam tržišta djeluju tek ekonomski podaci o trendovima u gospodarstvu SAD-a. Tako je i indeks menadžera nabave pokazao na nešto bolju situaciju američkih gospodarskih aktivnosti u odnosu na one s naše strane Atlantika. Iako je u kolovozu zabilježeno intenziviranje dinamike kontrakcije prerađivačkih aktivnosti i slabljenje dinamike ekspanzije uslužnih, kompozitni pokazatelj zadržao se blago iznad granične vrijednosti, na 50,4 bodova.

Osim PMI indikatora, jučer je objavljen i **pokazatelj potrošačkog optimizma u europodručju**. Preliminarni podaci Europske komisije pokazali su na slabljenje sentimenta potrošača u europodručju, suprotno našim očekivanjima i tržišnom konsenzusu. Naime, pokazatelj je pao s -15,1 bodova u srpnju na -16 bodova u kolovozu, što je prvo pogoršanje nakon četiri uzastopna mjeseca rasta. Stoga je pokazatelj zadržan ispod razine iz veljače 2022., prije početka rata u Ukrajini. Zadržavanje pokazatelja ispod dugogodišnjeg prosjeka očekivano je s obzirom na ekonomske okolnosti.

Europodručje: **PMI prerađivačkih i uslužnih aktivnosti**



Izvor: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Zaustavljen negativan niz na svjetskim burzama

Cijene dionica na svjetskim tržištima rastle su u srijedu nakon što su ekonomski podaci u SAD-u i Europi potaknuli očekivanja tržišnih dionika kako bi vodeće središnje banke mogle pauzirati povećanja kamatnih stopa s ciljem spriječavanja recesije. Cijena dionice tehnološkog diva Nvidia skočila je u produženom trgovanju za oko 9% uslijed optimističnih očekivanja po pitanju objave financijskog rezultata. Prinos na 10-godišnji Treasury pao je za 14bb na 4,18%, dok je prinos na njemački 10-godišnji Bund pao za 13bb na 2,52%. Američki dolar je oslabio, a tečaj EUR/USD porastao je za 0,2% na 1,0863 dolara za euro.

Na domaćem je tržištu prevladavao negativan sentiment. CROBEX je zabilježio pad vrijednosti od 0,46% na 2.429,5 bodova, dok je uži CROBEX10 oslabio 0,40% na 1.456,27 bodova. Od ukupnog ostvarenog prometa od 1,79 mil. eura, čak 62% odnosi se na trgovanje dionicom Podravke (1,11 mil. eura), čija je cijena zabilježila korekciju od 0,36% na 137,5 eura.

Nastavak ubrzanja rasta kredita stanovništvu na godišnjoj razini

Prema podacima Hrvatske narodne banke, **ukupni krediti stanovništvu** iznosili su krajem lipnja 2023. godine **20,7 mlrd. eura**. Na osnovi **stanja**, krediti plasirani stanovništvu porasli su za 1,2 mlrd. eura ili 6,1% u odnosu na isto razdoblje 2022. godine, dok je u odnosu na kraj 2022. zabilježen solidan rast od 4,2% (+829,6 mil. eura). Dinamika

godišnjeg rasta kretala se se između 5% i 6% od svibnja prošle godine. Na mjesečnoj razini, promatrana kategorija porasla je za 1,1% ili 215,4 mil. eura.

Na osnovi **transakcija** godišnji rast nastavio je ubrzavati, sa 6,5% u svibnju **na 6,6% u lipnju**. Promatrano po instrumentima, godišnji rast generiran je ubrzanjem rasta **gotovinskih nenamjenskih kredita** (s 5,7% na 6,3%), dok se godišnji rast **stambenih kredita** usporio (s 9,5% na 9,2%).

Na osnovi stanja, gotovinski nenamjenski krediti porasli su za 0,9% mjesečno i 5,4% godišnje. Krajem lipnja iznosili su 7,6 mlrd. eura ili 36,5% ukupnih kredita. Rast promatrane kategorije ubrzo od početka godine na godišnjoj razini, a pozitivne godišnje stope rasta traju od srpnja 2021. U odnosu na kraj 2022. zabilježeno je povećanje za 362,9 mil. eura ili 5,0%. Navedeno može zrcaliti očekivan rast kamatnih stopa, rastuće potrebe za financijskim pozajmicama te, s druge strane, snažniju sklonost nabavi trajnih potrošnih dobara uslijed rasta nominalnih plaća.

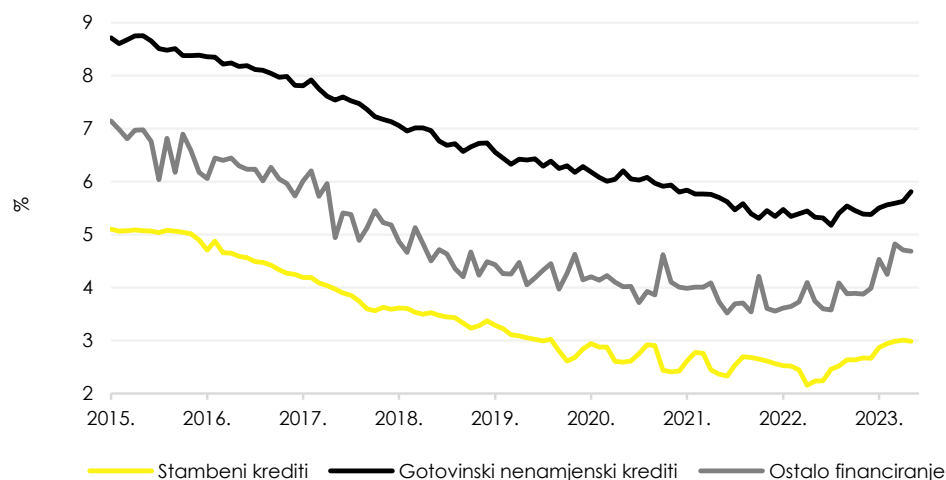
Stambeni krediti s iznosom od 10,3 mlrd. eura čine gotovo polovinu ukupnih kredita plasiranih stanovništvu. U lipnju je zabilježen rast od 1,4% mjesečno i 9,1% godišnje (+9,4 u svibnju i +9,6% u travnju). Nastavak solidne stope rasta na mjesečnoj razini odraz je provedbe državnog subvencioniranja stambenih kredita. Usporavanje intenziteta godišnjeg rasta posljedica je i snažnijeg stambenog kreditiranja tijekom istog razdoblja prethodne godine. U odnosu na kraj 2022. stambeni krediti porasli su za 4,1% ili 410,2 mil. eura.

Treća najveća stavka, **prekoračenja po transakcijskim računima**, s iznosom od 793,7 mil. eura (3,8% ukupnih kredita), zabilježila su pad u odnosu na isto razdoblje prošle godine i u odnosu na prethodni mjesec. U odnosu na lipanj 2022. pad je iznosio 7,8% ili 67,2 mil. eura, dok je u odnosu na prethodni mjesec evidentiran pad od 1,6% ili 12,8 mil. eura. Na godišnjoj razini pad promatrane kategorije traje od kraja 2022. **Kreditni po kreditnim karticama** (1,9% ukupnih kredita) iznosili su na osnovi stanja 392,4 mil. eura, a u lipnju je zabilježen rast na godišnjoj i mjesečnoj razini. U odnosu na lipanj 2022. krediti spomenute kategorije porasli su šesti mjesec zaredom, a stopa rasta iznosila je 6,3% godišnje. Na mjesečnoj razini rast je iznosio skromnih 0,1%.

Unatoč kontinuiranom podizanju referentnih kamatnih stopa ESB-a, kamatne stope na kredite sektoru stanovništva do sada su tek blago porasle. Kako navodi središnja banka, u ključne čimbenike koji ublažavaju intenzitet prijenosa u Hrvatskoj u odnosu na druge zemlje europodručja mogu se izdvojiti pad premije rizika zbog ulaska u europodručje, stabilna i rastuća depozitna baza, relativno nizak omjer kredita i depozita, mali udio promjenjivih kamatnih stopa kod odobravanja kredita te značajan višak likvidnosti. Kao ograničavajući čimbenik na znatniju promjenu kamatnih stopa na kredite stanovništvu posebno se može izdvojiti i **zakonska regulacija**, odnosno zakonsko ograničenje najviše dopuštene kamatne stope na kredite s promjenjivom stopom.

U nastavku godine očekujemo daljnje sužavanje razlike između stope rasta kredita stanovništvu i stope rasta potrošačkih cijena, odnosno očekujemo zadržavanje prošlogodišnje dinamike rasta kredita stanovništvu.

Kamatne stope na prvi put ugovorene kredite stanovništvu



Izvor: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

Vrijednost udjela na dan:	22.08.	% promjena	
Flexi Bond	13,18	0,01	▲
Flexi USD	102,29	0,01	▲
Classic	99,46	0,06	▲
Harmonic	113,86	0,10	▲
Sustainable Mix	99,48	0,25	▲
Sustainable Equities	119,01	0,27	▲

Izvor: Raiffeisen Invest

Međubankarski tečajevi

	BID	ASK
EUR/USD	1,0864	1,0865
EUR/GBP	0,8541	0,8542
EUR/CHF	0,9535	0,9537
EUR/JPY	157,28	157,30
EUR/HUF	382,05	383,19
EUR/RON	4,9327	4,9426
EUR/CZK	24,0550	24,1210
EUR/PLN	4,4635	4,4729

Izvor: Bloomberg

Srednji tečaj ESB

	23.08.2023	% promjena, 1d	% promjena, ytd*
USD	1,0805	-0,75	1,30
CHF	0,9524	-0,43	-3,28
GBP	0,8565	0,43	-3,43
HUF	383,33	0,34	-4,38

*odnosi se na podatke od 2.1.2023.

Izvor: Bloomberg

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR*	SOFR*	SARON*
O/N	3,6550		5,3000	
1WK		3,6280		1,7024
2WK		-0,3710		
1MTH		3,6370	5,3150	1,7038
3MTH		3,8080	5,3911	1,6195
6MTH		3,9510	5,4577	1,4444
12MTH		4,1060	5,4113	0,9813

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Izvor: Bloomberg

Kamatni swap**

Ročnost	EUR	CHF	GBP
1Y	3,99	1,82	5,83
2Y	3,66	1,79	5,60
3Y	3,41	1,77	5,32
5Y	3,19	1,73	4,90
10Y	3,11	1,77	4,41

**EUR, USD naspram 6M; CHF, GBP naspram RFR

Izvor: Bloomberg

CDS

	USD
1Y	19,6
2Y	39,1
3Y	54,0
5Y	79,5
10Y	111,0

Izvor: Bloomberg

Cijena roba

	USD
Zlato	1.916,6
Srebro	24,3
Bakar	8.452,0
Platina	938,2
z elik	1.983,0
Aluminij	2.179,5
Nafta (WTI)	78,9

Izvor: Bloomberg

Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)

Šifra	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK) %
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	101,47	102,07	49	3,34
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,86	90,42	113	3,53
RHMF-O-327A EUR 3.250%	94,78	95,78	154	3,81
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	72,47	73,62	157	3,92
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	64,62	66,22	164	4,08
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	86,51	86,61	117	3,60
RHMF-O-23BA EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,29
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	2,61
RHMF-O-282A EUR 2.875%	96,57	97,30	-	3,54
RHMF-O-297A EUR 2.375%	92,96	93,61	-	3,59
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2023 USD 5.500%	99,81	100,16	94	5,43
CRO. 2025 EUR 3.000%	98,50	98,91	78	3,73
CRO. 2027 EUR 3.000%	97,77	98,27	104	3,52
CRO. 2028 EUR 2.700%	95,73	96,23	104	3,56
CRO. 2029 EUR 1.125%	86,56	87,36	125	3,57
CRO. 2030 EUR 2.750%	94,95	95,54	116	3,53
CRO. 2033 EUR 1.125%	78,00	78,90	145	3,81
CRO. 2041 EUR 1.750%	69,65	70,62	158	4,14
Dok Nčj a				
3M				3,65
1Y				3,57
3Y				2,70
5Y				2,52
10Y				2,52
SAD				
2Y				4,97
5Y				4,37
10Y				4,19
30Y				4,27

Izvor: Bloomberg

Zagrebačka burza - Top 10 po prometu (EUR)

	Cijena	% promjena	Promet
PODRAVKA	137,50	-0,36	1.108.176
KONCAR - D&S	725,00	2,11	112.305
PLAVA LAGUNA d	356,00	-1,11	69.796
ATLANTIC GRUPA	50,00	0,00	69.710
Valamar Riviera	4,33	-0,69	62.879
KONCAR	178,00	-1,11	55.517
Zagrebacka banka	12,95	-1,89	43.969
KONCAR - D&S	695,00	-3,47	40.250
HT	26,00	-0,38	39.089
HPB	192,00	-0,52	33.641

Izvor: Zagrebačka burza

Dionički indeksi

Vrijednost na dan	23.08.2023	% promjena
CROBEX	2.429,54	-0,46
CROBEX10	1.456,27	-0,40
BUX	56.926,62	-0,27
ATX	3.098,59	-1,27
RTS	1.051,15	-0,61
SBI TOP	1.132,40	-2,04
BELEX	1.798,13	1,30
DJ IND.AVERAGE	34.472,98	0,54
S&P 500	4.436,01	1,10
NASDAQ COMPOSITE	13.721,03	1,59
NIKKEI 225	32.010,26	0,48
EUROSTOXX 50	4.266,67	0,15
DAX INDEX	15.728,41	0,15

Izvor: Bloomberg

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi

Dionice	Zadnja cijena (EUR)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV/EBITDA	DY
	23.08.2023						
Atlantic Grupa	50,5	27,3	1,6	0,7	0,9	10,3	2,0%
z akovečki Z linovi	10,8	14,6	1,4	0,6	0,6	6,8	0,0%
- rab	88,0	30,4	1,2	0,8	0,9	9,9	0,2%
Podravka	146,0	15,1	1,9	1,5	1,5	11,4	1,8%
Adris Grupa	58,0	15,1	0,4	1,1	0,3	1,8	4,1%
AD Plastik	15,7	n.p.	0,6	0,6	0,9	15,2	0,0%
j uro j akovid ť rupa	29,6	1,8	19,9	0,1	0,2	2,1	0,0%
INA	442,0	114,5	3,0	1,3	1,1	9,8	4,5%
- ončar ť ektroinKustrila	175,0	13,6	1,2	0,6	0,7	8,5	1,1%
Arena Hospitality Group	34,8	25,1	0,9	1,5	3,0	11,6	2,0%
Jadran	1,7	6,3	0,6	n.p.	3,1	4,9	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	320,0	98,1	1,5	1,9	2,7	10,9	0,0%
Maistra	40,2	10,9	1,5	2,0	2,5	7,8	0,0%
Plava Laguna	362,0	9,2	2,6	3,9	4,4	11,6	5,6%
Valamar Riviera	4,3	29,5	2,0	1,6	2,8	10,1	4,6%
Span	59,4	n.p.	3,8	n.p.	0,9	11,3	2,2%
Ericsson Nikola Tesla	207,0	14,5	4,4	0,9	0,7	7,8	2,9%
Hrvatski Telekom	26,0	20,4	1,3	2,0	1,8	4,7	4,2%
Atlantska Plovidba	49,0	n.p.	0,5	1,1	2,2	22,0	1,4%
Jadroplov	9,3	2,7	0,5	0,4	2,3	5,6	0,0%
Jadranski Naftovod	780,0	15,2	1,1	5,9	5,0	7,3	1,5%
Buka Ploče	140,0	7,3	0,9	0,8	0,8	3,4	0,0%
Luka Rijeka	9,1	16,5	1,9	4,1	4,1	17,5	0,0%
Alpha Adriatic	20,4	1,8	n.p.	0,6	3,2	6,1	0,0%
Dalekovod	2,6	19,2	1,6	0,6	0,7	12,0	0,0%
Institut IGH	10,3	1,1	n.p.	0,4	1,4	5,8	0,0%
Ingra	3,2	2,5	0,8	2,7	5,2	4,2	0,0%
Tehnika	15,4	n.p.	n.p.	0,2	0,6	6,4	0,0%
Croatia Osiguranje	900,0	7,7	0,5	0,7	0,8	n.p.	0,0%
HPB	193,0	14,2	0,8	1,8	n.p.	n.p.	0,0%
EagreGačka anka	13,1	11,5	1,7	4,5	n.p.	n.p.	13,0%

Izvor: Bloomberg

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 drže 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