

21. ožujak 2018.

Analitičar: Marija van Hemert, Zagreb (+385) 1 603 3810

“ Being second is to be the first of the ones who lose. ”

Ayrton Senna

## SVJETSKA TRŽIŠTA

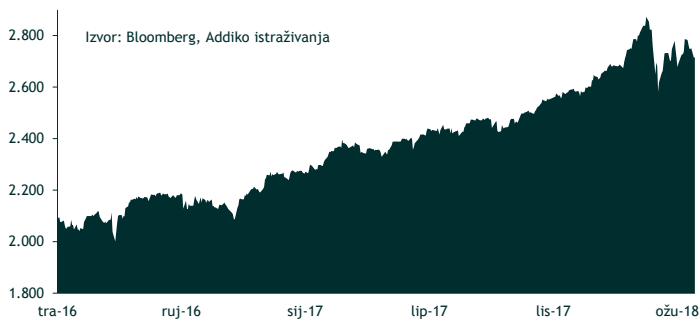
EUR/USD

BUND 10YR PRINOS

24H IZGLEDI

Nakon snažnijeg pada u ponedjeljak uslijed gubitaka u tehnološkom sektoru, američki i europski dionički indeksi dan su završili u blagom plusu, pri čemu je S&P 500 porastao 0,15%. Od ekonomskih podataka, jučer su objavljene ZEW ankete za Njemačku i eurozonu, prema kojima je ekonomski sentiment pao više od tržišnih očekivanja u ožujku na najniže razine od 2016 godine. U Njemačkoj je indeks pao za 12,7 bodova na 5,1, dok je u eurozoni indeks pao za 15,9 bodova na 13,4. U danu pred nama fokus investitora bit će na sastanku Fed-a na kojem se očekuje prvo podizanje bazičnog kamatnjaka ove godine. U SAD-u izlaze podaci o platnoj bilanci u četvrtom kvartalu prošle godine kao i podaci o prodaji postojećih stambenih jedinica u veljači.

## S&amp;P DIONIČKI INDEKS



## DOMAĆE TRŽIŠTE

EUR/HRK

ZIBOR O/N

24H IZGLEDI

Tečaj je dan završio na 70-ak pipeva višim razinama, uz skromne volumene, tik iznad 7,44.

Prema medijskim natpisima u prva dva mjeseca ove godine državni proračun je zabilježio snažan porast prihoda na godišnjoj razini. Prihodi od najizdašnije stavke u državnom proračunu, PDV-a porasli su na 7,5 milijardi kuna (+910 milijuna kuna u odnosu na 2017.). Prihodi od doprinosa porasli su za 320 milijuna kuna na 4 milijarde kuna, dok su prihodi od poreza na dobit porasli za 110 milijuna, a trošarina 60 milijuna kuna. Iako se dio porasta prihoda može pripisati porastu prodaje automobila u prva dva mjeseca (+38,3%) uslijed poreznih izmjena, podaci o porastu prihoda sugeriraju ubrzanje ekonomske aktivnosti u prvom kvartalu, odnosno stopu rasta oko 3%.

## EUR/HRK



## KLJUČNE OBJAVE I DOGAĐANJA

SAD	Bazični kamatnjak	konsenzus	prije
		1,75%	1,5%
	Platna bilanca (Q4)	\$-125,0mlrd.	\$-100,6mlrd.
	Prodaja postojećih stambenih jedinica (II)	0,5%	-3,2%

Powell iz Fed-a drži govor.

## SVJETSKA TRŽIŠTA

	20.3.2018	Δ1 dan (%/bb)	Δ7 dana (%/bb)
S&P 500	2.716,9	0,15%	-2,37%
DJ Euro STOXX 50	3.412,1	0,51%	-0,51%
XETRA DAX	12.307,3	0,74%	-0,89%
FTSE 100	7.061,3	0,26%	-2,13%
Nikkei 225	21.381,0	-0,47%	-2,67%
VIX	18,2	-4,31%	15,34%
BUND 2YR (prinos)	-0,59	0,80	-2,90
BUND 10YR (prinos)	0,59	1,60	-6,30
UST 2YR (prinos)	2,34	3,73	7,87
UST 10YR (prinos)	2,90	3,49	-0,71
EURIBOR 3M MAR18	100,3	0,00%	0,01%
SCHATZ FUT MAR18	111,9	0,02%	0,05%
BOBL FUT MAR18	130,7	0,03%	0,18%
BUND FUT MAR18	158,1	0,06%	0,48%
UST 10YR NT MAR18	120,0	-0,72%	-0,86%
WTI	63,7	1,71%	3,90%
GOLD (Spot)	1.313,0	-0,18%	-0,48%

## VALUTE - ADDIKO kotacije

	BID	ASK	Δ1dan (%)	Δ7 dana (%)
EUR/HRK	7,4330	7,4380	0,05%	-0,09%
USD/HRK	6,0169	6,0205	-0,65%	-0,36%
CHF/HRK	6,3254	6,3313	-0,37%	-0,69%
GBP/HRK	8,4536	8,4607	0,46%	0,78%
EUR/USD	1,2353	1,2355	0,26%	0,26%
EUR/CHF	1,1748	1,1751	0,60%	0,60%
EUR/GBP	0,8779	0,8784	0,00%	0,00%
USD/JPY	106,53	106,57	0,06%	0,06%

## TRŽIŠTE NOVCA - ADDIKO kotacije

Zibor (HRK)	21.3.2018	Δ1 dan (bb)	Δ7 dana (bb)	Δ1 mjesec (bb)
O/N	0,300	0,0	0,0	0,0
1W	0,300	0,0	0,0	0,0
1M	0,400	0,0	0,0	0,0
3M	0,450	0,0	0,0	0,0
6M	0,480	0,0	0,0	0,0

Euribor (EUR)	21.3.2018	Δ1 dan (bb)	Δ7 dana (bb)	Δ1 mjesec (bb)
1W	-0,378	0,0	0,1	0,1
1M	-0,370	0,0	0,0	-0,1
3M	-0,329	-0,1	-0,2	-0,1
6M	-0,272	0,0	-0,1	0,2
12M	-0,192	0,0	-0,1	0,0

Libor (USD)	21.3.2018	Δ1 dan (bb)	Δ7 dana (bb)	Δ1 mjesec (bb)
1W	1,711	3,4	22,2	24,0
1M	1,854	1,3	7,7	26,0
3M	2,248	2,6	12,4	36,3
6M	2,410	1,9	10,6	30,4
12M	2,651	1,8	7,4	26,1

Libor (CHF)	21.3.2018	Δ1 dan (bb)	Δ7 dana (bb)	Δ1 mjesec (bb)
1W	-0,797	0,3	0,3	0,7
1M	-0,804	0,1	0,6	-0,5
3M	-0,737	0,3	0,5	0,8
6M	-0,656	0,3	0,4	0,8
12M	-0,530	0,1	0,1	0,4

## Repo stope

	HRK		EUR	
	bid	ask	bid	ask
O/N	0,30%	0,80%	0,20%	0,30%
2-6D	0,35%	0,85%	0,20%	0,30%
1W	0,40%	0,90%	0,30%	0,40%
3W	0,65%	1,15%	0,33%	0,43%
1M	0,90%	1,40%	0,37%	0,47%
3M	1,50%	2,00%	0,46%	0,56%
6M	1,90%	2,40%	0,53%	0,63%

Izvor: ADDIKO Fixing u 08:00, Reuters, Bloomberg

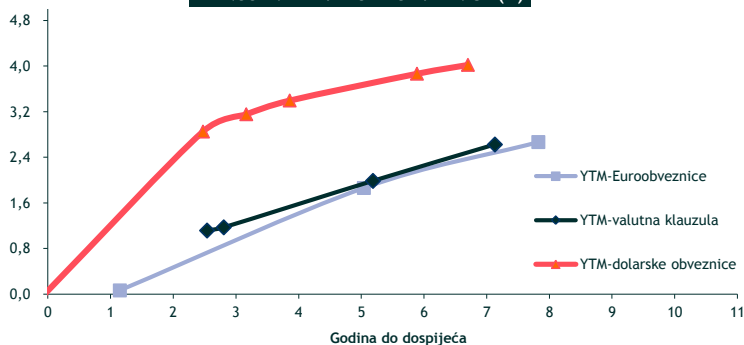
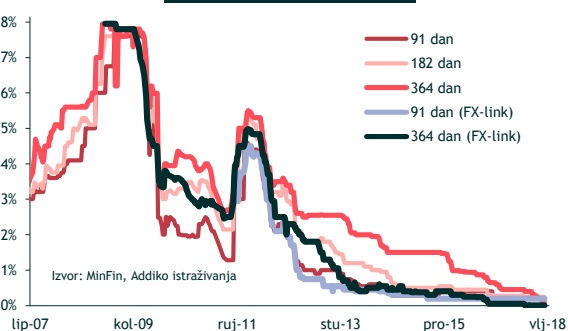
**OBVEZNICE - ADDIKO kotacije u 8.00**

Izdavatelj	Kupon	BID	ASK	BID YTM	ASK YTM	Spread*
RHMF 18	5,250%	101,54	101,63	0,164%	-0,115%	-189
RHMF 20	6,750%	112,32	112,80	0,414%	0,185%	-216
RHMF 21	2,750%	106,68	107,27	0,699%	0,523%	-202
RHMF 22	2,250%	104,86	105,58	0,971%	0,789%	-183
RHMF 23	1,750%	103,63	104,37	1,090%	0,957%	105
RHMF 25	4,500%	117,73	118,72	1,889%	1,757%	-109
RHMF 26	4,250%	117,64	118,63	2,034%	1,922%	-94
RHMF 28	2,875%	105,61	106,62	2,239%	2,129%	-77
RHMF 32	3,250%	103,42	104,65	2,954%	2,851%	198
<b>domaće obveznice - valutna klauzula</b>						
RHMF 19	5,375%	108,36	108,87	0,402%	0,116%	83
RHMF 20	6,500%	111,78	112,31	0,438%	0,185%	84
RHMF 22	6,500%	122,66	123,68	1,131%	0,918%	88
RHMF 24	5,750%	123,88	124,95	1,735%	1,577%	162
<b>EURO-obveznice</b>						
CRO 2018	5,875%	101,71	101,92	0,141%	0,003%	25
CRO 2022	3,875%	110,86	111,21	1,201%	1,120%	133
CRO 2025	3,000%	106,75	107,10	1,955%	1,903%	168
CRO 2027	3,000%	105,18	105,70	2,354%	2,291%	183
CRO 2030	2,750%	100,12	100,59	2,736%	2,690%	199
<b>dolarske obveznice</b>						
CRO 2019	6,750%	107,93	108,22	2,679%	2,535%	88
CRO 2020	6,625%	107,16	107,52	3,374%	3,219%	83
CRO 2021	6,375%	107,87	108,21	3,590%	3,473%	95
CRO 2023	5,500%	107,04	107,46	3,943%	3,856%	116
CRO 2024	6,000%	110,08	110,56	4,046%	3,957%	121

Jučerašnji promet domaćim obveznicama iznosio je 7 milijuna kuna. Pritom nije bilo većih promjena u prinosima kako na domaća izdanja, tako ni na inozemni dug. Generalno gledajući, tržišta očekuju kako će Fed na današnjem sastanku podići bazični kamatnjaka za 25bb. S obzirom da su tržišta već ukalkulirala podizanje kamatnjaka, fokus će biti na Fed-ovim ekonomskim projekcijama, obraćanju člnika Powell-a i mogućoj najavi ubrzanja tempa normalizacije monetarne politike, odnosno dodatnog četvrtog podizanja kamatnjaka ove godine. U međuvremenu, prinos na američke desetogodišnje obveznice porastao je iznad 2,89% (+3bb).

**CDS Spreadovi**

	MID	D 1dan (bb)	D 7dana (bb)
1 godina	13,0	0,5	0,5
5 godina	85,9	0,9	0,8
10 godina	152,2	3,9	3,8
Euro iTraxx 10Y	17,9	-1,4	-1,0
iTraxx 5Y CEEMEA	13,0	-3,7	-2,9

**PRINOSI NA HRVATSKE OBVEZNICE (%)**

**PRINOSI NA TREZORSKE ZAPISE**

**TREZORSKI ZAPISI RHMF - službene kotacije**

	3M	6M	12M	24M	3M EUR-VK	12M EUR-VK
30.1.2018	0,200%	0,250%	0,090%	5,850%	0,200%	0,010%

**TREZORSKI ZAPISI RHMF - ADDIKO kotacije**

Dospijeće	Dana	VALUTA	BID	ASK	BID YIELD	ASK YIELD
29.3.2018	8	HRK	99,99	100,00	0,100%	-0,300%
26.4.2018	36	HRK	99,99	100,01	0,130%	-0,270%
3.5.2018	43	HRK	99,99	100,01	0,130%	-0,270%
24.5.2018	64	HRK	99,98	100,03	0,170%	-0,230%
24.5.2018	64	EUR	99,98	100,06	0,100%	-0,300%
31.5.2018	71	HRK	99,98	100,04	0,200%	-0,200%
7.6.2018	78	HRK	99,98	100,04	0,220%	-0,180%
28.6.2018	99	HRK	99,97	100,04	0,230%	-0,170%

**PRINOSI NA DRŽAVNE DOLARSKE OBVEZNICE**

**Makroekonomski indikatori**

	2016	2017f	2018f	2019f
BDP (god. prom., %)	3,2	3,2	3,0	3,0
Inflacija (prosjeak, %)	-1,1	1,2	1,7	1,7
Platna bilanca (% BDP-a)	2,5	3,8	2,7	2,2
Fiskalni deficit (% BDP-a)	-0,8	0,7	0,0	0,3
Nezaposlenost ILO (%)	13,1	11,5	10,5	9,7

## Izjava o odricanju odgovornosti

Informacije i mišljenja u ovom izvještaju/investicijskom istraživanju pripremila je Addiko Bank d.d. i/ili jedna od tvrtke kćeri/povezane osobe (dalje u tekstu, Addiko Bank) isključivo u informativne svrhe. Ovaj izvještaj ne predstavlja investicijsko savjetovanje, niti ponudu ili poziv na kupnju ili prodaju bilo koje vrijednosnice/financijskog instrumenta. Ni Addiko Bank d.d. niti njezine tvrtke kćeri/povezane osobe ne prihvaćaju nikakvu odgovornost za bilo koji izravan ili neizravan gubitak nastao kao posljedica korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja. Bilo kakva ulaganja na koja se ovdje upućuje mogu uključivati određeni rizik, nisu nužno raspoloživa u svim jurisdikcijama, mogu biti nelikvidna te neprimjerena za sve ulagače. Vrijednost ili dobit ostvarena temeljem bilo kojeg ulaganja na koje se ovdje upućivalo može varirati u cijeni i veličini. Rezultati u prošlosti nisu mjerilo budućih rezultata. Posebice, rizici povezani s investicijom u financijske instrumente, tržište novca, investicijski instrument ili vrijednosnicu koje se ovdje analizira nisu u cijelosti objašnjeni. Procjene budućeg kretanja temeljene su na pretpostavkama koje se možda neće ostvariti. Investitori trebaju donijeti vlastitu investicijsku odluku bez oslanjanja na ovu publikaciju. Samo investitori s dovoljnim znanjem i iskustvom u području financija, koji znaju i mogu procijeniti odnos rizika i potencijalne dobiti, mogu uzeti u obzir ulaganje u vrijednosne papire izdavatelja i/ili tržište o kojima je ovdje riječ, dok druge osobe ne bi trebale djelovati na bilo koji način temeljem ove publikacije.

Ovaj izvještaj temelji se na informacijama koje su javno dostupne. Premda su poduzete sve mjere da se osigura da sve ovdje sadržane informacije ne budu neistinite i da ne rezultiraju krivim zaključcima u vrijeme njihovog objavljivanja, Addiko Bank d.d. ne snosi odgovornost za točnost, potpunost te prikladnost navedenih informacija. Addiko Bank d.d. ne preuzima odgovornost davati informacije o promjenama u svom mišljenju ili informacijama. Štoviše, zadržavamo pravo da ne ažuriramo pojedina istraživanja ili da ih obustavimo bez najave. Analitičari Odjela ekonomskih istraživanja povremeno komuniciraju s izdavateljem uključujući, ali ne ograničavajući se na, sastanke s menadžmentom analiziranih izdavatelja. Politike Addiko Bank zabranjuju svojim analitičarima slanje nacrtu istraživanja sa pripadajućom preporukom (rejting, ciljana cijena) te sažetkom preporuke izdavatelju čije vrijednosnice su predmet javno distribuiranog istraživanja. Međutim, treba uzeti u obzir pretpostavku da je autor izvještaja komunicirao s rukovodećim osobljem izdavatelja u cilju provjere točnosti činjeničnih navoda prije same distribucije istraživanja bez bilo kakvog navođenja preporuke te sažetka preporuke. Činjenice i razmišljanja objavljena u istraživanjima nisu dati na uvid te ne smiju odražavati informacije poznate zaposlenicima u drugim (tržišnim) odjelima Addiko Bank poput Investicijskog bankarstva, Riznice te Poslovanja s pravnim osobama. Bilo kakva iskazana mišljenja su trenutna prosudba autora, te ne predstavljaju nužno mišljenje Addiko Bank d.d. ili bilo koje njezine tvrtke kćeri ili povezane tvrtke.

Ovaj izvještaj je distribuiran te dostupan poglavito elektroničkim putem profesionalnim investitorima te poslovnim partnerima, za koje se očekuje da donesu vlastite investicijske odluke (i) bez pretjeranog oslanjanja na ovu publikaciju, te ga se ne smije redistribuirati, reproducirati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično bez obzira na namjenu bez prethodne suglasnosti Addiko Bank d.d. Molimo vas uvijek navedite izvor u slučaju citiranja. Dodatne informacije dostupne su na zahtjev.

Addiko Bank d.d. te bilo koje njezine tvrtke kćeri ili povezane tvrtke mogle bi biti uključene u mnoge poslove povezane s pravnim osobama, izdavateljima ili instrumentima navedenim u ovom izvještaju. Takvi poslovi uključuju ulogu održavatelja tržišta, osiguravanje likvidnosti, specijalizirano trgovanje te druga trgovanja za vlastiti račun, upravljanje imovinom, investicijske usluge te investicijsko bankarstvo. Addiko Bank d.d. te bilo koje njezine tvrtke kćeri ili povezane tvrtke, uključujući i bilo kojeg od njezinih zaposlenika, (zauz)imaju pozicije u vrijednosnicama izdavatelja te financijskim instrumentima koji su predmet javno distribuiranog istraživanja uz mogućnost da trguju njima suprotno preporukama sadržanim u istraživanjima, odnosno nisu obvezni držati se preporuke objavljene u konkretnoj analizi.

Ovo istraživanje može biti temeljeno (i) na tehničkoj analizi. Tehnička analiza je općenito bazirana na proučavanju volumena trgovanja te povijesnog kretanja cijena u cilju identificiranja te projiciranja budućeg cjenovnog trenda. Tehnička analiza ne uzima u obzir fundamente analiziranog izdavatelja ili instrumenta te može ponuditi investicijsko mišljenje koje se suprotstavlja drugim rezultatima istraživanja izrađenim od strane Addiko Bank d.d.. Investitori bi trebali uzeti u obzir tehničku analizu kao (tek) jednu ulaznu varijablu u formuliranju svoje investicijske odluke. Dodatne ulazne varijable trebaju uključivati, ali ne i biti limitirane, na razmatranje poslovnih fundamente temeljnog izdavatelja/vrijednosnice/instrumenta.

### POTENCIJALNI KONFLIKT INTERESA: .

Addiko Bank d.d. i/ili jedna od tvrtke kćeri (sukladno važećem domaćem zakonu) djeluje kao održavatelj tržišta u državnim obveznicama izdanih od strane Ministarstva Financija.

### OČITOVANJE ANALITIČARA

Analitičar ili analitičari koji su pripremili ovaj izvještaj (vidi prvu stranicu) ovdje izjavljuju da: (1) mišljenja iznesena u ovom izvještaju u potpunosti reflektiraju njihove osobne poglede na predmetnu vrijednosnicu ili izdavatelja i/ili o bilo koju drugu prikladnu temu, (2) nijedan dio njegovog/njezinog osobnog dohotka ili bilo kakve druge kompenzacije nije, i neće biti direktno, ili indirektno povezan s s objavljivanjem specifične preporuke ili pogleda u ovom izvještaju. Na generalnoj bazi, učinkovitost preporuke te povratne informacije klijenata su čimbenici koji odlučuju o procjeni radnog učinka analitičara.

### ORGANIZACIJSKE I ADMINISTRATIVNE ODREDBE ZA IZBJEGAVANJE I SPREČAVANJE SUKOBA INTERESA

U svrhu sprečavanja ili otklanjanja sukoba interesa koji proilaze kao rezultat izrade i objavljivanja istraživanja, Addiko Bank d.d. uspostavila je organizacijske odredbe zahtijevane sa pravnog te nadzornog stajališta, dok kontrolu pridržavana isith prati Odjel za usklađenost i sigurnost. Sukobima interesa koji proilaze kao rezultat izrade i objavljivanja istraživanja upravlja se kroz korištenje internih baza podataka, najavama od strane relevantnih zaposlenika, kao i pravnim, fizičkim i ne-fizičkim barijerama (poznatim pod pojmom 'Kineski zidovi') uspostavljenim zbog ograničavanja kolanja povlaštenih informacija između pojedinih sektora i odjela Addiko Bank d.d. Posebice, odjeli Investicijskog bankarstva, uključujući korporativno financiranje, aktivnosti vezane za tržište kapitala, financijsko savjetovanje te druge aktivnosti na području prikupljanja kapitala, odvojene su fizičkim te ne-fizičkim granicama od drugih tržišnih odjela, kao i od Odjela ekonomskih istraživanja. Za daljnje detalje pogledajte našu Politiku upravljanja sukobima interesa u izradi i objavljivanju istraživanja na internetskim stranicama Banke: <http://www.addiko.hr>.

Addiko Bank d.d. u dijelu koji se odnosi na poslove sa vrijednosnim papirima u Hrvatskoj podliježe regulaciji od strane Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (HANFA).

## Ekonomska istraživanja

**Hrvoje Stojić**, voditelj Ekonomskih istraživanja (+385-1-603-0509)  
**Marija van Hemert**, viši analitičar (+385-1-603-3810)

## Riznica

**Marko Bolanča**, izvršni direktor (+385-1-603-1084)

**Aleksandra Barišić**, voditelj Prodaje proizvoda Riznice (Treasury Sales) (+385-1-603-0616)

**Ivana Malbaša**, viši dealer (Treasury Sales) (+385-1-603-1746)

**Dragica Pavičić**, viši dealer (Treasury Sales) (+385-1-603-3513)

**Marko Dičak**, zamjenik izvršnog direktora i voditelj Trgovanja (Trading) (+385-1-603-0494)

**Mario Škorić**, viši dealer (Capital Markets) (+385-1-603-3339)

## Upravljanje imovinom i skrbništvom

### Brokerski poslovi

**Ured Zagreb - domaće tržište**, jedinstveni broj call centra (+385-1-603-5380)

**Ured Zagreb - strano tržište**, jedinstveni broj call centra (+385-1-603-5390)

### Addiko Bank d.d

Slavonska avenija 6, 10000 Zagreb

economic-research.hr@addiko.com

tel: +385-1-603-3522

telefaks: +385-1-604-6522