

Рынок облигаций

Вторичный рынок ОВГЗ стабилизировался, и за прошедшие 7 дней доходности практически не изменились.

Ажиотажный спрос на гособлигации снизился, появились продавцы. На данный момент, можно сказать, что с учетом аукционов Минфина на рынке наблюдается сбалансированный спрос и предложение. Уменьшившиеся аппетиты покупателей объясняются с одной стороны, не такой привлекательной доходностью, как ранее; а с другой – уменьшившемся количеством ликвидности в системе (немного более, чем на 5 млрд. грн.).

НДС-облигации всю прошедшую неделю торговались с доходностью в районе 11%. Лишь в пятницу появился крупный локальный покупатель, который своим спросом снизил ставки по данному инструменту на 25 – 40 б.п. Но рынок дальше вниз не ушел и с начала текущей недели НДСки снова торговались близко к 11% по доходности. Все меньше экспортеров продолжают предлагать данные бумаги, и это говорит о том, что у данного типа облигаций все же еще существует потенциал для незначительного падения относительно аналогичных по дюрации госбондов.

Также все больше начинает чувствоваться влияние нерезидентов на локальный рынок облигаций Украины. Причем они интересуются не только государственными облигациями, но, также, и облигациями надежных локальных квази-суверенных и банковских эмитентов. К примеру, за границей пользовались спросом недавно выпущенные локальные облигации Сбербанка России с погашением через 2 года. Согласно информации эмитента, 51% общего объема выпуска или 382,5 млн. грн. купили зарубежные инвесторы. Средневзвешенная простая доходность размещения составила 12,61%, а минимальная – 11,95%.

Министерство Финансов на аукционе 01 февраля разместило ОВГЗ на общую сумму 1,68 млрд. грн.

Министерство Финансов продолжает держать ставки на первичных аукционах стабильными. Впервые в этом году к размещению предлагались 3х летние гособлигации с погашением в 2014 году. Доходность отсечения по ним составила 11%. Данные бонды нашли спрос среди инвесторов, и их было размещено на 515 млн. грн. по номиналу.

Также к размещению предлагались ОВГЗ с погашением через 2.8 и 5.4 месяцев. Доходности отсечения соответственно составили 5.50%, 6.75%.

Oleg.KLIMAS@aval.ua

Индикативные котировки облигаций

Эмитент	Серия	ISIN	Погашение	Покупка Yield, %	Продажа Yield, %
Украина	54456	UA4000054456	27/04/2011	6.00%	4.80%
Украина	86300	UA4000086300	22/06/2011	6.40%	5.40%
Украина	76780	UA4000076780	27/07/2011	7.00%	6.25%
Украина	48219	UA4000048219	22/02/2012	9.20%	8.45%
Украина	61451	UA4000061451	31/10/2012	10.10%	9.35%
Украина	64018	UA4000064018	20/02/2013	10.75%	9.80%
Украина	108823	UA4000108823	29/01/2014	11.55%	10.70%
Украина	78141	UA4000078141 VAT1	27/07/2015	11.20%	10.60%
Украина	82531	UA4000082531 VAT2	21/08/2015	11.20%	10.60%
Украина	82622	UA4000082622 VAT3	24/08/2015	11.20%	10.60%
Украина	83059	UA4000083059 VAT4	25/08/2015	11.20%	10.60%

Макро

В 2010 году постепенное восстановление мировых финансовых рынков способствовало нормализации платежного баланса – от дефицита в 13,7 млрд. дол. в 2009 до профицита в 5,1 млрд. дол. в 2010 - благодаря возобновлению капитальных поступлений, в то время как баланс текущего счета стал опять наращивать дефицит.

В декабре в динамике платежного баланса наблюдалось развитие тенденций прошлого месяца. Дефицит текущего счета вырос до 0,8 млрд. дол. из-за растущего дефицита баланса торговли товарами. Финансовый счет был сформирован с небольшим профицитом (0,1 млрд. дол.), так как приток прямых иностранных инвестиций и долговых ресурсов был почти полностью нивелирован рекордным спросом на наличную валюту.

За весь 2010 год отрицательный баланс текущего счета вырос до 2,6 млрд. дол. (увеличившись с 1,7 млрд. в 2009 году), что составляет примерно 1,9% ВВП. Благодаря значительному росту в 2010 году экспорт (29,0%) и импорт (35,4%) товаров в номинальном выражении вернулись к уровню 2007 года, при этом опережающий темп роста импорта стал главной причиной ухудшения состояния текущего счета. Несколько сглаживает растущий дефицит баланса торговли товарами (8,4 млрд. дол.) профицит баланса торговли услугами, который в 2010 году вырос почти в 2 раза до 4,7 млрд. дол. (в первую очередь за счет роста поступлений от транзита газа вследствие увеличения ставки на транзит).

По группам товаров, основной вклад в рост экспорта сделали металлургия (35,2%) и химическая промышленность (32,8%) - обе отрасли выиграли от повышения цен на их продукцию на мировых рынках. Быстрыми темпами восстанавливается и экспорт машиностроения (33,6%), что связано с ростом спроса со стороны России. Все вместе эти три группы товаров обеспечили более 80% прироста экспорта.

Наибольшую долю в импорте занимает группа энергоресурсов, в 2010 году импорт в этой группе вырос на 39,6%. Прирост был обеспечен как ростом цен, так и ростом физических объемов поставок. За время кризиса доля энергетического импорта выросла с 23,7% в 2007 году до 32,3% в 2010. В тоже время, рост неэнергетического импорта был немного меньше, хотя также на высоком уровне (33,6%) благодаря восстановлению внутреннего спроса (как потребительского, так и инвестиционного).

Рост внешней торговли по группам товаров

Экспорт	Темпы роста, %	Вклад в общий рост, %
Металлопродукция	35.2	38.5%
Химическая отрасль	32.8	23.4%
Машиностроение	33.6	19.8%
Энергетика	32.8	9.8%
Сельское. х-во	4.4	3.6%
Другие	13.8	5.0%
	29.0	100.0%

Импорт	Темпы роста, %	Вклад в общий рост, %
Энергетика	39.6	37.0%
Машиностроение	33.9	22.9%
Химическая отрасль	27.2	14.2%
Металлопродукция	54.2	9.2%
Сельское. х-во	16.7	5.2%
Другие	36.8	11.5%
	35.4	100.0%

Источник: Национальный банк Украины

Профицит счета капитала в 2010 году составил 7,7 млрд. дол. - полная противоположность по сравнению с дефицитом в 12 млрд. дол. в 2009 году. Разворот событий связан с относительной стабилизацией финансовых рынков в мире и возобновлением интереса инвесторов к рисковому активам стран с формирующимися рынками. Таким образом, в 2010 году Украине был вновь открыт доступ к мировым финансовым ресурсам. В первую очередь, это приток долговых ресурсов, как от международных организаций, так и от размещения еврооблигаций:

в 2010 году он составил 6,7 млрд. дол., при этом заимствования в государственном секторе – 5,1 млрд. дол., и еще 3,4 млрд. дол. – в корпоративном (хотя и здесь часть средств была привлечена под госгарантии). Отток долговых средств наблюдался только в банковском секторе (-1,7 млрд. дол.), поскольку в условиях запрета валютного кредитования банки практически не нуждались в валютных ресурсах. Кроме притока долговых средств, на 22% в 2010 году увеличился и приток прямых иностранных инвестиций (5,7 млрд. дол.), хотя их объемы по-прежнему далеки до докризисного уровня.

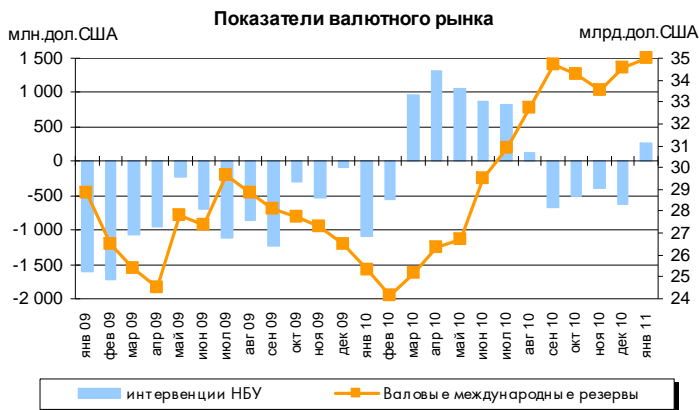
С другой стороны, несмотря на значительное улучшение счета капитала, на высоком уровне остается спрос на иностранную валюту вне банков - в 2010 году чистый спрос, сформированный в основном за 4 последних месяца, составил 7,3 млрд. дол., таким образом, снизив профицит счета капитала почти в два раза.

В целом за год положительное сальдо финансового счета (7,7 млрд. дол.) значительно превысило дефицит текущего счета (2,6 млрд. дол.), сформировав профицит платежного баланса в размере 5,1 млрд. дол. **В 2011 году мы ожидаем, что платежный баланс не будет подвержен серьезным изменениям.** Текущий счет будет по-прежнему ухудшаться (дефицит 2,5% ВВП в 2011), так как восстановление внутреннего спроса будет стимулировать рост импорта, в то время как высокая инфляция отрицательно влияет на конкурентоспособность украинских товаров. Профицит финансового счета сохранится в этом году на фоне дальнейшего увеличения притока иностранных инвестиций (в том числе и за счет приватизации), а также поступления долговых ресурсов (здесь тон по-прежнему будут задавать государство и квазигосударственные компании – с целью финансирования дефицита бюджета и проектов связанных с ЕВРО 2012). Таким образом, мы ожидаем, что общее сальдо платежного баланса останется примерно на том же уровне в 2011 году.

olga.nikolaieva@aval.ua

Валютный рынок

За прошедшую неделю гривна по отношению к доллару опять немного подешевела с уровня 7,935/7,941 до 7,9550/7,9590. Рост курса доллара был отмечен сразу после вступления в силу закона об отмене сбора в Пенсионный фонд с операций покупки валюты. Кроме того, спрос на иностранную валюту традиционно повышается в конце месяца. Национальный банк ежедневно принимал участие в торгах, при этом, каждый день, начиная с пятницы, повышал курс интервенций, а также варьировал спреды между котировками покупки и продажи. В целом за неделю курс интервенций НБУ вырос до 7,9415/7,9525.



Источник: НБУ

По сообщениям НБУ, впервые с августа месяца сальдо интервенций регулятора в январе было положительным (270 млн. дол.). Данная новость свидетельствует о стабилизации обменного курса национальной валюты, хотя следует учесть, что эта цифра, возможно, не отображает состояние рынка, поскольку может также включать и 500 млн. дол., проданных в январе правительством из валютных запасов для покрытия кассовых разрывов бюджета. Скорее всего, правительство продало эту сумму напрямую НБУ, и они также были включены в покупки регулятора.

olga.nikolaieva@aval.ua

Внешние рынки

Во второй половине прошлой недели цены на украинские суверенные еврооблигации снижались. Как основной фактор, следует отметить нарастающие беспорядки в Египте. Инвесторы опасаются, что политическая нестабильность может распространиться и на другие нефтедобывающие страны Ближнего Востока, и таким образом повлияет на повышение цен на нефть и затормозит мировой экономический рост. Это привело к снижению спроса на рискованные активы. Однако, ситуация в Египте пока что имела ограниченное влияние, и уже с начала новой недели цены на украинские еврооблигации выросли, хотя в целом снижение прошлой недели полностью не было преодолено. За неделю с прошлой среды котировки 5-ти летних CDS Украины выросли незначительно – всего на 5 б.п. (452 б.п. по данным на 1.02.2011).

28 января Укрэксимбанк успешно разместил еврооблигации на сумму 2,4 млрд. грн. (эквивалент 300 млн. дол.). Срок погашения облигаций – 3 февраля 2014 года, выплаты купона - ежегодно. Доходность выпуска составила 11%. Обязательства номинированы в гривне, хотя выплаты купона и погашение будут совершаться в долларах по текущему курсу. То есть весь валютный риск ложиться на инвестора. При этом спрос на данные еврооблигации превысил 400 млн. дол., что при доходности в 11% свидетельствует о низкой оценке инвесторами валютных рисков, и об ожидании стабильности гривны в долгосрочной перспективе.

olga.nikolaieva@aval.ua

Кредитный рынок

С прошлой среды за неделю остатки на корсчетах банков снизились на 5,4 млрд. грн. до уровня 18,6 млрд. грн. Причинами снижения гривневой ликвидности были проведенные Министерством финансов аукционы по продаже государственных облигаций и значительные объемы размещения депозитных сертификатов НБУ, в том числе и на сроки до 3 месяцев. Снижение ликвидности, а также приближение окончания месяца привели к кратковременному росту процентных ставок на межбанковском ресурсном рынке. Больше всего выросли котировки по кредитам overnight: в конце месяца они подскочили до 2,0/3,0%, в то время как по ресурсам сроком на 1 неделю ставки составили 1,75/2,75%. Однако эта тенденция повышения ставок была временной и уже 1 числа кредиты overnight котировались по 0,25/1,25%, недельные ресурсы – по 1,0/2,0%. Ставки на ресурсы сроком на месяц на прошлой неделе не изменились – 2,5/3,5%.

olga.nikolaieva@aval.ua

Украина: Еженедельный обзор

Контактная информация

Райффайзен Банк Аваль

Украина, Киев 01011, ул. Лескова, 9
Тел. +380 44 490 8888

Казначейство:

Директор Казначейства:

Владимир Кравченко (+380 44 495 4220)

Форекс, денежный рынок:

Александр Дейнега (+380 44 495 4222), Юрий Гриненко (+380 44 495 4224), Александр Вареница (+380 44 495 4227),

Операции с банкнотами и золотом:

Сергей Бигун (+380 44 490 8783), Николай Белановский (+380 44 495 4225)

Продажа казначейских продуктов:

Марина Лукашенко (+380 44 495 4202), Александр Коренев (+380 44 495 4295), Татьяна Корниенко (+380 44 495 4201)

Ценные бумаги:

Сергей Швец (+380 44 495 4205), Наталья Назаренко (+380 44 495 4204), Алексей Евдокимов (+380 44 495 4206), Олег Климас (+380 44 495 4208), Николай Высоцкий (+380 44 495 4226).

Отдел анализа и исследований:

Дмитрий Сологуб (+380 44 4959072), Людмила Загоруйко (+380 44 4959073), Ольга Николаева (+380 44 590 56 21)

Данный документ не является предложением или приглашением к подписке или приобретению каких-либо ценных бумаг, и ни этот документ ни какая-либо информация в нем изложенная, не является основанием для заключения какого-либо контракта либо обязательства. Данный документ предоставляется исключительно как информация. Если не указано иное, все точки зрения и мнения (включая утверждения и прогнозы) принадлежат лишь Райффайзен Банк Аваль и могут быть изменены без предупреждения или уведомления. Любая инвестиция или другие решения не должны приниматься на основании данного документа, и также Райффайзен Банк Аваль не гарантирует надежности, точности или полноты информации, представленной в данном документе, и не несет никакой ответственности или обязательств относительно убытков или вреда полученных в результате использования данной информации.