

Рынок облигаций

Котировки на вторичном рынке ОВГЗ продолжают снижаться.

За прошедшую неделю продолжилась уже укоренившаяся тенденция падения ставок на вторичном рынке. Причем, все больший интерес проявляется к госбумагам с более длительным сроком обращения при сохранении спроса на короткие ОВГЗ. Соответственно, и доходности снижаются по всем срокам обращения. По краткосрочным госбумагам доходности упали на 0.25-0.5% годовых, по длинным – на 0.5- 0.75% годовых.

Причины наблюдающейся тенденции все те же. С одной стороны, большой избыток гривны в системе, с другой, отсутствие альтернативных инструментов вложения средств на уровнях доходностей ОВГЗ (желающих выдавать кредиты по-прежнему немного).

Основными потребителями госбумаг на данный момент являются банки. Так как у многих открыты лимиты лишь на короткие ОВГЗ, данные бумаги пользуются большим спросом.

Длинные ОВГЗ вызывают интерес у компаний по управлению активами, а также банков с длинными лимитами. Основное преимущество – более высокий уровень доходности.

Мы считаем, что тенденция плавного снижения доходностей по всем срокам ОВГЗ продолжит иметь место в ближайшее время.

Минфин планирует эмиссию НДС – облигаций на конец июля - начало августа.

По нашему мнению это связано с тем, что окончательное решение по выдаче кредита от МВФ будет принято в конце этого месяца, а до него Минфин не хочет давать рынку высокодоходные НДС-ОВГЗ, так как они существенно повлияют на спрос на первичном рынке.

За 2 месяца количество ОВГЗ в собственности нерезидентов уменьшилось на 36%.

Можно сделать вывод, что желание нерезидентов инвестировать в Украину под столь «невысокие» процентные ставки уменьшается. Ранее это мы связывали с неурядицами в Евросоюзе. Сейчас же многие замерли в ожидании НДС-облигаций.

Министерство финансов привлекло 942 млн. грн. от размещения ОВГЗ на аукционе 13 июля.

Министерство Финансов практически не снижало ставки отсечения на своих аукционах, и тем самым привлекло на 40% больше средств, чем неделей ранее.

В этот раз к размещению предлагались облигации с погашением через 6.8, 10.3 месяцев и 3.1, 2.7, 4.2 года. По 2-ум последним аукционы ожидаемо не состоялись. Ставки по коротким бумагам соответственно составили 9.5%, 11.5%. Облигации под ЕВРО-2012 были проданы под 12.5%.

Oleg.KLIMAS@aval.ua

Индикативные котировки облигаций

Эмитент	Серия	ISIN	Погашение	Покупка Yield,%	Продажа Yield, %
Украина	60289	UA4000060289	15/09/2010	4.90%	2.75%
Украина	61725	UA4000061725	17/11/2010	8.00%	7.25%
Украина	63648	UA4000063648	26/01/2011	9.50%	9.00%
Украина	74173	UA4000074173	02/02/2011	9.75%	9.10%
Украина	54456	UA4000054456	27/04/2011	11.25%	10.50%
Украина	66526	UA4000066526	18/05/2011	11.75%	10.60%
Украина	62012	UA4000062012	23/11/2011	13.25%	12.25%
Украина	53912	UA4000053912	11/04/2012	14.00%	13.0%
Украина	63564	UA4000063564	12/09/2012	14.50%	13.50%
Украина	61451	UA4000061451	31/10/2012	14.75%	13.75%
Украина	64018	UA4000064018	20/02/2013	15.15%	14.00%

Макро

В рамках договоренностей с МВФ украинская сторона выполнила ряд **предварительных условий Фонда, включая повышение тарифов на газ для населения и предприятий теплокоммунэнерго, сокращение дефицита госбюджета и принятие изменений в закон о Нацбанке.**

Как мы писали неделей ранее, окончательное решение МВФ о выделении Украине кредита стэнд-бай на общую сумму 14.9 млрд. дол. будет принято только после того как украинская сторона выполнит ряд предварительных условий. На сегодняшний день, три из четырех требований МВФ уже выполнены украинскими властями. Во-первых, на прошлой неделе парламент одобрил изменения в закон о бюджете на 2010 год и закон о пенсионном обеспечении, согласно которым расходы госбюджета уменьшаются на 18.5 млрд. грн. (в основном за счет сокращения капитальных расходов, а также снижения на 3 млрд. субсидии Пенсионному Фонду (что объясняется планируемым ростом на эту же сумму собственных доходов ПФ за счет увеличения размера ежемесячного пенсионного сбора для предпринимателей, работающих по упрощенной системе налогообложения)), а план доходов бюджета снижен на 13.4 млрд. (так как план доходов от НДС изначально выглядел существенно завышенным).

В результате, **дефицит госбюджета снизится с 5.3% ВВП до 5%**, что, скорее всего, позволит правительству выполнить требование МВФ по удержанию дефицита консолидированного бюджета на уровне не выше 5.5% ВВП в этом году. В то же время, правительство пошло по пути наименьшего сопротивления и сократило в основном инвестиционные расходы вместо того чтобы оптимизировать чрезвычайно раздутые социальные расходы, а также затраты на содержание госаппарата. То есть принятые меры, к сожалению, не будут способствовать увеличению степени фискальной устойчивости украинской экономики.

Во-вторых, парламент внес изменения и в закон о Национальном банке. В частности, новый закон увеличивает срок пребывания на посту главы НБУ с 5 до 7 лет, изменяет порядок формирования Совета НБУ, а также четко определяет его полномочия, устанавливает новый порядок распределения прибыли центрального банка. Кроме того, внесены изменения в определение основных целей деятельности НБУ – теперь в этой статье четко прописано, что приоритетной задачей центрального банка является обеспечение ценовой стабильности. По нашему мнению, **принятие этого закона будет способствовать увеличению степени независимости НБУ а также более эффективному выполнению центробанком своих основных функций** (в первую очередь речь идет о снижении инфляции).

В-третьих, Национальная комиссия по регулированию электроэнергетики приняла долгожданное решение о повышении тарифов на газ для населения и предприятий теплокоммунэнерго. С 1-го августа тарифы будут повышены в среднем на 50%, что очевидно будет способствовать выполнению требований МВФ о сокращении дефицита Нефтегаза до 1% ВВП в этом году.

Таким образом, практически все условия МВФ необходимые для окончательного одобрения Советом Директоров Фонда кредитной программы стэнд-бай выполнены. На повестке дня лишь остается вопрос о судьбе банка Надра – согласно заявлению представителя НБУ, МВФ требует чтобы до 30-го июля украинская сторона должна принять окончательное решение по этому поводу – или банк будет ликвидирован, или будет проведена рекапитализация за счет средств государства и частного инвестора. Судя по всему, этот вопрос будет решен до указанного срока, поэтому **мы расцениваем шансы принятия положительного решения о программе сотрудничества с МВФ как необычайно высокие.**

Dmytro.SOLOGUB@aval.ua

Кредитный рынок

За прошедшую неделю ставки по кредитам на межбанковском рынке продолжали свое снижение: **overnight** котировали на уровне **0.1/0.3%**, недельные – **0.25/0.75%**, месячные – **0.75/1.5%**.

За неделю остатки на корсчетах банков практически не изменились и составили 31.92 млрд. грн.

Oleg.KLIMAS@aval.ua

Валютный рынок

Никаких изменений на украинском валютном рынке в последние дни не произошло – вслед за снижением Нацбанком курса интервенций (до уровня 7.9022 в среду, 14-го июля), торги по паре USD/UAH плавно переместились в диапазон 7.902-7.904.

Таким образом, **предложение валюты на рынке по прежнему превышает спрос и динамика обменного курса полностью определяется поведением Нацбанка**. Если НБУ снизит объем интервенций это неминуемо приведет к укреплению гривны ниже уровня 7.90.

Однако, пока намерения Нацбанка до конца не понятны, хотя недавно представитель НБУ и намекнул, что в условиях снижения темпов инфляции центробанк может несколько ослабить хватку на валютном рынке..

Dmytro.SOLOGUB@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)

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.