

Focus Украина

Еженедельный обзор

14 декабря 2011 г.

Рынок облигаций

Ликвидность банковской системы потихоньку восстанавливается, появляются покупатели на госбумаги.

Рынок немного ожил, практически все стоят на покупку, хотя уровни бидов особо не снижаются. Кривая доходностей имеет практически «плоский» вид. Котировки на покупку колеблются в пределах 19.50 – 21.00%. Продавцов особо не наблюдается. Если кто-то и продает, то объемы продаж незначительны, скорее всего, для того, чтобы «прощупать» рынок.

Котировки по НДС-кам тоже практически не изменились – их котируют 20.50/18.00%, хотя, покупателей по 19.00%, на наш взгляд, найти не составит большого труда.

Президент Украины сегодня подписал закон, разрешающий выпуск внутренних госбумаг в иностранной валюте.

Согласно закону о поправках в ст. 10 ЗУ «Про ценные бумаги и фондовый рынок» Минфин получил возможность размещать ОВГЗ как в национальной, так и в иностранной валюте. На данный момент, Министерство Финансов еще не внесло изменения в свои нормативные документы, регулирующие выпуск внутренних госбондов. Мы ожидаем принятие соответствующих изменений в ближайшее время.

Спрос на данные облигации будет зависеть от желаемой Минфином доходности, т.к. прямым («бэнчмарком») (если брать нерезидента) будут еврооблигации. К примеру, 5-ти летние еврооблигации Украины сейчас котируются на уровне 9.90%, соответственно доходность по 5-ти летним валютным госбондам должна быть приблизительно такой же.

Хотя, данные облигации могут вызвать интерес и среди местных банков, у которых присутствует приток по депозитам в иностранной валюте, а кредитование приостановлено. Но, опять же, у них должны быть свободные лимиты...

Минфин не разместил ни одной ОВГЗ на своих аукционах 13 декабря, и привлек 1.02 млрд. грн. на внеплановых аукционах 14 декабря.

На запланированных аукционах 13 декабря к размещению предлагались, как индексируемые, так и «обычные» гособлигации. Было подано 2 заявки на 3-х летние индексируемые госбонды с доходностью 9.75%. Минфин их не удовлетворил.

На следующий день, 14 декабря, Минфин объявил очередные внеплановые аукционы, предложив 6 бумаг, 5 из которых – индексируемые, и одна «обычная». Среди индексируемых появились («новые») госбонды со сроками погашения через 13 месяцев и 1.5 лет. Минфину удалось разместить 3 из 5-ти индексируемых бондов с самыми короткими сроками погашения (13 месяцев, 1.5 и 3 года). Доходности отсечения соответственно составили 8.75%, 9.00% и 9.75%. По 3-х летним ОВГЗ доходность была существенно повышена – с 8.50% до 9.75%. *Oleg.KLIMAS@aval.ua*

Макро

Переговоры с Россией по поводу снижения цены на газ затягиваются. Несколько дней назад руководитель Газпрома заявил, что договоренность вряд ли будет достигнута до конца года (первоначально украинские власти уверяли, что новая цена на газ станет известна еще в ноябре). В то же время, украинские средства массовой информации недавно сообщили, что по неофициальным данным проект договора включает в себя достаточно жесткие требования по отношению к Украине. А именно речь идет о создании двух совместных предприятий между Нефтегазом и Газпромом (по транспортировке газа, куда также будут включены и газохранилища, и по доставке газа внутренним потребителям), полная юридическая неприкосновенность этих двух СП, а также безусловный правовой приоритет этих договоренностей над какими-либо другими соглашениями в газовой сфере (что де-факто означает денонсацию договора о присоединении Украины к Европейскому энергетическому сообществу). По сообщению тех же СМИ, украинские власти не готовы (по крайней мере пока) пойти на столь решительные шаги (которые, выглядят уж очень похожими на тотальную сдачу национальных интересов).

Таким образом, если переговоры с Россией так и завершатся неудачей, у украинских властей, судя по всему, не остается другого выбора кроме как вернуться к переговорам с МВФ. Мы считаем возобновление программы сотрудничества с Фондом возможным, однако это потребует от украинских властей проведения ряда решительных мер (увеличение тарифов на газ и коммунальные услуги, снижение дефицита бюджета, а возможно и увеличение гибкости обменного курса). Готовы ли они пойти на это в условиях катастрофического падения рейтингов Президента и правящей партии? – вопрос остается открытым.

Dmytro.SOLOGUB@aval.ua

Кредитный рынок

Изобилие на ресурсном рынке длилось недолго – остатки на корсчетах снизились с почти 22 млрд. гривен 6-го декабря до 15,8 млрд. по состоянию на 13-е декабря. По словам участников рынка, снижение остатков в основном вызвано ростом спроса на валюту (в том числе и за счет регулярной покупки валюты Нефтегазом для оплаты поставок газа). В результате снижения уровня ликвидности процентные ставки опять пошли вверх – овернайт подорожал с 2/3% до 8/9, а ресурсы на неделю прибавили в цене с 10/11% до 13/14. В то же время ставки на месяц остаются практически неизменными уже несколько недель (на уровне около 25%), что говорит о том, что участники рынка не ожидают существенного улучшения ситуации с ликвидностью

Dmytro.SOLOGUB@aval.ua

Валютный рынок

В последние несколько дней котировки на валютном рынке несколько подросли, что, скорее всего, связано с увеличением остатков на корсчетах (см. соседнюю колонку). Торги по паре USD/UAN на сегодняшний день проходят на уровнях 8,015-8,02 (по сравнению с 8,01-8,015 неделей ранее).

Нацбанк опубликовал детальные результаты работы валютного рынка в ноябре. Сальдо интервенций составило 703 млн. дол., что существенно ниже чем в предыдущие месяцы (1975 и 1483 млн. дол. в сентябре и октябре соответственно). По словам представителей НБУ, из этой суммы около 300 млн. дол. приходится на продажу валюты Нефтегазу. То есть, за вычетом операций Нефтегаза, объем интервенций снизился практически в два раза по сравнению с октябрем – с 800 млн. дол. до 400 млн. В то же время, валовые валютные резервы НБУ за месяц похудели на 1,8 млрд. дол. (до 32,4 млрд.). Такое существенное расхождение между объемом интервенций и изменением величины резервов выглядит несколько удивительным. Скорее всего, основными причинами этого стали эффект переоценки (вследствие значительной ревальвации доллара в ноябре по отношению к другим резервным валютам – Евро, швейцарский франк, британский фунт), а также выплаты по внешним государственным долгам. Спрос на наличную валюту остается значительным (несмотря на уверения НБУ в эффективности новых правил функционирования наличного валютного рынка). Чистый спрос на наличную валюту составил 1,37 млрд. дол. в ноябре, что всего на 40 млн. дол. ниже чем в октябре.

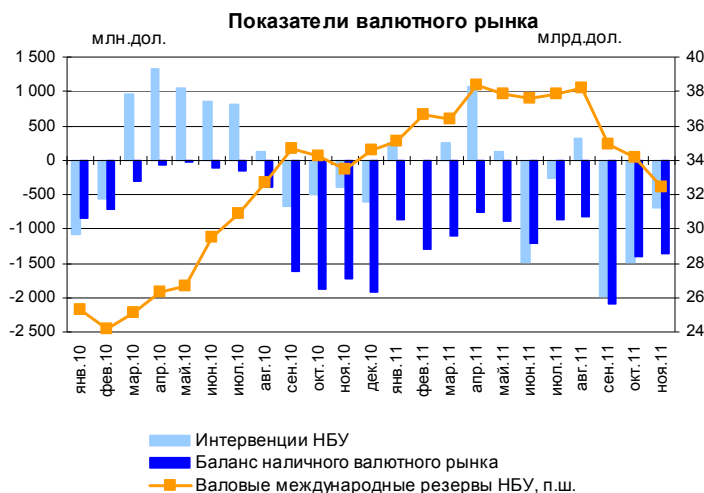
Таким образом, некоторое снижение девальвационного давления на гривну, наблюдавшееся в ноябре, произошло в первую очередь за счет межбанковского сегмента валютного рынка, и, скорее всего, связано с ростом поступлений от экспорта зерновых (так как экспортный сезон, по сути, начался лишь месяц назад после отмены экспортных пошлин). В то же время, девальвационные ожидания населения все еще остаются высокими и вряд ли существенно изменятся в ближайшие несколько месяцев. Помимо этого, внешние факторы также вряд ли будут более благоприятными. В частности, мы не ожидаем положительных изменений в таких тенденциях как растущий дефицит торгового баланса, заблокированный доступ к иностранным заимствованиям, снижение мировых цен на сталь. В этой связи, единственным реальным положительным фактором может послужить достижение договоренностей с Россией о снижении цены на газ (особенно, если Украине также удастся договориться и о привлечении кредитных ресурсов). Однако, последние новости с этого фронта (см. выше) выглядят отнюдь не обнадеживающими. В этих условиях, мы ожидаем, что давление на гривну сохранится и Нацбанку по-прежнему придется сдерживать это давление с помощью интервенций, а также жесткой монетарной политики

Dmytro.SOLOGUB@aval.ua

Внешние рынки

Вопреки ожиданиям, саммит Европейского Союза в Брюсселе 9-го декабря (и предшествовавшее ему заседание Совета Директоров ЕЦБ 8-го декабря) не стал переломной точкой в долговом кризисе Еврозоны. Что в принципе не так уж и плохо – с одной стороны саммит не принес никакого прорыва в проблемах Еврозоны, однако, с другой стороны, не случилось и мгновенного коллапса (о котором говорили некоторые аналитики, предвещая, что единая европейская валюта не доживет до Рождества). Очевидно, что несмотря на принятые решения (снижение процентной ставки на 25 б.п., расширение инструментария ЕЦБ по поддержке долгосрочной ликвидности, ужесточение бюджетной дисциплины в странах Европейского Союза), впереди все еще долгая дорога, и судьба Евро по-прежнему не до конца ясна. Реакция финансовых рынков на решения, достигнутые на саммите, была более-менее сдержанной. Больше всего, пострадал курс Евро по отношению к доллару США, который за первые дни текущей недели потерял около 3%.

Конъюнктура внешних финансовых рынков для Украины особенно-то не изменилась за последние дни – котировки суверенных CDS по-прежнему находятся на высоких уровнях (850 б.п.), а суверенные еврооблигации продолжают торговаться со значительным дисконтом (более 10% от номинала). Таким образом, говорить о возможном возобновлении доступа к иностранным заимствованиям в ближайшем будущем не приходится.



Источник: НБУ

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), 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.