

21 декабря 2011г.

Рынок облигаций

На фоне значительно улучшившейся ситуации с ликвидностью в банковской системе, спрос на гособлигации продолжает расти, что заметно повлияло на ставки.

Рынок внутренних госбондов продолжает набирать обороты после длительного застоя. Появилось достаточное количество покупателей, и это перевело торги практически по всем срокам обращения облигаций ниже отметки 20.00%.

Спросом пользуются, в основном, облигации со сроком погашения до года, доходности по ним находятся в диапазоне 16.50 – 18.00%.

Также на рынке появились котировки как по индексируемым, так и по валютным гособлигациям, но сделок по ним на вторичном рынке особо не наблюдается, так как цена предложения хуже, чем на первичном рынке.

В пятницу, 16 декабря, состоялись первые аукционы по размещению «новоиспеченных» внутренних гособлигаций, номинированных в валюте.

Минфину удалось привлечь 227,17 млн. дол. США от продажи валютных бондов, а также 102,6 млн. грн. от продажи индексируемых бондов на внеплановых аукционах в пятницу. К размещению предлагались валютные ОВГЗ с погашением через 1.0, 3.0 и 5.0 лет и индексируемые ОВГЗ с погашением через 1.1, 1.5, 3.0, 5.0, 10.0 лет. Весь спрос по валютным ОВГЗ был сосредоточен на годовой бумаге, на которую было подано 18 заявок, все из которых были удовлетворены. Доходность отсечения составила 9.30%. Также вечером было объявлено еще 3 аукциона по валютным облигациям, на которых было привлечено 20.1 млн. дол. США от продажи годовой ОВГЗ, но доходность отсечения уже составила 9.00%.

На индексируемые гособлигации была подана одна заявка на годовую бумагу с доходностью 8.75%, которая также была удовлетворена.

Во вторник и в среду, 20-21 декабря, Минфин привлек в бюджет почти 100 млн. дол. США от продажи валютных бондов.

К размещению предлагались как индексируемые, так и валютные ОВГЗ, но спрос сосредоточился только на последних. Заявки были поданы на валютные госбонды со сроком погашения через 6.0, 9.0 месяцев, а также 1.0 год. Доходности отсечения соответственно составили 9.00%, 8.75% и 9.30%.

Как видим валютные гособлигации ожидаемо пользуются спросом, хотя с каждым аукционом объем привлеченных средств снижается.

Министерство Финансов также объявило очередные внеплановые аукционы на четверг, 22 декабря.

Oleg.KLIMAS@aval.ua

В данном обзоре мы хотели бы обратить внимание на некоторые аспекты осуществления операций с валютными гособлигациями.

Данные облигации выпускались согласно недавним изменениям в ч.13 ст. 10 Закона "Про цінні папери та фондовий ринок", где теперь указано, что продажа ОВГЗ Министерством финансов Украины осуществляется в национальной или иностранной валюте.

Пункт 1.5. Положения о порядке выдачи НБУ индивидуальных лицензий на использование валюты в качестве платежа на территории Украины разрешает резиденту платить инвалютой без лицензии в случаях, предусмотренных законами Украины.

Однако Закон "Про цінні папери та фондовий ринок" не определяет порядка продажи гособлигаций, номинированных в иностранной валюте. Также, Закон прямо не определяет возможности осуществления оплаты за такие гособлигации валютой без соответствующей лицензии.

В тоже время, согласно п.п. "г" ч.4 ст.5 Декрета КМУ "Про систему валютного регулювання та валютного контролю", использование валюты как средства платежа на территории Украины требует получения лицензии Национального Банка Украины.

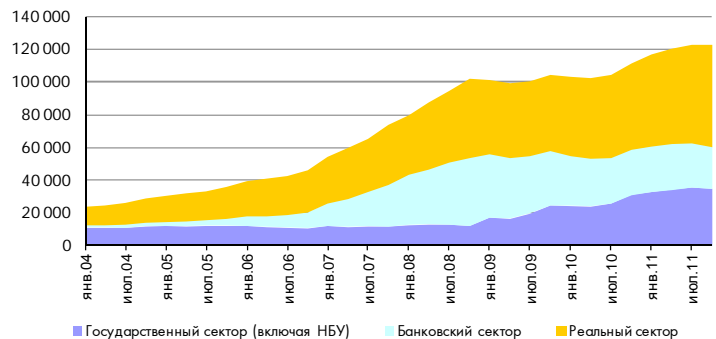
Sergii.SHVETS@aval.ua

Макро

Внешний долг Украины за третий квартал практически не изменился, снизившись на 0,2%, и составил 123,1 млрд. дол. С начала же года внешний долг вырос почти на 5 млрд. дол. Очевидно, что снижение объема госдолга во-многом связано с эффектом переоценки вследствие ревальвации доллара США к другим валютам (Евро, российский рубль, швейцарский франк). Также стоит отметить и ухудшение ситуации в мировой экономике, что привело к закрытию финансовых рынков для украинских эмитентов. В результате, долг госсектора (вкл. НБУ) снизился в 3-м квартале на 0,8 млрд. дол. Банковский сектор продолжает сокращать объем внешнего долга (-5,6% в третьем квартале до 25,9 млрд. дол.) в условиях отсутствия валютного кредитования. Рост объема внешнего долга наблюдался лишь в реальном секторе экономики (на 3,5% или 1,8 млрд. дол.). Причем 1 млрд. дол. из этого прироста приходится на торговое финансирование, которое не так сильно зависит от волатильности финансовых рынков (так как большую часть внешних торговых кредитов составляет финансирование импортных операций). Таким образом, в третьем квартале доля государственного и банковского секторов снизилась в общей сумме внешнего долга (до 27,8 и 21,1% соответственно), а доля реального сектора составила 51,1%.

Объем краткосрочного внешнего долга по сроку до погашения (долг который подлежит погашению в течение следующих 12 месяцев) практически не изменился, снизившись всего на 0,4% и составляет 52,3 млрд. дол. или 42,7% от общего объема внешнего долга. Основное бремя выплат по внешним заимствованиям в ближайшие 12 месяцев лежит на реальном секторе – ему предстоит погасить 32,3 млрд. дол. (из них больше половины это торговые кредиты). Краткосрочный долг госсектора (вкл. НБУ) составляет 6,45 млрд. дол., включая задолженность в 2 млрд. перед ВТБ (срок погашения в июне 2012 года) и выплаты МВФ по программе стэнд-бай 2008 года (1,9 млрд. дол.). Банковскому сектору предстоит погасить 12 млрд. дол. в ближайшие четыре квартала и это вряд ли будет большой проблемой для банков, учитывая большой запас свободной ликвидности в иностранной валюте (по нашим оценкам, объем долларовой ликвидности банковской системы составляет около 9 млрд. дол. на сегодняшний день).

Валовый внешний долг (млн.дол.)



Источник: Национальный банк Украины

Таким образом, на наш взгляд, **наиболее ощутимым риском рефинансирования внешней задолженности выглядит в госсекторе** – без учета выплат МВФ (которые будут осуществляться из резервов НБУ) правительству предстоит погасить примерно 3,6-3,8 млрд. в первых

трех кварталах 2012 года (в четвертом квартале 2011 года правительство уже выплатило около 700-800 млн. дол. по внешним обязательствам). Без возобновления программы МВФ, а также улучшения конъюнктуры на мировом финансовом рынке, это может оказаться проблематичным. Что касается задолженности реального сектора, то здесь ситуация представляется менее напряженной, принимая во внимание тот факт, что значительную часть краткосрочного внешнего долга составляет торговое финансирование, а также связанные кредиты. Риск рефинансирования по таким обязательствам, скорее всего, существенно ниже, чем по стандартным рыночным заимствованиям. Это подтверждает и статистика по коэффициентам пролонгации кредитов реального сектора в кризисном 2009 году – тогда ролловер составил почти 100%.

Dmytro.SOLOGUB@aval.ua

Кредитный рынок

После падения уровня ликвидности на прошлой неделе, остатки на корсчетах начали резко расти, достигнув невиданного (в последние несколько месяцев) уровня в 23,8 млрд. грн по состоянию на среду, 21-е декабря. Скорее всего, приток денег в банковскую систему связан с активизацией бюджетных расходов в конце года. Возобновление роста ликвидности опять привело к падению краткосрочных ставок на межбанковском ресурсном рынке: котировки overnight снизились до 0,5/1,5%, по недельным кредитам до 8/9%. Немного упали и котировки по кредитам сроком на месяц, хотя они по-прежнему находятся на высоком уровне – 19/21%.

Olgia.NIKOLAIEVA@aval.ua

Валютный рынок

Как обычно, увеличение уровня ликвидности сразу же отразилось на валютных котировках. 15-го декабря межбанковский курс гривны к доллару вырос с уровней 8,015-8,02 до 8,029-8,039 и с тех пор остается примерно в том же диапазоне. Возобновление девальвационного давления на гривну вынудило Нацбанк выйти на рынок с интервенциями. Судя по всему, спрос на валюту останется повышенным до конца года, хотя также очевидно, что гривна, скорее всего, закончит этот год на текущих уровнях.

Dmytro.SOLOGUB@aval.ua

Внешние рынки

Со второй половины прошлой недели настроения инвесторов на внешних финансовых рынках несколько улучшились. В прошлый четверг Испания удачно разместила облигации объемом 6 млрд. евро, тогда как было запланировано привлечь 3,5 млрд., при чем доходности были заметно ниже, чем на прошлом аналогичном аукционе. Удачное размещение Испании способствовало снижению спредов по облигациям и других европейских стран к немецким бондам. Еще одно успешное размещение Испании прошло во вторник, более того привлечь средства смогла и Греция. Позитивный внешний фон поддерживался и положительной макроэкономической статистикой по обеим сторонам Атлантики.

Министры финансов ЕС сообщили, что страны Евросоюза выделяют 170 млрд. евро МВФ для борьбы с долговым кризисом, таким образом, не была достигнута запланированная сумма в 200 млрд. евро. Великобритания отказалась внести свои 25 млрд., заявив, что определит свой взнос в начале 2012 года. С другой стороны Польша, Чехия, Дания и Швеция, не входящие в еврозону, внесли 20 млрд. евро.

В среду ЕЦБ провел первый аукцион по предоставлению трехлетних кредитов европейским банкам для борьбы с кризисом ликвидности. Результаты аукциона значительно превысили ожидания аналитиков. Кредитные учреждения привлекли 489 млрд. евро, деньги получили более 500 банков. При этом объем денежных средств, предоставленных финансовой системе, превысил результаты размещения годичных кредитов в 2009 году (450 млрд. евро). Данные средства могли бы помочь финансовым учреждениям еврозоны приобретать суверенные облигации, но аналитики сомневаются, что банки будут использовать деньги таким образом.

Украина же положительного влияния внешнего фона на прошедшей неделе не ощутила. В прошлый четверг Moody's снизило прогноз по суверенному рейтингу Украины со «стабильного» до «негативного», при этом сам прогноз остался на прежнем уровне В2. Причинами снижения прогноза агентство назвало возросшие риски бюджетной сферы и внешних заимствований при недействующей программе сотрудничества с МВФ, более слабый прогноз роста экономики в 2012 году, а также политический риск в преддверии парламентских выборов в октябре 2012 года. Впрочем, и негативного влияния эта новость не имела. Доходности по украинским евробондам значительно выросли за последние несколько месяцев и уже отображают данные риски.

В результате котировки 5-ти летних CDS Украины за прошедшую неделю оставались на одном уровне и несколько снизились лишь во вторник с 870 до 855 б.п.

Olgia.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.