

Рынок облигаций

Вспоминая 2005 год...

Несмотря на ужесточение правил иностранного инвестирования интенсивность притока горячих денег на долговой рынок превысила даже самые смелые прогнозы. Ситуация явно напоминает массовые покупки ОВГЗ нерезидентами в первой половине 2005 года, сразу после «оранжевой революции». Это говорит о неисчерпаемости оптимизма и надежды у иностранных инвесторов.

На прошедшем 16 марта аукционе Минфина по продаже ОВГЗ доходности значительно упали – до 17.3% по трехлетним бумагам с 20% месяцем ранее. Доходность годичных бумаг упала за месяц с 24% годовых до 16% годовых, а полуторалетних – с 22.5% до 17% годовых.

Поскольку перед Минфином не ставилась задача собрать много денег на обслуживание ранее выпущенного долга, было удовлетворено только 10% выставленных заявок (14 из 150-ти). По объему было удовлетворено только 7% заявок - 686 млн. грн. из 9 282 млн. грн.

Рекордный спрос был предъявлен как отечественными банками, так и иностранными инвесторами. При этом, нерезиденты выставляли значительно более агрессивные биды, и, видимо, только они и получили облигации с рук Минфина.

Уже на следующий день огромный неудовлетворенный спрос на гособлигации вылился на вторичный рынок. А поскольку объем размещения остается низким уже продолжительное время, то вторичный рынок не смог предложить сколь-нибудь адекватные объемы предложения – порой уже нечего продавать.

В итоге ставки на рынке резко обвалились – до 15-16% годовых по длинным бумагам. Не смотря на это, купить ОВГЗ архисложно по указанной немного выше причине. Почти все первичные дилеры, которые обязаны котировать в две стороны, отказались что-либо показывать на продажу. Панические покупки – так можно описать происходящее.

Наши ожидания – тенденция сохранится в ближайшие, как минимум, 2 недели. В следующий вторник мы не ожидаем роста предложения со стороны Минфина т.к. большие платежи предстоят лишь через несколько недель. А учитывая, что спрос на ОВГЗ вновь появится на аукционе, мы станем свидетелями еще одного падения доходностей на аукционе.

В такой ситуации основной риск года – огромные апрельские выплаты уже не представляют угрозы. Просто удовлетворив текущий спрос, Минфин с лихвой перекроет предстоящие выплаты, не повышая доходность над 20%-й отметкой.

Sergii.SHVETS@aval.ua

Индикативные котировки облигаций

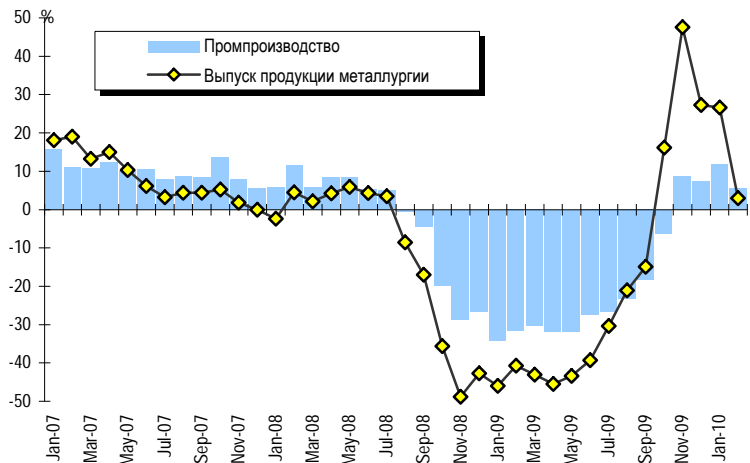
Эмитент	Серия	ISIN	Погашение	Покупка Yield,%	Продажа Yield,%
Украина	61071	UA4000061071	14/04/2010	15.5%	10.5%
Украина	54365	UA4000054365	28/04/2010	15.5%	10.5%
Украина	60271	UA4000060271	16/06/2010	16.5%	12%
Украина	14377	UA4000014377	23/06/2010	17.5%	12.75%
Украина	58267	UA4000058267	14/07/2010	17%	12.25%
Украина	60289	UA4000060289	15/09/2010	17%	12.25%
Украина	54456	UA4000054456	27/04/2011	17.75%	13.25%
Украина	62012	UA4000062012	23/11/2011	18.25%	13.5%
Украина	53912	UA4000053912	11/04/2012	18.5%	13.75%
Украина	61451	UA4000061451	31/10/2012	18.5%	14.25%
Украина	64018	UA4000064018	20/02/2013	18.5%	14.25%

Макро

Рост промышленного производства (в годовом выражении) замедлился с 11.8% в январе до 5.6% в феврале 2010 года на фоне незначительного снижения эффекта статистической базы и неблагоприятных погодных условий.

Кумулятивный темп роста в годовом выражении сократился с 11.8% до 8.8%.

Среди отдельных секторов экономики наиболее быстро росли энергетика, машиностроение и химическая отрасли (19.2%, 19.2% и 15.4% прироста в годовом измерении за февраль соответственно), что в большой степени объясняется чрезвычайно низкой статистической базой 2009 года. Темп роста выпуска в металлургии упал с 26.6% в январе до 3% в феврале.



Таким образом, экономическая активность все еще остается достаточно слабой из-за низкого внутреннего и внешнего спроса, хотя мы ожидаем постепенного восстановления внутреннего производства вследствие нормализации политической ситуации и возобновления кредитования.

Dmytro.SOLOGUB@aval.ua

Валютный рынок

Ситуация на валютном рынке продолжает оставаться спокойной – межбанковский курс USD/UAH колеблется в узком диапазоне 7.96-7.99.

Опуститься ниже ему не позволяет Нацбанк, который регулярно выкупает излишек валюты с рынка – по некоторым данным с начала марта НБУ купил более 500 млн. дол.

Судя по всему, статус-кво на валютном рынке сохранится в ближайшем будущем.

Однако, при условии сохранения тенденции значительного превышения предложения валюты над спросом (чего можно ожидать, принимая во внимание сезонное улучшение торгового баланса, стабилизацию политической ситуации и снижение показателей риска страны), НБУ, скорее всего, не будет препятствовать плавной ревальвации гривны.

Так как в противном случае это может привести к достаточно резкому росту объема денег в обращении, а значит поспособствовать раскручиванию инфляционной спирали.

Dmytro.SOLOGUB@aval.ua

Политика

В Парламенте создана новая правящая коалиция, которая сформировала правительство и назначила Премьер-министра. На прошлой неделе в Верховной Раде Украины была сформирована новая коалиция, в которую входят три фракции (Партия Регионов, Коммунисты и блок Литвина), а также ряд депутатов из блока Юлии Тимошенко и Нашей Украины. Всего коалиционное соглашение подписали 235 депутатов при необходимом минимуме в 226 голосов.

Новая коалиция сформировала правительство и избрала Николая Азарова Премьер-министром Украины. Николай Азаров возглавлял Государственную Налоговую Администрацию в 1996-2002 годах и затем занимал должность Первого вице-преьера и министра финансов в 2002-2005 годах и 2006-2007 годах (на протяжении двух периодов премьерства Виктора Януковича). Господин Азаров уже сделал ряд важных заявлений, касающихся злободневных вопросов экономической политики, а именно: безотлагательная разработка проекта бюджета на 2010 год, возобновление программы МВФ, восстановление стабильности в бюджетной сфере, проведение ключевых структурных реформ. Премьер-министр также объявил главные приоритеты своего правительства в экономической сфере, включая снижение налогового бремени, рост занятости, ликвидацию бедности, поддержку бизнеса, регуляторные реформы и т.д.

Несмотря на сомнительную легитимность создания новой коалиции (Парламент недавно принял закон, позволяющий формировать коалицию не только фракциями, но и отдельными депутатами, что, по мнению некоторых политиков, нарушает Конституцию), мы считаем быстрое и эффективное формирование нового правительства позитивным фактором, учитывая значительные экономические трудности, стоящие перед Украиной. Кроме того, по нашему мнению, принимая во внимание предыдущие профессиональные достижения господина Азарова, он вполне подходит на роль «кризисного менеджера» для оперативного решения бюджетных проблем. Поэтому, мы ожидаем, что господин Азаров успешно стабилизирует государственные финансы, но, принимая во внимание шаткость большинства в Парламенте и значительные бизнес-интересы новой коалиции, мы скептически оцениваем возможность прогресса в главных структурных реформах (обуздание коррупции, реформирование судебной системы, проведение земельной реформы, развитие внутреннего финансового рынка, улучшение надзора за банками и т.п.).

Финансовые и экономические показатели положительно отреагировали на последние политические новости из Украины: индекс фондового рынка (ПФТС) продолжает расти (с начала года он вырос уже на 43%); на валютном рынке наблюдается значительное превышение предложения иностранной валюты над спросом; индикаторы странового риска (CDS, спреды Еврооблигаций) понизились в ожидании возобновления программы МВФ и скорой стабилизации бюджетной сферы. В итоге, рейтинговое агентство Standard & Poor's повысило суверенный рейтинг Украины (рейтинг обязательств в иностранной валюте повышен с CCC+/C до B-/C, рейтинг в национальной валюте - с B-/C до B/B), а другое рейтинговое агентство (Fitch) пересмотрело прогноз по рейтингам Украины с «негативного» на «стабильный».

Dmytro.SOLOGUB@ava.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.