

Рынок облигаций

За прошедшую неделю на отечественном рынке облигаций сохранилась тенденция незначительного падения доходностей по коротким ОВГЗ и роста по длинным.

По коротким ОВГЗ со сроком обращения до 3-х месяцев доходности вплотную приблизились к депозитным сертификатам НБУ. Так, если 2-х месячный депосертификат Нацбанка приносил 8% годовых, то аналогичную ОВГЗ можно приобрести с доходностью не выше 8.25-8.5%. Таким образом, короткие гособлигации продолжают пользоваться спросом, так как ликвидность банковской системы находится на более чем достаточном уровне.

По длинным облигациям со сроком обращения от 2 – ух лет ситуация обратная – доходности потихоньку «ползут» вверх. Сейчас не составит труда купить такую бумагу под 15.75 – 16%. Данная ситуация связана, в первую очередь, с отсутствием спроса на них на ожиданиях появления более доходных НДС-облигаций. Также свою лепту внесли и продолжающиеся распродажи госбумаг нерезидентами. За неделю количество ОВГЗ в собственности нерезидентов уменьшилось еще на 152.7 млн. грн. или на 3.8%.

Кроме вышеперечисленного, из-за продолжающегося ослабления евро против гривны, многие иностранные банки, лимиты которых деноминированы именно в этой валюте, вынуждены частично продавать свои позиции. Это, в свою очередь, создает дополнительное давление на рынок в сторону роста доходностей.

Минфин привлек всего 66.51 млн. грн. от продажи ОВГЗ на аукционе 08 июня.

Министерство финансов уменьшило объем привлеченных средств чуть больше, чем в 2 раза. Причиной этому является с одной стороны, продолжающееся снижение спроса со стороны участников рынка, которое вызвано все теми же грядущими НДС-облигациями; а с другой стороны нежеланием Минфина повышать ставки на своих первичных аукционах.

В этот раз к размещению предлагались ОВГЗ с погашением через 3.5, 8.4 месяца и 1.8, 4.6, 3.2 года. По 3 им и 4 ым аукцион не состоялся. Доходности по остальным соответственно составили 10.5%, 13% и 12.5%.

Oleg.KLIMAS@ava.ua

Индикативные котировки облигаций

Эмитент	Серия	ISIN	Погашение	Покупка		Продажа	
				Yield, %	Yield, %	Yield, %	Yield, %
Украина	58267	UA4000058267	14/07/2010	9.5%		8%	
Украина	60289	UA4000060289	15/09/2010	12		10.5%	
Украина	61725	UA4000061725	17/11/2010	13.5%		11%	
Украина	54456	UA4000054456	27/04/2011	15%		13%	
Украина	62012	UA4000062012	23/11/2011	15.5%		13.25%	
Украина	53912	UA4000053912	11/04/2012	15.75%		14.75%	
Украина	61451	UA4000061451	31/10/2012	16%		15%	
Украина	64018	UA4000064018	20/02/2013	16.5%		15.2%	

Кредитный рынок

За прошедшую неделю ставки по кредитам на межбанковском рынке оставались на тех же уровнях: overnight котировали на уровне 0.5/1%, недельные – 1/2%, месячные – 5.5/6.5%.

За неделю остатки на корсчетах банков практически не изменились и составили 18.49 млрд. грн.

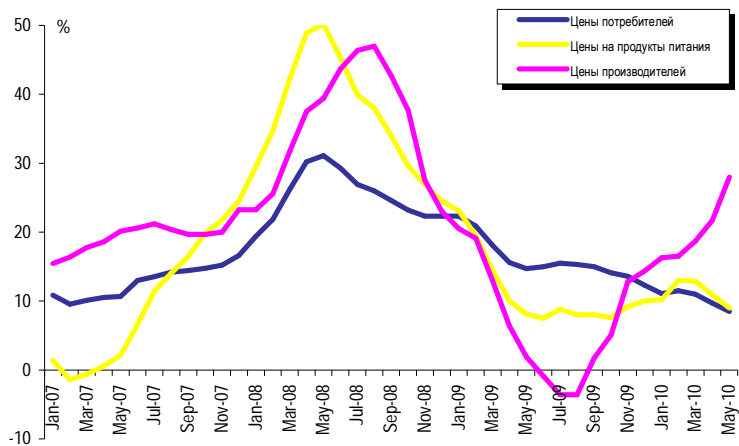
Oleg.KLIMAS@ava.ua

Макро

Потребительские цены снижаются второй месяц подряд на фоне слабого внутреннего спроса, в то время как заметное увеличение темпов роста выпуска в экспортно-ориентированных отраслях стимулировало скачок цен производителей.

Индекс потребительских цен в мае снизился на 0.6% (после падения на 0.3% в апреле за счет снижения цен на продукты питания (снижение на 1.5% в прошлом месяце). В частности, цены на молочные продукты, сахар и овощи упали на 9.5%, 4.5% и 2% м/м соответственно, что, помимо сезонного фактора, также может быть объяснено и все еще слабым внутренним спросом (уровень сбережений населения остается высоким, о чем свидетельствует значительный приток депозитов в банковскую систему). Темп роста ИПЦ в годовом выражении снизился с 9.7% на конец апреля до 8.5% на сегодняшний день, в то время как с начала года потребительские цены выросли на 3.7%.

В то же время, динамика цен производителей была абсолютно противоположной – они выросли на 4.4% м/м в мае, а годовой темп роста подскочил до 28% (за январь-май 2010 года цены производителей выросли на 15%). Цены в добывающей промышленности, энергетике и сталелитейной отрасли показали наибольший прирост за прошедший месяц – 14.5%, 8.9% и 5.2% м/м роста соответственно. В частности, резкое повышение цен на железную руду на мировых рынках отразилось также и на внутреннем рынке – цены в этом секторе выросли в мае на 26.7%. Кроме того, заметное увеличение темпов роста выпуска в экспортно-ориентированных отраслях (металлургии, машиностроении) также, вероятно, способствовало росту цен на сырье.



Несмотря на благоприятную динамику ИПЦ в последнее время, по нашему мнению, дефляционная тенденция вряд ли будет долговечной.

Во-первых, при условии сохранения экономической и политической стабильности, внутреннее потребление, вероятно, оживится в самом ближайшем будущем.

Во-вторых, если правительство действительно рассчитывает получить кредит от МВФ, у него, скорее всего, не будет другого выбора, чем начать повышение тарифов на газ для населения (кроме того, Киевская горадминистрация недавно заявило о своем намерении резко поднять коммунальные тарифы в этом году).

И, наконец, взлет цен производителей, вероятно, отразится на потребительских ценах с лагом в 6-9 месяцев. Таким образом, мы ожидаем увеличения инфляционного давления на потребительском рынке во второй половине года, и поэтому сохраняем наш прогноз темпа роста инфляции в этом году на отметке 11%.

Dmytro.SOLOGUB@ava.ua

Валютный рынок

После незначительного скачка межбанковского курса USD/UAH на отметку 7.94-7.95 в первые дни июня (природа этого скачка так и осталась невыясненной), статус-кво на валютном рынке затем был восстановлен. Более того, в последние дни наблюдается незначительное укрепление гривны (до уровня 7.915-7.921 по состоянию на среду) так как НБУ несколько неожиданно начал снижать курс своих интервенций по покупке иностранной валюты. В частности, в среду, 9-го июня, Национальный банк установил курс интервенций на уровне 7.9185 (в предыдущие несколько месяцев этот курс оставался неизменным на отметке 7.925) и выкупил с рынка около 40 млн. дол.

Таким образом, предложение валюты на межбанковском рынке продолжает превышать спрос, несмотря на наметившуюся негативную тенденцию в экспортной динамике (а именно, падение мировых цен на сталь и снижение внешнего спроса на продукцию украинской металлургии), а также снижение объемов притока капитала (на фоне продолжающейся турбулентности на мировых финансовых рынках). На наш взгляд, есть два возможных фактора, которые компенсируют влияние этих негативных тенденций. Во-первых, объемы импорта остаются достаточно низкими (вследствие слабого внутреннего спроса, что подтверждается и дефляцией на потребительском рынке). Во-вторых, по мнению участников рынка, некоторые нерезиденты (с высокой степенью склонности к риску) проявляет значительный интерес к грядущему размещению НДС-облигаций и, поэтому, уже начали заводить в страну валюту для последующей конвертации в гривну и покупки облигаций.

Тем не менее, мы не исключаем возможности увеличения волатильности обменного курса в ближайшее время, особенно в свете сохранения негативных ожиданий по поводу развития финансовой и экономической ситуации в странах Еврозоны. Также нельзя упускать из виду и специфику украинского валютного рынка – если, вследствие негативных факторов описанных выше, обменный курс гривны начнет расти на межбанковском валютном рынке, это может спровоцировать рост спроса населения на иностранную валюту и таким образом привести к скачку курса (что мы уже наблюдали не один раз за последние два года).

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.