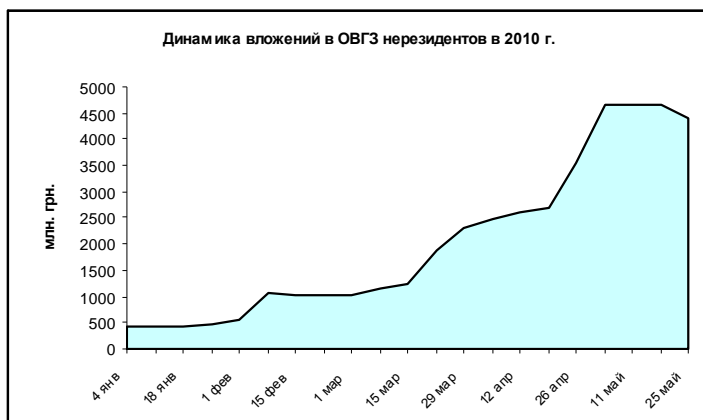


### Рынок облигаций

На прошедшей неделе вторичный рынок ОВГЗ оставался относительно стабильным на фоне отсутствия сюрпризов со стороны Минфина.

Так как уже несколько недель подряд ставки на первичных аукционах Минфина остаются приблизительно на одном и том же уровне, спреды на вторичном рынке продолжают сужаться.

Спросом пользуются как короткие, так и длинные ОВГЗ. Причем, доходности по длинным за последние 7 дней выросли в среднем на 0.25 – 0.5%. Это объясняется тем, что многие нерезиденты продают свои позиции на фоне негативных новостей из Европы и падения индексов ведущих мировых фондовых бирж. Доказательством этому выступает уменьшившееся количество ОВГЗ в собственности нерезидентов. Согласно данным НБУ в период с 17 по 25 мая нерезиденты сократили свой портфель ОВГЗ на 5.4%, или на 249.88 млн. грн., - до 4.39 млрд. грн. Также многие участники рынка стараются освободить свои лимиты на фоне грядущего выпуска НДС – облигаций.



По коротким – наоборот, доходности плавно снижаются, в связи с преобладанием спроса над предложением. Торги по таким бондам ведутся в основном среди резидентов, так как иностранцы покупали в большей мере длинные облигации.

**Минфин привлек всего 183.3 млн. грн. от продажи ОВГЗ 25 мая и незначительно изменил доходности.**

Министерство финансов уменьшило объем привлеченных средств приблизительно в 4 раза. В этот раз к размещению предлагались ОВГЗ с погашением через 2.5, 9 месяцев и 1.8, 3.3 года.; средства от размещения последних предназначены для финансирования чемпионата Евро-2012. Доходности по ним соответственно составили 10%, 13%, 14%, 12.5%.

Oleg.KLIMAS@aval.ua

### Индикативные котировки облигаций

Эмитент	Серия	ISIN	Погашение	Покупка Yield,%	Продажа Yield,%
Украина	60271	UA4000060271	16/06/2010	8.5%	6%
Украина	14377	UA4000014377	23/06/2010	8.75%	6.75%
Украина	58267	UA4000058267	14/07/2010	9.25%	7.25%
Украина	60289	UA4000060289	15/09/2010	12	10.25%
Украина	61725	UA4000061725	17/11/2010	13.5%	11%
Украина	54456	UA4000054456	27/04/2011	14.5%	13%
Украина	62012	UA4000062012	23/11/2011	14.8%	13.25%
Украина	53912	UA4000053912	11/04/2012	15%	13.85%
Украина	61451	UA4000061451	31/10/2012	15.5%	14.7%
Украина	64018	UA4000064018	20/02/2013	16%	14.75%

### Макро

По данным НБУ, совокупный профицит платежного баланса в апреле составил 1 287 млн. дол. (таким образом увеличившись с 1 032 млн. дол. в марте). Примечательно, что в прошедшем месяце положительное сальдо сформировалось как по текущему так и по финансовому счету платежного баланса (впервые с третьего квартала 2006 года) – 234 и 1053 млн. дол. соответственно.

В частности, формированию значительного профицита финансового счета второй месяц подряд способствовали высокий спрос нерезидентов на украинские финансовые активы (акции, облигации), а также падение спроса населения на наличную иностранную валюту (в апреле объем наличной иностранной валюты вне банковской системы снизился на 396 млн. дол., что на 123 млн. больше чем в марте).

Что касается текущего счета, то, по мнению представителей НБУ, основным фактором формирования положительного сальдо стало постепенное восстановление темпов производства (особенно в экспортно-ориентированных отраслях), в то время как внутренний спрос (а значит и спрос на импорт) все еще находится на достаточно низком уровне. Кроме того, на наш взгляд, улучшение показателей торгового баланса также вызвано и сезонным фактором – снижением объемов импорта энергоносителей и увеличением объемов экспорта сельхозпродукции (за счет распродажи остатков урожая прошлого года).

Таким образом, в январе-апреле 2010 года совокупный профицит платежного баланса составил 614 млн. дол. (по сравнению с дефицитом в 6281 млн. дол. за аналогичный период прошлого года). В частности, профицит текущего и финансового счета составил 165 млн. дол. и 449 млн. соответственно.

Тем не менее, несмотря на эти положительные тенденции, последние события в мировой экономике и на финансовых рынках могут оказать значительный негативный эффект на платежный баланс Украины. В-первых, острый финансовый кризис в Еврозоне значительно ухудшил ожидания инвесторов относительно темпов экономического роста в Еврозоне в среднесрочной перспективе, что привело к резкому падению мировых цен на нефть (с 85 долларов за баррель в середине апреля до 69 на сегодняшний день) и на другие сырьевые товары (в частности на сталь, на которую приходится более 30% украинского экспорта). Кроме того, давление на торговый баланс оказывает и стремительная ревальвация гривны к евро (около 17% с начала года), что вкуче с высокой инфляцией ведет к снижению конкурентоспособности украинского экспорта. В-третьих, проблемы на мировых финансовых рынках привели к снижению интереса иностранных инвесторов к украинским активам, что вызвало падение фондового рынка и выход некоторых нерезидентов из внутренних государственных ценных бумаг.

Поэтому, в ближайшем будущем можно ожидать снижения притока капитала, хотя недавние размещения корпоративных еврооблигаций, безусловно окажут положительное влияние на динамику финансового счета платежного баланса.

Dmytro.SOLOGUB@aval.ua

### Кредитный рынок

За прошедшую неделю ставки по кредитам на межбанковском рынке практически не изменились: overnight котировали на уровне 0.5/1%, недельные – 1/2%, месячные – 5.5/6.5%.

За неделю остатки на корсчетах банков увеличились на 3.1% и составили 21.35 млрд. грн.

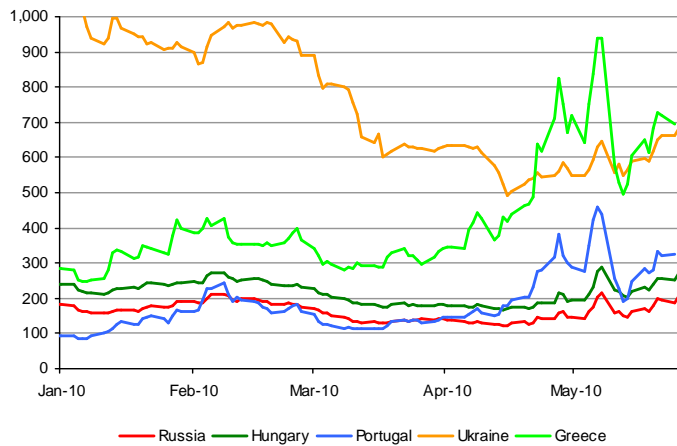
Oleg.KLIMAS@aval.ua

## Внешние рынки

Турбулентность на европейских финансовых рынках ожидаемо снизили склонность инвесторов к риску, что привело к росту спредов по Еврооблигациям и котировок CDS.

Причем этот тренд затронул практически все Европу – как членов Еврозоны так и страны Восточной Европы. В частности, уровень 5-летних CDS Украины увеличился примерно на 20% с начала мая, а на вторичном рынке украинских Еврооблигаций (как корпоративных так и суверенных) преобладают продавцы.

5-летние CDS



Очевидно, что помимо общемировой нервозности на финансовых рынках, на ухудшение показателей риска Украины также повлияли и новости об отсрочке возобновления программы МВФ вследствие невыполнения Украиной условий Фонда.

Тем не менее, несмотря на рост ставок иностранных заимствований, металлургический холдинг Метинвест недавно успешно разместил 5-летние Еврооблигации на сумму 500 млн. дол. с доходностью 10.5%. Правительство также не оставляет надежд выйти на рынок с выпуском Еврооблигаций уже в ближайшее время. Однако, в свете напряженной ситуации на глобальных финансовых рынках и нерешенных вопросов в переговорах с МВФ, успешное размещение суверенных Еврооблигаций в ближайшие 1-2 месяца представляется нам сомнительным. Скорее всего, если программа МВФ будет возобновлена, а мировые финансовые рынки будут функционировать нормально, наиболее вероятным сроком для размещения Еврооблигаций представляется конец августа – сентябрь текущего года.

*Dmytro.SOLOGUB@ava.ua*

## Валютный рынок

“Американские горки” на европейских финансовых рынках (а именно, резкие колебания курса евро к доллару, падение индексов фондового рынка) по-прежнему не оказывают никакого воздействия на украинский валютный рынок (хотя, например, фондовые индексы обвалились вслед за падением фондового рынка зарубежом). Курс USD/UAH продолжает находиться в узком диапазоне 7.91-7.93 благодаря ежедневным интервенциям Нацбанка. Также, как мы писали неделю назад, НБУ несколько дней выходил на рынок и с интервенцией по покупке евро. Однако эти действия не оказали никакого влияния на динамику курса гривны к евро, учитывая жесткую привязку гривны к доллару, которую НБУ сохраняет на протяжении последних месяцев. Таким образом, вслед за резкими колебаниями курса EUR/USD (в диапазоне 1.21-1.26), значительную амплитуду колебаний продемонстрировал и курс EUR/UAH (в пределах интервала 9.60-10.00).

*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.