

Рынок облигаций

Рынок развернулся вверх после неожиданных результатов аукциона

В течение недели на рынке продолжали присутствовать одни покупатели и доходности держались на уровне 9-10% по коротким облигациям (с погашением через полгода-год) и 12-13% по более длинным (с погашением через 2-3 года).

Но, после первичного аукциона 30 марта ситуация резко изменилась.

Поскольку Минфин удовлетворил практически все заявки и повысил доходность отсечения, доходности на «вторичке» выросли в течении дня на 1-2% и после ряда сделок на рынке остались одни продавцы.

Некоторые банки продавали бумаги по уровню отсечения первичного аукциона, не закладывая себе никакой прибыли. Это связано с тем, что многие инвесторы купили больше облигаций, нежели они ожидали. У некоторых появилась необходимость срочной продажи излишков, в связи с нарушением внутренних лимитов.

Таким образом, участники рынка, готовые покупать госбумаги, котировали их выше аукционов Минфина, но продавцов, готовых пойти на это практически не нашлось.

Месяц назад Минфин выбрал правильную для себя стратегию, понизив ставки за месяц, в среднем на 8-10%. На сегодня задача привлечения оставшейся необходимой суммы на погашение апрельских серий вполне решаемая.

Мы считаем, что **доходности отсечения на следующем аукционе будут опять снижены** до уровня 11-13% годовых из-за снижения аппетита Минфина. Ведь необходимые средства для двух ближайших погашений уже привлечены. Также, вероятно, что Минфин снова «скосит» спрос ближе к концу апреля, перед последней выплатой 28 апреля.

Минфин привлек 3.34 млрд. грн. от продажи ОВГЗ 30 марта, удовлетворив 91% поданных заявок.

Министерству финансов удалось увеличить объем привлеченных средств в 3.2 раза в сравнении с аукционом 23 марта.

Логичной платой за это послужило повышение доходностей в среднем на 1-2%. К размещению в этот раз предлагались облигации с погашением через 6, 10 месяцев и 3, 5 лет, а также целевые для финансирования финальной части чемпионата Европы по футболу в 2012 году с погашением через 2.5 года. Доходности отсечения по ним соответственно составили 14%, 14%, 14.5%, 15%, 14%, хотя основной объем спроса находился гораздо ниже.

Oleg.KLIMAS@ava.ua

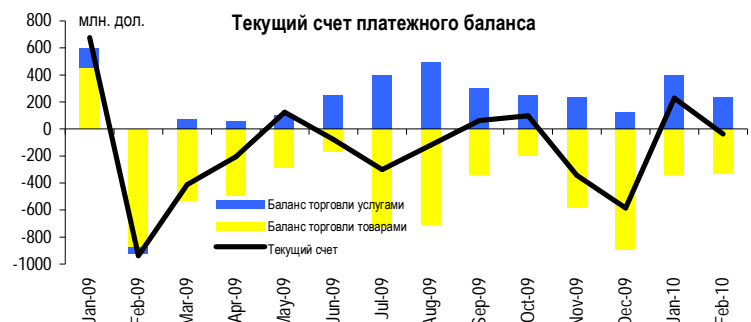
Индикативные котировки облигаций

Эмитент	Серия	ISIN	Погашение	Покупка		Продажа	
				Yield,%	Yield, %	Yield, %	Yield, %
Украина	61071	UA4000061071	14/04/2010	11.5%	6%		
Украина	54365	UA4000054365	28/04/2010	12%	7%		
Украина	60271	UA4000060271	16/06/2010	12.25%	7.25%		
Украина	14377	UA4000014377	23/06/2010	12.5%	8.25%		
Украина	58267	UA4000058267	14/07/2010	13%	8.5%		
Украина	60289	UA4000060289	15/09/2010	13.5%	10%		
Украина	61725	UA4000061725	17/11/2010	15%	11		
Украина	54456	UA4000054456	27/04/2011	15.25%	12%		
Украина	62012	UA4000062012	23/11/2011	15.35%	12.2%		
Украина	53912	UA4000053912	11/04/2012	15.4%	12.25%		
Украина	61451	UA4000061451	31/10/2012	15.25%	12.5%		
Украина	64018	UA4000064018	20/02/2013	15.15%	12.75%		

Макро

В феврале дефицит текущего счета составил 36 млн. дол. США (после позитивного сальдо в 228 млн.дол. за январь), хотя за январь-февраль позитивное сальдо текущего счета составило 192 млн.дол. Падение объема экспорта услуг (из-за сокращения доходов от транзита газа) и увеличение выплат процентов по зарубежным заимствованиям были главными факторами ухудшения сальдо текущего счета в прошлом месяце. В то же время, баланс торговли товарами почти не изменился в прошедшем месяце, показав в феврале дефицит в 332 млн.дол. (в январе он составил 338 млн.дол.). Экспорт товаров в феврале вырос на 25.3% в годовом измерении в первую очередь благодаря росту объемов экспорта энергоносителей и продукции машиностроения (120% и 61.4% прироста в годовом измерении соответственно). В то же время, экспорт стали сократился на 5% м/м из-за падения внешнего спроса. Импорт товаров в феврале вырос на 10.8% м/м, в то время, как импорт энергоносителей сократился на 21.7% из-за резкого падения физических объемов импорта нефти и газа (на 45% и 20.8% соответственно).

Дефицит капитального счета в феврале сократился вдвое благодаря увеличению притока иностранных инвестиций, позитивному сальдо краткосрочных заимствований и снижению дефицита по статье «другой капитал». Дефицит капитального счета в феврале составил 612 млн.дол., таким образом кумулятивный дефицит с начала года достиг 1.9 млрд.дол. (снизившись на 48.4% в годовом измерении). Приток прямых иностранных инвестиций в феврале удвоился – с 158 млн.дол. до 311 млн., причем 240 млн.дол. из этой суммы приходится на банковский сектор. Однако, в годовом измерении ПИИ сократились в январе-феврале на 23%. Негативный баланс внешних заимствований сократился в феврале на 100 млн.дол. по сравнению с предыдущим месяцем (с 855 млн.дол. до 754 млн.) вследствие притока краткосрочных иностранных заимствований в банковский сектор. Спрос на наличную иностранную валюту в феврале остался по-прежнему высоким (объем наличной валюты вне банковской системы вырос за прошедший месяц на 818 млн.дол., что немногим меньше чем январское значение в 867 млн.дол.), но затем, судя по всему, уменьшился в марте на фоне ослабления политического противостояния и укрепления гривны.



В результате, общий дефицит платежного баланса в январе-феврале 2010 года составил 1705 млн. дол., уменьшившись в годовом выражении на 57%. Также, кумулятивный дефицит за последние 12 месяцев сократился с 13.7 млрд.дол. по состоянию на конец 2009 года до 11.5 млрд.дол. на конец февраля. Последние тенденции на валютном рынке (т.е. укрепление гривны и широкомасштабные валютные интервенции НБУ) свидетельствуют о позитивном сальдо платежного баланса за март. Мы ожидаем, что эта тенденция продолжится, по меньшей мере, до конца второго квартала на фоне улучшения торгового баланса и повышения притока капитала (подразумевая стабильную политическую ситуацию и возобновление программы МВФ).

Dmytro.SOLOGUB@ava.ua

Валютный рынок

Укрепление национальной валюты продолжилось на прошлой неделе – на данный момент торги по паре гривна-доллар проходят на уровнях 7.91-7.93. Упасть ниже курсу не позволяют регулярные и массивные интервенции НБУ – по данным представителей Нацбанка с начала марта НБУ купил на рынке валюты на общую сумму почти в 1.5 млрд. дол., а его валютные резервы за этот период увеличились на 800 млн. дол. (с учетом продажи валюты Нефтегазу для оплаты импортируемого газа). Вслед за укреплением гривны на межбанке НБУ ревальвировал и официальный курс – по состоянию на 31-е марта он укрепился на 1% с начала месяца (до уровня 7.925).

Судя по всему, неожиданно быстрая стабилизация политической ситуации после президентских выборов стала одним из главных факторов, способствующих укреплению гривны. Во-первых, достаточно резко снизился спрос населения на наличную иностранную валюту – по данным НБУ, дневное сальдо покупки-продажи валюты населением в марте снизилось практически в два раза по сравнению с февралем. Во-вторых, нерезиденты проявляют необычайно высокий интерес к украинским активам (акциям, ценным бумагам). Например, по статистике НБУ с начала марта портфель внутренних гособлигаций нерезидентов увеличился на 150 млн. дол.

При условии отсутствия значительных потрясений на политическом и экономическом фронтах, мы ожидаем, что тенденция к укреплению гривны сохранится в ближайшее время. В то же время, достаточно сложно сказать до каких уровней может девальвировать обменный курс, так как это во многом зависит от политики Нацбанка. Пока НБУ пытается сгладить колебания курса чтобы, с одной стороны, пополнить свои валютные резервы, а с другой стороны, предотвратить резкую ревальвацию для того чтобы поддержать экспортеров (ведь несмотря на улучшение внешнеэкономической конъюнктуры внешний спрос все еще остается достаточно слабым вследствие медленного восстановления мировой экономики). Однако, обратной стороной масштабных валютных интервенций Нацбанка является стремительный рост объема денежной массы в обращении, что, в свою очередь, разгоняет инфляцию (которая и так находится на достаточно высоком уровне вследствие роста цен на продукты питания и индекса цен производителей). Кроме того, в вопросе курсообразования Национальному банку также очевидно приходится принимать во внимание и мнение МВФ, который, обычно рекомендует повысить гибкость обменного курса для борьбы с инфляцией. В результате, мы ожидаем, что НБУ будет стараться лавировать между всеми этими факторами и предотвратить падение курса ниже уровней 7.60-7.70 в ближайшие 3-6 месяцев.

Dmytro.SOLOGUB@ava.ua

Кредитный рынок

За прошедшую неделю ставки по кредитам на межбанковском рынке незначительно снизились: **overnight** котировали на уровне 0.25/1.25%, недельные – 1/2%, месячные – 5/7%.

За неделю остатки на корсчетах банков снизились на 12.5% и составили 21.63 млрд. грн. Но это не оказало никакого влияния на ставки, так как средств в системе более, чем достаточно.

Oleg.KLIMAS@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.