



FINREP Focus

РИНОК ДЕРЖАВНОГО БОРГУ

№ 39 (90)

8-12 жовтня 2012 р.

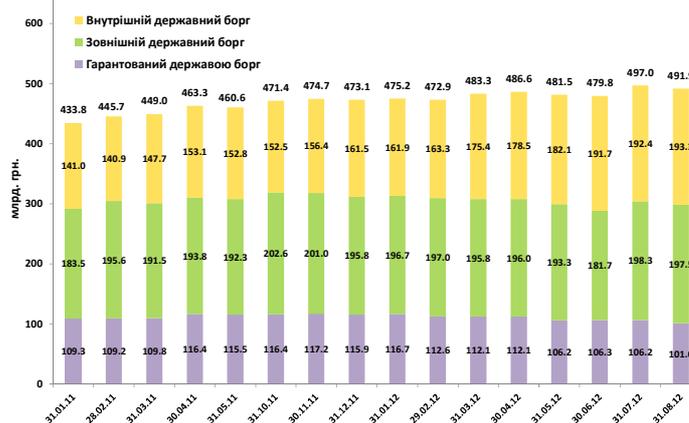
План з управління боргом на IV кв., опублікований Мінфіном минулого тижня, виявився без несподіванок, передбачаючи запозичення в обсязі 6,9 млрд. грн. Більшу частину (4,9 млрд. грн.) планується залучити через середньострокові інструменти, решта 2 млрд. грн. припадає на довгострокові облігації. Відповідно до плану, протягом кварталу випускатимуться лише гривневі та індексовані ОВДП. Єдиним валютним випуском, що передбачений, є казначейські зобов'язання, номіновані в доларах США, розміщення яких розпочинається 10 жовтня через Ощадбанк. Виплати з погашення боргу прогнозуються на рівні 16,4 млрд. грн. (включаючи валютні ОВДП та виплати МВФ), що наштовхує на висновок, що Мінфін вже акумулював кошти для цих потреб.

Верховна Рада схвалила зміни до Бюджетного кодексу, які дозволяють Кабміну здійснювати запозичення понад встановлений рівень для покриття тимчасових касових розривів єдиного казначейського рахунку, при цьому дотримуючись граничного обсягу боргу на кінець року, передбаченого законом про бюджет (законопроект №11220, від 02.10.2012). Це дозволяє Мінфіну здійснювати понадпланові запозичення не лише для усунення розривів у фінансуванні, але й для проведення активних операцій з управління боргом, як то, викуп боргу або інші подібні операції.

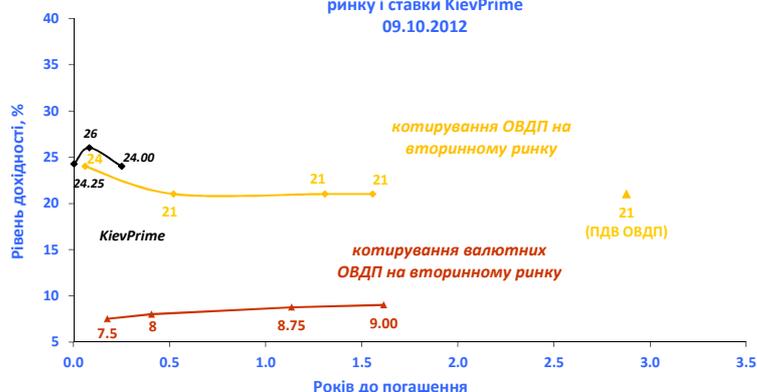
Мінфін дотримався графіку розміщень на жовтень, утримавшись від проведення аукціонів цього тижня. Міністерство має відновити проведення аукціонів у наступні два тижні, пропонуючи до розміщення 5- і 7-річні гривневі облігації. Графік на жовтень не передбачає розміщення валютних або індексованих облігацій. Потреба у валюті, як передбачається, буде задоволена за рахунок продажу індивідуальним інвесторам 2-річних казначейських зобов'язань, номіналом 500 доларів.

Росія стала ще однією країною, ринок капіталу якої відтепер під'єднаний до панєвропейської системи клірингу та розрахунків Euroclear, що, зокрема, дозволить здійснювати розрахунки у цій системі і за операціями з російськими державними облігаціями. Вирішення цього простого технічного питання відкриває Росії доступ до значних обсягів капіталу, таким чином полегшуючи для російського уряду фінансування бюджету, передусім, через боргові інструменти, номіновані у рублях, замість здійснення валютних запозичень на міжнародних ринках. Україна могла б розглянути цей приклад як ефективний та нескладний в реалізації спосіб підвищення привабливості своїх внутрішніх державних облігацій та зниження вартості запозичень без створення додаткових ризиків.

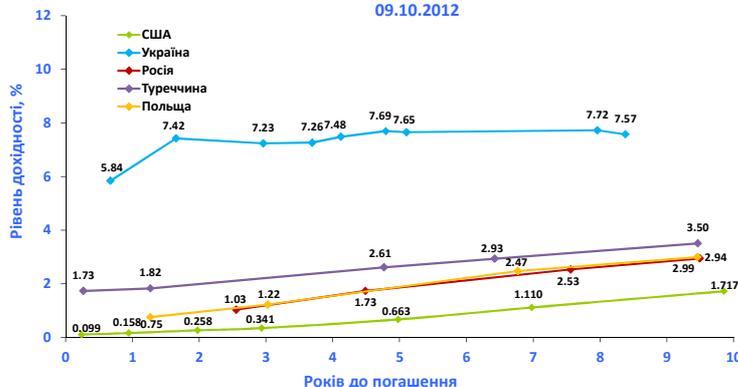
Державний та гарантований державою борг України у 2011-2012рр.



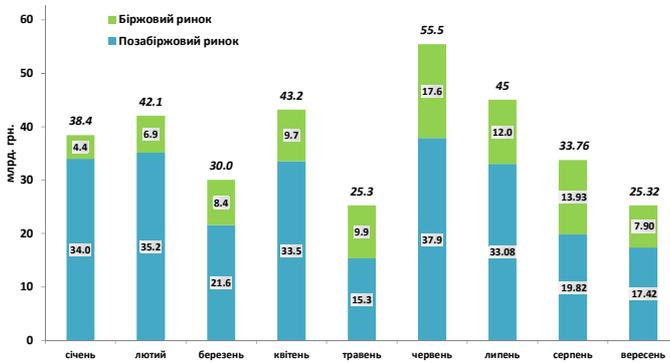
Дохідності ОВДП на аукціоні, котирування ОВДП на вторинному ринку і ставки KievPrime 09.10.2012



Котирування єврооблігацій 09.10.2012



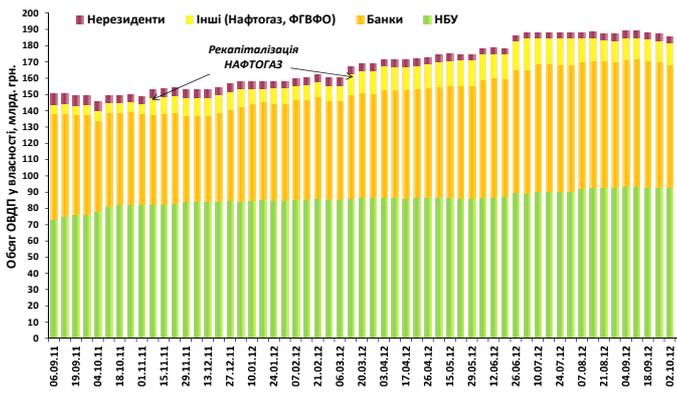
Обсяги угод на вторинному ринку ОВДП у 2012р.



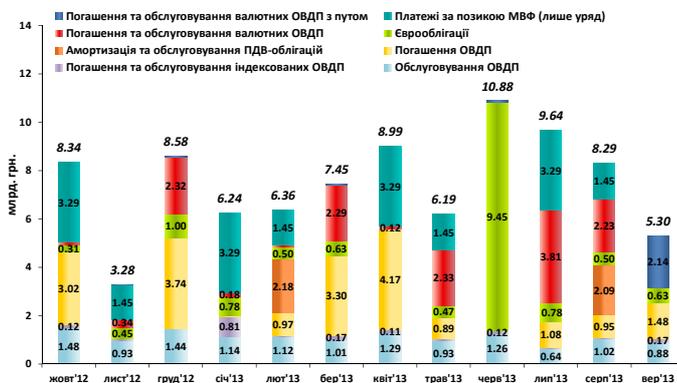
Динаміка власників ОВДП

у млрд. грн.

Дата	Облігації у власності				Усього
	НБУ	банків	інших	нерезидентів	
02.10.12	92.91	75.4	13.21	4.19	185.72
09.10.12	92.91	75.96	12.56	4.31	185.74



Графік виплат за облігаціями внутрішньої та зовнішньої позики та платежів за кредитом МВФ (лише уряд) у 2012-2013рр.



Як влучно підмітив один зі співробітників *Wall Street Journal*, відтепер заклик «Вперед, Янки!» може лунає не лише з вуст бейсбольних фанів з Нью-Йорку, але й інвесторів у пошуках дохідних інструментів. Європейські компанії з радістю відповіли на цей заклик, запропонувавши інвесторам майже рекордний обсяг випуску «облігацій янки» (облігації, випущені європейськими компаніями у доларах США, що усуває валютний ризик для інвесторів, із вищою дохідністю, ніж папери американських емітентів). Наразі обсяг їх випуску у 2012р. становить 37 млрд. євро, найбільше з 2009р. (48,5 млрд. євро). Попит інвесторів пояснюється зниженням середньої дохідності американських інструментів з 3,28% на початку року до 2,08%. Інвестори змушені шукати нові боргові інструменти у той час, як дохідність американських облігацій інвестиційного класу сягнула 40-річного мінімуму у 2,75%, а їх спред до казначейських паперів знизився до рекордних за 14 місяців 153 б.п. Пошук дохідностей підсилюється рекордним відтоком інвестицій із взаємних фондів акцій та біржових інвестиційних фондів, що склав 138 млрд. дол., а приплив коштів до облігаційних фондів за той самий період склав 1 трлн. дол. Такий перерозподіл активів призвів до найбільшого обсягу випуску 30-річних облігацій з 1995р.: 166 випусків обсягом 91.9 млрд. дол., порівняно із 73.2 млрд. дол. та 145 випусками у 2011р.

Зустріч міністрів фінансів країн Єврозони 8 жовтня для ратифікації Європейського механізму стабільності (ESM) завершилась відсутністю домовленостей щодо того, чи може він бути застосований для полегшення вже існуючих проблем чи призначається лише для майбутніх. Німеччина, Фінляндія та Нідерланди виступали проти використання коштів для попередніх криз, представники країн Південної Європи – за. Також не було згоди і щодо ролі пропонуваного центрального регулятора, кількість та типів підпорядкованих йому банківських установ. На ESM ще чекають перші випробування із залучення капіталу через випуск облігацій та їх прийняття ринком. Деякі інвестори все ще негативно ставляться до ESM як першого кроку на шляху до колективізації боргу Єврозони.

Комітет з операцій на відкритому ринку ФРС оприлюднив протокол свого засідання. Основна ідея – необхідність заміни конкретної дати в якості сигналу для потенційного підвищення ставки ФРС на певну систему економічних показників. Це, на думку багатьох учасників, усуне необхідність постійних корегувань, забезпечить більшу ясність та чіткіший орієнтир.

Федеральна національна іпотечна агенція (FNMA) США планує впровадити новий іпотечний інструмент – облігації з передачею ризиків. Ці облігації пропонуватимуть вищу дохідність, ніж стандартні іпотечні папери FNMA, в обмін на участь інвестора у ризиках у випадку дефолту. Таке відхилення від стандартної схеми, за якою облігації гарантуються урядом США, є спробою зменшити величезний вплив таких агенцій, як FNMA та Федеральна корпорація житлової іпотеки, на американський іпотечний ринок. У разі успіху, концепція має сприяти пожвавленню ринку іпотечних цінних паперів, випущених комерційними банками/ іпотечними брокерами, а не двома державними іпотечним гігантами. Спочатку випуск планувався на 30 вересня, проте, через необхідність узгодження з деякими положеннями Закону Додда-Франка, був відкладений на пізніше.

КОНТАКТИ

Пол Роберті, Старший радник з держборгу
PROberti@finrep.kiev.ua
 тел: +38 (044) 379 1375
www.finrep.kiev.ua

Володимир Висоцький, Експерт з держборгу
VVysotskyi@finrep.kiev.ua

Аліна Черномаз, Аналітик з держборгу
ACHernomaz@finrep.kiev.ua