

УКРАИНСКИЙ РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

Владимир Ланда, landa@ufc-capital.com

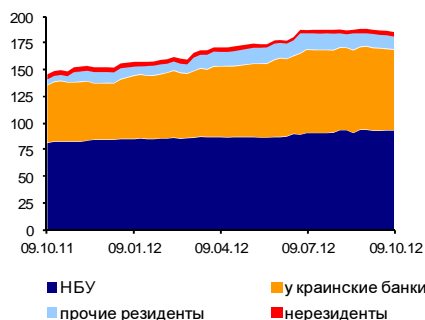
Феликс Фурман, furman@ufc-capital.com

10 октября 2012 г.

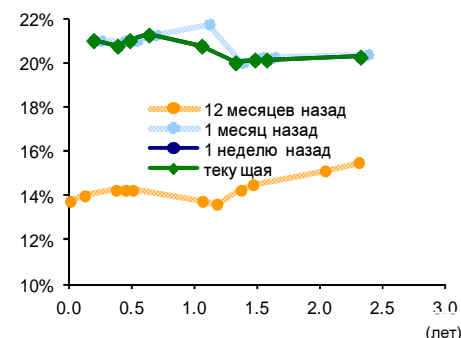
Межбанковский рынок: ставки и остатки на корреспондентских счетах банков



Держатели ОВГЗ, млрд. грн.



Изменение кривой доходности ОВГЗ (YTM)



Макроэкономика

Впервые за последние пять месяцев в Украине зафиксирована **инфляция** в месячном исчислении. В сентябре 2012 г. цены выросли на 0.1% мес./мес. При этом с начала года дефляция составила 0.3%, по сравнению с сентябрем прошлого года цены не изменились. **Индекс цен производителей промышленной продукции** в сентябре 2012 г. вырос на 0.2% мес./мес., с начала года – на 3.3%. В сравнении с сентябрем 2011 г. цены выросли на 0.3%.

Международные резервы Украины в сентябре 2012 г. сократились на \$746 млн., или на 2.5%, до \$29.255 млрд., сообщает НБУ. Согласно его данным, резервы в иностранной валюте уменьшились за месяц на \$864 млн., или на 3.1%, до \$27.268 млрд., тогда как стоимость золота в резервах снова выросла – на \$118 млн., или на 6%, до \$1.978 млрд. В целом с начала года международные резервы Украины сократились на \$2.24 млрд., или на 8%.

Денежная база в Украине в сентябре уменьшилась на 0.7% до 247.9 млрд. грн., а **денежная масса** выросла на 0.5% до 729.0 млрд. грн., сообщает НБУ. При этом объем монетарной базы с начала года увеличился на 3.3%, а денежной массы – на 6.3%.

Депозиты физлиц в инвалюте выросли на 2.9% за сентябрь (на 14.6% с начала года), тогда как вклады в гривне уменьшились за месяц на 1.4%, (с начала года отмечен рост 12.4%). Объем средств правительства Украины в гривне на счетах в НБУ за сентябрь уменьшился на 65% до 2.3 млрд. грн.

Ликвидность

Остатки средств коммерческих банков на корсчетах в НБУ 10 октября снизились до 15.4 млрд. грн., что свидетельствует о сдерживании регулятором гривневой денежной массы в стране. В последний раз подобный уровень остатков на корсчетах наблюдался 8 августа. Нехватка национальной валюты, искусственно создаваемая для уменьшения вероятности ее девальвации, привела к существенному росту краткосрочных ставок. **Овернайты** подорожали почти в три раза до более чем 25%, однонедельный и двухнедельный ресурс подскочили с 14-17% до 26-28% годовых. В понедельник, 8 октября, средневзвешенная ставка НБУ оказалась на наивысшей в текущем году отметке 31.2%, однако во вторник снизилась до 25.2%.

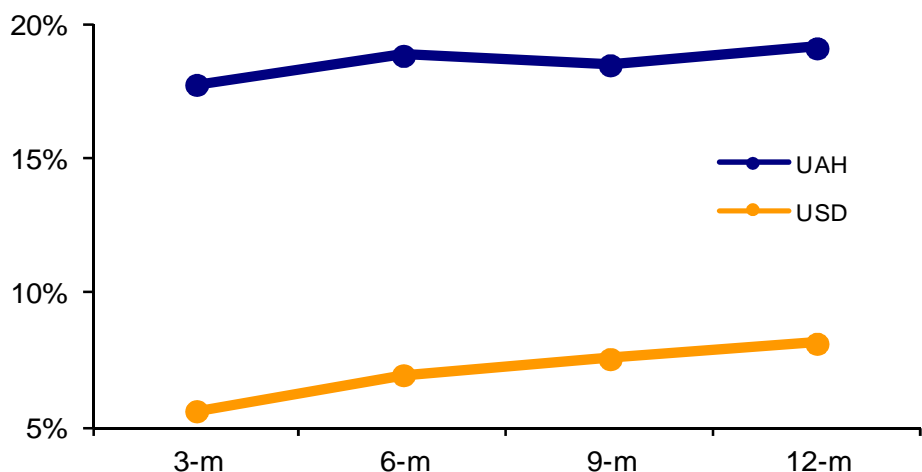
Основные индикаторы			
	09.10	02.10	Изм.
Овернайт	25.4%	8.8%	+16.6 п.п.
1 неделя	25.8%	14.5%	+11.3 п.п.
2 недели	28.0%	17.2%	+10.8 п.п.
UAH/USD	7.99300	7.99300	0.00%
UAH/EUR	10.35733	10.29259	+0.63%
UAH/RUR	0.25719	0.25574	+0.57%

Ставки-ориентиры UFC Capital			
	09.10	02.10	Изм., п.п.
Корпоративные облигации	22.8%	21.9%	+0.9
Муниципальные облигации	20.0%	20.0%	0.0
UFC депозит в UAH	18.6%	18.5%	+0.1
UFC депозит в USD	7.1%	7.0%	+0.1

Календарь облигаций: 10-17.10.2012		
Купонные платежи:		
10.10.12	138242	Украина, 08.04.2015
10.10.12	138853	Украина, 05.04.2017
10.10.12	136451	Украина, 08.10.2014
13.10.12	UKRAIN,2015-Украина, 2015-1	
17.10.12	92142	Украина, 12.04.2017
17.10.12	50199	Украина, 13.04.2016
17.10.12	106181	Украина, 13.07.2016
17.10.12	116974	Украина, 17.04.2013
17.10.12	63184	Украина, 17.10.2012
Погашение:		
15.10.12	-	Укрсоцбанк, 1-F
17.10.12	63184	Украина, 17.10.2012

Депозитные ставки

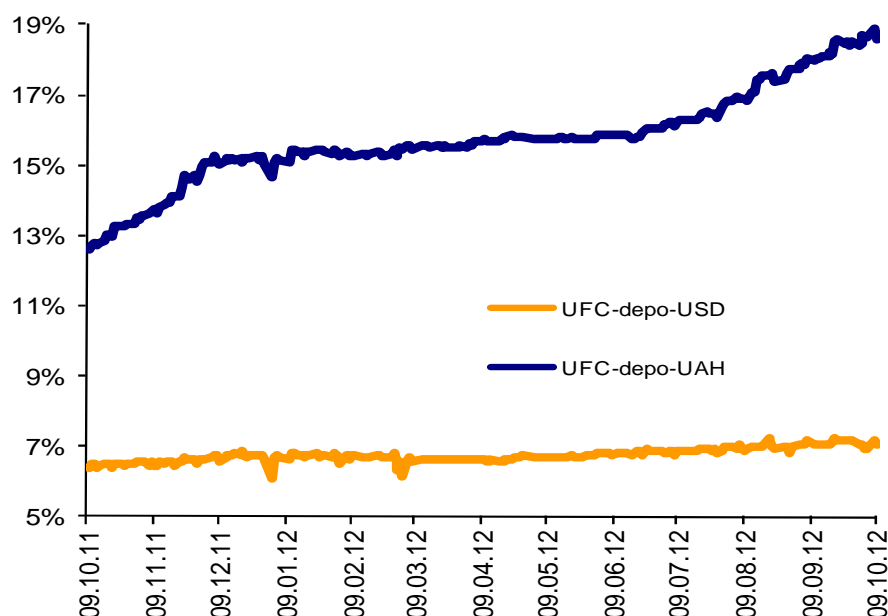
Кривая доходности по депозитам для физических лиц в грн. и долл. США



Источник: данные НБУ.

Гривневый индекс депозитных ставок **UFC-depo-UAH** после непродолжительной передышки устремился к новым высотам. Установив к началу текущей недели новый 30-месячный максимум (18.9%), затем индикатор отскочил назад к 18.6%, зафиксировав за семидневный период умеренный рост на 0.1 п. п. В то же время его долларový аналог **UFC-depo-USD** отыграл часть снижения прошлой недели, увеличившись на 0.1 п. п. до 7.1%.

Динамика депозитных ставок в грн. и долл. США



** - Индексы UFC-depo-UAH и UFC-depo-USD рассчитываются UFC Capital на основании публикуемой НБУ информации об уровне депозитных ставок (по данным агентства Thomson Reuters). Данные индексы характеризуют средний уровень ставок по депозитам для физических лиц сроком 3, 6, 9 и 12 месяцев.

Украинский рынок облигаций: 20 наиболее активно торгуемых бумаг недели на ПФТС и УБ (01-05.10.2012)

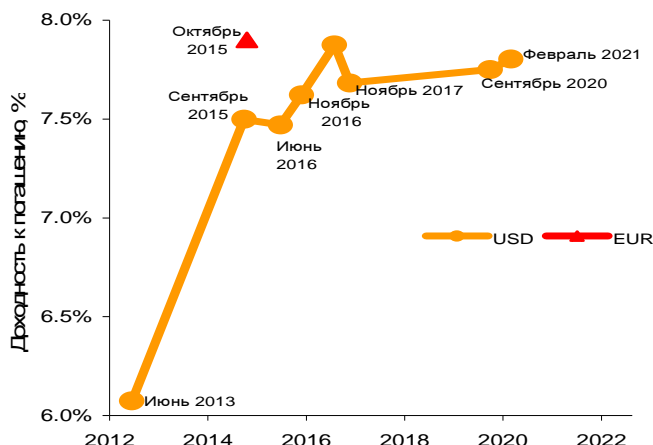
Тиккер в ПФТС	Эмитент	Купон	Объем, млн. грн.
134431	Украина, 06.03.2013	9.2%	103.83
108823	Украина, 29.01.2014	-	102.81
141063	Украина, 29.05.2013	9.3%	75.95
138234	Украина, 10.04.2013	-	67.97
139232	Украина, 08.05.2013	-	60.92
115117	Украина, 26.03.2014	10.8%	51.32
132369	Украина, 12.12.2012	8.8%	41.15
65429	Украина, 27.03.2013	14.5%	38.98
61451	Украина, 31.10.2012	20.0%	28.17
116974	Украина, 17.04.2013	9.2%	19.79
OAKFAB	Аркада-Фонд, 2-В	18.0%	6.02
81202	Украина, 07.08.2013* (спецсерия Евро-2012)	12.0%	4.80
118871	Украина, 30.04.2014	10.1%	4.52
83059	Украина-НДС4	5.5%	3.85
OAGMTE	Агромат, 1-Е	16.0%	3.66
ODONCD	Донецк, 1-Д	16.0%	3.59
140362	Украина, 21.05.2014	9.2%	1.00
OUFENA	UFC Capital, 1-A	16.0%	0.99
OUFENB	UFC Capital, 1-B	16.0%	0.99
141071	Украина, 27.05.2015	9.5%	0.20

График ОБГЗ-аукционов с указанием предлагаемых серий

16.10.2012	23.10.2012
5 лет	5 лет
7 лет	7 лет

Государственные облигации

Доходность к погашению украинских государственных еврооблигаций



Источники: Bloomberg, UFC Capital.

Кривая доходности евробондов в рассматриваемом периоде менялись незначительно и разнонаправленно. Так, средние доходности бумаг с погашением в 2013 г. и в 2016-2021 гг. снизились в пределах 0.2 п. п. до 6.1% и 7.4-7.8% соответственно, тогда как евробонды с погашением в 2015 г. прибавили в доходности 0.1 п. п. до 7.5% в долларе и до 7.9% в евро. При этом **доходности ОВГЗ** за последнюю неделю вновь не изменились — котировки на покупку выставляют исходя из доходности 20-23%, на продажу — 19-20%.

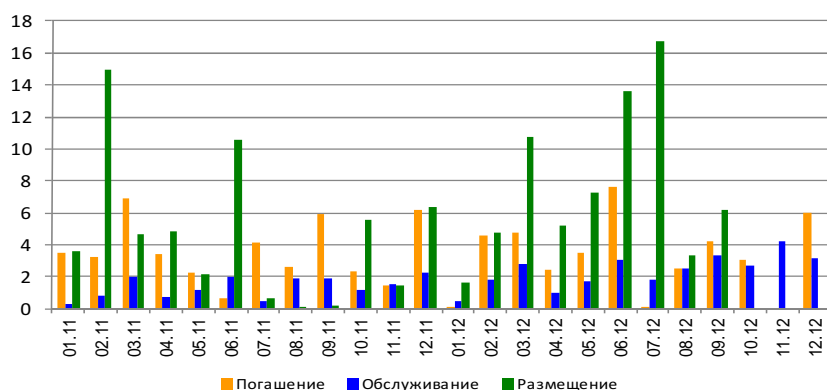
Котировки **украинских пятилетних CDS**, продолжают отскок после сентябрьского падения — они достигли уже 726 пунктов, нового месячного максимума. Рост за неделю составил 21 пункт.

Корпоративные облигации

Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings подтвердило горнорудной компании **Ferrexpo Plc** с активами в Украине долгосрочный и краткосрочный рейтинги дефолта эмитента в иностранной валюте, а также рейтинг еврооблигаций на уровне В. Прогноз долгосрочного рейтинга — «стабильный». Рейтинги Ferrexpo ограничены суверенными рейтингами и страновым потолком.

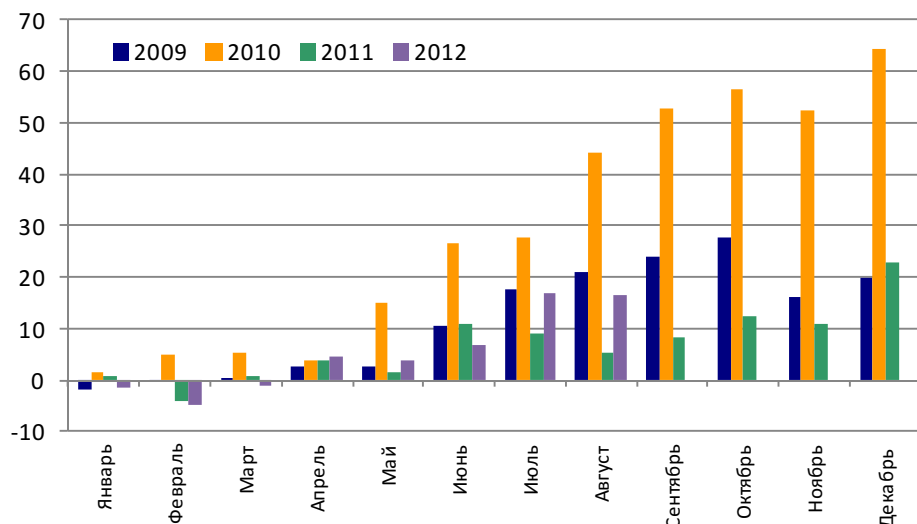
Банк «**Хрещатик**» повысил процентную ставку по облигациям серии G на последний, 21-й купонный период с 15.5% до 17% годовых. Дата погашения облигаций — 24 января 2013 г. По бумагам предусмотрена ежеквартальная оферта.

График размещений и выплат по облигациям внутреннего и внешнего государственного займа, млрд. грн.*



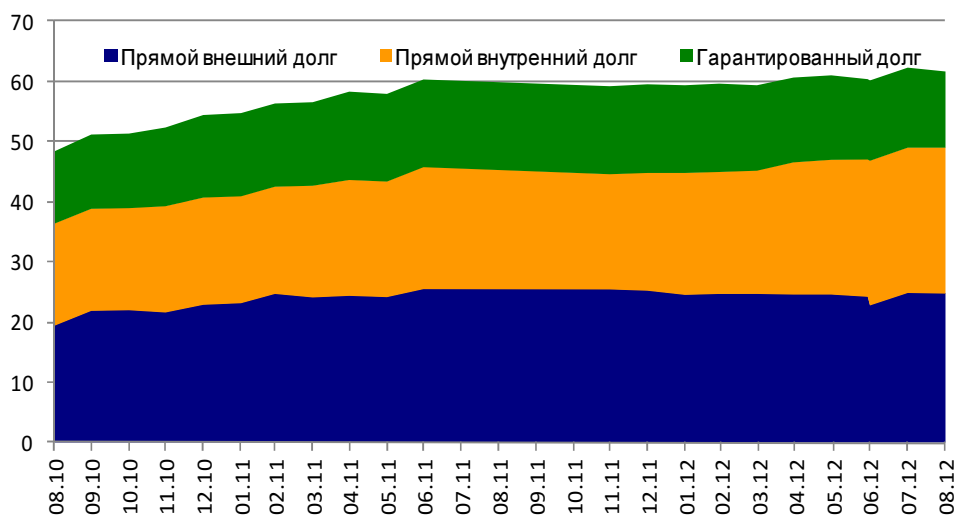
Источники: Министерство финансов, CBonds, расчеты UFC Capital.

Дефицит государственного бюджета нарастающим итогом с начала года, млрд. грн.



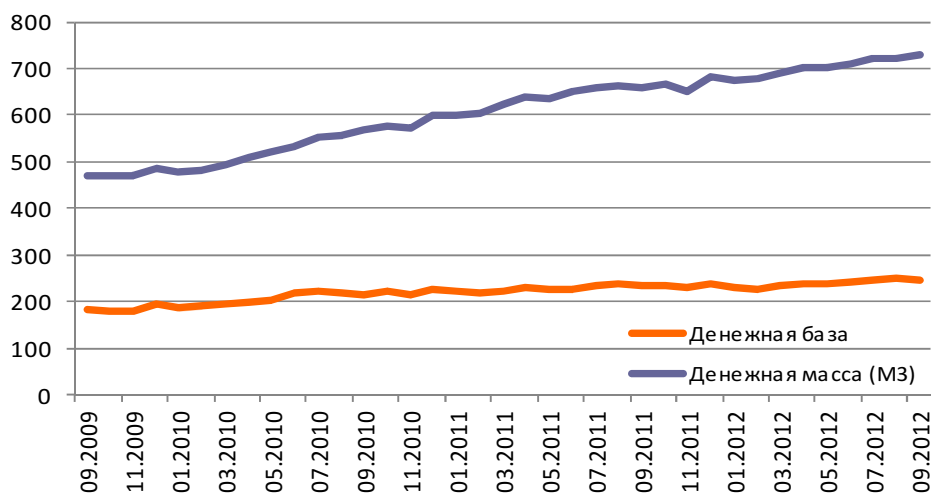
Источник: Министерство финансов Украины.

Динамика государственного долга, \$ млрд.



Источник: Министерство финансов Украины.

Динамика денежной базы и денежной массы, млрд. грн.



Источник: Национальный банк Украины.

Еврооблигации

Эмитент	Bid	Ask	Доходн. (Bid)	Доходн. (Offer)	Купон	Спрэд* (Bid/Offer)	Модифиц. дюрация	Объем, млн.	Валюта	Погашение
Украина, 2013	100.50	101.50	6.84%	5.30%	7.650%	652/537	0.62	1,000	USD	11.06.2013
Украина, 9/2015	98.00	98.75	7.64%	7.35%	6.875%	729/690	2.63	500	USD	23.09.2015
Украина, 10/2015	91.75	92.75	8.10%	7.70%	4.950%	778/717	2.64	600	EUR	13.10.2015
Украина, 06/2016	95.75	96.50	7.59%	7.35%	6.250%	695/671	3.14	1,250	USD	17.06.2016
Украина, 11/2016	96.00	96.75	7.73%	7.51%	6.580%	710/681	3.42	1,000	USD	21.11.2016
Украина, 07/2017	105.00	105.75	7.97%	7.78%	9.250%	723/704	3.76	2,600	USD	24.07.2017
Украина, 11/2017	95.75	96.50	7.77%	7.59%	6.750%	702/678	4.08	700	USD	14.11.2017
Украина, 2020	99.50	100.50	7.83%	7.66%	7.750%	650/633	5.81	1,500	USD	23.09.2020
Украина, 2021	100.50	101.25	7.86%	7.74%	7.950%	647/630	5.99	1,500	USD	23.02.2021
Киев, 2012	98.50	100.75	20.20%	2.03%	8.250%	2043/388	0.11	250	USD	26.11.2012
Киев, 2015	90.50	93.00	11.77%	10.73%	8.000%	1131/1027	2.52	250	USD	06.11.2015
Киев, 2016	90.00	93.00	12.81%	11.73%	9.375%	1206/1116	2.95	300	USD	11.07.2016
Укрэксимбанк, 2014	99.75	100.25	11.18%	10.76%	11.000%	-/-	-	2,385	UAH	03.02.2014
Укрэксимбанк, 2015	96.25	98.00	10.08%	9.27%	8.375%	931/863	2.13	500	USD	27.04.2015
Укрэксимбанк, 2016	81.50	85.00	12.79%	11.32%	5.793%	1229/1082	2.82	125	USD	09.02.2016
Приватбанк, 2015	92.00	94.50	12.71%	11.63%	9.375%	1248/1097	2.46	200	USD	23.09.2015
Приватбанк, 2016	70.00	76.00	18.21%	15.26%	5.799%	1770/1476	2.72	150	USD	09.02.2016
Финансы и Кредит, 2014	48.00	63.00	83.47%	53.76%	10.500%	8296/5331	-	100	USD	25.01.2014
ВиЭйБи Банк, 2014	50.00	65.00	62.75%	41.44%	10.500%	5933/3982	1.36	125	USD	14.06.2014
Нафтогаз Украины, 2014	101.00	101.75	8.93%	8.51%	9.500%	841/785	1.75	1,595	USD	30.09.2014
ПУМБ, 2014	98.00	100.50	12.03%	10.72%	11.000%	1191/1009	1.92	275	USD	31.12.2014
ДТЭК, 2015	100.75	102.00	9.16%	8.60%	9.500%	874/753	2.12	500	USD	28.04.2015
МХП, 2015	101.50	103.00	9.57%	8.90%	10.250%	915/849	2.10	585	USD	29.04.2015
Метинвест, 2015	101.25	103.00	9.69%	8.93%	10.250%	927/872	2.16	500	USD	20.05.2015
Метинвест, 2018	94.75	96.00	10.04%	9.72%	8.750%	926/888	4.08	750	USD	14.02.2018
Авангард, 2015	84.00	88.00	16.93%	15.05%	10.000%	1599/1482	2.32	200	USD	29.10.2015
Ощадбанк, 2016	94.25	95.75	10.29%	9.74%	8.250%	950/896	2.85	700	USD	10.03.2016
Ferrexpo, 2016	94.00	96.00	9.95%	9.24%	7.875%	925/872	2.95	500	USD	07.04.2016

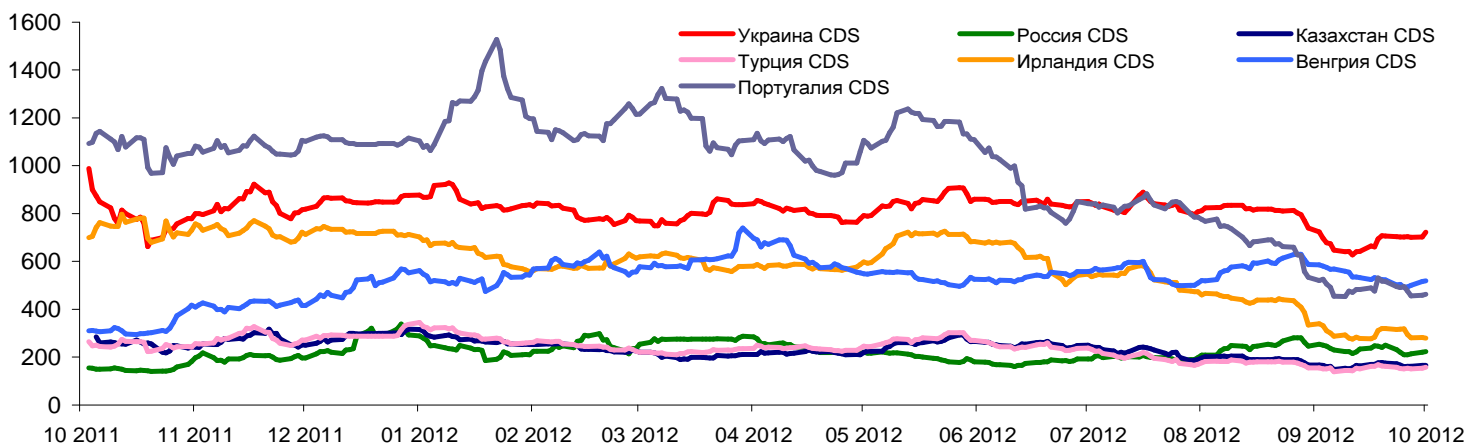
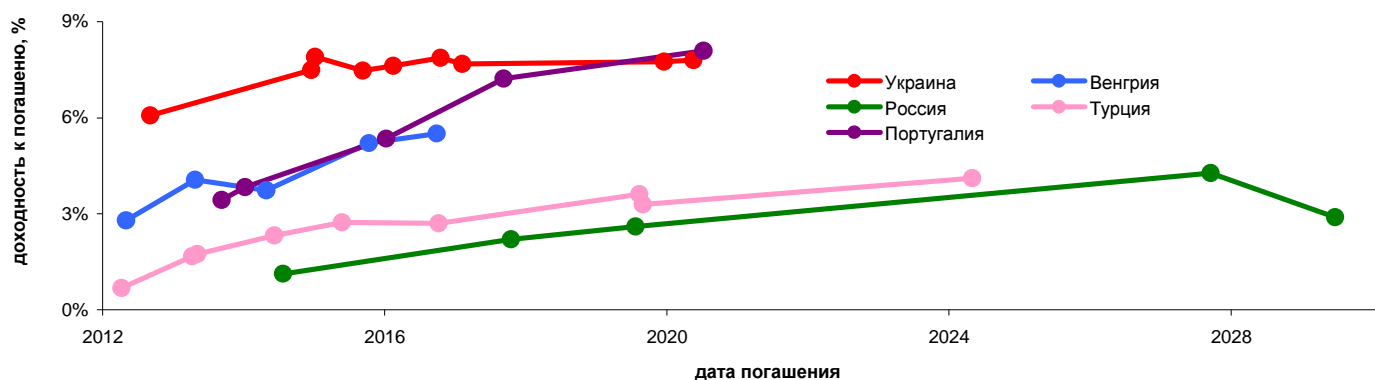
* – Z-спрэд к казначейским обязательствам США.

Облигации внутреннего государственного займа

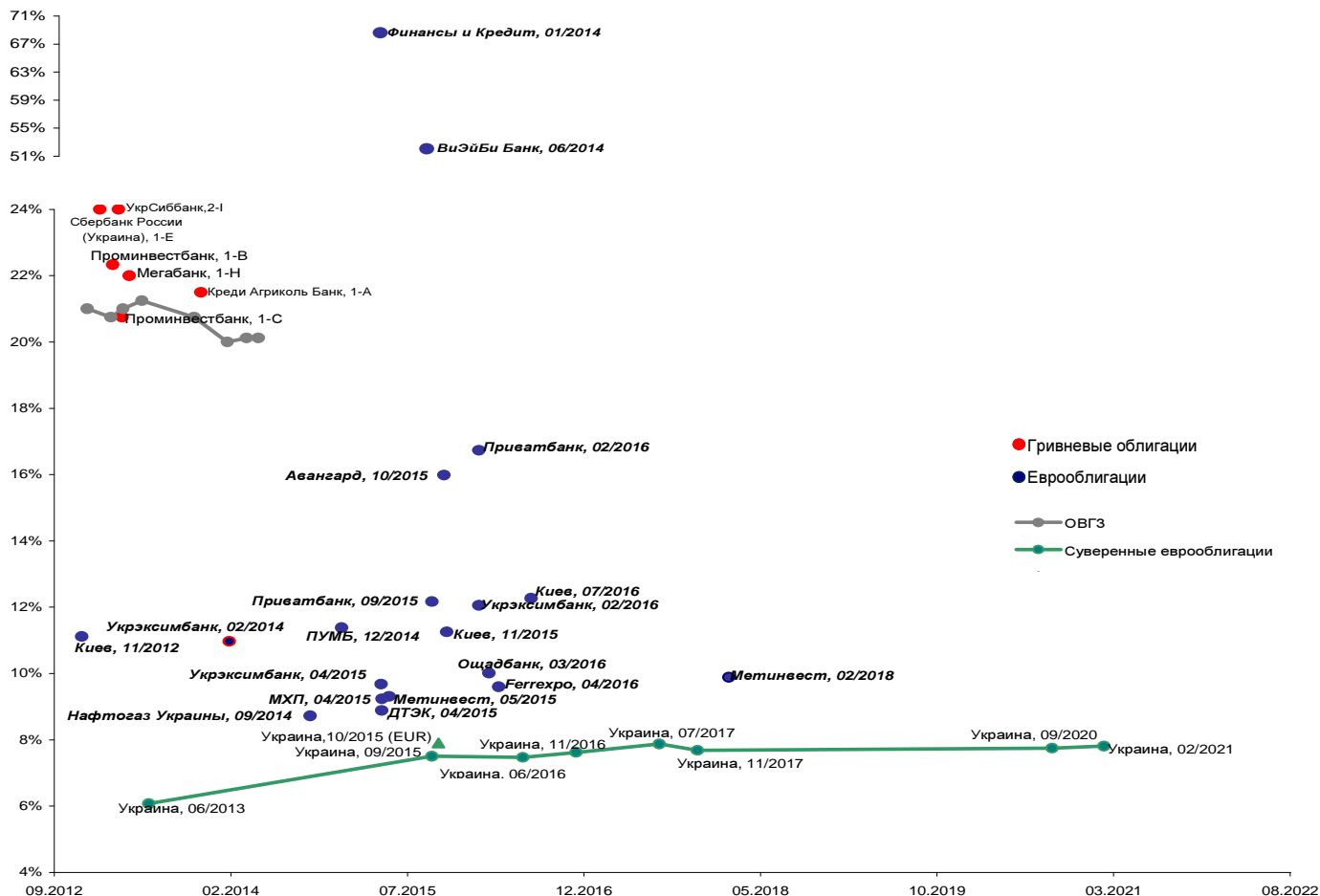
Эмитент, тикер	Bid	Ask	Доходн. (bid)	Доходн. (offer)	Купон	Погашение
Украина, 107510	1 010.04	1 013.24	22.00%	20.00%	9.86%	12.12.2012
Украина, 64018	1 019.22	1 027.35	22.00%	19.50%	19.50%	20.02.2013
Украина, 134431*	1 012.77	1 016.16	8.00%	7.15%	9.24%	06.03.2013
Украина, 65429	971.16	986.68	23.00%	19.00%	14.50%	27.03.2013
Украина, 119473	958.07	980.02	23.50%	19.00%	9.00%	22.05.2013
Украина, 48508	970.55	994.15	22.25%	19.25%	12.00%	23.10.2013
Украина, 108823	918.09	937.30	21.00%	19.00%	10.97%	29.01.2014
Украина, 115117	890.21	908.40	21.00%	19.25%	10.75%	26.03.2014
Украина, 118871	915.86	934.94	21.00%	19.25%	10.13%	30.04.2014
Украина, 64166	936.56	959.99	21.00%	19.50%	15.00%	28.01.2015
Украина, 78141 (НДС-1)	494.92	506.53	21.50%	19.50%	5.50%	27.07.2015
Украина, 82531 (НДС-2)	488.36	500.38	21.50%	19.50%	5.50%	21.08.2015
Украина, 82622 (НДС-3)	487.58	499.65	21.50%	19.50%	5.50%	24.08.2015
Украина, 83059 (НДС-4)	487.32	499.41	21.50%	19.50%	5.50%	25.08.2015

* – Номинированные в долларах США

Кривые доходности суверенных еврооблигаций и динамика пятилетних CDS, б. п.



Кривая доходности ОВГЗ и эффективная доходность к погашению внутренних облигаций и еврооблигаций



ООО «Украинский фондовый центр»
01034, Украина, г. Киев, ул. Владимирская 47, офис 1
тел.: +380 (44) 391-37-78 факс: +380 (44) 391-37-79
<http://www.ufc-capital.com>

Владимир Ланда
Начальник аналитического отдела
landa@ufc-capital.com

Феликс Фурман
Аналитик
furman@ufc-capital.com

© 2012 ООО «Украинский фондовый центр». Все права защищены.
Представленные в документе мнения выражены с учетом ситуации на дату выхода материала.
Документ носит исключительно ознакомительный характер; он не является предложением или советом по покупке либо продаже ценных бумаг и не должен рассматриваться как рекомендация подобного рода действий. Мы не утверждаем, что приведенная информация и мнения верны либо представлены полностью, хотя они базируются на данных, полученных из надежных источников.
Принимая во внимание вышесказанное, не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению независимого анализа. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация этого документа в любых целях запрещены.