Аналитики компании «Ренессанс Капитал» полагают, что спрос на новый выпуск суверенных еврооблигаций Украины будет значительным, что позволит правительству разместить бумаги на $2 млрд. с доходностью 8,125-8,375% годовых.

По данным Bond Radar, Украина 13 июля завершила презентационную поездку (Road Show) нового выпуска суверенных еврооблигаций.

Этот заем станет первым с ноября 2007 года, когда Украина в последний раз разместила на международном рынке десятилетние долларовые еврооблигации. На этот раз участникам рынка также будет предложен десятилетний выпуск. Ожидаемый объем размещения на уровне $2 млрд. можно считать весьма внушительным – наибольший выпуск, среди находящихся в обращении еврооблигаций Украины, составляет $1 млрд.

Время для размещения выбрано весьма благоприятное: на фоне улучшения конъюнктуры мирового рынка пятилетние CDS на риск Украины снизились более чем на 50 базисных пунктов (б.п.) - до 600 б. п. (тем не менее, это почти на 100 б. п. ниже уровня середины апреля, когда на мировых рынках началась коррекция).

Оптимистичные настроения, рост аппетитов к риску, улучшение отношения инвесторов к суверенным обязательствам Украины на фоне стабилизации политической ситуации в стране и более позитивная динамика украинской экономики в результате восстановления рынка сырьевых товаров должны обусловить высокий спрос на предстоящем размещении. Несмотря на большой объем выпуска, мы ожидаем, что эмитенту удастся сохранить текущую премию на уровне 550 б. п. относительно кривой доходности казначейских обязательств США. По нашим прогнозам, новые десятилетние еврооблигации Украины будут размещены с доходностью 8,125-8,375%, что соответствует премии в 550-575 б. п. к казначейским обязательствам США.

Опасения инвесторов относительно потенциальной реструктуризации еврооблигаций Киева должны были развеяться, после того как Министерство финансов Украины официально прокомментировало ситуацию и подтвердило, что бюджет городской администрации имеет необходимые ресурсы для своевременного и полного обслуживания как внешнего, так и внутреннего долга. Таким образом, мы полагаем, что инвесторы не будут требовать существенной премии в связи с этим обстоятельством.

Николай Подгузов, Анастасия Головач
Аналитики инвестиционной компании «Ренессанс Капитал»

Основные макроэкономические показатели Украины

В январе-мае 2010 года ВВП вырос на 6,1%. Среди основных компонентов ВВП необходимо отметить заметный рост промышленного производства (+12,6% к аналогичному периоду 2009 году), транспортного сектора (рост грузооборота на 13,8%) и сельского хозяйства (+4,5%).

Платежный баланс: сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом оказались положительными вот уже второй месяц подряд. В январе-мае сальдо счета текущих операций составило $318 млн. На наш взгляд, не исключено, что оно будет положительным по итогам 2010 года. Позитивное сальдо счета операций с капиталом с марта по май ежемесячно составляло почти $1 млрд., а за первые пять месяцев текущего года – $ 1,3 млрд. Улучшение параметров счета операций с капиталом обусловлено низким оттоком капитала, что объясняется реструктуризацией практически всех долговых обязательств в прошлом году, а также чистыми продажами иностранной валюты населением.

Возобновление притока депозитов и улучшение ситуации с ликвидностью в банковской системе. В этом году уровень ликвидности банковского сектора улучшился благодаря возобновлению притока депозитов. С февраля по июнь объем вкладов физических лиц продолжал увеличиваться (+5 млрд, грн.), с начала года показатель вырос на 29 млрд. грн., или на 13,7%. НБУ продолжает скупать излишки иностранной валюты на рынке, что приводит к увеличению денежной базы в гривнах.

Темп инфляции в июне снизился третий месяц подряд. С начала года рост ИПЦ замедлился до 3,3%, а по итогам первого полугодия инфляция в годовом исчислении составила 9,8%. На наш взгляд, замедление роста потребительских цен связано с влиянием сезонных факторов и все еще низким потребительским спросом.

Украина достигла предварительного соглашения с МВФ относительно предоставления кредита на сумму $14.9 млрд. Соглашение еще должно быть одобрено руководством и советом директоров фонда. Последний рассмотрит вопрос в конце июля, после утверждения поправок в законодательство Украины о бюджете и финансовом секторе. Парламент уже проголосовал по вопросам сокращения дефицита бюджета и

оптимизации соответствующих расходов в 2010 года, а также увеличении независимости НБУ.

Показатели бюджета Украины

Параметры бюджета Украины пока остаются относительно слабыми. По предварительным данным Государственного казначейства Украины, по итогам первого полугодия 2010 года доходы бюджета (не включая доходы бюджетных организаций) составили 104,5 млрд. грн., что без учета 3,7 млрд. грн. прибыли Национального банка Украины (НБУ), перечисленной в бюджет в апреле, составляет лишь 37,8% от первоначального плана (он был утвержден в апреле и, на наш взгляд, был слишком амбициозным) и 40% от скорректированного годового плана. Доходы бюджета увеличились лишь на 11% относительно аналогичного периода 2009 года, тогда как инфляция за январь-июнь 2010 года составила 9,8%. По данным Министерства финансов, дефицит бюджета в январе-мае был равен 15,2 млрд. грн. (или около 28% от скорректированного плана).

Верховная Рада 8 июля приняла поправки в бюджет на 2010 года: план по доходам и расходом был сокращен на 14 млрд грн. и 17 млрд грн.. Это позволило сократить ожидаемый дефицит бюджета до 54,1 млрд грн., или 4,99% ВВП (5,3% ВВП в прежней редакции). Дефицит Пенсионного фонда должен составить 29 млрд. грн. (2,7% ВВП), тогда как бюджет НАК «Нафтогаз Украины» еще только предстоит утвердить.

Источник: Дело