

27 апреля 2011 года

ТЕНДЕНЦИИ В РАЗВИТИИ РЫНКА МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ УКРАИНЫ



SPARTA

Рынок государственных облигаций

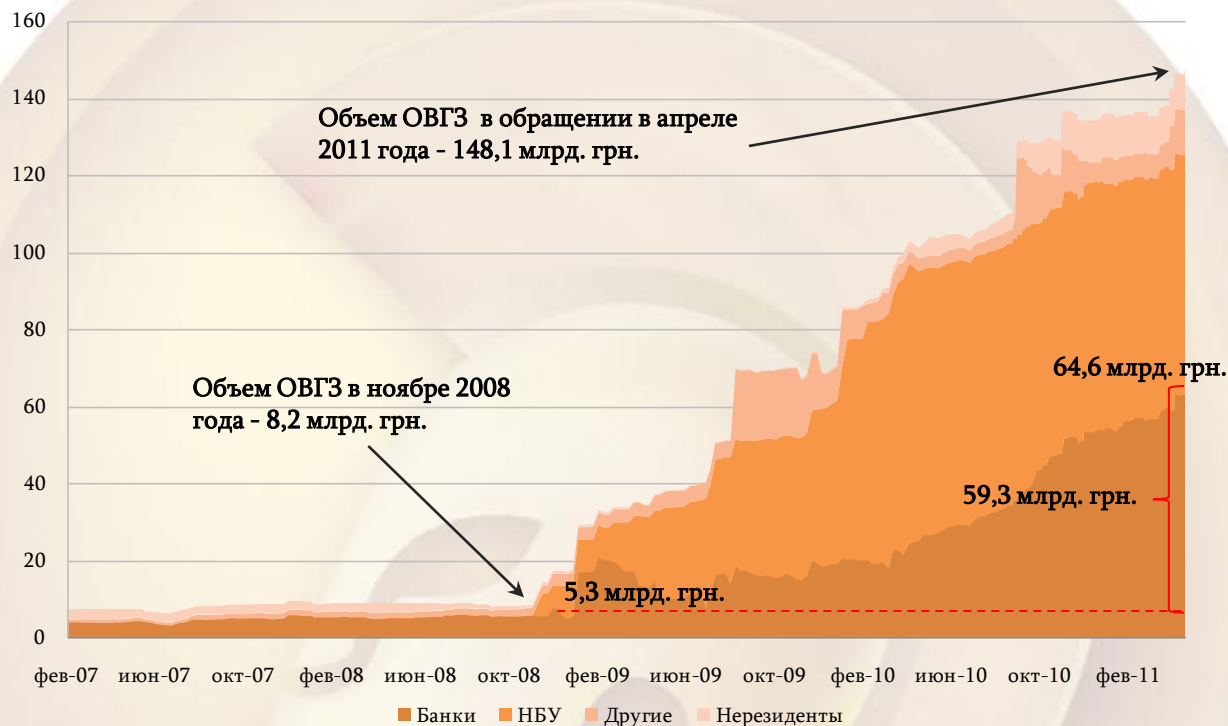


Рынок государственных облигаций пережил качественный рывок в своем развитии – **объем бумаг в обращении после кризиса вырос на два порядка: с 8,2 млрд. грн. в ноябре 2008 г. до 148,1 млрд. грн. в апреле 2011 г.**

С конца 2008 года объем вложений украинских банков в ОВГЗ увеличился более чем в 12 раз: с 5,3 млрд. грн. до 64,6 млрд. грн.

По состоянию на 21 апреля, в портфелях коммерческих банков находилось более 44 % всех ОВГЗ в обращении. С апреля 2011 года коммерческие банки стали крупнейшими держателями ОВГЗ.

ОВГЗ в обращении, млрд. грн.



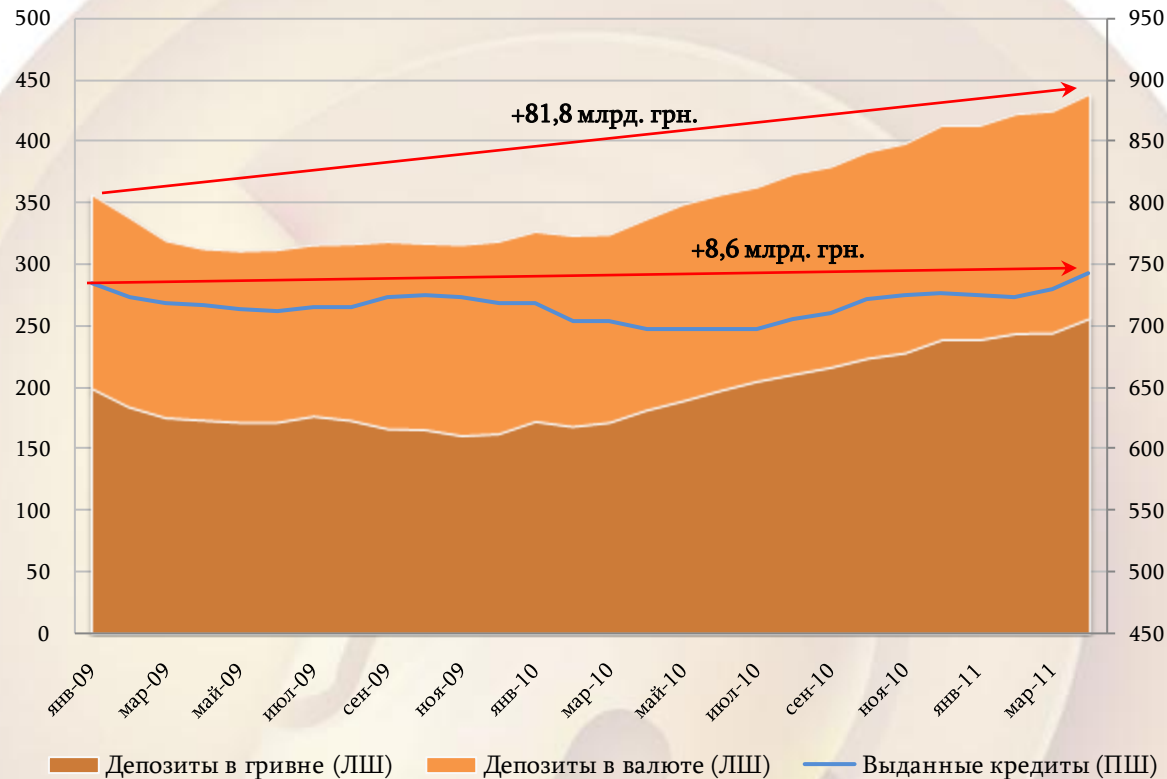
Источник: НБУ

Ликвидность банковской системы (1)



- С 1 января 2009 г. до 1 апреля 2011 г., чистый приток депозитов в банковской системе составил порядка 81,8 млрд. грн.
- При этом средневзвешенная ставка по депозитам снизилась за аналогичный период с 14% до 6,5%.
- В тоже время общий кредитный портфель украинских банков увеличился всего на 8,6 млрд. грн.
- Таким образом, значительный избыток средств (в размере около 73,2 млрд. грн.) был либо выброшен на рынок ценных бумаг, либо остался лежать на корреспондентских счетах.

Динамика кредитов и депозитов, 2009-2011, млрд. грн.



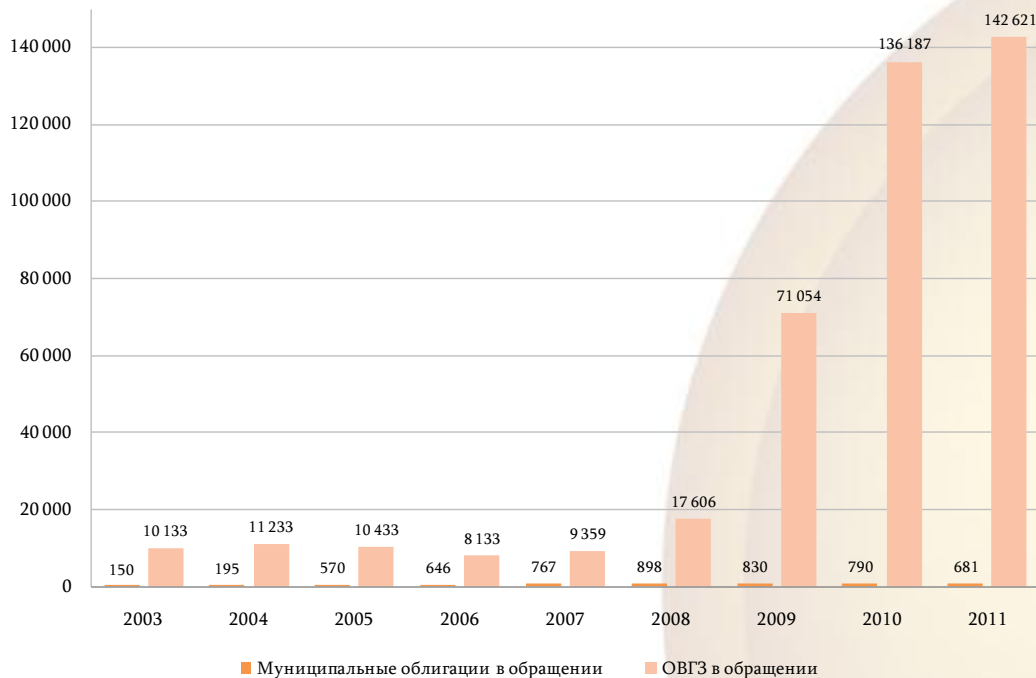
Источник: НБУ

ОВГЗ и муниципальные облигации



SPARTA

Муниципальные облигации и ОВГЗ в обращении, млн. грн., 2003-2011



Источник: Cbonds

Соотношение объем муниципальных облигаций в обращении к внутреннему государственному долгу страны



Источник: Cbonds, Министерство Финансов РФ, Bloomberg



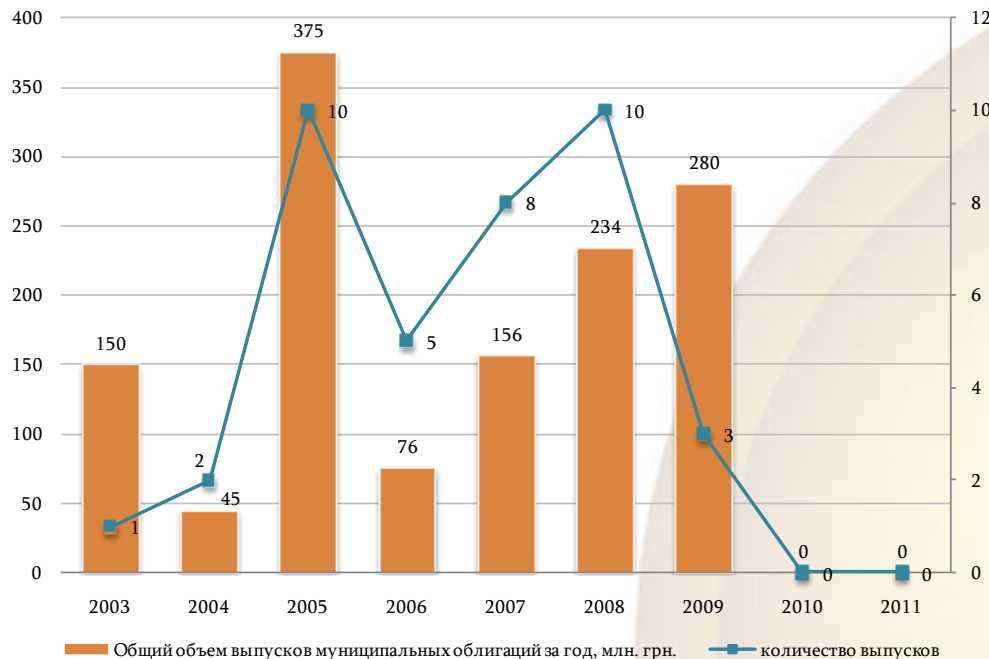
Потенциал роста рынка украинских муниципальных облигаций до уровня Польши – 9-10 млрд. грн.

Объем рынка муниципальных облигаций



SPARTA

Выпуски муниципальных облигаций



Источник: Cbonds

Муниципальные облигации в обращении, млн грн, 2003-2012*



* На начало года

Источник: Cbonds

- В 2010 и 2011 гг. (пока) не состоялся ни один выпуск облигаций местного займа. Причиной тому – ограничения МВФ касательно «потолка» государственного долга
- Таким образом, на сегодняшний день в обращении находится 16 выпусков муниципальных облигаций на общую сумму около 455,5 млн. грн. Средний размер одного выпуска, находящегося на сегодняшний день в обращении, составляет 28,5 млн. грн.
- В 2011 году также ожидается погашение муниципальных облигаций Донецка (50 млн. грн.), Запорожья (25 млн. грн.), Винницы (10 млн. грн.) на 85 млн. грн. В случае, если эти выпуски не рефинансируются, **общий объем муниципальных бумаг в обращении на конец 2011 года сократится до 370,5 млн. грн.**

Структура рынка



SPARTA

- На сегодняшний день мы выделяем три основные группы эмитентов на рынке муниципальных облигаций Украины:

- города-миллионники;
- города, с населением менее 1 млн. чел;
- области и АРК

- Учитывая размеры бюджета столицы, Киев местному займу сейчас предпочитает еврооблигации – в обращении находятся три выпуска на сумму 700 млн. долл. США, рефинансирование одного из них запланировано уже в 2011 г. (200 млн. долл. США)

- Города-миллионники представлены только Донецком (около 41% рынка или 185 млн. грн.)

- Выпуски еще семи городских советов – Запорожья, Винницы, Львова, Луганска, Борисполя, Бердянска и Луцка – составляют оставшиеся 59% рынка (270,5 млн. грн.)

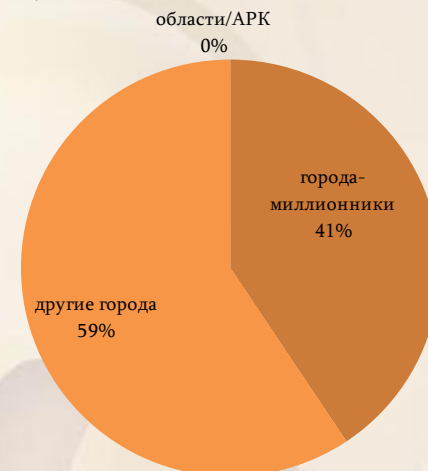
- Областные советы пока не присутствуют на облигационном рынке, однако являются потенциально привлекательными эмитентами

Муниципальные облигации в обращении, по состоянию на 27 апреля 2011 года

Эмитент	Объем эмиссии
города-миллионники	185 000 000
другие города	270 500 000
области/АРК	-
ВСЕГО	455 500 000

Источник: Cbonds

Структура эмитентов муниципальных облигаций



Источник: Cbonds

Выводы



SPARTA

- На сегодняшний день на муниципальные бумаги сформировался как достаточный спрос, так и отложенное предложение
- Наиболее перспективными эмитентами являются города-миллионники, а также области и АР Крым. Среднесрочный потенциал роста рынка составляет до 10 млрд. грн.
- В 2011 году вероятно снятие «моратория» Министерства Финансов на наращивание долга муниципалитетами, что позволит выйти на рынок заимствований сразу нескольким городским советам. Возможные сценарии:
 - а) Получение городами разрешения на выпуски только с целью рефинансирования погашаемой задолженности. В этом случае на рынке появятся несколько небольших выпусков, не делающих погоды на долговом рынке.
 - б) Регулятор лояльно относится к осуществлению новых заимствований муниципалитетами. В этом случае объем эмиссии муниципальных бумаг может превысить 1 млрд. грн. уже в нынешнем году
- Два важных шага для создания в стране ликвидного рынка муниципальных бумаг:
 - 1) со стороны государства – предоставление большей финансовой гибкости органам местного самоуправления, в частности в сфере финансового планирования и управления долгом;
 - 2) со стороны местных органов власти – предложение больших, потенциально ликвидных выпусков (более 100 млн. грн.)



SPARTA

Спасибо за внимание!