



Новые виды государственных облигаций в Украине



UKRSIBBANK
BNP PARIBAS GROUP

| The bank for a changing world

Дилемма Минфина

Объем размещений внутренних гособлигаций номинированных в гривне **коррелирует с ожиданиями по курсу....**

а также (в меньшей степени) с оценкой страновых рисков ...

Дилемма Минфина – либо денег предлагают все сразу (за рубежом и внутри), либо доступ к деньгам осложнен на обоих рынках.



КОРРЕЛЯЦИЯ СПРОСА НА ОБГЗ С NDF



КОРРЕЛЯЦИЯ СПРОСА НА ОБГЗ С CDS



Долларизация экономики как (временный) позитив

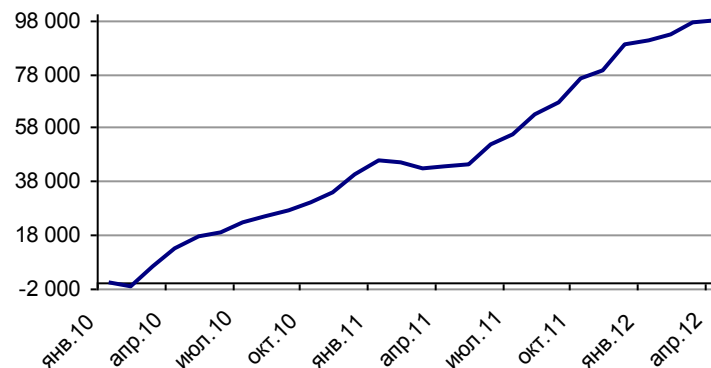
Банковская система Украины испытывает профицит валюты т.к. кредитовать в долларе можно только экспортеров.

... только за последних 5 лет население купило 55,8 млрд. долл. наличных долларов ...

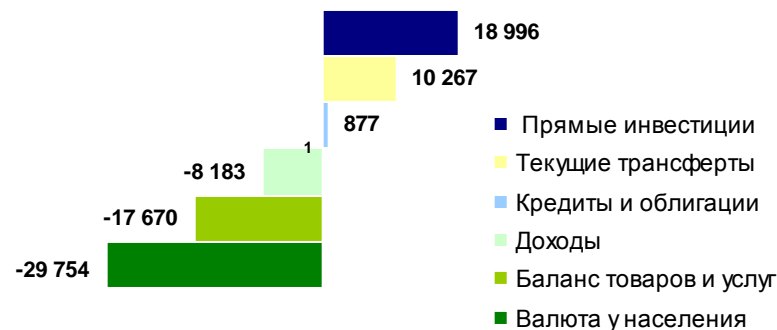
Для сравнения: прямой государственный долг Украины, накопленный за 21 год составляет 46,9 млрд. долл.



**ПРОФИЦИТ USD В БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЕ
(ДЕПОЗИТЫ-КРЕДИТЫ), млн.грн.**



**СТРУКТУРА ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА, млн.долл.
накопительным итогом с 2009г.**



Мостик над бурлящей водой...

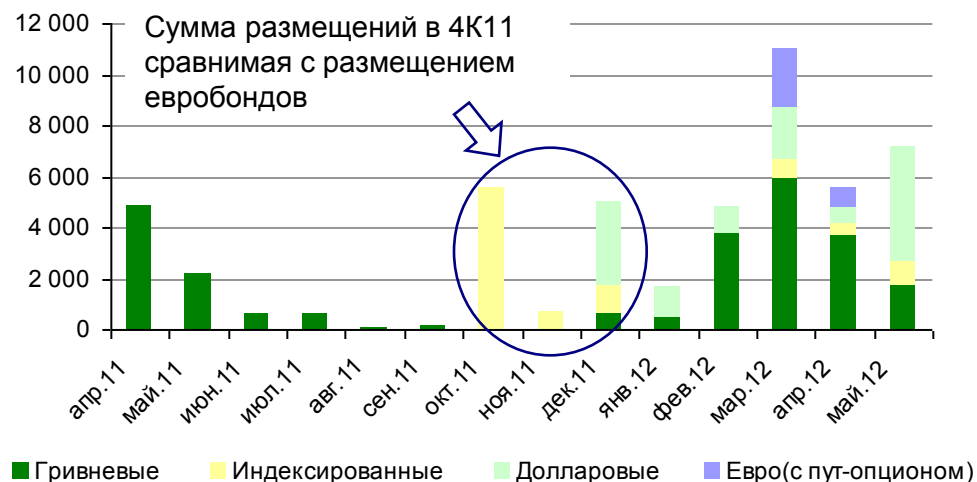
Введение новых инструментов позволило Минфину привлекать деньги в моменты напряженной ситуации на внешних долговых рынках.

Всего за последние три неполных квартала (с октября 2011г.) Минфин собрал 41,3 млрд. грн., из них:

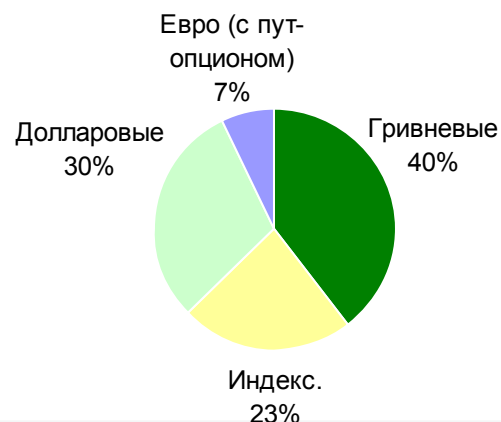
- ✓ 16,3 млрд. грн. (40%) – ОВГЗ, номинированные в гривне
- ✓ 9,4 млрд. грн. (23%) – индексированные ОВГЗ (на валютный курс)
- ✓ 12,5 млрд. грн. (30%) – ОВГЗ, номинированные в долларе США
- ✓ 3 млрд. грн. (7%) – ОВГЗ, номинированные в Евро с возможностью досрочного погашения.



ОБЪЕМЫ ПЕРВИЧНЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ ОВГЗ, млн.грн.



СТРУКТУРА ПЕРВИЧНЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ ОВГЗ с октября 2011



СТРУКТУРА ОВГЗ В ОБОРОТЕНИИ



UKRSIBBANK
BNP PARIBAS GROUP

The bank for a changing world

Сергей Ягнич

Май 2012

4

Сравнительная характеристика – внутренний рынок

	Гривневые ОБГЗ	Гривневые ОБГЗ с привязкой к валюте (индексированные)	Валютные ОБГЗ	Валютные ОБГЗ с пут опционом
Номинал	UAH	UAH	USD	EUR
Купон	UAH	UAH	USD	EUR
Срочность	от 3 мес. до 7 лет	от 1 года до 10 лет	от 6 мес. до 5 лет	1-5 лет
Вторичный рынок	Активный вторичный рынок	Отсутствует и не ожидается (бумага подходит для стратегии buy& hold)	Есть для коротких бумаг.	Отсутствует.
Расчеты				
Покупка	UAH	UAH	UAH	UAH
Выплата куп.	UAH	UAH	USD	EUR
Погашение	UAH	UAH, сумма погашения индексируется на изменение курса долл\грн,	USD	EUR
Объем в обращении, млн. грн.	138 068	4 570	12 635	3 025
Ориентировочная ставка, 1 год	14,00%	9,30%	9,30%	4,85%
Резюме	Хорошо знакомый инвесторам инструмент, предполагающий полный ориентир на гривну	Инструмент, защищенный от колебаний курса гривны. Может позволить банкам хеджировать валютный риск без увеличения открытой длинной долларовой позиции, которую НБУ требовал снизить с 20% до 5%	Инструмент, дающий возможность приобрести долларовый актив без ограничений, установленных Декретом КМУ «О валютном регулировании и валютном контроле» от 1993 г., в т.ч. нет требования продавать валюту, полученную при погашении.	Успешное дебютное размещение в конце марта (порядка 3.5% годового плана заимствований), хотя процедура предъявления к погашению разработана только в начале апреля и до сих пор не утверждена законодательно



Сравнительная характеристика (2)

При прочих равных Еврооблигации Украины выглядят гораздо более привлекательными по сравнению с валютными ОВГЗ.

Необходима значительная (сотни б.п.) премия к еврооблигациям, для того, чтобы валютные ОВГЗ стали интересными для международных инвесторов.

ДОХОДНОСТИ ЕВРОБОНДОВ И ДОЛЛ.ОВГЗ



	Внутренние ОВГЗ номинированные в долларах США	Еврооблигации Украины, номинированные в долларах США
Клиринг	Украина	Euroclear/Clearstream
Наличие проспекта эмиссии	Нет	Да
Право	Украинское	Английское
Кросс-дефолт	Нет	Да
Объем рынка	1780 млн долл	8700 млн долл.
Вторичный рынок	Эпизодическая ликвидность в коротких бумагах	Ликвидный вторичный рынок
Валюта вторичного рынка	UAH	USD



Выводы

1. Минфин выбрал адекватную краткосрочную стратегию привлечения средств, оправдавшую себя в тяжелый период турбулентности на внешних рынках.
2. Новые инструменты с привязкой к валюте актуальны для внутреннего рынка и представляют сомнительный интерес для нерезидентов (по крайней мере с небольшой премией к еврооблигациям).
3. Общий объем выпуска внутренних облигаций с привязкой к валюте составляет менее 15% от объема внутреннего долга Украины.
4. Стратегическим направлением для регулятора должен оставаться выпуск стандартных гривневых инструментов.



КОНТАКТЫ

СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!

Francois Girod

Зам. Главы Правления –
Директор по рынкам капитала
francois.girod@bnpparibas.com

Оксана Шведа

Начальник Инвестиционного бизнеса
(+38044)201 22 54
o_shveda@ukrsibbank.com

Сергей Ягнич

Начальник управления
корпоративных финансов
(+38044)537 50 82
serhii.yahnych@ukrsibbank.com

Николай Селехман

Начальник управления торговых и
брокерских операций
(+38044)585 01 20
mykola.selekhman@ukrsibbank.com

