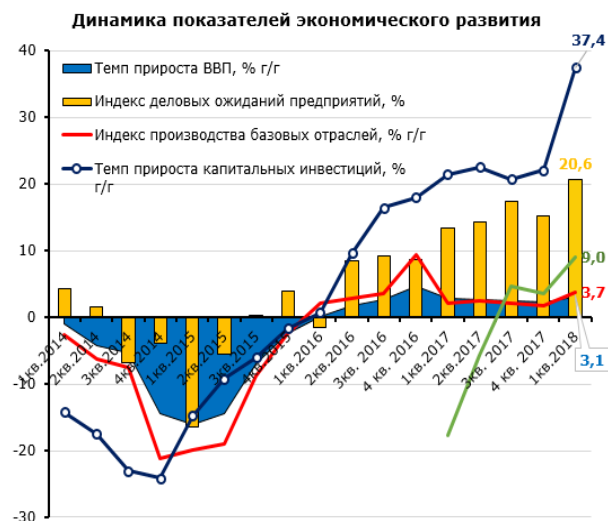
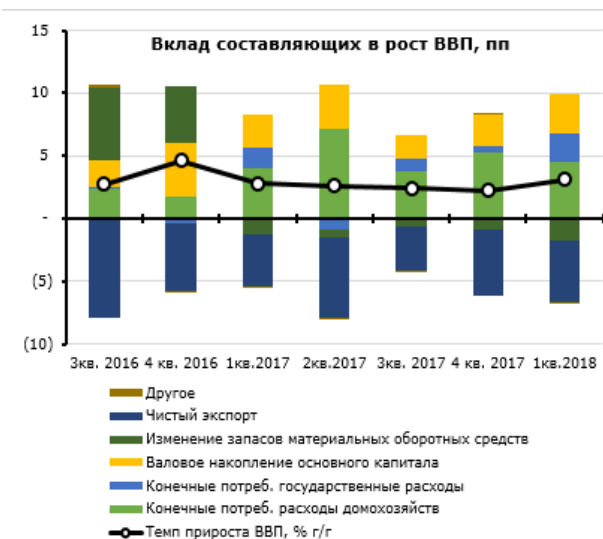


Выпуск 2/2018

Резюме



Источник: ГССУ, НБУ, МФУ, Raiffeisen Bank Aval Research



Источник: ГССУ, Raiffeisen Bank Aval Research

Украина: Суверенные рейтинги

В нац. вал.	S&P	Moody's	Fitch
Долгосрочный	B-	Caa2	B-
Краткосрочный	B	n.a.	B
Прогноз	Стаб.	Положит.	Стаб.
В ин. вал.			
Долгосрочный	B-	Caa2	B-
Краткосрочный	B	n.a.	B
Прогноз	Стаб.	Положит.	Стаб.
Последний пересмотр	Апр-18	Авг-17	Апр-18

Источник: Официальные сайты рейтинговых агентств

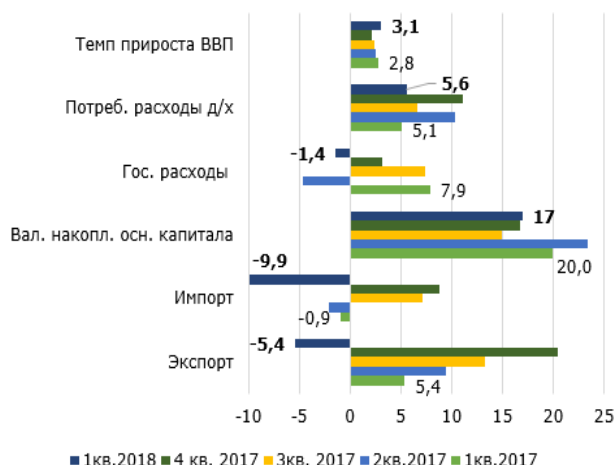
- Экономика Украины демонстрирует постепенное восстановление (+3,1% ВВП г/г в I кв. 2018г.). Ключевыми драйверами роста экономики выступают устойчивый потребительский и инвестиционный спрос на фоне позитивных деловых ожиданий и потребительских настроений в условиях относительной ценовой и курсовой стабильности.
- Инфляция сезонно снижается (с 14,1% в январе до 9,9% г/г в июне) в результате удешевления продуктов питания, умеренной ревальвации гривны, жесткой монетарной политики НБУ, а также эффекта высокой базы сравнения. Во второй половине года ожидается усиление инфляционного давления со стороны факторов как спроса, так и предложения.
- Фискальные риски возрастают: невыполнение доходной части государственного бюджета в январе-июне 2018г. достигло 3,1%, остатки средств на едином казначейском счете были существенно ниже (в среднем – на 70%), чем годом ранее, вероятность невыполнения плана приватизации и программы внешних заимствований повышается.
- Валютный рынок остается относительно стабильным. Определенное девальвационное давление оказывали отток инвестиций нерезидентов из гривневых ОВГЗ (-30,4% с конца марта), а также некоторое ухудшение внешней ценовой конъюнктуры на товары украинского экспорта. Компенсаторами послужили значительные притоки денежных переводов трудовых мигрантов, массированные чистые продажи иностранной валюты со стороны населения, а также влияние высокой учетной ставки. Осенью, тем не менее, ожидается традиционное усиление девальвационных тенденций.
- 12.07.18г. НБУ повысил учетную ставку на 0,5п.п. до 17,5%. Решение оказалось неожиданным для рынка, хотя – по прочтению соответствующего пресс-релиза НБУ – имеет вполне понятную логику и нацелено на "упреждение" ряда проинфляционных факторов. Данный шаг можно рассматривать как очередное подтверждение решимости НБУ в проведении независимой монетарной политики инфляционного таргетирования, несмотря на ожидаемую негативную реакцию со стороны приверженцев политики низких процентных ставок с целью поддержания кредитования и экономического роста. Таким образом, в случае реализации негативного сценария макроэкономической динамики и усиления инфляционного давления во второй половине года нельзя исключать и дальнейшего повышения учетной ставки.

Украина: Ключевые экономические показатели

	2014	2015	2016	2017	2018п	2019п
Реальный сектор						
ВВП (млрд. грн.)	1 587	1 989	2 385	2 983	3 337	3 633
ВВП (% г/г)	-6,6	-9,8	2,4	2,5	3,0	2,5
ИПЦ (ср., % г/г)	12,1	48,7	13,9	14,4	12,0	9,0
ИПЦ (конец периода, % г/г)	24,9	43,3	12,4	13,7	10,5	7,5
ИЦП (ср., % г/г)	17,1	36,0	20,5	26,4	13,1	5,8
Внешний сектор						
Текущий счет (% ВВП)	-3,5	1,8	-1,4	-2,2	-4,1	-4,3
Экспорт товаров (% г/г)	-14,5	-29,9	-5,3	18,3	4,5	3,8
Импорт товаров (% г/г)	-29,0	-32,6	4,2	21,1	4,3	4,1
Внешний долг (% ВВП)	95,3	130,9	121,9	103,9	91,1	87,7
Золотовалютные резервы	7,5	13,3	15,5	18,8	19,5	16,0
Валютный рынок						
USD/UAH (конец периода)	15,77	24,00	27,19	28,07	28,50	29,50
USD/UAH (средний)	11,97	21,93	25,59	26,59	27,28	28,70
Фискальный сектор						
Дефицит гос. бюджета (%ВВП)	4,9	2,3	2,9	1,6	2,6	2,2
Государственный долг (%ВВП)	69,4	79,1	80,9	71,8	62,9	59,5

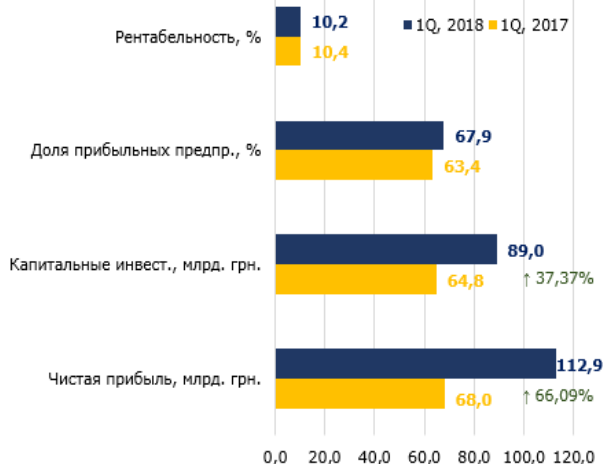
Источник: ГССУ, НБУ, МФУ, Raiffeisen Bank Aval

Динамика составляющих роста ВВП, % г/г



Источник: ГССУ, НБУ, Raiffeisen Bank Aval Research

Показатели эффективности деятельности предприятий



Источник: ГССУ

Темпы роста производства по отраслям (% к соотв. периоду предыдущего года)



Источник: ГССУ

Экономическое развитие

Экономика Украины демонстрирует постепенное восстановление. Рост реального ВВП в I кв. 2018г. ускорился до 3,1% против 2,2% в IV кв. 2017г. Ключевыми драйверами выступили устойчивый потребительский и инвестиционный спрос на фоне позитивных деловых ожиданий и потребительских настроений, а также постепенного снижения темпов инфляции и курсовой волатильности.

В целом, благоприятные внешнеэкономические условия, а также значительный рост чистой прибыли в I кв. 2018г. (+66,1% г/г) и снижение доли убыточных предприятий (до 32,1%) благоприятно отразились на индексе деловых ожиданий, который достиг 120,6%, что является самым высоким показателем со II кв. 2011г. Индикатор экономических настроений находился на рекордном уровне (109%), однако во II кв. скорректировался до 106,1%.

Указанные тенденции также форсировали наращивание объемов **капитальных инвестиций** (+37,4% г/г) в I кв. 2018 г, которые на 76,2% были профинансированы за счет собственных средств предприятий и организаций. Львиная доля инвестиций (75,5% из 88,96 млрд грн.) была направлена на приобретение новых материальных активов: машин, оборудования и инвентаря (32,2 млрд грн. или 36,2%), зданий и сооружений (34,03 млрд грн. или 38,2%), а также транспортных средств (11,65 млрд грн. или 13,1%). На капитальный ремонт, реконструкцию и модернизацию потрачено дополнительно 16,98 млрд грн. Таким образом, наблюдается наращивание и модернизация производственных мощностей, что должно послужить надежным драйвером для увеличения объемов производства в дальнейшем.

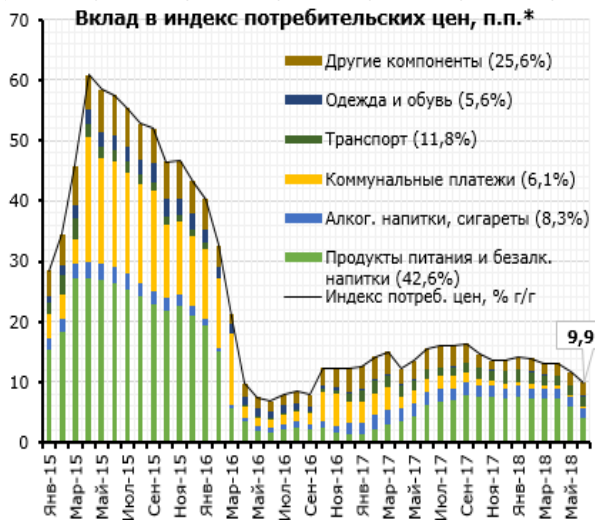
При этом необходимо отметить, что за счет кредитов было профинансировано лишь 8,4% капитальных инвестиций в I кв. 2018г. Прирост банковских кредитов нефинансовым корпорациям составил 9,4 млрд грн., однако при этом позитивную динамику демонстрировало лишь кредитование со сроком до 1 года (+44,6 млрд грн.), тогда как в долгосрочном сегменте наблюдалось превалирование погашений (-35,23 млрд грн.). В июне 2018г. наблюдалось сокращение портфеля гривневых кредитов банков юрлицам на 8,4 млрд грн. (1,8%), а валютных – на 0,9 млрд грн. (-0,2%). На средства иностранных инвесторов профинансировано менее 1% капитальных инвестиций, хотя по объему прямые и портфельные инвестиции в Украину эквивалентны 28% совокупного объема капитальных инвестиций. По данным НКЦБФР, в I кв. 2018г. посредством эмиссии акций и облигаций предприятия (включая финансовых посредников) привлекли всего 2,04 млрд грн. (эквивалент 2,3% объема капитальных инвестиций).

При этом результаты опроса НБУ относительно **деловых ожиданий предприятий Украины** в I кв. 2018г. свидетельствуют об увеличении потребности экономики в заемных средствах (баланс ответов составил 43,5%, что является наивысшим уровнем за всю историю наблюдений). Таким образом, труднодоступность и краткосрочный характер внешнего финансирования выступает сдерживающим фактором интенсификации производства. В этом контексте аналитики и участники рынка возлагают большие надежды на постепенное усовершенствование нормативно-правовой базы, в частности, принятый закон о восстановлении кредитования.

Также нужно отметить некоторое **замедление темпов роста базовых отраслей** – в мае индекс снизился до 1,6% г/г против 3,5% в апреле 2018г. При этом **промышленное производство замедлило** рост до 2,5% г/г против 3,1% в апреле, тогда как **сельское хозяйство и строительство**, напротив, вышли из негативной зоны и продемонстрировали **рост на 2,6 и 2,7% г/г** соответственно.

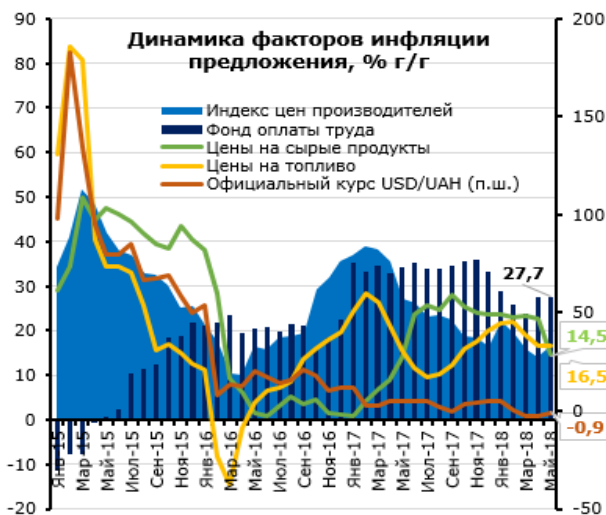
По итогам 5 месяцев 2018г. лидерами экономического роста оказались химическая промышленность (+41,6% г/г), производство кокса и продуктов нефтепереработки (+7,1%), машиностроение (+6,9%), а аутсайдером – пищевая промышленность (-2,7% г/г).

mykhailo.rebryk@aval.ua

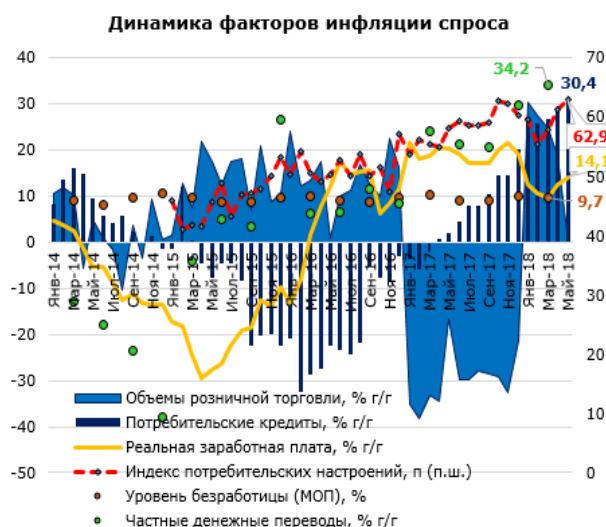


* В скобках – веса в структуре потреб. корзины для расчета ИПЦ в 2018г.

Источник: ГССУ, Raiffeisen Bank Aval



Источник: ГССУ, Raiffeisen Bank Aval Research



Источник: ГССУ, НБУ, Gfk Ukraine, Raiffeisen Bank Aval Research

Инфляция

Сезонное снижение цен на продукты питания (-0,5% м/м в июне 2018г.), умеренная ревальвация (около 7% с начала 2018г.), жесткая монетарная политика НБУ, а также эффект высокой базы сравнения, в целом, благоприятно сказываются на уровне потребительской инфляции. Однако, несмотря на постепенное снижение (с 14,1 в январе до 9,9% г/г в июне 2018г.), индекс потребительских цен остается выше целевого диапазона, определенного НБУ, и возврат инфляции в указанный диапазон в течение 2018 года остается маловероятным. При этом инфляционные ожидания домашних хозяйств ухудшаются (13,6% на ближайшие 12 месяцев в мае 2018г. против 12,9% в апреле). Возможное повышение цен на газ для населения в рамках выполнения обязательств перед МВФ также создаст существенное давление на базовую инфляцию.

Со стороны предложения ключевыми катализаторами роста цен являются более высокие издержки производства в результате роста фонда оплаты труда (+ 27,7% г/г в мае 2018г.) и повышения стоимости газа для производителей (+ 5,5% в мае, + 8,9% в июне 2018г.). Компенсаторами инфляции при этом выступают умеренное снижение цен на сырье и материалы.

Со стороны спроса основное инфляционное давление создается активным внутренним потреблением, катализированным ростом номинальной (+27,6% г/г в мае 2018г.) и реальной заработной платы (+14,1% г/г), расширением потребительского кредитования (+30,4% г/г) и постепенным повышением социальных стандартов. При этом индекс потребительских настроений (Gfk Ukraine) в Украине в мае 2018г. достиг своих рекордных исторических значений в 62,9 пункта.

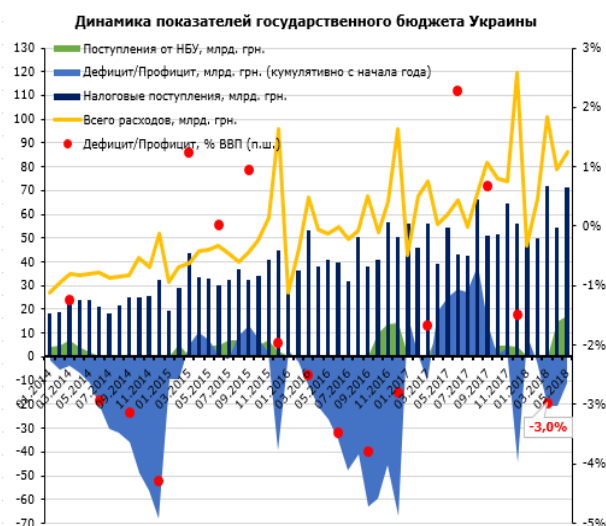
Дополнительным драйвером потребительского спроса выступает **существенный рост денежных переводов трудовых мигрантов**, который по результатам I кв. 2018г. увеличился на 34,2% г/г до 2,614 млрд. дол США (10,2% от ВВП). Как результат, в указанном периоде номинальный доход населения вырос на 23,6% г/г, располагаемый доход, который может быть использован населением на приобретение товаров и услуг увеличился на 25,2% г/г, а реальный доход, определенный с учетом ценового фактора, - на 10,0% г/г.

На рынке труда Украины сложилась парадоксальная ситуация: с одной стороны, **уровень безработицы** имеет устойчивую тенденцию к росту и по результатам I кв. 2018г. достиг 9,7%. Однако, с другой стороны, с начала 2016г. наблюдается **рост количества вакансий** (+26,5% г/г в I кв. 2018г.). Обозначенная тенденция может быть обусловлена наличием дефицита предложения квалифицированного труда в результате относительно низкого уровня заработных плат.

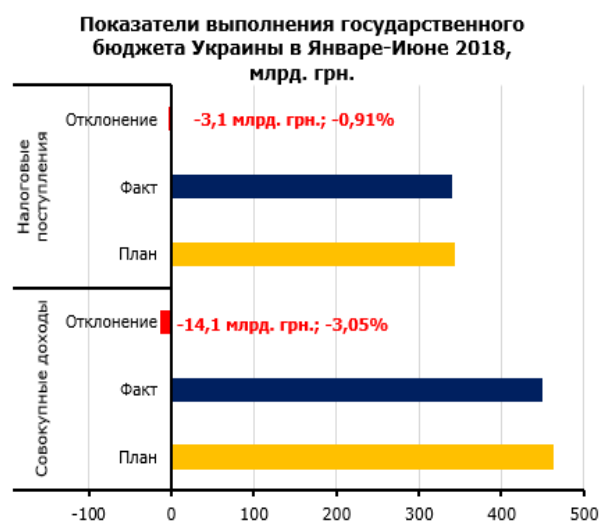
Соответственно, можно прогнозировать дальнейшее **нарастание дефицита квалифицированных работников** (а как следствие – повышение уровня заработных плат) под влиянием устойчивого негативного природного прироста населения, ускорения процессов трудовой и образовательной миграции. Так, по мнению Министра социальной политики А. Ревы, количество постоянных трудовых мигрантов среди граждан Украины составляет 3,2 млн человек, а для прекращения массовой трудовой миграции средняя зарплата в Украине должна составлять 15 тыс. грн. По словам министра, правительство будет работать над задачей достижения показателя в 10 тыс. грн. до конца текущего года.

Дополнительно отметим, что Верховная Рада Украины поручила Кабинету Министров рассмотреть возможность повышения минимальной зарплаты до 4200 грн. По словам вице-премьера П. Розенко, правительство планирует реализовать указанную инициативу до конца 2018г., что может послужить дополнительным фискальным фактором для эскалации инфляционного давления.

mykhailo.rebryk@aval.ua



Источник: ГССУ, НБУ, Raiffeisen Bank Aval Research



Источник: Государственная казначейская служба Украины, Raiffeisen Bank Aval Research



Источник: Государственная казначейская служба Украины

Фискальный сектор

Реализация инициатив правительства по повышению социальных стандартов может быть существенно осложнена сложившимися **ресурсными ограничениями в условиях ускоренного роста расходов государственного бюджета** (+26,6% г/г за первые 5 месяцев 2018г.). Так, несмотря на высокие финансовые результаты предприятий и форсированный рост доходов населения, **дефицит государственного бюджета Украины** в январе-мае 2018г. достиг 9,2 млрд грн., тогда как в прошлом году госбюджет за аналогичный период был сведен с профицитом 26,5 млрд грн. Общий фонд госбюджета при этом был сведен с дефицитом 14,2 млрд грн. против 6,6 млрд грн. дефицита за первые 5 месяцев 2017г.

Как следствие, **остатки средств на едином казначейском счете** на протяжении первого полугодия 2018г. были существенно ниже, чем годом ранее. Так, по состоянию на 01.07.2018, входящее сальдо составило 9,39 млрд грн., что на 79,21% меньше аналогичного показателя 2017 года.

Несмотря на **рост доходов госбюджета** на 13,7% г/г в первом полугодии 2018г. – до 449,1 млрд грн., отставание от плановых показателей составило 14,1 млрд грн. или 3,1% (против 0,6% по результатам первых 5 месяцев и 1,8% в первые 4 месяца). Недовыполнение доходной части основного фонда бюджета достигло 3,5% при росте в январе-июне 2018г. на 20,9% г/г (до 409,45 млрд грн.). При этом нужно учитывать, что существенная часть поступлений (9,3%) была обеспечена за счет временного фактора – смещения графика трансфертов части прибыли НБУ на II квартал (38 млрд грн. против 20 млрд грн. за январь-май 2017г.).

Совокупные поступления от налогов и таможенных пошлин в первом полугодии 2018г. выросли на 13,3% г/г – до 340,3 млрд грн., что, однако, на 0,91% ниже планового уровня. При этом налоговые показатели выросли на 17,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, что позволило превысить плановые показатели на 1%. Государственная налоговая служба объяснила факт недостижения целевого показателя по таможенным поступлениям (-3,3%) ревальвацией гривны по сравнению с обменным курсом, заложенным в бюджет на 2018 г. (среднегодовой – 29,3, на конец года – 30,1 грн./дол). По расчетам службы, из-за укрепления гривны к уровню 26 грн. за доллар США таможня недополучает ежемесячно 3 млрд грн.

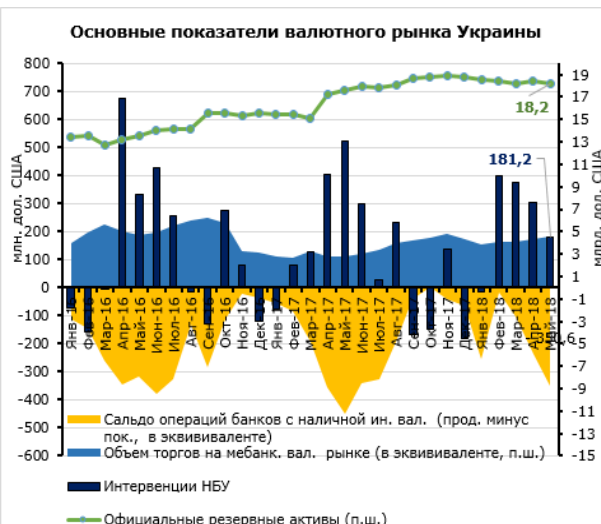
Среди других **фискальных рисков** можно выделить вероятное невыполнение планов поступлений от приватизации (22,3 млрд грн. в 2018г.), а также срыв программы внешних заимствований. По нашим расчетам, план внутренних заимствований (123,76 млрд грн.), в целом, выполняется: в I полугодии 2018г. было привлечено 76,51 млрд грн., что составляет 61,8% планового объема. Для выполнения годового плана, с учетом постепенного погашения краткосрочных эмиссий, во втором полугодии необходимо дополнительно привлечь 75,97 млрд грн.

Для снижения фискального давления дополнительно необходимо будет существенно нарастить **внешние заимствования**. При этом выпуск еврообондов может быть существенно осложнен переориентацией капитала из развивающихся стран в развитые, а также задержками в получении финансирования от МВФ, что может отразиться на удорожании заимствований. Получение транша от МВФ также является предположением для получения макрофинансовой помощи от Европейского Союза (1 млрд евро) и других финансовых доноров. При этом МВФ для предоставления транша ожидает от Украины принятия поправок к закону о "Высшем антикоррупционном суде" (приняты 12.07.2018), улучшения фискальной дисциплины (дефицит бюджета на уровне 2,5% ВВП), а также повышения цен на газ для населения (по разным оценкам, на 30-60%). Поиск компромисса в газовом вопросе усложняется непопулярностью данного решения в условиях начавшейся предвыборной гонки, отсутствием достаточных ресурсов для наращивания субсидирования, а также накопившейся задолженностью за потребленные жилищно-коммунальные услуги.

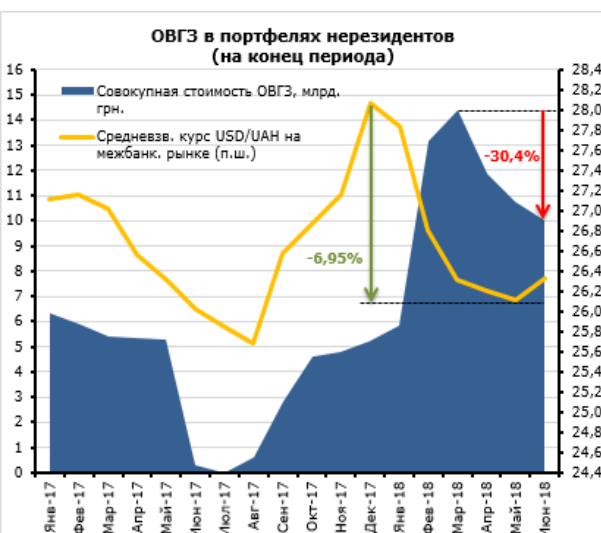
mvkhailo.rebrvk@aval.ua



Источник: ГССУ, НБУ, Raiffeisen Bank Aval Research



Источник: НБУ



Источник: НБУ

Внешний сектор и валютный рынок

Счет текущих операций был сведен в мае 2018г. с дефицитом 41 млн дол. США (0,4% ВВП) в сравнении с профицитом в апреле на уровне 193 млн дол. США. Рост экспорта товаров замедлился с 19,9% в апреле до 13,2% г/г до 3,6 млрд дол. США. Прирост импорта при этом составил 15,5% (4,6 млрд дол.), что также меньше апрельского показателя (18,4%). В целом, по результатам 5 месяцев 2018г. счет текущих операций был сведен с дефицитом 415 млн дол. США, что на 34,74% больше показателя аналогичного периода 2017г. В перспективе дополнительные риски для текущего счета могут быть созданы в следствие разворачивания международных торговых войн, а также ухудшения внешней ценовой конъюнктуры для товаров украинского экспорта.

Чистый приток по финансовому счету, как в мае, так и в целом по результатам 5 месяцев 2018г. был позитивным: 307 и 701 млн дол. США соответственно. Однако, это на 9,4% и 33,2% меньше соответствующих показателей 2017г. На ситуации негативно отображалось некоторое ухудшение условий для развивающихся стран на мировых финансовых рынках, спровоцированное фактическим и ожидаемым в дальнейшем повышением ключевых ставок в США и ЕС, а как следствие – переориентацией финансовых потоков в долговые инструменты развитых стран. Так, **инвестиции нерезидентов в гривневые ОВГЗ**, послужившие фактором укрепления курса гривны в I кв. 2018г., с конца марта сократились на 30,4%, что создало дополнительное девальвационное давление на валютном рынке. Компенсаторами выступили значительные притоки денежных переводов трудовых мигрантов, массированные чистые продажи иностранной валюты со стороны населения (в мае населением было продано валюты в эквиваленте 1,07 млрд. дол. США, что является абсолютным рекордом по меньшей мере с 2015 года), а также влияние жесткой монетарной политики НБУ.

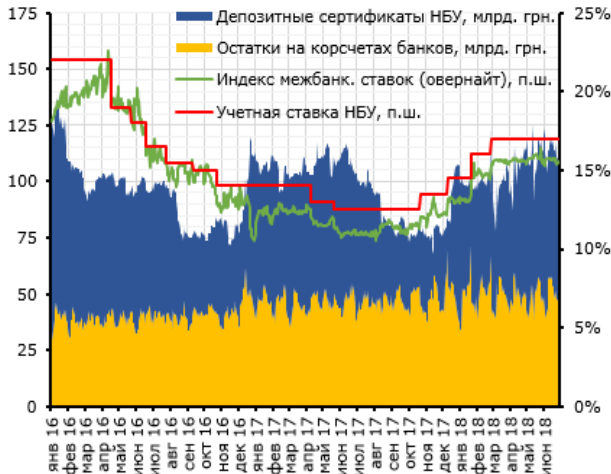
Как следствие, **курс украинской валюты** после некоторого укрепления с начала 2018 года (на 7%) в мае оставался относительно стабильным. Это позволило НБУ выкупать избыточное предложение иностранной валюты для пополнения резервов. Однако в июне с целью компенсации девальвационного давления НБУ впервые с января возобновил продажу валюты. Как следствие, объем чистой покупки сократился с 181,2 млн дол. США в мае до 24 млн дол. в июне 2018г. Учитывая, что ревальвация гривны остается одним из немногих компенсаторов инфляционного давления, на наш взгляд, с большой степенью вероятности можно ожидать, что НБУ продолжит придерживаться политики сглаживания курсовых колебаний в обе стороны, обеспечивая стабильность валютного рынка.

Основные **риски для стабильности валютного рынка** мы видим в срыве программы сотрудничества с МВФ, повышении социальных стандартов несомерно с ростом производительности труда на волне предвыборного популизма, резком негативном изменении динамики мировых цен на товары украинского экспорта, а также негативном влиянии традиционных сезонных (осенних) факторов.

Также отметим, что после роста в 2017 году на 20,3% (3,1 млрд дол. США) по результатам первого полугодия 2018г. **международные резервы** сократились на 3,2% (0,6 млрд. дол. США) в связи с осуществлением платежей по государственному долгу, номинированному в иностранной валюте. Достигнутый уровень в 17,98 млрд. дол. США. покрывает 3,2 месяца будущего импорта. На наш взгляд, дальнейшее снижение данного показателя ниже 3 месяцев импорта может повлечь существенное удорожание внешних заимствований (т.к. является классическим индикатором повышения кредитных рисков), а также ощутимое уменьшение оперативных возможностей НБУ для сглаживания курсовых колебаний.

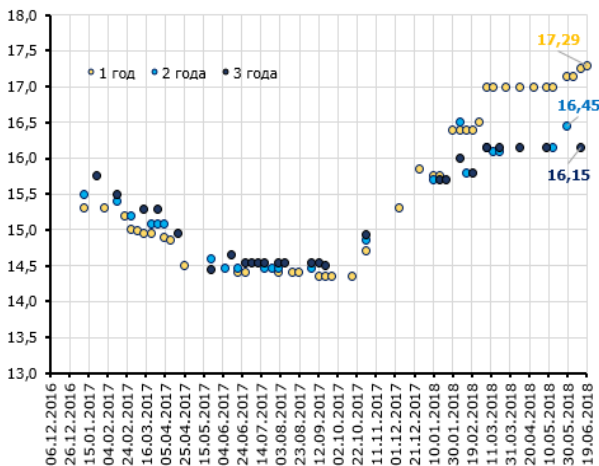
mykhailo.rebryk@aval.ua

Ключевые показатели денежного рынка



Источник: НБУ, Raiffeisen Bank Aval Research

Средневзвешенный уровень доходности по гривневым ОВГЗ, %



Источник: Министерство Финансов Украины (МФУ), Raiffeisen Bank Aval Research

Уровни котировок по гривневым ОВГЗ

Срок обращения	Доходность покупки	Доходность продажи
6 мес	17.90 – 18.05%	16.90 – 17.50%
1 год	17.95 – 18.05%	16.95 – 17.35%
2 года	17.65 – 17.80%	16.50 – 16.95%
3 года	17.65 – 17.75%	16.40 – 16.50%

Уровни котировок по валютным ОВГЗ

Срок обращения	Доходность покупки / USD/UAH	Доходность продажи / USD/UAH
6 мес	45.10 – 5.25% / 26.00 – 26.15	4.15 – 4.35% / 26.35 – 26.44
1 год	5.55 – 5.80% / 26.00 – 26.15	4.60 – 4.85% / 26.35 – 26.44
2 года	5.70 – 5.90% / 26.00 – 26.15	4.90 – 5.00% / 26.35 – 26.44

Источник: Raiffeisen Bank Aval

Кредитный рынок

Запас гривневой ликвидности банков (остатков на корсчетах и средств в депозитных сертификатах НБУ) в июне оставался достаточным, а также относительно стабильным на среднем уровне 115,5 млрд грн., что несколько превышает показатель аналогичного периода 2017г. (111,5 млрд грн.). В целом, остатки на корсчетах на протяжении июня продолжили рост с 45,23 до 50,79 млрд грн., в то время как вложения в депозитные сертификаты сократились с 63,22 до 51,88 млрд грн.

В мае Правление НБУ приняло решение оставить учетную ставку неизменной на уровне 17,0%. При этом стоимость гривневых межбанковских ресурсов, демонстрировала тесную связь с ключевой ставкой: индекс межбанковских ставок (овернайт) в июне лишь незначительно колебался в пределах 15,31-15,76%.

На последнем заседании 12.07.2018 НБУ решил повысить учетную ставку на 0,5 п.п. до 17,5%. В целом, такое решение оказалось неожиданным для рынка: консенсус-прогноз аналитиков в июне указывал на то, что ставка останется на прежнем уровне. Дальнейшее повышение учетной ставки казалось маловероятным вследствие отрицательного влияния высокого уровня процентных ставок на кредитование экономики Украины.

Свое решение НБУ обосновал необходимостью компенсации потенциального негативного влияния ряда факторов на уровень инфляции во второй половине 2018 г. для приведения индекса потребительских цен в целевой диапазон в 2019г. В числе таких факторов НБУ указал ранее отмеченные нами ускоренную эскалацию внутреннего потребительского спроса, активную трудовую миграцию, усиление рисков в отношении получения очередного транша МВФ и другого связанного финансирования, высокие инфляционные ожидания, а также снижение интереса инвесторов к активам развивающихся стран.

На наш взгляд, повышение учетной ставки можно рассматривать как очередное подтверждение решимости НБУ в проведении независимой монетарной политики инфляционного таргетирования, несмотря на ожидаемую негативную реакцию со стороны приверженцев политики низких процентных ставок с целью поддержания кредитования и экономического роста.

mykhailo.rebryk@aval.ua

Рынок облигаций

Рынок ОВГЗ пока не отреагировал на факт повышения учетной ставки, но исходя из общей практики, в дальнейшем с высокой вероятностью может наблюдаться рост доходностей как на первичном, так и на вторичном рынках.

За прошедший месяц **на вторичном рынке гривневых ОВГЗ** доходности практически не изменились. Произошло небольшое сужение спреда на коротком конце кривой, в остальных сроках доходности остались практически без изменений. В течение месяца на рынке появлялись единичные предложения на продажу ОВГЗ с доходностями, которые превышали оффера на 30-40 базисных пунктов. В основном это были гривневые бумаги со сроком погашения 1,5 – 2 года. Такие выгодные предложения возникали в основном в моменты укрепления доллара по отношению к гривне, что даёт повод предположить, что это были продажи со стороны нерезидентов, которые предпочли закрыть свои позиции в гривне и зафиксировать прибыль на текущий момент. На это также указывает уменьшение ОВГЗ в собственности нерезидентов на 818,43 млн. грн. На текущий момент портфель ОВГЗ находящийся в собственности нерезидентов составляет 9 975,67 млн. грн.

На рынке валютных ОВГЗ изменения так же были незначительными.

В течение июня Министерство Финансов Украины привлекло в бюджет 6.1 млрд. грн. и 0.6 млрд долларов США на **первичных аукционах по размещению ОВГЗ**.

Основная масса денежных средств была привлечена за счёт размещения среднесрочных **валютных ОВГЗ**. На **гривневые бумаги** спрос был значительно ниже и в основном сосредоточился на краткосрочных облигациях. Колебания процентных ставок за месяц были незначительными. Исключение составляет резкое снижение доходности размещения трёхлетних бумаг на аукционе 26.06.2018. Принимая во внимание маленький объём размещения, можно предположить, что это была ошибка при выставлении заявки одним из участников. Уже на следующем аукционе доходность размещения вернулась на свой прежний уровень.

aevdokimov@aval.ua

Показатель	Срок обращения						
	3 мес.	6 мес.	9 мес.	1 год	1,5 года	2 года	3 года
Результаты аукционов 05.06.2018							
Доходность отсечения, %	17.44	17.50 (+0.25)	x	x	x	x	x
Объём удовл. заявок (по номиналу), млн.	483,82 грн.	417,56 грн.	x	x	x	x	x
Результаты аукционов 12.06.2018							
Доходность отсечения, %	17.44	17.25 (-0.25)	17.30 (+0.05)	17.25 (+0.25)	x	5.62 (+0.02)	16.15 (+0.05)
Объём удовл. заявок (по номиналу), млн.	485,39 грн.	463,22 грн.	66,57 грн.	89,59 грн.	x	234,26 usd	144,34 грн.
Результаты аукционов 19.06.2018							
Доходность отсечения, %	17.43 (-0.01)	17.20 (-0.05)	17.29 (-0.01)	5.20 (-0.10)	5.40 (+0.10)	x	5.65 (+0.03)
Объём удовл. заявок (по номиналу), млн.	130,24 грн.	955,33 грн.	370,73 грн.	161,67 usd	60,31 usd	x	83,17 usd
Результаты аукционов 26.06.2018							
Доходность отсечения, %	17.35 (-0.08)	x	x	x	x	x	15.00 (-1.15)
Объём удовл. заявок (по номиналу), млн.	955,54 грн.	x	x	x	x	x	1,02 грн.
Результаты аукционов 03.07.2018							
Доходность отсечения, %	x	x	x	x	x	x	16.15 (+1.15)
Объём удовл. заявок (по номиналу), млн.	x	x	x	x	x	x	206,00 грн.
Результаты аукционов 10.07.2018							
Доходность отсечения, %	17.40 (+0.05)	17.30 (+0.10)	x	x	16.25	16.25 (+0.10)	5.65
Объём удовл. заявок (по номиналу), млн.	480,76 грн.	456,15 грн.	x	x	108,46 грн.	296,2 грн.	59,38 usd

Источник: МФУ, Raiffeisen Bank Aval Research

Контактная информация

Райффайзен Банк Аваль

Украина, Киев 01011, ул. Лескова, 9
Тел. +380 44 490 8888

Казначейство:

Директор Казначейства:

Владимир Кравченко (+380 44 495 4220)

Форекс, денежный рынок:

Юрий Гриненко (+380 44 490 8988), Александр Вареница (+380 44 495 4227), Николай Высоцкий (+380 44 495 4023)

Операции с банкнотами и золотом:

Сергей Бигун (+380 44 490 8783), Николай Белановский (+380 44 495 4020)

Продажа казначейских продуктов:

Марина Лукашенко (+380 44 495 4202), Александр Коренев (+380 44 495 4295), Татьяна Корниенко (+380 44 495 4201)

Ценные бумаги:

Олег Климас (+380 44 495 4208), Алексей Евдокимов (+380 44 495 4206), Дарья Шацких (+380 44 495 4204)

Анализ и исследования:

Михаил Ребрик (+380 44 590 5621)

Управление инвестиционного банкинга:

Виктория Масна (+380 44 230 2344)

Департамент обслуживания мультинациональных компаний и торгового финансирования:

Директор :

Андреас Кеттлгрубер (+380 44 495 4110)

Менеджеры:

Анна Придыбайло (+380 44 230 9981)

Департамент корпоративных клиентов:

Директор :

Юрий Козак (+380 44 490 8702)

Менеджеры:

Владимир Кирилюк (+380 50 332 8919), Александр Яцентюк (+380 44 495 4243)

Уведомление о рисках и пояснения

Данный документ не является предложением или приглашением к подписке или приобретению каких-либо ценных бумаг, и ни этот документ, ни какая-либо информация, в нем изложенная, не является основанием для заключения какого-либо контракта либо обязательства. Данный документ предоставляется исключительно в информационных целях. Если не указано иное, все точки зрения и мнения (включая утверждения и прогнозы) принадлежат лишь Райффайзен Банку Аваль и могут быть изменены без предупреждения или уведомления. Любая инвестиция или другие решения не должны приниматься на основании данного документа, а также Райффайзен Банк Аваль не гарантирует надежности, точности или полноты информации, представленной в данном документе, и не несет никакой ответственности или обязательств относительно убытков или вреда, полученных в результате использования данной информации.