



Еженедельный обзор

- К концу июня международные резервы НБУ выросли на 0.5 млрд. \$ до 14.0 млрд. \$
- Индекс потребительских цен в июне снизился на 0.2% м/м, оказавшись на 6.9% выше прошлогоднего уровня

К концу июня международные резервы НБУ выросли на 0.5 млрд. \$ до 14.0 млрд. \$. Отток валюты был в основном обусловлен расходами на обслуживание государственного и гарантированного государством долга (в том числе выплатами процентов по суверенным облигациям на 164 млн. \$). Приток валюты обеспечили чистая покупка Национальным банком 430 млн. \$ на межбанковском рынке и размещение Министерством финансов облигаций внутреннего государственного займа (ОВГЗ, номинированных в долларах США) на 50 млн. \$.

Наш взгляд: Мы ожидаем, что счет текущих операций платежного баланса в июне будет профицитным третий месяц кряду, поскольку на межбанковском рынке явно присутствовал излишек иностранной валюты, что позволило НБУ выкупить более 400 млн. \$, не повлияв на стабильность курса. В более далекой перспективе, негативное влияние на платежный баланс (и резервы) может оказать падение мировых цен на продовольственные товары (цены на кукурузу и пшеницу уже упали на 10% с среднемесячных значений в июне), а также новые сложности с транзитом украинского экспорта в Азию через территорию РФ. Наш прогноз по уровню международных резервов на конец 2016 года пока остается без изменений, равным 17.9 млрд. \$.

Индекс потребительских цен в июне снизился на 0.2% м/м, оказавшись на 6.9% выше прошлогоднего уровня, согласно официальным данным ГССУ. Продовольственная корзина (составляет около 50% от индекса) подешевела на 0.6% м/м по сравнению с маем в основном за счет снижения цен на овощи на 9.2%. Цены на одежду упали на 2.0% м/м, тогда как стоимость алкогольных напитков и табачных изделий выросла на 2.7%.

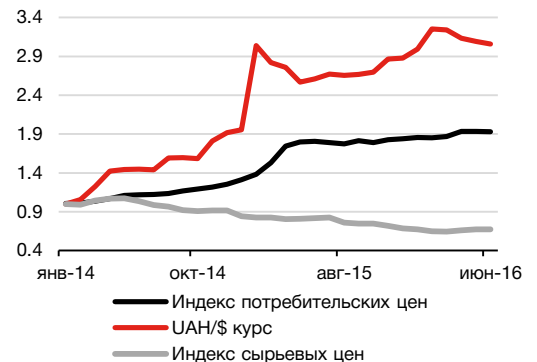
Наш взгляд: Учитывая, что с 1 июля тарифы на отопление для населения выросли более чем в 2 раза, мы ожидаем, что июльский рост ИПЦ составит не менее 1% м/м (вес расходов на отопление и горячую воду в потребительской корзине равен примерно 2.2%). В то же время, мы считаем, что помимо планового увеличения цен на электроэнергию в августе, общий уровень инфляции до конца года останется стабильным и оставляем в силе наш текущий прогноз (среднегодовой ИПЦ и на конец 2016 года на уровне 13.7% и 8.9% соответственно).

Покрытие импорта резервами и курс грн./\$



Источник: НБУ

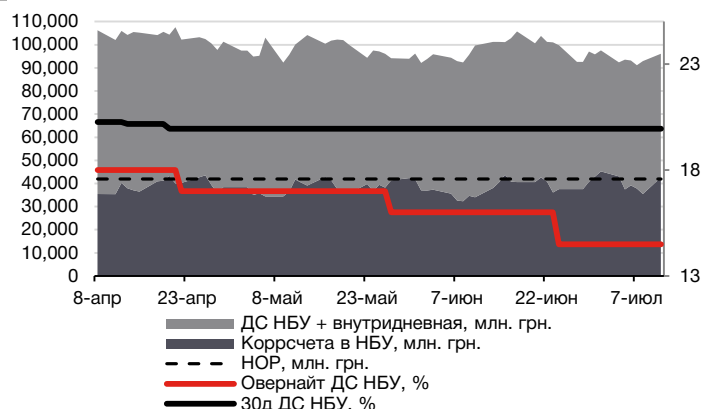
ИПЦ, обменный курс, и индекс цен на сырье



Источник: ГССУ, НБУ, Bloomberg

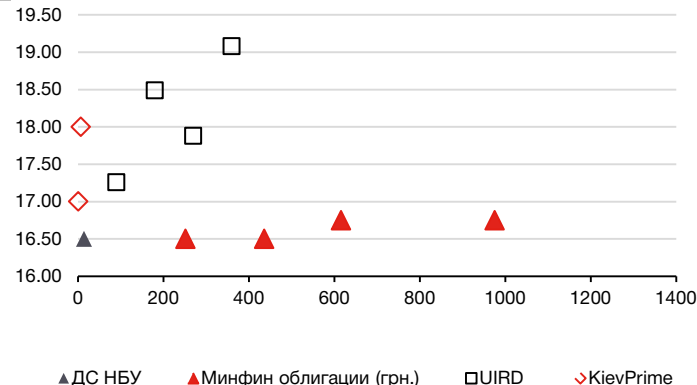
Приложение

Ликвидность банковской системы (лш) и ставки ЦБ по ДС (пш)



По состоянию на 3 марта 2015 100% денежных средств может быть засчитаны как резервы
 Источник: НБУ, Adamant Capital

Локальный рынок: доходность (%), лш) и срок погашения (дней)

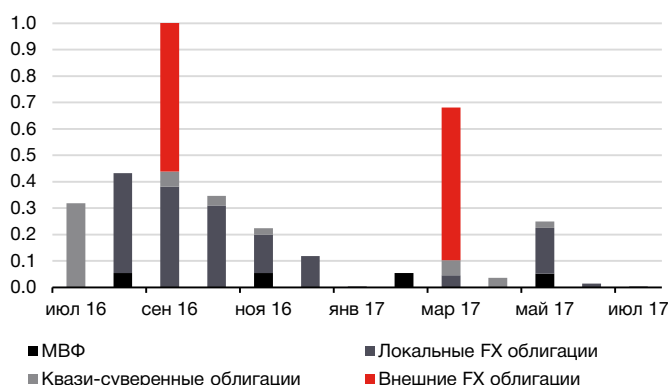


Источник: НБУ, Bloomberg, Adamant Capital

Ликвидность локального рынка (сумма коррсчетов в НБУ, депозитных сертификатов и других внутридневных изменений) снизилась на 1.7 млрд. грн. до 93.4 млрд. грн. за неделю. Сумма коррсчетов в НБУ сократилась на 3.4 млрд. грн. до 38.4 млрд. грн., а суммарные инвестиции в депозитные сертификаты выросли на 1.7 млрд. грн. до 55.9 млрд. грн. На прошлой неделе Минфин разместил 2 выпуска ОБГЗ на общую сумму 0.3 млрд. грн. со сроками погашения в 2017 и 2021 годах и доходностью 16.30% и 16.65%, соответственно. Кривая доходности локального рынка остается инвертированной.

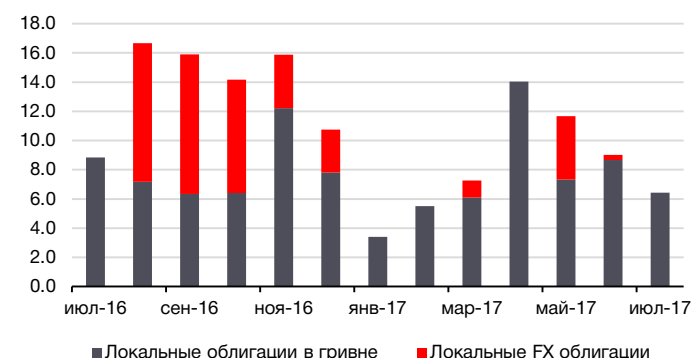
Межбанковский курс грн./\$ и курс на черном рынке на прошлой неделе оставались неизменными на уровне 24.8 и 24.7 соответственно.

График погашения внешнего долга Украины, млрд. \$



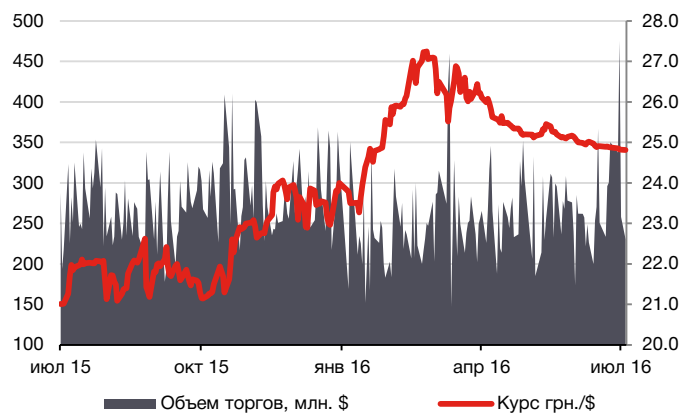
Квази-суверенный долг включает тело и проценты облигации государственных банков, Укрзалізничці и муниципалитетов
 Источник: Bloomberg, Adamant Capital

График погашения внутреннего долга Украины, млн. грн.



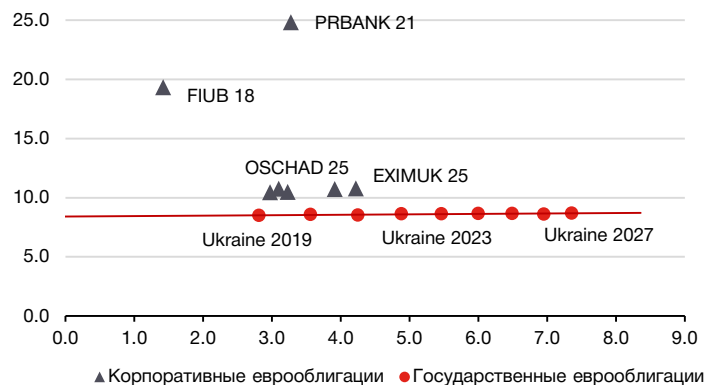
По курсу грн./\$ на уровне 25; EUR/\$ курс на уровне 1.15
 Источник: Минфин

Курс валюты (пш) и объем межбанковских торгов (лш)



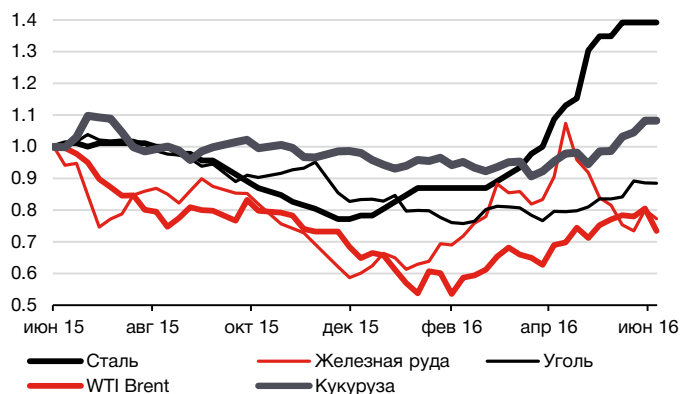
На основе официальных данных межбанковского рынка
Источник: НБУ

Еврооблигации: доходность (% (лш) и дюрация (г, пш)



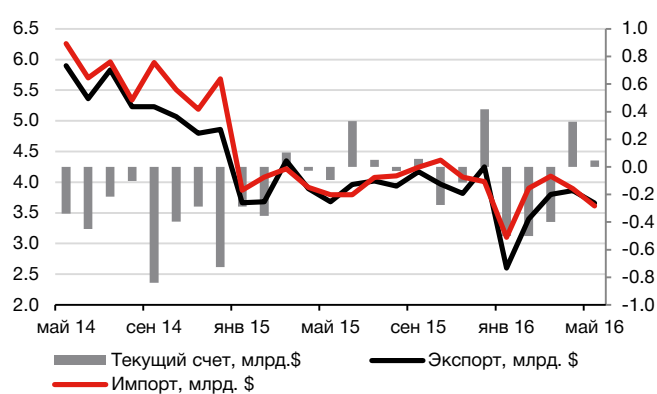
Источник: Bloomberg, Adamant Capital

Мировые индексы цен на сырье



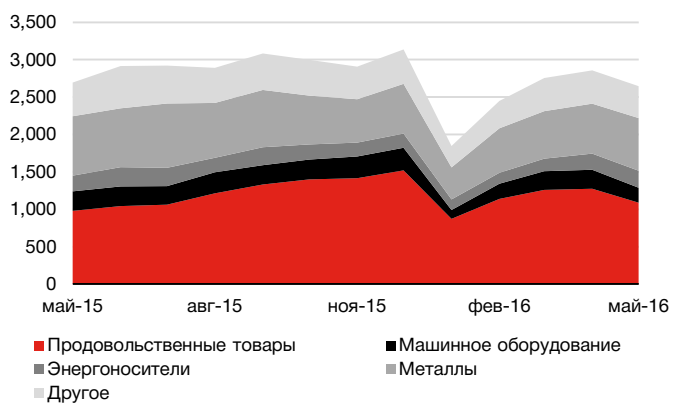
Источник: Bloomberg, Adamant Capital

Внешняя торговля (лш) и баланс текущих операций (пш)



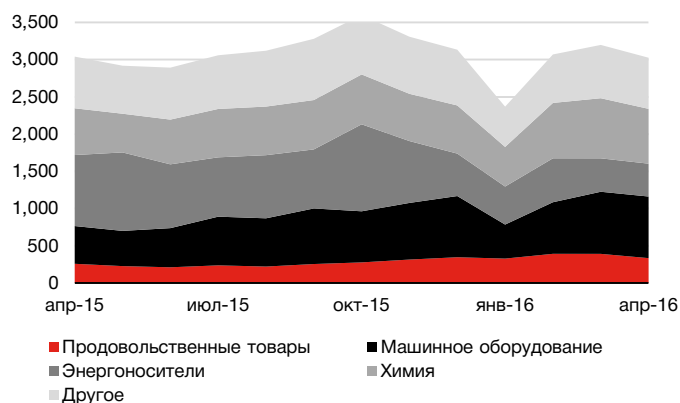
Источник: НБУ

Распределение экспорта Украины за 12м, млн. \$



Источник: НБУ

Распределение импорта Украины за 12м, млн. \$



Источник: НБУ

Основные макроэкономические показатели								
	2014	1кв15	2кв15	3кв15	4кв15	2015	1кв16	2016П
Рост реального ВВП, г./г. %	-1.6%	-17.0%	-14.7%	-7.2%	-1.4%	-9.9%	0.1%	1.0%
Номинальный ВВП, млрд. грн.	1,567	376	455	564	585	1,979	нд	2,284
Номинальный ВВП, млрд. \$	132	18	21	25	25	90	нд	89
Рост дефлятора ВВП, г./г. % ¹	14.8%	44.3%	42.0%	40.0%	33.9%	40.2%	нд	13.7%
ИПЦ (средний за период), г./г. %	12.1%	36.3%	58.9%	53.3%	45.4%	48.5%	38.8%	13.7%
ИПЦ (на конец периода), г./г. %	24.9%	45.8%	57.5%	51.9%	43.3%	43.3%	32.7%	8.9%
Дефицит бюджета, % ВВП ^{1,2}	-4.6%	3.7%	-0.4%	3.6%	-10.8%	-1.6%	нд	-2.9%
Широкий дефицит бюджета, % ВВП ³	-13.6%	-0.9%	-10.3%	1.7%	-10.8%	-5.8%	нд	-3.7%
Государственный долг, % ВВП	52%	94%	84.2%	82.8%	79.4%	79.4%	нд	77.7%
Внешний государственный долг, % ВВП ⁴	31%	37%	42.2%	49.2%	47.8%	47.8%	нд	52.0%
Общий внешний долг, млрд. \$	137.1	126.0	125.7	125.1	125.1	118.7	нд	130.0
Экспорт товаров и услуг, млрд. \$	68.5	11.8	11.6	12.3	12.2	47.8	9.9	48.0
Импорт товаров и услуг, млрд. \$	73.8	12.3	11.7	12.7	12.9	49.5	11.0	49.5
Сальдо торгового баланса, млрд. \$	-5.3	-0.6	-0.1	-0.4	-0.7	-1.7	-1.1	-1.5
Текущий счет, млрд. \$	-5.3	-0.4	0.3	0.2	-0.3	-0.2	-1.0	-1.5
Капитальный и финансовый счет, млрд. \$	8.0	1.8	-0.2	-1.0	-1.1	-0.6	0.6	1.5
Резервы НБУ, млрд. \$	7.5	9.6	10.3	12.8	13.3	13.3	13.5	17.9
Средний курс на межбанке, грн./\$ ⁵	11.9	21.3	21.8	22.4	22.9	21.9	25.8	25.6

(1) Квартальные показатели рассчитываются при помощи данных за прошлые 12 мес.
(2) Исключает весь дефицит не включенный в официальный данные, но включает в себя чистые бюджетные займы, выданные государственным предприятиям
(3) Включает докапитализацию Нафтогаза и государственных банков, государственные гарантии и т.д.
(4) ВВП рассчитывается в долларах по среднему курсу грн./\$ за год
(5) На основе официальных данных НБУ без взвешивания на объемы торговли
Источник: НБУ, ГССУ, Минфин, МВФ, Adamant Capital

Индикативные цены еврооблигаций и их доходность									
Название облигации	Купон	Погашение	Доходность	Bid	Δ неделя	Дюрация, г.	Объем, млн. \$	Валюта	
Украина 2019	7.8	Сен-19	8%	98.0	-0.3	2.8	1,744	USD	
Украина 2023	7.8	Сен-23	9%	95.4	-0.3	5.5	1,355	USD	
Украина 2027	7.8	Сен-27	9%	93.4	-0.4	7.4	1,307	USD	
МХП 2020	8.3	Апр-20	10%	93.2	-0.5	3.2	750	USD	
ДТЭК 2018 (7.875)	7.9	Апр-18	48%	57.2	-1.7	1.6	750	USD	
ДТЭК 2018 (10.375)	10.4	Мар-18	52%	57.6	-1.2	1.5	160	USD	
Феррэкспо 2019	10.4	Апр-19	19%	82.3	0.6	2.0	161	USD	
Метинвест 2016	10.3	нс	нс	69.0	0.0	нс	88	USD	
Метинвест 2017	10.5	нс	нс	66.5	-2.1	нс	301	USD	
Метинвест 2018	8.8	нс	нс	63.0	-5.7	нс	787	USD	
Укрлендфарминг 2018	10.9	Мар-18	127%	24.5	-1.5	1.4	521	USD	
Авангард 2018	10.0	Окт-18	88%	25.0	-0.3	2.1	214	USD	
ПУМБ 2018	11.0	Дек-18	19%	83.8	3.3	1.4	198	USD	
ПриватБанк 2018 (10.250)	10.3	Янв-18	27%	79.3	0.0	0.8	200	USD	
ПриватБанк 2018 (10.875)	10.9	Фев-18	31%	75.0	0.2	1.5	175	USD	
ПриватБанк 2021	11.0	Фев-21	25%	63.2	-0.1	3.3	220	USD	
Ощадбанк 2023	9.4	Мар-23	10%	94.9	-0.4	3.0	700	USD	
Ощадбанк 2025	9.6	Мар-25	11%	93.9	-0.3	3.9	500	USD	
Укрэксимбанк 2022	9.6	Апр-22	11%	95.2	-0.9	3.1	750	USD	
Укрэксимбанк 2025	9.8	Янв-25	11%	94.4	0.1	4.2	600	USD	

Данные на июнь 22, 2016
Источник: Bloomberg

Календарь событий на 2 недели		
Событие	Тип даты	Дата
МХП – Операционные результаты за 2кв16	Точная	8-Июл
ГССУ – Статистика промпроизводства за месяц	Точная	20-Июл
Ощадбанк – Финансовые результаты за 2кв16	Ориентировочная	22-Июл
ПриватБанк - Финансовые результаты за 2кв16	Ориентировочная	22-Июл
Укрэксимбанк - Финансовые результаты за 2кв16	Ориентировочная	22-Июл
НБУ – Статистика платежного баланса за месяц	Точная	27-Июл

Источник: НБУ, ГССУ, Adamant Capital

Контакты

Adamant Capital

5-Б Владимирская, 2-й этаж
01001 Киев, Украина
+380 44 585 52 36

Управление портфелем

Константин Вьюшинский | vka@adamant-capital.com
Юрий Созинов | urs@adamant-capital.com

Аналитика

Константин Фастовец | fks@adamant-capital.com
Вадим Барановский | vsb@adamant-capital.com

PR

Инна Звягинцева | zin@adamant-capital.com

Дисклеймер

Этот отчет был подготовлен исключительно для информационных целей и не является предложением, или просьбой о покупке, или продаже каких-либо ценных бумаг. Описания любой компании, или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или событий, упомянутых в настоящем документе, могут быть не полными. Мы не обязаны пересматривать, или обновлять любую информацию, или исправлять неточности, содержащиеся в этом докладе в будущем. Хотя данные для этого отчета были получены из источников, которые Adamant Capital считает надежными, мы не можем гарантировать их полноту и точность. При принятии инвестиционных решений инвесторы должны полагаться на собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Adamant Capital, его руководство, представители и сотрудники, не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования материала или его содержания. Adamant Capital, третьи лица, связанные с ним, его директора, и/или сотрудники, и/или любые связанные с ними лица, могут иметь интересы в компаниях или предоставлять услуги одной или более компаниям, упомянутых в данном документе, и/или намерены приобрести такие интересы, и/или предоставить какие-либо такие услуги в будущем. Все оценки и мнения, высказанные в настоящем отчете, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, который полностью или частично участвовал в составлении этого документа, и может отличаться от мнения Adamant Capital. Этот документ или любая его часть не может быть скопирована или воспроизведена без предварительного согласия Adamant Capital.