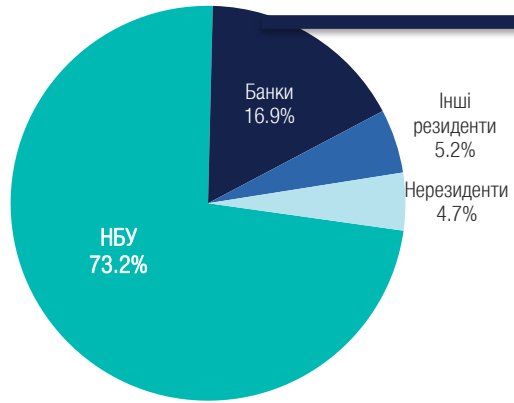




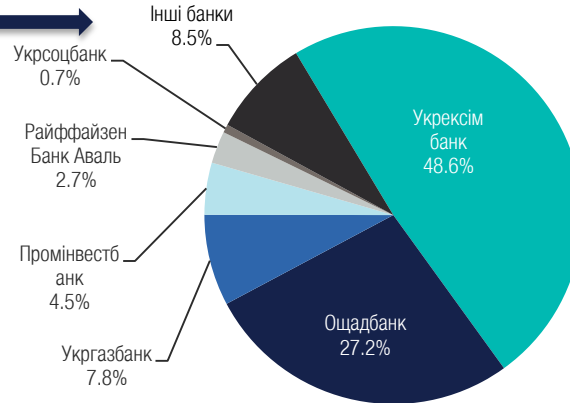
Чи є перспективи
ринку державних облігацій
в Україні

Структура власників і портфелів (30.06.2015)

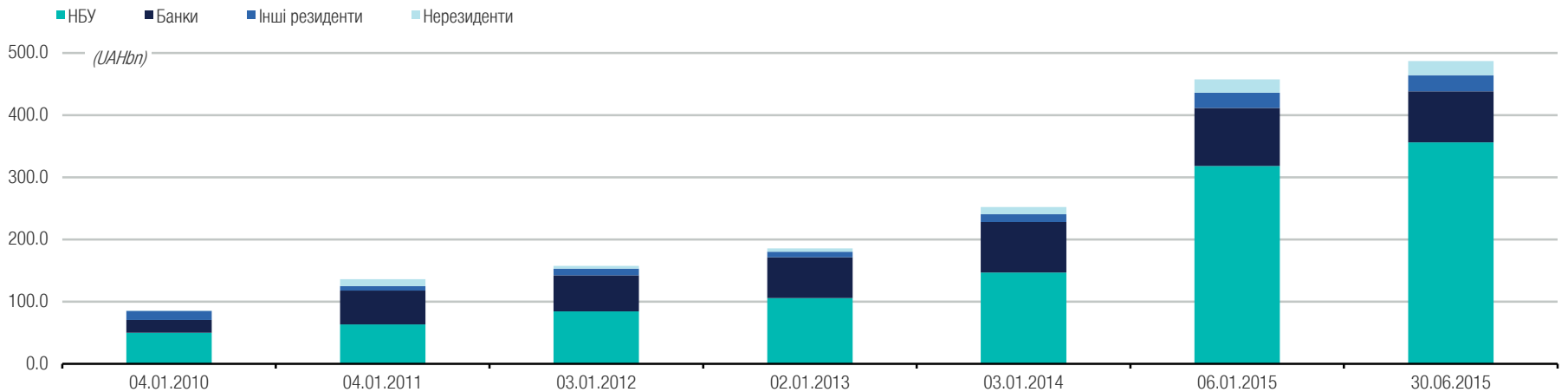
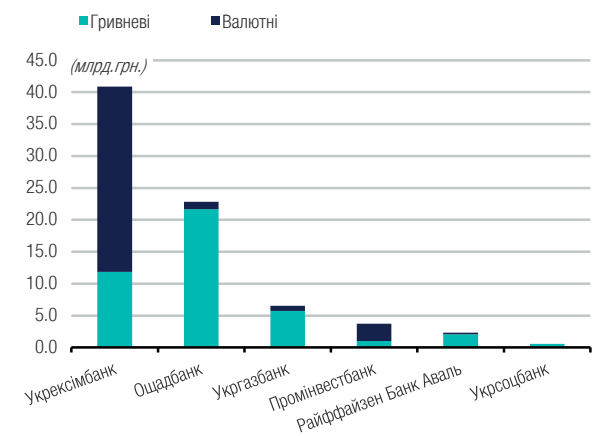
Загальна структура



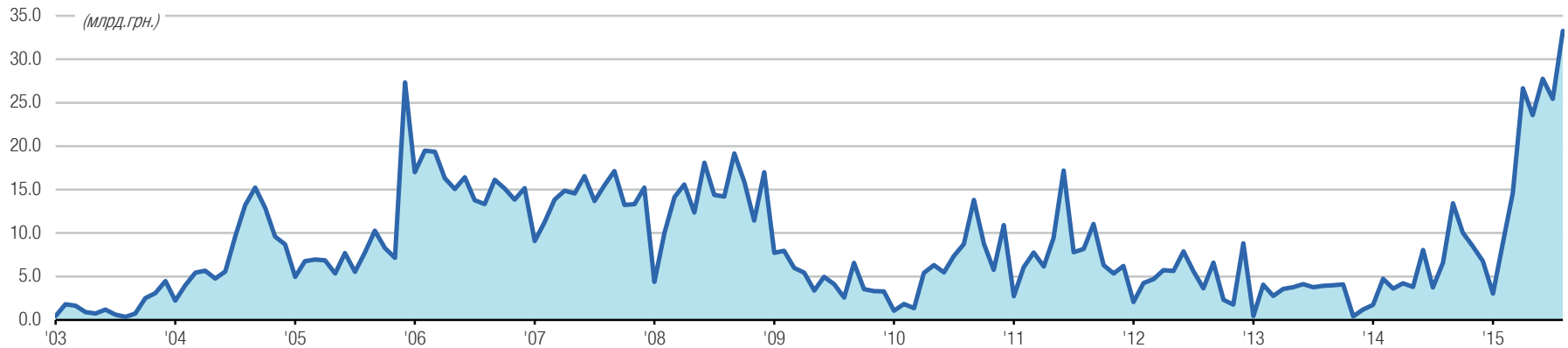
Банки, найбільші власники



Структура портфелів банків



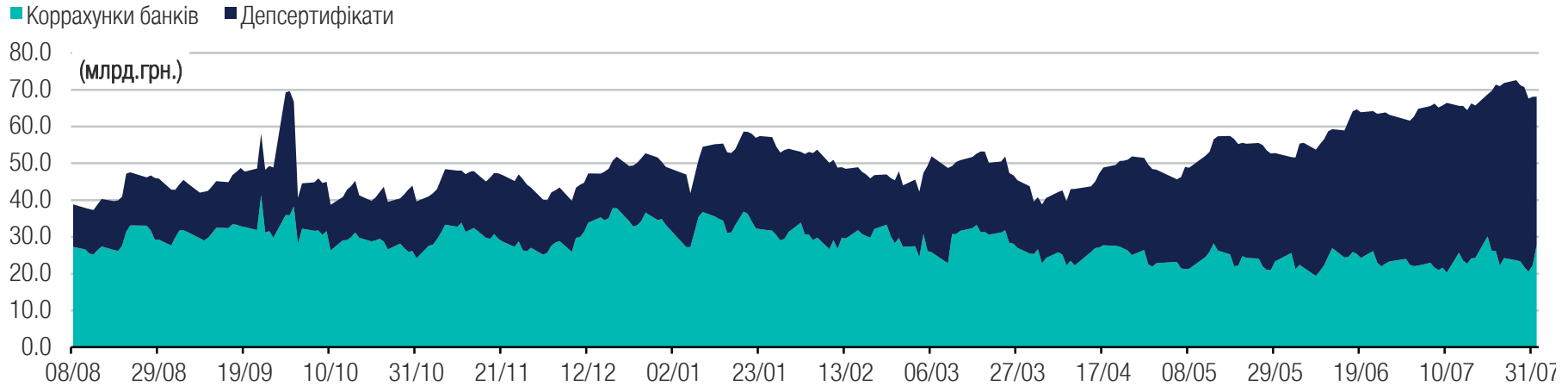
Динаміка залишків на ЄКР



- Залишки на ЄКР на рекордних рівнях
- Високий рівень спостерігається з кінця березня цього року
- Кошти не використовуються для потреб держави, фактично стерилізуються Мінфіном

Ліквідність банківської системи

Обсяги ліквідності



- НБУ через депсертифікати вилучає надлишкову ліквідність
- Виплати за держборгом в гривні незначні, і переважно отримуються НБУ
- Обсяги депсертифікатів наближаються до рекорду в 50 млрд гривень, або вдвічі більше коштів на коррахунках
- Обсяги продажу депсертифікатів 7-12 млрд гривень на день, однак переважно ОН.
- Наразі лише розміщення депсертифікатів дозволяють вибудовувати реальну криву дохідності на строк до 3 місяців
- Пропозиція НБУ щодо продажу ОВДП з свого портфелю дає індикатив для більш тривалих строків

Крива дохідності НБУ

Строк обігу	Вид інструменту (ДепСертифікати чи ISIN ОВДП)	Дата погашення	Ставка	
Овернайт	ДепСерт	30/07/2015	18.00%	SIM
1 тиждень	ДепСерт	05/08/2015	19.00%	SIM
2 тижні	ДепСерт	12/08/2015	20.00%	SIM
1 місяць	ДепСерт	28/08/2015	21.99%	SIM
3 місяці	ДепСерт	23/10/2015	23.00%	SIM
5 місяців	UA4000050090	15/12/2015	21.10%	SIM
11 місяців	UA4000181275	01/06/2016	20.50%	YTM
3 роки	UA4000057285	13/06/2018	17.00%	YTM
5 років	UA4000063127	17/06/2020	15.00%	YTM
10 років	UA4000189872	16/04/2025	12.00%	YTM

Кроки для змін та зменшення негативного впливу

- Відновити первинні розміщення ОВДП
- Тимчасово відкрити ринок для всіх бажаючих
- Вибудувати реальну криву дохідності первинного ринку на невеликих розміщеннях
- Узгодити механізм та відпрацювати процедури розміщення коштів ЄКР
- Розміщувати виключно частину коштів, залучених на первинних розміщеннях ОВДП
- Призупинити діяльність інституту первинних дилерів для спрощення доступу усім учасникам ринку, та отримати базу для визначення нового складу первинних дилерів

Первинні розміщення.

- Оголошується розміщення з обмеженням пропозиції у обсязі 1 млн гривень (1000шт)
- В разі дуже високих ставок, задовольняється лише попит в межах обмеження.
- Якщо ставки прийнятні, обмеження збільшується до необхідного розміру
- Результат:
 - Наявний реальний попит на розміщеннях
 - Конкуренція, оскільки задовольнятиметься не весь попит
 - Формування реальної кривої дохідності первинного ринку навіть при мінімальних залученнях коштів
 - Реальне фінансування бюджету при потребі, без або з мінімальним залученням «вітчизняного QE» від НБУ

Структура ринку

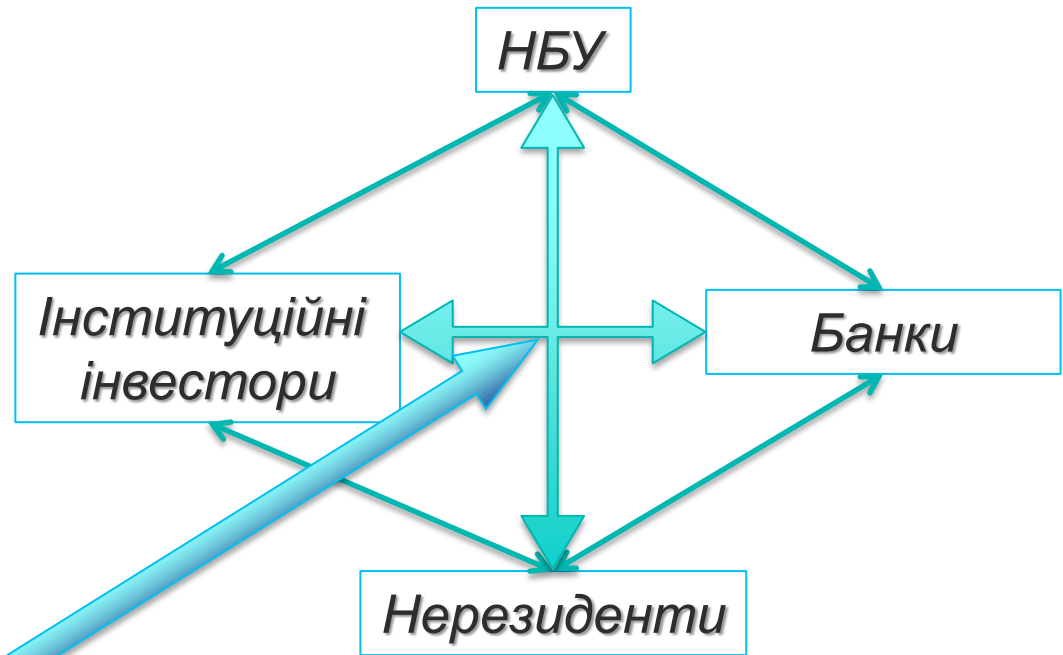
Первинний ринок

Secondary market

Мінфін
емітент

НБУ
Генеральний агент
та депозитарій

Первинні дилери
20 банків на кінець 2014 року



Первинні дилери

- Статус надано 20 банкам (станом на кінець 2014 року)
- З них три банки (Дельта, Надра, Фінансова ініціатива) визнано неплатоспроможними
- На останніх розміщеннях не більше шести учасників
- Валютні ОВДП викупаються дилерами для себе, їх клієнтам недоступні.
- Відсутній індикатив по гривневим ОВДП, не кажучи про успішні розміщення

Розміщення коштів ЄКР

- Оскільки розміщення має погоджуватися з НБУ, в умовах надлишкової ліквідності розміщувати значні обсяги недоцільно та може не бути погоджено НБУ
- Тому, започаткувати тестові розміщення для відпрацювання практичного механізму відповідно до чинних нормативних актів
- Проводити виключно розміщення частини коштів, залучених на первинних розміщеннях під заставу розміщених ОВДП
- Результат:
 - Відпрацьований механізм, який згодом може бути використаний повноцінно
 - Мінімальна, але економія коштів на обслуговування боргу
- В якості альтернативи розглянута варіант викупу з ринку ОВДП з погашенням до кінця року за рахунок нових запозичень з більш тривалими строками обігу або дешевших для бюджету. Але це буде можливим лише після активізації первинних розміщень.

Дякуємо за увагу!

Костянтин Стеценко
Konstantin.Stetsenko@icu.ua
Тарас Котович
Taras.Kotovych@icu.ua