

Суверенные облигации Украины

Геополитическая ситуация стабилизируется



Облигации с фиксированным купоном

ISIN: **XS1902171757**

Купон: **9,75%**

Индикативная доходность до погашения:
9,00%

Срок погашения: **1 ноября 2028 года**

Лет до погашения: **6,86 лет**

Периодичность выплат: **раз в полгода**

Валюта номинирования: **доллар США**

Тип купона: **фиксированный**

Рейтинг Moody's: **B2 / STB (12.06.2020)**

Рейтинг S&P: **B / STB (12.03.2021)**

Рейтинг Fitch: **B / POS (06.08.2021)**



Инвестиционный профиль

1. Стабилизация военно-политической ситуации на восточных границах Украины. После последних переговоров президентов РФ и Соединенных Штатов заместитель главы Госдепартамента Виктория Нуланд заявила в Конгрессе, что США в случае военной эскалации против Украины готовятся вместе с европейскими союзниками к полной изоляции Российской Федерации от мировой финансовой системы. Учитывая аналогичный опыт усмирения Ирана, вероятность вторжения Российской Федерации в Украину становится довольно низкой, что благотворно влияет на инвестиционный климат внутри страны.

2. Улучшение эпидемиологической ситуации. По данным Национальной академии наук Украины, в ноябре был пройден пик смертности от коронавируса. «Красные» области постепенно переводят в «жёлтую» зону. На данный момент из восьми оставшихся «красных» областей в шести полностью стабилизировались показатели по распространению COVID, и скоро эти регионы также будут переведены в «жёлтую» зону. Всё это даёт надежду на ближайшее сворачивание карантинных мер и окончательное восстановление экономики Украины в 2022 году.

3. ВВП Украины увеличился на 2,7% в 3К21. Цифра была увеличена на 30 б.п. по сравнению с предварительной оценкой Госстата Украины в ноябре. Пересмотр в сторону повышения можно назвать умеренно-позитивным знаком, особенно с учетом того, что ранее министр экономики страны Юлия Свириденко заявила, что Украина завершает текущий год с самым высоким долларовым ВВП за всю историю страны, составляющем 195 миллиардов долларов. Рост ВВП в основном был обусловлен валовыми инвестициями в основной капитал, которые выросли на 14,5% г/г и развитием сельского хозяйства. При этом у экономики все еще имеется пространство для роста, поскольку объем производства в стране все еще ниже допандемического уровня из-за ценового давления сырьевых товаров. В 2022 году среди секторов наибольший вклад в ВВП страны могут принести транспорт и сельское хозяйство.

Доходность и цена облигации



Суверенные облигации Украины

Геополитическая ситуация стабилизируется

4. Макроэкономическая политика. Правительство Украины сохранило гибкость обменного курса, приверженность к таргетированию инфляции и осмотрительной налогово-бюджетной политике, что способствовало повышению экономической стабильности и заметному сокращению государственного долга после выхода из геополитического периода 2014-2015 годов. Надежной основой для макроэкономической политики Украины выступает многосторонняя поддержка, благоприятные показатели человеческого развития, чистая внешняя кредиторская позиция в размере 11% ВВП и более низкий уровень государственного долга, чем медианное значение для рейтинга «В».

5. Снижение госдолга. Согласно прогнозам агентства Fitch, в 2021 году государственный долг Украины снизится до 50% ВВП, что является ниже медианного значения 67,8% в группе стран с кредитным рейтингом «В». Это поддерживается сокращением дефицита, ростом номинального ВВП и повышением курса гривны по отношению к доллару США практически на всем протяжении 2021 года. Значительное превышение по сравнению с целевым показателем государственного дефицита в 2020 году и в 1П21 обеспечивают большую уверенность в достижении цели по возвращению к первичному профициту к 2023 году.

6. Кредитные транши МВФ. Драйвером к росту облигаций Украины все еще остается реализация реформ, которая дает возможность правительству получить доступ к рынкам коммерческого долга и льготному финансированию от международных финансовых институтов (транши МВФ). 18 октября с МВФ было заключено соглашение о разблокировании финансирования на \$5 млрд. Украина может получить выплату в размере около \$700 миллионов. Пока она получила только один транш кредита, который был выдан в середине 2020 года. Весной Зеленский ожидает от МВФ финансирования на \$2,2 млрд.