

Фінансовий тижневик

Держборг знизився на 0.7% м/м у березні

Стислий виклад коментарів

СЕРЕДА, 2 ТРАВНЯ 2018

Внутрішня ліквідність та ринок облигацій

Фізособи збільшують портфель

Минулого тижня лише фізособи та банки наростили свої портфелі, а от юрособи та нерезиденти зменшили вкладення в ОВДП.

Ліквідність продовжила зростати

Позитивне сальдо операцій Держказначейства посприяло зростанню ліквідності до максимуму цього року, 112.6 млрд грн. Високий рівень даного показника зберігатиметься і надалі.

Валютний ринок

Гривня залишається стабільною

Цього тижня гривня буде залишатися стабільною через короткий тиждень та низьку активність торгів на початку місяця.

Макроекономіка

Борг України знизився на 0.7% м/м у березні

Державний та гарантований державою борг України знизився на 15.2 млрд грн (0.7% м/м) у березні, склавши 2.05 трлн гривень (66% від ВВП) на кінець 1кв18 і не перевищить 70% від ВВП на кінець 2018р.

Промислове виробництво виросло на 1% р/р у березні

Хоча темпи росту промисловості і уповільнюються третій місяць поспіль, у 1кв18 зростання склало 2.4% р/р. Промисловий сектор продовжить рости цього року завдяки значному споживчому попиту та інвестиціям.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 27 квітня 2018)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	17.00	+0bp	+400bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	15.60	-30bp	+370bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	16.14	+10bp	+452bp
Корражунки банків (млн грн)	47,720	-9.65	-7.87
Деп. сертифікати ³ (млн грн)	64,867	+26.13	-13.39

Нотатки: [1] зміна за останні 12 місяців; [2] овернайт; [3] депозитні сертифікати НБУ.

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 27 квітня 2018)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	350,325	+0.00	-7.30
Банки	350,224	+0.53	+23.47
Резиденти ²	27,023	-2.70	+24.01
Фіз. особи ³	2,560	+4.55	+775.56
Нерезиденти ⁴	11,880	-13.78	+122.95
Всього	742,012	-0.09	+7.70

Нотатки: [1] зміна за останні 12 місяців; [2] юридичні особи резиденти України (крім банків); [3] фізичні особи резиденти України; [4] нерезиденти-іноземні інвестори.

Джерело: НБУ, ICU.

Індикатори валютного ринку (за 27 квітня 2018)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	26.2300	+0.19	-1.23
EUR/USD	1.2130	-1.29	+11.56
Індекс долара ²	91.542	+1.36	-7.60
Індекс гривні ³	118.671	+0.76	+8.67

Нотатки: [1] зміна за останні 12 місяців; [2] індекс долара США (DXY); [3] реальний індекс гривні, розрахований по індексам споживчих цін.

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Котирування ОВДП¹ (за 2 травня 2018)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	17.50	16.50
12 місяців	17.75	16.75
Два роки	17.50	16.50
Три роки	17.50	16.50
12 місяців (\$)	5.10	4.70
Два роки (\$)	5.30	5.00

Нотатки: [1] повний перелік актуальних котирувань можна переглянути на сайті ICU. Джерело: ICU.

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Фізособи збільшують портфель

Минулого тижня лише фізособи та банки наростили свої портфелі, а от юрособи та нерезиденти зменшили вкладення в ОВДП.

Минулого тижня відбулось значне погашення гривневих ОВДП, на суму 4.3 млрд грн, - і найбільше скорочення портфелів спостерігалось за вкладеннями юридичних осіб та нерезидентів. Вочевидь, саме вони купували наприкінці січня та початку лютого цього року 3-місячні облігації. Лише 1.1 млрд грн виплат було рефінансовано за рахунок розміщення інструментів, номінованих у національній валюті (див. [огляд розміщення від 25 квітня](#)).

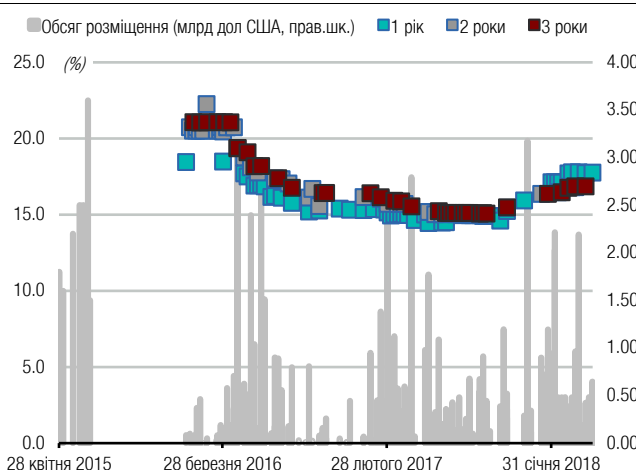
А от облігації у євро наразі акумулювались у банківських установах, та лише незначний їх обсяг (на суму близько 1 млн євро) придбали фізичні особи. Але портфель фізичних осіб зростає протягом усього минулого тижня за рахунок придбання як валютних ОВДП у євро та доларах США, так і номінованих у гривні.

Погляд ICU: Цього тижня розміщення ОВДП не планується, а виплати складатимуть лише 1.4 млрд грн та 1.4 млн доларів США, що не вплине на можливості держави здійснити виплати. Зміни портфелів відбуватимуться під впливом вторинного ринку.

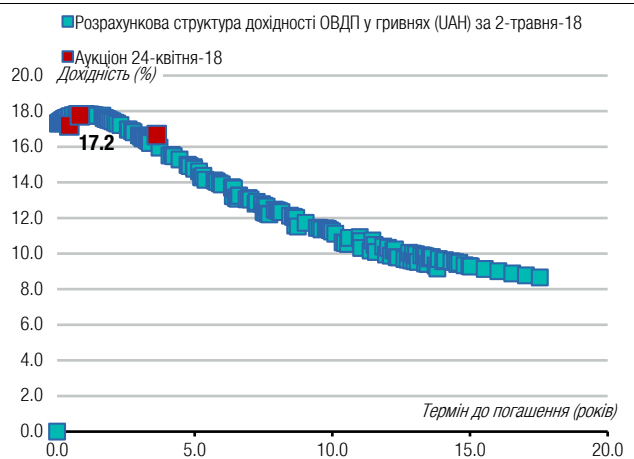
Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

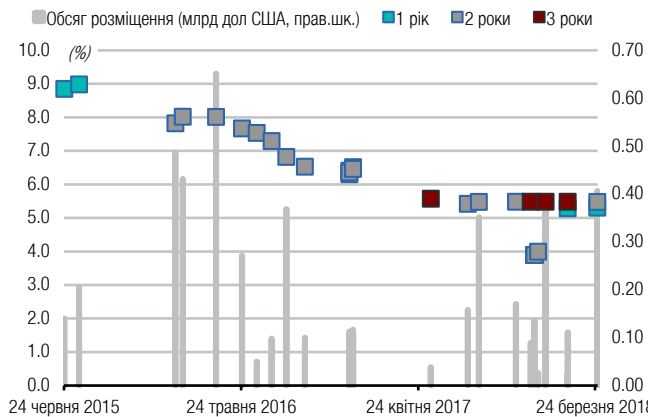


Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



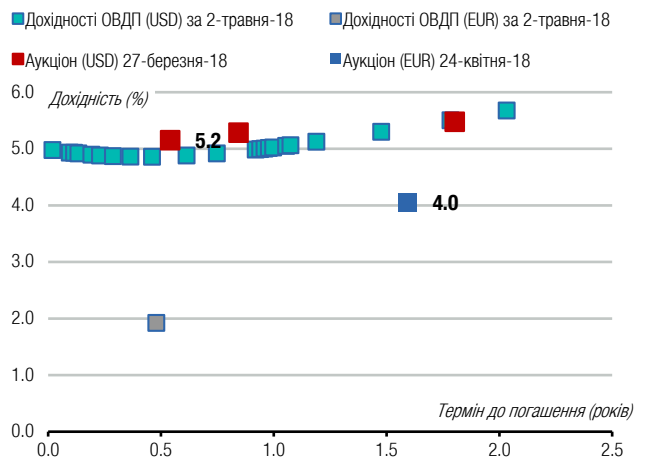
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



Джерело: Національний банк України, Міністерство фінансів України, ICU.

Ліквідність продовжила зростати

Позитивне сальдо операцій Держказначейства посприяло зростанню ліквідності до максимуму цього року, 112.6 млрд грн. Високий рівень даного показника зберігатиметься і надалі.

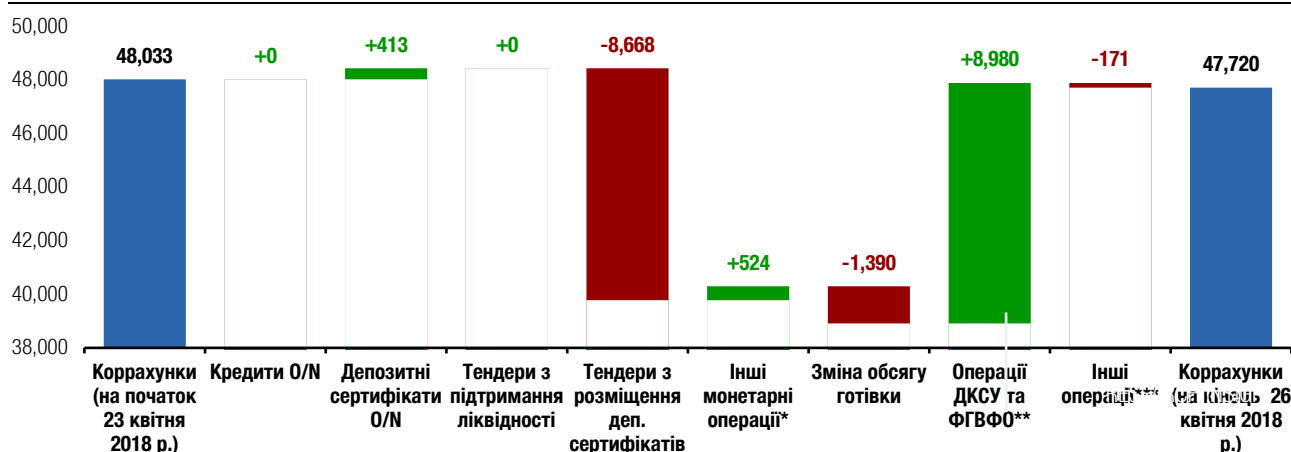
Минулого тижня ДКС відшкодувало 7.4 млрд грн ПДВ та забезпечило виплати за гривневими ОВДП у сумі понад 5 млрд грн. При цьому Мінфін рефінансував лише п'яту частину цих виплат за рахунок запозичень у національній валюті. Тож притік коштів від Держказначейства склав у чистому вигляді (за мінусом відтоку у вигляді податків та оплати за нові ОВДП) близько 9 млрд грн.

Зазначений притік коштів акумулювався банками переважно у депозитних сертифікатах, загальний обсяг яких в обігу зріс до 64.9 млрд грн, максимального значення цього року. А от залишки коштів банків на коррахунках у НБУ були досить волатильними: у понеділок та вівторок скоротились з 48.0 млрд до 43.6, а до кінця тижня відновились до 47.7 млрд.

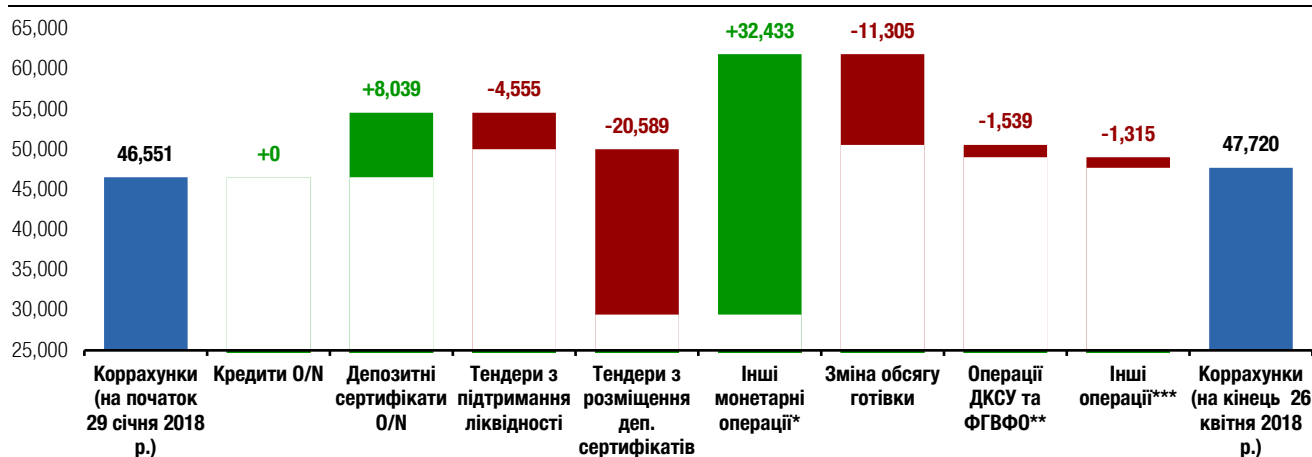
Погляд ICU: Розміщення валютних ОВДП та значні виплати за гривневими облигаціями не спричинили значного попиту на валюту і не призвели до коливань курсу гривні. Тож минулого тижня Національний банк у чистому підсумку викупив 30 млн дол, практично не впливаючи на ліквідність. Додаткові гривневі кошти залишилися у банківській системі та частково були абсорбовані НБУ через депсертифікати. Цього тижня активність на ринку буде невисокою, тож значних коливань ліквідності не відбуватиметься.

Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

Графік 3. Використання резервних грошей на коррахунках банків в НБУ за останній тиждень (млн грн)



Графік 4. Використання резервних грошей на коррахунках банків в НБУ за останні 90 днів (млн грн)



Нотатки: [1] Інформація згідно щоденної звітності https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=38643651&cat_id=40807142 ;

* операції репо, операції з купівлі/продажу державних облігацій України, інтервенції на валютному ринку, надання стабілізаційних кредитів, купівля-продаж іноземної валюти на умовах "своп"; ** ДКСУ – Державна казначейська служба України, ФГВФО – Фонд гарантування вкладів фізичних осіб; *** обсяг процентних платежів за користування кредитами Національного банку України, обсяг процентних платежів за депозитними сертифікатами Національного банку України, вплив операцій ліквідаторів банків за рахунками, відкритими в Національному банку України, операції Національного банку України як господарюючого суб'єкта в межах власного кошторису, а також вплив решти операцій, які не враховані в інших складових таблиці. Джерело: НБУ, ICU.

Валютний ринок

Гривня залишається стабільною

Цього тижня гривня буде залишатися стабільною через короткий тиждень та низьку активність торгів на початку місяця.

Національна валюта була досить волатильною протягом минулого тижня. Підсилення гривні в перший день минулого тижня було спричинено великим обсягом сплати податків до бюджету. Поступово це компенсувалося відшкодуванням ПДВ та значним погашенням гривневих ОВДП у наступні дні, що і призвело до незначного послаблення валюти до кінця тижня.

Отже, минулого тижня гривня знизилася на 0.2% у номінальному вираженні, до 26.215 грн/дол. Торгово-зважений індекс національної валюти (очищений на індекси споживчих цін) за цей період посилювався на 0.8%, до 118.7, переважно через посилення долара США одночасно як проти основних валют розвинутих країн так і валют країн БРІК (Бразилія, Росія, Індія та Китай).

Так, індекс DXY, що показує динаміку вартості долара проти валют найбільших розвинутих країн, посилюється за минулий тиждень на 1.4%. Водночас долар посилюється проти валют країн БРІК в діапазоні 0.8-1.5%. Згідно з індексом DXY останній тиждень був найбільш сприятливим для долара США починаючи з 21 грудня 2016 р., коли цей показник продемонстрував зростання на більш ніж 2% за попередні сім днів. Така поведінка валютного ринку не в останню чергу пояснюється поширенням занепокоєння стосовно уповільнення темпів зростання в країнах євросони і особливо в Німеччині у першому кварталі поточного року -- що негативно позначилося на вартості євровалюти.

У річному вимірі торгово-зважені індекси української гривні (очищені на індекси споживчих цін та індекси цін виробників) посилитися відповідно на 8.7% та 11.6%, що є результатом більш високих темпів зростання цін в Україні у порівнянні із країнами, які є її основними торговельними партнерами.

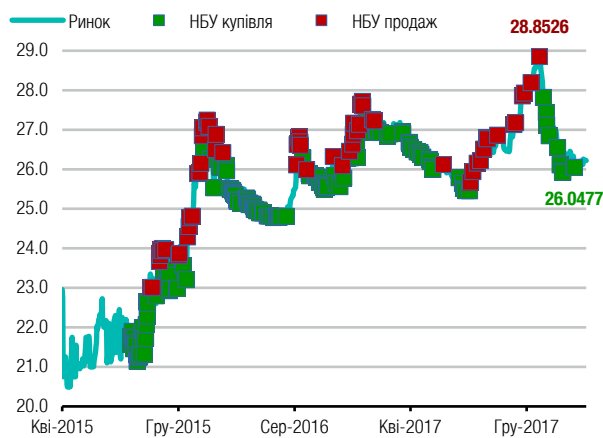
Погляд ICU: Ми очікуємо стабільну гривню цього тижня, що буде підтримуватися коротким тижнем та стриманими обсягами торгів на початку нового місяця. При цьому тренд на підсилення національної валюти в найближчі кілька місяців зберігається.

Олександр Вальчишен, м.Київ, (044) 377-7040 дод.721

Артем Гладченко, м.Київ, (044) 377-7040 дод.737

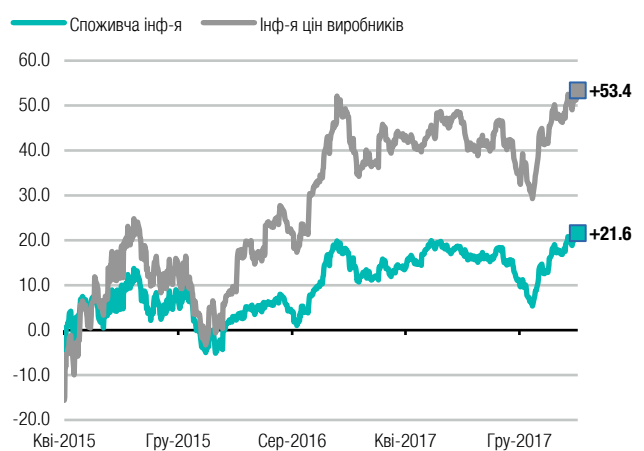
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

Обмінний курс гривня/долар США та інтервенції НБУ (цифрами позначені обмінні курси на останніх аукціонах щодо купівлі та продажу ін.валюти)



Джерело: Національний банк України, ICU.

Відхилення¹ ринкового курсу гривні від фундаментального рівня² відповідно за індексами споживчих цін та індексами цін виробників³



Нотатки: [1] "+" переоцінка, "-" недооцінка; [2] розраховується по індексах гривні, що скориговані на споживчу інфляцію та інфляцію цін виробників; [3] індекси цін в Україні та в її основних торговельних партнерах (корзина з 27 країн). Джерело: ICU.

Макроекономіка

Борг України знизився на 0.7% м/м у березні

Державний та гарантований державою борг України знизився на 15.2 млрд грн (0.7% м/м) у березні, склавши 2.05 трлн гривень (66% від ВВП) на кінець 1кв18 і не перевищить 70% від ВВП на кінець 2018р.

Зниження боргу у березні (на 15.2 млрд грн) відбулося у першу чергу за рахунок зміцнення гривні та розміщенні урядом гривневих ОВДП. Станом на 1 квітня державний борг України становив 1.77 трлн грн (-0.5% м/м), а гарантований державою борг був на рівні 280.8 млрд грн (-2.4% м/м).

Водночас, у доларовому еквівалентів державний та гарантований державою борг України збільшився на \$0.6 млрд (0.8% м/м), до \$77.4 млрд. У розрізі валют погашення загальна сума боргу мала таке співвідношення: 41.2% -- долар США, 31.7% -- гривня, 17.9% -- СПЗ, 8% -- євро, 0.8% -- єна, 0.4% -- канадський долар.

Погляд ICU: За підсумками 1кв18 державний та гарантований державою борг України знизився до 66% від ВВП, порівняно з 72% на кінець 2017р. Зважаючи на (1) подальше прискорення темпів росту ВВП, (2) двозначний рівень інфляції, та (3) зусилля уряду спрямовані на підтримку первинного профіциту бюджету, -- зважаючи на усе це ми вважаємо що навіть після виходу України на зовнішні ринки капіталу та отримання чергового траншу від МВФ (наш базовий сценарій), за підсумком 2018 року рівень державного боргу не перевищить 70% від ВВП.

Олександр Вальчишен, м.Київ, (044) 377-7040 дод.721

Дмитро Дяченко, м.Київ, (044) 377-7040 дод.738

Промислове виробництво виросло на 1% р/р у березні

Хоча темпи росту промисловості і уповільнюються третій місяць поспіль, у 1кв18 зростання склало 2.4% р/р. Промисловий сектор продовжить рости цього року завдяки значному споживчому попиту та інвестиціям.

Скориговані на ефект календарних днів дані свідчать про зростання промислового виробництва у березні на 1.6% р/р, у той час як порівняно з лютим промисловість скоротила випуск на 1.4% (с/с дані). На відміну від попередніх періодів, коли головним драйвером росту була переробна промисловість, у березні вона скоротилася на 4.6% р/р та 3.6% м/м (с/с дані).

Водночас показники добувної промисловості виросли на 3.3% р/р, проте знизились на 2.1% м/м (с/с дані). Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря виросло на 22.8% р/р та 7% порівняно з лютим (с/с дані).

За основними промисловими групами зростання зафіксовано лише за статтею "енергія" -- на 16.2% р/р. В інших сегментах виробництво скорочувалося: споживчі товари короткострокового використання -- на 7% р/р, інвестиційні товари -- на 5.2% р/р, споживчі товари тривалого використання -- на 5.1% р/р, товари проміжного споживання -- на 1.3% р/р.

Погляд ICU: Ми вважаємо що усі передумови для прискорення темпів росту промислового виробництва є у наявності: (1) значний попит домогосподарств (за винятком березня 2018р., переробна промисловість була головним драйвером росту впродовж останніх 10 місяців), (2) збільшення витрат уряду на інфраструктурні проекти, (3) збільшення об'ємів виробництва у добувній промисловості на тлі низької бази порівняння та більших капіталовкладень у вугільну і нафтогазову галузь як державного, так і приватного сектору. Таким чином, ми зберігаємо свій прогноз зростання промислового виробництва у 2018р на 3.5%.

Олександр Вальчишен, м.Київ, (044) 377-7040 дод.721

Дмитро Дяченко, м.Київ, (044) 377-7040 дод.738

Ця сторінка для нотаток



Бізнес центр "Леонардо", 11-й пов.
вул. Богдана Хмельницького, 19-21
Київ, 01030 Україна
Телефон: +38 044 3777040

WEB www.icu.ua



ІНВЕСТИЦІЙНО-БАНКІВСЬКІ ПОСЛУГИ

Макар Пасенюк, CFA, керуючий партнер
makar.paseniuk@icu.ua

Роман Нікітов, ACCA директор
roman.nikitov@icu.ua

Руслан Кільмухаметов, директор
ruslan.kilmukhametov@icu.ua

Іван Швиданенко, директор
ivan.shvydanenko@icu.ua

Юрій Камарицький, віце-президент
yuriy.kamarytskyi@icu.ua

Руслан Патлавський, директор
ruslan.patlavsky@icu.ua

УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ

Григорій Овчаренко,
директор, управління активами
Grigoriy.Ovcharenko@icu.ua

Лілія Кубитович
управління активами
liliya.kubytovych@icu.ua

ТОРГОВЕЛЬНІ ОПЕРАЦІЇ

Костянтин Стеценко
керуючий партнер
konstantin.stetsenko@icu.ua

Сергій Бєляєв
трейдер, ЦП з фіксованим доходом
sergiy.byelyayev@icu.ua

Віталій Сівач
трейдер, ЦП з фіксованим доходом, валюти
vitaliy.sivach@icu.ua

Влад Сінані, директор
стратегічний та корпоративний розвиток
vlad.sinani@icu.ua

Євгенія Грищенко
продаж ЦП з фіксованим доходом
yevgeniya.gryshchenko@icu.ua

Богдан Воротилін
фінансовий аналітик, АПК
bogdan.vorotilin@icu.ua

АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Олександр Вальчишен
керівник аналітичного департаменту
alexander.valchysheh@icu.ua

Олександр Мартиненко
керівник підрозділу аналізу корпорацій,
небанківський сектор
alexander.martynenko@icu.ua

Тарас Котович
старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovych@icu.ua

Михайло Демків
фінансовий аналітик, банківський сектор
mykhaylo.demkiv@icu.ua

Дмитро Дяченко
молодший аналітик
dmitriy.dyachenko@icu.ua

Артем Гладченко
молодший аналітик
artem.gladchenko@icu.ua

ТОВ «ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КАПІТАЛ УКРАЇНА» Ліцензії НКЦПФР на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку: дилерська діяльність – АЕ 263019, брокерська діяльність – АЕ 263018, депозитарна діяльність депозитарної установи – АЕ 286555, діяльність андерайтера – АЕ 263020.

ЗАСТЕРЕЖЕННЯ / РОЗКРИТТЯ ДОДАТКОВОЇ ІНФОРМАЦІЇ

Цю аналітичну публікацію підготовлено у ТОВ «Інвестиційний капітал Україна» суто для інформаційних цілей для своїх клієнтів. Вона не є інвестиційною порадою або пропозицією продати чи купити будь-який фінансовий інструмент. Тоді як було вжито відповідних заходів, щоб опублікована інформація не була неправдивою чи вводила в оману, ТОВ «Інвестиційний капітал Україна» не робить заяв, що вона є повною і точною. Інформація, що міститься у цій публікації, може бути змінена без жодних попереджень. Захист авторських прав та права на базу даних присутні в цій публікації, і її не може відтворити, поширити або опублікувати будь-яка особа для будь-яких цілей без попередньої згоди ТОВ «Інвестиційний капітал Україна». Усі права захищено. Будь-які інвестиції, згадані тут, можуть включати значний ризик, не обов'язково у всіх юрисдикціях, можуть бути неліквідними і не можуть бути прийнятними для всіх інвесторів. Вартість або дохід згаданих тут інвестицій можуть змінюватися або залежати від обмінного курсу. Історичні дані не можуть бути підставою для майбутніх результатів. Інвестори мають робити власні дослідження та приймати рішення, не покладаючись на цю публікацію. Лише інвестори зі значними знаннями й досвідом у фінансових питаннях, спроможні оцінити переваги та ризики, мають розглядати інвестиції в будь-якого емітента або ринок, а інші особи не повинні робити жодних дій на підставі цієї публікації.



Будь-ласка надсилайте запит про додаткову інформацію із цього звіту на research@icu.ua.