

Фінансовий тижневик

НБУ очікувано зберіг ставку незмінною

Стислий виклад коментарів

ВІВТОРОК, 29 ТРАВНЯ 2018

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Мінфін повертається до валюти

Низький попит на гривневі ОВДП спонукає Мінфін збільшувати пропозицію валютних інструментів, які додано до попереднього графіка на минулому тижні та сьогодні.

Ліквідність зросла на відшкодуванні ПДВ

Значні обсяги відшкодування ПДВ посприяли відновленню рівня ліквідності вище 110 млрд грн, але цього тижня вона може знову скоротитися.

Валютний ринок

Гривня без змін

В останній тиждень місяця гривня має залишатися відносно стабільною з незначною тенденцією до посилення завдяки попиту від експортерів.

Макроекономіка

Промислове виробництво виросло на 3% р/р у квітні

Темпи росту промисловості прискорилися до 3% р/р у квітні з 1% р/р у березні. Споживчий попит та інвестиційна діяльність підтримують подальший ріст промислового сектору.

Роздрібні продажі зросли у квітні на 7.6% р/р

Роздрібні продажі продовжують збільшуватися і є одним з ключових рушіїв зростання ВВП.

НБУ очікувано зберіг ставку незмінною

Подальше підвищення облікової ставки залишається ймовірним через значні ризики перевищення фактичних темпів інфляції над прогнозованими Національним банком.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 25 травня 2018)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	17.00	+0bp	+450bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	16.50	+0bp	+450bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	15.77	-65bp	+364bp
Корражуни банків (млн грн)	57,616	+53.14	+25.41
Деп. сертифікати ³ (млн грн)	55,943	-21.21	-14.67

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 25 травня 2018)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	350,325	+0.00	-6.87
Банки	352,649	+1.23	+25.31
Резиденти ²	24,607	-2.74	+13.79
Фіз. особи ³	2,822	+7.10	+349.37
Нерезиденти ⁴	10,818	-3.79	+104.61
Всього	741,221	+0.46	+8.19

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 25 травня 2018)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	26.1250	-0.02	-0.61
EUR/USD	1.1651	-1.03	+3.93
Індекс долара ²	94.253	+0.66	-3.08
Індекс гривні ³	122.971	+0.81	+11.61

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 29 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 (\$)	5.50	4.80
Два роки (\$)	5.70	5.00

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Мінфін повертається до валюти

Низький попит на гривневі ОВДП спонукає Мінфін збільшувати пропозицію валютних інструментів, які додано до попереднього графіка на минулому тижні та сьогодні.

Минулого тижня було запропоновано три випуски ОВДП, номінованих у доларі США, що дозволило суттєво збільшити обсяг фінансування бюджету. А от на сьогодні оголошено розміщення лише одного випуску валютних облігацій, номінованого в євро.

Тиждень тому Мінфін отримав менше 500 млн грн попиту на гривневі інструменти, які розміщувалися зі строками обігу три місяці і три роки, а розмістив усього 165 млн за номіналом і залучив до бюджету аналогічну суму коштів.

Але за валютними ОВДП Міністерству довелося підвищити ставки відсікання на 20-25 б.п. Так, за 2-річними ставку відсікання було встановлено на рівні 5.65%, за облігаціями з погашенням у лютому 2020 року — на рівні 5.60%, і тільки за півторарічними — вдалося зберегти на досить звичному рівні 5.40%. Таке рішення дозволило Мінфіну залучити понад 7 млрд гривень фінансування, що є досить великим обсягом для квітня-травня.

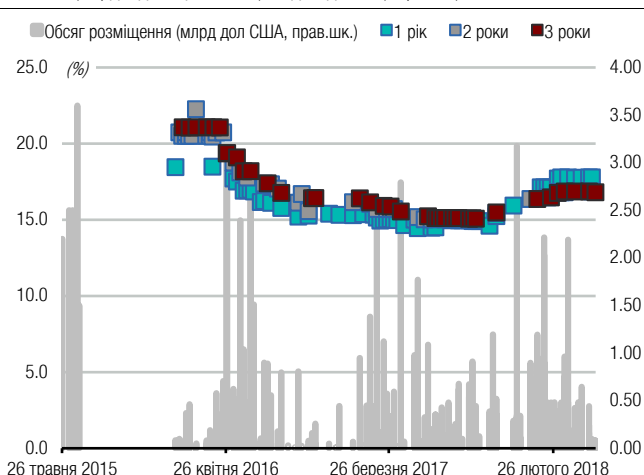
Сьогодні будуть розміщуватися інструменти зі строками обігу від шести місяців до п'яти років, але надзвичайного попиту на них очікувати не варто. Так само як і ОВДП у євро не посприяють досягненню рівня обсягу запозичень минулого тижня.

Погляд ICU: Пропозиція валютних ОВДП дозволяє збільшувати фінансування бюджету, але також збільшує і валютні ризики. У той же час, враховуючи низьку поточну потребу у валюті для внутрішніх та зовнішніх боргових виплат, ресурс від розміщення валютних ОВДП найімовірніше буде спрямований на поточні бюджетні витрати і валюта буде викуплена НБУ у золотовалютні резерви.

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

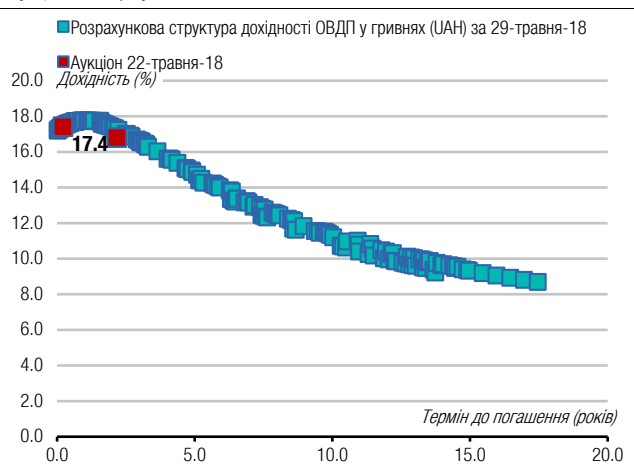
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

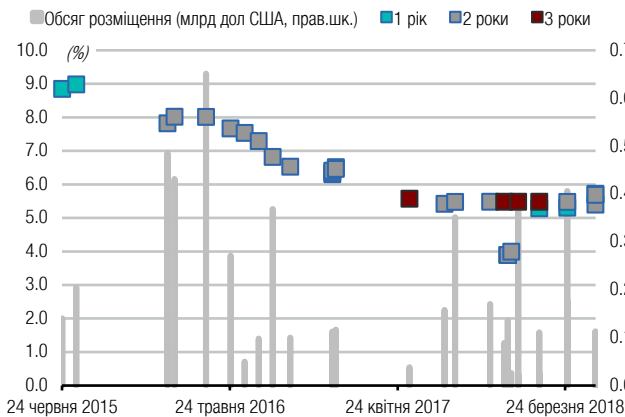
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

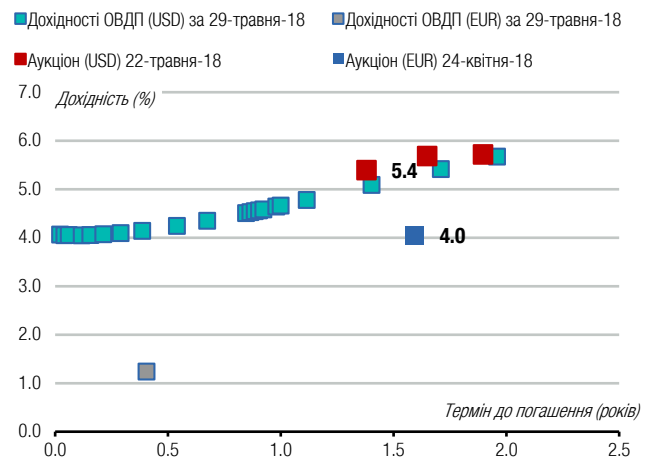
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

Ліквідність зростає на відшкодуванні ПДВ

Значні обсяги відшкодування ПДВ посприяли відновленню рівня ліквідності вище 110 млрд грн, але цього тижня вона може знову скоротитися.

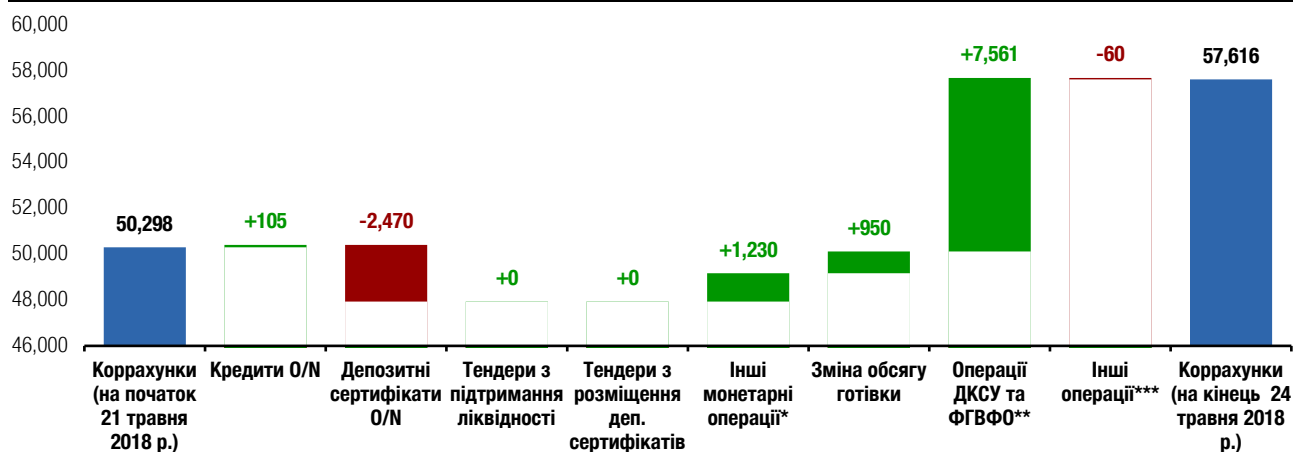
За минулий тиждень Держказначейство відшкодувало понад 9 млрд грн ПДВ, що переважно було сплачено у четвер. Це дозволило загальному обсягу ліквідності піднятися до 113.6 млрд грн. Кошти розподілялись між резервними грошми та депозитними сертифікатами приблизно порівну і станом на ранок п'ятниці на коррахунках банків у НБУ знаходилось 57.6 млрд грн, а у депсертифікати було вкладено 55.9 млрд.

Відшкодування ПДВ та бюджетні витрати перекрили відтік ліквідності через податкові платежі та сформували позитивний вплив операцій Держказначейства у сумі 7.6 млрд грн. Він був доповнений конвертацією готівки у резервні гроші та притоком через операції НБУ з валютою.

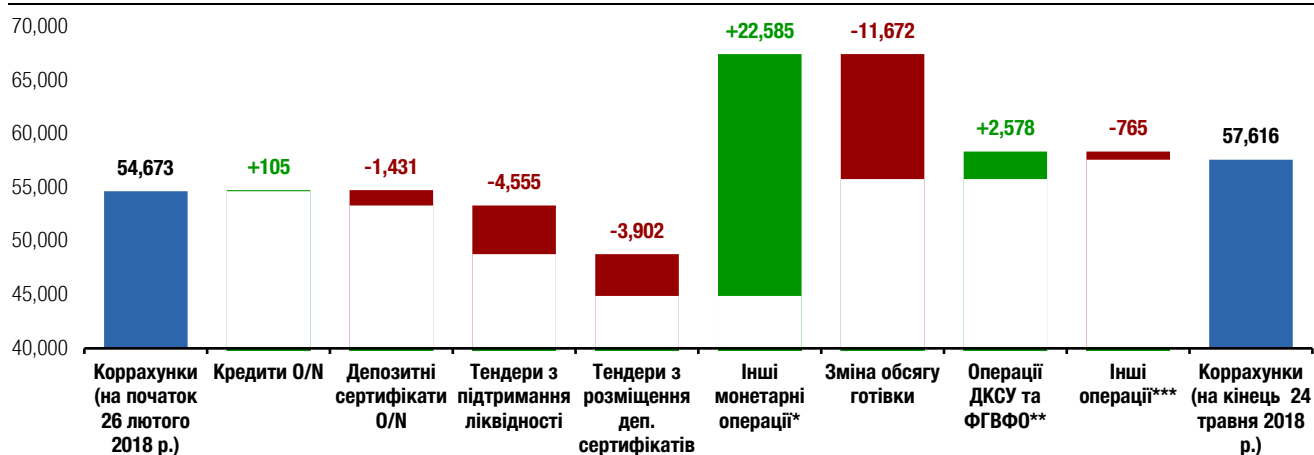
Погляд ICU: В останні дні місяця ліквідність буде знаходитись під тиском щомісячних податкових платежів, причому відшкодування ПДВ вже буде здійснюватися у значно менших обсягах, ніж минулого тижня. Тому ліквідність залишатиметься високою, але буде волатильною і скоротиться нижче 110 млрд.

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 без змін

В останній тиждень місяця гривня має залишатися відносно стабільною з незначною тенденцією до посилення завдяки попиту від експортерів.

На минулому тижні гривня рухалася під впливом сплати податкових платежів до бюджету та відшкодування ПДВ. Початок тижня характеризувався більшими обсягами сплати податків, що підтримувало курс національної валюти, при цьому НБУ здійснював викуп іноземної валюти, стримуючи подальше укріплення гривні. Однак в останні дні тижня компенсатором стало відшкодування ПДВ, яке грало проти гривні та знижувало її курс.

Відповідно, національна валюта на минулому тижні залишилася незмінною та закінчила торги на позначці 26.13 грн/дол. Торгово-зважений індекс гривні (що враховує коливання обмінних курсів 27 країн торгових партнерів України і очищений на індекси споживчих цін цих країн) за цей період посилюється на 0.8%, до 123. У річному вимірі торгово-зважений індекс української гривні (очищений на індекси споживчих цін та індекси

цін виробників) зміцнилися відповідно на 11.6% та 17%, що є результатом більш високих темпів зростання цін в Україні у порівнянні з країнами, які є її основними торговельними партнерами.

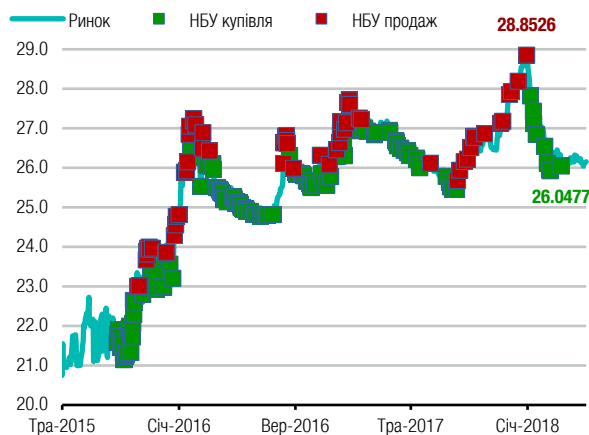
Погляд ICU: Цього тижня ми очікуємо збереження балансу попиту та пропозиції валюти на ринку на тлі закінчення періоду сплати податкових платежів та відшкодування ПДВ. При цьому попит на гривню від українських експортерів продовжуватиме підтримувати національну валюту. Відповідно, гривня буде залишатися відносно стабільною з незначною тенденцією до посилення.

Олександр Мартиненко, м.Київ, (044) 377-7040 дод.726

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

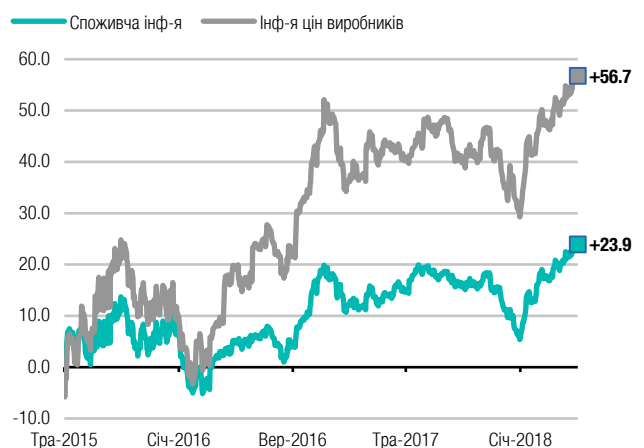
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

Обмінний курс гривня/долар США та інтервенції НБУ (цифри 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] розрахо-вується 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

Промислове виробництво виросло на 3% р/р у квітні

Темпи росту промисловості прискорилися до 3% р/р у квітні з 1% р/р у березні. Споживчий попит та інвестиційна діяльність підтримають подальший ріст промислового сектору.

Порівняно з березнем промисловість знизил випуск на 0.6% м/м (с/с дані). Слабку динаміку демонструє переробна промисловість, яка була головним драйвером росту у 2017р. та на початок цього року. Так, у квітні її зростання склало лише 0.8% р/р, після падіння на 4.6% р/р у березні. Сезонно скориговані дані показують незначне зниження порівняно з березнем -- на 0.1% м/м.

Водночас добувна промисловість виросла на 5.6% р/р та 1.2% м/м (с/с дані) -- головним чином завдяки значному росту видобутку вугілля (+13.2% р/р) та металевих руд (+9% р/р). Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря виросло на 8.6% р/р та знизилося на 5.9% порівняно з березнем (с/с дані). У січні-квітні промислове виробництво виросло на 2.6% р/р.

Погляд ICU: Промислове виробництво продовжить зростати у наступні місяці завдяки (1) значному споживчому попиту, (2) збільшенню об'ємів виробництва у добувній промисловості на тлі зростання капіталовкладень у вугільну і нафтогазову галузь як державного, так і приватного сектору, та (3) збільшенню витрат уряду на інфраструктурні проекти. 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*

Роздрібні продажі зросли у квітні на 7.6% р/р

Роздрібні продажі продовжують збільшуватися і є одним з ключових рушіїв зростання ВВП.

Зростання роздрібних продажів у квітні становило 7.6% р/р. У порівнянні з березнем зниження показника склало 2.9%, але зростання за чотири місяці поточного року становить 7% та в номінальному вираженні склало 283 млрд грн.

За сезонно-скоригованими даними роздрібні продажі у квітні знизилися на 1.3%, тоді як за останні три місяці зменшення становило 2.8%, адже вони значно збільшилися наприкінці минулого та на початку цього року.

Погляд ICU: Завдяки збільшенню доходів громадян споживання домогосподарств, — а разом з ним і роздрібні продажі, — продовжуватиме зростати цього року. Це також стане одним з ключових рушіїв економіки України у 2018 році. Зростання споживання домогосподарств також значною мірою підтримується збільшенням споживчого кредитування, яке збільшилось на 47.1% р/р в березні 2018.

*Олександр Вальчишен, м.Київ, (044) 377-7040 дод.721
Артем Гладченко, м.Київ, (044) 377-7040 дод.737*

НБУ очікувано зберіг ставку незмінною

Подальше підвищення облікової ставки залишається ймовірним через значні ризики перевищення фактичних темпів інфляції над прогнозованими Національним банком.

НБУ залишив облікову ставку незмінною, – на рівні 17%, – другий місяць поспіль, що не стало сюрпризом для ринку. Інфляція незначно сповільнилась у квітні – до 13.1% (р/р) проти 13.2 % (р/р) в березні. Нацбанк зберіг прогноз 8.9% (р/р) на кінець року, очікуючи суттєвого зниження інфляції (до менше 12%,) у травні за рахунок зменшення темпів приросту цін на продукти харчування, зокрема овочі та фрукти.

Погляд ICU: Зберігається серйозна ймовірність подальшого підвищення ставки за умови суттєвого перевищення реальних темпів інфляції над прогнозованими Національним банком. Такий сценарій можливий у випадку реалізації ключових ризиків, серед яких: фактичне припинення співпраці з МВФ на невизначений термін, суттєве перевищення витрат уряду в передвиборчий рік чи негативних зовнішніх факторів, особливо стрімкого зростання цін на нафту.

Михайло Демків, м.Київ, (044) 377-7040 дод.723

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.