

Фінансовий тижневик

Інфляція у липні уповільнилася до 8.9% р/р

Стислий виклад коментарів

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Ліквідність скорочується

Негативний вплив автономних чинників спричинив скорочення ліквідності нижче позначки у 100 млрд грн. Через збільшення відтоку до бюджету цього тижня, ліквідність може продовжити скорочення.

Валютний ринок

Квартальні податкові платежі тимчасово підтримають гривню

Цього тижня гривня отримує підтримку завдяки здійсненню кварталних податкових платежів. Однак тенденція до сезонного послаблення гривні до кінця року починає набирати обертів.

Макроекономіка

Інфляція у липні уповільнилася до 8.9% р/р

Інфляція продовжила уповільнюватися р/р., у липні — до 8.9%, а порівняно з червнем споживчі ціни знизилися на 0.7%. Значний споживчий попит та сезонне послаблення гривні призведуть до прискорення інфляції у другій половині року.

Міжнародні резерви зменшилися до трьох місяців майбутнього імпорту

Міжнародні резерви України знизилися у липні на \$230 млн або 1.3% у порівнянні з червнем і склали \$17.7 млрд, що становить лише 3.0 місяці майбутнього імпорту.

ПОНЕДІЛОК, 13 СЕРПНЯ 2018

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 10 серпня 2018)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп.ставка НБУ (%)	17,50
Ставка О/Н ² (міжбанк)	N/A
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	N/A
Корражунки банків (млн грн)	37,541	-16.08	-12.09
Деп.сертифікати ³ (млн грн)	60,425	-3.07	+17.78

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

Структура власників ОВДП (за 10 серпня 2018)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	349,373	+0.00	-4.47
Банки	371,465	+3.78	+25.85
Резиденти ²	22,594	+1.49	+4.32
Фіз.особи ³	4,211	+4.10	+479.06
Нерезиденти ⁴	7,925	-11.07	+75,473.31
Всього	755,568	+1.77	+10.60

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 10 серпня 2018)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	27.2970	+0.79	+6.34
EUR/USD	1.1413	-1.34	-3.05
Індекс долара ²	96.357	+1.26	+3.16
Індекс гривні ³	120.199	+2.40	+5.25

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 13 серпня 2018)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	18.50	17.75
12 місяців	18.70	17.40
Два роки	18.00	16.75
Три роки	18.00	16.75
12 місяців (\$)	5.50	5.00
Два роки (\$)	5.70	5.15

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Ліквідність скорочується

Негативний вплив автономних чинників спричинив скорочення ліквідності нижче позначки у 100 млрд грн. Через збільшення відтоку до бюджету цього тижня, ліквідність може продовжити скорочення.

Сальдо операцій Державного казначейства минулого тижня було негативним і склало мінус 0.5 млрд грн, що разом з відтоком 3.5 млрд грн через конвертацію резервних грошей у готівку спричинило загальний відтік коштів через автономні чинники у сумі 4 млрд грн. Додатково НБУ абсорбував 1.9 млрд грн через продаж валюти.

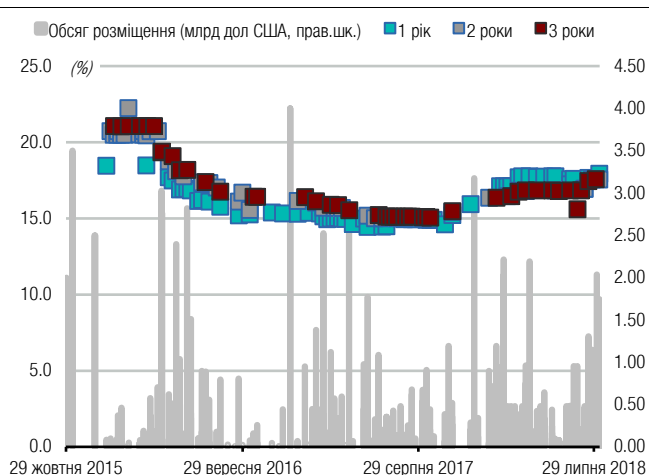
У результаті такого відтоку коштів загальний обсяг ліквідності у банківській системі (не враховуючи вкладення в ОВДП) скоротився до 97 млрд грн, причому переважно відтік відбувався переважно з коррахунків банків у НБУ, обсяги на яких скоротилися до 37.5 млрд грн станом на ранок п'ятниці, а загальний обсяг депозитних сертифікатів в обігу залишався переважно біля 60 млрд грн. Поповнились коррахунки на 17.4 млрд грн за рахунок погашення депсертифікатів лише у п'ятницю.

Погляд ICU: Сплата квартальних податкових платежів, основна маса якої відбуватиметься цього тижня, найімовірніше негативно впливатиме на ліквідність. Цей вплив може підсилюватися продажем валюти НБУ та відтоком резервних грошей у готівку. Тож до кінця місяця можливе скорочення ліквідності до рівня близько 90 млрд грн з подальшим поступовим відновленням зі збільшенням витрат бюджету.

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

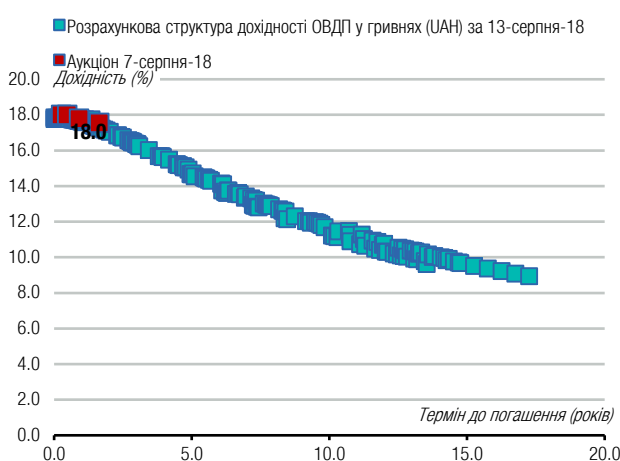
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

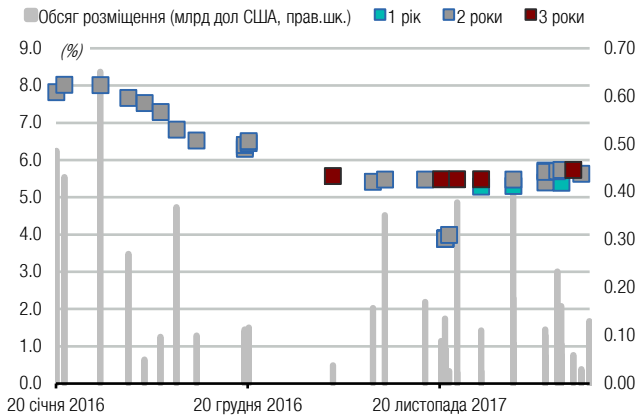
Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

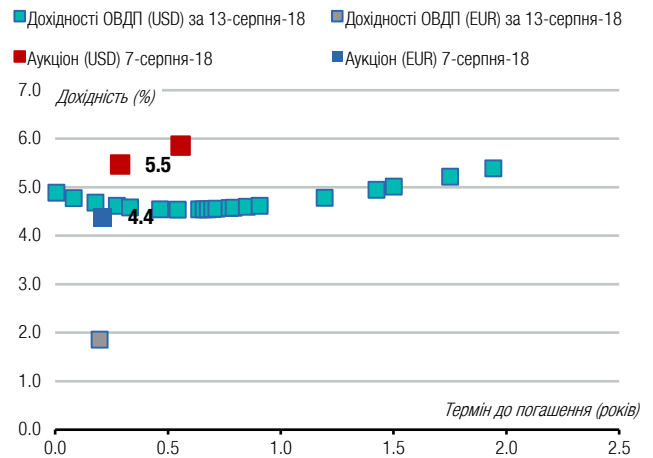
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



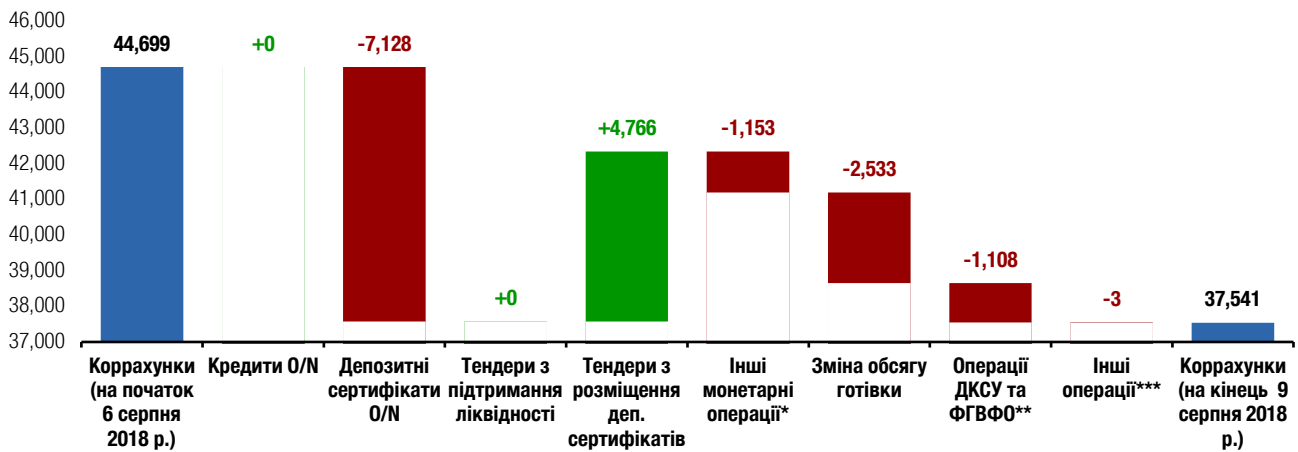
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

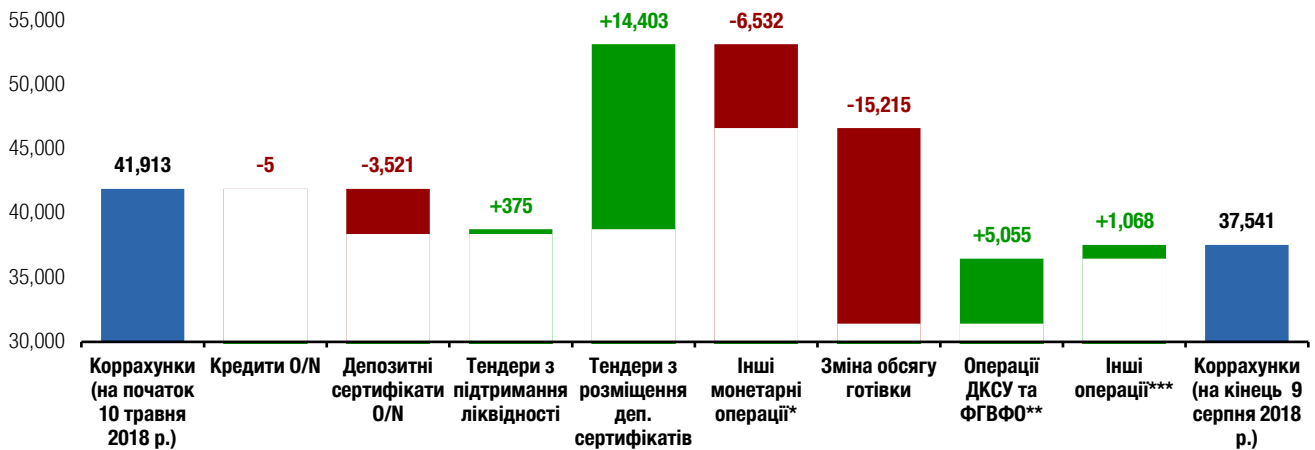


Джерело: Національний банк України, Міністерство фінансів України, ICU.

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

Квартальні податкові платежі тимчасово підтримають гривню

Цього тижня гривня отримує підтримку завдяки здійсненню кварталних податкових платежів. Однак тенденція до сезонного послаблення гривні до кінця року починає набирати обертів.

Минулого тижня гривня залишалася під тиском через збереження дисбалансу між попитом і пропозицією валюти, оскільки продовжувалася купівля валюти для виплати дивідендів іноземним інвесторам. Крім того, негативний вплив на гривню мала світова тенденція на послаблення валют розвиткових країн, на тлі зміцнення долара США (індекс DXY підвищився на 1.3% з 3 по 10 серпня). Таким чином, минулого тижня гривня послабилася на 0.8%, до 27.30 грн/дол.

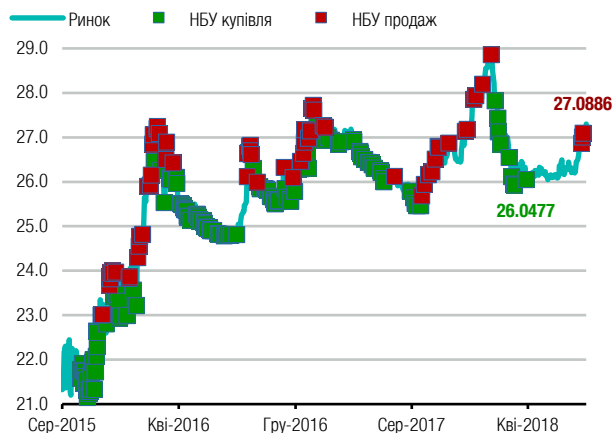
Торгово-зважений індекс національної валюти (що враховує коливання обмінних курсів 27 країн торгових партнерів України і очищений на індекси споживчих цін цих країн) за цей період підвищився на 2.4%, до 120.2. У річному вимірі торгово-зважений індекс національної валюти, очищений на індекси споживчих цін, зміцнився на 5.3%. А торгово-зважений індекс національної валюти, очищений на індекси цін виробників, знизився на 1.5%.

Погляд ICU: Цього тижня гривня отримує підтримку завдяки здійсненню кварталних податкових платежів, які, імовірно, спонукатимуть експортерів продавати валюту для їх сплати. Разом з тим, починає посилюватися тенденція до сезонного послаблення гривні у другій половині року на тлі росту імпорту споживчих товарів, акумулювання валюти дрібними сільгоспвиробниками, збільшення об'ємів енергетичного імпорту, а також загальних девальваційних очікувань гравців валютного ринку.

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

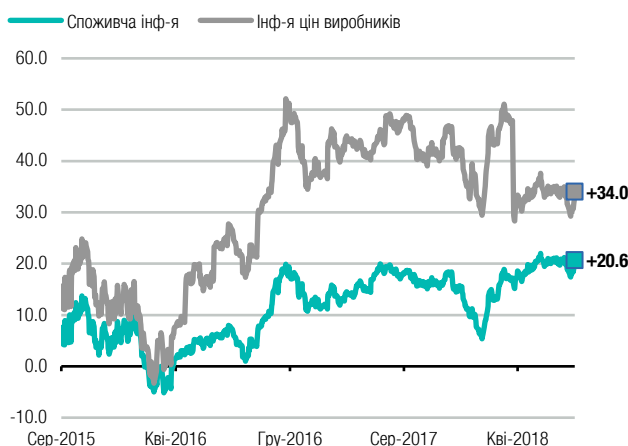
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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] 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

Інфляція у липні уповільнилася до 8.9% р/р

Інфляція продовжила уповільнюватися р/р., у липні — до 8.9%, а порівняно з червнем споживчі ціни знизилися на 0.7%. Значний споживчий попит та сезонне послаблення гривні призведуть до прискорення інфляції у другій половині року.

Головним чинником уповільнення інфляції до 8.9% р/р у липні з 13.7% р/р у грудні було зниження темпів росту цін на продукти харчування. Цей чинник, що є головним компонентом інфляції, зменшився до 7.1% р/р з 17.7% у грудні — на тлі кращого урожаю плодово-овочевої продукції, та уповільнення росту цін на м'ясо та молоко. Внесок цієї категорії знизився до 34% із загального показника інфляції у липні проти 55% у грудні. Крім того, уповільнилися темпи росту цін на охорону здоров'я — до 8.2% р/р і на одяг та взуття — до 2.2% р/р, однак зростання цін на транспорт прискорилося до 15.4% р/р. Базова інфляція знизилася до 8.8% р/р. НБУ очікує уповільнення інфляції до 8.9% р/р на кінець 2018р.

Погляд ICU: Уповільнення інфляції у травні-липні було очікуваним з огляду на кращий урожай плодово-овочевої продукції та зміцнення курсу гривні. Водночас залишаються значущими наступні інфляційні ризики 1) значний споживчий попит, 2) високі світові ціни на енергоносії, 3) сезонне послаблення гривні у 2П18 та 4) імовірне підвищення ціни на газ для населення. Таким чином, ми зберігаємо свій прогноз щодо інфляції на рівні 10.2% на кінець 2018р.

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

Міжнародні резерви зменшилися до трьох місяців майбутнього імпорту

Міжнародні резерви України знизилися у липні на \$230 млн або 1.3% у порівнянні з червнем і склали \$17.7 млрд, що становить лише 3.0 місяці майбутнього імпорту.

За даними НБУ, у липні до міжнародних резервів надійшло \$131 млн та 61 млн євро від розміщення урядом ОВДП. Водночас, \$322 млн було витрачено на погашення та

обслуговування державного та гарантованого державою боргу номінованого у валюті, включаючи \$232 млн обслуговування та погашення валютних ОВДП, що і стало головною причиною зниження рівня міжнародних резервів. Крім того, НБУ здійснював інтервенції на міжбанківському валютному ринку задля підтримки гривні, продавши \$64 млн на чистій основі.

Погляд ICU: Станом на 1 серпня 2018 року обсяг міжнародних резервів покриває 3.0 місяці майбутнього імпорту – і має перспективу до подальшого зниження, з огляду на майбутні виплати за зовнішніми запозиченнями 1 вересня. Без позик офіційних кредиторів уряду та Нацбанку буде дуже важко утримувати обсяг резервів вище психологічної позначки в 3.0 місяці майбутнього імпорту.

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 прийнятими 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.