

Фінансовий тижневик

Реальний ВВП виріс на 3.3% р/р у 2018 р.

Стислий виклад коментарів

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Попит скоротився

Обсяг попиту на гривневі ОВДП минулого тижня суттєво скоротився. І за поточних умов він може залишатися невеликим у найближчі тижні з рефінансуванням валютних виплат цього та наступного тижня.

Ліквідність у очікуванні відтоку

Загальний обсяг вільної ліквідності в банківській системі залишався вище 114 млрд грн більшу частину тижня. Найближчим часом через сплату податків і низький рівень притоку коштів від НБУ він скорочуватиметься.

Валютний ринок

Волатильність курсу гривні посилилась

Після набрання чинності послаблень валютного регулювання волатильність курсу гривні зросла, а баланс на ринку змістився більше в бік попиту. Без попиту іноземців на ОВДП курс гривні залишатиметься вище 27 грн/\$ принаймні до кінця місяця.

Макроекономіка

Реальний ВВП виріс на 3.3% р/р у 2018 р.

Менш сприятливі зовнішні умови, а також жорстка монетарна та стримана фіскальна політики призведуть до уповільнення темпів росту економіки України в 2019 р.

ПОНЕДІЛОК, 18 ЛЮТОГО 2019

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 15 лютого 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	18.00	+0bp	+200bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	16.58	+49bp	+198bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	16.23	+41bp	+151bp
Корражунки банків (млн грн)	57,964	+49.48	-1.89
Деп. сертифікати ³ (млн грн)	56,430	-22.88	+28.25

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 15 лютого 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	338,607	-0.62	-4.95
Банки	375,772	+0.69	+8.05
Резиденти ²	25,524	+4.76	-2.24
Фіз. особи ³	7,147	+5.13	+327.45
Нерезиденти ⁴	13,529	+1.02	+6.73
Всього	760,579	+0.28	+2.16

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 15 лютого 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	27.2460	+0.45	+1.53
EUR/USD	1.1296	-0.24	-9.68
Індекс долара ²	96.904	+0.28	+9.38
Індекс гривні ³	119.933	+0.00	+8.08

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 18 лютого 2019)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	20.00	18.50
12 місяців	20.00	18.50
Два роки	19.75	18.00
Три роки	19.50	17.50
12 місяців (\$)	7.50	5.25
Два роки (\$)	7.50	5.50

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Попит скоротився

Обсяг попиту на гривневі ОВДП минулого тижня суттєво скоротився. І за поточних умов він може залишатися невеликим у найближчі тижні з рефінансуванням валютних виплат цього та наступного тижня.

Минулого тижня Мінфін замінив дво- і тримісячні облігації дорозміщенням випуску з погашенням у червні, а це припадає на період після завершення президентських виборів. Такий термін обігу разом з укріпленням гривні до рівня близько 27 грн/\$ зменшили привабливість ОВДП для іноземних інвесторів, і за минулий тиждень вони практично не додали облігацій у свій портфель.

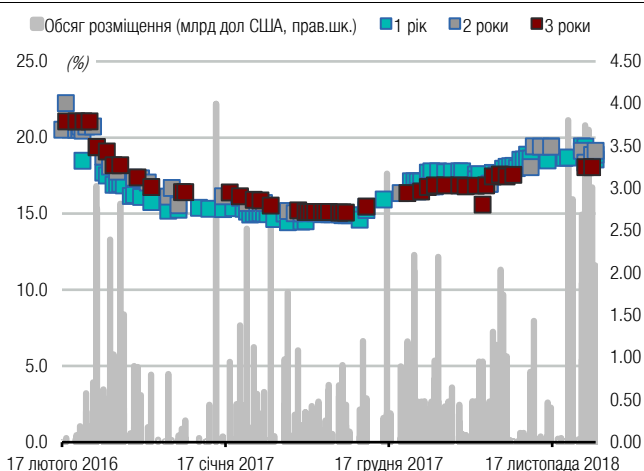
Усього минулого тижня разом з валютними ОВДП Мінфін залучив лише 3.5 млрд грн, що значно менше, ніж тижнем раніше, і, тим паче, ніж вдавалося залучити фінансування в січні. На [аукціоні](#) 12 лютого попит традиційно концентрувався на найкоротших облігаціях, а на валютні ОВДП обсяг попиту був незначним.

Погляд ICU: Найближчим часом значного розширення інвестицій нерезидентів очікувати не варто, оскільки Мінфін планує розміщувати облігації з погашенням у червні й пізніше. А от внутрішній попит формуватиме обсяг заявок на рівні 2-3 млрд грн на тиждень, переважно на короткі інструменти. Оскільки обсяги виплат за гривневим боргом (без врахування виплат на користь НБУ) до кінця місяця невеликі, попит формуватиметься новими інвестиціями або через рефінансування валютних виплат.

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

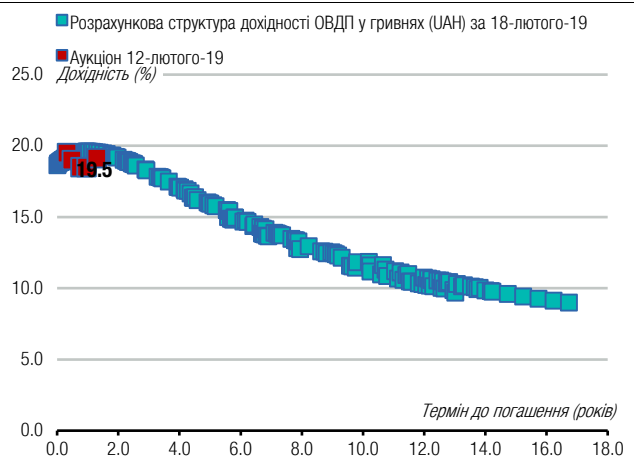
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

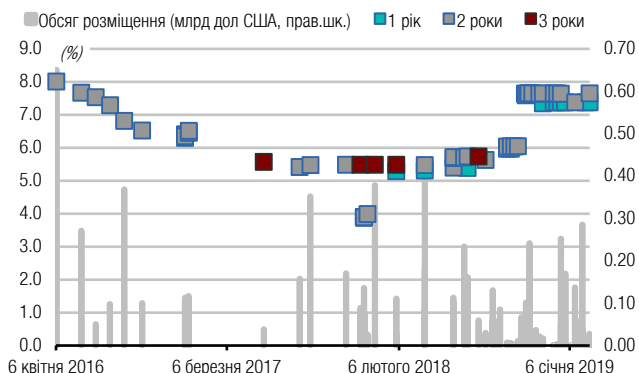
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

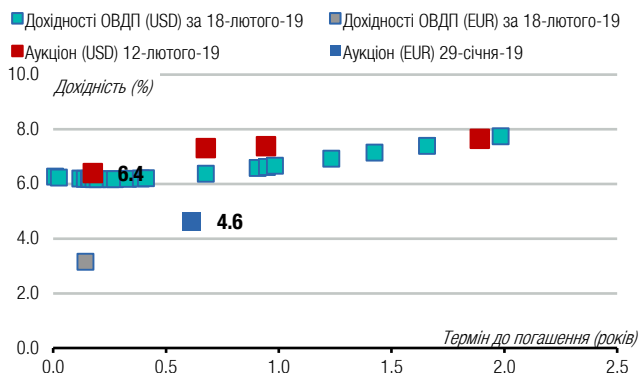
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

Ліквідність у очікуванні відтоку

Загальний обсяг вільної ліквідності в банківській системі залишався вище 114 млрд грн більшу частину тижня. Найближчим часом через сплату податків і низький рівень притоку коштів від НБУ він скорочуватиметься.

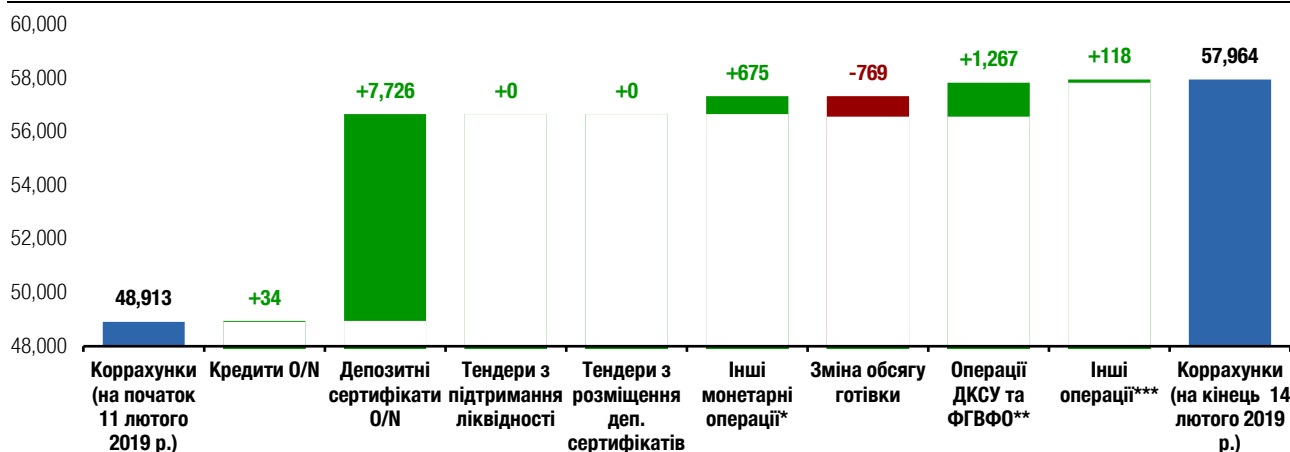
Упродовж минулого тижня Держказначейство збільшило витрати з бюджету і за 4 дні повернуло в банківську систему 1.3 млрд грн. А в п'ятницю абсорбувало 0.8 млрд грн, зменшивши позитивний вплив на ліквідність до 0.5 млрд грн. У той же час операції банків з готівкою зберегли негативний вплив на ліквідність, хоч і зменшили обсяг конвертації до 1.0 млрд грн.

НБУ зменшив обсяг викупу валюти з ринку, викупивши в перші два дні тижні лише \$25 млн на 0.7 млрд грн, а згодом не брав участі на ринку. А банки отримали 3.8 млрд грн кредитів НБУ строком на два тижні, що на 0.7 млрд менше, ніж два тижні тому.

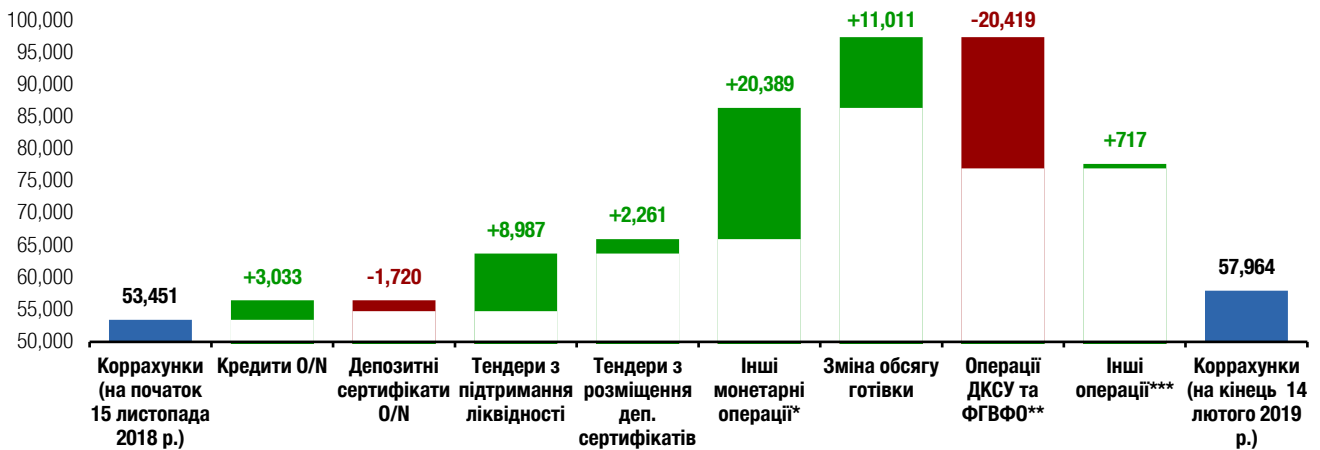
Погляд ICU: Через сплату податку на прибуток та купівлю нових ОВДП буде спостерігатися певне скорочення ліквідності, що за відсутності притоку коштів від НБУ спричинить скорочення ліквідності, але скорочення буде незначним, і ліквідність залишатиметься вище 100 млрд грн.

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

Волатильність курсу гривні посилилась

Після набрання чинності послаблень валютного регулювання волатильність курсу гривні зросла, а баланс на ринку змістився більше в бік попиту. Без попиту іноземців на ОВДП курс гривні залишатиметься вище 27 грн/\$ принаймні до кінця місяця.

Відсутність попиту нерезидентів на ОВДП стала визначальною минулого тижня, що не дозволило гривні посилитися ще більше та впевнено закріпитися нижче 27 грн/\$. Баланс на ринку поступово змістився в бік попиту, і гривня коливалася практично весь тиждень біля 27.2 грн/\$. НБУ практично не впливав на ситуацію на ринку, маючи сальдо операцій за минулий тиждень \$25 млн викупу валюти.

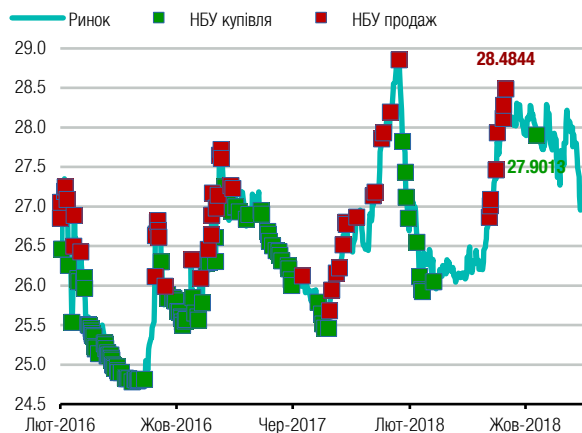
Зрештою гривня послабилася за тиждень до 27.246 грн/\$ або на 0.45%. Торгово-зважений індекс гривні, що враховує коливання обмінних курсів 27 країн торгових партнерів України й очищений від індексів споживчих цін даних країн, за минулий тиждень не змінився, і залишився на рівні 119.9, а в річному вимірі зміцнився на 8.1%.

Погляд ICU: Менша зарегульованість ринку та відсутність інтересу нерезидентів до гривневих облігацій змістили баланс ринку, мінімізувавши можливе посилення гривні. Цього тижня завершуються квартальні платежі з податку на прибуток, а наступного будуть здійснюватися щомісячні податкові платежі, але особливого продажу валюти для цих виплат очікувати не варто, тому гривня коливатиметься на рівні 27.1-27.3 грн/\$ до кінця місяця.

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

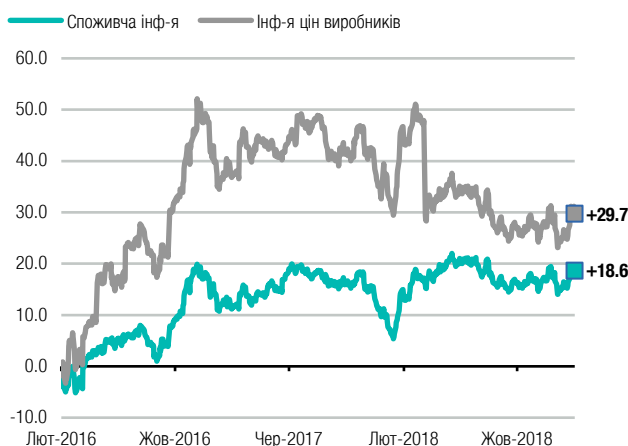
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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

Реальний ВВП виріс на 3.3% р/р у 2018 р.

Менш сприятливі зовнішні умови, а також жорстка монетарна та стримана фіскальна політики призведуть до уповільнення темпів росту економіки України в 2019 р.

За попередніми даними Держстату, зростання економіки України прискорилося до 1.1% кв/кв та 3.4% р/р у 4кв18, що за нашими підрахунками означає приріст на 3.3% за підсумками 2018 р. Прискорення економічного росту в 4кв18 відбулося завдяки рекордному врожаю, зокрема пізніх зернових, унаслідок чого ріст сільського господарства за нашими оцінками склав 7.9% р/р у 4кв18.

Загалом головними драйверами росту реального ВВП серед реальних секторів економіки в 2018 р. були роздрібна торгівля (+6.1%), сільське господарство (+7.8%) та будівництво (+4.4%). За нашими оцінками, номінальний ВВП збільшився до 3.57 трлн грн, або \$131 дол.

Погляд ICU: Зростання реального ВВП у 4кв18 (+3.4% р/р) та за підсумками 2018 р. (+3.3% р/р) виявилось дещо нижчим за наші прогнози – на рівні 3.6% р/р та 3.5% р/р відповідно. Головною причиною була слабка динаміка реальних секторів економіки в грудні – промислове виробництво (-3.5% р/р), будівництво (-8.8% р/р), вантажооборот (-6.8% р/р) на тлі введення воєнного стану та неспокійної ситуації на світових ринках. За нашим базовим сценарієм, у 2019 р. темпи росту економіки уповільняться до 2.3% через менш сприятливу ситуацію на зовнішніх ринках, жорстку монетарну та стриману фіскальну політику, а також подевійні вибори, що негативно впливають на очікування бізнесу.

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 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.