

Фінансовий тижневик

НБУ не змінив облікову ставку

Стислий виклад коментарів

СЕРЕДА, 20 БЕРЕЗНЯ 2019

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Нова валютна позиція

Україна дорозмістила 10-річні єврооблігації, випущені у листопаді минулого року з погашенням у 2028 році зі ставкою купону 9.75%. Зовнішнє запозичення в обсязі \$350 млн дозволить здійснювати валютні виплати до кінця квітня.

Ліквідність на рівні 100 млрд грн

Ліквідність у банківській системі коливалася наближено до рівня 100 млрд грн весь минулий тиждень і навіть короткочасно знижувалася нижче цього рівня. Поточний тиждень не передбачає значних коливань та зміни рівня ліквідності.

Валютний ринок

Гривня повернулася до більш слабкого діапазону

Після суттєвого кількатижневого посилення минулого тижня гривня знову послабилася, закінчивши тиждень на рівні до 27.02/\$. Цього тижня послаблення може продовжитись, але в більш спокійному режимі.

Макроекономіка

Облікова ставка незмінна напередодні виборів

НБУ може почати цикл зниження процентних ставок у 2кв19, якщо побачить зниження політичних ризиків після президентських виборів.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 19 березня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	18.00	+0bp	+100bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	16.49	-2bp	+49bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	14.59	-19bp	-136bp
Корражунки банків (млн грн)	55,810	-5.81	-3.45
Деп.сертифікати ³ (млн грн)	47,632	+7.59	+22.06

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 19 березня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	337,107	+0.00	-4.16
Банки	365,547	+1.35	+6.57
Резиденти ²	25,815	+5.42	-5.23
Фіз.особи ³	7,662	+4.61	+269.91
Нерезиденти ⁴	14,551	+3.68	+0.65
Всього	750,681	+0.95	+1.65

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 19 березня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	27.2750	+1.99	+3.37
EUR/USD	1.1352	+0.22	-7.97
Індекс долара ²	96.383	-0.17	+7.37
Індекс гривні ³	118.561	-2.45	+2.98

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 20 березня 2019)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	20.00	18.50
12 місяців	20.00	18.25
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

Нова валютна позика

Україна дорозмістила 10-річні єврооблігації, випущені у листопаді минулого року з погашенням у 2028 році зі ставкою купону 9.75%. Зовнішнє запозичення в обсязі \$350 млн дозволить здійснювати валютні виплати до кінця квітня.

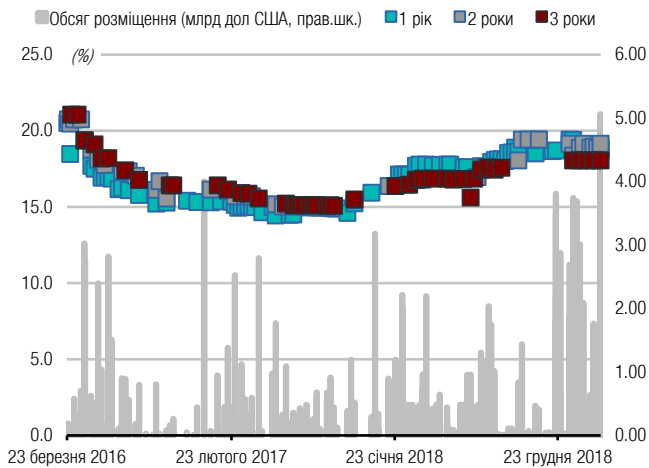
Тим не менш, фактична вартість залучених коштів наразі не оголошена. На момент оголошення укладання угоди дані єврооблігації торгувалися на ринку за ціною близькою до номіналу чи навіть дорожче. Тому вартість дорозміщення є наближеною до номінальної ставки доходу. Випуск було здійснено банком JP Morgan самостійно. Завершення транзакції заплановано на 21 березня.

Погляд ICU: Дана позика є частиною від \$4.2 млрд необхідного залучення зовнішнього фінансування запланованого на цей рік та сприятиме більш спокійному проходженню періоду виборів. Залучена валюта дозволить здійснювати валютні виплати до кінця квітня, а за умови рефінансування виплат за валютними ОВДП - і більший період часу.

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

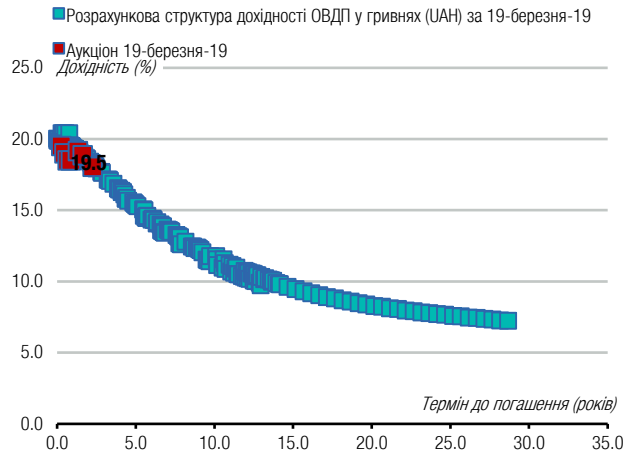
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

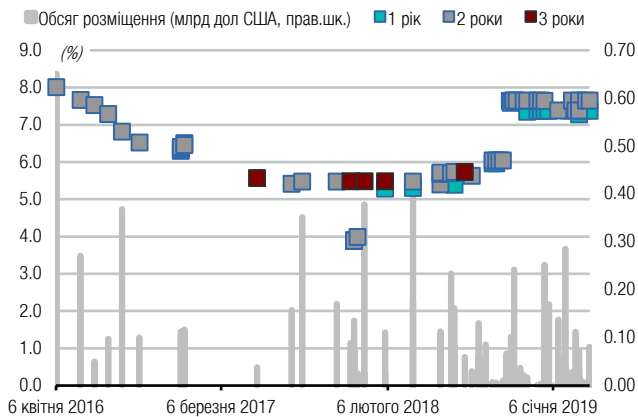
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

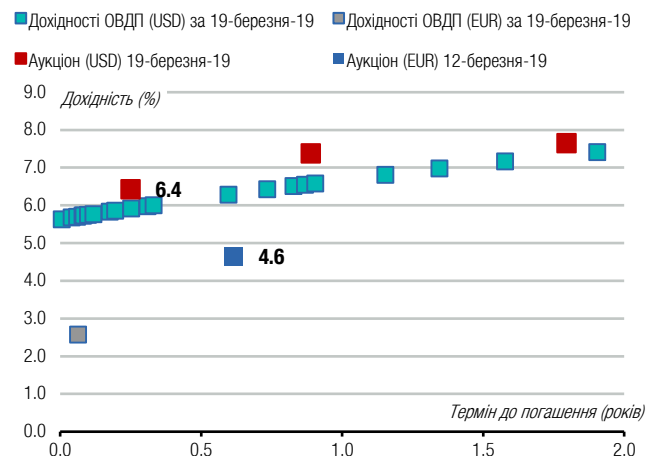
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

Ліквідність на рівні 100 млрд грн

Ліквідність у банківській системі коливалася наближено до рівня 100 млрд грн весь минулий тиждень і навіть короткочасно знижувалася нижче цього рівня. Поточний тиждень не передбачає значних коливань та зміни рівня ліквідності.

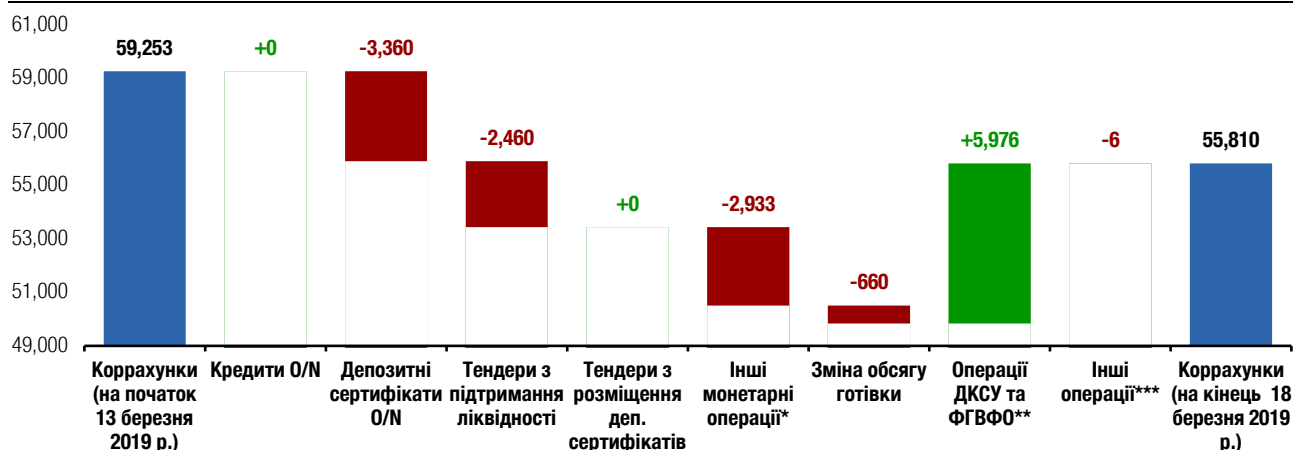
Упродовж тижня загальна ситуація на грошовому ринку залишалася відносно стабільною, і відтік коштів у НБУ через валютний ринок згодом компенсувався видатками з бюджету. Піковою була середа, коли банки оплачували ОВДП, а НБУ продав значний обсяг валюти, що призвело до скорочення ліквідності до 98.3 млрд грн, але вже до кінця тижня вона зросла до 101.5 млрд грн.

НБУ вилучив 2.5 млрд грн, а конвертація резервних грошей у готівку зменшила ліквідність ще на 1.9 млрд грн. У той же час змінилася тенденція операцій Держказначейства, і з бюджетних рахунків у банківську систему надійшло 6.9 млрд грн, що, незважаючи на погашення банками кредитів перед НБУ, дозволило ліквідності залишатися на відносно стабільному рівні.

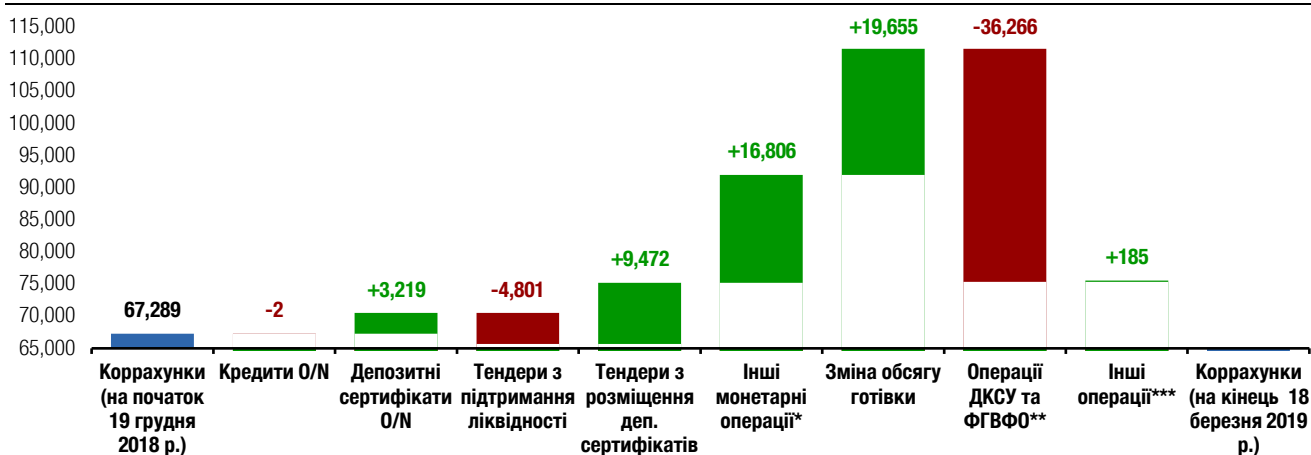
Погляд ІСУ: Цього тижня не очікується значного впливу валютного ринку на ліквідність, а також значного відтоку коштів на бюджетні рахунки. Навпаки, може збільшитись обсяг відшкодування ПДВ, що сприятиме збільшенню ліквідності. Натомість, основний відтік коштів у бюджет через податки буде відбуватись уже наступного тижня.

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 повернулася до більш слабого діапазону

Після суттєвого кількотижневого посилення минулого тижня гривня знову послабилась, закінчивши тиждень на рівні до 27.02/\$. Цього тижня послаблення може продовжитись, але в більш спокійному режимі.

Після сплати податків та притоку чергових інвестицій нерезидентів у ОВДП валютний ринок знову змістився в зону переважання попиту над пропозицію валюти. І якщо тижнем раніше НБУ викупив \$212 млн, то вже минулого тижня в чистому вигляді продав \$94.5 млн, чим заспокоїв ринок та зменшив темп ослаблення національної валюти.

У підсумку за минулий тиждень гривня втратила 2.45%, а у річному вимірі 2.66%. 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 знизився на 3.2% до 120.04, а от в річному вимірі зміцнився на 4.1%.

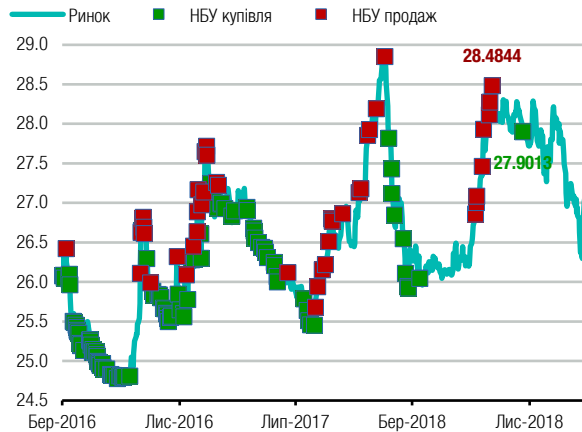
Погляд ICU: *Значне коливання курсу в останні тижні було достатньо компенсоване НБУ як викупом валюти, так згодом і продажем її частини. Тож*

гривня може послаблюватися, але вже менш суттєво, і загалом стабілізуватись у межах рівня 27.2-27.3 грн за один долар на період до кінця місяця.

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

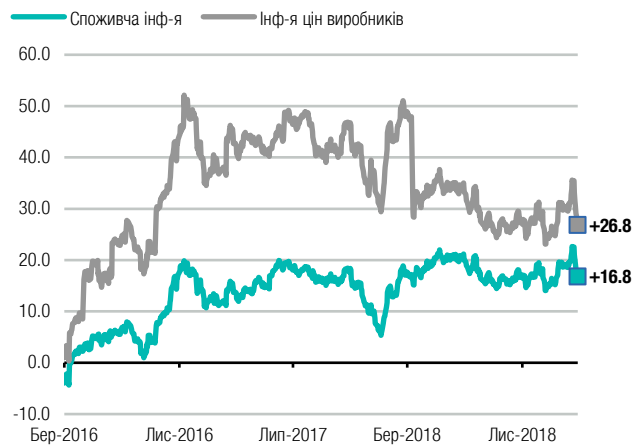
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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] розрахо-вується по індексах гривні, що скориговані на споживчу інфляцію та інфляцію цін виробників; [3] індекси цін в Україні та в її основних торгівельних партнерах (корзина з 27 країн). Джерело: ICU.

Макроекономіка

Облікова ставка незмінна напередодні виборів

НБУ може почати цикл зниження процентних ставок у 2кв19, якщо побачить зниження політичних ризиків після президентських виборів.

Ставка залишається на рівні 18%, незважаючи на зниження інфляції та сприятливу для гривні ситуацію на валютному ринку. Збільшення соціальних виплат та монетизація комунальних субсидій перед виборами несуть загрозу досягненню цільового рівня інфляції.

Погляд ICU: Реальна процентна ставка зростає, оскільки ключова ставка залишається на рівні 18% з вересня 2018 року, а інфляція поступово зменшується. Така жорстка монетарна політика негативно впливає як на кредитування, так і на економічне зростання. Проте ризики як політичні, так і економічні виглядають надто високими для регулятора. Тільки один з десяти членів Комітету з монетарної політики проголосував за зниження процентної ставки під час засідань у грудні та січні, а результати березневого засідання ще не опубліковані. Ми вважаємо, що НБУ може прийняти рішення про початок циклу зниження процентних ставок 25 квітня або 6 червня, якщо результат виборів зменшить політичний ризик, а не посилить його. Червень є більш вірогідною датою, якщо збільшені соціальні виплати істотно вплинуть на інфляцію.

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.