

Фінансовий тижневик

Інфляція уповільнилася до 8.6% у березні

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 15 КВІТНЯ 2019

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Інвестиції в ОВДП продовжують зростати

Минулого тижня портфель ОВДП у власності нерезидентів перевищив 25 млрд грн та ще більше сконцентрувався у гривневих інструментах. Портфель продовжуватиме зростати й цього тижня та досягне рівня вище \$1 млрд.

Ліквідність залишилася стабільною

Загальний обсяг ліквідності в банківській системі не зазнав значних коливань минулого тижня, залишившись в межах 105-108 млрд грн. Цей рівень збережеться й на цьому тижні з незначними коливаннями.

Валютний ринок

Нерезиденти підтримали гривню

Черговий притік нерезидентів у ОВДП додав пропозиції валюти на ринку та дозволив гривні зберегти позиції нижче 27 грн/\$ - у межах очікуваного нами діапазону 26.7-27.3/\$. Подібна тенденція зберігатиметься й на цьому тижні.

Макроекономіка

Інфляція уповільнилася до 8.6% у березні

Жорстка монетарна та стримана фіскальна політики, а також нижчі світові ціни на енергоносії продовжать стримувати зростання цін цього року.

МВФ оновив прогнози щодо економіки України

Міжнародний валютний фонд підтвердив свій прогноз щодо росту економіки України на рівні 2.7% цього року із прискоренням до 3% у 2020 р.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 12 квітня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп.ставка НБУ (%)	18.00	+0bp	+100bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	16.47	+3bp	+37bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	14.57	+16bp	-154bp
Корражуни банків (млн грн)	57,596	+25.27	+0.73
Деп.сертифікати ³ (млн грн)	51,045	-19.12	+14.46

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 12 квітня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	337,103	+0.00	-3.77
Банки	359,404	-1.63	+2.87
Резиденти ²	26,059	+3.97	-2.86
Фіз.особи ³	8,139	+2.64	+244.23
Нерезиденти ⁴	25,586	+12.12	+79.88
Всього	756,291	-0.26	+1.77

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 12 квітня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	26.7578	+0.27	+2.91
EUR/USD	1.1299	+0.74	-8.34
Індекс долара ²	96.972	-0.43	+8.05
Індекс гривні ³	121.462	-0.86	+4.26

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 15 квітня 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

Інвестиції в ОВДП продовжують зростати

Минулого тижня портфель ОВДП у власності нерезидентів перевищив 25 млрд грн та ще більше сконцентрувався у гривневих інструментах. Портфель продовжуватиме зростати й цього тижня та досягне рівня вище \$1 млрд.

Як ми й очікували, обсяг інвестицій нерезидентів у ОВДП продовжив зростати та за підсумками минулого тижня склав 25.6 млрд грн, при цьому валютна частина портфелю зменшилася до 0.9 млрд грн після погашення валютних ОВДП у четвер.

Разом з нерезидентами нарощували вкладення також приватні інвестори, які збільшили портфель до понад 8 млрд грн, додавши в нього з початку року 2.1 млрд грн, зокрема за рахунок гривневих ОВДП – на 1.1 млрд грн. Тобто відбувається поступове збільшення частки гривневих інструментів, хоча вона ще залишається меншою третини всього портфелю.

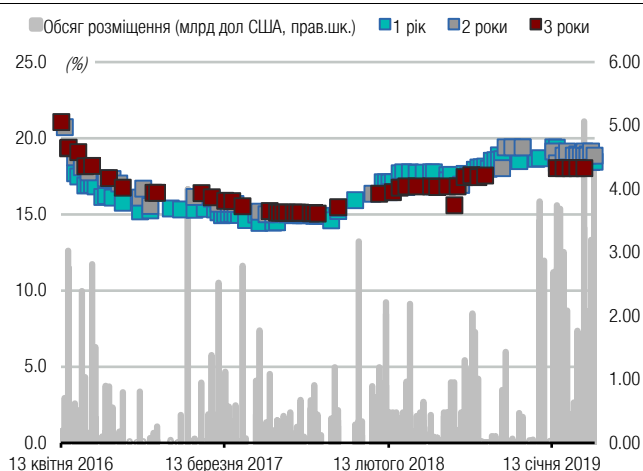
Скоротився лише портфель банків за рахунок погашень значного обсягу як гривневих, так і валютних облігацій минулого тижня без реінвестування коштів.

Погляд ICU: Загальна тенденція інвесторів до збільшення в портфелях гривневих інструментів зберігається, адже за достатньо стабільного курсу гривневі ОВДП дозволяють отримувати високий рівень прибутку, а для приватних інвесторів ще й з пільгою в оподаткуванні. Тому рекорди обсягів будуть оновлюватися, і цього тижня портфель нерезидентів може зрости до більш, ніж \$1 млрд.

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

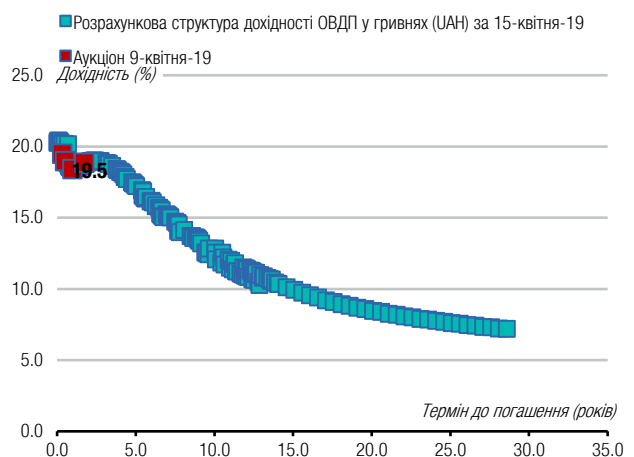
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

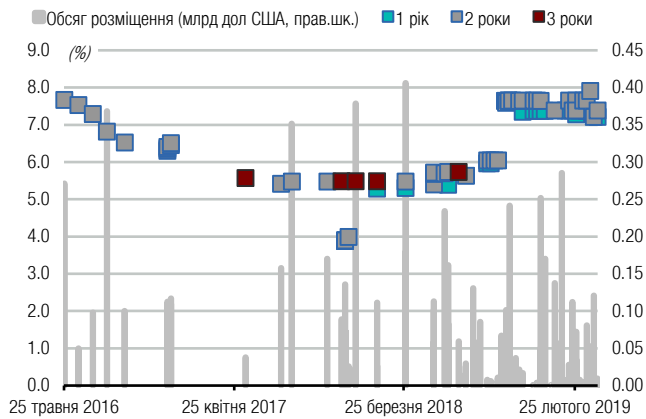
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

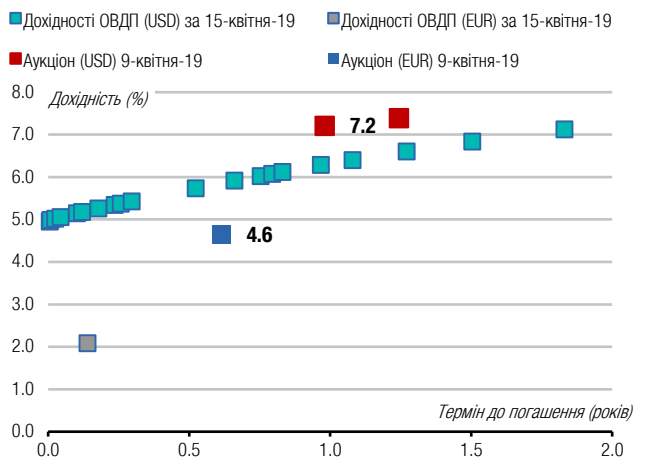
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 залишилася високою

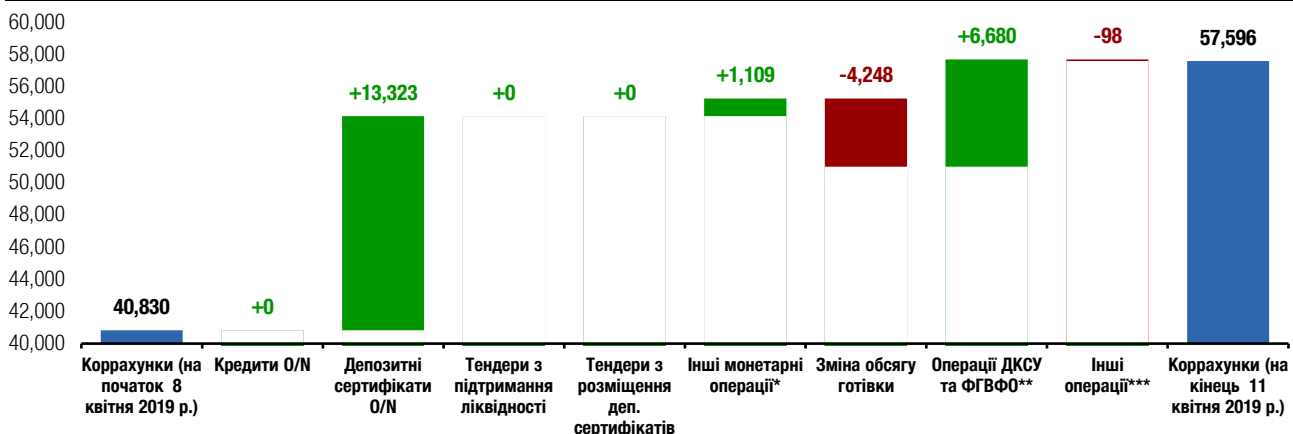
Загальний обсяг ліквідності в банківській системі не зазнав значних коливань минулого тижня, залишаючись в межах 105-108 млрд грн, та перетнувши межу 110 млрд грн у п'ятницю. Цей рівень збережеться й на цьому тижні з незначними коливаннями.

Минулого тижня зберігався відтік ліквідності через операції банків з готівкою, але він достатньо компенсувався за рахунок коштів, що надходили в банківську систему через викуп валюти НБУ та видатки держбюджету. Загалом через конвертацію резервних грошей у готівку відтік склав 5.8 млрд грн, а від НБУ та Держказначейства в банківську систему надійшло 1.5 млрд грн та 9.9 млрд грн відповідно. Саме це й дозволило ліквідності на кінець тижня зрости до 110.7 млрд грн.

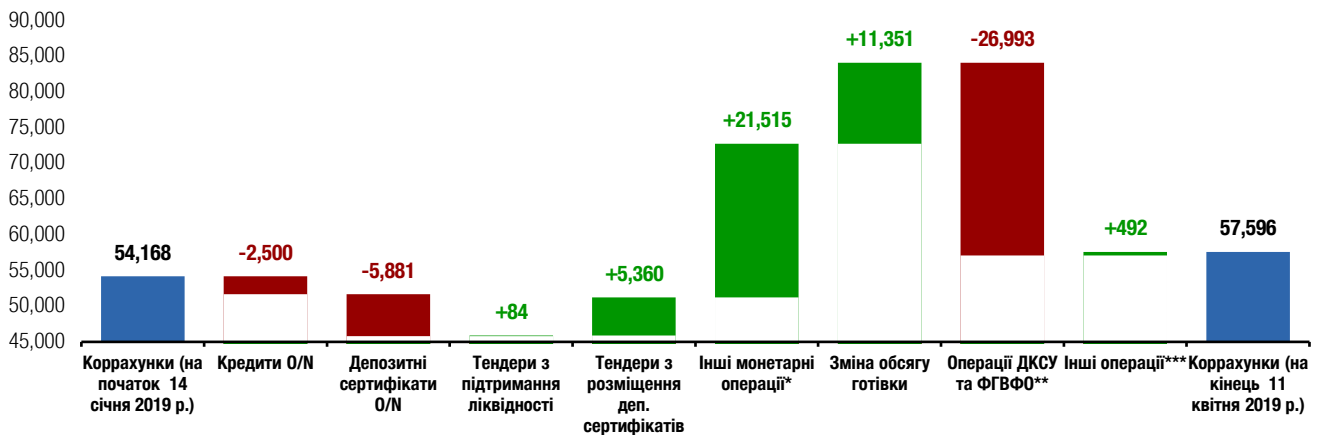
Погляд ICU: Цього тижня НБУ може збільшити викуп валюти та більше підтримувати ліквідність. Але, з іншого боку, операції Держказначейства можуть змінитися на негативні для ліквідності. Тож при збереженні відтоку коштів у готівку ліквідність залишатиметься на поточних рівнях, близько 105-110 млрд грн.

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

Нерезиденти підтримали гривню

Черговий притік нерезидентів у ОВДП додав пропозиції валюти на ринку та дозволив гривні зберегти позиції нижче 27 грн/\$ - у межах очікуваного нами діапазону 26.7-27.3 грн/\$. Подібна тенденція зберігатиметься й на цьому тижні.

За минулий тиждень гривня послабилась, але лише на 0.3% до 26.76/\$, що стало результатом досить рівномірного продажу нерезидентами валюти. Але цей притік валюти дозволив компенсувати зменшення пропозиції валюти з боку вітчизняних учасників ринку. Загалом середньоденний обсяг торгівлі валютою за чотири дні минулого тижня зменшився на 10% до \$267 млн порівняно з попереднім тижнем.

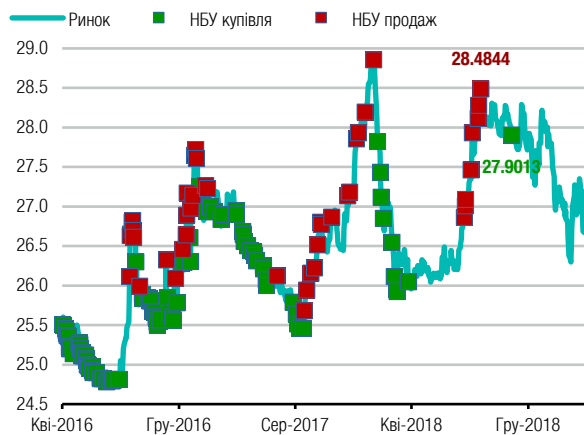
Торгово-зважений індекс гривні, що враховує коливання обмінних курсів 27 країн торгових партнерів України й очищений від індексів споживчих цін даних країн, за минулий тиждень знизився на 0.9% до 121.5, а в річному вимірі зміцнився на 4.3%.

Погляд ICU: На поточному тижні ми очікуємо, що притік валюти від нерезидентів збережеться й дозволить гривні залишатися відносно стабільною та зберегти загалом поточний рівень. Коливання зберігатимуться, але знаходитимуться в коридорі 26.7-27.3 грн/\$.

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

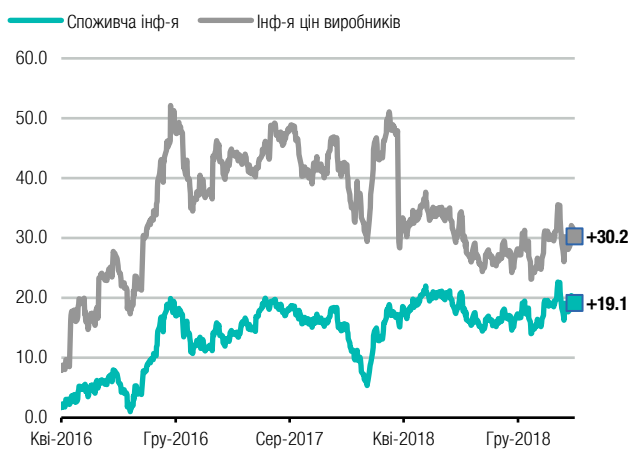
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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

Інфляція уповільнилася до 8.6% у березні

Жорстка монетарна та стримана фіскальна політики, а також нижчі світові ціни на енергоносії продовжать стримувати зростання цін цього року.

За даними Держстату, у березні інфляція уповільнилася до 8.6% р/р, що є найнижчим показником за останні два з половиною роки. На відміну від попередніх місяців, коли уповільнення інфляції відбувалося переважно завдяки зниженню темпів росту цін на транспорт, у березні головним чинником уповільнення інфляції стали продукти харчування (+7% р/р). Водночас, прискорилося зростання цін на транспорт (+7.3% р/р), зв'язок (+17.5% р/р) та одяг і взуття (+2% р/р). Базова інфляція уповільнилася на 0.2 в.п. до 7.6% р/р. НБУ очікує інфляцію на рівні 6.3% р/р на кінець 2019 р.

Погляд ICU: Нижчі ціни на енергоносії, зміцнення курсу гривні та низька інфляція в країнах, основних торговельних партнерах України, посприяли уповільненню інфляції в 1кв19. Жорстка монетарна та стримана фіскальна політики, а також уповільнення економічного росту продовжать стримувати темпи росту цін у 2019 р. Водночас, значний споживчий попит, високі інфляційні очікування та подальше зростання номінальних зарплат продовжать чинити проінфляційний тиск. Ми зберігаємо свій прогноз щодо інфляції на рівні 8.5% на кінець 2019 р.

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

МВФ оновив прогнози щодо економіки України

Міжнародний валютний фонд підтвердив свій прогноз щодо росту економіки України на рівні 2.7% цього року із прискоренням до 3% у 2020 р.

За прогнозами МВФ, номінальний ВВП збільшиться на 14.2% до 3.87 трлн грн у 2019 р. та до 4.41 трлн грн у 2020 р., що еквівалентно \$135 млрд та \$147 млрд відповідно. Таким чином, Фонд прогнозує середньорічний курс гривні на рівні 28.68 грн/дол цього року із послабленням до 29.96 грн/дол у 2020 р. Прогноз дефіциту поточного рахунку

було покращено з 2.9% до 2.5% від ВВП у 2019 р., у 2020 р. дефіцит очікується на рівні 2.4% від ВВП. Прогноз по інфляції залишився незмінно на рівні 7% для 2019 р. і був незначно погіршений до 5.6% для 2020 р.

Погляд ICU: Прогнози МВФ щодо росту реального ВВП у 2019 р. є дещо оптимістичнішими за наші очікування: зростання реального ВВП на рівні 2.3%, інфляція на рівні 8.5% на кінець року (див. попередній коментар) та дефіцит поточного рахунку на рівні 3.3% від ВВП. На нашу думку, жорстка монетарна та стримана фіскальна політики, менш сприятливі зовнішні умови та невизначеність через подвійні вибори в Україні призведуть до суттєвішого уповільнення темпів росту економіки України в порівнянні із прогнозом МВФ.

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.