

Фінансовий тижневик

Росія обмежує експорт в Україну

Стислий виклад коментарів

СЕРЕДА, 24 КВІТНЯ 2019

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Портфель нерезидентів перевищив 30 млрд грн

Минулого вівторка іноземні інвестори придбали 5.4 млрд грн ОВДП, номінованих у гривні, та за підсумками тижня збільшили портфель на 4.9 млрд грн до 30.5 млрд грн або \$1.1 млрд. Вкладення в ОВДП продовжать зростати й цього тижня.

Ліквідність збільшила коливання

Досягнувши тиждень тому рівня 110 млрд грн, декілька днів ліквідність продовжувала зростати, але згодом, зі зміною операцій Держказначейства, суттєво скоротилась, хоча й залишилась вище 100 млрд грн. Цього тижня ліквідність залишиться на рівні вищому за 100 млрд грн, але з можливими значними коливаннями.

Валютний ринок

Гривня повільно послаблюється

За минулий тиждень гривня втратила ще 0.3%, послабившись до рівня 26.835 грн/\$, і може надалі також втрачати свої позиції.

Макроекономіка

Росія обмежує експорт в Україну нафтопродуктів, нафти й вугілля

Повна заборона експорту російських енергоносіїв є малоімовірною, бо означатиме істотні втрати продажів для російського бізнесу. У разі ж реалізації цього найгіршого сценарію Україна в змозі знайти заміники, хоча й за вищими цінами.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 23 квітня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	18.00	+0бр	+100бр
Ставка О/Н ² (міжбанк)	N/A
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	14.71	-18бр	-131бр
Корражунки банків (млн грн)	54,023	-6.22	+12.47
Деп.сертифікати ³ (млн грн)	49,329	-11.79	-12.86

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 23 квітня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	337,103	+0.00	-3.77
Банки	358,813	-0.05	+3.10
Резиденти ²	25,997	-0.58	-6.55
Фіз.особи ³	8,368	+2.49	+241.14
Нерезиденти ⁴	30,371	+19.22	+120.40
Всього	760,651	+0.63	+2.46

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 23 квітня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	26.7040	-0.27	+2.26
EUR/USD	1.1227	-0.61	-8.04
Індекс долара ²	97.636	+0.65	+7.36
Індекс гривні ³	121.905	+0.65	+4.65

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 24 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

Портфель нерезидентів перевищив 30 млрд грн

Минулого вівторка іноземні інвестори придбали 5.4 млрд грн ОВДП, номінованих у гривні, та за підсумками тижня збільшили портфель на 4.9 млрд грн до 30.5 млрд грн або \$1.1 млрд. Вкладення в ОВДП продовжать зростати й цього тижня.

У вівторок Мінфін розмістив понад 8 млрд грн гривневих ОВДП, і більшість цих облігацій була придбана нерезидентами, що збільшили свій портфель значно швидше очікувань. Переважно було розміщено 4-місячні та 2-річні інструменти, а також 6-12 місячні й на три роки, але в значно менших обсягах. Детальніше про аукціон у окремому [огляді](#).

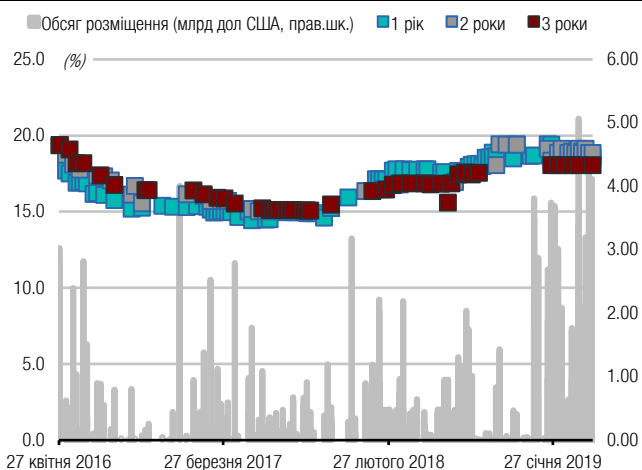
Оскільки облігації купувалися на первинному ринку і, вочевидь, за брокерськими заявками, вони були зараховані напряму на рахунки нерезидентів і на вторинному ринку не торгувались. Тому ми можемо лише припускати, що інвестиції могли розподілитися між усіма інструментами, але зосереджуватись у 4-місячних та 2-річних облігаціях. За даними Bloomberg, Citigroup було випущено низку кредитних нот терміном обігу до одного року з ОВДП як базовим активом на загальну суму 1 млрд грн, у яких переважають облігації з погашенням у жовтні 2019 р. та червні 2020 р.

Погляд ICU: На нашу думку, інтерес нерезидентів зберігатиметься, та портфель зростає і цього тижня, але надалі залежатиме від політичної ситуації в країні та динаміки курсу гривні.

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

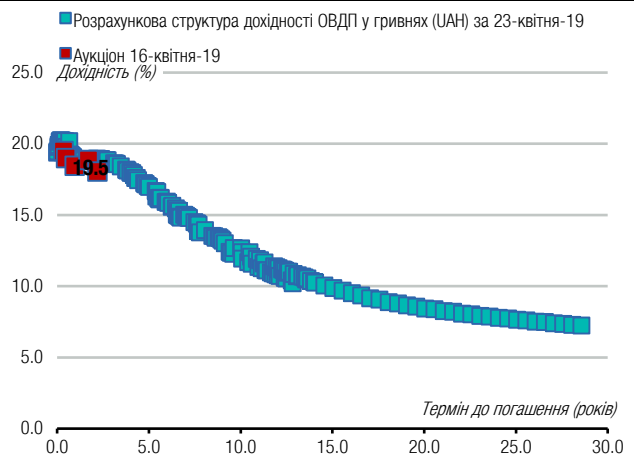
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

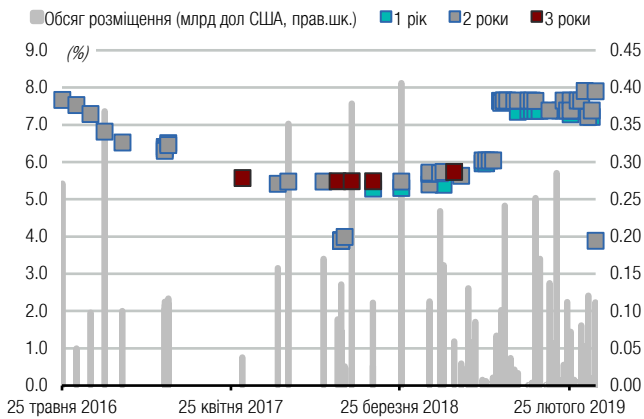
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

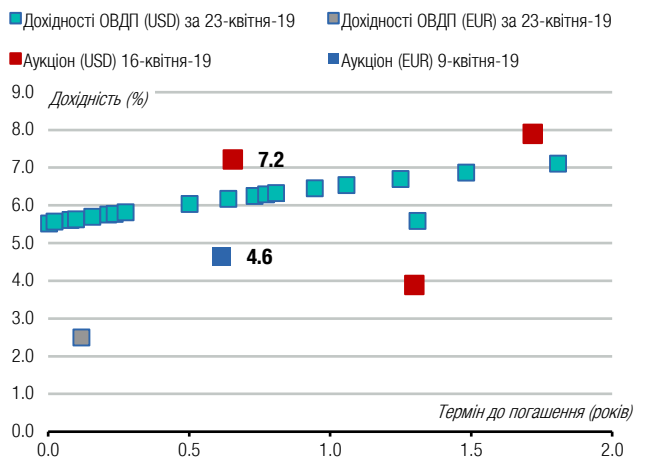
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 збільшила коливання

Досягнувши тиждень тому рівня 110 млрд грн, декілька днів ліквідність продовжувала зростати, але згодом, зі зміною операцій Держказначейства, суттєво скоротилась, хоча й залишилась вище 100 млрд грн. Цього тижня ліквідність залишиться на рівні вищому за 100 млрд грн, але з можливими значними коливаннями.

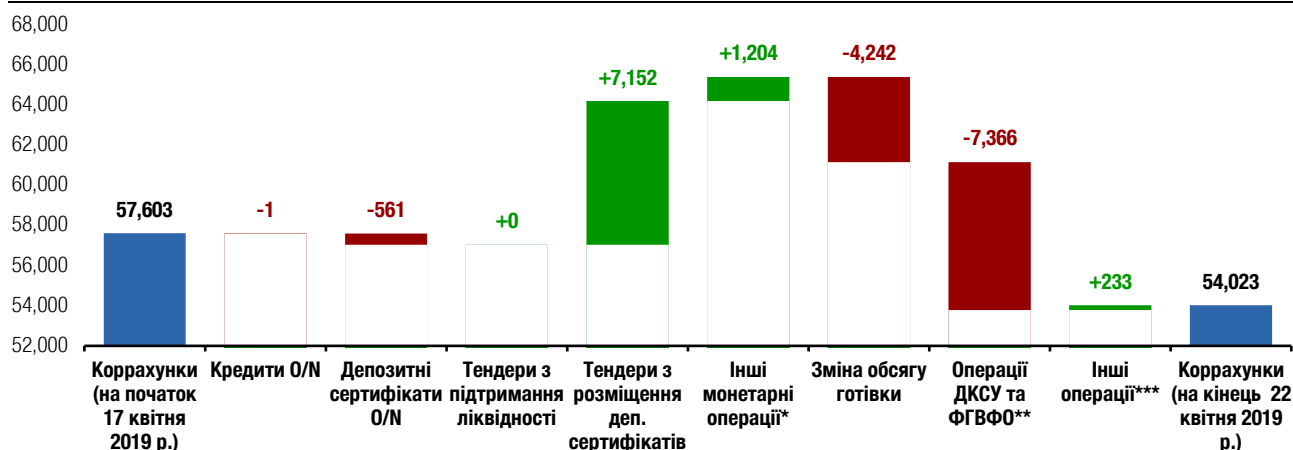
Минулого тижня ліквідність спочатку зросла до 113.5 млрд грн через надходження коштів від Держказначейства та НБУ, але вже в середу скоротилася після оплати ОВДП та зміни балансу операцій Держказначейства, завершивши тиждень на рівні 103.8 млрд грн. Кошти розподілялися майже порівну між вкладеннями в депозитні сертифікати та залишками на коррахунках банків у НБУ.

За минулий тиждень сальдо операцій Держказначейства склало мінус 3.3 млрд грн, а у готівку банки конвертували ще 5 млрд грн, тоді як НБУ викупив незначний обсяг валюти – лише \$45 млн та сплатив 1.2 млрд грн.

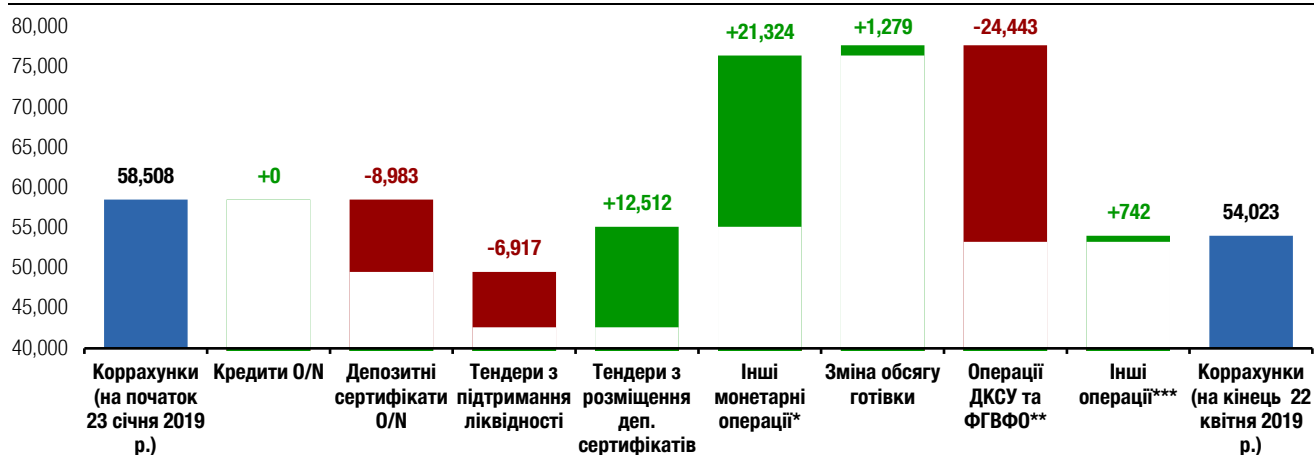
Погляд ICU: Цього тижня ситуація зберігатиметься відносно стабільною, з низкою коливань через неспівпадіння грошових потоків. Адже, з одного боку, бюджет збиратиме щомісячні податки, а з іншого - відшкодуватиме значні обсяги ПДВ, оскільки з початку місяця відшкодовано не більше третини середньомісячного обсягу. Усі платежі, які мали бути здійснені до кінця місяця, будуть сплачуватися цього тижня, тому що наступний робочий день буде вже в травні.

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 повільно послаблюється

За минулий тиждень гривня втратила ще 0.3%, послабившись до рівня 26.835 грн/\$, і може надалі також втрачати свої позиції.

Минулого тижня НБУ майже не втручався у валютний ринок, але гривня поступово втрачала здобуті на початку місяця позиції. Притік валюти з боку нерезидентів мав зрости, адже було придбано нових гривневих ОВДП на суму приблизно \$200 млн, але на ситуацію на ринку це не мало жодного впливу. Серед причин, які могли нівелювати притік валюти, могло бути зменшення пропозиції експортерами, а також попит на валюту з боку імпортерів і можливо Мінфіну, якому необхідно поповнювати валютні рахунки перед зовнішніми виплатами в травні.

Втім, оборот ринку змінився несуттєво, а НБУ викупив лише \$45 млн, що не можна вважати суттєвим. Тож попит на іноземну валюту зберігається на досить відчутному рівні.

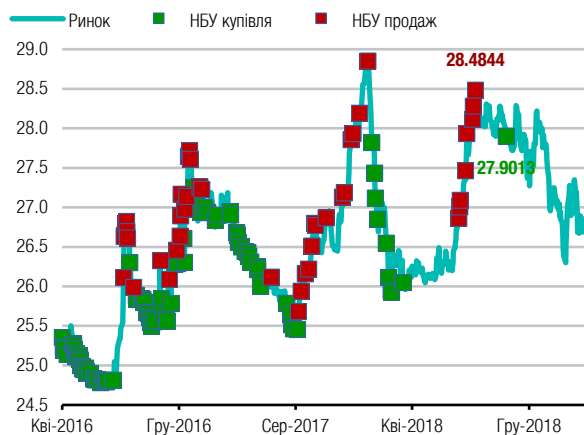
Торгово-зважений індекс гривні, що враховує коливання обмінних курсів 27 країн торгових партнерів України й очищений від індексів споживчих цін даних країн, за минулий тиждень знизився на 0.2% до 121.25, а в річному вимірі зміцнився на 5.6%.

Погляд ICU: Поточного тижня гривня може отримати підтримку від платників податків, яким не вистачатиме гривневої ліквідності і яким не буде відшкодовуватися ПДВ. Це може лише підтримати курс, проте не дуже його посилити. Втім, разом з притоком валюти від нерезидентів це може посилити гривню за межі коридору 26.7-27.3/\$.

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

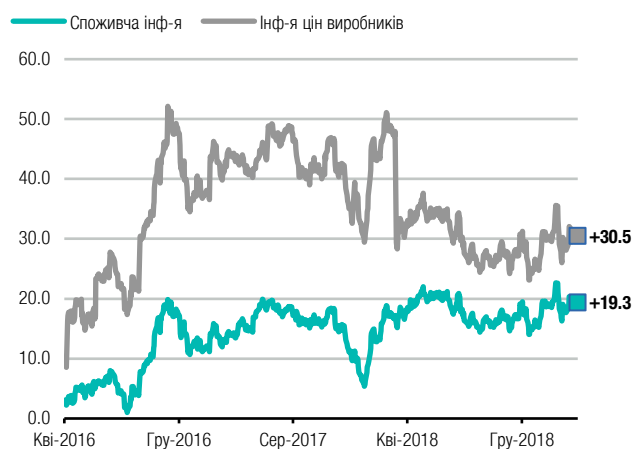
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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

Росія обмежує експорт в Україну нафтопродуктів, нафти й вугілля

Повна заборона експорту російських енергоносіїв є малоімовірною, бо означатиме істотні втрати продажів для російського бізнесу. У разі ж реалізації цього найгіршого сценарію Україна в змозі знайти замітники, хоча й за вищими цінами.

Як [повідомила](#) ТАСС, Російська Федерація встановлює обмеження на експорт нафти, нафтопродуктів і вугілля до України. Згідно [постанови](#) російського уряду 1 липня 2019 р. цю продукцію російського ПЕК можна буде вивозити в Україну тільки на підставі окремих дозволів.

Також було заборонено ввезення в Росію окремих видів українських товарів, зокрема продукції машинобудування, легкої промисловості, металообробки загальною вартістю \$250 млн.

Погляд ICU: Наразі дії РФ спрямовані швидше на загострення ситуації в інформаційному просторі, ніж на дійсну заборону експорту. Новою постановою Російський уряд лише розширив сферу дії режиму спецдозволів, що вже діяв для експортних постачань дизельного палива й зрідженого газу до України.

У разі ж остаточного прийняття рішення застосувати заборону продукції ПЕК Україна зможе знайти відповідні замітники. Це може спричинити зростання витрат на імпорт, а також зростання внутрішніх цін. Згідно з низкою оцінок учасників ринку пального ціни на дизельне паливо й зріджений газ можуть зрости на 3-5% і 15-20%, відповідно. Ми також оцінюємо, що зростання коштів на імпортний антрацит буде несуттєвим, оскільки буде компенсоване загальним зниженням світових цін на енергетичне вугілля й подальшим зниженням споживання антрациту на українських ТЕС за рахунок використання вугілля газових марок. У той же час, заміщення російських поставок може підвищити кошти імпорту коксівного вугілля українськими металургами на 20-30%.

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

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 Мартиненко
керівник підрозділу аналізу корпорацій,
небанківський сектор
alexander.martynenko@icu.ua

Тарас Котович
старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovyich@icu.ua

Михайло Демків
фінансовий аналітик, банківський сектор
mykhaylo.demkiv@icu.ua

Дмитро Дяченко
молодший аналітик
dmitriy.dyachenko@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.