

Фінансовий тижневик

Інфляція прискорилася до 8.8% у квітні

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 13 ТРАВНЯ 2019

Внутрішня ліквідність та ринок облигацій

Інвестиції в гривневій ОВДП зростають

За підсумками минулого тижня загальний обсяг ОВДП у обігу зріс до 770 млрд грн, а частка гривневих ОВДП збільшилась до 85%. Із новими розміщеннями та міцною гривнею структура ОВДП в обігу зберігатиметься із можливим зростанням гривневої частки.

Ліквідність потребує підтримки

Як і очікувалось, минулого тижня ліквідність залишалась вище 100 млрд грн, але із значними коливаннями. Цього тижня ліквідність буде під тиском податкових платежів, тож, можливо, очікуємо скорочення до діапазону 90-100 млрд грн.

Валютний ринок

Гривня продовжила посилення

Весь минулий тиждень гривня посилювалась та закінчила його на рівні 26.19/\$, а це максимум з початку цього року. Цього тижня інвестиції нерезидентів в ОВДП та сплата квартальних платежів податку на прибуток можуть спричинити подальше посилення гривні на 10-15 копійок.

Макроекономіка

Інфляція прискорилася до 8.8% у квітні

Проте надалі нижчі світові ціни на природний газ, а також жорстка монетарна та стримана фіскальна політики посприяють уповільненню інфляції цього року.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 10 травня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп.ставка НБУ (%)	17.50	+0bp	+50bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	16.14	-67bp	+14bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	18.00	+370bp	+202bp
Корражунки банків (млн грн)	42,155	-30.49	+0.58
Деп.сертифікати ³ (млн грн)	59,798	+20.54	-16.14

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 10 травня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	337,088	+0.00	-3.78
Банки	355,500	+1.49	+2.82
Резиденти ²	24,977	+1.97	-6.74
Фіз.особи ³	8,685	+2.88	+233.92
Нерезиденти ⁴	39,147	+9.03	+233.29
Всього	765,397	+1.23	+3.83

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 травня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	N/A
EUR/USD	N/A
Індекс долара ²	N/A
Індекс гривні ³	N/A

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 травня 2019)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	19.00	18.00
12 місяців	19.50	18.00
Два роки	19.75	18.00
Три роки	19.25	17.50
12 місяців (\$)	7.50	5.50
Два роки (\$)	7.50	5.75

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Інвестиції в гривневій ОВДП зростають

За підсумками минулого тижня загальний обсяг ОВДП у обігу зріс до 770 млрд грн, а частка гривневих ОВДП збільшилась до 85%. Із новими розміщеннями та міцною гривнею структура ОВДП в обігу зберігатиметься із можливим зростанням гривневої частки.

За минулий тиждень збільшились вкладення як в гривневі облігації, так і валютні, тому в травні валютна структура ОВДП в обігу залишалася незмінною, але з початку року вона змінилася на користь гривневих, і їхня частка зросла з 82% до понад 85%. Велику роль у цьому відіграв попит нерезидентів, які наразі збільшили портфель до 39.2 млрд грн.

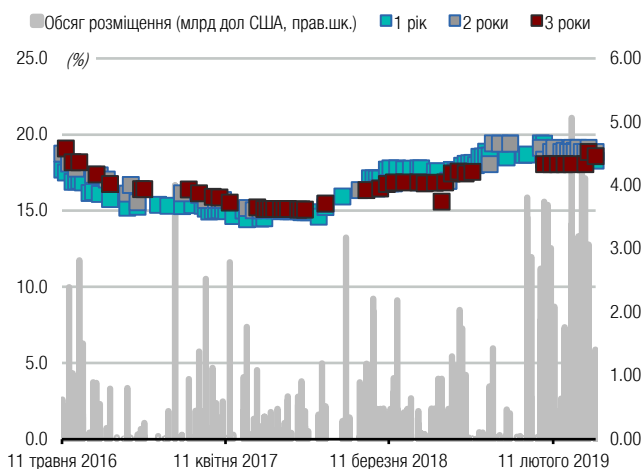
Також підвищили вкладення в гривневі інструменти й приватні інвестори. Небанківські фінансові установи та банки теж купували гривневі облігації, поступово відновлюючи обсяг інвестицій після погашень на початку місяця. Але внутрішні інвестори також не залишають поза увагою і валютні облігації. Зокрема в травні залучення від розміщення валютних ОВДП перевищили виплати за такими інструментами.

Погляд ICU: Оскільки НБУ досить стримано знижує облікову ставку, Інвестиції у гривневі інструменти триватимуть і надалі, тож частка гривневих ОВДП зростатиме. Нерезиденти також нарощуватимуть інвестиції - і портфель перевищить 40 млрд грн. Додатково частку валютних ОВДП стримуватиме досить міцна гривня, яка за підсумками минулого тижня укріпилася до рівня 26.19 грн/\$.

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

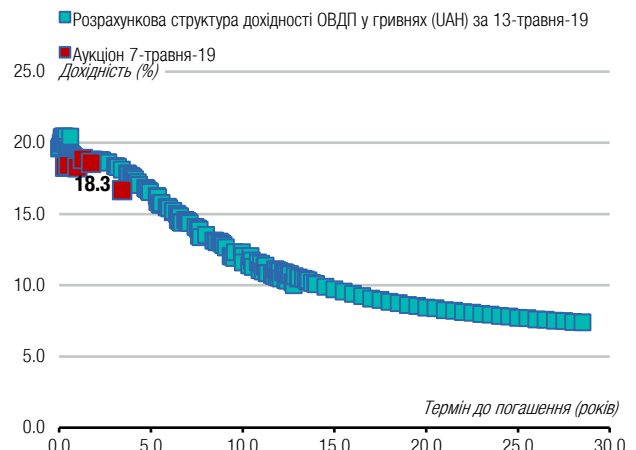
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

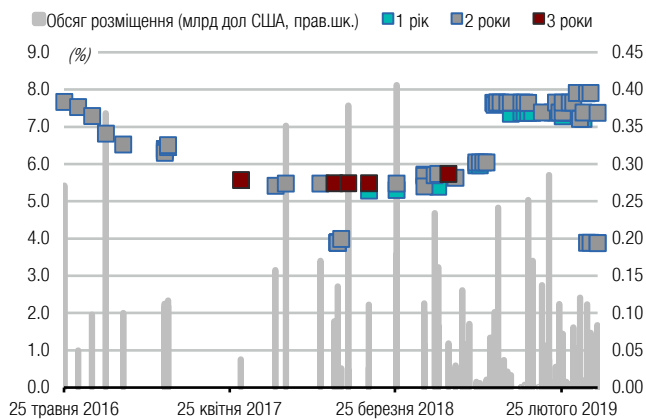
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

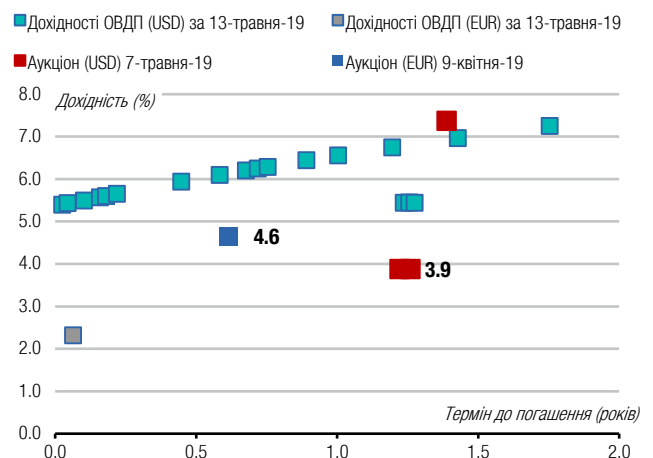
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 потребує підтримки

Як і очікувалось, минулого тижня ліквідність залишалась вище 100 млрд грн, але із значними коливаннями. Цього тижня ліквідність буде під тиском податкових платежів, тож, можливо, очікуємо скорочення до діапазону 90-100 млрд грн.

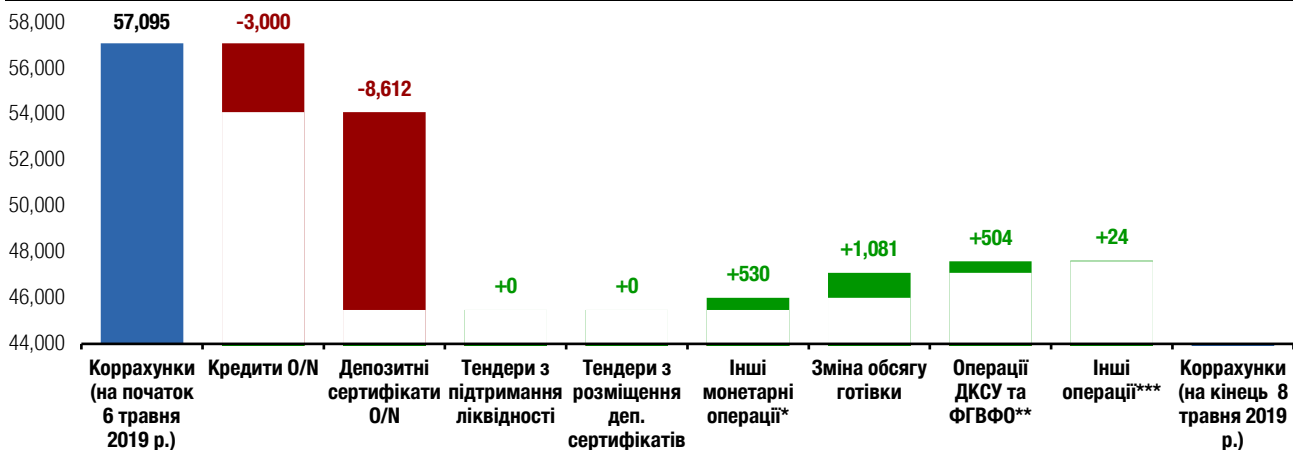
Минулого тижня банки поступово зменшували обсяг кредитів овернайт, що були отримані на початку місяця. Спочатку обсяг було зменшено вдвічі, до 3 млрд грн, а згодом за два дні майже рівними частинами було майже повністю погашено. Натомість у п'ятницю три банки разом отримали 3.1 млрд грн двотижневих позик.

Держказначейство абсорбувало у вівторок та середу 6.2 млрд грн, тоді як притік від НБУ у ці дні склав лише 1 млрд грн. Тож за підсумками середи ліквідність була близькою до того, щоб перетнути межу 100 млрд грн, скоротившись до 102 млрд грн. Але завдяки зміні напрямку грошових потоків Держказначейства у п'ятницю та суботу, виданим Нацбанком двотижневим кредитам та викупу валюти, ліквідність закінчила тиждень на рівні 111.6 млрд грн.

Погляд ICU: Поточний тиждень буде перебувати під тиском сплати квартальних податкових платежів з податку на прибуток, що в більшості випадків призводить до скорочення ліквідності. Тож за умови, що НБУ не збільшуватиме викуп валюти й не надаватиме кредити овернайт, сальдо операцій Держказначейства спричинить більш суттєвий відтік коштів на рахунки бюджету, ніж минулого тижня. У підсумку ми очікуємо скорочення ліквідності нижче 100 млрд, до діапазону 90-100 млрд грн, що може підвищити вартість короткострокового гривневого ресурсу на міжбанківському ринку.

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 продовжила посилення

Весь минулий тиждень гривня посилювалась та закінчила його на рівні 26.19/\$, а це максимум з початку цього року. Цього тижня інвестиції нерезидентів в ОВДП та сплата квартальних платежів податку на прибуток можуть спричинити подальше посилення гривні на 10-15 копійок.

За минулий тиждень нерезиденти придбали майже 3 млрд грн нових гривневих ОВДП, але лише частина додаткової пропозиції валюти була викуплена НБУ на ринку, що підтримало гривню досить відчутно. НБУ викупив лише \$80 млн на ринку, фактично стримуючи рух гривні до посилення, але не мінімізуючи його.

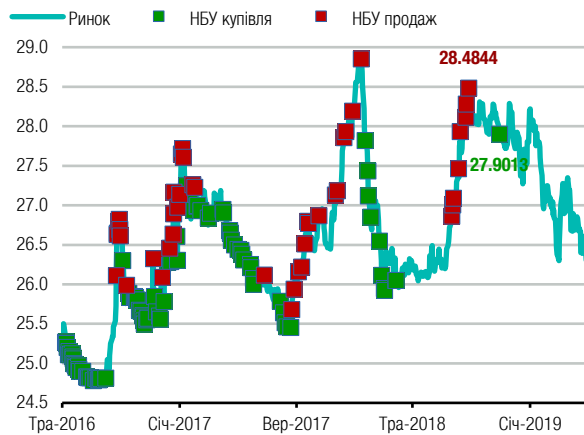
Погляд ICU: Ми очкуємо, що інвестиції нерезидентів у ОВДП триватимуть і надалі, хоча й з дещо нижчою активністю. Це збереже пропозицію валюти на ринку з їхнього боку, але вона буде доповнена й пропозицією з боку вітчизняних учасників ринку.

Період сплати квартальних платежів податку на прибуток збільшує продаж валюти експортерами, що може спричинити додатковий тиск на гривню. У той же час ми не очікуємо, що НБУ дозволить гривні посилюватися більш суттєво, навіть як минулого тижня. Тож, найімовірніше, курс не перетне позначку 26грн/\$, а посилення складе 10-15 копійок за підсумками тижня.

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

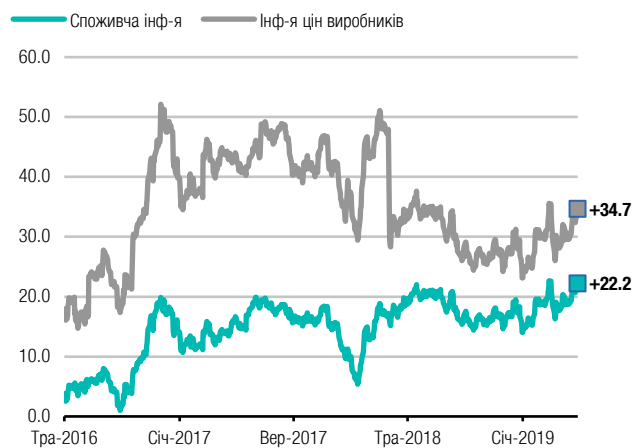
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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 прискорилася до 8.8% у квітні

Проте надалі нижчі світові ціни на природний газ, а також жорстка монетарна та стримана фіскальна політики посприяють уповільненню інфляції цього року.

За даними Держстату, у квітні інфляція прискорилася до 1% м/м та 8.8% р/р з 8.6% р/р у березні. Головними чинниками прискорення стали вищі темпи росту цін на транспорт (8.1% р/р) та продукти харчування й безалкогольні напої (+7.4% р/р). Ці категорії складають 57% споживчого кошика. Темпи росту цін в інших категоріях уповільнилися порівняно з березнем. Базова інфляція зменшилася на 0.2 в.п. до 7.4% р/р. НБУ очікує інфляцію на рівні 6.3% р/р на кінець 2019 р.

Погляд ICU: Жорстка монетарна та стримана фіскальна політики, нижчі ціни на енергоносії, а також уповільнення економічного росту продовжать стримувати темпи росту цін у 2019 р. Водночас споживчі ціни залишатимуться під тиском значного попиту домогосподарств та подальшого зростання номінальних зарплат. Ми зберігаємо свій прогноз щодо інфляції на рівні 8.5% на кінець 2019 р.

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 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.