

# Фінансовий тижневик

## Україна відкриває лінк з Clearstream

### Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 27 ТРАВНЯ 2019

### Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

#### Україна відкриває лінк з Clearstream

Відсьогодні в Україні запрацює рахунок міжнародного депозитарію Clearstream у депозитарії НБУ, що спростить нерезидентам інвестування в ОВДП. Ми очікуємо поступове підвищення активності нерезидентів на ринку найближчим часом.

#### Ліквідність повернулась вище 100 млрд

Ліквідність у банківській системі очікувано залишилася нижче 100 млрд грн аж до п'ятниці, коли повернулась вище цієї позначки. Цього тижня ліквідність має шанс втримати цей рівень завдяки відшкодуванню ПДВ та інвестиціям нерезидентів у ОВДП.

### Валютний ринок

#### Гривня збільшила коливання

За минулий тиждень курс гривні до долара США практично не змінився, послабившись на 0.2%, але впродовж даного періоду спостерігалася більша волатильність курсу, ніж тижнем раніше. Цього тижня гривня залишатиметься в коридорі 26.3-26.6/\$.

### Макроекономіка

#### Оборот роздрібної торгівлі виріс на 9.1% р/р у квітні

Споживання домогосподарств залишиться драйвером росту економіки у цьому та наступному роках завдяки подальшому росту реальних доходів.

#### Промислове виробництво виросло на 5.2% р/р у квітні

Значний споживчий попит та збільшення обсягів у добувній промисловості підтримають промислове виробництво цього року.

### Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 24 травня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	17.50	+0bp	+50bp
Ставка О/Н <sup>2</sup> (міжбанк)	16.19	+16bp	-31bp
Ставка О/Н <sup>3</sup> (грн/\$ своп)	N/A	...	...
Корражунки банків (млн грн)	51,583	-7.63	-7.40
Деп.сертифікати <sup>3</sup> (млн грн)	44,764	-13.46	-16.27

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

### Структура власників ОВДП (за 24 травня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
НБУ	337,088	+0.00	-3.78
Банки	360,998	+0.02	+4.72
Резиденти <sup>2</sup>	25,312	+2.23	+3.30
Фіз.особи <sup>3</sup>	9,184	+2.03	+235.15
Нерезиденти <sup>4</sup>	41,441	+4.36	+273.36
<b>Всього</b>	<b>774,023</b>	<b>+0.34</b>	<b>+5.54</b>

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 24 травня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
USD/UAH	26.4250	+0.17	+1.17
EUR/USD	1.1203	+0.40	-4.41
Індекс долара <sup>2</sup>	97.613	-0.39	+4.09
Індекс гривні <sup>3</sup>	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 ОВДП<sup>1</sup> (за 27 травня 2019)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	19.00	18.00
12 місяців	19.25	18.00
Два роки	19.25	18.00
Три роки	19.00	17.00
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

## Україна відкриває лінк з Clearstream

Відсьогодні в Україні запрацює рахунок міжнародного депозитарію Clearstream у депозитарії НБУ, що спростить нерезидентам інвестування в ОВДП. Ми очікуємо поступове підвищення активності нерезидентів на ринку найближчим часом.

Договір з Clearstream було підписано ще на початку року, і наразі після узгодження та відпрацювання всіх технічних нюансів рахунок запрацює вже відсьогодні та дозволить нерезидентам отримати прямий доступ до ринку ОВДП. Для тих, хто прагне почати інвестувати, це дозволить зменшити фінансові та часові витрати на відкриття рахунків, а частині інвесторів у подальшому дасть можливість отримувати повноцінний доступ до ринку без використання CLN та GDN.

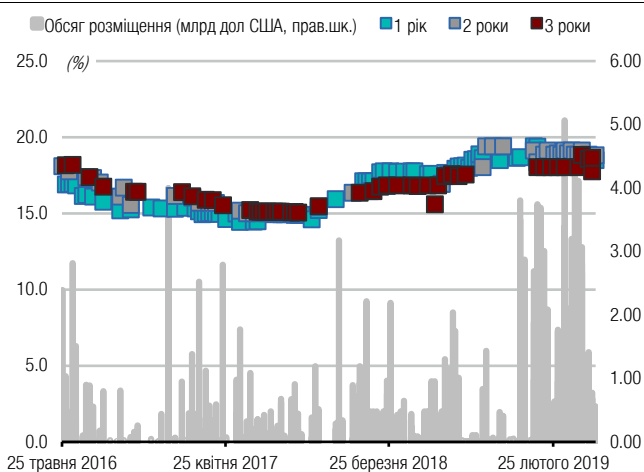
Не очікуючи змін, минулого тижня нерезиденти вже підвищили активність. За тиждень вони придбали близько 1.7 млрд грн ОВДП, тобто утричі більше ніж тижнем раніше. Свою роль могла відіграти й пропозиція на первинному аукціоні 4-річних ОВДП, які найімовірніше купили саме нерезиденти.

**Погляд ICU: Покращення інфраструктури може дати новий поштовх до інвестування в українські облігації та активність нерезидентів на ринку продовжить зростати. Це може менш суттєво відобразитися на загальному обсязі портфелю, адже в червні починається період значних виплат за гривневими ОВДП, і активність може зосереджуватись у реінвестуванні виплат.**

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

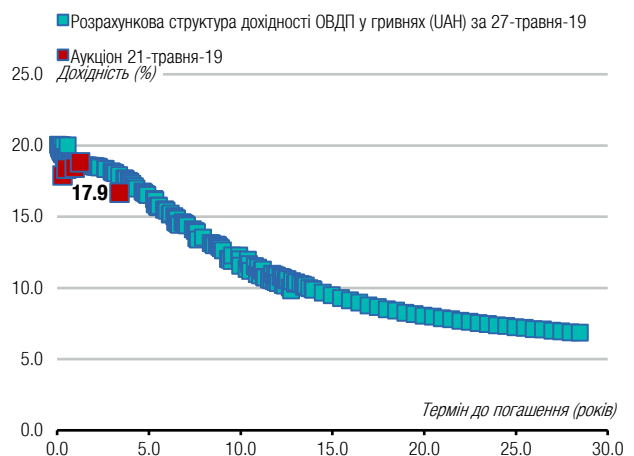
**Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів**

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

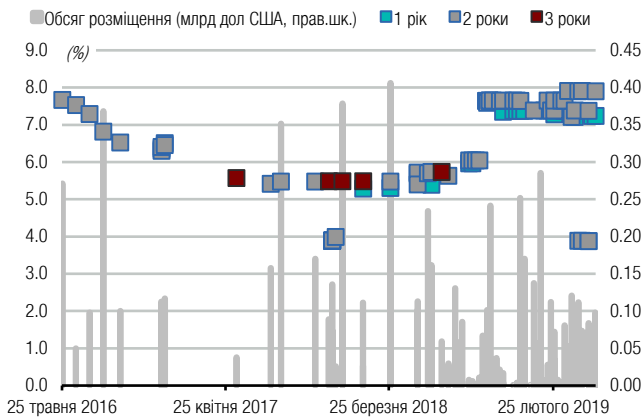
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

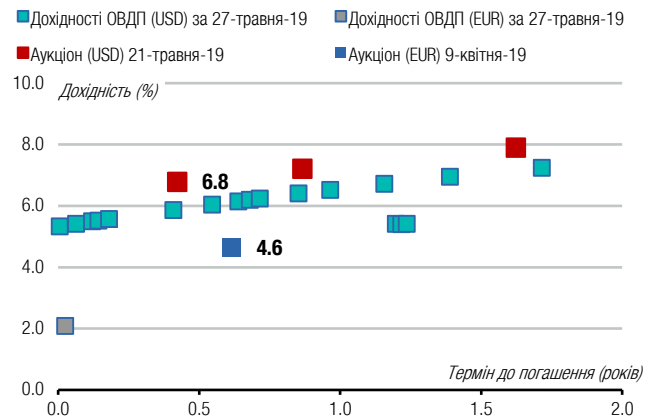
## Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 повернулась вище 100 млрд

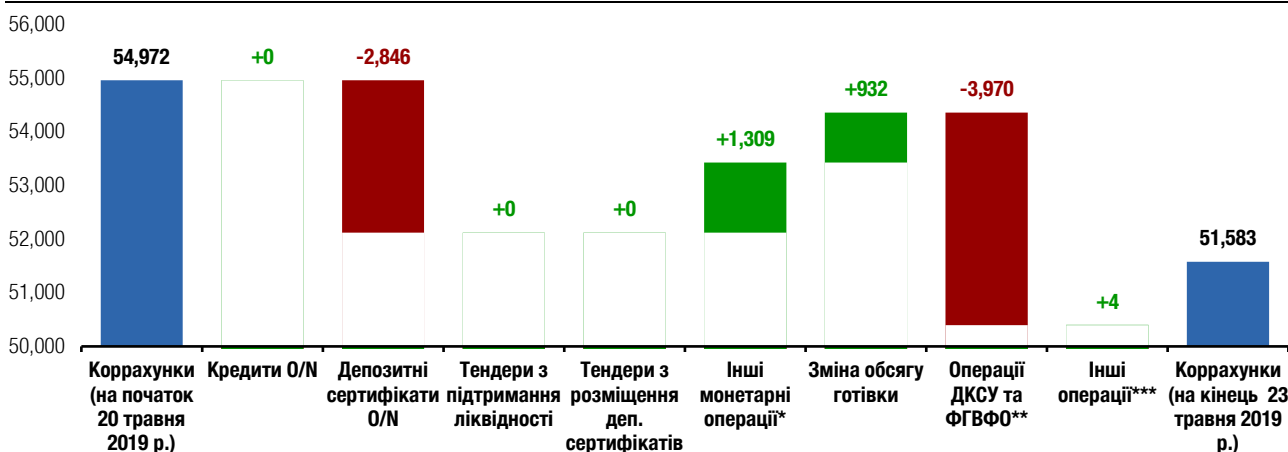
Ліквідність у банківській системі очікувано залишилася нижче 100 млрд грн аж до п'ятниці, коли повернулась вище цієї позначки. Цього тижня ліквідність має шанс втримати цей рівень завдяки відшкодуванню ПДВ та інвестиціям нерезидентів у ОВДП.

Упродовж минулого тижня ліквідність залишалася під впливом бюджетних операцій та відтоку коштів на рахунки уряду. За тиждень відтік коштів склав 1.2 млрд грн, що стало визначальним у динаміці ліквідності. Банки очікувано збільшили конвертацію готівки в резервні гроші, сформувавши надходження коштів у ліквідність на суму 2 млрд грн. До цього ж НБУ викупив \$70 млн, що сформувало надходження у сумі 1.8 млрд грн. Крім того банки збільшили обсяги кредитів від НБУ на 1.1 млрд грн, що разом з іншими надходженнями компенсувало відтік та повернуло ліквідність вище 100 млрд грн..

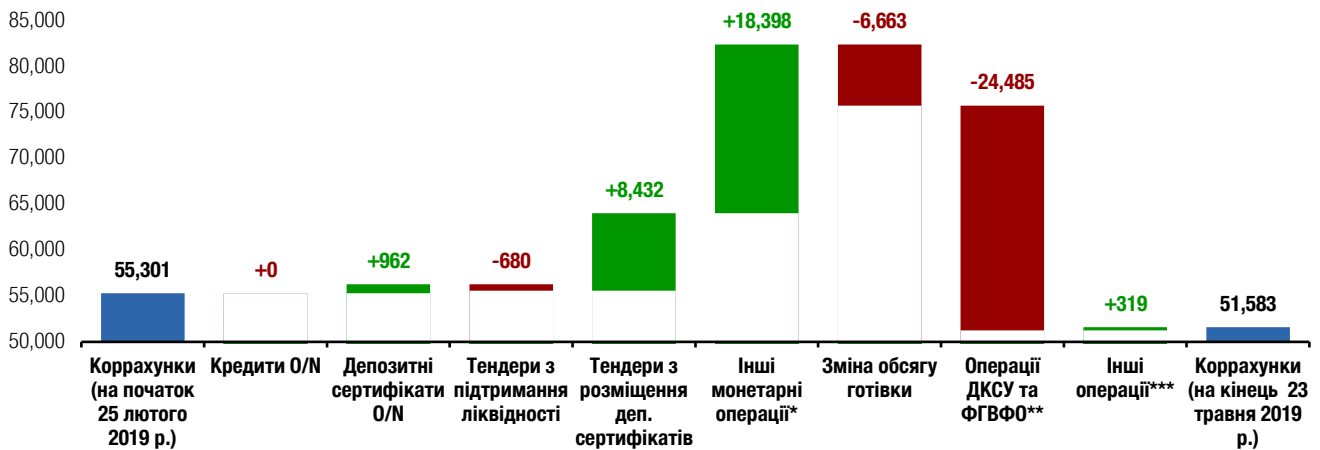
**Погляд ICU: Цього тижня відбуватиметься частина виплат з відшкодування ПДВ у обсязі не менше 3 млрд грн, що може підтримати ліквідність, втримавши її вище 100 млрд грн. Додатковий ресурс може надати НБУ за умови надходження коштів у ОВДП від нерезидентів у обсягах, що вимагатимуть збільшення викупу валюти. Разом ці два фактори будуть визначальними та формуватимуть напрямок руху ліквідності.**

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](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 збільшила коливання

За минулий тиждень курс гривні до долара США практично не змінився, послабившись на 0.2%, але впродовж даного періоду спостерігалася більша волатильність курсу, ніж тижнем раніше. Цього тижня гривня залишатиметься в коридорі 26.3-26.6/\$.

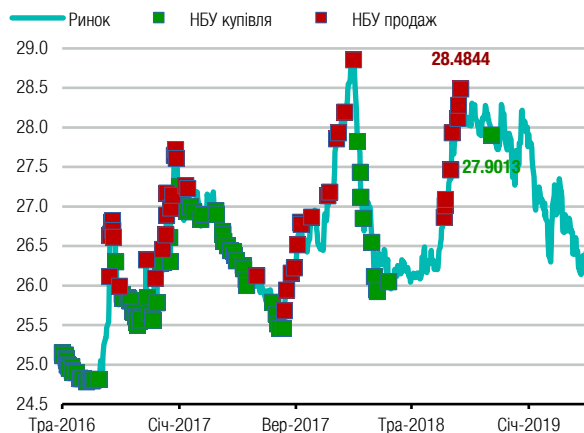
Минулий тиждень знову розпочався з укріплення, що відбувалося завдяки продажу валюти для сплати податку на прибуток та нерезидентами для купівлі ОВДП. Це змусило НБУ втрутитися та викупити в понеділок \$50 млн, а у вівторок ще \$20 млн, та гривня посилилась до 26.12/\$ у понеділок та несуттєво послабилась до 26.16/\$ у вівторок. Але вже в середу гривня ще більше послабилась, досягаючи в п'ятницю навіть 26.5/\$, та до кінця торгової сесії вона повернулася до рівня наближеного до кінця попереднього тижня - до 26.425/\$.

**Погляд ICU: Цього тижня ми очікуємо чергову хвилю волатильності, адже з початком роботи рахунка Clearstream можливе збільшення інвестицій нерезидентів, що позитивно впливатиме на гривню, а з іншого боку, збільшиться відшкодування ПДВ, яке може бути більшим за податкові платежі. Тому ми не очікуємо, що в підсумку гривня вийде за межі коридору 26.3-26.6/\$, але коливання можуть бути на 20-30 копійок у кожен бік.**

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

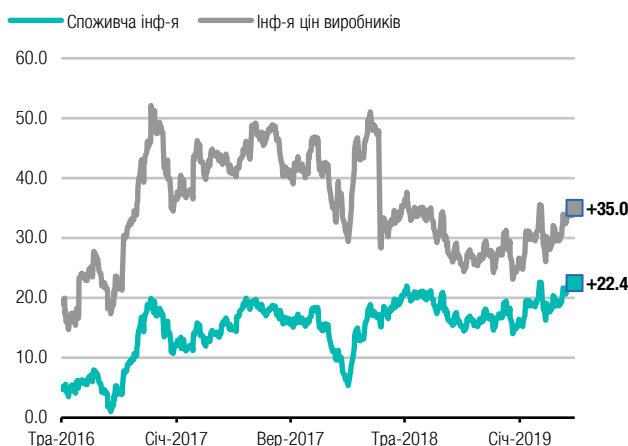
### Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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.

Відхилення<sup>1</sup> ринкового курсу гривні від фундаментального рівня<sup>2</sup> відповідно за індексами споживчих цін та індексами цін виробників<sup>3</sup>



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

### Оборот роздрібної торгівлі виріс на 9.1% р/р у квітні

Споживання домогосподарств залишиться драйвером росту економіки у цьому та наступному роках завдяки подальшому росту реальних доходів.

Зростання обороту роздрібної торгівлі прискорилося до 9.1% р/р у квітні, максимального показника з січня 2018 р. (+9.6% р/р), за даними Держстату. За 4М19 ріст склав 7.9% р/р. У регіональному розрізі найбільший приріст обороту роздрібної торгівлі за 4М19 спостерігався в Вінницькій (+13.5% р/р), Київській (+10.9% р/р) та Донецькій (+10% р/р) областях.

**Погляд ICU:** Споживчий попит продовжує зростати завдяки високим темпам росту реальних доходів домогосподарств (за 1кв19 реальні зарплати виросли на 10.9% р/р, за оцінкою ICU). Подальше зростання зарплат, збільшення середніх пенсій на 9.6% у номінальному вираженні з початку року (до 2,899 грн), а також грошові перекази трудових мігрантів та очікуване уповільнення інфляції продовжать підтримувати споживання домогосподарств, яке залишиться головним чинником росту економіки України цього та наступного року.

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

### Промислове виробництво виросло на 5.2% р/р у квітні

Значний споживчий попит та збільшення обсягів у добувній промисловості підтримають промислове виробництво цього року.

Зростання промислового виробництва прискорилося до 5.2% р/р у квітні з 2.1% р/р у березні. Порівняно із березнем зростання склало 0.9% (с/с дані). Головним чинником росту стала переробна промисловість (+7.4% р/р) на тлі значних темпів росту у хімічній промисловості (+15% р/р), машинобудуванні (+11% р/р), та металургії (+10% р/р). Добувна промисловість виросла на 2.7% р/р, а постачання електроенергії, газу, пари та

кондиційованого повітря практично не змінилось у річному вираженні. За 4М19 промислове виробництво виросло на 0.9% р/р.

***Погляд ICU: Споживчий попит, що залишається головним драйвером росту економіки України (див. коментар вище), а також вищі темпи росту в добувній промисловості на тлі очікуваного підвищення у видобутку газу та підвищення світових цін на залізну руду підтримають промислове виробництво в цьому році. Ми зберігаємо наш прогноз щодо росту промисловості в 2019 р. на рівні 1.9%.***

***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](http://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](mailto:research@icu.ua).