

Фінансовий тижневик

Гривня побила рекорди міцності

Стислий виклад коментарів

ВІВТОРОК, 9 ЛИПНЯ 2019

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Активність нерезидентів зберігається

За останні декілька тижнів нерезиденти збільшили частку на ринку ОВДП до 7.8%, сформувавши портфель державних облігацій обсягом понад 60 млрд грн. Попри значне укріплення гривні ми очікуємо подальше збільшення інвестицій іноземців у облігації.

Ліквідність залишиться біля 100 млрд грн

Незважаючи на викуп валюти Нацбанком, ліквідність залишається поблизу 100 млрд грн, що спричиняється відтоком коштів на рахунки бюджету та конвертацією в готівку. На цьому тижні баланс ліквідності змінюватиметься несуттєво, коливаючись близько 100 млрд грн.

Валютний ринок

Гривня побила рекорди міцності

Минулого тижня гривня побила рекорд 2018 та 2019 років, посилившись до 25.68 грн за один долар, і цього тижня може продовжити цей рух на посилення за умови подальшого притоку валюти від нерезидентів і низької участі НБУ на валютному ринку.

Макроекономіка

НБУ покращив оцінку балансу поточного рахунку

Річний дефіцит поточного рахунку у квітні було покращено до 2.8% від ВВП з 3.4% раніше, а в травні він знизився до 2.6% від ВВП.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 8 липня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	17.50	+0bp	+50bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	16.73	+68bp	+123bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	13.60	-50bp	-169bp
Корражунки банків (млн грн)	39,015	-10.61	-19.17
Деп. сертифікати ³ (млн грн)	64,171	+19.75	+0.00

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 8 липня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	337,088	+0.00	-3.78
Банки	342,052	-1.48	-4.42
Резиденти ²	23,285	+1.98	+5.23
Фіз. особи ³	8,945	-0.76	+181.14
Нерезиденти ⁴	61,562	+7.60	+512.73
Всього	772,932	-0.05	+3.95

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 8 липня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	25.5875	-2.25	-2.78
EUR/USD	1.1214	-0.63	-4.53
Індекс долара ²	97.384	+0.68	+3.64
Індекс гривні ³	127.132	+2.86	+6.72

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 9 липня 2019)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	19.00	18.25
12 місяців	19.50	18.25
Два роки	19.25	18.00
Три роки	19.00	17.00
12 місяців (\$)	7.50	6.00
Два роки (\$)	7.90	6.50

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Активність нерезидентів зберігається

За останні декілька тижнів нерезиденти збільшили частку на ринку ОВДП до 7.8%, сформувавши портфель державних облігацій обсягом понад 60 млрд грн. Попри значне укріплення гривні ми очікуємо подальше збільшення інвестицій іноземців у облігації.

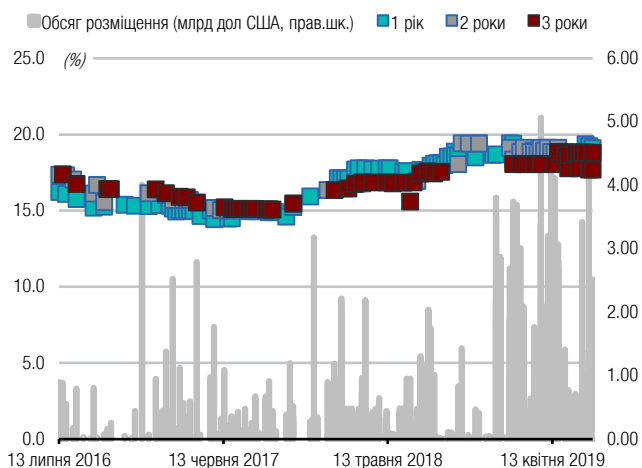
Наприкінці червня нерезиденти придбали 5 млрд грн нових ОВДП, а минулого тижня ще 4.3 млрд грн, що дозволило збільшити їхню частку на ринку до 8%, а портфель - до 61.6 млрд грн. Переважно вони купували гривневі облігації, які наразі становлять 97% їхнього портфеля. При цьому, купуючи ОВДП переважно на первинному ринку, вони віддають перевагу довшим строкам обігу з тих, що пропонує Мінфін. Так у червні вони купували 6-річні ОВДП, а минулого тижня - з терміном обігу два та три роки.

Погляд ICU: Високі відсоткові ставки за ОВДП, що попри ризики девальвації дозволяють очікувати значно вищий дохід, ніж за інструментами з мінімальними ризиками, продовжують приваблювати іноземців. Поточний рівень портфелю не виглядає як максимальний, і ми очікуємо, що інвестиції в ОВДП продовжуватимуться, хоча не виключено, що з часом активність може дещо зменшитись. Тому ми можемо щотижня спостерігати приріст портфелю принаймні на 1-2 млрд грн.

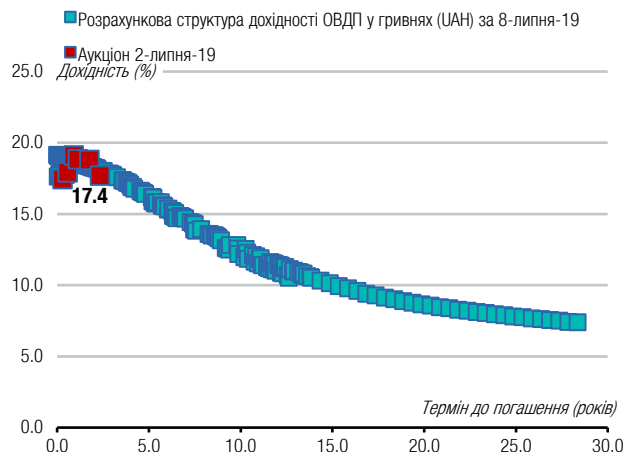
Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

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)

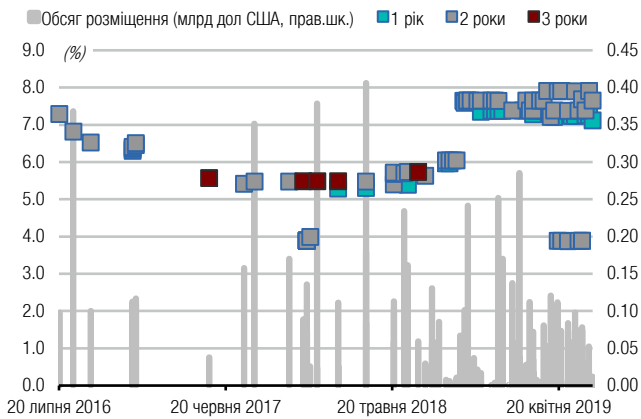


Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



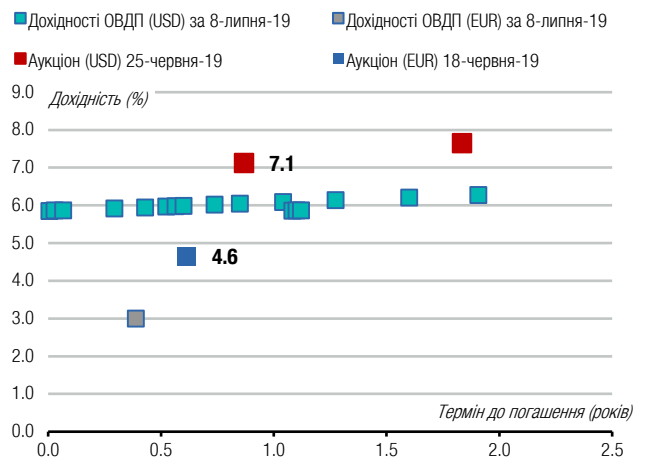
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 залишиться біля 100 млрд грн

Незважаючи на викуп валюти Нацбанком, ліквідність залишається поблизу 100 млрд грн, що спричиняється відтоком коштів на рахунки бюджету та конвертацією в готівку. На цьому тижні баланс ліквідності змінюватиметься несуттєво, коливаючись близько 100 млрд грн.

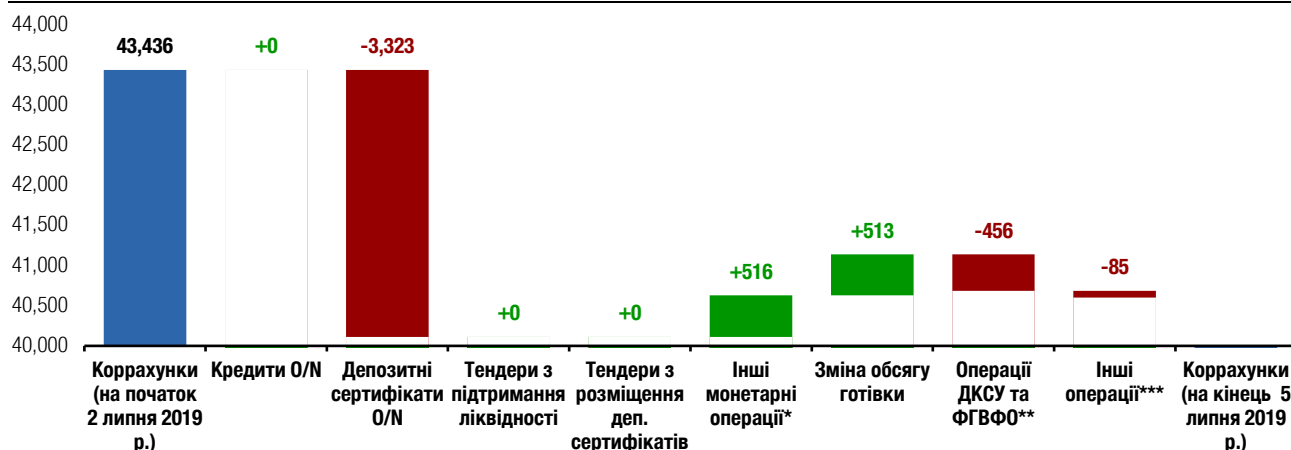
Наприкінці червня банки повернули НБУ 4 млрд грн кредитів, що скоротило ліквідність нижче 100 млрд грн де вона і знаходилась до п'ятниці. Лише викуп НБУ значного обсягу валюти у п'ятницю на суму 6 млрд грн та додаткові 4.7 млрд грн кредитів трьом банкам, дозволили ліквідності у п'ятницю відновитися вище 100 млрд грн. Але абсорбування коштів Держказначейством теж посилилось.

Усього за минулий тиждень на бюджетні рахунки було акумульовано додаткові 6 млрд грн, а у готівку було конвертовано ще 0.4 млрд грн. Цей відтік ліквідності був компенсований 8.3 млрд грн коштів від НБУ через валютний ринок та 4.7 млрд грн кредитів. Тож після скорочення на початку тижня до 96.7 млрд грн ліквідність лише змогла відновитися протягом тижня 103.2 млрд.

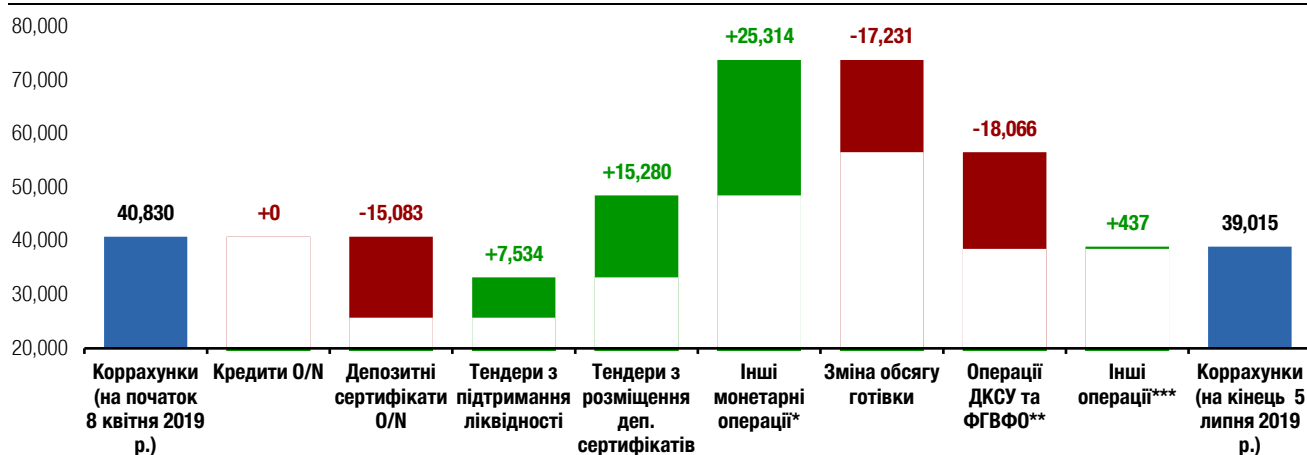
Погляд ICU: Відносно низький баланс на ЄКР на початку місяця, 13 млрд грн, спонукає Держказначейство сприяти більшій заощадливості при здійсненні бюджетних видатків та накопичити на рахунках більше гривневих коштів. Тому очікуємо, що відтік ліквідності на бюджетні рахунки триватиме та посилиться конвертація ліквідності в готівку, що типово для першої половини місяця. Тому коштів від НБУ, які він надаватиме в ліквідність через викуп валюти, може бути недостатньо для того, щоб компенсувати такий відтік, і загальний обсяг ліквідності коливатиметься поблизу 100 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

Гривня побила рекорди міцності

Минулого тижня гривня побила рекорд 2018 та 2019 років, посилюючись до 25.68 грн за один долар, і цього тижня може продовжити цей рух на посилення за умови подальшого притоку валюти від нерезидентів і низької участі НБУ на валютному ринку.

Збіг низки обставин у короткий проміжок часу дозволив гривні досягти рівня, міцнішою за який вона була ще влітку 2017 року. Додатковий вихідний наприкінці червня змінив частину операцій з валютою на понеділок, коли вже нерезиденти почали продавати валюту для участі в аукціоні у вівторок та продовжили ці операції й у наступні два дні. А в четвер додатковий вплив надав вихідний день у США, який змінив частину продажу валюти на п'ятницю.

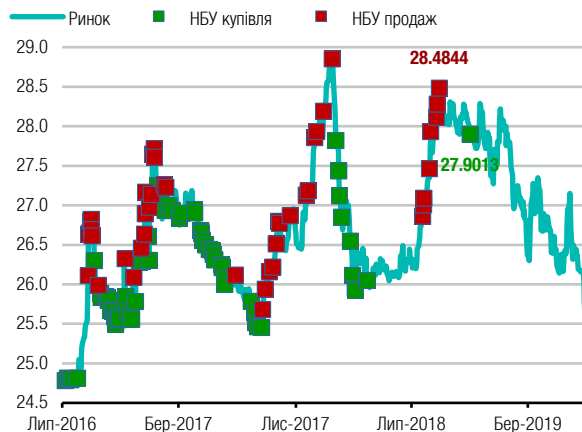
Водночас НБУ викупував відносно невеликі обсяги валюти, дозволяючи цей рух на посилення, і лише стримував його своєю присутністю на ринку. Усього за минулий тиждень він викупив \$321 млн, у тому числі у п'ятницю \$230 млн.

Погляд ICU: За минулий тиждень гривня посилилася на 1.8% до 25.68 грн/\$, і цього тижня має всі шанси встановити черговий рекорд. Передумовами цьому буде висока активність нерезидентів на ринку ОВДП, адже Мінфін розміщуватиме 3-річні та 6-річні облигації, а також можлива невисока активність НБУ у викупі валюти.

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

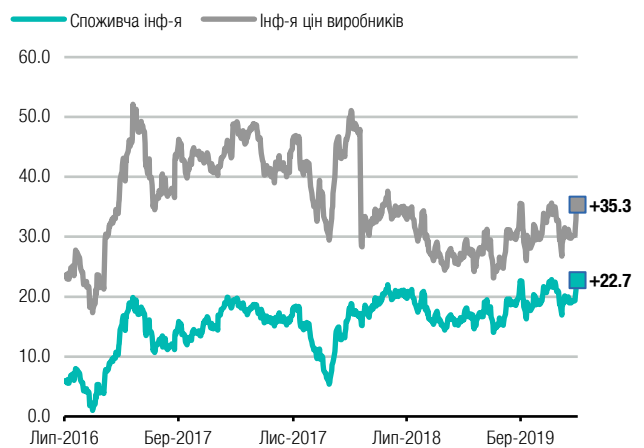
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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

НБУ покращив оцінку балансу поточного рахунку

Річний дефіцит поточного рахунку у квітні було покращено до 2.8% від ВВП з 3.4% раніше, а в травні він знизився до 2.6% від ВВП.

НБУ переглянув оцінку компонентів платіжного балансу, унаслідок чого дефіцит поточного рахунку в 2018 р. знизився на \$0.2 млрд, до \$4.3 млрд (3.3% від ВВП), переважно за рахунок покращення оцінки грошових переказів трудових мігрантів до \$11.1 млрд (+2%). За 4М19 було зафіксовано профіцит на рівні \$8 млн порівняно з дефіцитом у \$0.4 млрд, за попередньою оцінкою. Цьому посприяли покращення оцінок профіциту торговельного балансу послугами (+\$0.3 млрд) та балансу первинних доходів (+\$0.2 млрд).

У травні темпи росту експорту товарів прискорилися до 14% р/р з 2% р/р у квітні переважно завдяки експорту продовольчих товарів (+34% р/р) та мінеральних продуктів (+41% р/р). За 5М19 експорт товарів зріс на 8% р/р, до \$19.2 млрд. Імпорт товарів у травні збільшився на 8% р/р на тлі імпорту машин та обладнання (+17% р/р), а за 5М19 зростання склало 8.9% р/р (\$23.1 млрд). У річному вимірі дефіцит торгівлі товарами склав \$13.1 млрд (+25% р/р, 9.5% від ВВП), торговий профіцит послуг збільшився на 49% р/р, до \$1.7 млрд.

Погляд ICU: Зважаючи на оновлені дані НБУ щодо поточного рахунку в цьому році, низькі світові ціни на природний газ (що певною мірою компенсується вищими об'ємами) та кращу, ніж очікувалося, динаміку первинних та

вторинних доходів, ми покращуємо наш прогноз дефіциту поточного рахунку до 2.9% від ВВП з 3.3% раніше. Ризиками для нашого прогнозу залишаються вищі обсяги репатріації дивідендів у 2півр19 та можливе значне підвищення світових цін на енергоносії.

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 Беляєв
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.