

# Фінансовий тижневик

## Інфляція уповільнилася до 9% у червні

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 15 ЛИПНЯ 2019

### Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

#### Частка нерезидентів на ринку ОВДП зросла до 8.5%

За підсумками минулого тижня частка нерезидентів у загальному обсязі ОВДП в обігу зросла до 8.5%, а у грошовому вимірі портфель збільшився до 65 млрд грн. На цьому тижні очікуємо, що портфель продовжить зростати, але повільніше.

#### Ліквідність втрималась вище 100 млрд грн

Завдяки викупу валюти та збільшенню видатків бюджету ліквідність залишилася вище 100 млрд грн, і цього тижня навряд чи скорочуватиметься.

### Валютний ринок

#### Гривня нервує перед виборами

Минулого тижня гривня змогла подолати рекорд, досягнутий тижнем раніше, але через наближення виборів дещо послабшала, закінчивши минулий тиждень втратою 0.3%. На цьому тижні послаблення продовжиться, і національна валюта може перетнути позначку 26 грн/\$.

### Макроекономіка

#### Інфляція уповільнилася до 9% у червні

Жорстка монетарна та стримана фіскальна політики разом з низькими світовими цінами на природний газ посприяють подальшому уповільненню інфляції.

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

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	17.50	+0бр	+0бр
Ставка О/Н <sup>2</sup> (міжбанк)	16.13	-60бр	+23бр
Ставка О/Н <sup>3</sup> (грн/\$ своп)	14.07	+51бр	-106бр
Корражунки банків (млн грн)	63,189	+68.05	+13.87
Деп.сертифікати <sup>3</sup> (млн грн)	44,316	-27.43	-21.66

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

### Структура власників ОВДП (за 12 липня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
НБУ	337,088	+0.00	-3.78
Банки	329,258	-4.38	-6.98
Резиденти <sup>2</sup>	23,055	-0.84	+6.81
Фіз.особи <sup>3</sup>	8,817	-1.63	+157.50
Нерезиденти <sup>4</sup>	65,162	+8.31	+552.17
<b>Всього</b>	<b>763,380</b>	<b>-1.35</b>	<b>+3.25</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 12 липня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
USD/UAH	25.7600	+0.32	-1.75
EUR/USD	1.1270	+0.40	-3.44
Індекс долара <sup>2</sup>	96.810	-0.49	+2.09
Індекс гривні <sup>3</sup>	125.740	-0.64	+4.83

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 15 липня 2019)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	19.00	18.25
12 місяців	19.25	18.15
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

## Частка нерезидентів на ринку ОВДП зросла до 8.5%

За підсумками минулого тижня частка нерезидентів у загальному обсязі ОВДП в обігу зросла до 8.5%, а у грошовому вимірі портфель збільшився до 65 млрд грн. На цьому тижні очікуємо, що портфель продовжить зростати, але повільніше.

Протягом тижня нерезиденти докупили 3.5 млрд грн ОВДП. При цьому частка гривневих облігацій зросла до 97.7%, адже вони отримали 0.4 млрд грн погашення випусків у доларах США. Такий приріст відбувся завдяки пропозиції на аукціоні одночасно 3-річних та 6-річних інструментів, що найбільше приваблюють іноземних інвесторів.

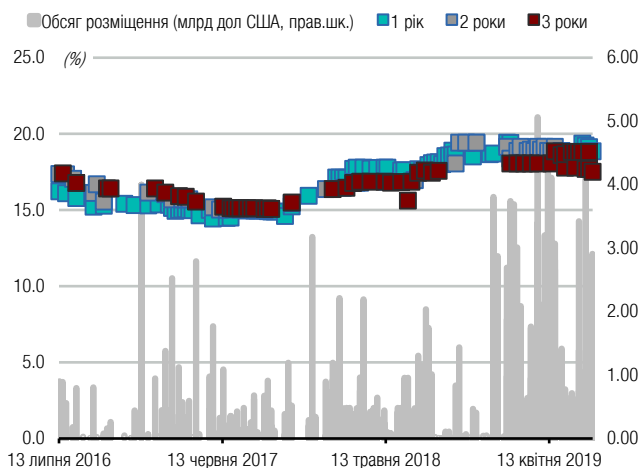
Після погашення минулого тижня валютних ОВДП портфель банків скоротився до 329 млрд грн, а частка в загальному обсязі зменшилася до 43.1%, знову зробивши НБУ найбільшим власником облігацій із часткою 44.2%.

**Погляд ICU:** Оскільки найдовшим терміном обігу, що Мінфін планує запропонувати завтра, будуть 2-річні випуски, участь нерезидентів у розміщенні може бути відчутно меншою, ніж у попередні тижні. Тому обсяг попиту на гривневі інструменти скоротиться, але воно компенсується попитом на валютні ОВДП, які будуть запропоновані вперше цього місяця. Тому приріст портфелю нерезидентів може продовжитись, але буде меншим за попередні тижні.

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

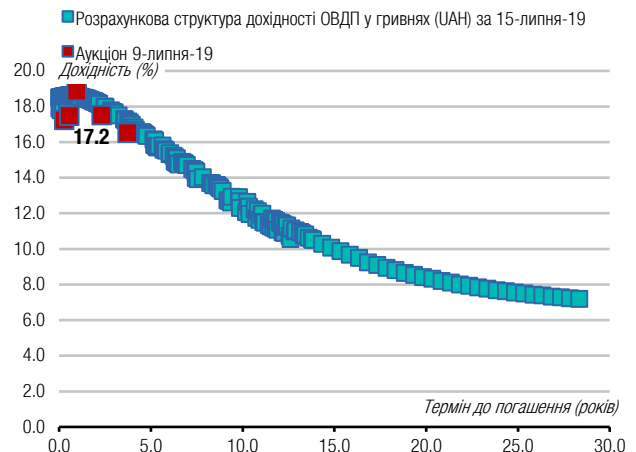
### Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

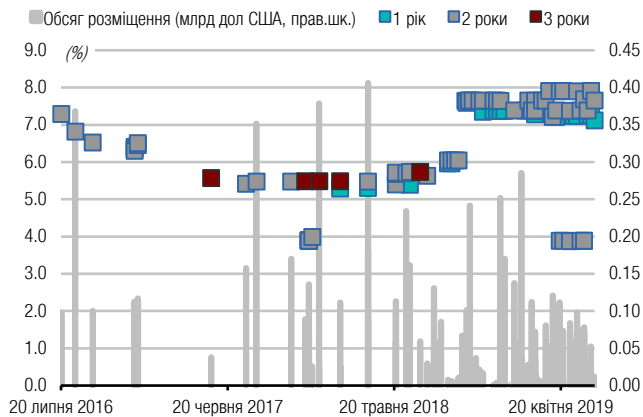
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

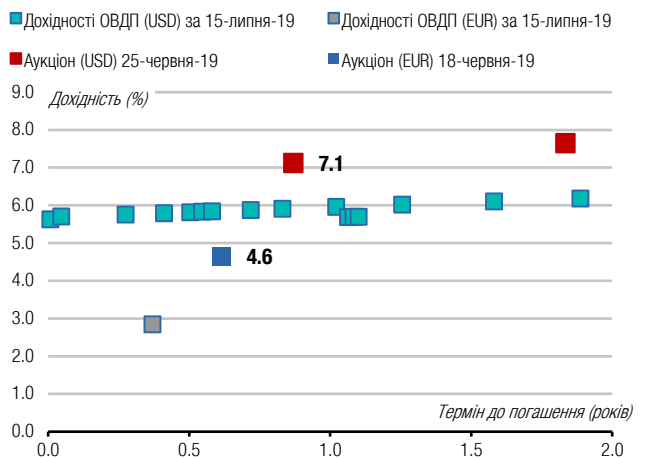
## Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 втрималась вище 100 млрд грн

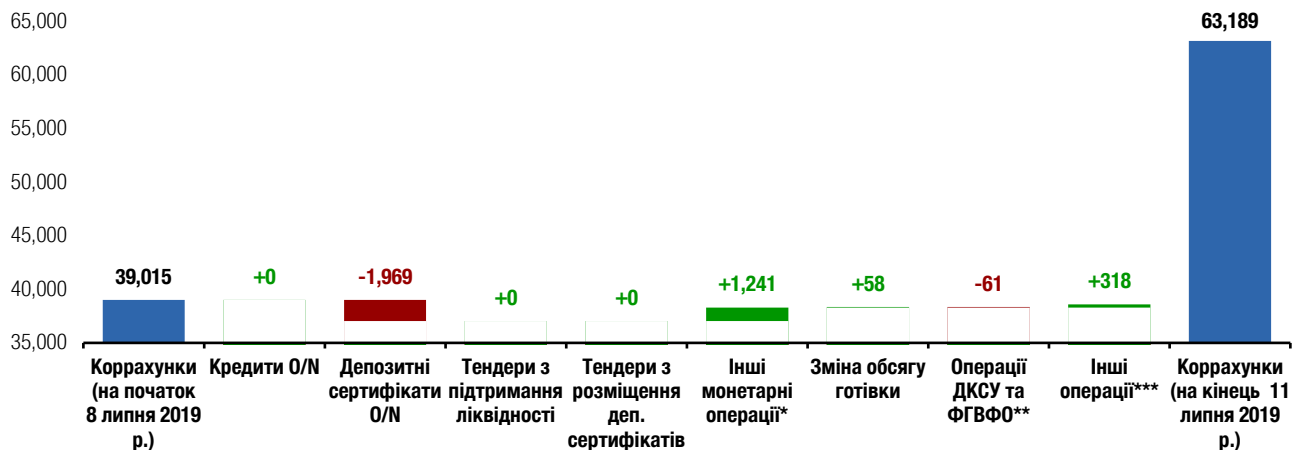
Завдяки викупу валюти та збільшенню видатків бюджету ліквідність залишилася вище 100 млрд грн, і цього тижня навряд чи скорочуватиметься.

На минулому тижні НБУ був досить активним із викупом валюти, хоч і в обсязі меншому за минулотижневий. За рахунок цих операцій Нацбанк додав до ліквідності 3.5 млрд грн. До того ж, через немонетарні операції до ліквідності надійшло 3 млрд грн. Зокрема, від операцій Держказначейства ліквідність отримала 6.5 млрд грн, що повністю компенсувало відтік через конвертацію резервних грошей у готівку в сумі 4.3 млрд грн.

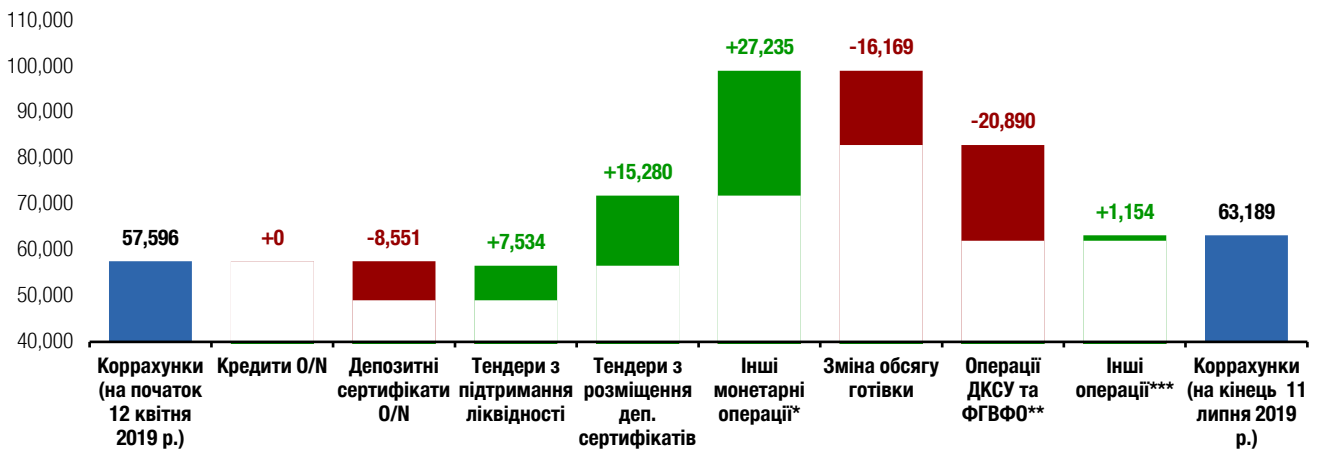
**Погляд ICU:** Поточний тиждень не відзначатиметься особливими коливаннями ліквідності і, найімовірніше, до кінця тижня вона залишатиметься вище 100 млрд грн. У невеликому обсязі її може підтримувати НБУ через купівлю валюти, але визначальними будуть операції Держказначейства.

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 нервує перед виборами

Минулого тижня гривня змогла подолати рекорд, досягнутий тижнем раніше, але через наближення виборів дещо послабшала, закінчивши минулий тиждень втратою 0.3%. На цьому тижні послаблення продовжиться, і національна валюта може перетнути позначку 26 грн/\$.

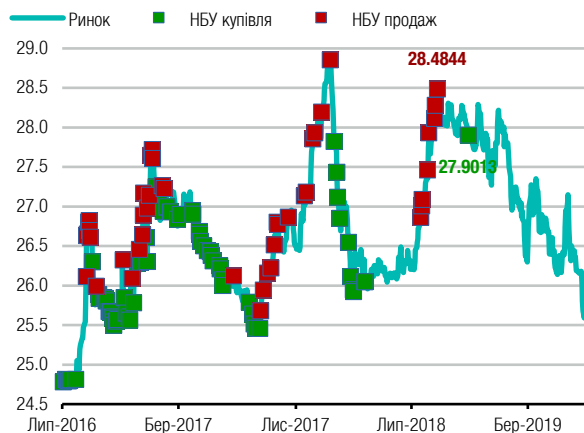
Притік валюти в країну за два тижні до виборів дещо скоротився і НБУ зменшив викуп більш ніж удвічі, до \$138 млн за тиждень. У результаті цього гривня спочатку досягла максимуму останніх двох років, але потім послабилася на перевазі попиту та закінчила тиждень на рівні 25.76 грн/\$. Участь нерезидентів на ринку ОВДП стала дещо менш активною і зменшення притоку валюти від них не компенсувалося внутрішніми джерелами. Адже перед парламентськими виборами резиденти ймовірніше притримують валюту, щоби зменшити девальваційні ризики та, за можливості, продати валюту дорожче.

**Погляд ICU: На цьому тижні нерезиденти можуть ще менше купувати ОВДП, тому пропозиція валюти від них знову зменшиться. Це негативно впливатиме на баланс ринку та може віддати перевагу стороні попиту. Як результат, ми очікуємо подальшого ослаблення гривні та вважаємо, що курс може перетнути рівень 26 грн/\$ у бік ослаблення гривні відносно долара США.**

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

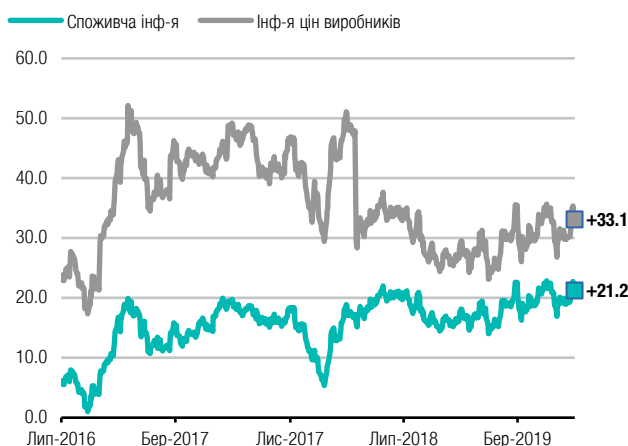
### Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

Обмінний курс гривня/долар США та інтервенції НБУ (цифри 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

### Інфляція уповільнилася до 9% у червні

Жорстка монетарна та стримана фіскальна політики разом з низькими світовими цінами на природний газ посприяють подальшому уповільненню інфляції.

За даними Держстату, у червні інфляція уповільнилася до 9% р/р з 9.6% р/р у травні, а в місячному вираженні споживчі ціни знизилися на 0.5% м/м. Головним чинником уповільнення інфляції у червні було зменшення темпів росту цін на продукти харчування до 8.5% р/р. Як відомо, вони складають 45% споживчого кошика. Загалом, уповільнення темпів росту цін спостерігалось майже в усіх категоріях, окрім охорони здоров'я та відпочинку. Базова інфляція залишається на рівні 7.4% р/р третій місяць поспіль. Наразі НБУ очікує інфляцію на рівні 6.3% р/р на кінець 2019 р., але може оновити прогноз у новому інфляційному звіті 25 липня.

**Погляд ICU:** *Значний споживчий попит, перенесення частини витрат на кінцевого споживача внаслідок подальшого зростання заробітних плат та вищі витрати на посівну цього року — чинники, які продовжать чинити проінфляційний тиск. Водночас, зважаючи на нижчі ніж очікувалося світові ціни на енергоносії, а також жорстку фіскальну та монетарну політики, ми покращуємо наш прогноз інфляції на кінець 2019 р. з 8.5% раніше до 8%.*

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).