

Фінансовий тижневик

Інфляція склала 9.1% у липні

Стислий виклад коментарів

ВІВТОРОК, 13 СЕРПНЯ 2019

Внутрішня ліквідність та ринок облигацій

Мінфін обмежує розміщення

З початку серпня Мінфін розширив перелік облигацій, обсяг розміщення яких обмежується. За рахунок цього збільшилася конкуренція на розміщеннях, а також сприяє росту торгівлі на вторинному ринку. Тому очікуємо невеликі коливання портфелів цього тижня та подальше зниження відсоткових ставок.

Держказначейство та НБУ підтримали ліквідність

За минулий тиждень ліквідність у банківській системі повернулася до рівня вище 100 млрд грн завдяки притоку коштів від НБУ та з бюджету. Але таке зростання, найімовірніше, короткочасне явище, і вже цього тижня ліквідність знову скоротиться через сплату квартального податку на прибуток.

Валютний ринок

Курс гривні залишається міцним

Минулого тижня гривня посилилася на 1.3% до 25.22 грн/\$ завдяки значній пропозиції валюти. Цього тижня продаж валюти теж може бути чималим, що дозволить курсу гривні до долара США залишитися близьким до рівня, досягнутого наприкінці минулого тижня.

Макроекономіка

Інфляція склала 9.1% у липні

Жорстка монетарна та стримана фіскальна політики разом з низькими світовими цінами на енергоносії посприяють подальшому уповільненню інфляції до кінця 2019 р.

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

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	17.00	+0bp	-50bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	15.95	+23bp	-94bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	14.33	+25bp	-78bp
Корражуни банків (млн грн)	44,396	+0.27	+18.26
Деп. сертифікати ³ (млн грн)	57,579	+8.83	+0.00

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 12 серпня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	337,086	+0.00	-3.52
Банки	338,145	-1.41	-8.97
Резиденти ²	26,006	-0.31	+15.10
Фіз. особи ³	9,389	-2.33	+122.95
Нерезиденти ⁴	87,258	-0.46	+1,001.09
Всього	797,884	-0.69	+5.60

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 серпня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	25.1850	-1.33	-7.74
EUR/USD	1.1214	+0.13	-1.74
Індекс долара ²	97.380	-0.26	+1.06
Індекс гривні ³	130.112	+1.35	+8.25

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 серпня 2019)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	17.50	16.00
12 місяців	17.75	16.25
Два роки	17.75	16.25
Три роки	17.75	16.25
12 місяців (\$)	6.75	5.25
Два роки (\$)	7.25	5.85

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Мінфін обмежує розміщення

З початку серпня Мінфін розширив перелік облігацій, обсяг розміщення яких обмежується. За рахунок цього збільшилася конкуренція на розміщеннях, а також сприяє росту торгівлі на вторинному ринку. Тому очікуємо невеликі коливання портфельів цього тижня та подальше зниження відсоткових ставок.

Сьогодні буде вже другий аукціон поспіль, на якому встановлено обмеження на розміщення не лише короткострокових, а й середньострокових облігацій. Загальний обсяг розміщення залишається незмінним: 3 млрд грн за номінальною вартістю, який розподіляється наступним чином: короткострокові ОВДП загалом на 1 млрд грн (по 500 млн грн на піврічні та річні облігації), а середньострокові (дворічні) – 2 млрд грн.

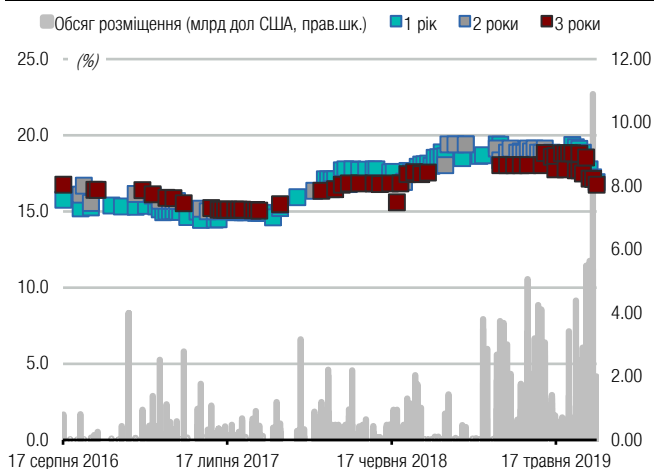
Обмежена пропозиція на первинному ринку сприяє перегляду інвестиційних стратегій та зміні структури портфельів за рахунок торгівлі на вторинному ринку. Імовірно, саме тому нерезиденти після досягнення минулого вівторка максимального значення обсягу портфелю – 87.7 млрд грн – до п'ятниці знизили його обсяг як за рахунок гривневих, так і валютних ОВДП на 0.4 млрд грн.

Погляд ICU: Сьогодні ми не очікуємо особливого попиту на піврічні облігації, за якими ставки можуть залишитися близько 16.5%, а от за річними та дворічними можуть знизитись на 10 та 20 б.п. відповідно, орієнтовно до 16.2% та 16.6%. Відбуватиметься це, насамперед, за рахунок участі нерезидентів, які продовжать пропонувати більш привабливі для Мінфіну ставки. А обмежений обсяг розміщення дозволить задовольняти лише найдешевшу частину попиту.

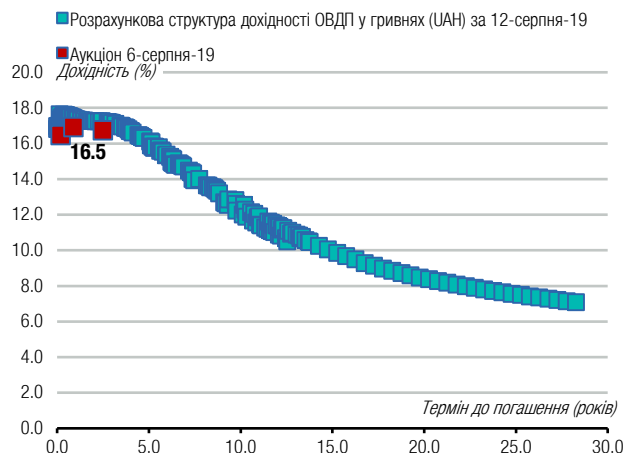
Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

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)

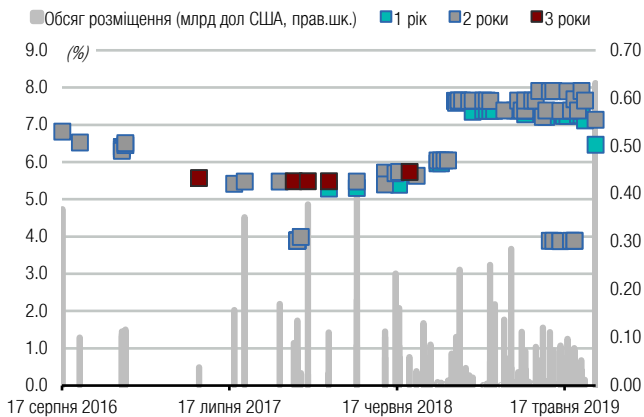


Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



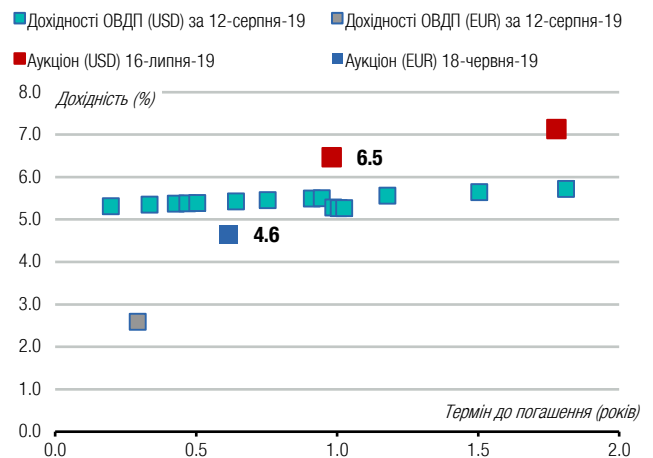
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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.

Держказначейство та НБУ підтримали ліквідність

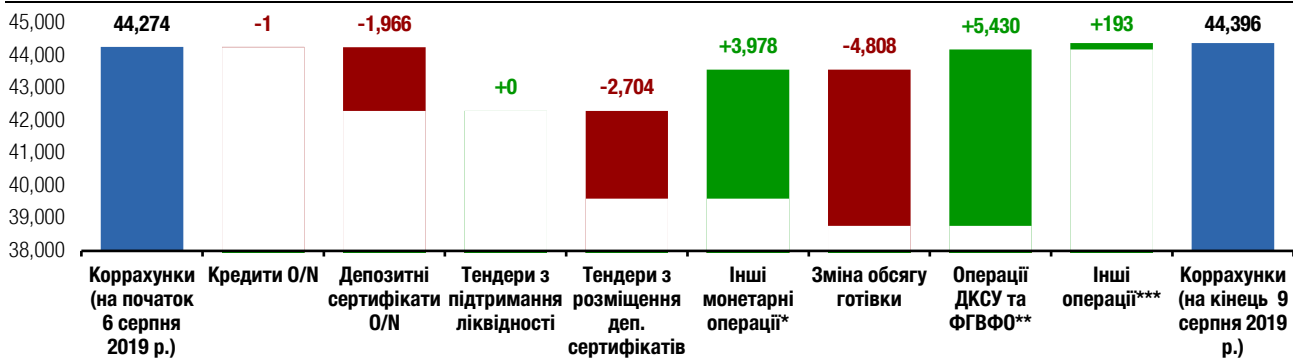
За минулий тиждень ліквідність у банківській системі повернулася до рівня вище 100 млрд грн завдяки притоку коштів від НБУ та з бюджету. Але таке зростання, найімовірніше, короткочасне явище, і вже цього тижня ліквідність знову скоротиться через сплату квартального податку на прибуток.

Упродовж минулого тижня НБУ активно викупував валюту та надав у ліквідність майже 4 млрд грн, ще 3 млрд надійшло через немонетарні операції: від Держказначейства в банківську систему надійшло 7.5 млрд грн, але понад 4.6 млрд грн з резервних грошей було конвертовано в готівку.

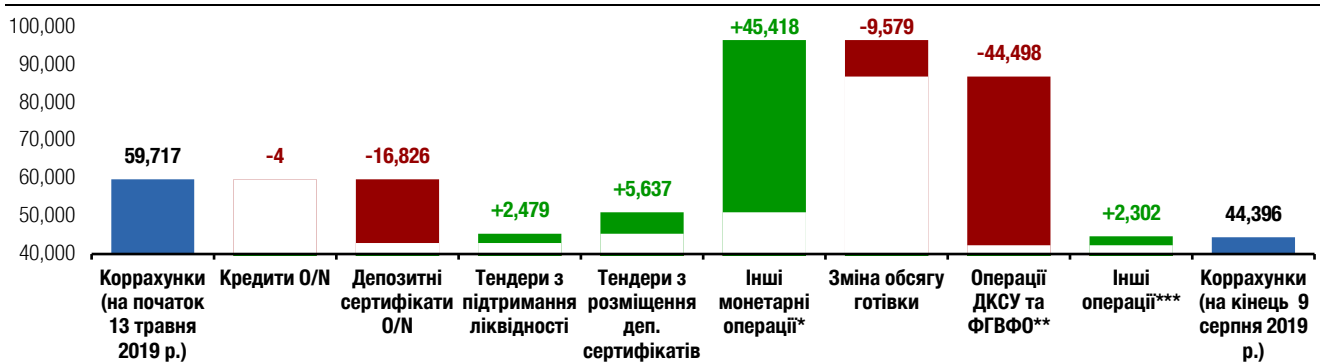
Погляд ICU: На другу декаду серпня припадає сплата квартальних платежів з податку на прибуток, що типово негативно відображається на загальному обсязі ліквідності в банківській системі. Тому очікуємо, що такі платежі будуть переважати над обсягом видатків з бюджету, особливо з огляду на те, що виплати за ОВДП будуть досить невеликими. Це негативно тиснутиме на ліквідність та поверне її до рівня нижче 100 млрд грн. Підтримку формуватиме НБУ за умови продажу нерезидентами валюти для купівлі ОВДП, а експортерами – для сплати податку на прибуток.

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

Курс гривні залишається міцним

Минулого тижня гривня посилилася на 1.3% до 25.22 грн/\$ завдяки значній пропозиції валюти. Цього тижня продаж валюти теж може бути чималим, що дозволить курсу гривні до долара США залишитися близьким до рівня, досягнутого наприкінці минулого тижня.

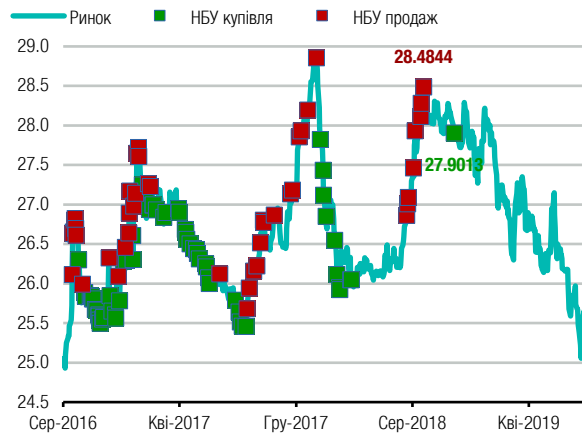
Участь нерезидентів на ринку ОВДП продовжує бити рекорди та формувати ключову підтримку курсу гривні. Однак після переходу Мінфіном до пропозиції лише обмеженого обсягу облігацій, притік валюти для інвестицій у ці інструменти зменшується. Також експортери продають виручку для сплати податків та фінансування діяльності. За минулий тиждень НБУ викупив \$156.9 млн іноземної валюти.

Погляд ICU: Цього тижня частина експортерів може продавати валюту, щоб сплатити квартальні платежі з податку на прибуток, чим збільшить пропозицію валюти на ринку та компенсує зменшення продажу валюти нерезидентами. Тому, найімовірніше, курс гривні зміниться несуттєво, залишаючись у діапазоні 25.1-25.5 грн/\$.

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

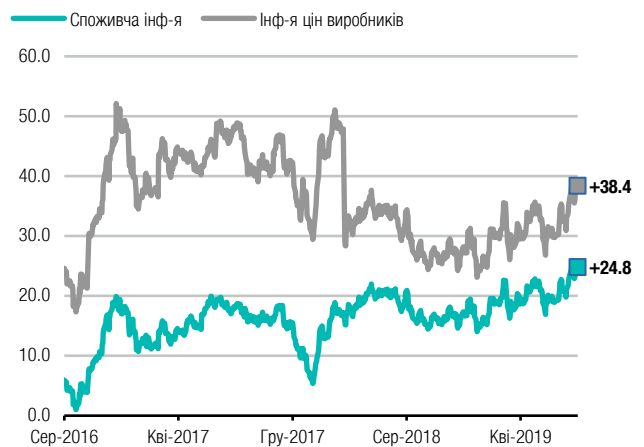
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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 склала 9.1% у липні

Жорстка монетарна та стримана фіскальна політики разом з низькими світовими цінами на енергоносії посприяють подальшому уповільненню інфляції до кінця 2019 р.

За даними Держстату, у липні інфляція незначно прискорилася до 9.1% р/р з 9% р/р у червні, а в місячному вираженні споживчі ціни знизилися на 0.6% м/м. Прискорення інфляції в липні відбулося через вищі темпи росту цін на продукти харчування (9.9% р/р проти 8.5% р/р у червні), вони складають 45% споживчого кошика. Темпи росту цін в інших категоріях незначно уповільнилися або зупинилися на рівні минулого місяця. Базова інфляція залишається на рівні 7.4% р/р четвертий місяць поспіль. НБУ очікує інфляцію на рівні 6.3% р/р на кінець 2019 р.

Погляд ICU: Значний споживчий попит, перенесення частини витрат на кінцевого споживача внаслідок подальшого зростання заробітних плат та вищі витрати на посівну цього року - фактори, які продовжать чинити проінфляційний тиск. Водночас, зважаючи на нижчі р/р світові ціни на енергоносії, а також жорстку фіскальну та монетарну політики, ми очікуємо уповільнення інфляції до 8% р/р 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



АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Олександр Мартиненко

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

Михайло Демків

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

Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovyich@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.

