



Фокус
Україна

Сегменти
Внутрішня ліквідність,
державні облігації,
валютний ринок,
макроекономіка

Аналітики
Олександр Мартиненко
Тарас Котович
Михайло Демків
Дмитро Дяченко

Фінансовий тижневик

ПриватБанк виграв апеляцію в Лондоні

Стислий виклад коментарів

СЕРЕДА, 16 ЖОВТНЯ 2019

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Нерезиденти продовжують інвестувати в ОВДП

Попри відсутність 5-річних ОВДП портфель нерезидентів продовжує зростати. За минулий тиждень портфель зріс на 1.7 млрд грн переважно за рахунок купівлі ОВДП на первинному аукціоні. Цього тижня активність знизилася через коротші терміни обігу, що пропонувалися на аукціоні.

Ліквідність коливається близько 100 млрд грн

Після короткочасного скорочення до рівня нижче 100 млрд грн на початку минулого тижня ліквідність зросла до 112 млрд грн, і може продовжувати коливатися вище 100 млрд грн і надалі з імовірним короткочасним скороченням нижче зазначеної позначки.

Валютний ринок

Волатильність курсу гривні зросла

З початку жовтня волатильність курсу гривні значно зросла, і якщо в перший тиждень місяця гривня послабилася, то за минулий тиждень знову змогла посилитись відносно долара США. Цього тижня ми очікуємо чергову хвилю ослаблення, орієнтуючись на рівень до 25 грн/\$.

Макроекономіка

Інфляція уповільнилася до 7.5% у вересні

Низькі світові ціни на енергоносії та зміцнення гривні на тлі жорсткої монетарної політики продовжать стримувати темпи росту цін цього року.

“ПриватБанк” виграв в Апеляційному суді Лондона

Апеляційний суд підтвердив, що англійський суд має юрисдикцію щодо судових процесів “Приватбанку” проти колишніх акціонерів. Постанова про замороження активів у всьому світі зберігається.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 15 жовтня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	16.50	+0bp	-100bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	15.39	+31bp	-276bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	14.13	-78bp	-277bp
Корражуни банків (млн грн)	61,896	+49.73	+17.87
Деп. сертифікати ³ (млн грн)	50,175	-13.47	+0.00

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 15 жовтня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	337,061	+0.00	-3.17
Банки	344,559	-1.63	-7.21
Резиденти ²	26,199	-2.10	+29.46
Фіз. особи ³	10,551	+0.29	+117.44
Нерезиденти ⁴	98,586	+1.70	+1,261.61
Всього	816,957	-0.56	+8.67

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 15 жовтня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	24.8450	+0.57	-11.06
EUR/USD	1.1033	+0.57	-4.72
Індекс долара ²	98.288	-0.84	+3.40
Індекс гривні ³	133.161	-1.08	+14.51

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 16 жовтня 2019)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	17.25	15.75
12 місяців	17.25	15.75
Два роки	17.25	15.75
Три роки	17.25	15.75
12 місяців (\$)	5.50	4.50
Два роки (\$)	5.50	4.50

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Нерезиденти продовжують інвестувати в ОВДП

Попри відсутність 5-річних ОВДП портфель нерезидентів продовжує зростати. За минулий тиждень портфель зріс на 1.7 млрд грн переважно за рахунок купівлі ОВДП на первинному аукціоні. Цього тижня активність знизилася через коротші терміни обігу, що пропонувалися на аукціоні.

Минулого тижня Мінфін розміщував 3-річні ОВДП, що мали майже в 1.5 рази більше попиту, ніж було запропоновано до розміщення (див. [огляд аукціону](#)). За підсумками розрахунків за ОВДП у середу портфель нерезидентів зріс на 1.2 млрд грн. Тож вочевидь вони придбали на аукціоні не менше ніж цей обсяг облігацій, адже 9 жовтня відбувались і погашення ОВДП, що могло зменшити вплив розрахунків по аукціону.

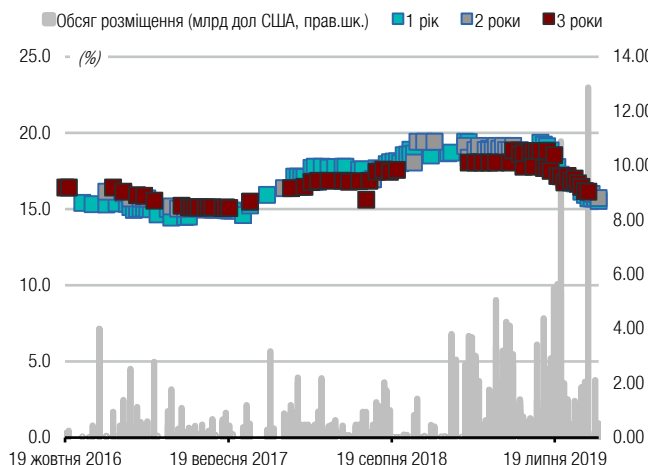
Але збільшення портфелю не припинилось, та до кінця тижня іноземці придбали ще понад 0.4 млрд грн облігацій на вторинному ринку та встановили новий рекорд – 98.6 млрд грн загалом і 95.8 млрд грн без врахування валютних ОВДП. Найімовірніше це були облігації з терміном обігу три та п'ять років. Учора ж Мінфін розміщував ОВДП з терміном обігу три місяці, один і два роки, і отримав значно менший попит. Хоча й тут могли брати участь нерезиденти, але купляли в значно менших обсягах (див. [огляд учорашнього розміщення](#)).

Погляд ICU: Попит від іноземців зберігається, але концентрується в довших термінах обігу. Отже і 2-річні інструменти не змогли зібрати достатньо попиту, щоб дозволити Мінфіну розмістити увесь запропонований обсяг облігацій. Короткострокові інструменти цікавлять, насамперед, резидентів, тож учора нерезиденти могли придбати незначний обсяг облігацій у Мінфіну, але могли купувати їх на вторинному ринку. Тому приріст портфелю може спостерігатись і надалі, але нижчими темпами ніж минулого тижня.

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.

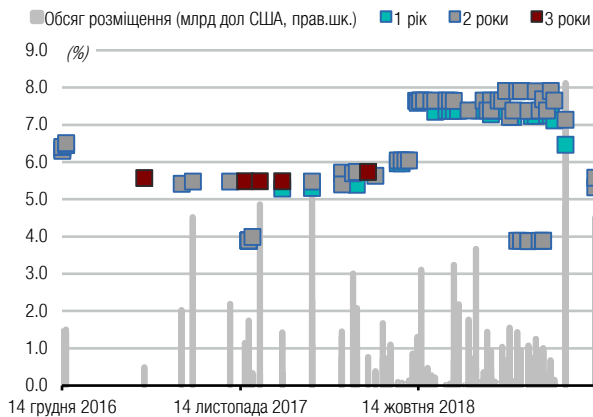
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

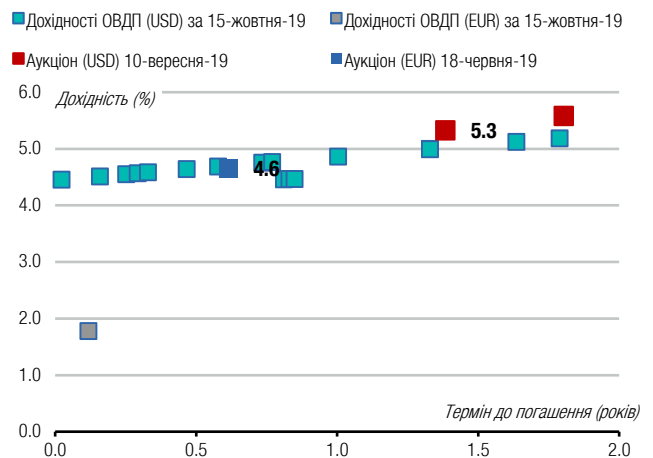
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 коливається близько 100 млрд грн

Після короткочасного скорочення до рівня нижче 100 млрд грн на початку минулого тижня ліквідність зросла до 112 млрд грн, і може продовжувати коливатися вище 100 млрд грн і надалі з імовірним короткочасним скороченням нижче зазначеної позначки.

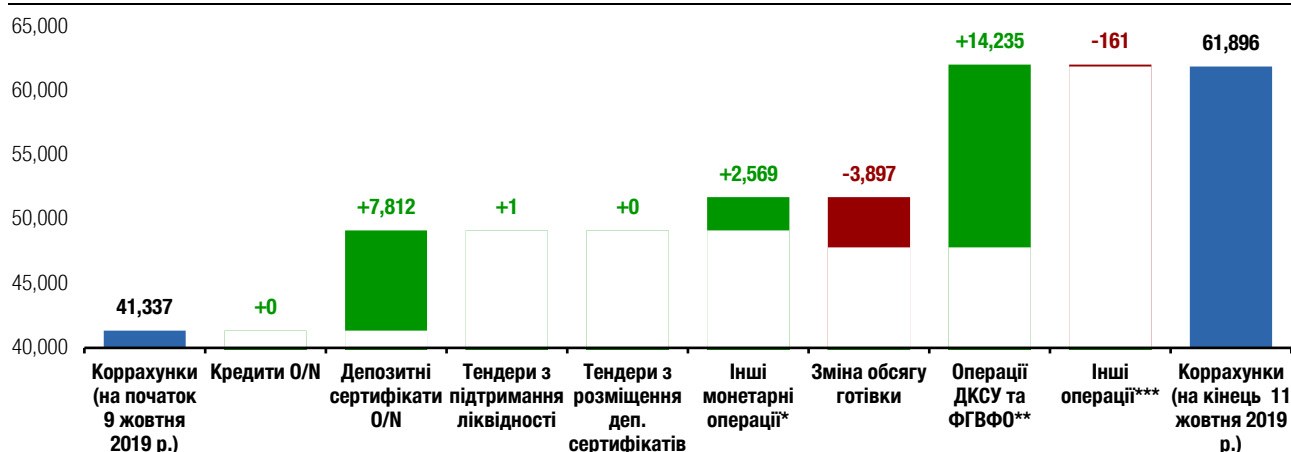
Значний відтік коштів на рахунки Держказначейства минулого понеділка в сумі 5.4 млрд грн спричинив скорочення ліквідності до 98.1 млрд грн, але завдяки викупу валюти НБУ і значним борговим виплатам відновилася вище 100 млрд грн. До кінця тижня із збільшенням видатків з бюджету ліквідність зросла до 112 млрд грн, що є цілком комфортним для більшості банків.

Загалом за минулий тиждень позитивний вплив формували НБУ та Держказначейство. Через операції з валютою НБУ надав у банківську систему 3.3 млрд грн, а Держказначейство через боргові виплати та видатки з бюджету – 9.3 млрд грн. Але також значно збільшилася конвертація резервних грошей у готівку, зменшивши позитивний вплив решти чинників на 4.5 млрд грн.

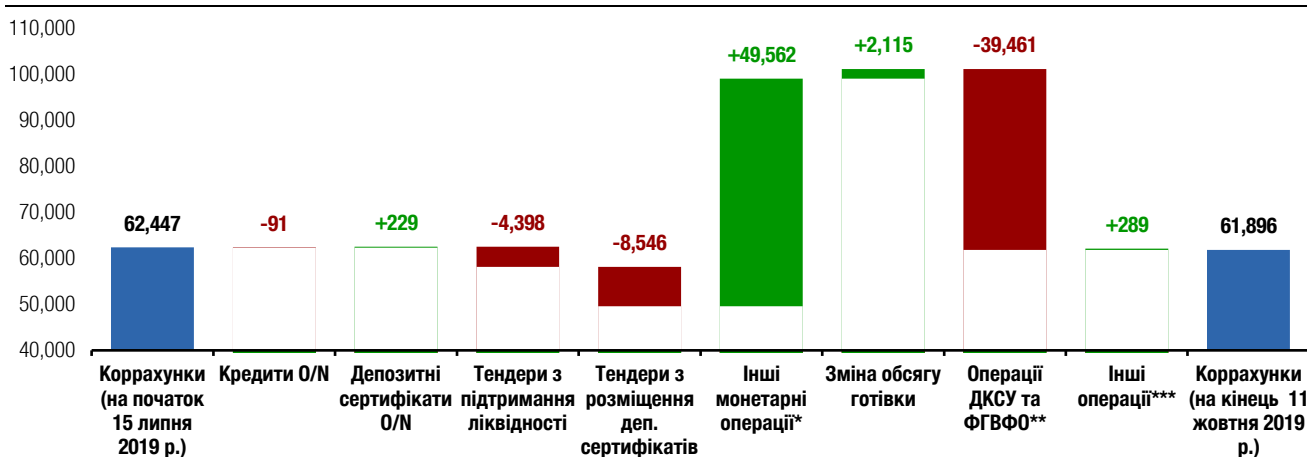
Погляд ICU: Цього тижня ми не очікуємо активного продажу іноземної валюти іноземцями для придбання ОВДП, тож ключовими для ліквідності залишаться операції Держказначейства, яке може продовжити повертати в банківську систему ліквідність, абсорбовану в серпні та не використану на видатки бюджету у вересні. Тому ліквідність має залишитися на високому рівні із можливими короткочасними коливаннями.

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

Волатильність курсу гривні зросла

З початку жовтня волатильність курсу гривні значно зросла, і якщо в перший тиждень місяця гривня послабилась, то за минулий тиждень знову змогла посилитись відносно долара США. Цього тижня ми очікуємо чергову хвилю ослаблення, орієнтуючись на рівень до 25 грн/\$.

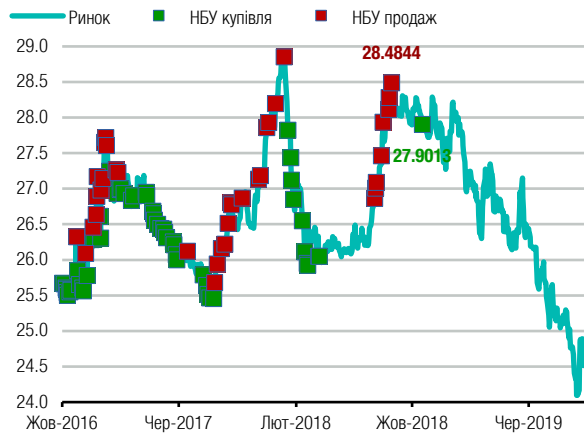
За минулий тиждень гривня змогла посилитись на 0.24% до 24.535 грн/\$, що стало результатом розміщення 3-річних ОВДП і певного заспокоєння ажіотажу Нацбанком тижнем раніше. Однак менш активні розміщення ОВДП цього тижня вже даються взнаки, і гривня почала знову втрачати позиції.

Погляд ICU: За минулий тиждень НБУ викупив \$134.5 млн, чим стримував рух до посилення та зменшував амплітуду коливань курсу. Тож цього тижня гривня може повернутися до рівня першого тижня жовтня, а можливо, ще ближче наблизитися до 25 грн/\$.

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

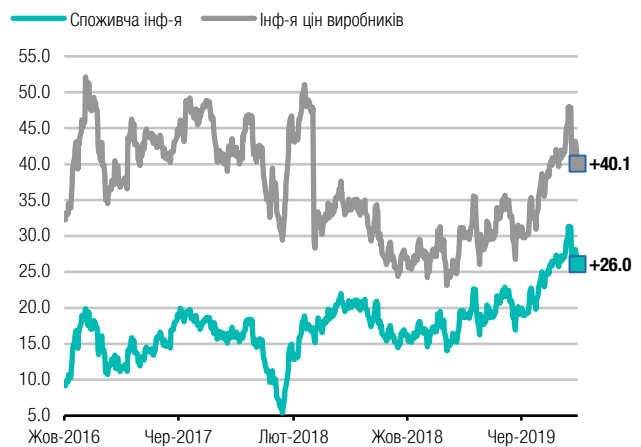
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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 уповільнилася до 7.5% у вересні

Низькі світові ціни на енергоносії та зміцнення гривні на тлі жорсткої монетарної політики продовжать стримувати темпи росту цін цього року.

За даними Держстату, у вересні інфляція уповільнилася до 7.5% р/р з 8.8% р/р у серпні, що стало найнижчим показником з червня 2016 р. У місячному вираженні споживчі ціни виросли на 0.7% м/м. Уповільненню інфляції продовжують сприяти насамперед зміцнення гривні та низькі світові ціни на енергоносії. Зростання цін на продукти харчування уповільнилося до 8.8% р/р, а ціни на транспортні послуги виросли лише на 1.3% р/р (мінімальний показник з березня 2016 р.). Це знизило інфляцію на 0.6 в.п. та 0.4 в.п. із загального зниження на 1.3%. Базова інфляція уповільнилася до 6.5% р/р. НБУ очікує інфляцію на рівні 6.3% р/р на кінець 2019 р.

Погляд ICU: Міцніша гривня та нижчі світові ціни на енергоносії наразі створюють знижувальні ризики для нашого прогнозу інфляції на рівні 8% на кінець 2019 р.

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

“ПриватБанк” виграв в Апеляційному суді Лондона

Апеляційний суд підтвердив, що англійський суд має юрисдикцію щодо судових процесів “Приватбанку” проти колишніх акціонерів. Постанова про замороження активів у всьому світі зберігається.

Апеляція “Приватбанку” про скасування попереднього судового рішення, яке позбавляло банк можливості подати позов проти колишніх акціонерів у англійському суді була успішною. Банк готовий рухатися вперед у справі, щоб домогтися стягнення \$1.9 млрд (\$3.0 млрд, враховуючи відсотки).

Погляд ICU: Очевидно позитивне рішення для української влади, яка вимагає компенсації за 155 млрд грн, витрачених на докапіталізацію “Приватбанку” з

моменту його націоналізації в 2016 році. Проте 17 жовтня Господарський суд міста Києва має провести чергове слухання щодо законності придбання Міністерством фінансів України акцій "Приватбанку". Ми розраховуємо, що рішення не буде прийнято в четвер. Якщо ж суд винесе рішення на користь колишніх акціонерів, ми очікуємо, що це негативно вплине на все ще позитивні сентименти ринків. Будь-яке рішення, найімовірніше, буде оскаржене стороною, яка програла.

Михайло Демків, м.Київ, (044) 377-7040 дод.723

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.kotovych@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.

