

Фінансовий тижневик

Портфелі ОВДП стабільні

Стислий виклад коментарів

ВІВТОРОК, 22 ЖОВТНЯ 2019

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Портфелі ОВДП стабільні

Незважаючи на чергові погашення й лише часткове рефінансування виплат, портфелі ОВДП змінилися несуттєво. Однак цього тижня відбуватимуться погашення валютних ОВДП, що може вплинути найбільше на портфелі резидентів.

Ліквідність близька до рекорду

Два тижні поспіль ліквідність отримує додаткові надходження через операції з бюджетними коштами і наблизилася до 120 млрд грн. Відшкодування ПДВ до пікової сплати податків може ще підтримати ліквідність і збільшити її до рекордного рівня.

Валютний ринок

Гривня коливається близько 25 грн за долар

Волатильність, що спостерігалася минулого тижня, наблизила курс гривні до рівня 25 грн/\$, але через сплату податків і попит на 3-річні ОВДП курс може залишитися нижче цього рівня до кінця тижня, але залежатиме це від відшкодування ПДВ.

Макроекономіка

Оборот роздрібної торгівлі виріс на 8.6% р/р у вересні

Унаслідок нижчих темпів росту реальних доходів у 2П19 зростання роздрібної торгівлі також уповільниться, але споживчий попит залишатиметься одним з головних драйверів росту економіки в цьому та наступному роках.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 21 жовтня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	16.50	+0бр	-100бр
Ставка О/Н ² (міжбанк)	15.03	-24бр	-334бр
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	13.97	-16бр	-307бр
Корражунки банків (млн грн)	57,109	-7.73	+6.83
Деп.сертифікати ³ (млн грн)	62,529	+24.62	+0.00

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

Структура власників ОВДП (за 21 жовтня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	337,061	+0.00	-3.17
Банки	345,433	+0.22	-4.74
Резиденти ²	26,244	+0.39	+25.94
Фіз. особи ³	10,751	+1.89	+108.10
Нерезиденти ⁴	98,202	-0.60	+1,251.04
Всього	817,691	+0.06	+9.88

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 21 жовтня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	25.0100	+0.66	-11.06
EUR/USD	1.1150	+1.06	-3.16
Індекс долара ²	97.328	-0.98	+1.69
Індекс гривні ³	131.236	-1.45	+13.59

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 22 жовтня 2019)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	17.00	15.50
12 місяців	17.00	15.50
Два роки	17.00	15.50
Три роки	17.00	15.50
12 місяців (\$)	5.50	4.00
Два роки (\$)	5.50	4.00

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Портфелі ОВДП стабільні

Незважаючи на чергові погашення й лише часткове рефінансування виплат, портфелі ОВДП змінились несуттєво. Однак цього тижня відбудуться погашення валютних ОВДП, що може вплинути найбільше на портфелі резидентів.

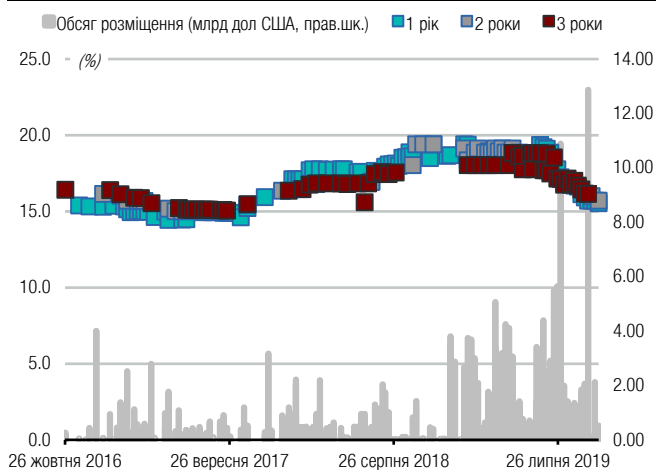
За минулий тиждень портфелі всіх категорій інвесторів змінювались несуттєво. Портфель нерезидентів зменшився на 0.4 млрд грн, а от портфель інших категорій інвесторів зросли. Відіграло важливу роль і погашення облігацій, і розміщення короткострокових ОВДП, але найбільший вплив для частини інвесторів мало саме ослаблення гривні (див. коментар нижче). Банки збільшили портфель на 0.9 млрд грн, небанківські установи лише на 45 млн грн, а приватні особи – на 0.2 млрд грн. Саме портфель фізичних осіб зростає за рахунок курсу гривні, а банків – і за рахунок придбання нових ОВДП, і за рахунок курсу.

Погляд ICU: Сьогодні Мінфін розміщуватиме 3-річні ОВДП, що може привернути увагу нерезидентів, але загалом портфелі всіх категорій інвесторів можуть зменшитись. Відбудеться це через погашення значного обсягу валютних ОВДП, майже \$0.5 млрд, що можуть бути в портфелях усіх категорій інвесторів. Такий обсяг погашення не буде компенсовано розміщенням облігацій за номінальною вартістю на суму не більше 3 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)



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

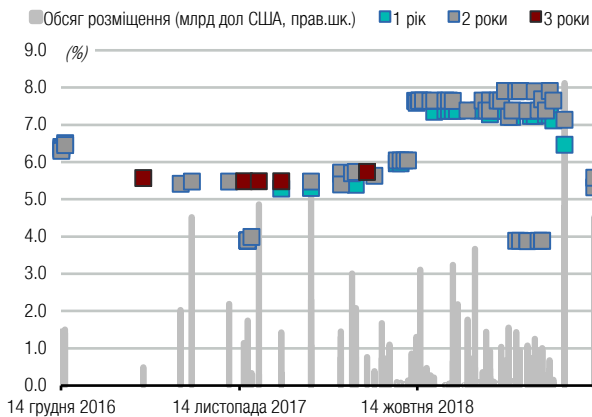
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

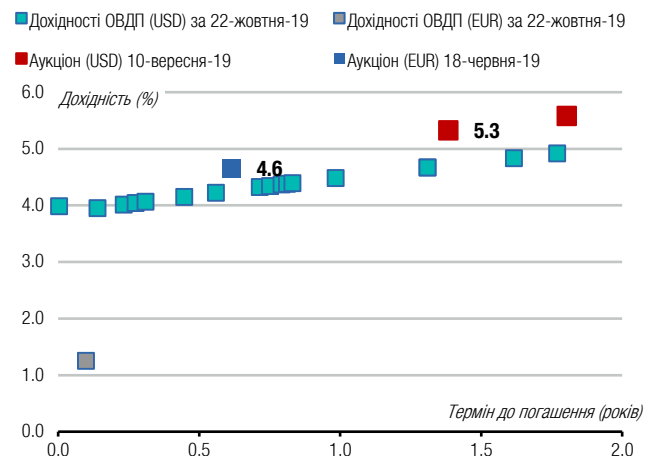
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 близька до рекорду

Два тижні поспіль ліквідність отримує додаткові надходження через операції з бюджетними коштами і наблизилася до 120 млрд грн. Відшкодування ПДВ до пікової сплати податків може ще підтримати ліквідність і збільшити її до рекордного рівня.

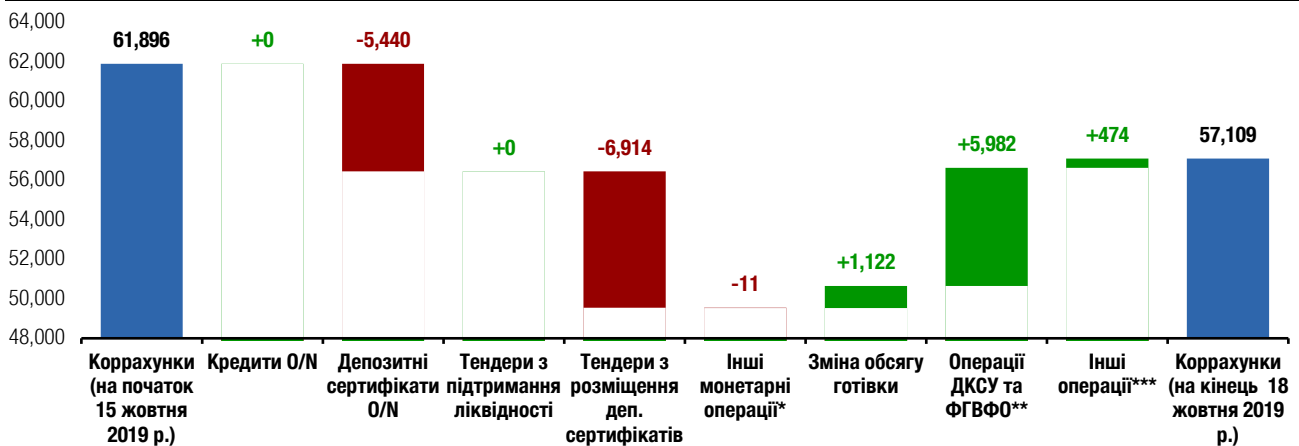
За минулий тиждень загальний обсяг ліквідності в банківській системі зріс на 7.6 млрд грн, досягнувши 119.6 млрд грн, що лише на 5 млрд грн менше рекордного обсягу за останні 4 роки, який було зафіксовано наприкінці січня цього року на рівні 124.7 млрд грн. Найбільший обсяг ліквідності за останні 9 років було зафіксовано наприкінці 2015 року на рівні 125.3 млрд грн.

Підтримку ліквідності, насамперед, надавали операції Держказначейства, через які в банківську систему надійшло додаткових 6 млрд грн. Також банки збільшили конвертацію готівки в резервні гроші, що зазвичай спостерігається в другій половині місяця, і через ці операції загальний обсяг ліквідності зріс на 1 млрд грн. Ще 0.6 млрд грн надійшло через інші немонетарні операції.

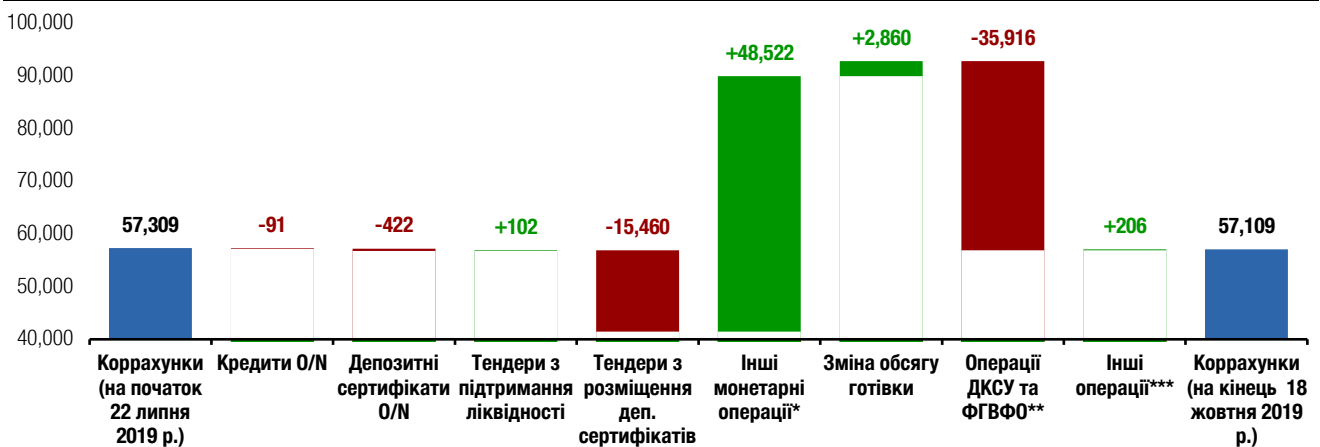
Погляд ICU: Цього тижня може активізуватися й відтік коштів через сплату податків, і притік коштів через відшкодування ПДВ. І якщо податкові платежі можуть сконцентруватися в останні дні місяця, тобто наступного тижня, то відшкодування ПДВ має усі шанси для активізації ще на цьому тижні. Тож за умови стабільності інших грошових потоків ліквідність може досягнути нового рівня і перевершити рекорди і цього року, і 2015-го.

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 коливається близько 25 грн за долар

Волатильність, що спостерігалася минулого тижня, наблизила курс гривні до рівня 25 грн/\$, але через сплату податків і попит на 3-річні ОВДП курс може залишитися нижче цього рівня до кінця тижня, але залежатиме це від відшкодування ПДВ.

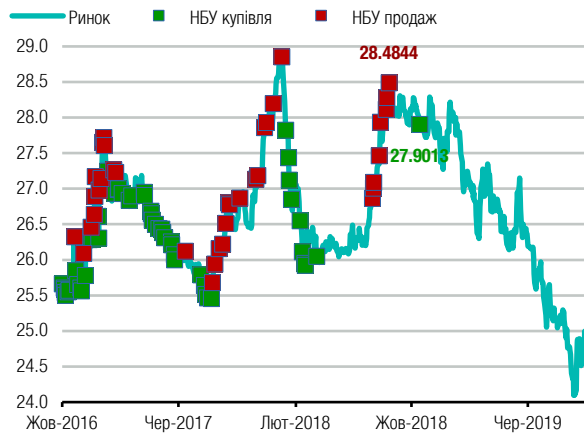
Минулий тиждень гривня закінчила на рівні 24.995 грн/\$, втративши 1.87% за чотири робочих дні. Але вже вчора повернулася ближче до 24.9 грн/\$, що могло стати результатом підготовки нерезидентів до розміщень 3-річних облігацій. У той же час відшкодування ПДВ може нівелювати частину впливу цієї пропозиції валюти, оскільки зменшить обсяги продажу валюти експортерами.

Погляд ICU: Ми очікуємо, що відшкодування ПДВ відбудеться переважно цього тижня, що надасть гривневий ресурс експортерам. Але ці кошти будуть спрямовані на податкові платежі, тож лише зменшать пропозицію валюти. Це збереже коливання гривні близько 25 грн/\$ до кінця тижня, та, імовірно, – до кінця місяця, з можливим перетином рівня 25 грн/\$ у бік послаблення.

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

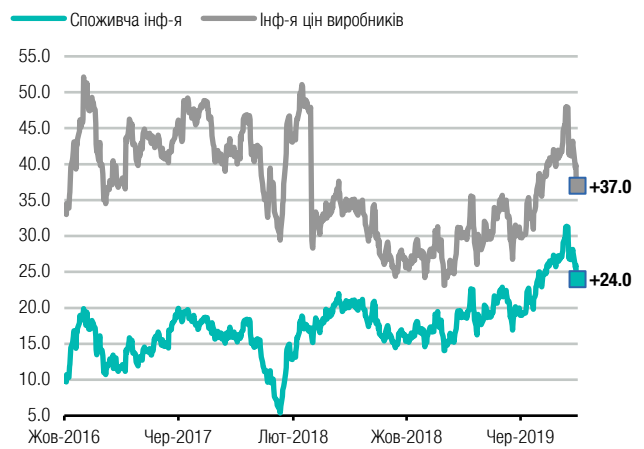
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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

Оборот роздрібної торгівлі виріс на 8.6% р/р у вересні

Унаслідок нижчих темпів росту реальних доходів у 2П19 зростання роздрібної торгівлі також уповільниться, але споживчий попит залишатиметься одним з головних драйверів росту економіки в цьому та наступному роках.

Зростання обороту роздрібної торгівлі прискорилося до 8.6% р/р у вересні з 6.7% р/р у серпні, за даними Держстату. За 9М19 зростання склало 9.8% р/р. Водночас наші розрахунки на основі даних Держстату вказують на уповільнення темпів росту роздрібних продажів до 8.8% р/р у 3кв19 з 13.4% р/р у 2кв19.

Погляд ICU: Ми очікували нижчі темпи росту роздрібного товарообороту в 2П19, зважаючи на уповільнення темпів росту реальних доходів домогосподарств: за нашими оцінками реальні зарплати виросли на 8.8% р/р за липень-серпень 2019р. проти 9.8% р/р за 1П19 та 12.6% р/р за 2018 р., а грошові перекази — на 1.3% р/р за липень-серпень 2019 р. порівняно з 4.8% р/р за 1П19 та 20% р/р у 2018 р. Усе ж, незважаючи на поступове уповільнення, роздрібна торгівля залишиться одним з рушіїв зростання економіки в 2П19 та 2020 р. завдяки значному споживчому попиту та подальшому росту реальних доходів, хоча й нижчими темпами.

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.

