

Фінансовий тижневик

Значний попит на ОВДП зберігається

Стислий виклад коментарів

СЕРЕДА, 6 ЛИСТОПАДА 2019

Внутрішня ліквідність та ринок облигацій

Випуск чотирьохрічних ОВДП зустрів значний попит

Минулого тижня портфель нерезидентів упритул наблизився до 100 млрд грн і, враховуючи чималий учорашній попит на 4-річні ОВДП, перетне цю позначку вже після сьогоднішніх розрахунків за підсумками аукціону.

Ліквідність вище 120 млрд грн і зростатиме далі

Сплата щомісячних податків минулого тижня не призвела до значного скорочення ліквідності, утримавши позицію вище 120 млрд грн. Цього тижня ліквідність може поступово зростати завдяки підтримці НБУ та накопиченню коштів для квартальних податкових платежів.

Валютний ринок

Попит нерезидентів на ОВДП знову посилює гривню

Інтерес нерезидентів до ОВДП знову підтримав курс гривні, проте найближчим часом може зрости волатильність курсу через податкові платежі й купівлю валюти для виплати дивідендів.

Макроекономіка

Дефіцит поточного рахунку склав 2.5% від ВВП у вересні

Нижчі світові ціни на енергоносії продовжать підтримувати поточний рахунок платіжного балансу, однак нижчий урожай пізніх зернових та соняшника призведе до зниження темпів росту експорту та незначного розширення дефіциту в наступні місяці.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 5 листопада 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	15.50	+0бр	-250бр
Ставка О/Н ² (міжбанк)	13.88	-16бр	-359бр
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	N/A
Корражуни банків (млн грн)	51,319	+3.90	+2.28
Деп. сертифікати ³ (млн грн)	57,707	-19.35	+83.74

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 5 листопада 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	337,061	+0.00	-3.17
Банки	336,739	-0.44	-7.85
Резиденти ²	26,104	+0.22	+28.73
Фіз. особи ³	9,890	+0.06	+87.01
Нерезиденти ⁴	99,892	+1.30	+1,285.55
Всього	809,686	-0.02	+8.51

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 5 листопада 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	24.7100	-1.14	-11.77
EUR/USD	1.1075	-0.68	-2.91
Індекс долара ²	97.983	+0.35	+1.77
Індекс гривні ³	132.871	+1.35	+14.13

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 6 листопада 2019)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	16.00	14.25
12 місяців	16.00	14.25
Два роки	16.00	14.25
Три роки	16.00	14.00
12 місяців (\$)	5.50	3.50
Два роки (\$)	5.50	4.00

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Випуск чотирьохрічних ОВДП зустрів значний попит

Минулого тижня портфель нерезидентів упритул наблизився до 100 млрд грн і, враховуючи чималий учорашній попит на 4-річні ОВДП, перетне цю позначку вже після сьогоднішніх розрахунків за підсумками аукціону.

Інтерес іноземців до гривневих облігацій зберігається, і минулого тижня вони продовжували збільшувати портфель гривневих облігацій, збільшивши його до 97 млрд грн, а загальний обсяг портфелю з урахуванням валютних ОВДП – до майже 100 млрд грн. Приріст гривневого портфелю цієї групи інвесторів за минулий тиждень склав 1.4 млрд грн, тоді як загальний приріст гривневих ОВДП в обігу склав 1.5 млрд грн. Тобто вони залишаються ключовими інвесторами в нові випуски ОВДП.

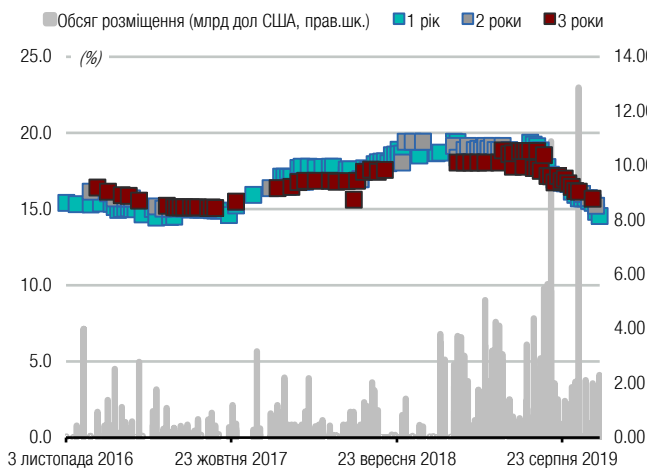
На вчорашньому аукціоні попит на гривневі облігації був сконцентрований на 4-річних облігаціях і склав 13.8 млрд грн, тобто він перевищив пропозицію в п'ять разів (див. [коментар](#) по аукціону). Найбільш імовірно, що переважна частина попиту була заявлена знову нерезидентами, тож їхній портфель продовжуватиме зростати та перетне позначку 100 млрд грн. Враховуючи погашення понад 4 млрд грн ОВДП, загальний обсяг облігацій у обігу зменшиться. Це додатково збільшить частку нерезидентів у загальному обсязі гривневого боргу.

Погляд ICU: Нерезидентський попит на гривневі ОВДП зберігається, хоча вчора був меншим у порівнянні з розміщенням 5-річних облігацій у вересні. Це є наслідком, зокрема, розміщення облігацій у обмежених обсягах, що не приваблює інвесторів з великими обсягами коштів в управлінні. Тому ми очікуємо, що портфель знову зростає, у той час, як інші категорії інвесторів зменшать свої вкладення через значно більші погашення, ніж було розміщено нових ОВДП.

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

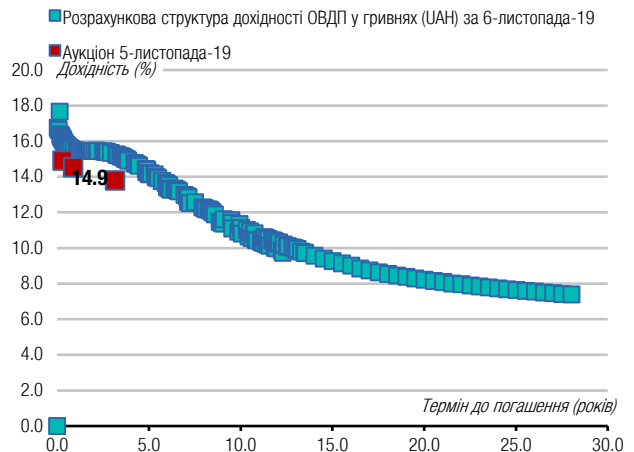
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

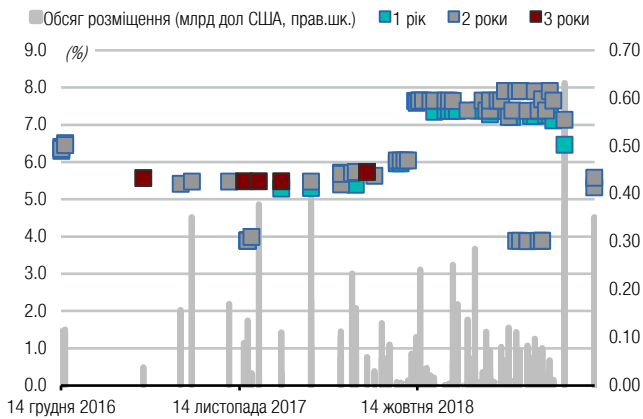
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

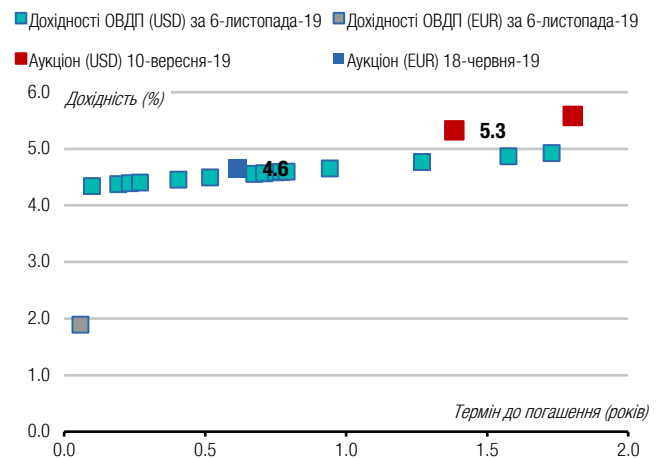
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 вище 120 млрд грн і зростатиме далі

Сплата щомісячних податків минулого тижня не призвела до значного скорочення ліквідності, утримавши позицію вище 120 млрд грн. Цього тижня ліквідність може поступово зростати завдяки підтримці НБУ та накопиченню коштів для квартальних податкових платежів.

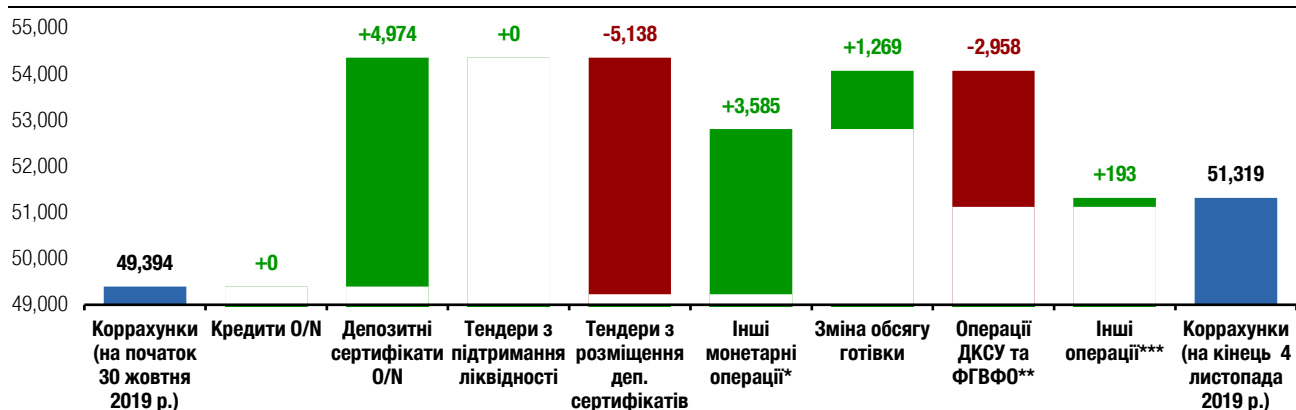
Минулого тижня, незважаючи на значне вилучення Держказначейством коштів сумою 11.9 млрд грн, ліквідність залишалася вищою за 120 млрд грн. Відтік на бюджетні рахунки частково компенсувався конвертацією готівки в резервні гроші та викупом НБУ іноземної валюти на 3.3 та 3.6 млрд грн відповідно.

Водночас майже половина ліквідності, 57.7 млрд грн, було вкладено у двотижневі депсертифікати НБУ, що погашатимуться 15 листопада, а саме в розпал квартальних податкових платежів, та підтримають банки в забезпеченні розрахунків з бюджетом.

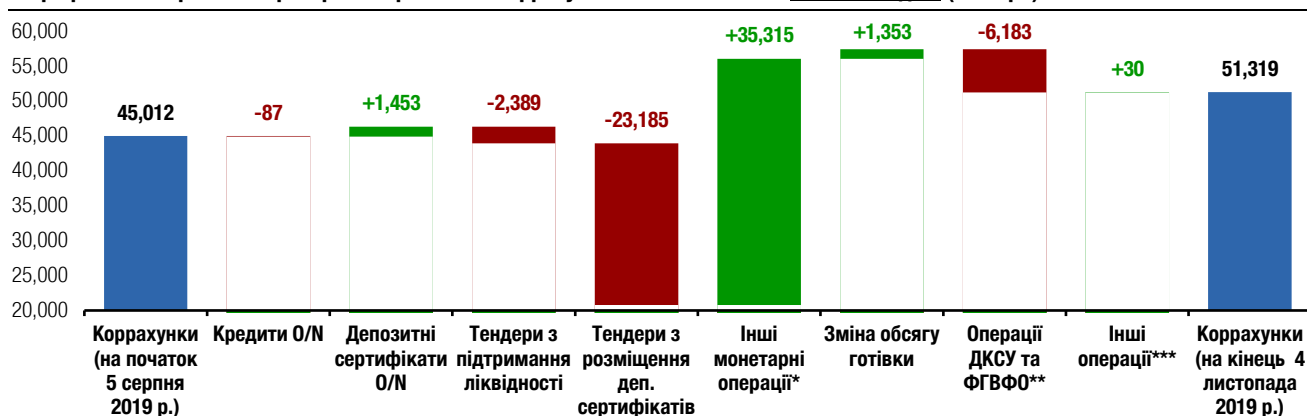
Погляд ICU: Цього тижня через попит нерезидентів на ОВДП ліквідність отримуватиме додаткову підтримку від НБУ через викуп валюти, тоді як Держказначейство може повертати частину зібраних наприкінці жовтня коштів. Лише банки можуть збільшити конвертацію резервних грошей у готівку, що типово відбувається на початку місяця. Тому цього тижня ліквідність залишиться вище 120 млрд грн і може поступово зростати, однак, напевно не досягне рекордного рівня.

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

Попит нерезидентів на ОВДП знову посилює гривню

Інтерес нерезидентів до ОВДП знову підтримав курс гривні, проте найближчим часом може зрости волатильність курсу через податкові платежі й купівлю валюти для виплати дивідендів.

Попри те, що Мінфін розміщував минулого тижня лише облігації терміном обігу до двох років, нерезиденти продовжували інвестувати нові кошти, тож додали пропозиції валюти на ринок, який не страждав від переваги попиту. Адже до середини ще тривав період сплати щомісячних податків, і експортери продавали валюту для таких платежів. Тож за минулий тиждень гривня посилюлася на 1.6% до 24.77 грн/\$.

Щоб стримати укріплення, НБУ знову викупував надлишок пропозиції валюти, поповнивши золотовалютні резерви ще на \$156.9 млн за минулий тиждень.

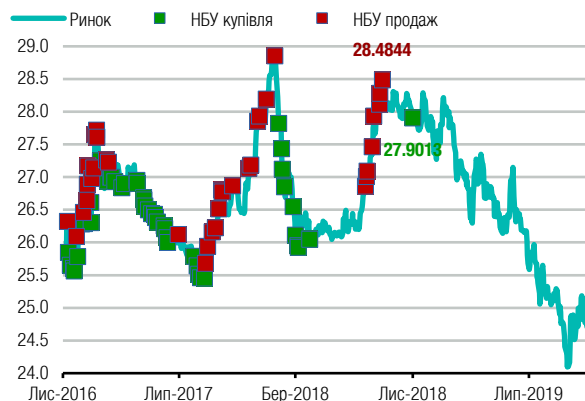
Погляд ICU: Цього тижня притік валюти від нерезидентів навряд чи зменшиться суттєво, оскільки Мінфін розмістив учора 4-річні ОВДП на 2.5 млрд грн, і сьогодні мають відбутись розрахунки за ними. Це підтримає гривню та збереже її на рівні меншому ніж 25 грн/\$. незабаром збільшиться попит на валюту з боку отримувачів дивідендів, але згодом це компенсується

продажем валюти для сплати квартальних податкових платежів чи купівлі 4-річних ОВДП наприкінці місяця. Тож неспівпадіння в часі цього попиту та пропозиції валюти може збільшити волатильність і амплітуду коливань курсу впродовж листопада.

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

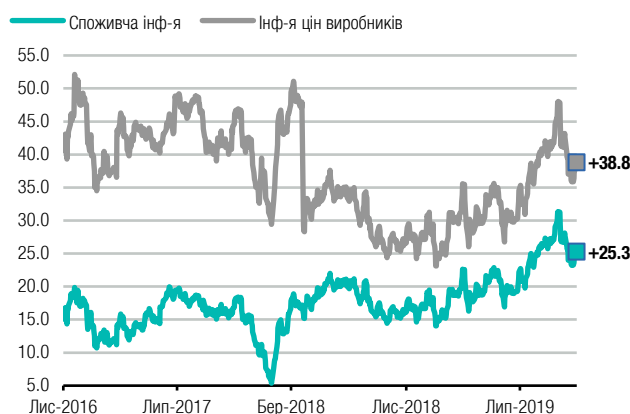
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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] розрахо-вується по індексах гривні, що скореговані 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

Дефіцит поточного рахунку склав 2.5% від ВВП у вересні

Нижчі світові ціни на енергоносії продовжують підтримувати поточний рахунок платіжного балансу, однак нижчий урожай пізніх зернових та соняшника призведе до зниження темпів росту експорту та незначного розширення дефіциту в наступні місяці.

За даними НБУ, дефіцит поточного рахунку за 9М19 склав \$2.7 млрд (-21% р/р), а в річному вимірі дефіцит знизився на 15% р/р, тобто до \$3.7 млрд (2.5% від ВВП).

У вересні експорт товарів виріс на 11.9% р/р переважно за рахунок експорту продовольчих продуктів (+29% р/р), на які припадає весь приріст на чистій основі, а також мінеральних продуктів (+15% р/р) та машин і устаткування (+31% р/р). За 9М19 експорт товарів зріс на 8% р/р, до \$31.1 млрд. Імпорт товарів збільшився лише на 2% р/р переважно завдяки машинам і обладнанню (+16% р/р), а енергетичний імпорт знизився на 19% р/р. За 9М19 імпорт товарів виріс на 8.3% р/р, до \$43.8 млрд, а імпорт мінеральних продуктів знизився на 4% р/р. У річному вимірі дефіцит торгівлі товарами склав \$13.5 млрд (+11% р/р, 9.3% від ВВП), а торговий профіцит послуг збільшився на 48% р/р, до \$1.8 млрд.

Погляд ICU: Незважаючи на нижчі світові ціни на енергоносії та подальше зростання грошових переказів (+10% р/р у 3кв19 за нашою оцінкою проти 4.8% р/р у 1П19), нижчий урожай пізніх зернових та соняшника, а також подальше зниження цін на сталь призведуть до уповільнення темпів росту експорту і незначного розширення дефіциту в наступні місяці.

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.

