

Фінансовий тижневик

Інфляція уповільнилася до 6.5% у жовтні

Стислий виклад коментарів

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Портфель нерезидентів перевищив 100 млрд грн

Придбанням 4-річних ОВДП минулого тижня нерезиденти збільшили портфель до 102 млрд грн, і цього тижня продовжать збільшувати вкладення в гривневі інструменти.

Ліквідність на новому рекордному рівні

Після чималого викупу валюти та значних бюджетних видатків ліквідність зросла до чергового рекордного рівня, на якому може залишитись і цього тижня попри збільшення відтоку коштів на бюджетні рахунки.

Валютний ринок

Гривня знову посилилася

Минулого тижня НБУ не зміг утримати гривню від чергового посилення, хоча й значно поповнив золотовалютні резерви. Цього тижня він продовжить купувати валюту, адже пропозиція зберігатиметься на високому рівні.

Макроекономіка

Інфляція уповільнилася до 6.5% у жовтні

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

ВІВТОРОК, 12 ЛИСТОПАДА 2019

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 11 листопада 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	15.50	+0bp	-250bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	13.95	-7bp	-323bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	N/A
Корражунки банків (млн грн)	N/A
Деп. сертифікати ³ (млн грн)	N/A

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 11 листопада 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	337,063	+0.00	-3.17
Банки	332,073	-1.39	-7.78
Резиденти ²	26,421	+1.22	+31.84
Фіз. особи ³	9,711	-1.81	+79.75
Нерезиденти ⁴	102,015	+2.12	+1,327.88
Всього	807,284	-0.30	+8.98

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 11 листопада 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	24.5050	-0.83	-12.05
EUR/USD	1.1033	-0.38	-2.67
Індекс долара ²	98.200	+0.22	+1.34
Індекс гривні ³	134.459	+1.20	+13.86

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 12 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

Портфель нерезидентів перевищив 100 млрд грн

Придбанням 4-річних ОВДП минулого тижня нерезиденти збільшили портфель до 102 млрд грн, і цього тижня продовжать збільшувати вкладення в гривневі інструменти.

За минулий тиждень портфель нерезидентів збільшився на 2.2 млрд грн і перетнув рівень 100 млрд грн, досягнувши в загальному обсязі 102 млрд грн. Портфель гривневих облігацій зріс до 99.2 млрд грн і вже цього тижня може перетнути рівень 100 млрд грн після розміщення 3-річних гривневих облігацій.

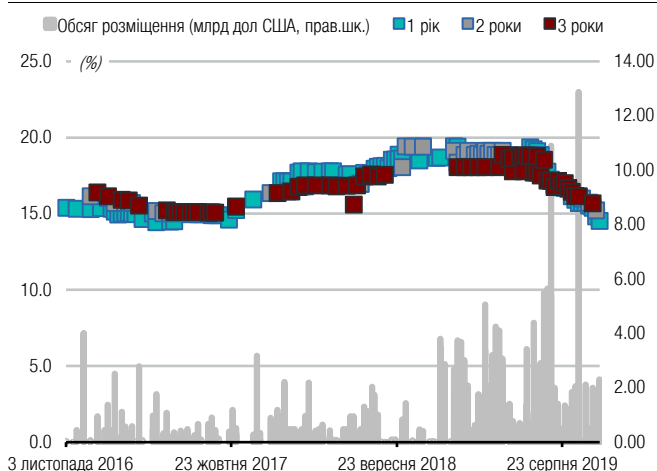
Після погашень минулого тижня на суму понад 4.1 млрд грн та нових розміщень частка нерезидентів зросла до 12.6%, також збільшилася частина НБУ до 41.8% та небанківських установ – до 3.3%. А от частки ринку інших інвесторів зменшилися. Банки скоротили частку в загальному обсязі ОВДП до 41.1%, а фізичні особи – до 1.2%. Тобто саме ці дві категорії інвесторів були власниками облігацій з погашенням 6 листопада та придбали минулого тижня менше облігацій, ніж було погашено.

Погляд ICU: Схоже, що саме нерезиденти є покупцями облігацій терміном обігу більше року, і це є причиною більш суттєвого зниження відсоткових ставок за ними. Цього тижня Мінфін розміщуватиме 3-річні гривневі облігації, які знову переважно придбають нерезиденти, та валютні ОВДП, покупцями яких, найімовірніше, стануть банки та фізичні особи. Але, враховуючи обмежені обсяги розміщень, найбільше зросте портфель нерезидентів, і портфель гривневих облігацій може перевищити 100 млрд грн.

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

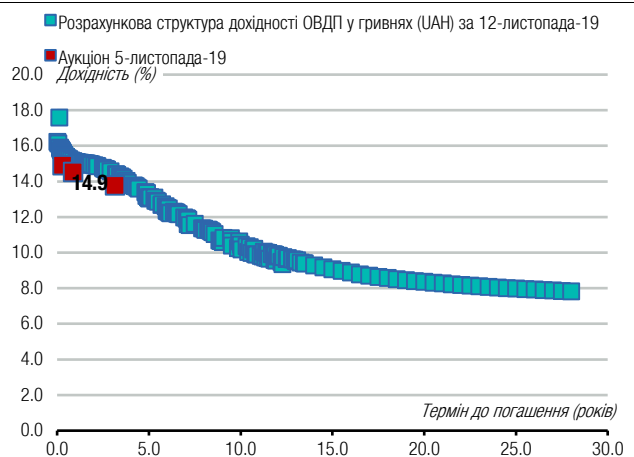
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

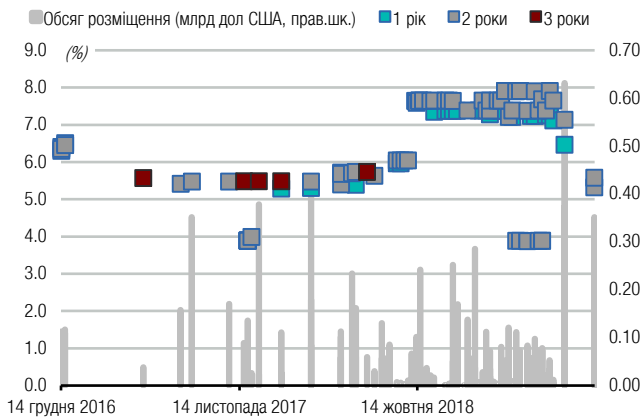
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

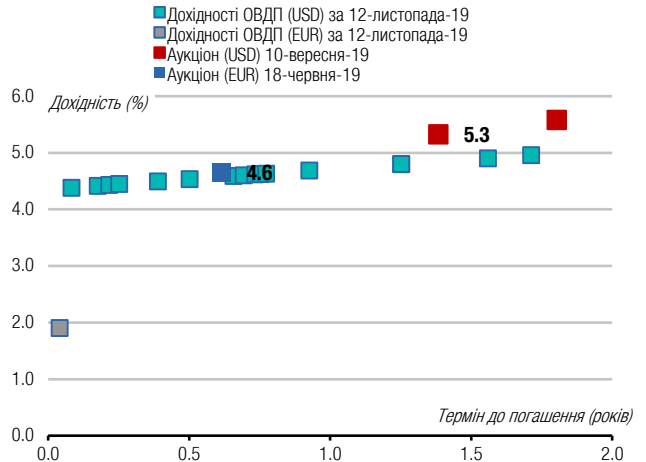
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 на новому рекордному рівні

Після чималого викупу валюти та значних бюджетних видатків ліквідність зросла до чергового рекордного рівня, на якому може залишитись і цього тижня попри збільшення відтоку коштів на бюджетні рахунки.

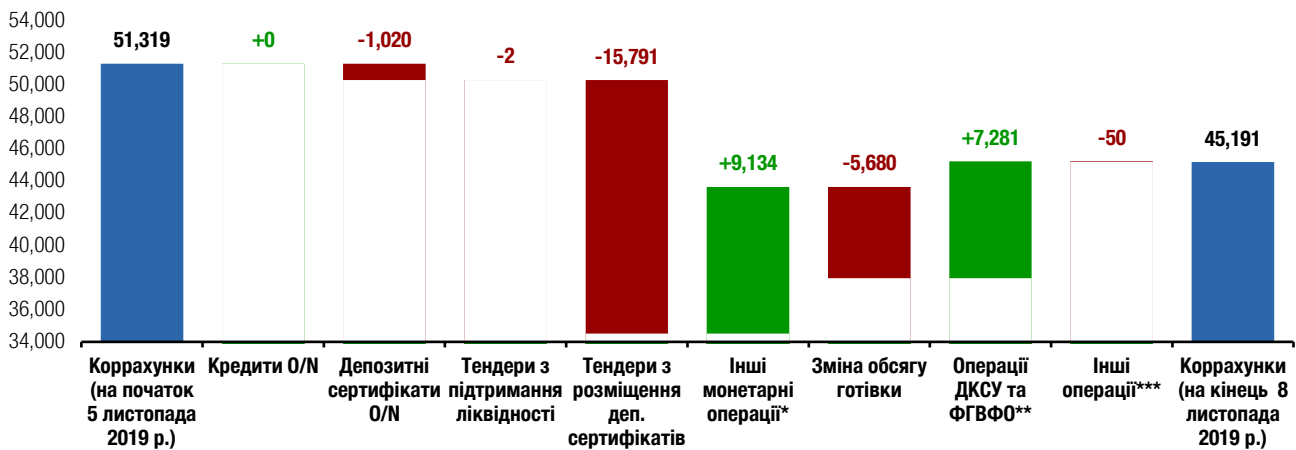
Минулого тижня НБУ витратив на викуп валюти 9.1 млрд грн, що дозволило ліквідності в банківській системі зрости до 133.7 млрд грн, адже позитивне сальдо операцій Держказначейства компенсувало відтік коштів через конвертацію резервних грошей у готівку. З бюджетних рахунків було витрачено 6.5 млрд грн, тоді як у готівку було конвертовано 5.2 млрд грн. Ще 0.3 млрд грн відтоку коштів з ліквідності відбулося за іншими немонетарними операціями.

Схоже, щоб абсорбувати надлишок коштів, НБУ в п'ятницю провів розміщення тижневих депсертифікатів та збільшив обсяг цього інструменту в обігу до 88.5 млрд грн, з яких 73.5 млрд це депсертифікати з погашенням цієї п'ятниці. Частина з них буде перевкладена в нові двотижневі інструменти, але частково ці кошти будуть витрачені на забезпечення квартальних податкових платежів.

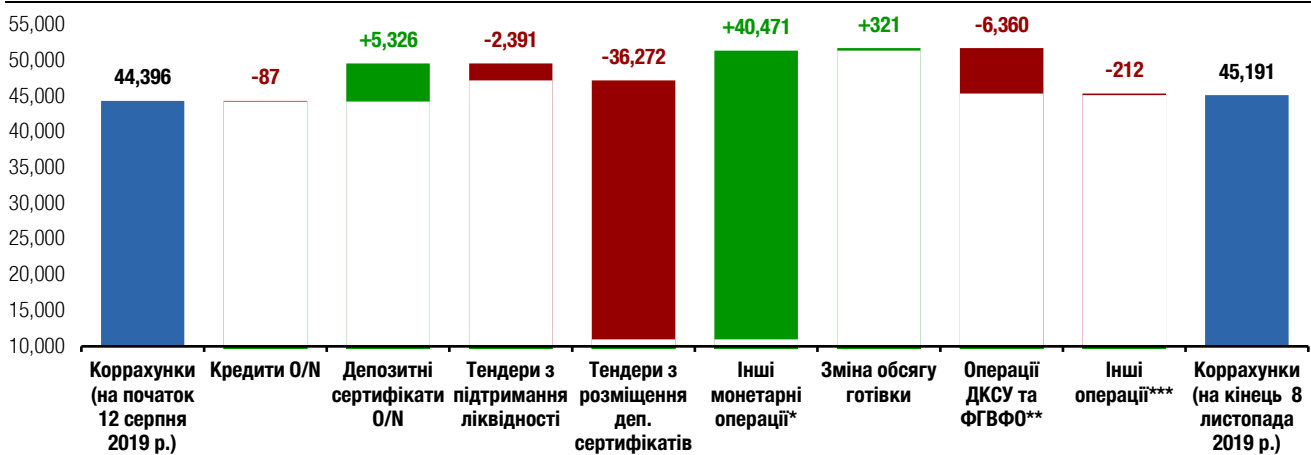
Погляд ICU: Цього тижня ми очікуємо, що пропозиція валюти знову потребуватиме втручання НБУ та він продовжить викуп надлишку пропозиції. Тому притік коштів з цього джерела збережеться та компенсує відтік коштів на бюджетні рахунки в перші дні сплати квартальних податків. Тому ліквідність залишиться близько 130 млрд грн.

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 знову посилилася

Минулого тижня НБУ не зміг утримати гривню від чергового посилення, хоча й значно поповнив золотовалютні резерви. Цього тижня він продовжить купувати валюту, адже пропозиція зберігатиметься на високому рівні.

Упродовж минулого тижня НБУ викупив \$372 млн., що є другим показником за останні два роки, адже більший обсяг було викуплено наприкінці липня-початку серпня - \$510 млн. Навіть наприкінці вересня викуп валюту був меншим - \$348 млн. Продавцями валюти були не лише нерезиденти, адже вони придбали нових ОВДП у чотири рази менше, ніж НБУ викупив валюти.

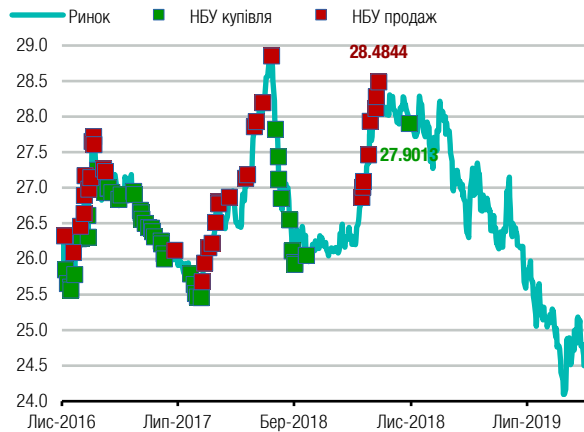
Унаслідок НБУ стримав укріплення гривні, яка за підсумками тижня посилилася на 1.1% до 24.5 грн/\$. Торгово-зважений індекс гривні, що враховує коливання обмінних курсів 27 країн торгових партнерів України й очищений від індексів споживчих цін даних країн, за минулий тиждень зріс на 1.2% до 134.5, а в річному вимірі зміцнився на 13.9%.

Погляд ICU: Цього тижня відбудуватиметься продаж валюти експортерами для сплати квартальних податків, що може збільшити перевагу пропозиції валюти над попитом. Тому гривня може продовжити рух у напрямку 24 грн/\$, хоча й не так агресивно.

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

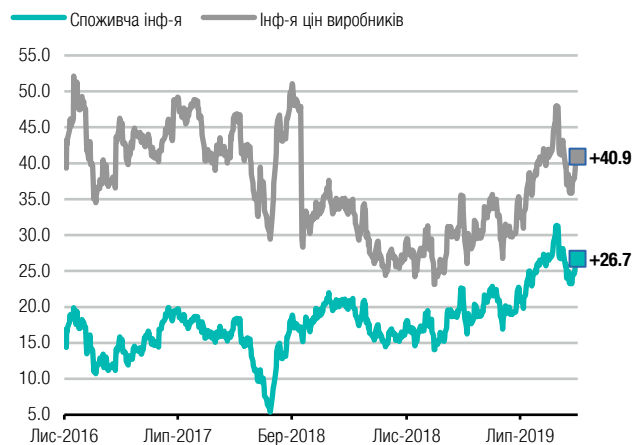
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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 6.5% у жовтні

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

За даними Держстату, у жовтні інфляція уповільнилася до 6.5% р/р з 7.5% р/р у вересні, що стало найнижчим показником з березня 2014 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. Ціни на транспортні послуги знизилися на 2.4% р/р, а зростання цін на продукти харчування уповільнилося до 8.2% р/р. Отже, це знизило інфляцію на 0.4 в.п. та 0.3 в.п. із загального зниження на 1%. Базова інфляція уповільнилася до 5.8% р/р. НБУ очікує інфляцію на рівні 6.3% р/р на кінець 2019 р.

Погляд ICU: Міцніша гривня, нижчі світові ціни на енергоносії та покращення інфляційних очікувань наразі стримують зростання споживчих цін. Водночас проінфляційний тиск продовжать чинити зростання цін на продукти харчування (на тлі гіршого урожаю р/р у 4кв19), подальше зростання тарифів на зв'язок (на тлі значних витрат операторів на обладнання та ліцензії 3G та 4G) та значний споживчий попит.

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.

