

Фінансовий тижневик

Валютні ОВДП повертаються

Стислий виклад коментарів

ВІВТОРОК, 3 ГРУДНЯ 2019

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Валютні ОВДП повертаються

Минулого тижня Міністерство фінансів скоригувало графік розміщень ОВДП на грудень, додавши на сьогодні пропозицію одразу двох випусків валютних ОВДП. Попри обмежену пропозицію ці облігації можуть отримати чималий попит та збільшити фінансування бюджету.

Ліквідність коливається поблизу 130 млрд грн

Після значного скорочення ліквідність очікувано відновилася до рівня понад 130 млрд грн і продовжує коливатися близько цієї позначки. На початку місяця відтік на бюджетні рахунки може скоротитися, а НБУ продовжуватиме купувати валюту з ринку, чим сприятиме збереженню загального обсягу ліквідності біля 130 млрд грн.

Валютний ринок

Долар коштує менше 24 гривень

Попри незначний приріст портфелю гривневих ОВДП у власності нерезидентів пропозиція валюти на ринку залишалася великою, що сприяло подальшому укріпленню гривні. Цього тижня ситуація може стабілізуватися й курс гривні зберігатиме досягнуті рівні.

Макроекономіка

Дефіцит поточного рахунку склав 2.5% від ВВП у жовтні

Нижчі світові ціни на енергоносії продовжать підтримувати поточний рахунок платіжного балансу, однак нижчий урожай р/р у 4кв19 та низькі ціни на сталь призведуть до зниження темпів росту експорту та незначного розширення дефіциту в наступні місяці.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 2 грудня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	15.50	+0бр	-250бр
Ставка О/Н ² (міжбанк)	13.99	+4бр	-434бр
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	12.82	-43бр	-520бр
Корражунки банків (млн грн)	54,110	-2.91	-4.99
Деп.сертифікати ³ (млн грн)	77,192	+6.40	+0.00

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 2 грудня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	337,065	+0.00	-3.17
Банки	328,967	-2.45	-7.68
Резиденти ²	26,412	-0.55	+33.85
Фіз. особи ³	9,882	-1.49	+71.96
Нерезиденти ⁴	104,318	-0.42	+1,533.12
Всього	806,643	-1.11	+9.51

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 2 грудня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	23.9550	-0.19	-15.05
EUR/USD	1.1079	+0.53	-2.10
Індекс долара ²	97.856	-0.40	+0.60
Індекс гривні ³	137.720	+0.05	+18.55

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 3 грудня 2019)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	15.75	14.25
12 місяців	15.75	14.00
Два роки	15.25	13.75
Три роки	14.75	12.70
12 місяців (\$)	5.00	3.00
Два роки (\$)	5.00	3.50

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Валютні ОВДП повертаються

Минулого тижня Міністерство фінансів скоригувало графік розміщень ОВДП на грудень, додавши на сьогодні пропозицію одразу двох випусків валютних ОВДП. Попри обмежену пропозицію ці облігації можуть отримати чималий попит та збільшити фінансування бюджету.

У грудні Мінфін вирішив не пропонувати 4-річні ОВДП, а запропонувати натомість інструмент із терміном обігу 3.5 роки. Ці облігації можуть отримати достатньо попиту від нерезидентів, адже й 3-річні, і 4-річні отримували такий обсяг заявок, що у декілька раз перевищував пропозицію. Цього разу обсяг розміщення збільшено до 3 млрд грн, на противагу 2.5 млрд грн у листопаді.

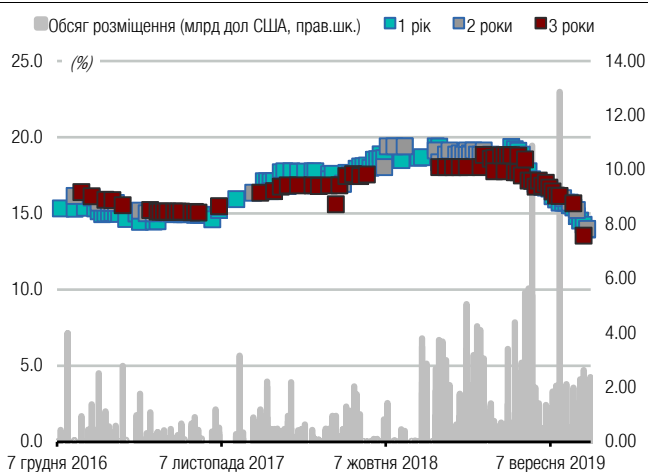
На додачу до гривневих Мінфін вирішив повернути валютні ОВДП. Цього разу буде запропоновано одразу два випуски: з погашенням у лютому та грудні 2021 року, загальним обсягом \$350 млн, що теж більше, ніж в листопаді – на \$50 млн.

Погляд ICU: Загалом сьогодні Мінфін може залучити близько 12 млрд грн, якщо короткострокові облігації матимуть попит. Однак і без них обсяг запозичень може перевищити 11 млрд грн та суттєво підтримати виконання фінансування бюджету. Ми очікуємо, що дохідності ОВДП продовжать знижуватися, чому сприятимуть установлені обмеження на обсяг розміщень.

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

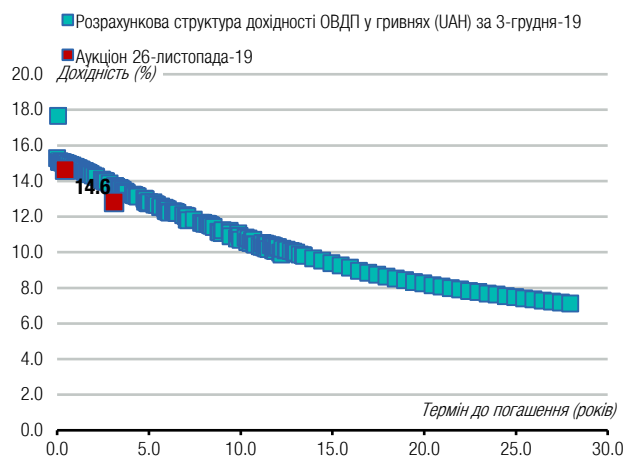
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

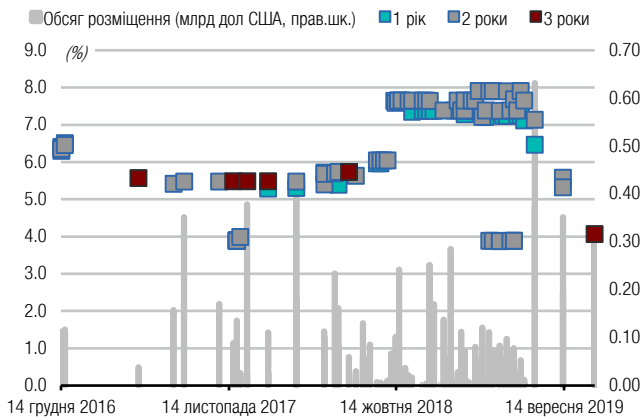
Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

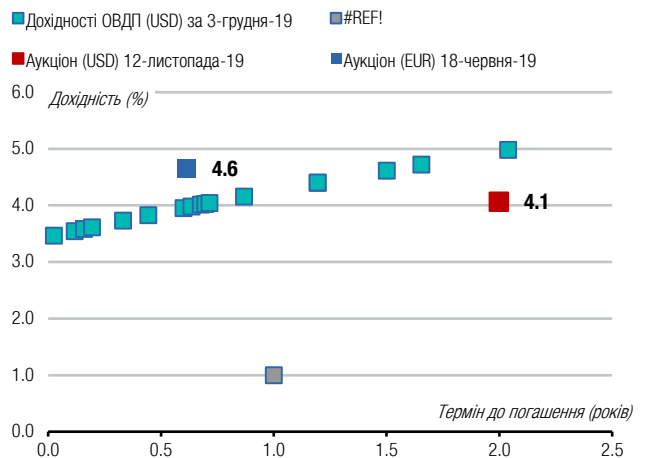
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 поблизу 130 млрд грн

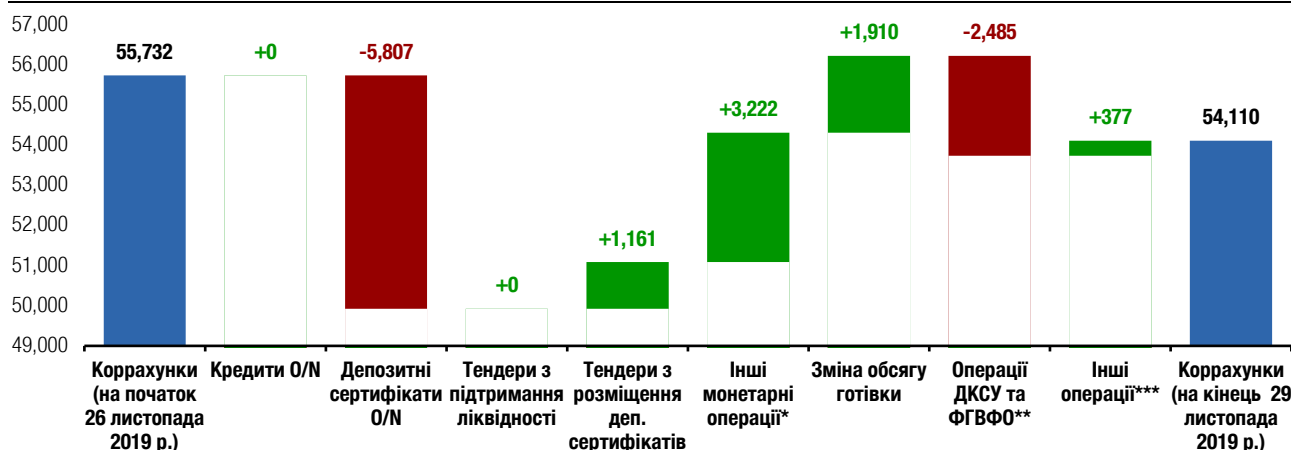
Після значного скорочення ліквідність очікувано відновилася до рівня понад 130 млрд грн і продовжує коливатися близько цієї позначки. На початку місяця відтік на бюджетні рахунки може скоротитися, а НБУ продовжуватиме купувати валюту з ринку, чим сприятиме збереженню загального обсягу ліквідності біля 130 млрд грн.

За минулий тиждень відтік коштів на бюджетні рахунки скоротився більш ніж учетверо, до 3.1 млрд грн за тиждень, та був повністю компенсований конвертацією готівки в резервні гроші в сумі 3.6 млрд грн. А кошти НБУ від викупу валюти в сумі 4.4 млрд грн і стали тим ресурсом, що дозволив ліквідності повернутися до рівня вищого за 130 млрд грн.

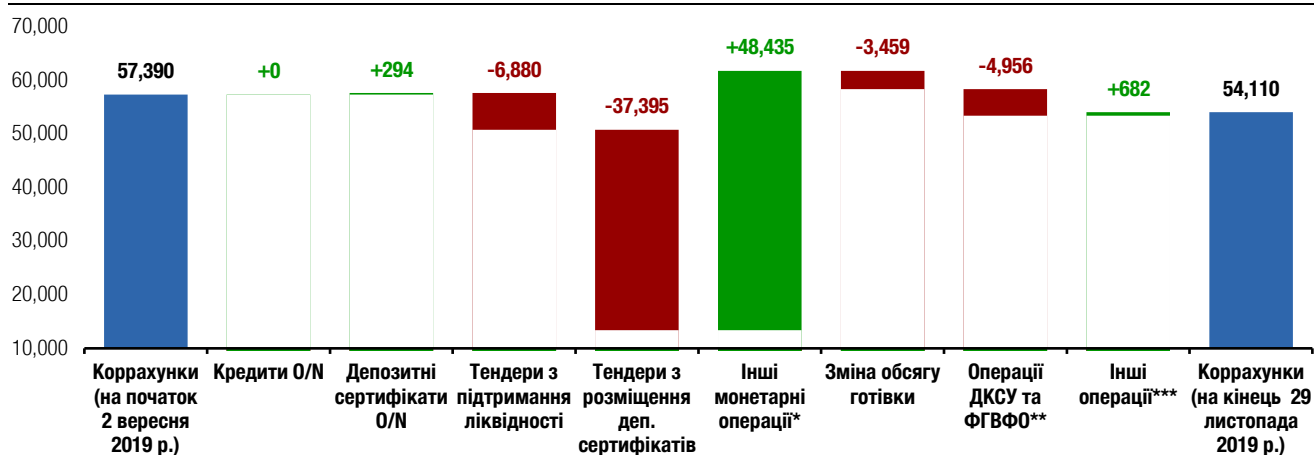
Погляд ICU: Цього тижня ми очікуємо, що НБУ продовжить купувати валюту з ринку, оскільки Мінфін розміщуватиме ОВДП з привабливим для нерезидентів терміном обігу. Враховуючи, що виплати за ОВДП складуть більше 5 млрд грн у середу, більша частина з них буде рефінансована, тож ці грошові потоки у результаті матимуть незначний вплив на ліквідність, зберігаючи її 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

Долар коштує менше 24 гривень

Попри незначний приріст портфелю гривневих ОВДП у власності нерезидентів пропозиція валюти на ринку залишалася великою, що сприяло подальшому укріпленню гривні. Цього тижня ситуація може стабілізуватися й курс гривні зберігатиме досягнуті рівні.

За минулий тиждень гривня посилилася ще на 0.8% та закінчила листопад на рівні 23.96 грн/\$. Це понад 15% укріплення порівняно з рівнем рік тому та більш ніж 13% з початку року. 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 138.2, а в річному вимірі зміцнився на 20%.

Протягом минулого тижня НБУ викупив з ринку \$184 млн, але нерезиденти збільшили портфель гривневих облігацій за цей час лише на 940 млн грн, що менше \$40 млн, тож основними продавцями валюти були не вони. Імовірно, валюту продають експортери,

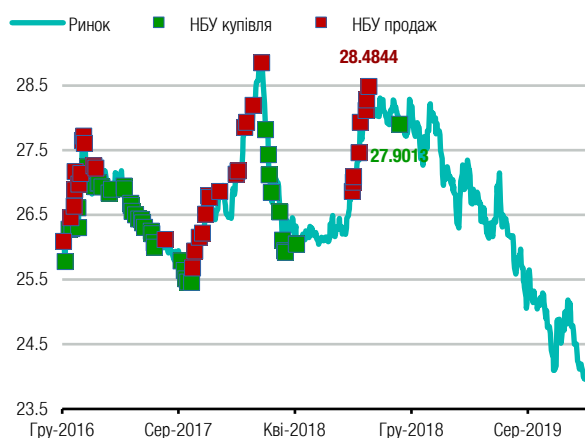
що продовжують експортувати врожай зернових, спрямовуючи кошти на розрахунки з контрагентами в Україні, не очікуючи вже більш цікавих рівнів курсу.

Погляд ICU: Збереження притоку експортної виручки, яка доповнюється інвестиціями нерезидентів у ОВДП, формує достатню пропозицію валюти, що не абсорбується іншими учасниками зовнішньоекономічної діяльності та змушує НБУ викуповувати надлишок валюти, стримуючи укріплення. Ми очікуємо, що цього тижня перевага пропозиції валюти збережеться, але операції НБУ та зростання попиту на неї стримають укріплення та курс стабілізується близько 24 грн/\$.

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

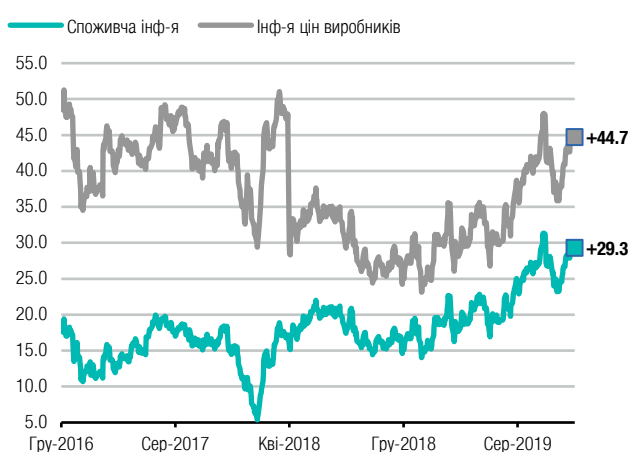
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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

Дефіцит поточного рахунку склав 2.5% від ВВП у жовтні

Нижчі світові ціни на енергоносії продовжать підтримувати поточний рахунок платіжного балансу, однак нижчий урожай р/р у 4кв19 та низькі ціни на сталь призведуть до зниження темпів росту експорту та незначного розширення дефіциту в наступні місяці.

За даними НБУ, дефіцит поточного рахунку за 10М19 склав \$3.4 млрд (-17% р/р), а в річному вимірі дефіцит знизився на 24% р/р, тобто до \$3.7 млрд (2.5% від ВВП).

У жовтні експорт товарів виріс на 7% р/р переважно за рахунок експорту продовольчих продуктів (+22% р/р), на які припадає весь приріст на чистій основі, а також машин і устаткування (+15% р/р). За 10М19 експорт товарів зріс на 8.8% р/р, до \$38.3 млрд. Імпорт товарів збільшився лише на 3% р/р переважно завдяки машинам і обладнанню (+19% р/р), а енергетичний імпорт знизився на 9% р/р. За 10М19 імпорт товарів виріс на 7.4% р/р, до \$49.6 млрд, а імпорт мінеральних продуктів знизився на 4% р/р. У річному вимірі дефіцит торгівлі товарами склав \$13.5 млрд (+6% р/р, 9% від ВВП), а торговий профіцит послуг збільшився на 51% 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 р/р у 4кв19, 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.

