

Фінансовий тижневик

Настрій НБУ стає більш позитивним

Стислий виклад коментарів

СЕРЕДА, 18 ГРУДНЯ 2019

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Портфель ОВДП нерезидентів перевищив 110 млрд

Після розрахунків за результатами минулотижневого аукціону ОВДП портфель нерезидентів перетнув позначку в 110 млрд грн, і вже завтра може продовжити зростання, та до кінця тижня, імовірно, збільшитися ще орієнтовно на 5 млрд грн.

Видатки бюджету збільшують ліквідність

За минулий тиждень загальний обсяг ліквідності в банківській системі зріс до 162.5 млрд гривень, встановлюючи черговий рекорд. Цього тижня ліквідність продовжить зростати за підтримки НБУ та видатків бюджету.

Валютний ринок

Гривня зберігає інтенсивність укріплення

Минулого тижня гривня посилилася до 23.49 грн/\$, міцнішою за який вона була ще на початку 2016 року. Попри зростання ліквідності та збільшення видатків бюджету гривня продовжує посилюватися, і цього тижня може наблизитися ще ближче до 23 грн/\$.

Макроекономіка

Настрій НБУ стає більш позитивним

Нижча, ніж очікувалося, інфляція в листопаді дозволила регулятору зважитися на більше зниження ставки - з 15.5% до 13.5%. Ми очікуємо пришвидшення зниження реальної ставки в першому півріччі.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 17 грудня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	13.50	-200bp	-450bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	12.08	-176bp	-523bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	10.51	-192bp	-618bp
Корражунки банків (млн грн)	70,930	+17.86	+10.73
Деп. сертифікати ³ (млн грн)	93,180	-1.07	+174.74

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 17 грудня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	337,065	+0.00	-3.17
Банки	323,318	-1.06	-8.34
Резиденти ²	25,659	-2.07	+35.95
Фіз. особи ³	9,445	-2.64	+59.81
Нерезиденти ⁴	110,119	+3.82	+1,657.99
Всього	805,605	-0.02	+10.08

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 17 грудня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	23.4650	-0.55	-15.75
EUR/USD	1.1150	+0.18	-1.74
Індекс долара ²	97.222	-0.20	+0.13
Індекс гривні ³	139.421	+0.14	+18.77

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 18 грудня 2019)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	14.25	12.25
12 місяців	14.25	12.00
Два роки	14.00	11.75
Три роки	14.00	11.50
12 місяців (\$)	5.00	3.75
Два роки (\$)	5.00	4.00

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Портфель ОВДП нерезидентів перевищив 110 млрд

Після розрахунків за результатами минулотижневого аукціону ОВДП портфель нерезидентів перетнув позначку в 110 млрд грн, і вже завтра може продовжити зростання, та до кінця тижня, імовірно, збільшитися ще орієнтовно на 5 млрд грн.

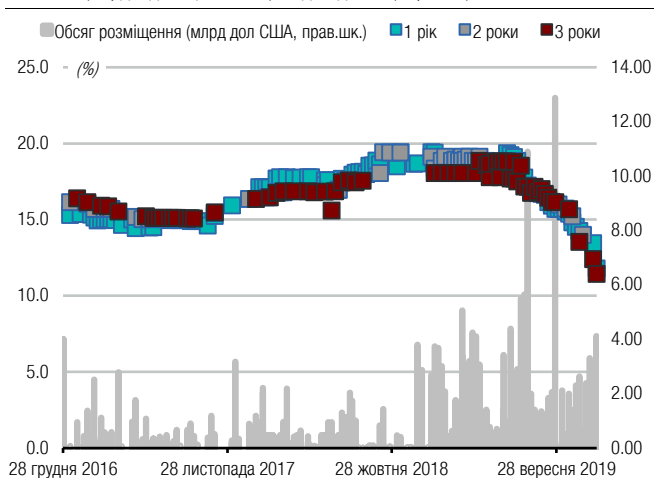
Враховуючи те, що минулого тижня розміщувались 2.6- та 4-річні облігації обсягом відповідно 1 млрд та 3 млрд грн, то переважну більшість цих облігацій було викуплено нерезидентами. Адже портфель зріс саме на 4 млрд грн, що й збільшило портфель до 110.11 млрд грн.

Погляд ICU: За результатами вчорашнього розміщення значну частину знову могло бути викуплено нерезидентами, адже саме вони переважно є ініціаторами зниження ставок, подаючи найбільш привабливі для Мінфіну ставки у своїх заявках. Тому ми очікуємо збільшення портфелю цієї категорії інвесторів ще орієнтовно на 5 млрд грн - до 115 млрд грн загалом.

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

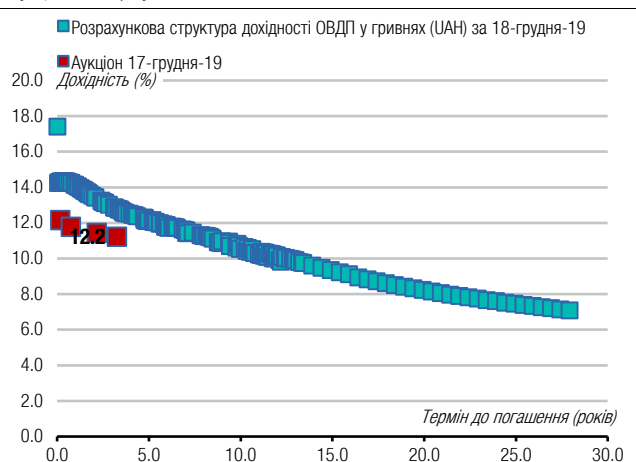
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

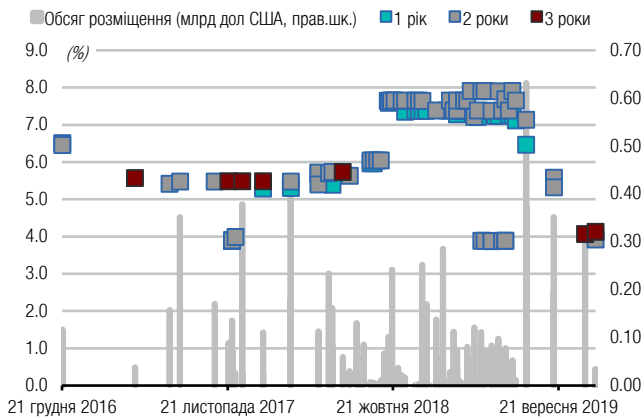
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

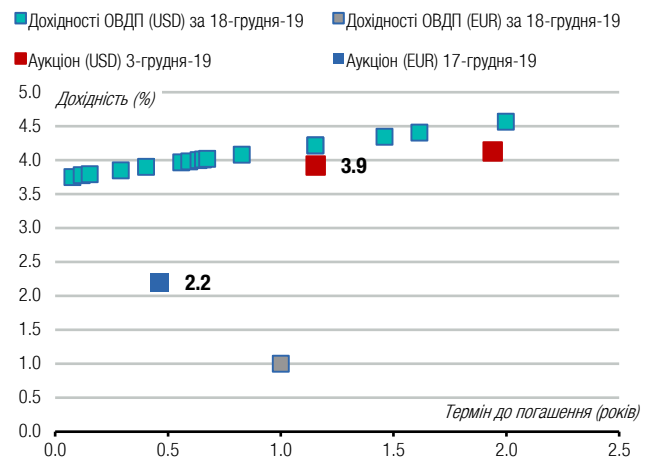
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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.

Видатки бюджету збільшують ліквідність

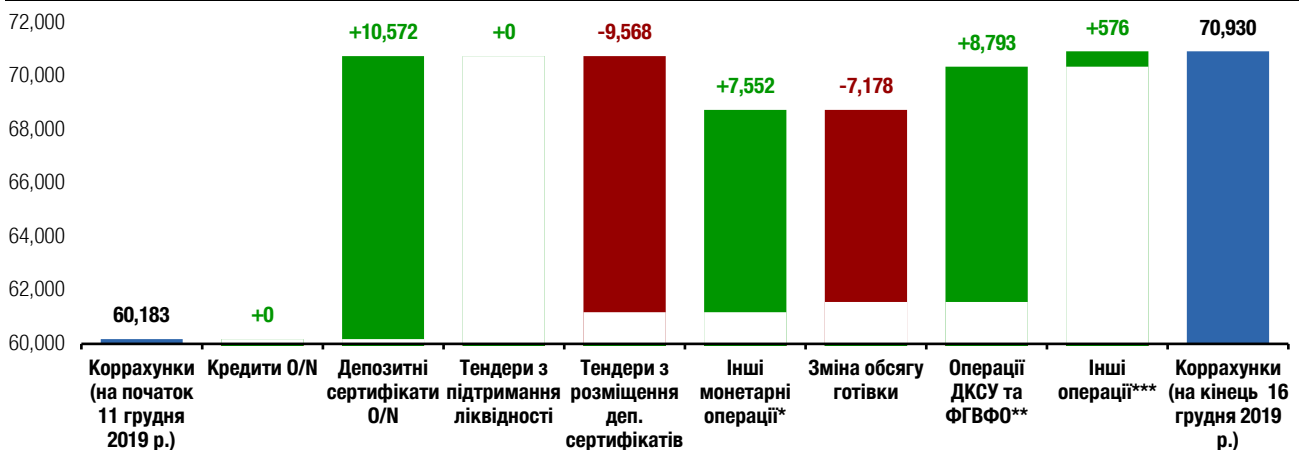
За минулий тиждень загальний обсяг ліквідності в банківській системі зріс до 162.5 млрд гривень, встановлюючи черговий рекорд. Цього тижня ліквідність продовжить зростати за підтримки НБУ та видатків бюджету.

Загалом за тиждень ліквідність зросла на 15 млрд грн до 162.5 млрд грн, отримуючи значний притік коштів від НБУ та Держказначейства. НБУ викупив валюти на 10 млрд грн, а ще 5 млрд грн надійшло в банківську систему через автономні чинники: 12.9 млрд грн склав притік коштів через операції Держказначейства та ще 0.4 млрд грн через інші автономні чинники, і лише 8.4 млрд грн відтоку було сформовано за рахунок конвертації банками резервних грошей у готівку.

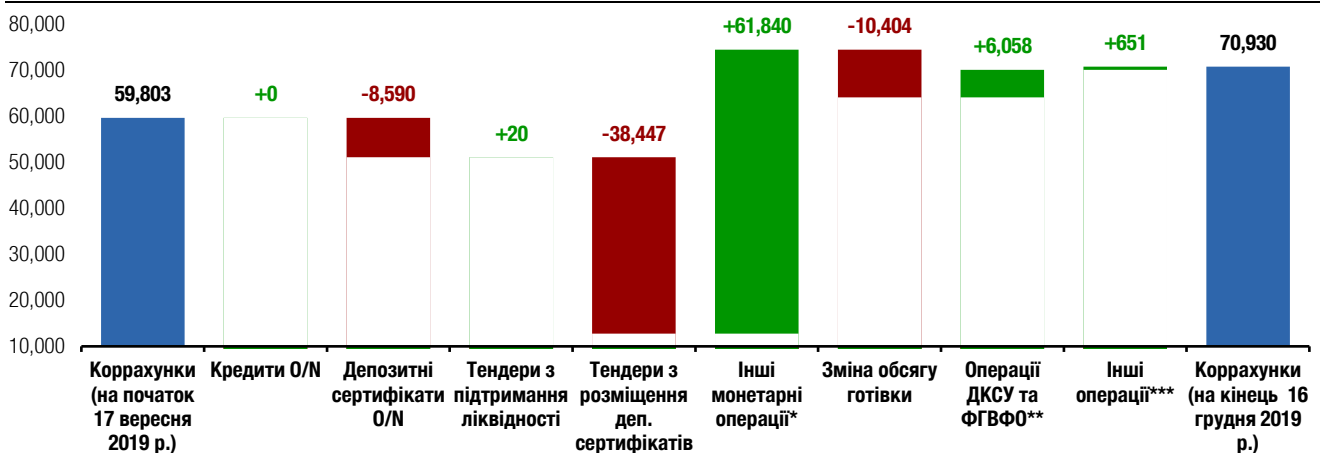
Погляд ICU: Цього тижня ми не очікуємо значного відтоку ліквідності через збереження позитивного сальдо операцій Держказначейства й поступове зменшення конвертації резервних грошей у готівку. Не матиме значного впливу й початок сплати щомісячних податків у п'ятницю, адже, окрім сплати податків, збільшились і видатки бюджету. Зокрема відбувається відшкодування ПДВ дещо більшими темпами ніж у інші місяці, і з початку місяця вже відшкодовано понад 4.5 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 зберігає інтенсивність укріплення

Минулого тижня гривня посилилася до 23.49 грн/\$, міцнішою за який вона була ще на початку 2016 року. Попри зростання ліквідності та збільшення видатків бюджету гривня продовжує посилюватися, і цього тижня може наблизитися ще ближче до 23 грн/\$.

За минулий тиждень гривня посилилась ще на 1%, що аналогічно темпу посилення першого тижня грудня. Посилення на 23 копійки збільшило показник укріплення за останні 12 місяців до 15.35%. НБУ стримував укріплення, другий тиждень поспіль викуповуючи з ринку понад \$400 млн, а саме \$424.1 млн, тобто на \$12.5 млн менше, ніж у перший тиждень грудня.

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 0.4% до 139.5, а в річному вимірі зміцнився на 18.7%.

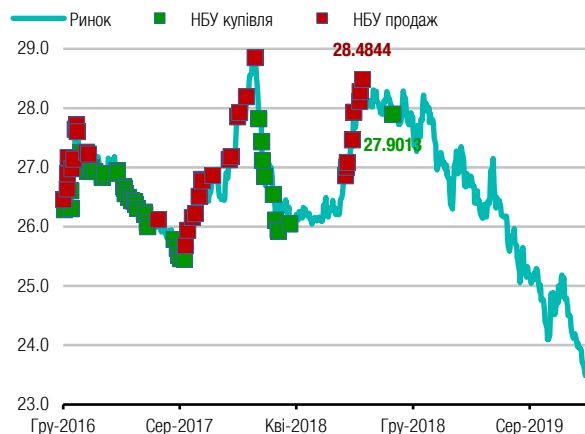
Погляд ICU: Цього тижня Мінфін збільшив пропозицію й розміщення середньострокових ОВДП, і унаслідок продаж валюти з боку нерезидентів

зросте, підтримуючи курс гривні не менш активно, ніж у минулі два тижні. Тому ми очікуємо, що гривня продовжить посилюватися цього тижня, рухаючись у бік 23 грн/\$ ще більше.

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

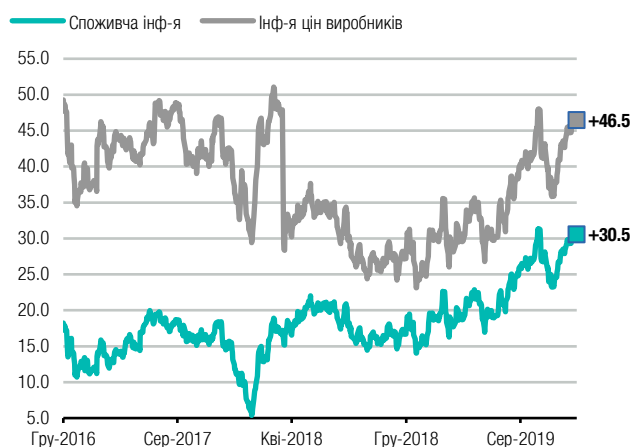
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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

Настрій НБУ стає більш позитивним

Нижча, ніж очіувалося, інфляція в листопаді дозволила регулятору зважитися на більше зниження ставки - з 15.5% до 13.5%. Ми очікуємо пришвидшення зниження реальної ставки в першому півріччі.

НБУ здійснив найбільше зниження облікової ставки з початку 2016 року. Зниження одразу на 2.0 п.п. - це більше, ніж очіувалося ринком та власним прогнозом регулятора. Також збільшено денний обсяг валютних інтервенцій - з \$30 млн до \$50 млн, а також послаблено вимоги до обов'язкового резервування в гривні.

Погляд ICU: Попри значне зниження ставок НБУ все ще залишається досить консервативним. Згідно з попереднім прогнозом НБУ реальна процентна ставка на кінець року мала становити 7.7% проти нинішніх 8.0% (на основі інфляції в листопаді). Ми очікуємо пришвидшення зниження реальної ставки в першому півріччі.

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.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.

