

# Фінансовий тижневик

## Попит на валюту переважає

### Стислий виклад коментарів

ВІВТОРОК, 21 СІЧНЯ 2020

### Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

#### Частка іноземців наблизилася до 15%

Відновлення первинних аукціонів збільшило можливості інвестувати кошти в ОВДП для іноземців, тож частка нерезидентів у загальному обсязі ОВДП в обігу зросла до 14.7% і цього тижня може перетнути позначку в 15%.

#### Ліквідність зростає через відшкодування ПДВ

Минулого тижня ліквідність встановила черговий рекорд, досягнувши 234.9 млрд грн. Відбулось це через активне відшкодування ПДВ, зокрема тих обсягів, що мали бути відшкодовані ще в грудні минулого року. Цього тижня ліквідність буде залежати від викупу валюти НБУ та обсягів сплати щомісячних податкових платежів, тож може скоротитися.

### Валютний ринок

#### Попит на валюту переважає

Упродовж минулого тижня гривня послабилася на 1.7%, поступово втрачаючи минулорічне посилення. Однак період сплати податків та попит на ОВДП з боку нерезидентів мають підтримати гривню, і послаблення може призупинитись.

### Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 20 січня 2020)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	13.50	+0bp	-450bp
Ставка О/Н <sup>2</sup> (міжбанк)	11.67	+12bp	-504bp
Ставка О/Н <sup>3</sup> (грн/\$ своп)	N/A	...	...
Корражунки банків (млн грн)	60,251	-7.11	+12.61
Деп. сертифікати <sup>3</sup> (млн грн)	174,681	+7.68	+0.00

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

### Структура власників ОВДП (за 20 січня 2020)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
НБУ	337,065	+0.00	-2.14
Банки	323,636	-1.58	-11.87
Резиденти <sup>2</sup>	24,480	-9.26	+16.18
Фіз. особи <sup>3</sup>	9,446	-4.15	+50.12
Нерезиденти <sup>4</sup>	119,402	+3.63	+1,440.34
<b>Всього</b>	<b>814,030</b>	<b>-0.47</b>	<b>+8.97</b>

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 20 січня 2020)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
USD/UAH	24.3262	+2.14	-12.94
EUR/USD	1.1095	-0.30	-2.36
Індекс долара <sup>2</sup>	97.606	+0.24	+1.32
Індекс гривні <sup>3</sup>	134.178	-1.89	+15.21

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 ОВДП<sup>1</sup> (за 21 січня 2020)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	12.00	10.00
12 місяців	12.00	9.75
Два роки	11.75	9.50
Три роки	11.50	9.25
12 місяців (\$)	4.00	2.75
Два роки (\$)	4.50	3.20

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

# Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

## Частка іноземців наблизилася до 15%

Відновлення первинних аукціонів збільшило можливості інвестувати кошти в ОВДП для іноземців, тож частка нерезидентів у загальному обсязі ОВДП в обігу зросла до 14.7% і цього тижня може перетнути позначку в 15%.

За підсумками першого розміщення ОВДП минулого тижня (див. [огляд аукціону](#)) портфель нерезидентів зріс на 4 млрд грн, враховуючи те, що розміщено було 6 млрд грн нових облігацій, а погашено – 3.5 млрд грн ОВДП. Тобто фактично нерезиденти могли придбати на первинному ринку більший обсяг облігацій, інвестувавши й отримані від погашення кошти.

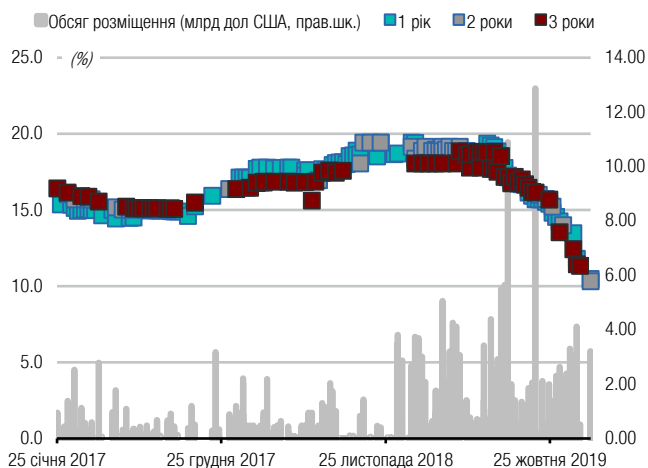
Після погашень та приросту інвестицій нерезидентів частка банків скоротилася до 39.8% та вперше з лютого 2017 року зупинилася на рівні нижче 40% всіх ОВДП в обігу. А от портфель НБУ залишався незмінним - 337.1 млрд грн, але частка зросла до 41.4%.

**Погляд ICU: Цього тижня ми очікуємо, що переважну більшість ОВДП буде викуплено нерезидентами і портфель та частка на ринку продовжать зростати. Цілком імовірно, що приріст портфелю складе близько 5 млрд грн, а от частка перевищить 15%, чому сприятиме й погашення, яке відбудеться завтра на користь НБУ.**

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

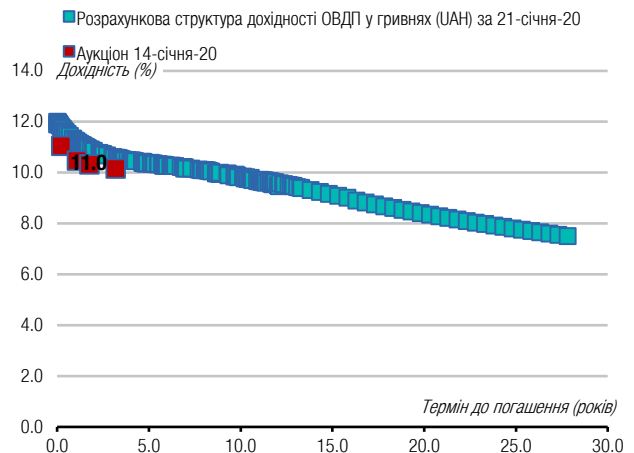
### Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

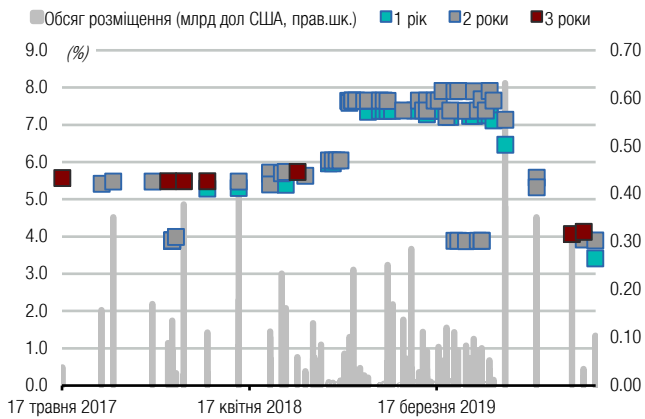
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

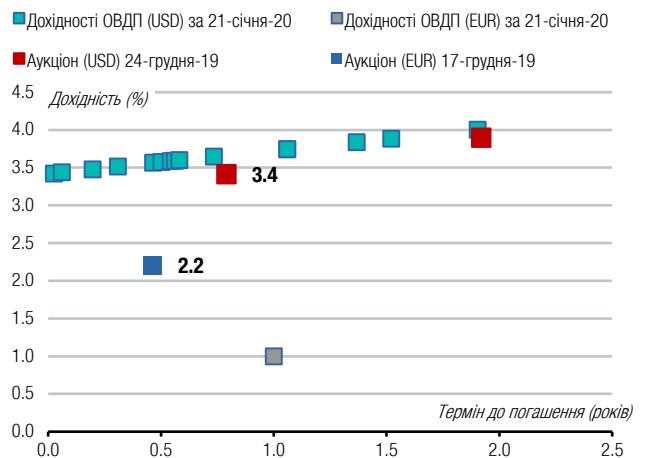
## Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 зросла через відшкодування ПДВ

Минулого тижня ліквідність встановила черговий рекорд, досягнувши 234.9 млрд грн. Відбулось це через активне відшкодування ПДВ, зокрема тих обсягів, що мали бути відшкодовані ще в грудні минулого року. Цього тижня ліквідність буде залежати від викупу валюти НБУ та обсягів сплати щомісячних податкових платежів, тож може скоротитися.

У грудні 2019 року відшкодування ПДВ склало лише 9.8 млрд грн, що менше листопада й, тим паче, жовтня минулого року. А от у січні за перші два робочі тижні вже було відшкодовано понад 6.5 млрд грн. Враховуючи дані ДКСУ щодо відшкодування ПДВ минулого тижня, значну частину сплачених у рахунок відшкодування коштів було узгоджено ще в жовтні та листопаді, але не відшкодовано минулого року.

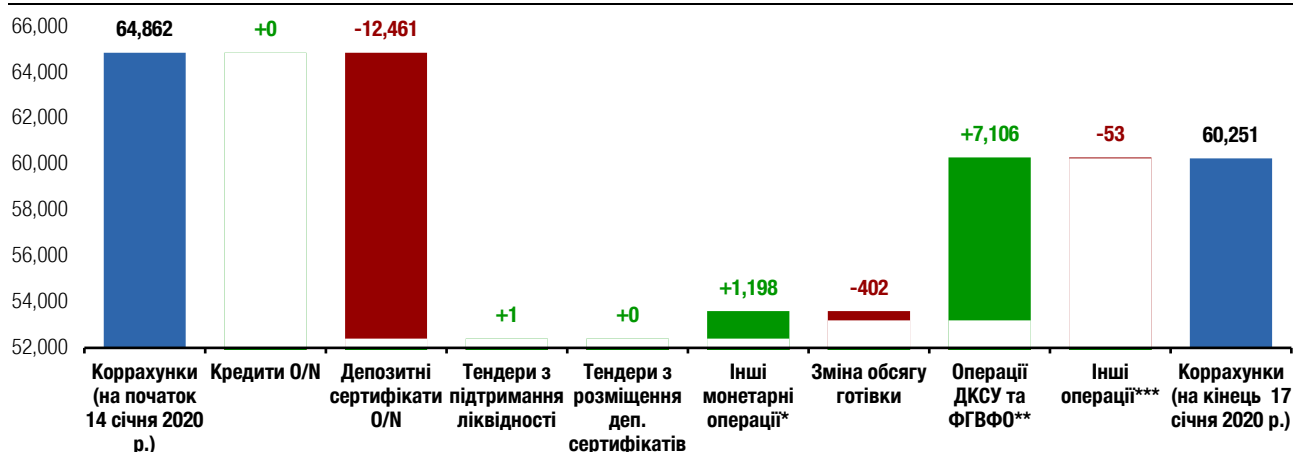
Такі значні виплати збільшили позитивне сальдо операцій Держказначейства з початку року до 12.7 млрд грн, а за минулий тиждень притік коштів з бюджету в банківську систему склав 6.5 млрд грн. Додатковий притік сформувався за рахунок викупу НБУ \$100 млн на валютному ринку, а також 0.5 млрд грн через конвертацію готівки в резервні гроші.

Отже, ліквідність у банківській системі зросла до 234.9 млрд грн, з яких станом на початок цього тижня в депозитні сертифікати було вкладено 174.7 млрд грн, зокрема у двотижневі сертифікати – 125 млрд грн.

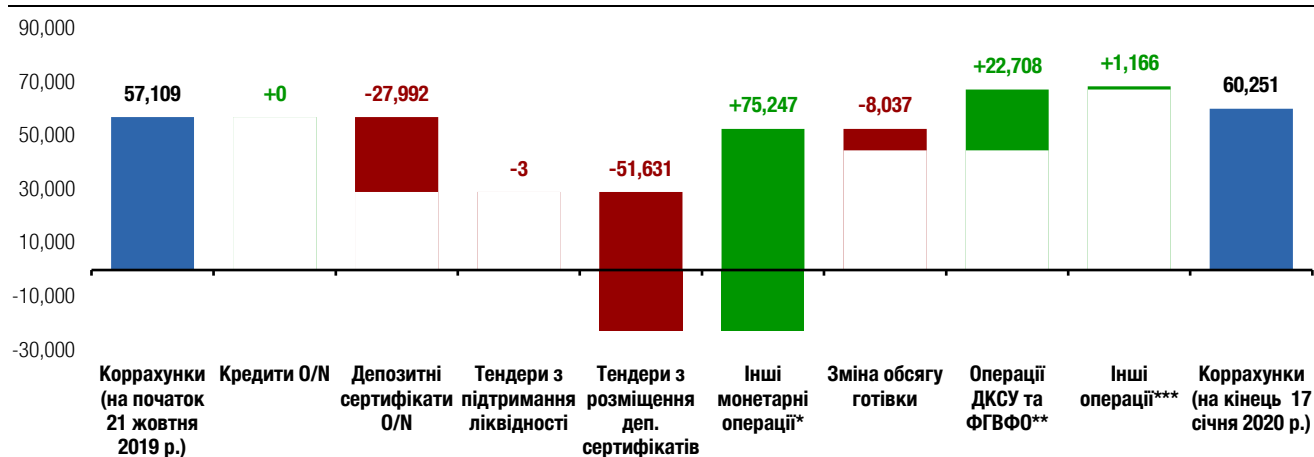
**Погляд ICU:** Цього тижня ми очікуємо, що сальдо операцій ДКСУ зміниться на негативне для ліквідності, оскільки відбуватимуться щомісячні податкові платежі та оплата ОВДП. Частково це буде компенсовано НБУ через викуп валюти від нерезидентів, але загалом ліквідність може скоротитися.

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](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 на валюту переважає

Упродовж минулого тижня гривня послабилась на 1.7%, поступово втрачаючи минулорічне посилення. Однак період сплати податків та попит на ОВДП з боку нерезидентів мають підтримати гривню, і послаблення може призупинитись.

Минулий тиждень гривня завершила на рівні 24.30 грн за долар США, послабившись на 1.65%, а з початку року на 2.24%. Хоча, порівнюючи з початком минулого року, гривня ще зберігає досить високий рівень посилення - 14%. 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 знизився на 1.4% до 134.3, але в річному вимірі зміцнився на 15.6%.

Причинами до такого руху є недостатній обсяг пропозиції іноземної валюти від експортерів та нерезидентів, адже обсяги розміщень ОВДП залишаються обмеженими. Не на користь курсу гривні було і активне відшкодування ПДВ (див. коментар вище), що додатково зменшило пропозицію валюти експортерами. Також слід зазначити, що

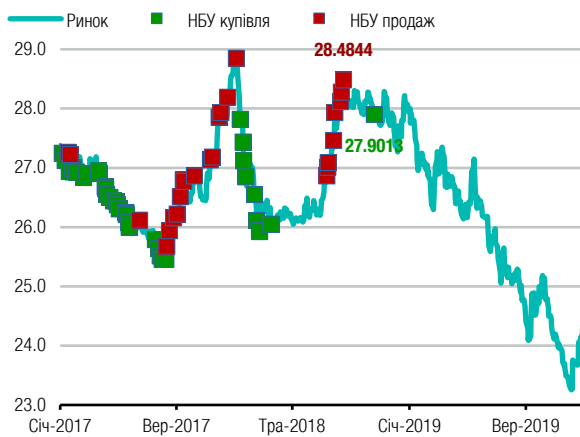
нерезиденти реінвестували кошти, отримані за рахунок погашення ОВДП, та продавали менший обсяг валюти, ніж зазвичай. З початку року середньоденний оборот валютного ринку складає \$370 млн, приблизно на 15% менше ніж у другій половині 2019 року, коли він складав більше \$430 млн.

**Погляд ICU: Цього тижня ми очікуємо активізацію продажу валюти нерезидентами за підсумками аукціону, а також експортерами для сплати щомісячних податкових платежів. Це додасть пропозицію валюти на ринок та збільшить загальний обіг міжбанківського ринку, стабілізуючи курс гривні на поточному рівні й даючи можливість для подальшого посилення наступного тижня.**

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

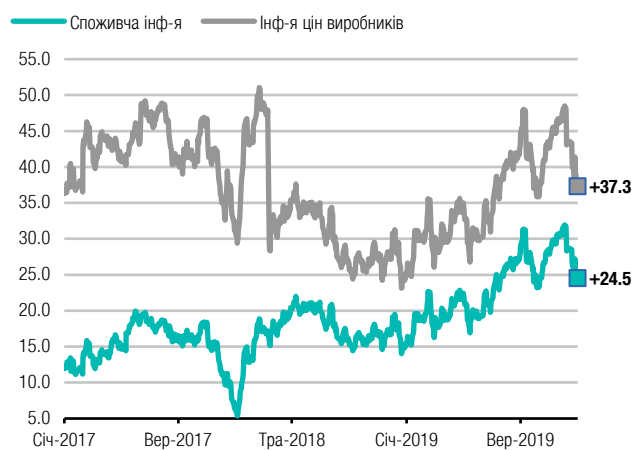
### Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

Обмінний курс гривня/долар США та інтервенції НБУ (цифри позначені обмінні курси на останніх аукціонах щодо купівлі та продажу ін.валюти)



Джерело: Національний банк України, ICU.

Відхилення<sup>1</sup> ринкового курсу гривні від фундаментального рівня<sup>2</sup> відповідно за індексами споживчих цін та індексами цін виробників<sup>3</sup>



Нотатки: [1] "+" переоцінка, "-" недооцінка; [2] розрахо-вується 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.

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](http://www.icu.ua)



## АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

**Олександр Мартиненко**

керівник підрозділу аналізу корпорацій,  
небанківський сектор  
[alexander.martynenko@icu.ua](mailto:alexander.martynenko@icu.ua)

**Михайло Демків**

фінансовий аналітик,  
банківський сектор  
[mykhaylo.demkiv@icu.ua](mailto:mykhaylo.demkiv@icu.ua)

**Тарас Котович**

старший фінансовий аналітик,  
державний борг  
[taras.kotovyich@icu.ua](mailto:taras.kotovyich@icu.ua)

**Дмитро Дяченко**

молодший аналітик  
[dmitriy.dyachenko@icu.ua](mailto: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](mailto:research@icu.ua).**

