



Фокус
Україна

Сегменти
Внутрішня ліквідність,
державні облігації,
валютний ринок,
макроекономіка

Аналітики
Олександр Мартиненко
Тарас Котович
Михайло Демків

Фінансовий тижневик

Іноземні банки торгуватимуть гривнею

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 10 ЛЮТОГО 2020

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Нерезиденти зберігають активність

Попри зниження відсоткових ставок нерезиденти продовжують збільшувати портфель ОВДП, наростивши його вже до 127 млрд грн. Цього тижня приріст портфелю триватиме, зокрема завдяки розміщенню 4-річного випуску облігацій.

Нові рекорди ліквідності

Минулого тижня загальний обсяг ліквідності в банківській системі досягнув чергового рекорду – 246.8 млрд грн. Відбулось це через необхідність викупу надлишкової валюти та збільшення видатків з бюджету. Однак цього тижня ліквідність може зменшитись, якщо для сплати податків буде продаватися не багато валюти.

Валютний ринок

Курс гривні розвернувся в бік зміцнення

Понад місяць тривала естафета гривні в бік ослаблення, проте з початком лютого ситуація змінилась та лише за кілька днів гривня посилилась на 1.6%. Цього тижня додаткову підтримку гривні можуть надати експортери, що продаватимуть валюту для сплати квартальних податків, тож посилення триватиме, і гривня може впритул наблизитися до 24 грн/\$.

Іноземні банки торгуватимуть гривнею

НБУ дозволив іноземним банкам торгувати гривнею за валюту як з українськими, так і з іноземними банками.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 7 лютого 2020)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	11.00	+0bp	-700bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	9.49	+57bp	-699bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	7.96	-75bp	-875bp
Корражуни банків (млн грн)	60,702	+33.42	+51.88
Деп. сертифікати ³ (млн грн)	186,113	-0.98	+147.63

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 7 лютого 2020)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	330,177	-0.66	-3.10
Банки	325,277	-0.57	-13.57
Резиденти ²	24,981	+1.45	+1.31
Фіз. особи ³	9,304	+0.16	+40.06
Нерезиденти ⁴	127,102	+1.70	+825.54
Всього	816,841	-0.19	+7.19

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 7 лютого 2020)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	24.5030	-1.58	-9.10
EUR/USD	1.0946	-1.33	-3.48
Індекс долара ²	98.684	+1.33	+2.26
Індекс гривні ³	135.767	+2.40	+12.39

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 10 лютого 2020)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	12.00	10.00
12 місяців	11.50	9.75
Два роки	11.00	9.50
Три роки	11.00	9.50
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

Нерезиденти зберігають активність

Попри зниження відсоткових ставок нерезиденти продовжують збільшувати портфель ОВДП, наростивши його вже до 127 млрд грн. Цього тижня приріст портфелю триватиме, зокрема завдяки розміщенню 4-річного випуску облігацій.

Минулого тижня первинний аукціон був малоактивним, зібравши загалом попит лише на 160 млн грн більший за пропозицію. Щоправда, концентрувався він на коротких термінах обігу, а 3-річні отримали заявки на загальну суму значно меншу, ніж було запропоновано до розміщення. Отже, було залучено лише 2.3 млрд грн зі ставками відсікання 10-10.15%, та середньозваженими ставками 9.6-9.84%. Більш детально в [огляді аукціону](#).

Але таке незначне розміщення ОВДП при погашенні лише 2.2 млрд грн на користь НБУ дозволило більшості груп інвесторів наростити вкладення. Зменшився портфель у вітчизняних банків, але переважно за рахунок переоцінки валютних ОВДП.

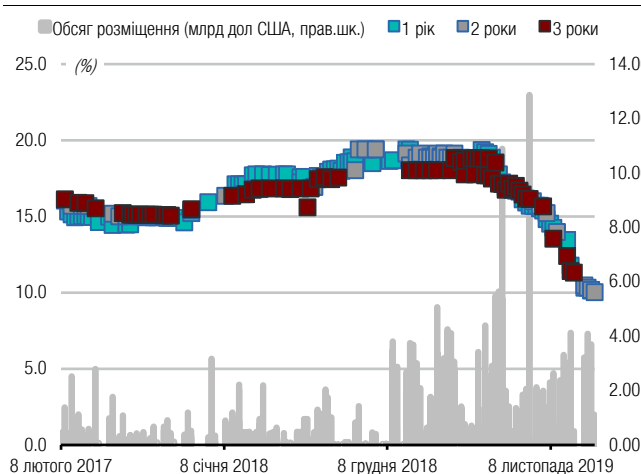
Нерезиденти ж зберігають свою активність на ринку гривневих інструментів. За минулий тиждень вкладення в гривневі інструменти зросли на 1.9 млрд грн до 125.5 млрд грн, а загальний портфель досягнув 127.1 млрд грн. Це наразі становить 15.6% від загального обсягу облігацій у обігу.

Погляд ICU: Цього тижня ми очікуємо ще вищої активності нерезидентів попри досить низькі відсоткові ставки за ОВДП. Поточний рівень ще забезпечує більше 5% реальної ставки за ОВДП та підтримує хоч і не великий, але стабільний новий попит на облігації. Тому за підсумками поточного тижня цілком можливе збільшення портфелю на 1.5-2 млрд грн і подальший рух у напрямку 130 млрд грн загального обсягу портфелю.

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

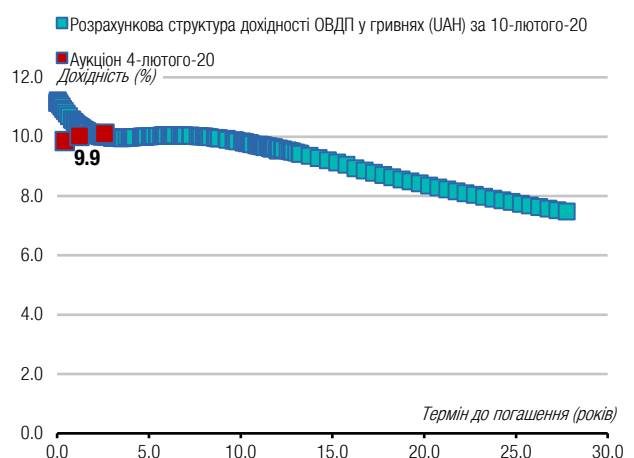
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

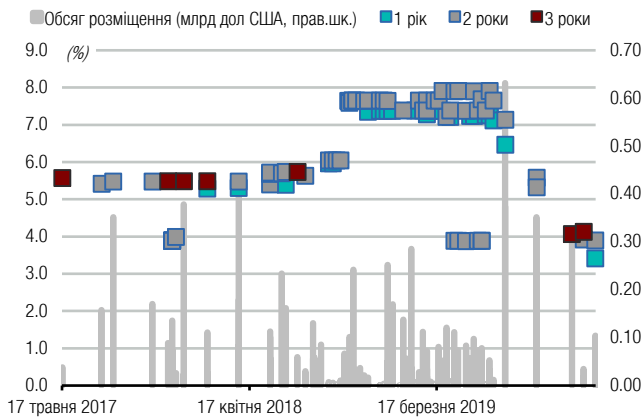
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

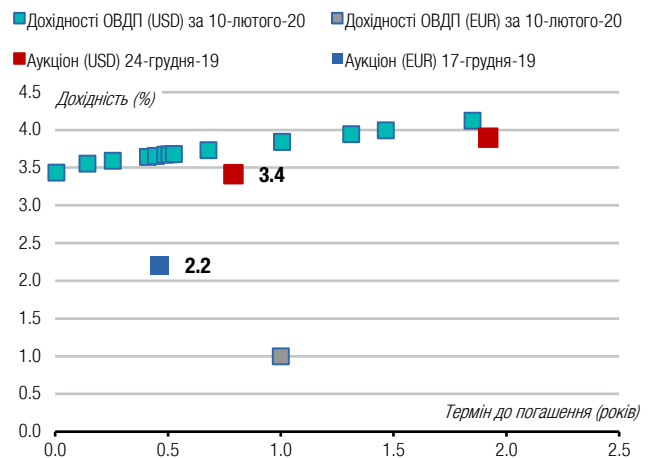
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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.

Нові рекорди ліквідності

Минулого тижня загальний обсяг ліквідності в банківській системі досягнув чергового рекорду – 246.8 млрд грн. Відбулось це через необхідність викупу надлишкової валюти та збільшення видатків з бюджету. Однак цього тижня ліквідність може зменшитись, якщо для сплати податків буде продаватися не багато валюти.

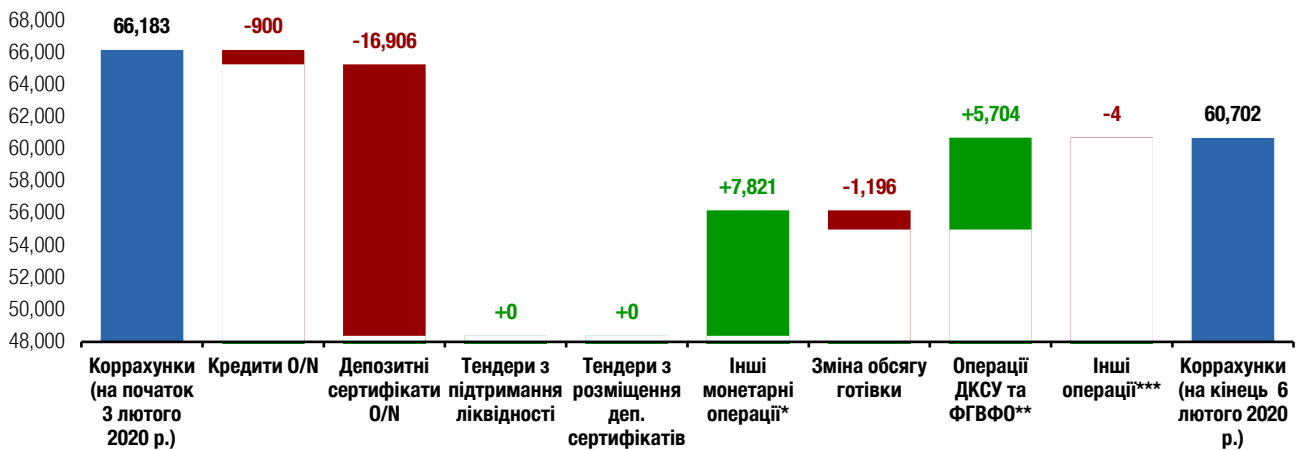
Упродовж минулого тижня більшість чинників забезпечували позитивний вплив на ліквідність. Стримуючи чергову хвилю укріплення гривні, НБУ активно купував валюту на ринку й додав до ліквідності 7.8 млрд грн, викупивши в чистому вигляді за тиждень \$317.5 млн. Також позитивний вплив мали й операції казначейства, додавши до ліквідності ще 4.9 млрд грн, хоча на початку місяця залишки на ЄКР були лише 12.1 млрд грн. Лише конвертація резервних грошей у готівку у сумі 3.1 млрд грн негативно впливала на ліквідність.

Усього за минулий тиждень ліквідність отримала 10.4 млрд грн притоку коштів і за підсумками тижня досягнула 244.8 млрд грн. При цьому в четвер було досягнуто нового історичного максимуму на рівні 246.8 млрд грн.

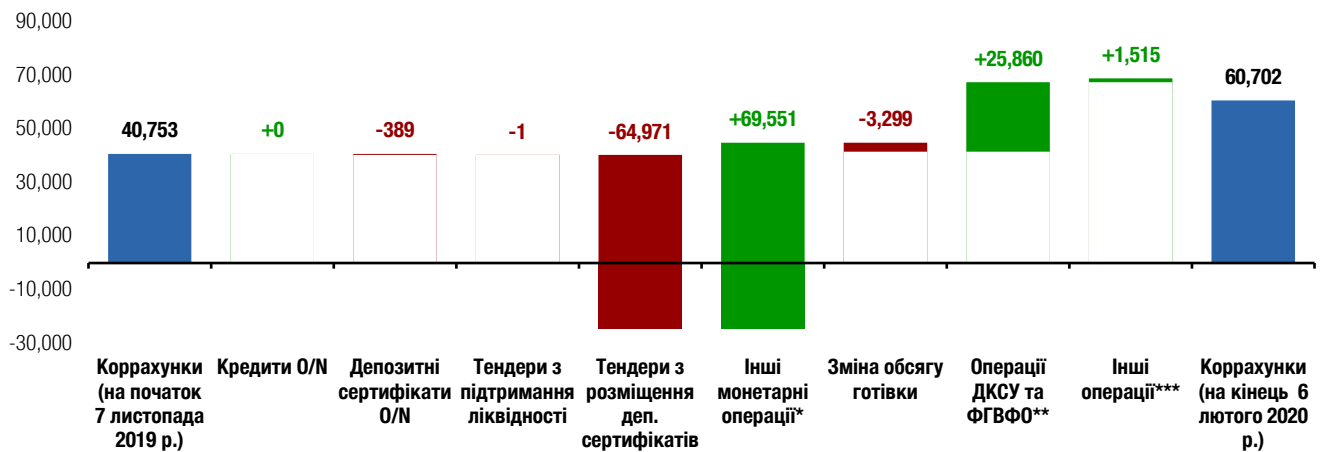
Погляд ICU: Загальний обсяг ліквідності може скоротитися цього тижня за умови, що для сплати квартальних податків будуть використовуватися наявні гривневі кошти, а обсяг продажу валюти для цих цілей буде мінімальним. Однак, якщо експортери продаватимуть валюту в обсягах, що змусить НБУ вчергове викуповувати надлишок пропозиції, ліквідність поповнюватиметься новими коштами та рекорд ліквідності може бути знову побито.

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

Курс гривні розвернувся в бік зміцнення

Понад місяць тривала естафета гривні в бік ослаблення, проте з початком лютого ситуація змінилась та лише за кілька днів гривня посилюється на 1.6%. Цього тижня додаткову підтримку гривні можуть надати експортери, що продаватимуть валюту для сплати квартальних податків, тож посилення триватиме, і гривня може впритул наблизитися до 24 грн/\$.

Надлишок пропозиції валюти змінив баланс на міжбанківському ринку та курс гривні розвернувся в бік посилення, поступово компенсуючи втрачене в січні. Пропозиція валюти була досить значною, адже НБУ викупив за тиждень \$362.5 млн, після того як продав у понеділок \$45 млн. Загальний підсумок інтервенцій НБУ за тиждень \$317.5 млн, що і стримало посилення, адже без нього гривня вже мала шанс повернутись на рівень трохи вище за 24 грн/\$.

Ключовими продавцями валюти навряд чи були інвестори в ОВДП з-за кордону, адже загальний приріст їхнього портфелю склав лише 1.9 млрд грн (\$77.5 млн), що значно

менше за обсяг валюти, викуплений НБУ. З іншого боку, міг зменшитися попит на валюту від імпортерів та репатріантів дивідендів, що теж могло змінити баланс ринку на користь пропозиції.

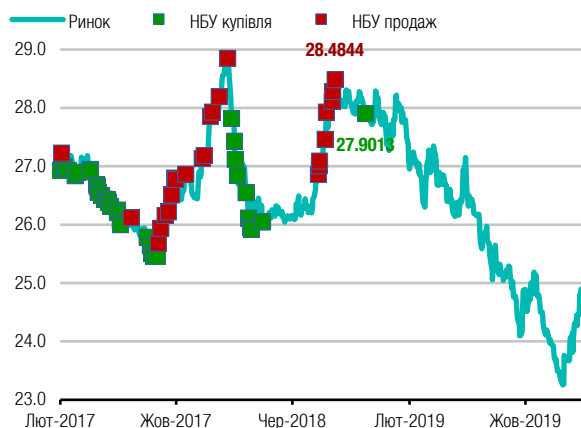
Отже, за минулий тиждень гривня посилюється на 1.6% до 24.5 грн/\$. Торгово-зважений індекс гривні, що враховує коливання обмінних курсів 27 країн торгових партнерів України й очищений від індексів споживчих цін даних країн, за минулий тиждень зріс на 2.4% до 135.8, а в річному вимірі зміцнився на 12.4%.

Погляд ICU: Цього тижня ринок залежатиме від того, чи збільшиться пропозиція валюти. Адже розпочинається період сплати квартальних податків, і експортери можуть як використати накопичену раніше гривню, так і продавати додатковий обсяг валюти. Ми очікуємо додатковий притік валюти на ринок як від експортерів, так і від нерезидентів на ринок ОВДП, адже виплати на їхню користь можуть бути незначними, і для нових інвестицій буде необхідно продавати валюту. Тож рух курсу залежатиме від операцій НБУ, але він продовжуватиме поступове посилення й може наблизитись до рівня 24.2 грн/\$ за підсумками тижня.

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

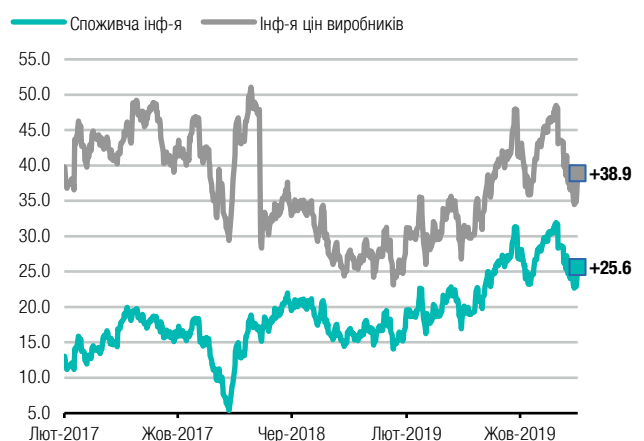
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

Обмінний курс гривня/долар США та інтервенції НБУ (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.

Іноземні банки торгуватимуть гривнею

НБУ дозволив іноземним банкам торгувати гривнею за валюту як з українськими, так і з іноземними банками.

Черговий раунд послаблення валютного контролю на тлі волатильності курсу. Іноземні банки зможуть торгувати з іншими банками, використовуючи кореспондентський рахунок в українському банку, але не обмежуватимуться торгівлею з ним.

Погляд ICU: НБУ продовжує лібералізацію на валютному ринку. Ми очікуємо збільшення ліквідності на ринку внаслідок поліпшення інфраструктури.

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.kotovych@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.

