

Фінансовий тижневик

Інфляція уповільнилася до 2.3% р/р у березні

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 13 КВІТНЯ 2020

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Бюджет обходиться без позик

Два тижні поспіль бюджет обходиться без позик, поступово погашаючи внутрішній борг. За рахунок цього та торгівлі на вторинному ринку відбуваються зміни в портфелях різних груп інвесторів. Цього тижня погашень не відбуватиметься, так само ми не очікуємо й нових розміщень. Тож портфелі змінюватимуться під впливом вторинного ринку та курсу гривні.

Банкам потрібна готівка

Минулого тижня банки активно конвертували резервні гроші в готівку, чим спричинили чималий негативний вплив на ліквідність, стримавши її зростання. Однак вона залишилася вище 190 млрд грн, і цього тижня може продовжити зростати.

Валютний ринок

Курс гривні збалансувався

Упродовж минулого тижня курс гривні коливався в межах 27.1-27.5 грн/\$, змушуючи НБУ то купувати, то продавати валюту на ринку. Цього тижня загалом ситуація на ринку буде подібною, і НБУ більше стримуватиме укріплення, ніж продаватиме валюту.

Макроекономіка

Інфляція уповільнилася до 2.3% р/р у березні

Зростання цін на продукти харчування, слабша гривня та зростання соціальних виплат призведуть до прискорення інфляції, яке частково стримуватимуть нижчі ціни на нафту, на природний газ і скорочення споживання.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 10 квітня 2020)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп.ставка НБУ (%)	15.50	+0bp	-250bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	10.19	-66bp	-635bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	9.49	+82bp	-561bp
Корражуни банків (млн грн)	36,896	-32.52	-4.63
Деп.сертифікати ³ (млн грн)	154,041	+21.49	+124.00

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

Структура власників ОВДП (за 10 квітня 2020)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	324,577	+0.00	-3.72
Банки	340,134	-0.20	-7.04
Резиденти ²	51,353	-1.20	+93.92
Фіз.особи ³	8,398	-2.71	+3.92
Нерезиденти ⁴	116,447	-1.76	+389.53
Всього	840,910	-0.41	+10.45

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 10 квітня 2020)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	27.1600	-0.97	+0.98
EUR/USD	1.0937	+1.26	-2.99
Індекс долара ²	99.482	-1.09	+2.62
Індекс гривні ³	128.696	-0.92	+6.44

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 13 квітня 2020)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	19.00	15.00
12 місяців	19.00	15.00
Два роки	19.00	15.00
Три роки	19.00	15.00
12 місяців (\$)	5.00	3.00
Два роки (\$)	6.00	3.50

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Бюджет обходиться без позик

Два тижні поспіль бюджет обходиться без позик, поступово погашаючи внутрішній борг. За рахунок цього та торгівлі на вторинному ринку відбуваються зміни в портфелях різних груп інвесторів. Цього тижня погашень не відбуватиметься, так само ми не очікуємо й нових розміщень. Тож портфелі змінюватимуться під впливом вторинного ринку та курсу гривні.

Минулого тижня обсяг погашення складав з урахуванням дисконту 1.6 млрд грн. Тож особливого впливу на портфелі інвесторів ці виплати не мали. Найбільш помітними були угоди на вторинному ринку, зокрема продаж облігацій нерезидентами. А також укріплення курсу гривні відіграло свою роль, зменшуючи обсяг валютних ОВДП у гривневому вимірі.

Завдяки усім цим факторам загальні обсяги портфелів зменшувалися за всіма категоріями інвесторів, крім банків. А от за гривневими облігаціями спостерігалось переміщення облігацій від нерезидентів до банків, а також невеликими обсягами до інших категорій інвесторів.

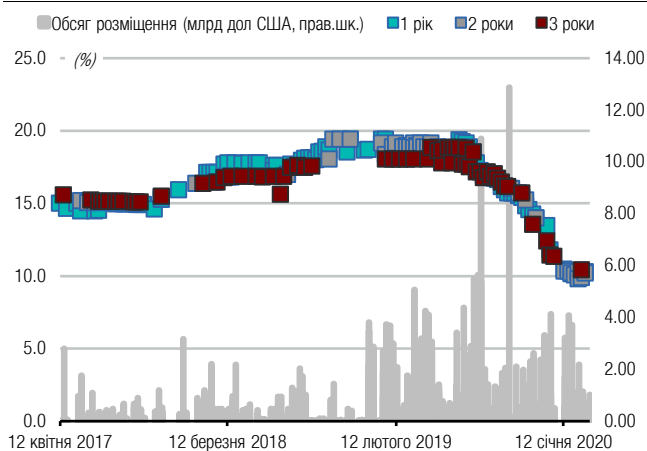
Портфель гривневих ОВДП у власності нерезидентів зменшився на 2 млрд грн до 113 млрд грн, тоді як небанківські установи й приватні інвестори після погашення в середу знову купували нові гривневі облігації. Найбільше зріс портфель банків - на 0.8 млрд грн до 245 млрд грн.

Погляд ICU: Цього тижня ми не очікуємо нових розміщень, оскільки Мінфін не потребує залучення внутрішнього фінансування у квітні, про що заявляв міністр фінансів. Хоча ми не виключаємо, що за наявності потенційного й недорогого попиту розміщення таки може відбутися. Тому, найімовірніше, на портфелі власників ОВДП впливатимуть операції на вторинному ринку та переоцінка валютних облігацій. Вірогідно, нерезиденти продовжать зменшувати свій портфель, але темп уповільниться, зокрема через відсутність погашень.

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

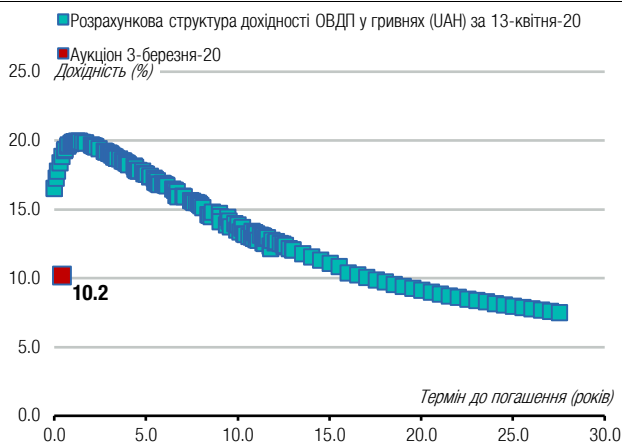
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

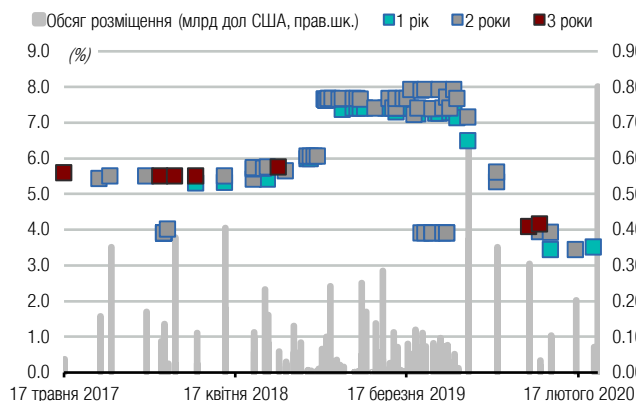
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

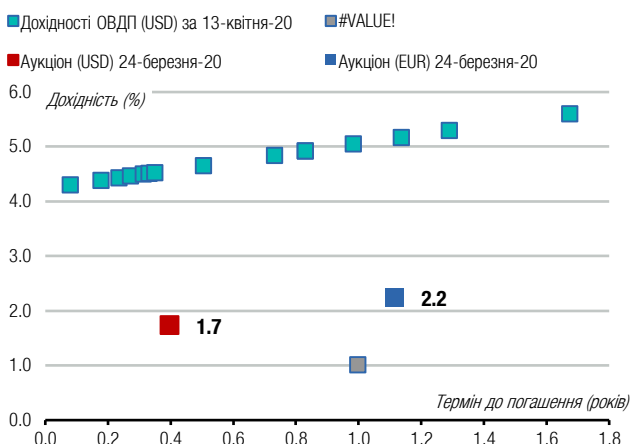
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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.

Банкам потрібна готівка

Минулого тижня банки активно конвертували резервні гроші в готівку, чим спричинили чималий негативний вплив на ліквідність, стримавши її зростання. Однак вона залишилася вище 190 млрд грн, і цього тижня може продовжити зростати.

Більшу частину тижня ліквідність коливалася вище 193 млрд грн, отримуючи підтримку від НБУ та Держказначейства. Але після необхідності продажу валюти Нацбанком у четвер конвертація резервних грошей у готівку скоротила ліквідність, і до кінця тижня вона відновилася лише до 191 млрд грн.

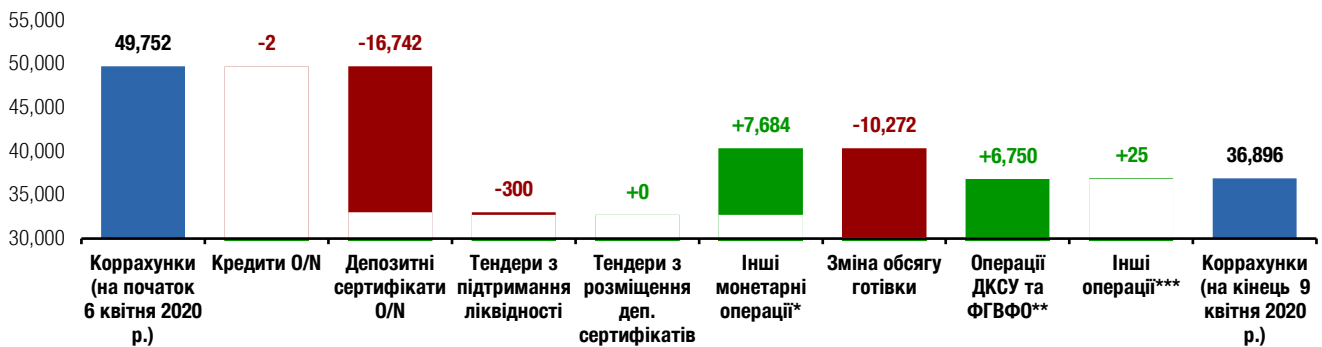
Загалом НБУ надав у ліквідність 7.7 млрд грн, а Держказначейство – 11.5 млрд грн. Водночас банки активно конвертували резервні гроші в готівку та за тиждень спричинили негативний вплив на ліквідність у банківській системі обсягом 12.7 млрд грн.

Погляд ICU: Цього тижня ліквідність продовжить коливатися поблизу 190 млрд грн і може поступово зрости у разі викупу НБУ значного обсягу валюти.

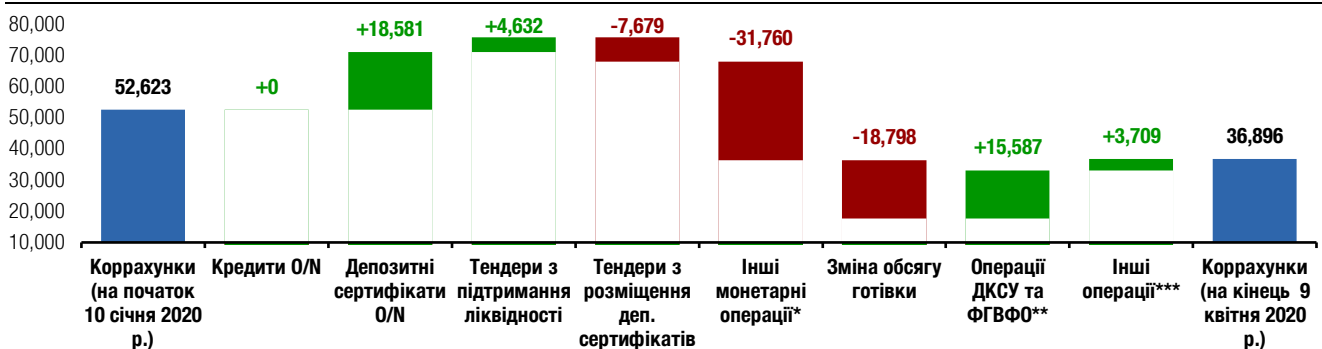
Водночас бюджет може зменшити витрати, змінивши свій вплив до більш нейтрального.

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 збалансувався

Упродовж минулого тижня курс гривні коливався в межах 27.1-27.5 грн/\$, змушуючи НБУ то купувати, то продавати валюту на ринку. Цього тижня загалом ситуація на ринку буде подібною, і НБУ більше стримуватиме укріплення, ніж продаватиме валюту.

Усього за минулий тиждень баланс інтервенцій НБУ склав \$283 млн, хоча на початку тижня НБУ купував валюту й придбав \$328 млн, але в четвер продав майже \$45 млн. Решту днів ринок справлявся самостійно, а загальна тенденція руху гривні була вбік посилення.

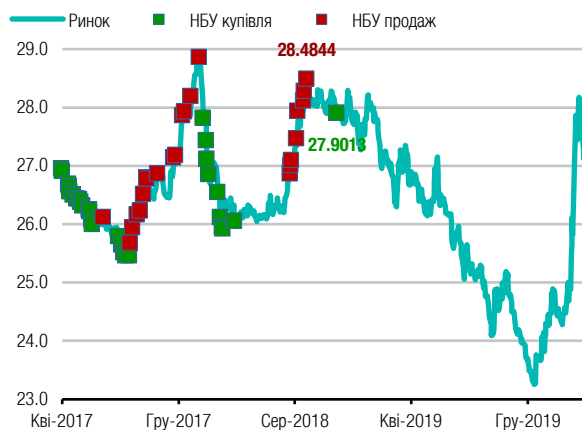
Гривня за минулий тиждень посилилась на 1% до рівня 27.16 грн/\$. Торгово-зважений індекс гривні, що враховує коливання обмінних курсів 27 країн торгових партнерів України й очищений від індексів споживчих цін даних країн, за минулий тиждень знизився на 1% до 129, а в річному вимірі зміцнився на 6.4%.

Погляд ICU: Загалом тенденція до посилення гривні зберігається, хоча й залежатиме від потоку новин. Найбільше впливатиме інформація щодо рішень, від яких буде залежати ймовірність програми МВФ та отримання пільгового фінансування. За позитивного розвитку ситуації курс гривні може перетнути позначку 27 грн/\$ убік посилення, але найбільш вірогідно, що гривня продовжить коливатися в коридорі 27-27.5 грн/\$.

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

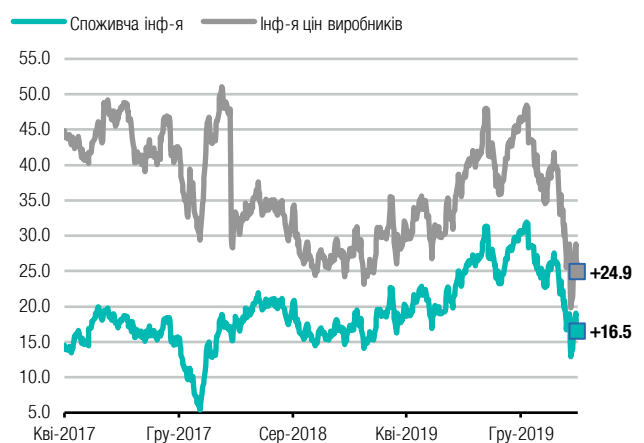
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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] 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.

Макроекономіка

Інфляція уповільнилася до 2.3% р/р у березні

Зростання цін на продукти харчування, слабша гривня та зростання соціальних виплат призведуть до прискорення інфляції, яке частково стримуватимуть нижчі ціни на нафту, на природний газ і скорочення споживання.

За даними Держстату, у березні інфляція знизилася до 2.3% р/р з 2.4% р/р у лютому, уповільнюючись восьмий місяць поспіль. Однак у місячному вираженні споживчі ціни вирости на 0.8% м/м. Уповільненню інфляції в річному вимірі посприяло зниження цін на комунальні послуги на 8.1% р/р, переважно за рахунок зниження ціни на природний газ на 39% р/р. Зростання цін на продукти харчування залишилися на рівні лютого (+1.8% р/р), а ціни на транспорт знижувалися шостий місяць поспіль (-1% р/р). Базова інфляція склала 3.1% р/р. НБУ очікує, що інфляція за підсумками 2020 р. буде в рамках цільового діапазону (5±1% р/р) або незначно його перевищить.

Погляд ICU: Інфляція може прискоритися до 6-8% до кінця цього року, тоді як середній ріст ІСЦ у 2020 році може скласти 5-6% проти 7.9% у 2019. Основний вплив на інфляцію матиме зростання цін на продукти харчування, прискорений обмеженою пропозицією через карантин (насамперед через закриття фермерських ринків та вуличних базарів, а також обмеженнями в логістиці), а також можливим погіршенням цьогорічного врожаю. Слабша гривня та зростання соціальних виплат по безробіттю й малозабезпеченим верствам населення будуть підштовхувати інфляцію. Водночас нижчі ціни на

нафту, на природний газ і скорочення споживання будуть дещо стримувати інфляцію.

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.

