

Фінансовий тижневик

ВВП впав на 1.3% р/р у 1кв20

Стислий виклад коментарів

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Нерезиденти не випускають ОВДП з поля зору

Іноземні інвестори не лише продають ОВДП зі свого портфеля, а минулого тижня навіть придбали новий пакет облігацій, хоч і невеликий. Цього тижня ми не очікуємо від них особливої активності на ринку, а темп зменшення портфеля може уповільнитися.

Ліквідність впала до 180 млрд грн

Активна витрата бюджетних коштів та присутність НБУ на валютному ринку зберігали загальний обсяг ліквідності вище 200 млрд грн аж до п'ятниці, коли відбулося різке скорочення. Цього тижня ліквідність буде залежати від відшкодування ПДВ та щомісячних податкових платежів, і буде поступово зростати.

Валютний ринок

Гривня залишається стабільною

Весь минулий тиждень курс гривні залишався в межах очікуваного коридору із невеликими коливаннями. Подібно до цього складатиметься ситуація на ринку й цього тижня, але коливання можуть збільшитися.

Макроекономіка

ВВП впав на 1.3% р/р та на 0.7% кв/кв (с/с дані) у 1кв20

Економіка сильно постраждала від карантинних заходів у березні на додаток до різкого скорочення інвестицій та державного споживання.

ПОНЕДІЛОК, 22 ЧЕРВНЯ 2020

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 19 червня 2020)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп.ставка НБУ (%)	6.00	+0бр	-1,150бр
Ставка О/Н ² (міжбанк)	6.08	-99бр	-1,020бр
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	5.21	+13бр	-929бр
Корражуни банків ³ (млн грн)	63,140	+47.81	+3.70
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	137,200	-10.90	+228.39

Нотатки: [1] зміна за останні 12 місяців; [2] овернайт; [3] станом на 9 годину ранку [4] депозитні сертифікати НБУ на 9 годину ранку.

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 19 червня 2020¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	324,577	+0.00	-3.72
Банки	410,140	+0.81	+13.58
Резиденти ³	30,582	-40.75	+19.54
Фіз.особи ⁴	7,516	-1.38	-22.66
Нерезиденти ⁵	101,581	-1.35	+96.28
Всього	874,396	-2.15	+11.35

Нотатки: [1] на початок дня [2] зміна за останні 12 місяців; [3] юридичні особи резиденти України (крім банків); [4] фізичні особи резиденти України; [5] нерезиденти-іноземні інвестори.

Джерело: НБУ, ICU.

Індикатори валютного ринку (за 19 червня 2020)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	26.7221	-0.11	+1.35
EUR/USD	1.1178	-0.69	-0.43
Індекс долара ²	97.623	+0.31	+0.52
Індекс гривні ³	127.654	+0.27	+3.28

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 22 червня 2020)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	10.50	7.00
12 місяців	10.70	9.25
Два роки	11.25	10.00
Три роки	11.50	10.50
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

Нерезиденти не випускають ОВДП з поля зору

Іноземні інвестори не лише продають ОВДП зі свого портфеля, а минулого тижня навіть придбали новий пакет облігацій, хоч і невеликий. Цього тижня ми не очікуємо від них особливої активності на ринку, а темп зменшення портфеля може уповільнитися.

Загалом за минулий тиждень нерезиденти зменшили обсяг продажу гривневих облігацій до 0.7 млрд грн, зокрема за рахунок придбання в портфель нових ОВДП. У попередні три місяці баланс операцій нерезидентів був негативним, і лише іноді вони не проводили жодних операцій з облігаціями. Та минулого четверга, уперше з 12 березня, відбулося збільшення портфеля гривневих облігацій нерезидентів на 144 млн грн.

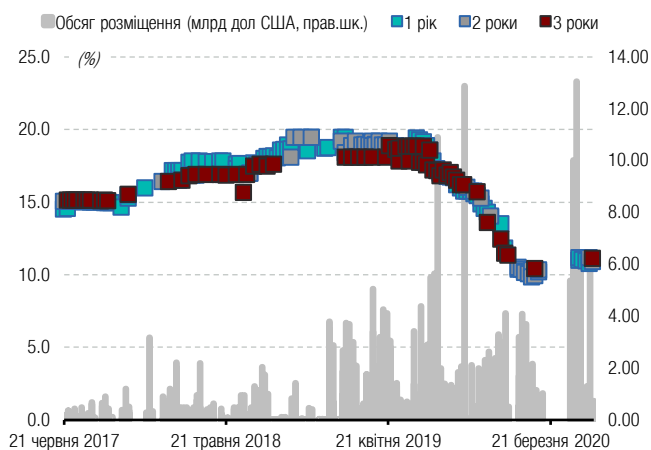
Але основними покупцями нових гривневих ОВДП минулого тижня залишилися банки та інші резиденти. Водночас приватні інвестори зменшили знову портфель цих облігацій на 118 млн грн до 2.8 млрд, а всіх ОВДП – до 7.5 млрд грн.

Погляд ICU: Придбання нерезидентами нових ОВДП наразі не змінило загальну тенденцію динаміки їхнього портфеля, він і надалі продовжив знижуватися. Але таке придбання свідчить про збереження інтересу до українських облігацій та те, що гривневі ОВДП залишаються в їхньому полі зору. Тому із певним ослабленням гривні ближче до осені загальна динаміка портфеля може змінитися на позитивну.

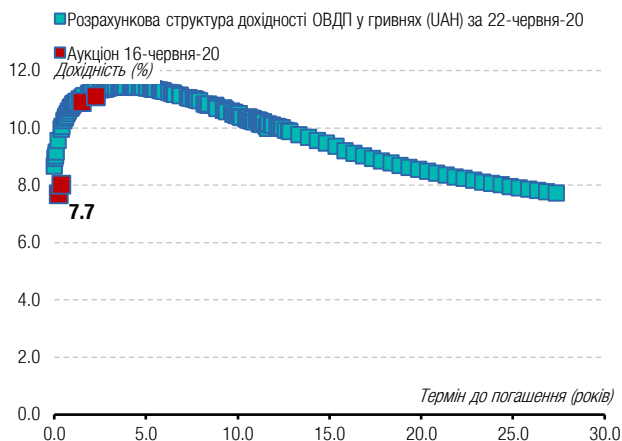
Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

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)

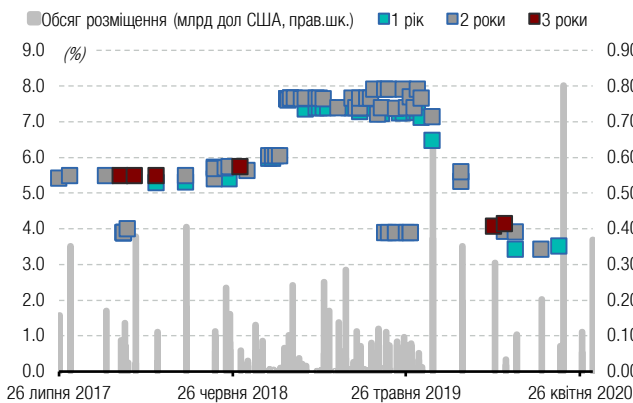


Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



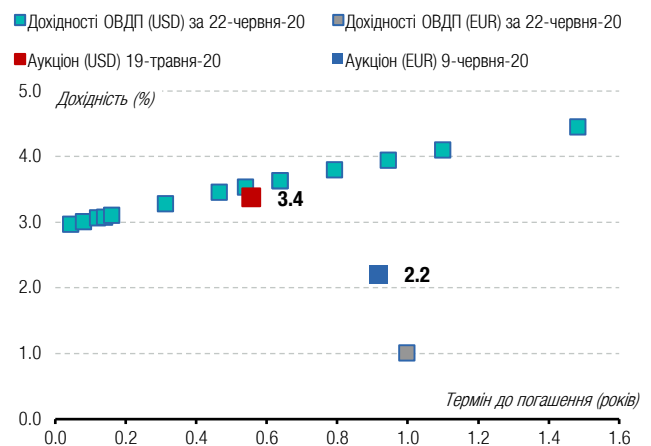
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

Ліквідність впала до 180 млрд грн

Активна витрата бюджетних коштів та присутність НБУ на валютному ринку зберігали загальний обсяг ліквідності вище 200 млрд грн аж до п'ятниці, коли відбулося різке скорочення. Цього тижня ліквідність буде залежати від відшкодування ПДВ та щомісячних податкових платежів, і буде поступово зростати.

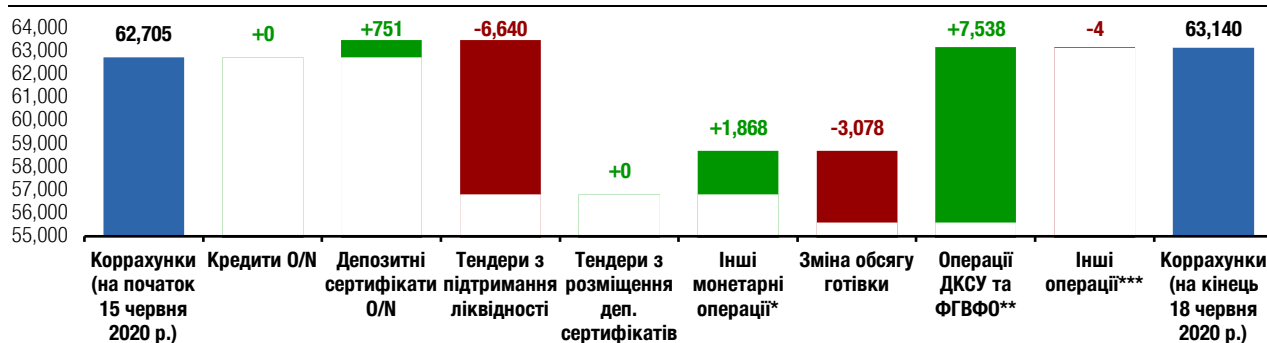
Минулого тижня і бюджет, і НБУ зберігали позитивний вплив на ліквідність. За чотири дні сальдо операцій бюджету зменшилося до 7.5 млрд грн, а НБУ ще й збільшив приплив коштів у банківську систему через викуп валюти обсягом до 3.7 млрд грн.

Однак банки продовжували конвертацію резервних грошей у готівку, вилучивши з ліквідності 3.8 млрд грн за тиждень. До того ж банки повернули НБУ 6.4 млрд грн кредитів. Але найбільший вплив коштів відбувся у п'ятницю, коли баланс операцій Держказначейства склав мінус 22.6 млрд грн, а ліквідність впала до 180 млрд грн.

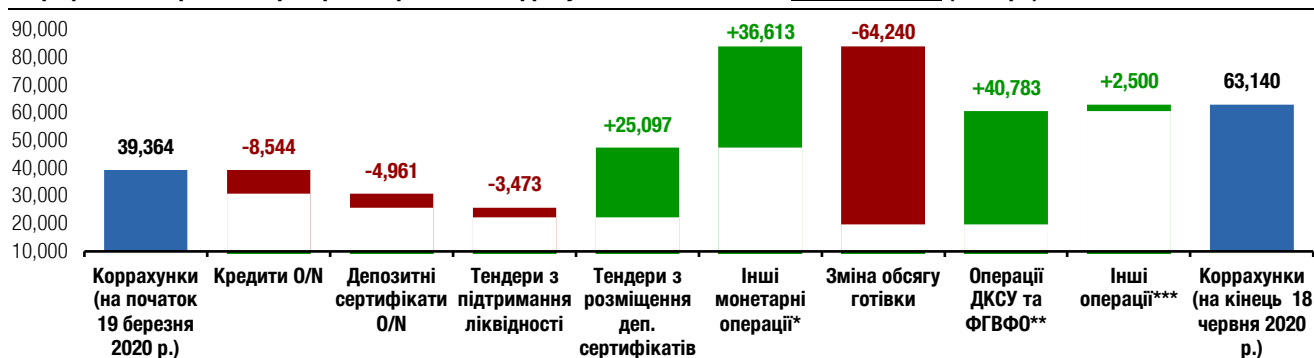
Погляд ІСУ: Оскільки доходна частина бюджету наразі виконувалася не дуже добре, а уряд продовжував витратити більше, ніж мав доходів, рятівником бюджету міг бути Приватбанк. Саме Приватбанк міг сплатити до бюджету 24.5 млрд грн дивідендів за 2019 рік згідно з рішенням уряду, прийнятим ще у квітні. Цього тижня ситуація з податковими платежами має покращитися, але уряду доведеться активізувати відшкодування ПДВ. Тому коливання ліквідності можуть збільшити амплітуду через неспівпадіння таких грошових потоків у часі. Загалом ліквідність може поступово відновлюватися, але залишатиметься близькою до 180 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 залишається стабільною

Весь минулий тиждень курс гривні залишався в межах очікуваного коридору із невеликими коливаннями. Подібно до цього складатиметься ситуація на ринку й цього тижня, але коливання можуть збільшитися.

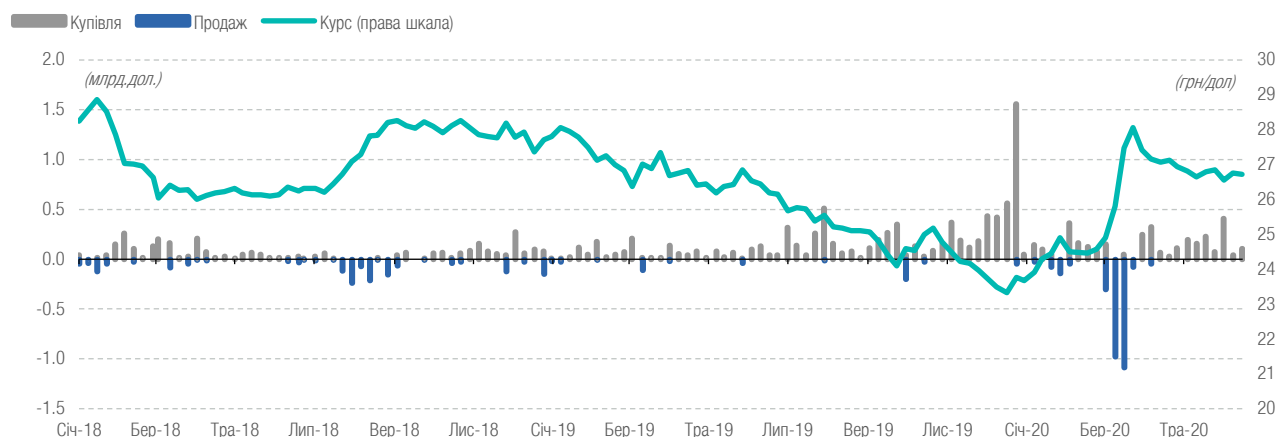
Валютний ринок частково балансувався самостійно, але НБУ збільшив викуп валюти до \$110 млн за три дні із п'яти. Такий викуп стримував укріплення, але й без нього гривня б з високою імовірністю залишалась би в межах очікуваного нами коридору 26.5-27 грн/\$. Усього за тиждень курс гривні посилюється на 0.1% до 26.72 грн/\$

Погляд ICU: Цього тижня коливання курсу може зрости через виплати відшкодування ПДВ з одного боку і потреби в гривневих коштах для сплати податків. Особливо після різкого скорочення ліквідності в банківській системі. Але це навряд чи призведе до виходу курсу за межі все того ж коридору 26.5-27 грн/\$, принаймні у бік укріплення.

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 обсяги інтервенцій НБУ



Джерело: Національний банк України, Bloomberg, ICU.

Макроекономіка

ВВП впав на 1.3% р/р та на 0.7% кв/кв (с/с дані) у 1кв20

Економіка сильно постраждала від карантинних заходів у березні на додаток до різкого скорочення інвестицій та державного споживання.

Держстат дещо покращив показники ВВП за 1кв20 порівняно з оперативною оцінкою, опублікованою місяць тому (згідно з якою падіння становило 1.5% р/р та 0.8% кв/кв с/с). За категоріями кінцевого використання головну роль у падінні відіграли скорочення інвестицій в основний капітал (на 21.4% р/р) та державного споживання (на 9.7% р/р). Водночас зростання приватного споживання залишалось стійким (8.1% р/р), а експорт продовжував зростати, хоч і повільно, – на 0.9% р/р. Серед видів діяльності основні втрати були зафіксовані в транспорті (зниження ВДВ на 8.6% р/р), фінансовій діяльності (на 7.9% р/р), постачанні електроенергії (на 7.7% р/р), готельному та ресторанному бізнесі (на 8.8% р/р) та інших послугах (на 12.7% р/р). Лише три сектори показали додатні темпи зростання: торгівля (5.4% р/р), ІТ (3.6% р/р) та операції з нерухомістю (2.9% р/р).

Погляд ICU: Опублікована розбивка ВВП показала, що падіння інвестицій та державного споживання забезпечило основний внесок у зниження економічної активності. На інвестиції значний негативний вплив мала зростаюча невизначеність у зв'язку з розповсюдженням коронавірусу та зменшення вкладень у проекти альтернативної енергетики. Державне споживання стримувалося недовиконанням бюджетних витрат на тлі зниження доходів та обмеженого фінансування. Крім того, тепла погода та менша кількість транспортування газу також мали вагомий ефект на скорочення ВВП.

Показники економічної активності в 2кв20, імовірно, розкриють увесь масштаб кризи. Ми очікуємо поглиблення падіння ВВП до 10% р/р і далі прогнозуємо, що ВВП почне відновлення в 3кв20, але повільними темпами через зниження доходів та обережну поведінку споживачів та інвесторів, що визначить скорочення ВВП за весь рік на 6.7%.

Сергій Ніколайчук, м.Київ, (044) 377-7040 дод.721

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

Сергій Ніколайчук

керівник підрозділу
макроекономічних досліджень
sergiy.nikolaychuk@icu.ua

Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovyuch@icu.ua

Дмитро Дяченко

молодший аналітик
dmitriy.dyachenko@icu.ua

Олександр Мартиненко

керівник підрозділу аналізу корпорацій,
небанківський сектор
alexander.martynenko@icu.ua

Михайло Демків

фінансовий аналітик,
банківський сектор
mykhaylo.demkiv@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.

