

Фінансовий тижневик

Шевченко – новий Глава НБУ

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 20 ЛИПНЯ 2020

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Нерезиденти продовжують виходити з ОВДП

З початку місяця портфель гривневих ОВДП у нерезидентів скоротився на 4.1 млрд грн, з них на 2.2 млрд грн за останній тиждень. За відсутності погашень ОВДП цього тижня портфель може зменшитися ще на 1.5-2 млрд грн.

Ліквідність стабілізувалася на рівні вище 160 млрд грн

Загальний обсяг ліквідності в банківській системі минулого тижня коливався трошки вище 160 млрд грн за практично відсутності підтримки НБУ та невеликого припливу коштів від Держказначейства. Цього тижня ми не очікуємо суттєвих змін у ліквідності, додатний вплив з боку операцій Держказначейства продовжить значною мірою компенсуватися зростанням попиту на готівку.

Валютний ринок

Валютний ринок нервує

Призначення нового очільника НБУ не посприяла стабілізації курсу гривні, і минулий тиждень він закінчив на рівні 27.4 грн/\$. В очікуванні ринком перших кроків НБУ після призначення, які насамперед виллюються в рішення щодо облікової ставки цього четверга, гривня продовжить ослаблюватися.

Макроекономіка

Шевченко – новий Глава НБУ

Екскерівник державного Укргазбанку повинен буде довести незалежність НБУ, при цьому ж дослухаючись до побажань Президента щодо прискорення корпоративного кредитування та запуску іпотеки.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 17 липня 2020)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	6.00	+0бр	-1,150бр
Ставка О/Н ² (міжбанк)	5.55	-92бр	-1,052бр
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	N/A
Корражуни банків ³ (млн грн)	56,418	+42.27	-0.89
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	105,775	-9.99	+102.27

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 17 липня 2020¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	324,577	+0.00	-3.72
Банки	412,299	+2.63	+24.31
Резиденти ³	29,055	+3.20	+21.22
Фіз. особи ⁴	7,340	+5.53	-19.46
Нерезиденти ⁵	95,096	-2.23	+39.69
Всього	868,368	+1.14	+12.79

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 17 липня 2020)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	27.4319	+1.54	+5.97
EUR/USD	1.1428	+1.13	+1.82
Індекс долара ²	95.942	-0.73	-1.32
Індекс гривні ³	123.837	-1.87	-1.12

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 оvdп¹ (за 20 липня 2020)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	12.50	9.00
12 місяців	13.00	10.50
Два роки	13.25	10.75
Три роки	13.50	11.00
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

Нерезиденти продовжують виходити з ОВДП

З початку місяця портфель гривневих ОВДП у нерезидентів скоротився на 4.1 млрд грн, з них на 2.2 млрд грн за останній тиждень. За відсутності погашень ОВДП цього тижня портфель може зменшитися ще на 1.5-2 млрд грн.

Тож портфель нерезидентів скоротився до 93.2 млрд грн гривневих облігацій станом на сьогоднішній ранок. Це становить 12.3% від загального обсягу гривневих ОВДП в обігу, або 21.5%, якщо не враховувати портфель НБУ.

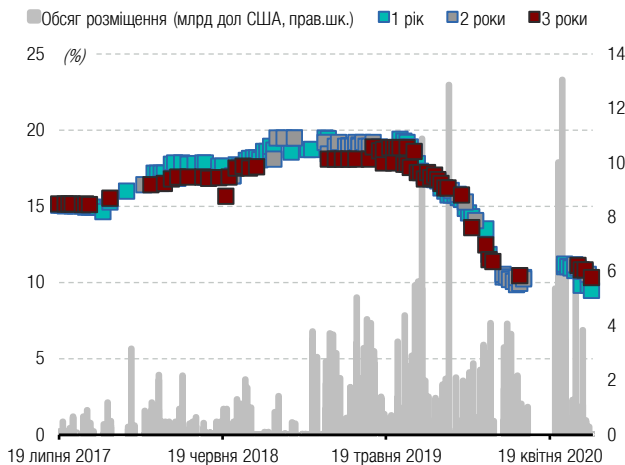
Вкладення нерезидентів продовжують знижуватися з лютого, коли був досягнутий максимальний рівень – 127.6 млрд грн. Протягом останніх місяців нерезиденти зменшують свої портфелі гривневих ОВДП на 6-8 млрд грн у місяць.

Погляд ICU: Цього тижня не відбуватиметься жодних погашень, тож скорочення портфеля нерезидентів становитиме приблизно 1.5-2 млрд грн. Такий вихід не чинитиме особливого тиску на валютний ринок, але навряд чи дозволить Мінфіну розмістити великі обсяги нових облігацій на аукціоні завтра.

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)

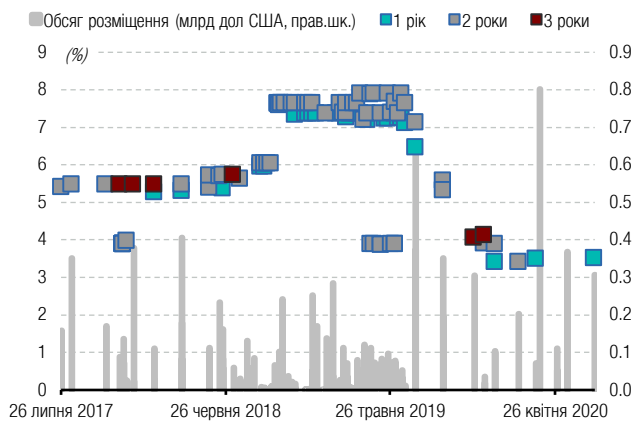


Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



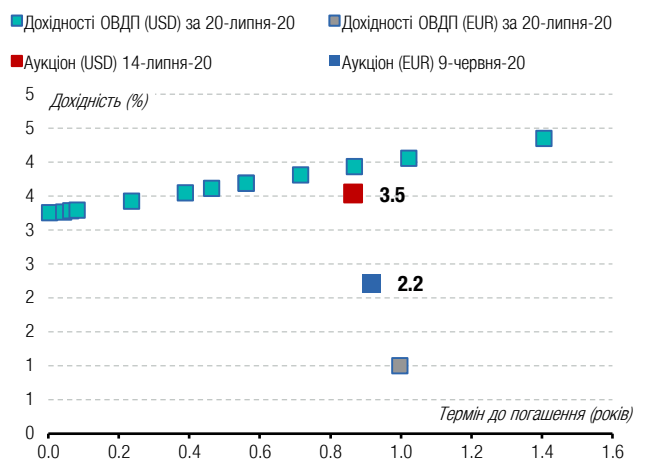
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

Ліквідність стабілізувалася на рівні вище 160 млрд грн

Загальний обсяг ліквідності в банківській системі минулого тижня коливався трошки вище 160 млрд грн за практично відсутності підтримки НБУ та невеликого припливу коштів від Держказначейства. Цього тижня ми не очікуємо суттєвих змін у ліквідності, додатний вплив з боку операцій Держказначейства продовжить значною мірою компенсуватися зростанням попиту на готівку.

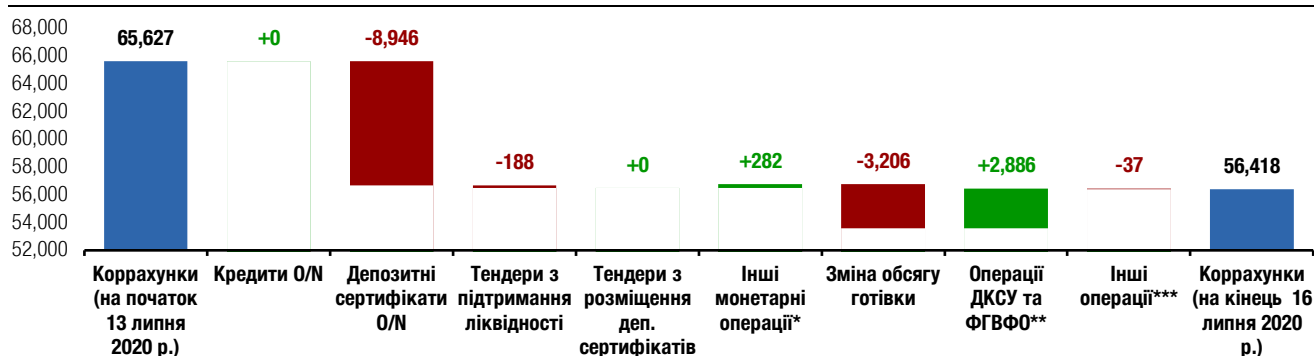
Минулий тиждень банківська система закінчила з обсягом ліквідності на рівні 163 млрд грн, що лише на 0.7 млрд грн більше, ніж тижнем раніше. 52.7 млрд грн розміщено на коррахунках банків у НБУ, а ще 110.5 млрд вкладено в депозитні сертифікати, з яких тільки 19 млрд грн строком овернайт.

Оскільки НБУ не проводив валютних інтервенцій у жоден бік, його вплив через інші монетарні операції був близьким до нуля. А вирішальний вплив мали немонетарні чинники. Так сальдо операцій Держказначейства в сумі 4.3 млрд грн сформувало приплив коштів до ліквідності, а от конвертація банками резервів у готівку нівелювала цей вплив.

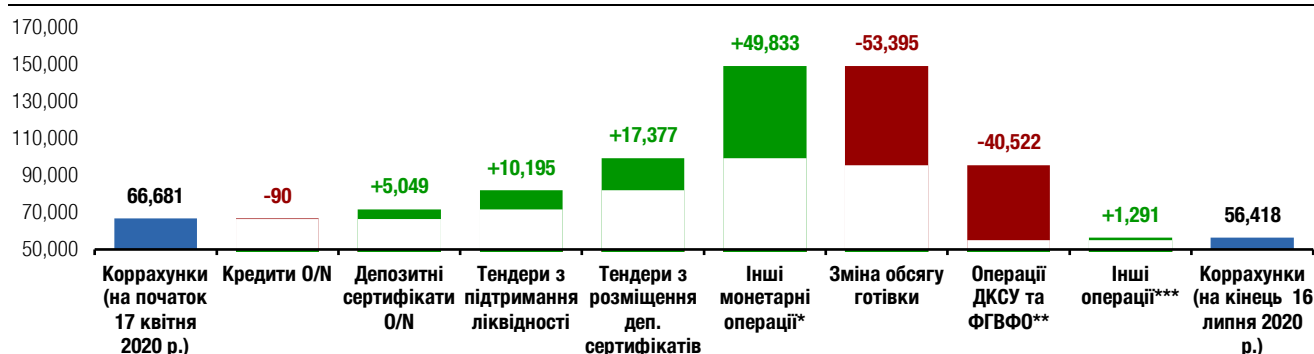
Погляд ICU: Відсутність великих боргових виплат, імовірність низького попиту на нові ОВДП та необхідність зберегти кошти для виплат наприкінці місяця не сприятимуть збільшенню видатків з бюджету. Тож, як і минулого тижня, конвертація резервів у готівку знову нівелюватиме вплив Держказначейства та не сприятиме збільшенню ліквідності.

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 repo, 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

Валютний ринок нервує

Призначення нового очільника НБУ не посприяла стабілізації курсу гривні, і минулий тиждень він закінчив на рівні 27.4 грн/\$. В очікуванні ринком перших кроків НБУ після призначення, які насамперед виллюються в рішення щодо облікової ставки цього четверга, гривня продовжить ослаблюватися.

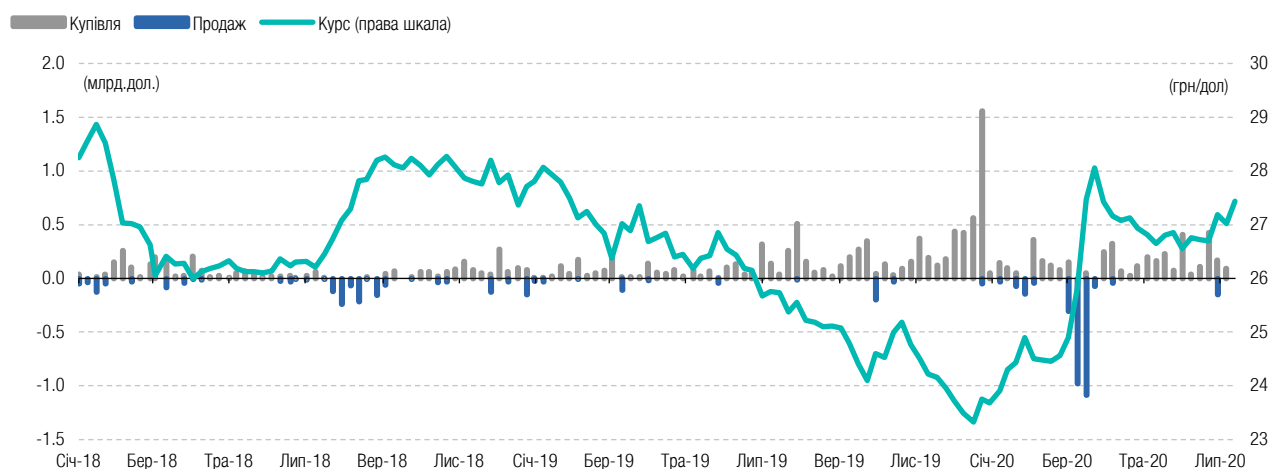
Відсутність інтервенцій НБУ минулого тижня та неспокійна реакція ринку на призначення К.Шевченка очільником НБУ спричинили послаблення гривні на 1.5% за минулий тиждень.

Погляд ICU: Неспокій учасників ринку зберігатиметься і цього тижня, очікуючи засідання комітету з монетарної політики НБУ та рішення Правління щодо облікової ставки в цей четвер. Якщо НБУ й надалі не братиме участі на валютному ринку і не проводитиме інтервенцій, курс гривні продовжуватиме послаблюватися через збільшений ажіотажний попит на валюту як з боку бізнесу, так і населення. Тому ми не виключаємо, що гривня може прямувати до рівня 28 грн/\$ до кінця цього 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 обсяги інтервенцій НБУ



Джерело: Національний банк України, Bloomberg, ICU.

Макроекономіка

Шевченко – новий Глава НБУ

Екскерівник державного Укргазбанку повинен буде довести незалежність НБУ, при цьому ж дослухаючись до побажань Президента щодо прискорення корпоративного кредитування та запуску іпотеки.

Рада схвалила кандидатуру Кирила Шевченка на пост Глави НБУ на зміну Якову Смолю, який пішов у відставку, посиляючися на політичний тиск 1 липня. Під керівництвом К.Шевченка «Укргазбанк» більше ніж удвічі наростив свій кредитний портфель, саме тоді як решта банківського сектору скорочувала кредитування. Тому його кандидатура виглядає логічною від Президента, який назвав слабе кредитування одним із ключових питань, які потрібно вирішити. Іншим таким питанням можна вважати обіцянку Президента запустити іпотеку в гривні за ставкою 10%.

Погляд ICU: Основне занепокоєння полягає в тому, чи НБУ – лідер реформ – буде незалежним від політичного впливу та залишатиметься реформаторською інституцією, а не повертається до своєї ролі виконавця забаганок уряду, як це було до 2014 року. Нове керівництво НБУ, включно з паном К.Шевченком, на наш погляд, утримається від популістських заходів, які вимагають певні групи в парламенті, і продовжить співпрацю із МВФ.

Наступний перегляд облікової ставки 23 липня стане першим викликом для нового керівництва з монетарної політики. У даний час є достатньо аргументів за різні рішення, і, яким буде крок регулятора, поки не ясно. Інфляція залишається низькою, а слабкий попит чинить на неї малий тиск. Курс є відносно стабільним через зниження валютних витрат, особливо в туризмі. З іншого боку, є ознаки погіршення інфляційних та девальваційних очікувань, тоді як уряд оголосив про плани значного підвищення мінімальної заробітної плати. Це збільшує ймовірність необхідності підвищення ставок у 2021 році, які ми очікували ще до змін у НБУ. Хоча нинішні умови, на нашу думку, дозволяють знизити ставку в липні-вересні, НБУ повинен вирішити: чи варто йти на зниження, а потім вдаватися до більш різкого підвищення ставки в майбутньому, чи ні. Рішення, які має прийняти НБУ в 2021 році, можуть стати набагато більшим випробуванням для регулятора та його готовності утримувати інфляцію.

На нашу думку, є 50% імовірності зниження ставки на 0.25 п.п., 20% імовірності зниження на 0.5-1.0 п.п. і 30% імовірність того, що облікова ставка залишиться незмінною.

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

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.

