

Фінансовий тижневик

Роздрібна торгівля стрімко зростає

Стислий виклад коментарів

ВІВТОРОК, 25 СЕРПНЯ 2020

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Портфелі ОВДП скорочуються

Інвестори ОВДП не поспішають купувати нові облігації, тому після великих погашень минулого тижня переважна більшість груп зменшила обсяг вкладень у облігації. Цього ж тижня нові розміщення можуть бути більшими, ніж виплати, тож банки збільшать свої вкладення в ОВДП.

Ліквідність залишається вище 150 млрд грн

Попри сплату квартальних податків загальний обсяг ліквідності в банківській системі коливався в межах 150-160 млрд грн і до кінця тижня навіть збільшився. Ми очікуємо, що й цього тижня ліквідність буде змінюватися несуттєво в цих же межах.

Валютний ринок

Гривня стабілізується по завершенню сплати податків

Потреба в гривневій ліквідності надавала очікувану підтримку курсу гривні, але поступово ця підтримка вичерпалася. Ми очікуємо, що цього тижня курс гривні коліватиметься неподалік від позначки 27.5 грн/\$.

Макроекономіка

Роздрібна торгівля стрімко зростає

Роздрібний товарооборот у липні зріс на 8.5% р/р, перевищивши допандемічні рівні та засвідчивши відновлення споживчого попиту. Інші показники економічної активності продемонстрували змішану картину. Оптовий товарооборот знизився після значного стрибка в червні. Вантажообіг і пасажирообіг продовжують відновлюватися після провалу під час карантину, однак показники усе ще значно нижчі, ніж до пандемії. Обсяги сільськогосподарського виробництва суттєво поступаються минулорічним через пізніший старт збору врожаю.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 21 серпня 2020)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	6.00	+0br	-1,100br
Ставка О/Н ² (міжбанк)	5.23	-5br	-1,104br
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	N/A
Корражуни банків ³ (млн грн)	64,250	+169.89	+47.85
Деп. сертифікати ⁴ (млн грн)	94,229	+3.13	+117.11

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 21 серпня 2020¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	324,577	+0.00	-3.71
Банки	413,273	-2.17	+20.70
Резиденти ³	27,907	+2.71	+4.60
Фіз. особи ⁴	7,446	-1.39	-24.30
Нерезиденти ⁵	88,568	-1.37	-1.80
Всього	861,770	-1.12	+6.90

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 21 серпня 2020)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	27.4488	+0.42	+9.10
EUR/USD	1.1797	-0.38	+6.42
Індекс долара ²	93.247	+0.16	-5.14
Індекс гривні ³	123.334	+0.38	-6.15

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 25 серпня 2020)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	10.00	8.00
12 місяців	10.50	9.00
Два роки	11.00	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

Портфелі ОВДП скорочуються

Інвестори ОВДП не поспішають купувати нові облігації, тому після великих погашень минулого тижня переважна більшість груп зменшила обсяг вкладень у облігації. Цього ж тижня нові розміщення можуть бути більшими, ніж виплати, тож банки збільшать свої вкладення в ОВДП.

Минулого вівторка Мінфін розмістив нових облігацій лише на 2.5 млрд грн, з яких 0.8 млрд грн або \$30.9 млн було залучено у валюті (більше деталей у [огляді аукціону](#)). Натомість було виплачено майже 9 млрд грн та \$159 млн у рахунок погашення та сплати доходу за іншими випусками облігацій.

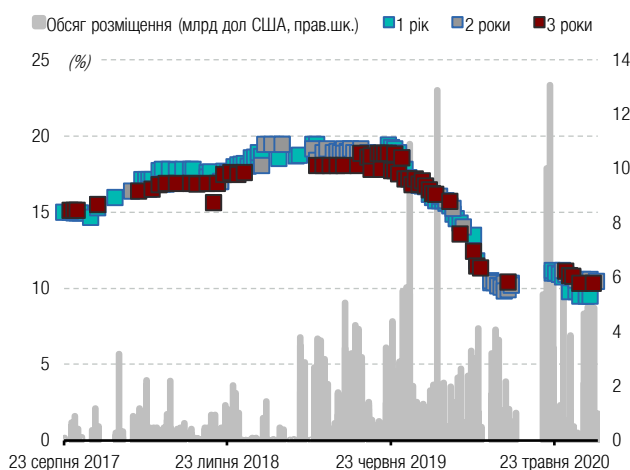
У наслідок лише небанківські установи збільшили вкладення в ОВДП як у гривні, так і у валюті загалом на 0.7 млрд грн до 27.6 млрд грн, що становить 3.2% у загальному обсязі облігацій у обігу. А от скорочення було найбільшим за банківським портфелем: на 8.9 млрд грн до 413.6 млрд грн або 48% у загальному обсязі ОВДП. Зменшували портфель і нерезиденти, але й не дуже активно – на 1.2 млрд грн до 88.2 млрд грн, хоча частка в загальному обсязі ОВДП у обігу майже не змінилася і становила 10.24%.

Погляд ICU: Цього тижня не відбуватиметься погашень, а Мінфін знову розміщує 4-місячні ОВДП з погашенням у грудні. Тому обсяги вкладень банків можуть збільшитися і частково компенсувати скорочення портфеля минулого тижня. Тому зменшуватися може лише портфель нерезидентів і не дуже активно.

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.

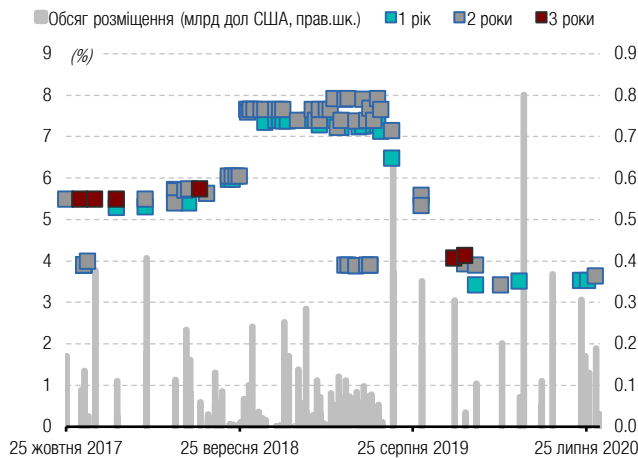
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

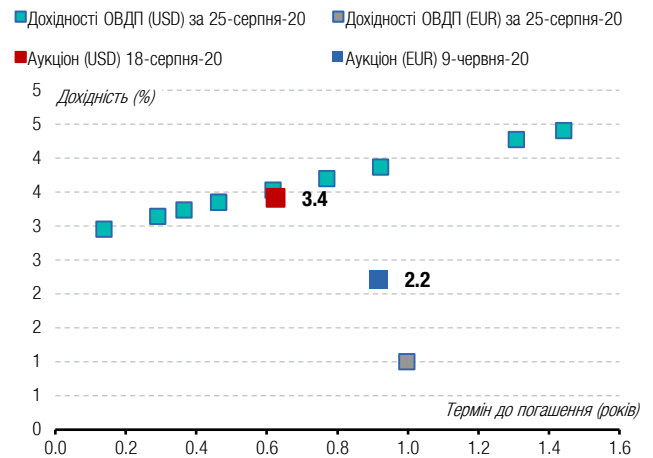
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 залишається вище 150 млрд грн

Попри сплату квартальних податків загальний обсяг ліквідності в банківській системі коливався в межах 150-160 млрд грн і до кінця тижня навіть збільшився. Ми очікуємо, що й цього тижня ліквідність буде змінюватися несуттєво в цих же межах.

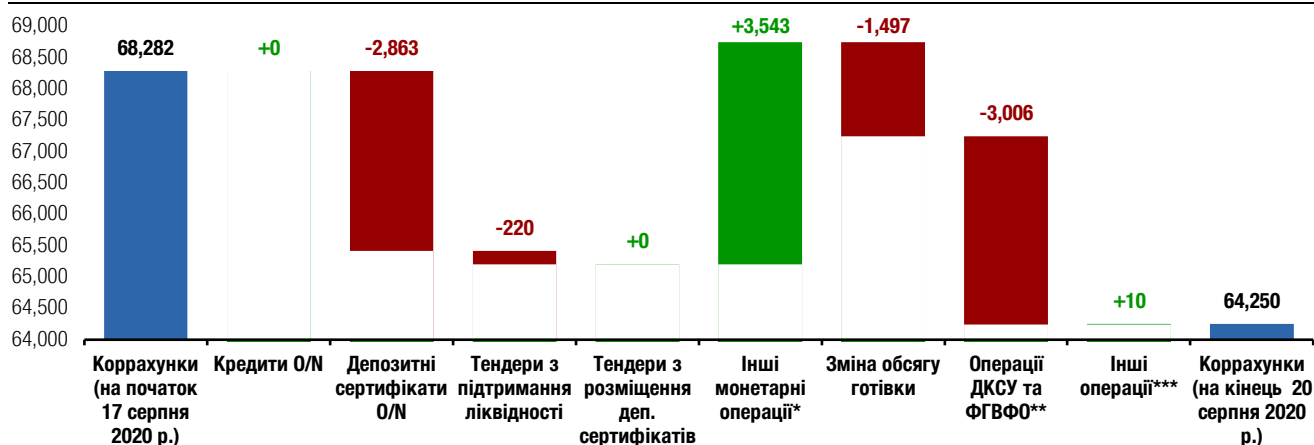
За минулий тиждень вплив операцій Держказначейства на ліквідність кардинально змінювався: у понеділок-вівторок відбувався відплив коштів на бюджетні рахунки через податкові платежі в сумі 10.4 млрд грн, а вже в середу через боргові виплати більша частина відпливу – 7.1 млрд грн – була компенсована, і за тиждень сальдо операцій склало лише 0.4 млрд грн припливу коштів у банківську систему.

Конвертація банками резервів у готівку була не дуже активною: лише 2.6 млрд грн відпливу з ліквідності. Тому викуп валюти Нацбанком досить відчутно підтримав ліквідність, особливо у вівторок, через приплив 3.5 млрд грн у ліквідність через валютний ринок.

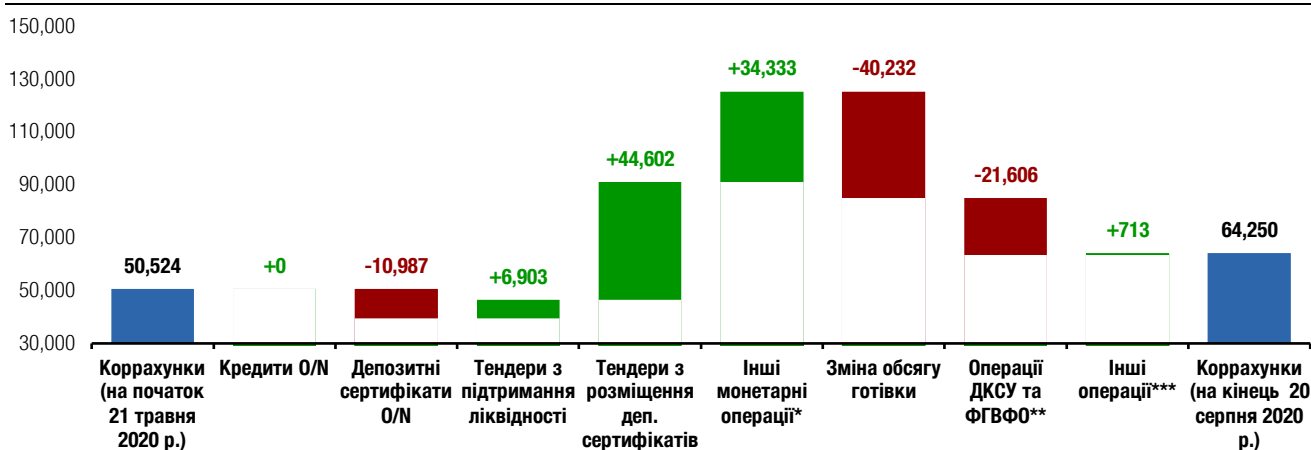
Погляд ICU: Тож минулий тиждень банківська система закінчила з ліквідністю на рівні 161 млрд грн, що лише на один мільярд гривень більше, ніж тижнем раніше. І загалом продовжить коливатися в межах 150-160 млрд грн і цього тижня, реагуючи як на сплату щомісячних податків, так і відшкодування ПДВ, розміщення нових ОВДП та боргові виплати. Але значного скорочення чи зростання ми не очікуємо.

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 стабілізується по завершенню сплати податків

Потреба в гривневій ліквідності надавала очікувану підтримку курсу гривні, але поступово ця підтримка вичерпалася. Ми очікуємо, що цього тижня курс гривні коливатиметься неподалік від позначки 27.5 грн/\$.

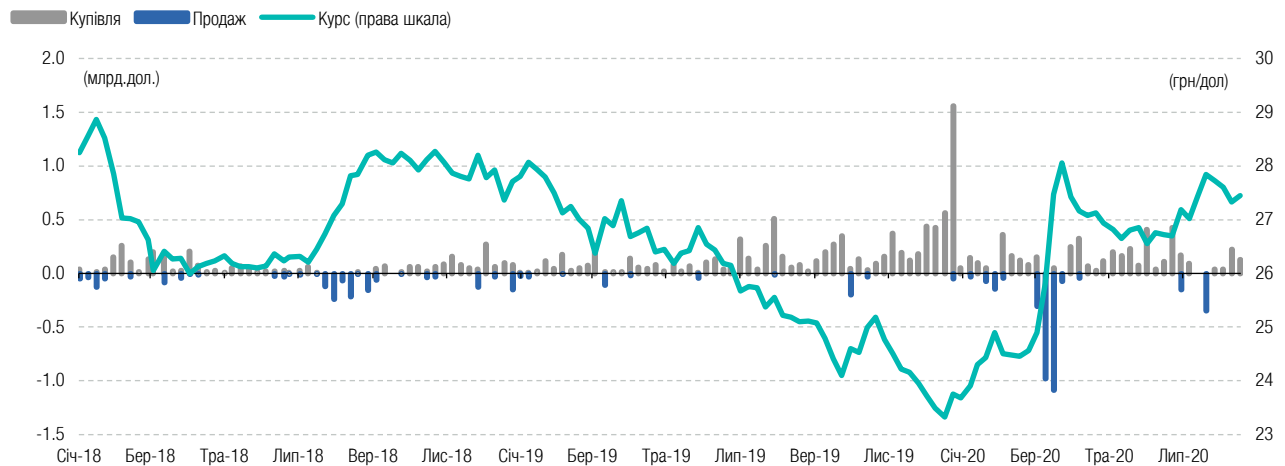
Минулого тижня у вівторок фактично завершилася сплата квартальних податкових платежів, і відповідно ринок став більш збалансованим із значно меншою перевагою пропозиції. Тому вже ближче до кінця тижня курс дещо послабився і закінчив тиждень на рівні 27.45 грн/\$, що лише на 0.4% слабше, ніж тиждень раніше.

Погляд ICU: Ми не очікуємо особливих змін в ситуації на валютному ринку найближчими днями, і ринок продовжить балансуватися самостійно із імовірною участю НБУ для поповнення міжнародних резервів. Загалом курс коливатиметься поблизу 27.5 грн/\$ під впливом продажу валюти для щомісячних податкових платежів та отримання з бюджету відшкодування ПДВ.

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

Роздрібна торгівля стрімко зростає

Роздрібний товарооборот у липні зріс на 8.5% р/р, перевищивши допандемічні рівні та засвідчивши відновлення споживчого попиту. Інші показники економічної активності продемонстрували змішану картину. Оптовий товарооборот знизився після значного стрибка в червні. Вантажообіг і пасажирообіг продовжують відновлюватися після провалу під час карантину, однак показники усе ще значно нижчі, ніж до пандемії. Обсяги сільськогосподарського виробництва суттєво поступаються минулорічним через пізніший старт збору врожаю.

Обсяги роздрібної торгівлі продовжили швидко зростати порівняно з попередніми місяцями (на 12.1% м/м у липні після 8.8% м/м у червні) і з урахуванням сезонності перевищили допандемічний рівень січня-лютого приблизно на 5%. Таке стрімке відновлення роздрібної торгівлі забезпечили насамперед швидке скасування карантинних обмежень і відновлення зростання реальних заробітних плат (4.8% р/р у червні). Крім того, значною мірою підтримали споживчі витрати всередині країни обмежені можливості для закордонного туризму. Наприклад, НБУ оцінив витрати українців за кордоном у червні лише в \$185 млн порівняно з \$792 млн рік тому. Частково також високі показники липня можуть пояснюватися реалізацією відкладеного попиту та придбанням товарів, попит на які зріс в умовах соціального дистанціювання, наприклад, побутової техніки та легкових автомобілів, особливо бюджетного сегменту.

Падіння оптового товарообороту прискорилося до 1.3% р/р за 7М20 з 0.5% р/р у січні-червні. За нашими оцінками, у липні оптовий товарооборот впав на 6% р/р після зростання на 12% р/р у червні.

Ефективність економіки все ще суттєво стримувалась обмеженою мобільністю населення. Так, показники пасажирообігу хоча й суттєво покращились у порівнянні з попередніми місяцями, але становили в липні лише 41% від минулорічного рівня. Зокрема для громадського транспорту в містах це співвідношення було 70-80%. А для пасажирообігу залізничного та авіаційного транспорту – лише 38% і 18% відповідно.

Вантажообіг продовжив зростати порівняно з попередніми місяцями, однак у липні був на 15% менше, ніж торік. Водночас лівова частка цього скорочення була забезпечена

нижчими обсягами трубопровідного транспорту (на 33% р/р). А обсяги перевезень залізничним транспортом майже відновились до минулорічного рівня (темпи падіння скоротились до 1.7% р/р).

Крім того, пізніший старт кампанії зі збору врожаю зернових порівняно з минулим роком продовжує негативно відображатися на показниках виробництва в сільському господарстві, що в липні впало на 5.8% р/р, а за 7М20 – на 11.2%.

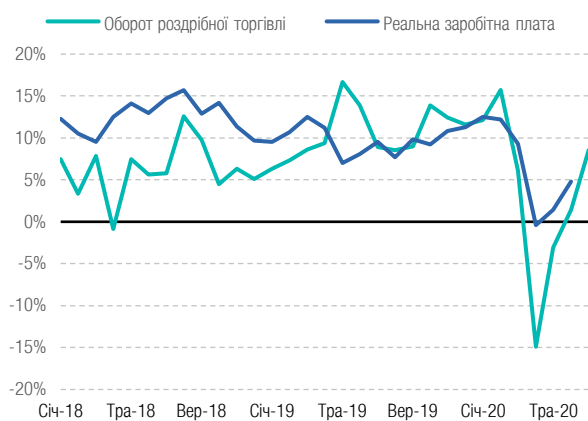
Погляд ICU: Стрімке зростання роздрібногo товарообороту певною мірою стало результатом переорієнтації витрат споживачів як у територіальному вимірі (з-за кордону в середину країни), так і часовому (реалізація відкладеного попиту та підготовка до нового бізнес-сезону за очікувань продовження заходів соціального дистанціювання). Однак споживчі настрої залишаються пригніченими навіть в умовах відновлення зростання доходів населення. Тому напевно чи зростання обсягів роздрібногo торгівлі продовжиться такими ж стрімкими темпами.

Але навіть якщо зростання пригальмується, таке відновлення внутрішнього попиту та доходів споживачів дають підстави для перегляду нашого прогнозу падіння ВВП цього року (6.7%) у бік покращення, незважаючи на збільшення випадків COVID-19 останні тижні та збільшення ризиків у зв'язку з початком навчального року.

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

Графік 6. Роздрібна торгівля та реальна зарплата

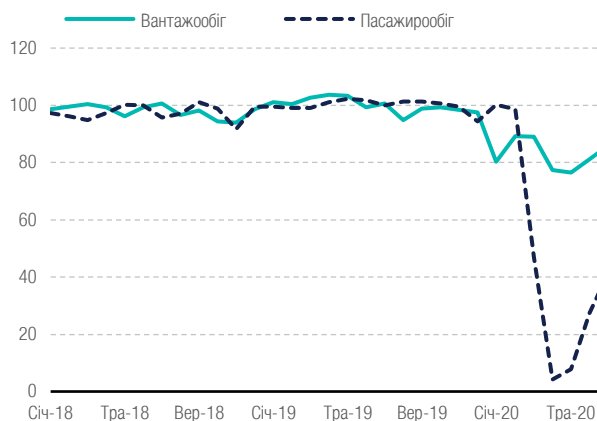
р/р, %



Джерело: Держстат, ICU.

Графік 7. Вантажообіг і пасажирообіг

індекси с/с, 2019=100



Джерело: Держстат, 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



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.

