

Фінансовий тижневик

Промисловість продовжує відновлюватися

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 31 СЕРПНЯ 2020

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Портфелі ОВДП переважно незмінні

Низький обсяг первинних розміщень та відсутність погашень посприяли відносній стабільності портфелів ОВДП за всіма групами інвесторів. Найближчим часом зміна структури інвесторів відбуватиметься за результатами первинних розміщень та торгів на вторинному ринку.

Ліквідність втрималася на рівні 160 млрд грн

Участь НБУ в торгах на валютному ринку та зміна напрямку операцій банків з готівкою підтримали ліквідність, утримавши її на позначці 160 млрд грн. Цього тижня ми не очікуємо особливих змін у ліквідності.

Валютний ринок

Гривня переважно стабільна

Курс гривні не зазнав особливих коливань минулого тижня і залишався неподалік від рівня 27.5 грн/\$. Близько до цього рівня курс коливатиметься і цього тижня.

Макроекономіка

Споживання стимулює відновлення промисловості

Промислове виробництво продовжило зростати, і в липні сезонно скоригований показник був на 7.2% вище, ніж у квітні, і лише на 0.5% нижче, ніж у січні-лютому. Подальше зростання промислового виробництва прогнозується повільніше через негативний вплив нових спалахів зараження коронавірусом як в Україні, так і у світі.

Зарплати активно ростуть, зокрема в медицині та ІТ

Заробітні плати продовжили активно зростати після просідання в березні-квітні і з урахуванням сезонності вже перевищили лютневий рівень на 1.7% (у реальному вимірі ще на 0.5% нижчі). У найближчі місяці очікуємо додатковий імпульс від підвищення мінімальної зарплати, але в подальшому потенціал стрімкого зростання реальних зарплат послабиться.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 28 серпня 2020)

	Останній рівень	Зміна за тиждень	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	6.00	+0bp	-1.100bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	5.21	-6bp	-1.096bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	N/A
Корражунки банків ³ (млн грн)	56,331	+0.05	-8.76
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	105,203	+0.59	+206.57

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 28 серпня 2020¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	324,577	+0.00	-3.71
Банки	414,864	+0.32	+22.00
Резиденти ³	27,820	+1.39	+9.95
Фіз.особи ⁴	7,606	+2.15	-20.79
Нерезиденти ⁵	87,649	-1.02	-1.42
Всього	862,516	+0.11	+7.69

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-ноземні інвестори. Джерело: НБУ, ICU.

Індикатори валютного ринку (за 28 серпня 2020)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	27.4478	+0.00	+8.83
EUR/USD	1.1903	+0.90	+7.45
Індекс долара ²	92.371	-0.94	-5.95
Індекс гривні ³	122.854	-0.39	-7.04

Нотатки: [1] зміна за останні 12 місяців; [2] індекс долара США (ДХУ); [3] реальний індекс гривні, розрахований по індексам споживчих цін.

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Котирування овдп¹ (за 31 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 переважно незмінні

Низький обсяг первинних розміщень та відсутність погашень посприяли відносній стабільності портфелів ОВДП за всіма групами інвесторів. Найближчим часом зміна структури інвесторів відбуватиметься за результатами первинних розміщень та торгів на вторинному ринку.

Упродовж минулого тижня портфелі власників ОВДП зазнали невеликих змін. Так банки збільшили портфель на 0.25% або на 1 млрд грн до 414.6 млрд грн, небанківські установи збільшили вкладення в ОВДП на 2.4% або 0.7 млрд грн до 28.3 млрд грн, приватні інвестори додали до портфеля 179 млн грн, збільшивши його до 7.6 млрд грн або теж на 2.4%. А от нерезиденти продовжили поступово скорочувати обсяг інвестицій та зменшили портфель лише на 0.6% або 0.6 млрд грн до 87.7 млрд грн.

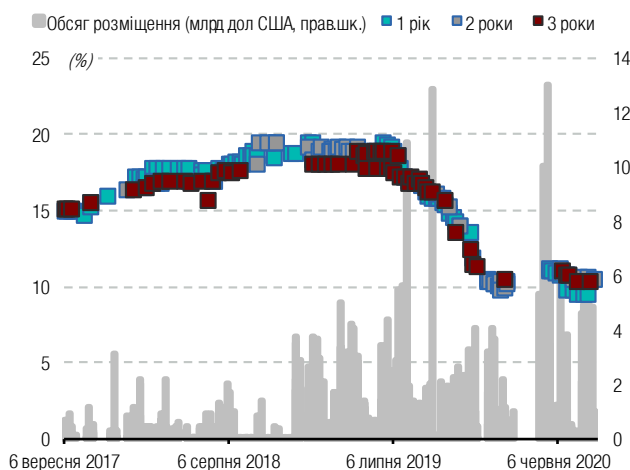
Первинне розміщення завершилося відхиленням 93% попиту на гривневі ОВДП і лише незначним впливом на зміни в портфелях і переважно банків. Більше деталей у [огляді аукціону](#). Лише зазначимо, що загальний обсяг залучень зменшився до суми менш ніж один мільярд гривень і є другим після 313 млн грн залучених на початку липня.

Погляд ICU: Цього тижня є імовірність того, що попит на первинному розміщенні активізується. Але за відсутності погашень Мінфін зможе залучати лише нові кошти без реінвестування. Тому загалом портфелі зазнаватимуть переважно невеликих змін за результатами угод на вторинному ринку, і лише банки можуть більш активно наростити свій портфель після первинного аукціону.

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

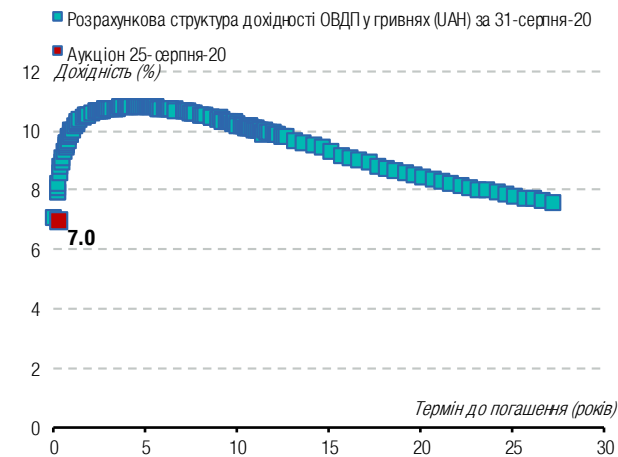
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

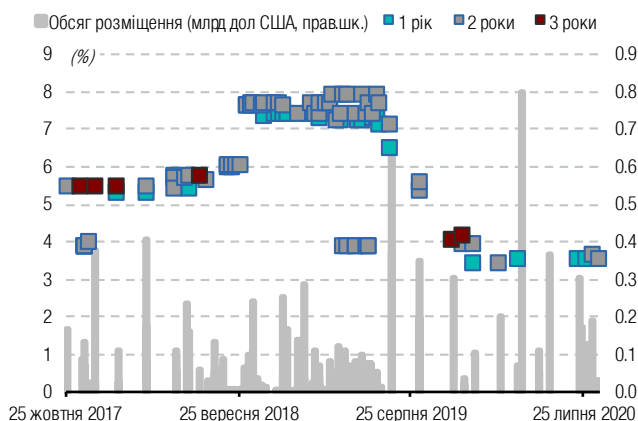
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

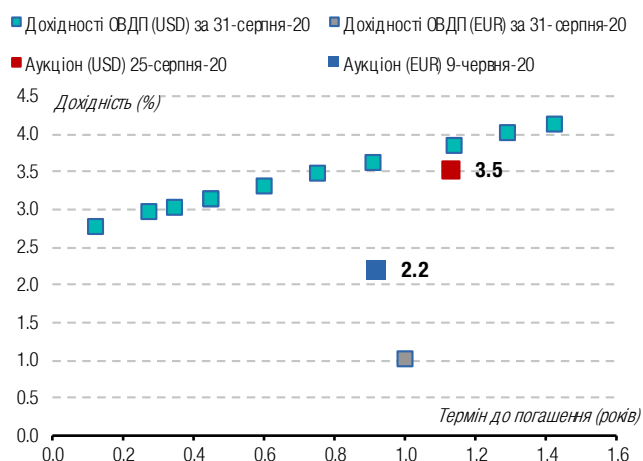
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 втрималася на рівні 160 млрд грн

Участь НБУ в торгах на валютному ринку та зміна напрямку операцій банків з готівкою підтримали ліквідність, утримавши її на позначці 160 млрд грн. Цього тижня ми не очікуємо особливих змін у ліквідності.

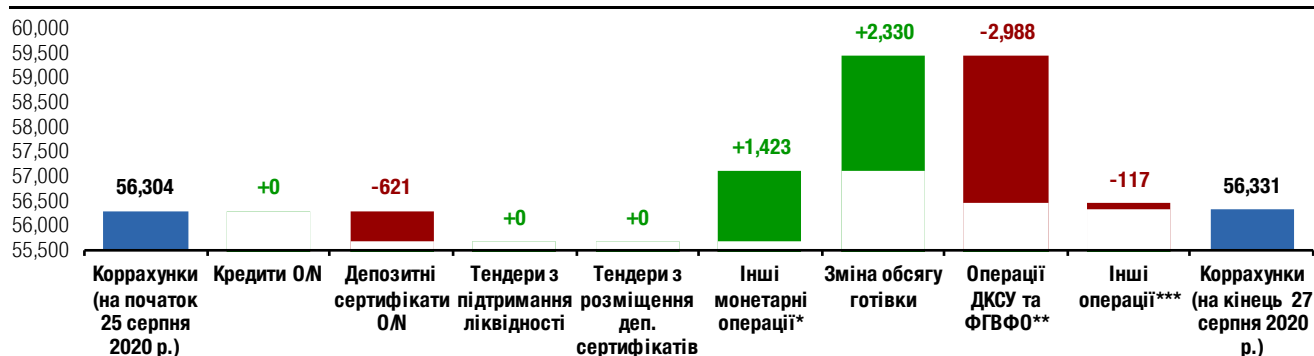
Минулого тижня НБУ сплатив за іноземну валюту 1.9 млрд грн, що було одним із ключових факторів підтримки рівня ліквідності в банківській системі. На додаток банки змінили напрямки операцій з готівкою і збільшували обсяг резервів за рахунок конвертації в обсязі 2.7 млрд грн. Тому задосить невисокого відтоку коштів на бюджетні рахунки в сумі 6.5 млрд грн вони змогли компенсувати більшу частину цього відпливу коштів та втримати загальний обсяг ліквідності на рівні 160 млрд грн.

Водночас банки не поспішали особливо змінювати структуру ліквідності, лише у п'ятницю зменшивши залишки коштів на коррахунках у НБУ з 56-57 млрд грн до 48 млрд грн, й збільшивши обсяг коштів у депозитних сертифікатах з 105 млрд грн до 112 млрд грн, переважно строком на один тиждень.

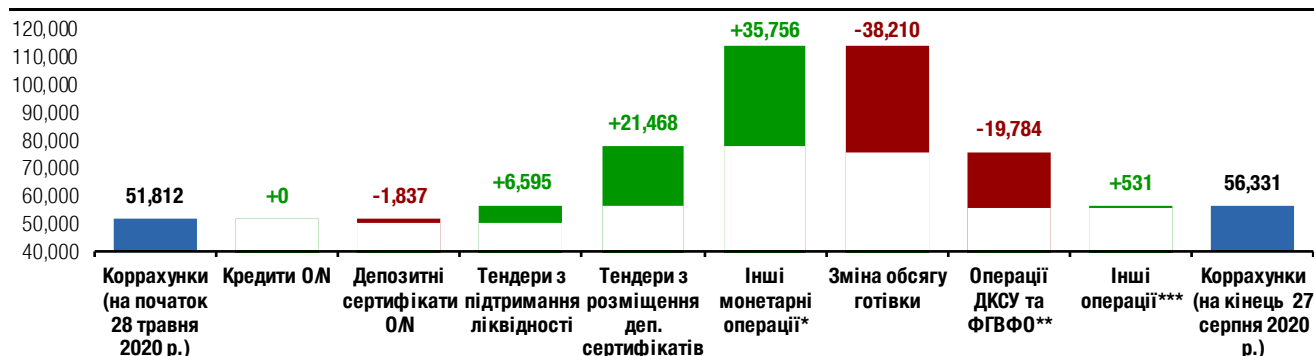
Погляд ICU: Цього тижня ліквідність не повинна зазнати особливих змін через відсутність погашень та без активного відшкодування ПДВ. Лише придбання великого обсягу ОВДП може сформувати відплив коштів на рахунки Держказначейства, але він може компенсуватися збільшенням бюджетних видатків на початку місяця.

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

Гривня переважно стабільна

Курс гривні не зазнав особливих коливань минулого тижня і залишався неподалік від рівня 27.5 грн/\$. Близько до цього рівня курс коливатиметься і цього тижня.

Валютний ринок балансувався переважно самостійно, змусивши НБУ лише одного разу придбати більше ніж \$20 млн за день. А в четвер НБУ не купував валюту й у п'ятницю придбав менше ніж звичні \$20 млн. Достатній рівень ліквідності в банківській системі та досить активне відшкодування ПДВ не спонукали до надмірного продажу валюти, а нерезиденти не поспішали із продажем ОВДП зі свого портфеля.

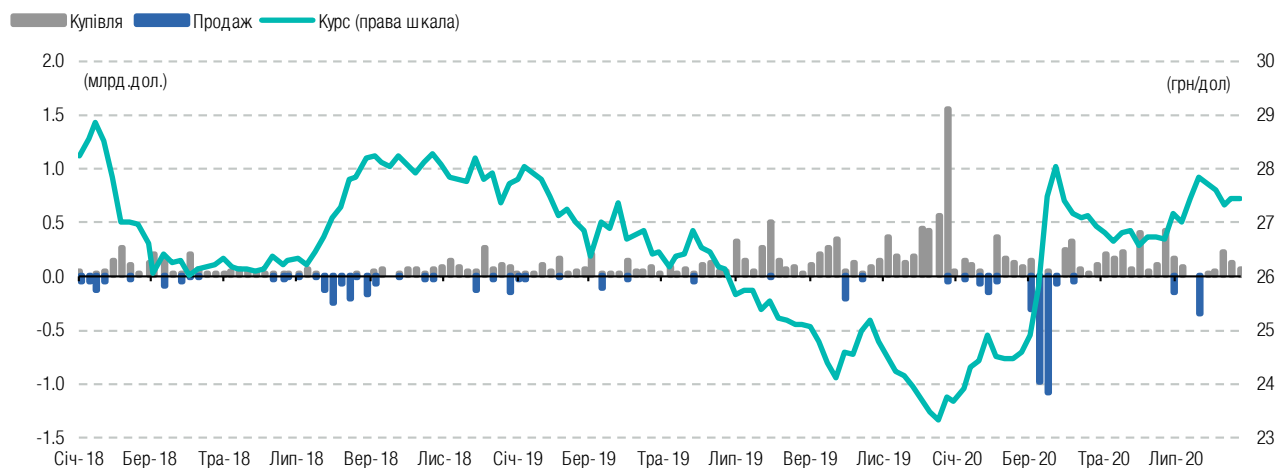
За таких умов ринок балансувався переважно самостійно, а коливання курсу відбувалися в межах 27.35-27.50 грн/\$. Тому й тиждень гривня завершила на рівні 27.45 грн/\$, що аналогічно рівню попереднього тижня.

Погляд ICU: Ми не очікуємо особливих змін ситуації на валютному ринку й цього тижня. Курс гривні коливатиметься знову неподалік від рівня 27.5 грн/\$, і ринок буде більше самобалансуватися з участю НБУ переважно в межах \$20 млн на день для поповнення міжнародних резервів.

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

Споживання стимулює відновлення промисловості

Промислове виробництво продовжило зростати, і в липні сезонно скоригований показник був на 7.2% вище, ніж у квітні, і лише на 0.5% нижче, ніж у січні-лютому. Подальше зростання промислового виробництва прогнозується повільніше через негативний вплив нових спалахів зараження коронавірусом як в Україні, так і у світі.

У липні випуск у промисловості зріс на 1.4% м/м с/с, у річному вимірі падіння промислового виробництва уповільнилося до 4.2% р/р (з 5.6% р/р у червні).

За 7М20 виробництво промислової продукції скоротилося на 7.7% р/р. Найбільший внесок був забезпечений скороченням виробництва продукції металургії (на 13.6% р/р) та машинобудування (на 22.1% р/р), видобутку вугілля (на 20.3% р/р), обсягів постачання електроенергії, газу, пару та кондиціонованого повітря (на 5.3% р/р). Натомість випуск хімічної галузі зріс на 8.6% р/р.

Погляд ICU: Вагому роль у підтримці промисловості відіграє відновлення внутрішнього споживчого попиту, зумовлене зростанням заробітних плат і обмеженнями на закордонний туризм. Зокрема, у липні виробництво споживчих товарів тривалого користування було лише на 0.6% нижче, ніж торік, а короткострокового користування – зросло на 1.1% р/р. Значною мірою такі показники відображали прискорення виробництва харчової продукції на 4.6% р/р та уповільнення падіння в легкій промисловості – до 1.4% р/р.

Натомість інвестиційний попит залишається слабким: виробництво засобів виробництва було на 21.7% нижче, ніж торік, зокрема продукції машинобудування – на 21.3%. Виробництво товарів проміжного споживання також все ще нижче минулорічних рівнів – на 5.6% р/р у липні. При цьому в липні суттєво поглибилося падіння металургії – до 10.6% р/р, що певною мірою пояснюється ефектом статистичної бази. Водночас видобуток вугілля зріс на 4.7% р/р.

Надалі ми очікуємо послаблення процесу відновлення споживчого попиту, зокрема на тлі нового сплеску захворювань на COVID-19. Це гальмуватиме подальше зростання виробництва споживчих товарів. Також перспективи відновлення інвестиційного попиту та відповідно закупок товарів проміжного

споживання як в Україні, так і за кордоном залишаються слабкими. Тому подальше зростання промислового виробництва порівняно з липневим рівнем прогнозується дуже повільне. Однак навіть у цих умовах промислове виробництво має вийти на додатні темпи зростання в річному вимірі в 4кв20. Загалом за рік падіння випуску промисловості становитиме приблизно 5%.

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

Зарплати активно ростуть, зокрема в медицині та ІТ

Заробітні плати продовжили активно зростати після просідання в березні-квітні і з урахуванням сезонності вже перевищили лютневий рівень на 1.7% (у реальному вимірі ще на 0.5% нижчі). У найближчі місяці очікуємо додатковий імпульс від підвищення мінімальної зарплати, але в подальшому потенціал стрімкого зростання реальних зарплат послабиться.

Відповідно до опублікованих даних Держстату зростання номінальних та реальних заробітних плат у липні прискорилося до 7.6% р/р і 5.1% р/р відповідно; порівняно з попереднім місяцем з урахуванням сезонності і номінальні, і реальні зарплати зросли на 3.2%. Очікувано найшвидше зростають зарплати в медицині (+17.9% р/р) та ІТ секторі (+14.4% р/р). Також останні 3 місяці активно підвищуються зарплати в промисловості та торгівлі, унаслідок чого річні темпи зростання в цих сферах прискорилися в липні до 7.0% р/р і 3.8% відповідно.

Натомість у готельно-ресторанному бізнесі та транспортній галузі зарплати хоч і дещо зросли в останні два місяці, у липні були все ще значно нижчі минулорічних на 15% і 4% відповідно.

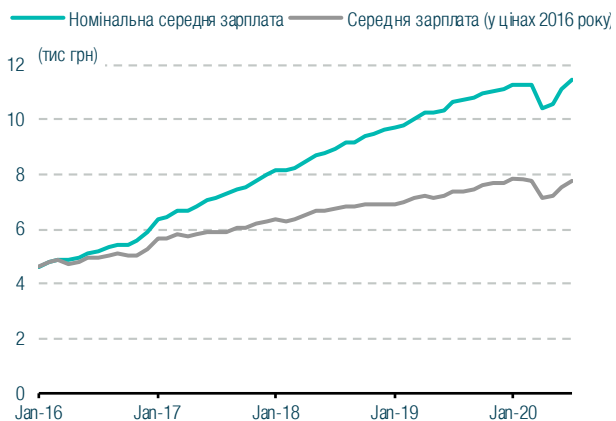
Погляд ICU: Динаміка зарплат демонструє досить швидкий вихід ринку праці з рецесії, спричиненої коронавірусом. Відновлення доходів засвідчує і високі темпи зростання обсягів роздрібної торгівлі та виробництва споживчих товарів. Однак у таких сферах, як готельно-ресторанний бізнес та транспортна галузь наслідки пандемії ще суттєво відчуються та, імовірно, зберігатимуться, доки населення буде дотримуватися тих чи інших форм соціального дистанціювання.

В умовах нового сплеску захворювань ми очікуємо, що зростання реальних заробітних плат уповільниться. Хоча скасування обмеження зарплат у 47 тис грн у державному секторі та підвищення мінімальної зарплати у вересні на 6% можуть надати короткостроковий імпульс. Однак надалі послаблення потенціалу зростання продуктивності праці внаслідок соціального дистанціювання та обмеженої трудової мобільності населення стримуватиме можливості компаній підвищувати заробітні плати високими темпами.

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

Графік 6. Номінальна та реальна заробітна плата

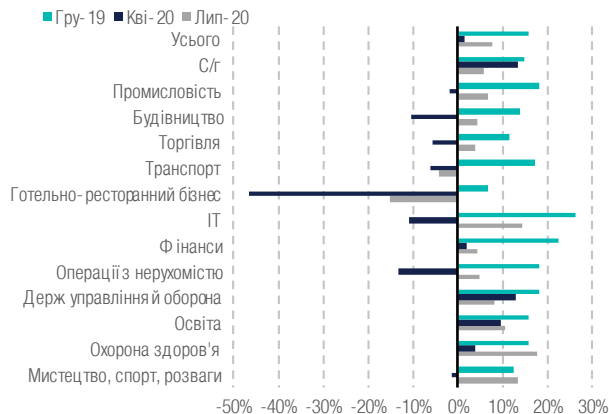
с/с, тис грн



Джерело: Держстат, ІСУ.

Графік 7. Середня заробітна плата

р/р, %



Джерело: Держстат, ІСУ.

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.kotovych@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.