

Фінансовий тижневик

Підвищення ставок за ОВДП триває

Стислий виклад коментарів

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Підвищення ставок за ОВДП триває

Минулого тижня Міністерство фінансів погодилося підвищити ставки за піврічними ОВДП, але ставки за більш тривалими термінами обігу зберегло незмінними. Цього тижня Міністерство планує розміщувати валютні ОВДП, тому саме вони можуть отримати переважну частину попиту. А за гривневими інструментами ймовірний черговий спад активності.

Ліквідність балансу на рівні близькому до 170 млрд грн

Загальний обсяг ліквідності в банківській системі коливався поблизу 170 млрд грн, реагуючи переважно на грошові потоки за операціями бюджету. Цього тижня ми не очікуємо особливих змін у ліквідності зі збереженням коливань близько рівня 170 млрд грн.

Валютний ринок

Курс гривні стабілізується

Валютний ринок минулого тижня був збалансований переважно без участі НБУ, а курс гривні коливався близько 28.3 грн/\$. Цього тижня ми не очікуємо особливих коливань на валютному ринку, а в разі їхнього виникнення НБУ знову згладжуватиме їх за рахунок інтервенцій.

ПОНЕДІЛОК, 5 ЖОВТНЯ 2020

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 2 жовтня 2020)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	6.00	+0br	-1.050br
Ставка О/Н ² (міжбанк)	5.16	+21br	-976br
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	N/A
Корражунки банків ³ (млн грн)	56,545	-1.93	+12.18
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	127,336	+20.17	+124.25

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 2 жовтня 2020¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	324,577	+0.00	-3.71
Банки	431,333	+1.18	+22.37
Резиденти ³	29,921	-4.11	+11.33
Фіз.особи ⁴	8,144	-2.15	-22.16
Нерезиденти ⁵	82,505	-2.79	-17.69
Всього	876,479	+0.14	+5.99

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 2 жовтня 2020)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	28.3640	+0.27	+14.18
EUR/USD	1.1716	+0.73	+6.91
Індекс долара ²	93.844	-0.84	-5.23
Індекс гривні ³	121.289	-0.68	-9.52

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 5 жовтня 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

Підвищення ставок за ОВДП триває

Минулого тижня Міністерство фінансів погодилося підвищити ставки за піврічними ОВДП, але ставки за більш тривалими термінами обігу зберегло незмінними. Цього тижня Міністерство планує розміщувати валютні ОВДП, тому саме вони можуть отримати переважну частину попиту. А за гривневими інструментами ймовірний черговий спад активності.

На аукціоні минулого вівторка більша частина обсягу попиту концентрувалася на піврічних ОВДП, але потребувала підвищення ставок щонайменше на 18 б.п. до 8%. На більше підвищення Міністерство фінансів не погодилося. А от за більш тривалими термінами обігу попит був меншим, і навіть за таких умов більшу його частину було відхилено, а ставки залишено незмінними – 9.5% для річних та 10.5% для дворічних ОВДП. Більше деталей у [огляді аукціону](#).

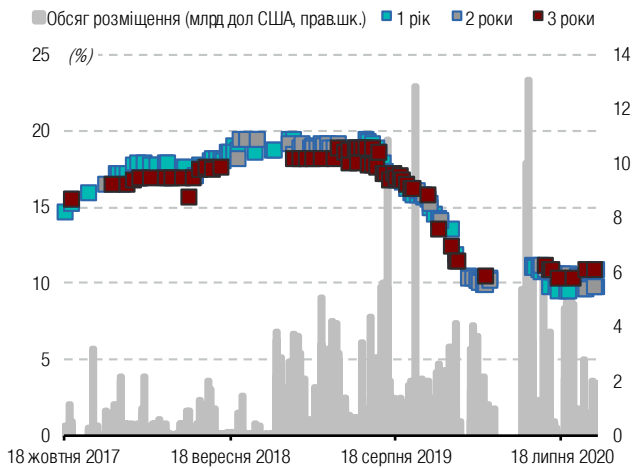
Проте, навіть підвищивши ставку за піврічними облігаціями, до бюджету було залучено лише 2 млрд грн, тобто рефінансовано менше 1/5 виплат основної суми боргу та відсотків, що були здійснені минулої середи. Унаслідок лише портфель банків продовжив зростати і збільшився на 4.8 млрд грн до 432 млрд грн. Але відбулося це за рахунок випуску облігацій для збільшення статутного капіталу Укрексімбанку на 6.8 млрд грн. А решта груп інвесторів зменшила портфелі: небанківські установи на 1.3 млрд грн до 30 млрд грн, приватні інвестори на 0.2 млрд до 8.2 млрд грн, а нерезиденти найбільше – на 4.9 млрд грн до 82 млрд. Скорочення відбулося, насамперед, за рахунок погашення облігацій на 8.2 млрд грн.

Погляд ICU: У жовтні виплати за гривневими облігаціями будуть невеликі і міститимуть лише сплату доходу, тож не сприятимуть збільшенню попиту. Водночас вплив погашень на портфелі ОВДП буде відсутній. Тож зміна структури власників відбуватиметься за рахунок перепродажу облігацій на вторинному ринку та після нових розміщень. Але нові розміщення можуть мати теж невеликий вплив. За відсутності погашень попит на гривневі інструменти може знову зменшитися, і лише інтерес до валютних ОВДП може сприяти як фінансуванню бюджету, так і збільшенню портфелів вітчизняних інвесторів. Але навіть за невеликого попиту на гривневі ОВДП міністерство може продовжувати дотримуватися гнучкої позиції і поступово рухатися назустріч ринковим настроям, підвищуючи ставки за окремими випусками на 10-20 б.п. за одне розміщення.

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.

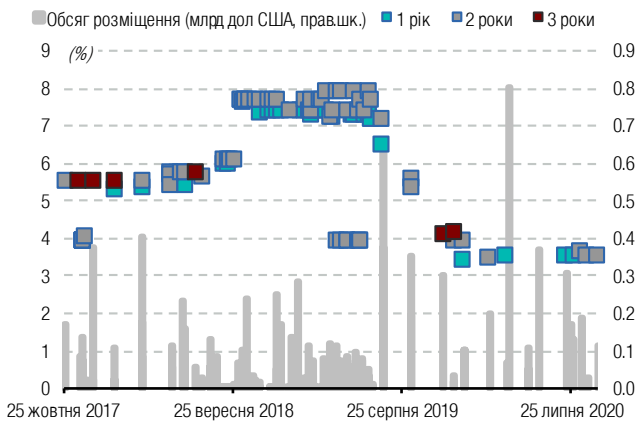
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

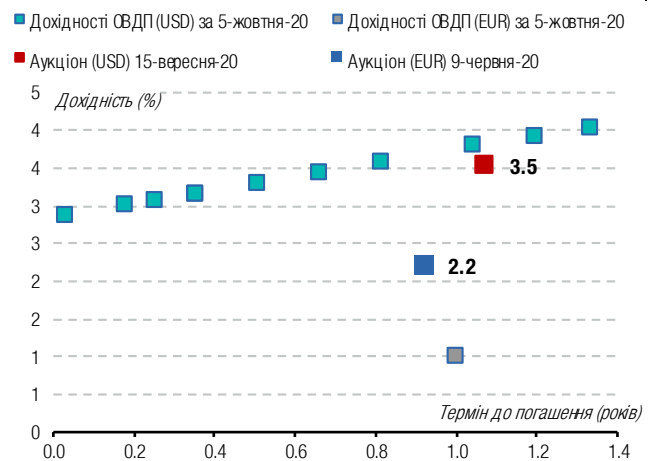
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 балансує на рівні близькому до 170 млрд грн

Загальний обсяг ліквідності в банківській системі коливався поблизу 170 млрд грн, реагуючи переважно на грошові потоки за операціями бюджету. Цього тижня ми не очікуємо особливих змін у ліквідності зі збереженням коливань близько рівня 170 млрд грн.

Минулий тиждень розпочався зі збільшення податкових платежів до бюджету, зменшуючи загальний обсяг ліквідності до 166 млрд грн. Але вже в середу через менший обсяг збору податків, ніж у вівторок, та понад 10 млрд грн виплат за ОВДП – баланс операцій Держказначейства вирівнявся, і за підсумками тижня вплив був майже нейтральним. А от конвертація банками готівки в резерви посприяла відновленню ліквідності до понад 170 млрд грн.

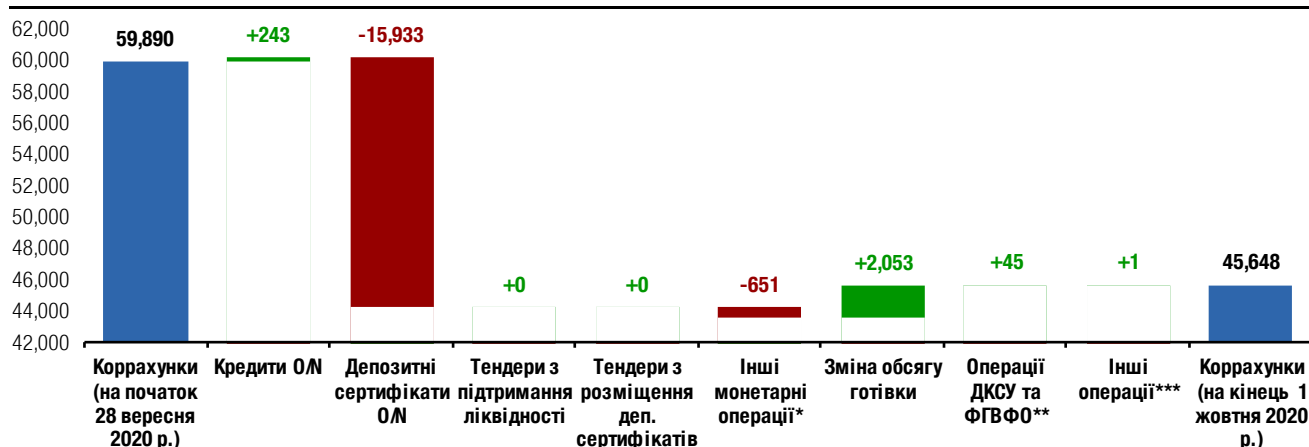
Загалом за тиждень вплив на ліквідність був наступним: відплив коштів за операціями Держказначейства склав 0.2 млрд грн, приплив від банків через конвертацію готівки в

резерви обсягом 1.7 млрд грн, а НБУ вилучив через операції з валютою та інші монетарні операції 2 млрд грн.

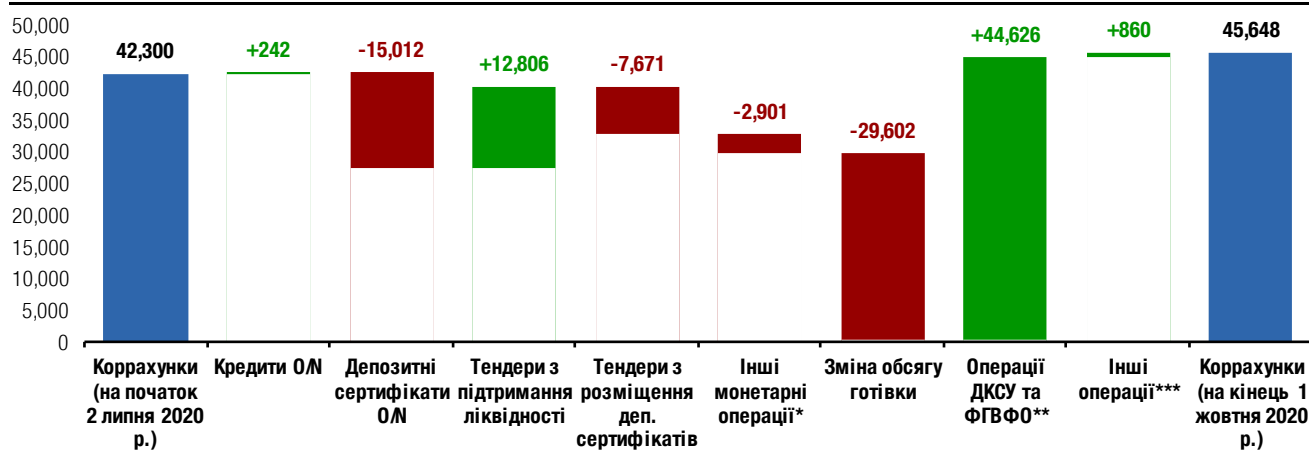
Погляд ICU: Цього тижня ключовий вплив на ліквідність матимуть операції з бюджетними коштами. Збільшення видатків може посприяти подальшому зростанню ліквідності, але зменшення залишків на ЄКР може стримувати активність держави в бюджетних видатках. Натомість банки почнуть знову збільшувати обсяг готівки, що типово для першої половини кожного місяця. А от операції НБУ з валютою матимуть знову невеликий вплив на ліквідність, оскільки курс гривні стабілізувався і все менше потребує втручання з боку НБУ.

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 стабілізується

Валютний ринок минулого тижня був збалансований переважно без участі НБУ, а курс гривні коливався близько 28.3 грн/\$. Цього тижня ми не очікуємо особливих коливань на валютному ринку, а в разі їхнього виникнення НБУ знову згладжуватиме їх за рахунок інтервенцій.

Після досить великого обсягу інтервенцій тижнем раніше минулий тиждень переважно обійшовся без втручання НБУ. Обсяг продажу валюти скоротився до \$51млн - після \$71 та \$160.5 млн у два попередні тижні. Тому можна вважати, що цього разу ринок переважно балансувався самостійно.

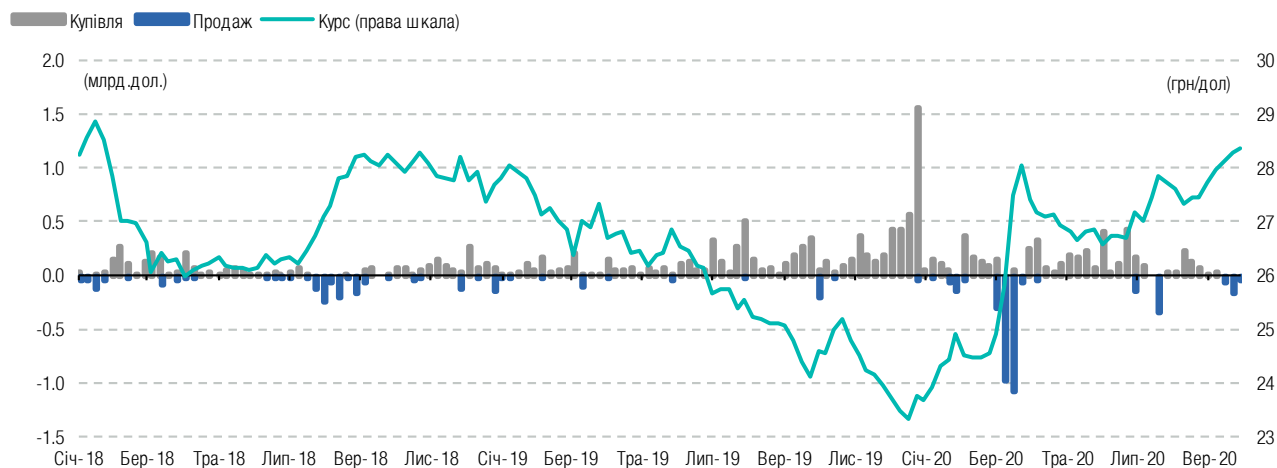
Загалом курс гривні коливався в межах 28.22-28.42 грн/\$ і завершив минулий тиждень на рівні 28.36 грн/\$, що лише на 0.3% слабше ніж тижнем раніше.

Погляд ICU: Ми не очікуємо особливих коливань на валютному ринку, оскільки потреба в сплаті податків зменшилася, а відшкодування ПДВ знову відбуватиметься в останні дні місяця. Тому визначальним буде збалансованість операцій експортерів та імпортерів, адже нерезиденти після отримання погашень знову будуть не дуже активні із продажем ОВДП.

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.

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.