

Фінансовий тижневик

Будівництво продовжує зростати

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 8 ЛЮТОГО 2021

Внутрішня ліквідність та ринок облигацій

Попит на ОВДП перевищує потреби бюджету

У лютому Мінфін продовжує обмежувати обсяги розміщення гривневих облигацій та відхиляти більш дорогий попит. На першому аукціоні лютого було задоволено менше 70% попиту, і цей показник може надалі знизитися ще більше.

Ліквідність трохи нижче 190 млрд грн

Операції з бюджетними коштами спричиняють досить великі коливання ліквідності в банківській системі, а інші чинники переважно мають незначний вплив на ліквідність. Тож цього тижня через початок періоду квартальних податкових платежів ліквідність може знову скоротитися.

Валютний ринок

Курс гривні продовжує укріплюватися

Як ми очікували, гривня укріплюється та минулого тижня перетнула позначку 28 грн/\$. Цього тижня укріплення курсу, ймовірно, продовжиться до рівня 27.5 грн/\$ за активного стримування цього руху з боку НБУ.

Макроекономіка

Будівництво продовжує зростати

Після падіння впродовж першої половини 2020 р. на тлі коронавірусної кризи обсяги будівництва впевнено збільшуються із серпня в основному за рахунок проектів «Великого будівництва». У 2021 р. ми очікуємо, що роль драйвера будівництва перейде до приватного сектору.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 5 лютого 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп.ставка НБУ (%)	6.00	+0бр	-500бр
Ставка О/Н ² (міжбанк)	5.21	-3бр	-426бр
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	N/A
Корражуни банків ³ (млн грн)	47,946	-22.22	-27.22
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	140,696	+8.36	-17.51

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 5 лютого 2021¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	324,577	+0.00	-2.35
Банки	522,031	+0.26	+60.11
Резиденти ³	59,720	+0.52	+141.27
Фіз.особи ⁴	12,682	+2.37	+35.63
Нерезиденти ⁵	97,026	+1.74	-22.65
Всього	1,016,222	+0.36	+24.24

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 5 лютого 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	27.7110	-1.49	+12.48
EUR/USD	1.2046	-0.74	+9.52
Індекс долара ²	91.042	+0.51	-7.38
Індекс гривні ³	120.283	+1.51	-10.24

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 8 лютого 2021)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	10.00	9.00
12 місяців	12.00	10.50
Два роки	12.25	11.00
Три роки	12.50	11.25
12 місяців (\$)	4.50	3.00
Два роки (\$)	5.00	3.25

Нотатки: [1] повний перелік актуальних котирувань можна переглянути на сайті ICU. Джерело: ICU.

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Попит на ОВДП перевищує потреби бюджету

У лютому Мінфін продовжує обмежувати обсяги розміщення гривневих облігацій та відхиляти більш дорогий попит. На першому аукціоні лютого було задоволено менше 70% попиту, і цей показник може надалі знизитися ще більше.

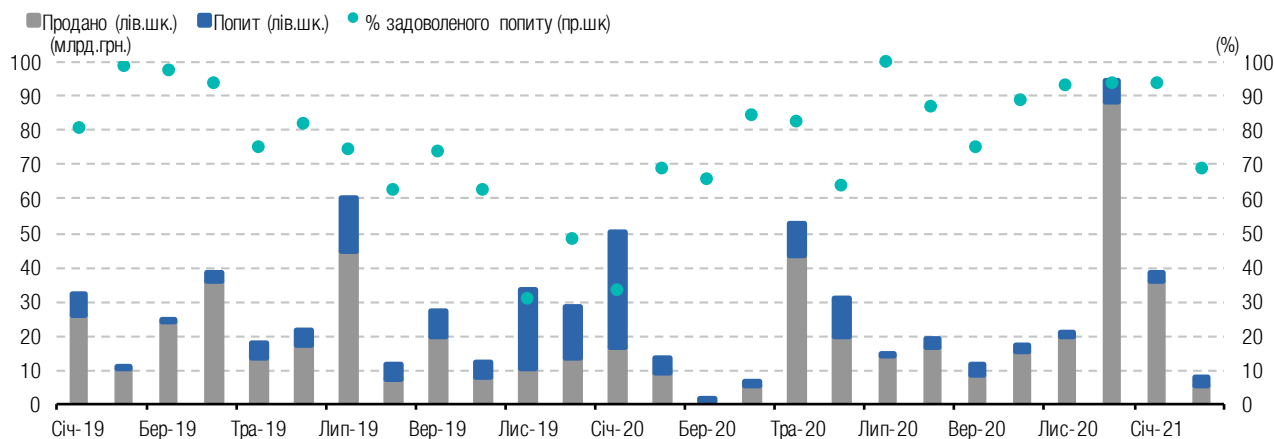
У січні Міністерство фінансів обмежувало обсяги тримісячних та піврічних облігацій, а в лютому обмеження на обсяг продажу було встановлено й за річним терміном обігу. Через це минулого тижня за річними ОВДП було відхилено більше 2/3 попиту, а загалом на цьому аукціоні обсяг задоволеного попиту склав трохи більше 68%.

Якщо переглянути історію розміщень ОВДП, то подібні механізми Міністерство використовувало в періоди надмірного попиту та/або відсутності потреби у великих обсягах запозичень. Заразом це дозволяло знижувати вартість фінансування бюджету та перерозподіляти попит на ті випуски, що не обмежуються в обсягах. А от у періоди високої потреби в залученні фінансування рівень задоволення попиту переважно був вищим за 90%.

У січні залучення за гривневими ОВДП у національній валюті удвічі перевищили погашення. І в перший тиждень лютого до бюджету було залучено 5 млрд грн фінансування, що дуже близько від половини обсягу погашень, що припадають на лютий у національній валюті.

Графік 1. Попит на гривневі ОВДП та задоволена Мінфіном його частина

2021 рік та попередні два роки



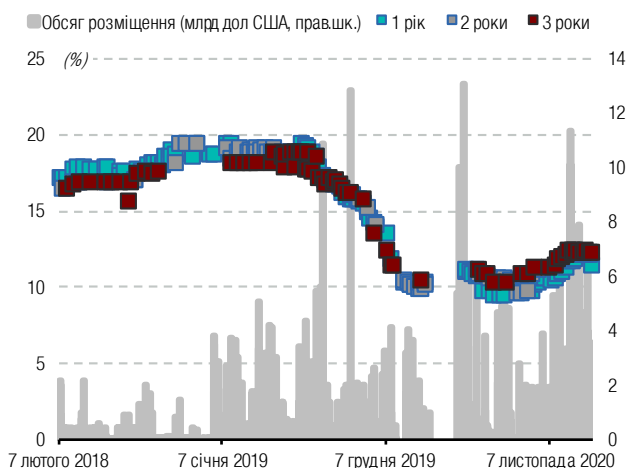
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

Погляд ICU: З огляду на низьку потребу залучення великих обсягів фінансування в лютому для покриття боргових виплат Мінфін і надалі встановлюватиме обмеження за найбільш короткими термінами обігу. Тож цього тижня чимала частина попиту може бути відхилена через вичерпання запропонованих обсягів облігацій до продажу чи високі ставки в заявках. Міністерство й надалі прагнучиме скористатися моментом та зменшити вартість запозичень.

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

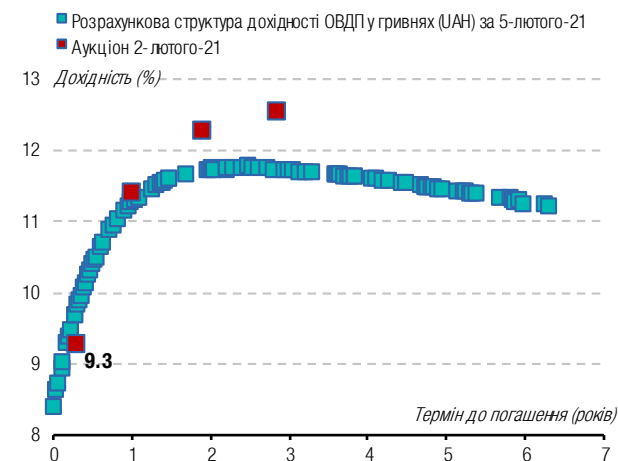
Графік 2. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

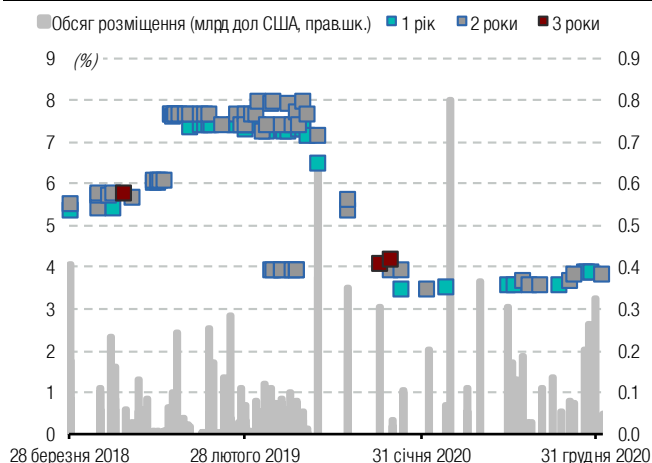
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

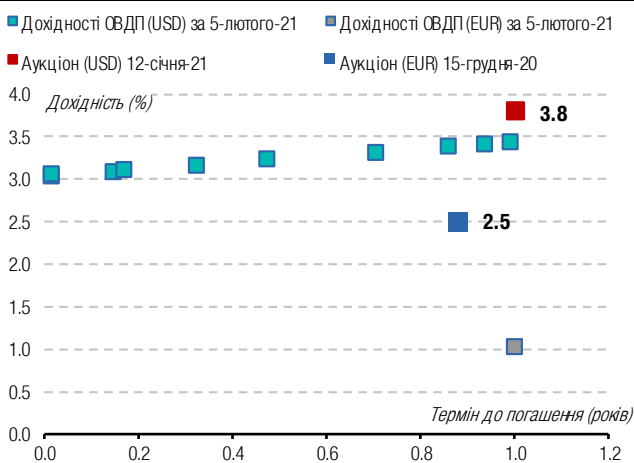
Графік 3. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 трохи нижче 190 млрд грн

Операції з бюджетними коштами спричиняють досить великі коливання ліквідності в банківській системі, а інші чинники переважно мають незначний вплив на ліквідність. Тож цього тижня через початок періоду квартальних податкових платежів ліквідність може знову скоротитися.

Минулого тижня вплив коштів на бюджетні рахунки за перші три робочі дні склав майже 11 млрд грн, що було результатом податкових платежів та придбання нових ОВДП. Але вже в четвер активізація в здійсненні видатків посприяла частковому відновленню ліквідності, та за підсумками тижня вплив операцій Держказначейства склав 3.6 млрд грн впливу коштів з ліквідності.

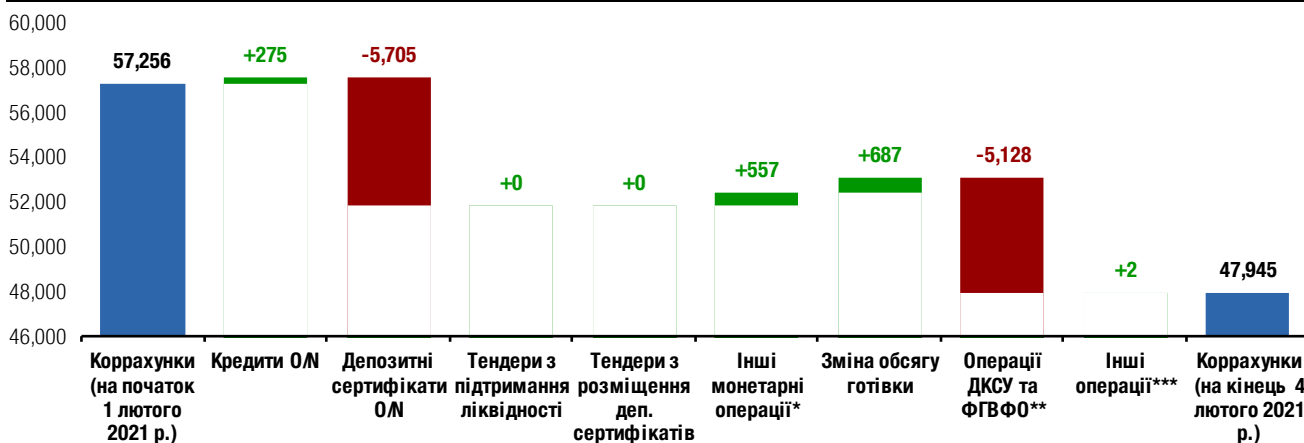
А от потреба банків у готівці залишається невеликою через низький попит на неї. За минулий тиждень банки вдруге цього року більше конвертували резервів у готівку ніж навпаки, а з початку року загалом конвертували готівку у резерви 2.9 млрд грн.

НБУ особливо не впливав на ліквідність минулого тижня, сформувавши невеликий приплив коштів у ліквідність на суму трохи більше 2 млрд грн, надавши менше кредитів, ніж банки погашали, але викупивши валюти на ринку на 2.5 млрд грн.

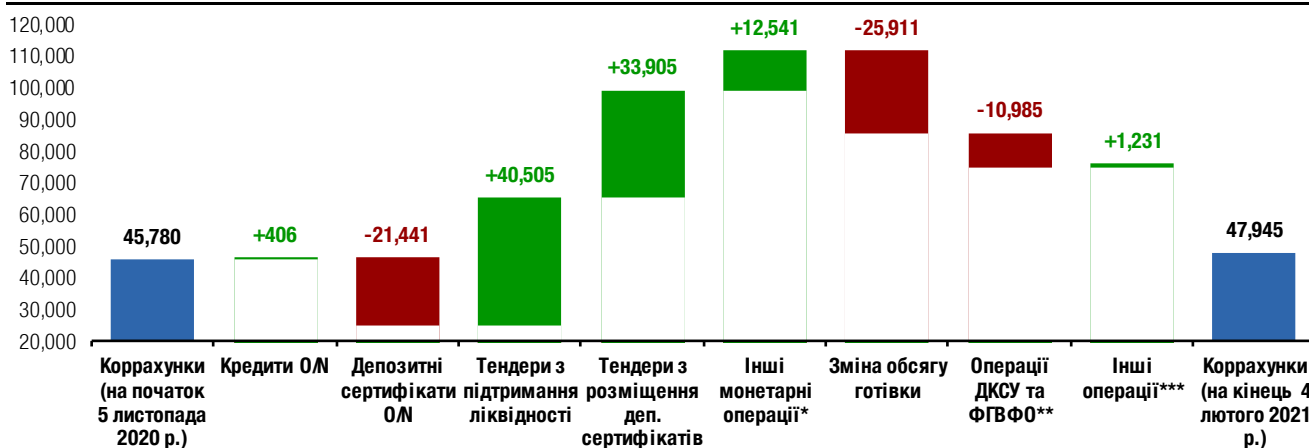
Погляд ICU: Операції Держказначейства з бюджетними коштами й надалі залишаються визначальними для ліквідності. Запозичення знову викличуть вплив коштів з банківської системи на бюджетні рахунки, а наприкінці тижня розпочнеться період сплати квартальних податкових платежів. І хоч у лютому вони не дуже великі в порівнянні з іншими кварталами, але спричинять додатковий тиск на ліквідність. І лише подальше укріплення гривні й активність нерезидентів на ринку ОВДП можуть потребувати більших обсягів інтервенцій НБУ та відповідно збільшення припливу коштів у банківську систему.

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

Графік 4. Використання резервних грошей на коррахунках банків в НБУ за останній тиждень (млн грн)



Графік 5. 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 продовжує укріплюватися

Як ми очікували, гривня укріплюється та минулого тижня перетнула позначку 28 грн/\$. Цього тижня укріплення курсу, ймовірно, продовжиться до рівня 27.5 грн/\$ за активного стримування цього руху з боку НБУ.

За минулий тиждень гривня посилилася на 1.5% та завершила тиждень на рівні 27.71/\$, що стало наслідком подальшого зміщення балансу на валютному ринку на користь пропозиції. З огляду на обсяги придбання облігацій нерезидентами, великими продавцями були не тільки вони. Ймовірно, сприятлива кон'юнктура на глобальних товарних ринках спричиняє збільшення продажу експортної виручки.

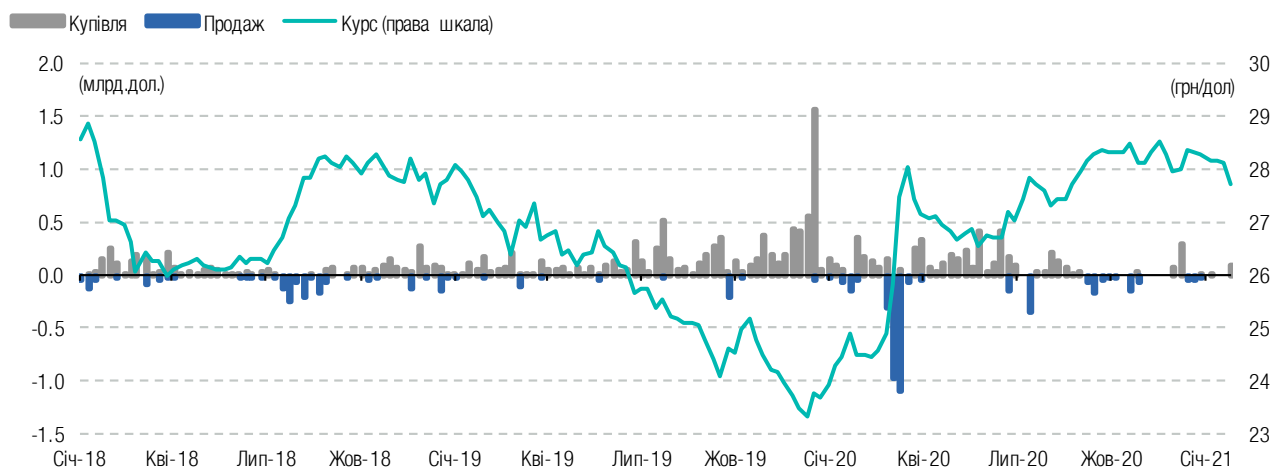
Після майже місяця перерви НБУ повернувся на валютний ринок з інтервенціями й викупив у четвер \$20 млн та \$70 млн у п'ятницю. Такими діями НБУ стримав укріплення гривні.

Погляд ICU: Наразі ми зберігаємо очікування подальшого укріплення гривні до рівня 27.5 грн/\$ до кінця тижня й поступовий рух до позначки 27.0 грн/\$ до кінця місяця під впливом як нерезидентів, так і резидентів, які продаватимуть валюту зокрема для сплати квартальних податків. Позитивні тенденції на світових ринках в частині цін на товари українського експорту, а також покращення настрою на фінансових ринках сприятимуть збільшенню притоку валюти в країну та її пропозиції на ринку.

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

Графік 6. 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

Будівництво продовжує зростати

Після падіння впродовж першої половини 2020 р. на тлі коронавірусної кризи обсяги будівництва впевнено збільшуються із серпня в основному за рахунок проєктів «Великого будівництва». У 2021 р. ми очікуємо, що роль драйвера будівництва перейде до приватного сектору.

У грудні зростання обсягів будівництва залишалося достатньо стійким – 9.9% р/р. Як і в попередні місяці, основним драйвером було будівництво інженерних споруд (+31.4% р/р), насамперед доріг. Натомість поглибилося падіння обсягів житлового будівництва (26.9% р/р) і нежитлових будівель (12.1% р/р), що насамперед було пов'язано з несприятливими погодними умовами.

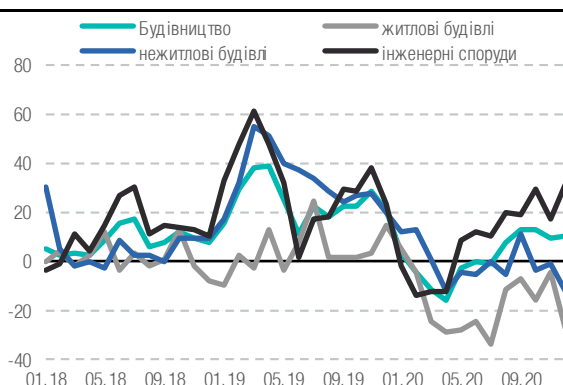
Загалом у 2020 р. будівництво виросло на 4% р/р, що стало найнижчим темпом зростання з 2016 р. Водночас зростання відбулося тільки за рахунок суттєвого збільшення будівництва доріг (у 2.3 рази р/р у грошовому еквіваленті), частка якого в загальному будівництві зросла до 31% порівняно з 16% у середньому за попередні 3 роки. Обсяги іншого будівництва були нижчими, ніж у 2019 р., особливо відчутно впало житлове будівництво – на 18.5% р/р.

Погляд ICU: Будівництво стало одним з небагатьох видів діяльності, що продемонстрували позитивну динаміку в минулому році, стримавши падіння загального ВВП. Насамперед це відбулося через суттєве нарощення витрат бюджету на дорожні роботи. Відповідно до оцінок НБУ, ці витрати з урахуванням непрямих ефектів зумовили позитивний вплив на темпи зміни ВВП у 1.4-1.5 в.п.

За результатами 2020 р. частка будівництва у ВВП, імовірно, зросла до 2.9% порівняно з 2.7% у 2019 р. Це все ще суттєво нижче, ніж середній показник у ЄС – 5%. І, враховуючи суттєву недоінвестованість вітчизняної економіки, зокрема й у транспортній інфраструктурі, у найближчі роки можна прогнозувати випереджальне зростання обсягів будівництва. У цьому році ми очікуємо, що державні інвестиції в інфраструктуру залишаться на високому рівні 2020 р., а роль основного драйвера зростання обсягів будівництва перейде до приватного сектору, зокрема за напрямками розбудови систем логістики та нових промислових споруд ГМК.

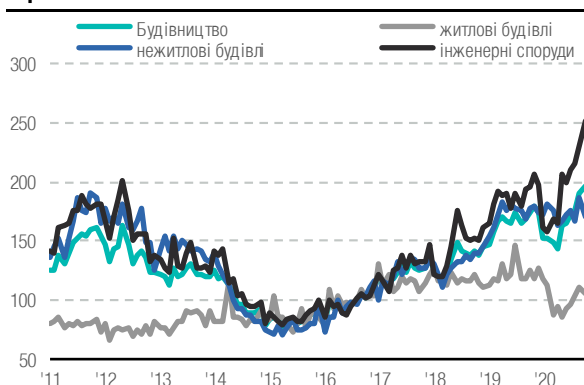
Сергій Ніколайчук, м.Київ, (044) 377-7040 дод.721

Графік 7. Будівництво, р/р, %



Джерело: Держстат, ICU.

Графік 8. Будівництво, сезонно скоригований індекс, 2016 рік = 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.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.