

# Фінансовий тижневик

## Рефінансування виплат триває за планом

### Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 22 БЕРЕЗНЯ 2021

### Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

#### Рефінансування березневих виплат за ОВДП триває за планом

З початку березня Міністерство фінансів залучило через розміщення ОВДП 31 млрд грн у гривні та доларах США, майже повністю рефінансувавши виплати за внутрішнім боргом. Ми очікуємо, що активні залучення триватимуть і всі березневі виплати будуть рефінансовані.

#### Бюджет повернув ліквідність

Після значного скорочення тиждень тому минулого тижня загальний обсяг ліквідності в банківській системі відновився до 195 млрд грн завдяки активним видаткам з бюджету. Цього тижня розпочинається сплата щомісячних податків, тож ліквідність може дещо скоротитися в очікуванні відшкодування ПДВ, що, найімовірніше, відбудеться вже наступного тижня.

### Валютний ринок

#### Тяжіння курсу гривні до укріплення зберігається

Попри невизначеність, спричинену запровадженням жорстких карантинних заходів у Києві та Львові, курс гривні продовжував тяжіти до укріплення, хоча за підсумками тижня практично не змінився. Тож цього тижня курс залишиться відносно стабільним під впливом нерезидентів та попиту на валюту від резидентів із тяжінням до посилення.

### Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 19 березня 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	6.50	+0bp	-350bp
Ставка О/Н <sup>2</sup> (міжбанк)	5.72	-5bp	-874bp
Ставка О/Н <sup>3</sup> (грн/\$ своп)	N/A	...	...
Корражунки банків <sup>3</sup> (млн грн)	63,489	+17.22	+61.29
Деп.сертифікати <sup>4</sup> (млн грн)	128,542	+9.71	-17.93

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 19 березня 2021<sup>1</sup>)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>2</sup> (%)
НБУ	322,077	+0.00	-0.77
Банки	528,007	-0.27	+56.49
Резиденти <sup>3</sup>	53,855	-5.71	+89.57
Фіз.особи <sup>4</sup>	15,013	+4.44	+62.88
Нерезиденти <sup>5</sup>	106,104	+2.41	-15.01
<b>Всього</b>	<b>1,025,332</b>	<b>-0.15</b>	<b>+24.37</b>

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 19 березня 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
USD/UAH	27.7150	+0.01	-0.56
EUR/USD	1.1904	-0.41	+11.34
Індекс долара <sup>2</sup>	91.919	+0.26	-10.55
Індекс гривні <sup>3</sup>	121.411	+0.20	-5.58

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 овдп<sup>1</sup> (за 22 березня 2021)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	9.50	8.00
12 місяців	11.00	9.50
Два роки	12.00	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

### Рефінансування березневих виплат за ОВДП триває за планом

З початку березня Міністерство фінансів залучило через розміщення ОВДП 31 млрд грн у гривні та доларах США, майже повністю рефінансувавши виплати за внутрішнім боргом. Ми очікуємо, що активні залучення триватимуть і всі березневі виплати будуть рефінансовані.

За внутрішнім боргом березень є одним з найбільш навантажених виплатами за внутрішнім державним боргом місяцем. Загалом вони складають близько 54 млрд грн, з яких погашення становлять 45 млрд грн, зокрема в гривні 36 млрд грн і ще 9 млрд грн або \$333 млн у валюті.

Маючи близько \$2 млрд на рахунках на початку року, уряд надавав перевагу гривневим позикам, щоб накопичити достатній запас коштів як для фінансування дефіциту бюджету, так і рефінансування боргових виплат. Адже й у січні, і в лютому залучення коштів значно переважали виплати, загалом на понад 22 млрд грн.

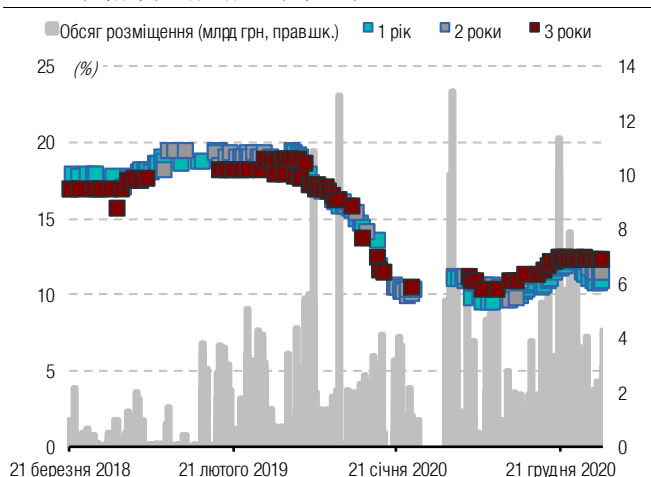
Але з чималим навантаженням на бюджет у березні Мінфін вже зосередився на рефінансуванні виплат. І з початку місяця було залучено майже 22 млрд грн та \$317 млн (9 млрд грн), що загалом відповідає вже здійсненим виплатам з погашення та обслуговування внутрішнього боргу з початку місяця.

**Погляд ICU: До кінця місяця Мінфіну необхідно ще сплатити 13.5 млрд грн та \$325 млн, що загалом має бути доступним обсягом для рефінансування, враховуючи попит на тих аукціонах у березні, що вже відбулися. І уряд може далі зберігати акцент на гривневих позиках, зокрема з урахуванням відновлення активності нерезидентів. Тому ми очікуємо, що в березні боргові виплати будуть повністю рефінансовані.**

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

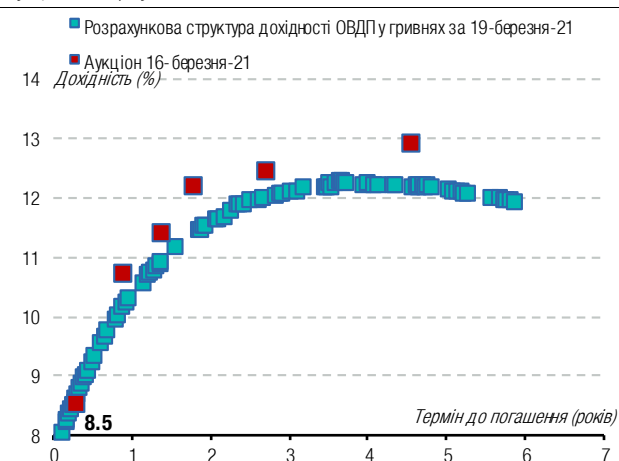
### Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

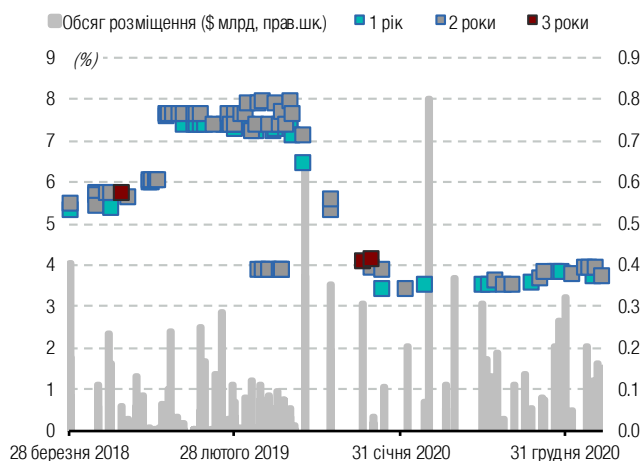
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

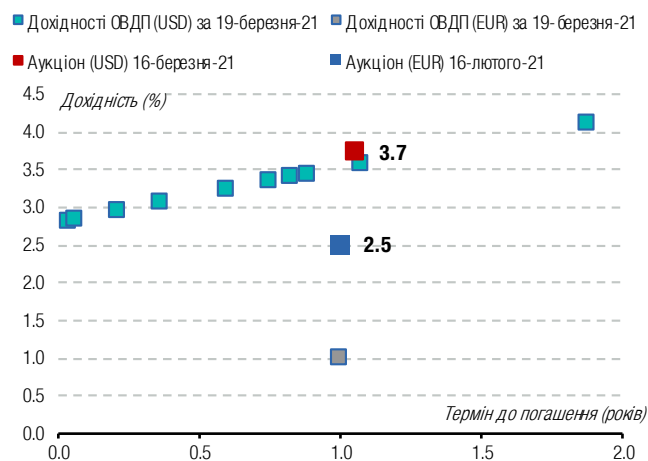
## Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (\$ млрд) 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.

## Бюджет повернув ліквідність

Після значного скорочення тиждень тому минулого тижня загальний обсяг ліквідності в банківській системі відновився до 195 млрд грн завдяки активним видаткам з бюджету. Цього тижня розпочинається сплата щомісячних податків, тож ліквідність може дещо скоротитися в очікуванні відшкодування ПДВ, що, найімовірніше, відбудеться вже наступного тижня.

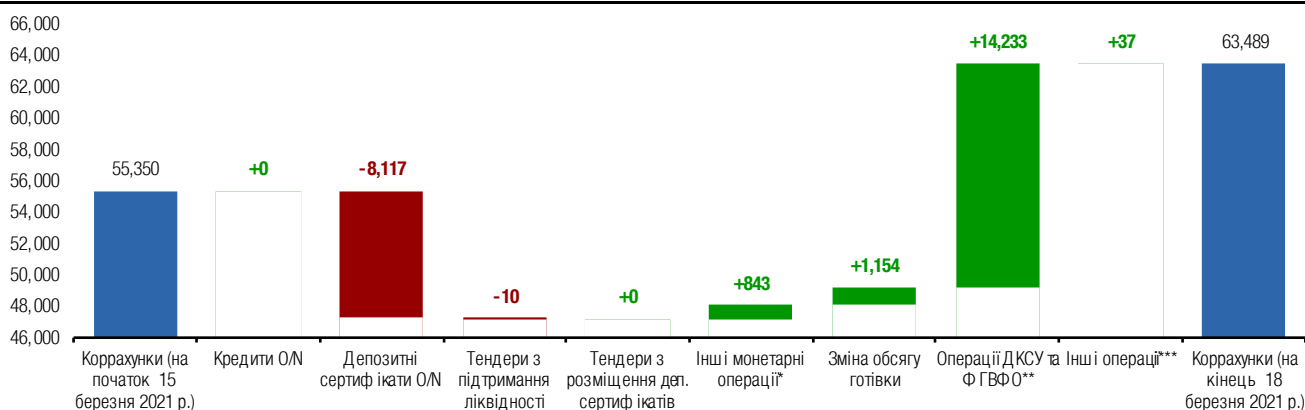
Минулий тиждень банківська система розпочала з 175 млрд грн ліквідності, з яких 120 млрд грн було розміщено в депозитні сертифікати. Але поступово приплив коштів з бюджетних рахунків дозволив ліквідності відновитися до 195 млрд грн. Загалом сальдо операцій з бюджетними коштами склало минулого тижня 16.6 млрд грн припливу коштів у банківську систему, що на 1.4 млрд грн більше спричиненого ними відпливу тижнем раніше.

Вплив НБУ на ліквідність був незначним через 0.8 млрд грн сплачених за викуплену валюту, 0.5 млрд грн інших немонетарних операцій та лише 0.2 млрд грн нових кредитів. А от банки знову більше конвертували готівку у резерви, ніж навпаки, спричинивши збільшення ліквідності ще на 1.2 млрд грн.

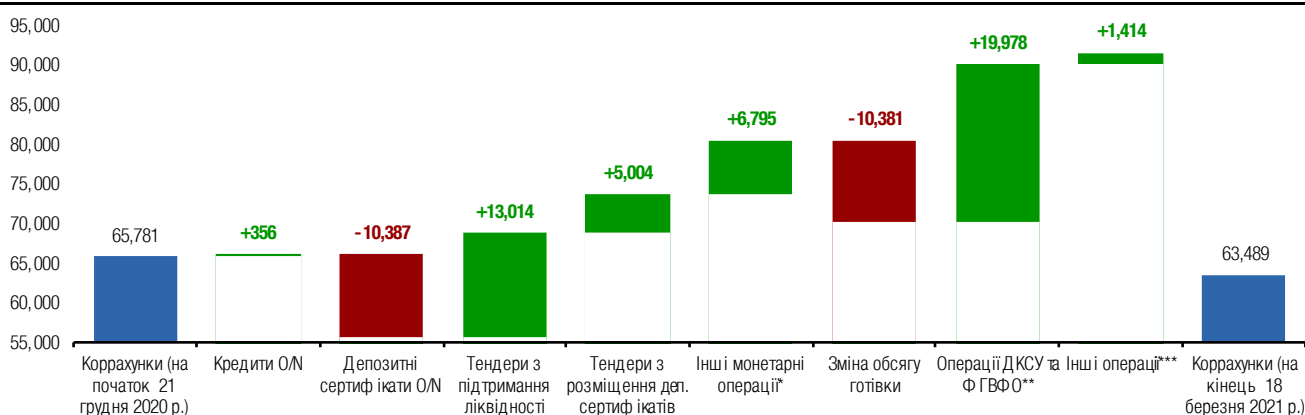
**Погляд ICU: Цього тижня загалом ліквідність має залишатися більш стабільною, із незначним скороченням ближче до кінця тижня через податкові платежі. Адже відшкодування ПДВ може більше сконцентруватися в останні дні місяця і менше впливати на ліквідність цього тижня.**

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](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

### Тяжіння курсу гривні до укріплення зберігається

Попри невизначеність, спричинену запровадженням жорстких карантинних заходів у Києві та Львові, курс гривні продовжував тяжіти до укріплення, хоча за підсумками тижня практично не змінився. Тож цього тижня курс залишиться відносно стабільним під впливом нерезидентів та попиту на валюту від резидентів із тяжінням до посилення.

Загалом за минулий тиждень курс гривні не змінився і залишився на рівні 27.71 грн/\$, хоча і мало місце декілька спроб укріплення: НБУ викупив \$30.5 млн у понеділок, щоб стримати рух до посилення. Така інтервенція навіть повернула курс до 27.7 грн/\$.

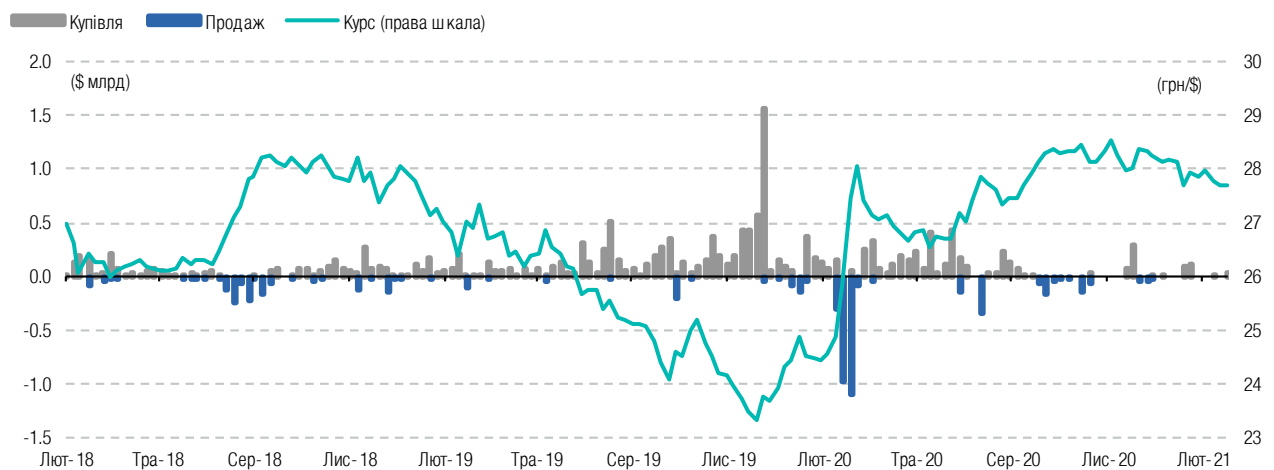
Але ближче до кінця тижня, після оголошення жорстких карантинних заходів у Львові і згодом у Києві, зросла невпевненість у тому, що пропозиція валюти на ринку буде достатньою, а курс залишиться на попередніх рівнях. Тому попит у п'ятницю вже переважав пропозицію, і гривня повернулася до того ж рівня, як закінчила і попередній тиждень.

**Погляд ICU:** Цього тижня ринок продовжить балансуватися на тому ж рівні, що й раніше, але тяжіння до укріплення збережеться попри загальний негативний психологічний фон. Підтримку курсу можуть надати нерезиденти, які можуть зберегти активність на ринку ОВДП та збільшувати свій портфель. Хоча це не дуже переважить попит на тверду валюту від резидентів, у цілому гривня може знову незначно посилитися і завершити тиждень на рівні близькому до 27.7 грн/\$.

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](http://www.icu.ua)



## АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

### Сергій Ніколайчук

керівник підрозділу  
макроекономічних досліджень  
[sergiy.nikolaychuk@icu.ua](mailto:sergiy.nikolaychuk@icu.ua)

### Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,  
державний борг  
[taras.kotovych@icu.ua](mailto:taras.kotovych@icu.ua)

### Дмитро Дяченко

молодший аналітик  
[dmitriy.dyachenko@icu.ua](mailto:dmitriy.dyachenko@icu.ua)

### Олександр Мартиненко

керівник підрозділу аналізу корпорацій,  
небанківський сектор  
[alexander.martynenko@icu.ua](mailto:alexander.martynenko@icu.ua)

### Михайло Демків

фінансовий аналітик,  
банківський сектор  
[mykhaylo.demkiv@icu.ua](mailto: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](mailto:research@icu.ua).**