

Фінансовий тижневик

Гривня послаблюється, скоріше тимчасово

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 29 БЕРЕЗНЯ 2021

Внутрішня ліквідність та ринок облигацій

Пік гривневих погашень пройдено

Рефінансувавши минулого тижня лише частину гривневих виплат, Мінфін зберігає можливість завершити березень з додатним сальдо залучення коштів до державного бюджету. Цього тижня головним завданням буде залучення валютних коштів, а гривневі позики допоможуть фінансувати дефіцит бюджету та створити певний запас ліквідності без збільшення вартості залучень.

Ліквідність досягла 200 млрд грн

Завдяки частковому рефінансуванню гривневих виплат за ОВДП, відшкодуванню ПДВ та конвертації готівки загальний обсяг ліквідності зріс до понад 200 млрд грн. Цього тижня через сплату податків та оплату ОВДП може незначно скоротитися.

Валютний ринок

Гривня послаблюється, скоріше тимчасово

Загальний негативний інформаційний фон щодо ситуації в країні та загалом ставлення інвесторів до ринків, що розвиваються, призвели до ослаблення гривні, яка короткочасно навіть перетинала рівень 28 грн/\$. Ймовірно, цього тижня тиск зберігатиметься, стримуючи укріплення курсу гривні, яке ми очікуємо надалі.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 25 березня 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	6.50	+0bp	-350bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	5.76	+8bp	-805bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	N/A
Корражунки банків ³ (млн грн)	60,649	-4.47	-19.37
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	143,925	+11.97	+29.87

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 25 березня 2021¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	322,077	+0.00	-0.77
Банки	526,961	-0.20	+53.92
Резиденти ³	54,073	+0.40	+83.73
Фіз.особи ⁴	15,242	+1.53	+62.67
Нерезиденти ⁵	104,249	-1.75	-15.50
Всього	1,022,877	-0.24	+23.37

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 25 березня 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	27.9750	+0.94	-0.69
EUR/USD	1.1794	-0.92	+6.91
Індекс долара ²	92.766	+0.92	-6.63
Індекс гривні ³	122.082	+0.55	-2.13

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 29 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

Пік гривневих погашень пройдено

Рефінансувавши минулого тижня лише частину гривневих виплат, Мінфін зберігає можливість завершити березень з додатним сальдо залучення коштів до державного бюджету. Цього тижня головним завданням буде залучення валютних коштів, а гривневі позики допоможуть фінансувати дефіцит бюджету та створити певний запас ліквідності без збільшення вартості залучень.

На минулотижневому аукціоні Мінфін зміг залучити лише 6.4 млрд грн при виплатах майже 12 млрд грн. При цьому Міністерство задовільнило більшість попиту (90%), навіть знизивши ставки за частиною випусків. Більше в [огляді аукціону](#).

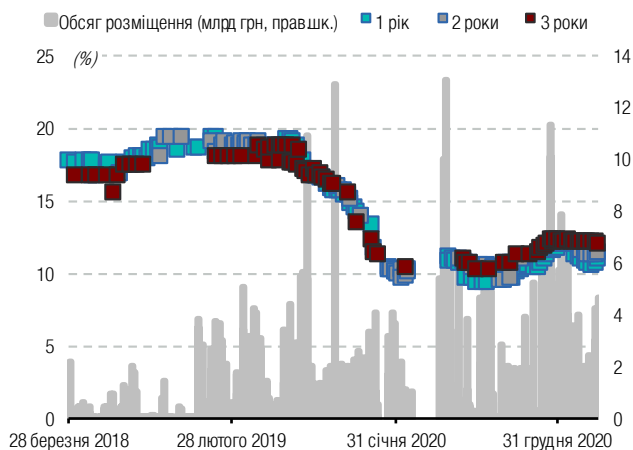
Загалом нові ОВДП купували різні категорії інвесторів, але, зважаючи на лише часткове рефінансування виплат, більшість із них зменшили портфелі, особливо банки та нерезиденти. А от фізичні особи продовжили збільшувати портфель гривневих ОВДП, наростивши з кінця листопада минулого року їх більш ніж удвічі до 7.1 млрд грн.

Погляд ICU: Цього тижня відбудеться виплата за валютними ОВДП сумою \$325 млн, що й буде головним завданням для Мінфіну - рефінансувати принаймні більшу частину цієї виплати. А от за гривневими облігаціями виплати будуть мінімальними цього тижня, а у квітні удвічі меншими, ніж у березні. Відповідно, Міністерство матиме більше можливостей використовувати кошти від розміщень для фінансування дефіциту бюджету та створення певного запасу ліквідності без підвищення вартості залучень.

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

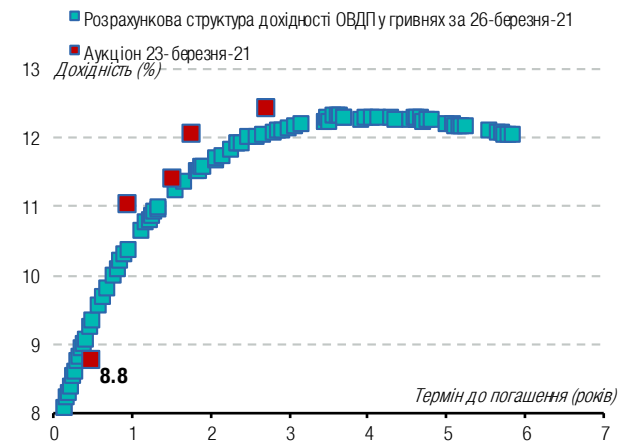
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

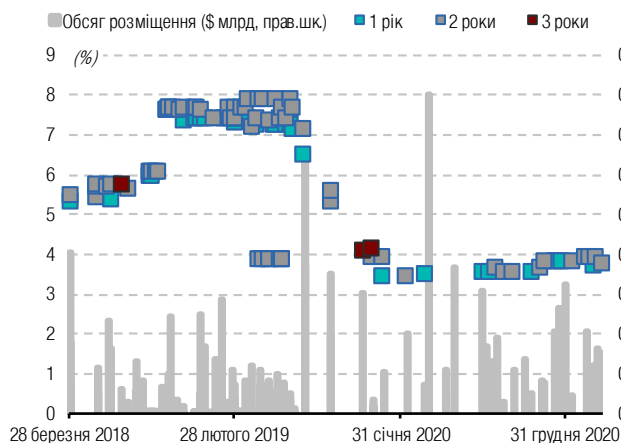
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

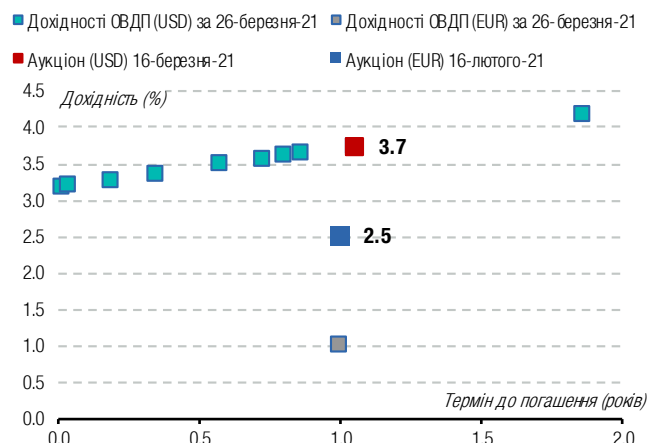
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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.

Ліквідність досягла 200 млрд грн

Завдяки частковому рефінансуванню гривневих виплат за ОВДП, відшкодуванню ПДВ та конвертації готівки загальний обсяг ліквідності зріс до понад 200 млрд грн. Цього тижня через сплату податків та оплати ОВДП може незначно скоротитися.

Загалом ліквідність у банківській системі зростала завдяки операціям з бюджетом, зокрема через лише часткове рефінансування виплат за гривневими ОВДП (див. коментар вище), і конвертації готівки в резерви.

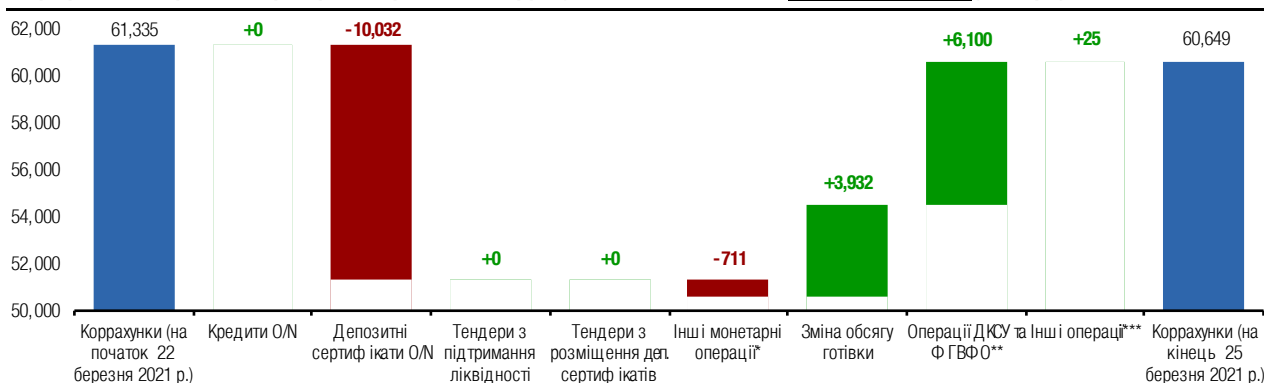
Так сальдо операцій з бюджетними коштами за минулий тиждень склало 5.7 млрд грн припливу коштів у банківську систему. Зокрема, цьому сприяло відшкодування ПДВ, яке з початку місяця відбувалося невисоким темпом і дещо прискорилося минулої п'ятниці, коли було виплачено 1.8 млрд грн.

А от після чималого обсягу конвертації резервів у готівку раніше цього місяця, минулого тижня банки конвертували 3.8 млрд грн у резерви, чим зменшили загальний вплив коштів з ліквідності в березні до 1.4 млрд грн.

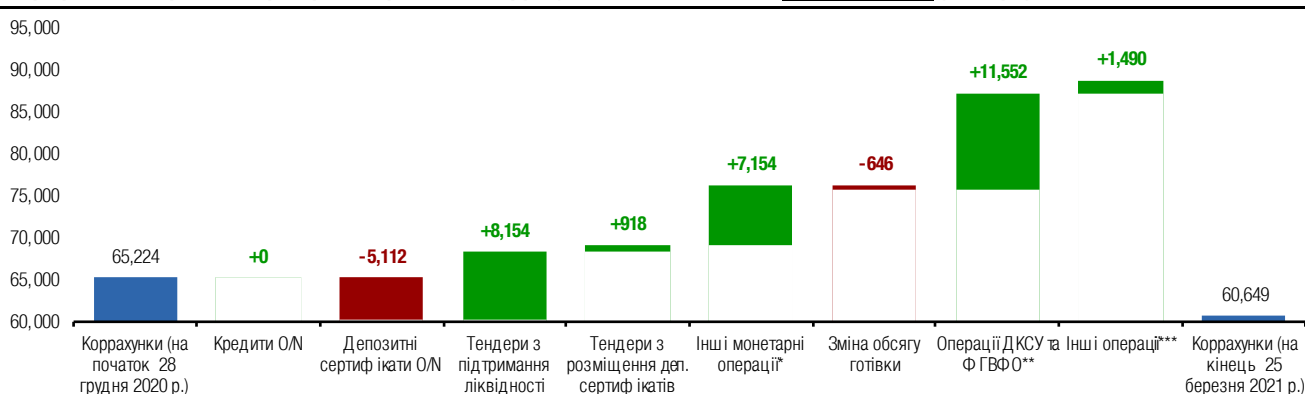
Погляд ICU: Загалом ліквідність зростає і в останні три дні місяця може залишатися близькою до 200 млрд грн завдяки збігу грошових потоків у вигляді щомісячних податків, що активізувалися минулого четверга, і відшкодуванню ПДВ. Тому ми не очікуємо особливих змін у ліквідності й лише незначне скорочення після сплати щомісячних податків і оплати нових ОВДП у середу.

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 послаблюється, скоріше тимчасово

Загальний негативний інформаційний фон щодо ситуації в країні та загалом ставлення інвесторів до ринків, що розвиваються, призвели до ослаблення гривні, яка короткочасно навіть перетинала рівень 28 грн/\$. Ймовірно, цього тижня тиск зберігатиметься, стримуючи укріплення курсу гривні, яке ми очікуємо надалі.

Загальний негативний сентимент до ринків, що розвиваються, посилюється подіями в Туреччині та введенням нових карантинних обмежень у різних регіонах країни. Зокрема, це знайшло відображення у скороченні нерезидентами своїх вкладень у гривневі ОВДП.

Тож загалом гривня опинилася під досить сильним тиском і в четвер навіть перетнула межу 28 грн/\$ та ослабилася до рівня 28.13 грн/\$ за підсумками дня. Але вже в п'ятницю курс дещо скоригувався у бік укріплення, і за підсумками тижня гривня послабилася на 0.9% до 27.98 грн/\$.

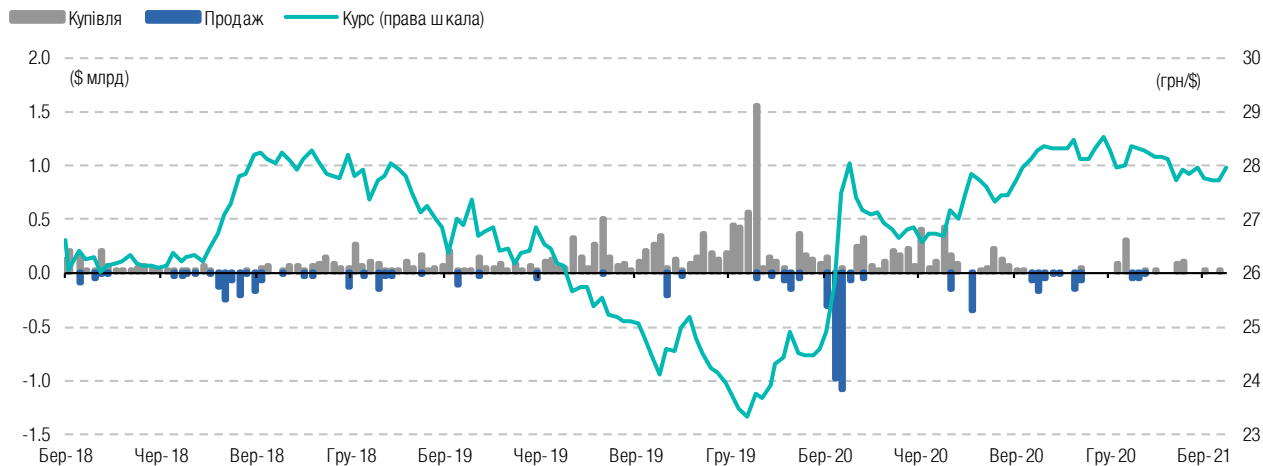
Погляд ICU: Показово, що відбувався цей рух без інтервенцій НБУ ні з купівлі, ні продажу валюти. Цього тижня ми очікуємо, що курс буде залишатися близьким до рівня 28 грн/\$. Надалі, протягом квітня на тлі очікуваного відновлення припливу коштів нерезидентів у гривневі ОВДП, дії сезонних

чинників і сприятливих умов торгівлі курс гривні має посилюватися в напрямку 27.50 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



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.