

# Фінансовий тижневик

## Перша виплата за варрантами

### Стислий виклад коментарів

### ПОНЕДІЛОК, 24 ТРАВНЯ 2021

#### Огляд міжнародних ринків

##### Ринки оговтуються після протоколу ФРС і обвалу біткойну

Ринки акцій вкрай нервово відреагували на зміну тональності внутрішніх дискусій ФРС і падіння котирувань ключової криптовалюти, але позитивні економічні дані з США допомогли їм повернути втрачені позиції в кінці тижня. Водночас посилюються ознаки того, що цінове раллі на сировинних ринках втрачає силу.

#### Ринок облигацій

##### Запозичення відчутно збільшилися

Минулого тижня обсяг залучених коштів на первинному ринку відчутно зріс, до понад 14 млрд грн у різних валютах, зокрема завдяки реінвестуванню коштів від погашень. Цього тижня погашень не буде, тому запозичення можуть знову зменшитися.

##### Перша виплата за варрантами

Україна виплатить у травні \$40.75 млн за державними деривативами (варрантами). Власники отримують по \$12.58 за \$1000 умовної номінальної вартості цінного паперу.

#### Валютний ринок

##### Гривня ще більше посилюється

Під впливом переваги пропозиції валюти на ринку та відсутності інтервенцій НБУ гривня продовжила посилюватися і очікувано закріпилася у новому коридорі 27-27.5 грн/\$. Цього тижня через сплату щомісячних податків і поступову активізацію нерезидентів, курс гривні може ще більше укріпитися в межах цього ж коридору.

#### Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 21 травня 2021)

|  | Останній рівень | Зміна за тиждень (%) | Зміна за рік <sup>1</sup> (%) |
|--|-----------------|----------------------|-------------------------------|
| Ключова оп.ставка НБУ (%)                | 7.50            | +0bp                 | -50bp                         |
| Ставка О/Н <sup>2</sup> (міжбанк)        | 6.79            | +6bp                 | +8bp                          |
| Ставка О/Н <sup>3</sup> (грн/\$ своп)    | N/A             | ...                  | ...                           |
| Корражунки банків <sup>3</sup> (млн грн) | 49,011          | -22.85               | -3.00                         |
| Деп.сертифікати <sup>4</sup> (млн грн)   | 142,581         | -5.00                | +11.53                        |

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 21 травня 2021<sup>1</sup>)

|                          | Останній рівень | Зміна за тиждень (%) | Зміна за рік <sup>2</sup> (%) |
|--------------------------|-----------------|----------------------|-------------------------------|
| НБУ                      | 318,777         | -0.69                | -1.79                         |
| Банки                    | 513,089         | +0.39                | +34.12                        |
| Резиденти <sup>3</sup>   | 44,557          | +0.35                | -13.68                        |
| Фіз.особи <sup>4</sup>   | 16,894          | +3.19                | +127.40                       |
| Нерезиденти <sup>5</sup> | 97,253          | -0.35                | -10.70                        |
| <b>Всього</b>            | <b>990,765</b>  | <b>+0.01</b>         | <b>+13.22</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 21 травня 2021)

|                            | Останній рівень | Зміна за тиждень (%) | Зміна за рік <sup>1</sup> (%) |
|----------------------------|-----------------|----------------------|-------------------------------|
| USD/UAH                    | 27.4325         | -0.47                | +2.77                         |
| EUR/USD                    | 1.2182          | +0.34                | +11.25                        |
| Індекс долара <sup>2</sup> | 90.017          | -0.34                | -9.41                         |
| Індекс гривні <sup>3</sup> | 121.231         | +0.04                | -6.54                         |

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 24 травня 2021)

| Погашення       | Придбання | Продаж |
|-----------------|-----------|--------|
| 6 місяців       | 10.00     | 8.50   |
| 12 місяців      | 12.00     | 11.00  |
| Два роки        | 12.75     | 11.50  |
| Три роки        | 13.00     | 12.00  |
| 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.

## Огляд міжнародних ринків

### Ринки оговтуються після протоколу ФРС і обвалу біткойну

Ринки акцій вкрай нервово відреагували на зміну тональності внутрішніх дискусій ФРС і падіння котирувань ключової криптовалюти, але позитивні економічні дані з США допомогли їм повернути втрачені позиції в кінці тижня. Водночас посилюються ознаки того, що цінове раллі на сировинних ринках втрачає силу.

Опублікований у середу протокол засідання Комітету з операцій на відкритому ринку ФРС став для інвесторів неприємним сюрпризом, оскільки деякі члени комітету висловилися на користь відновлення дискусій щодо згортання обсягів купівель облігацій центробанком на тлі подальшого відновлення економіки. Ще більше посилила нервозність ринків стрімке падіння ціни біткойну через наміри Китаю обмежити торгівлю цією криптовалютою. Але наприкінці тижня надійшла низка позитивних сигналів зі США, зокрема публікація рекордно низької з початку пандемії кількості заявок з безробіття.

За підсумком тижня, глобальний індекс акцій FTSE All-World і європейський Euro Stoxx 600 зросли на 0.4%. А от S&P 500 знизився на ті ж 0.4% – акції великих технологічних компаній займають більш ніж 40% індексу і виявилися найбільш вразливими до погіршення інфляційних очікувань. Дохідності десятирічних казначейських облігацій США знизились за тиждень на 0.7 б.п. до 1.62%, а індекс долара США, DXY, послабшав на 0.3% до 90.02. Індекс суверенних облігацій ринків, що розвиваються, EMBI, підріс на 0.2%.

Погіршення настроїв на ринках акцій перекинулося на сировинні ринки, а жорсткі заяви представників китайської влади щодо заходів проти зростання цін на сировину значно підсилили негативний ефект. Спотові ціни на мідь і залізну руду знизилися відповідно на 3.5% і 5% за тиждень. Ціни на нафту Brent перевалили за \$70/барель у понеділок, але через важку пандемічну ситуацію в Азії та перспективи близької угоди США та Ірану за тиждень спустилися на 5% до \$66/барель. Одним з рідкісних виключень були ціни на золото: вони зросли на 2% до \$1881/унцію і вже майже відновилися до рівня початку року завдяки призупиненню росту доходностей держоблігацій США, послабленню долара США та високим інфляційним ризикам.

**Погляд ICU: Цього тижня увага фондових ринків буде прикута до чергової порції економічних даних з США, включаючи продажі нерухомості, споживчі настрої, персональні доходи та витрати. Більше негативних сигналів можуть отримати сировинні ринки: можуть стати відомими деталі щодо зняття санкцій з іранської нафти, а також подальші конкретні кроки регуляторів у Китаї з приборкання сировинних цін.**

Олександр Мартиненко, м.Київ, (044) 377-7040 дод.726

## Ринок облігацій

### Запозичення відчутно збільшилися

Минулого тижня обсяг залучених коштів на первинному ринку відчутно зріс, до понад 14 млрд грн у різних валютах, зокрема завдяки реінвестуванню коштів від погашень. Цього тижня погашень не буде, тому запозичення можуть знову зменшитися.

Загалом на аукціоні було залучено 4.4 млрд гривень, \$63 млн і 238 млн євро, і все це переважно без змін процентних ставок. Лише за дворічними гривневими облігаціями

відбулося незначне їх підвищення. А за найкоротшими паперами – ставки навіть знизилися. Більше деталей у [огляді аукціону](#).

Схоже, що участь у первинних аукціонах брали й нерезиденти. Після розрахунків за підсумками аукціону портфель нерезидентів зріс за два дні на 440 млн грн, і це відбулося після погашень, тобто придбаний ними обсяг був більшим, ніж отримано виплат основної суми боргу з бюджету. Хоча загалом за тиждень портфель гривневих ОВДП у власності нерезидентів скоротився на 108 млн грн через активні продажі облігацій на початку тижня.

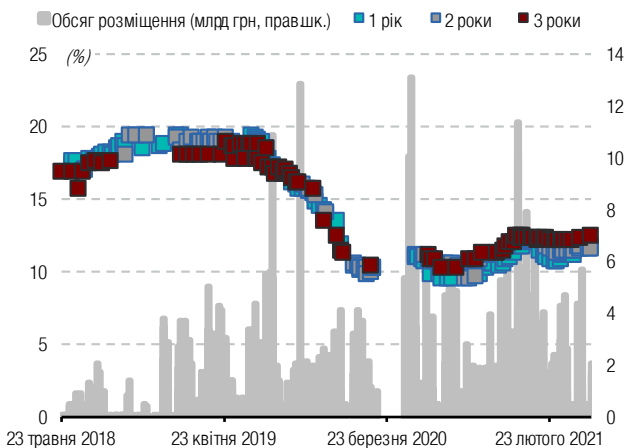
А на вторинному ринку найбільше угод за тиждень було з облігаціями з погашенням у травні 2023 та 2024 років, а також у серпні 2022 року. Загалом обсяг угод на вторинному ринку з гривневими ОВДП за даними НБУ склав 6.4 млрд грн, що більш ніж удвічі перевищило відповідний показник попереднього тижня. При цьому ставки за угодами демонструють незначне зниження на короткому кінці кривої, і незначне підвищення – на довгому.

**Погляд ICU: Цього тижня Мінфін планує розміщувати тільки гривневі облігації із термінами обігу від п'яти місяців до трьох років. Але без погашень попит на нові облігації буде стриманим, хоча нерезиденти можуть трошки збільшити свій портфель.**

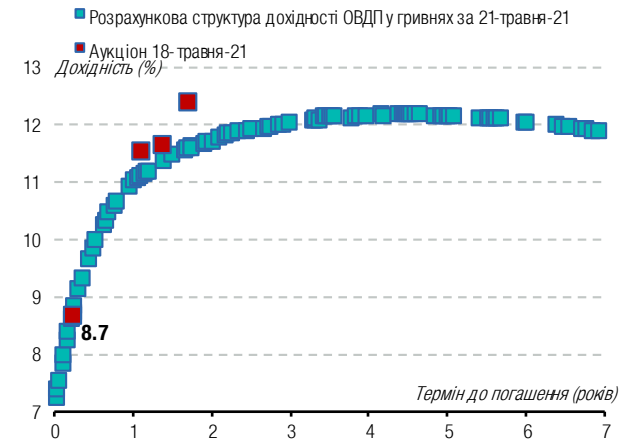
**Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724**

### 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)

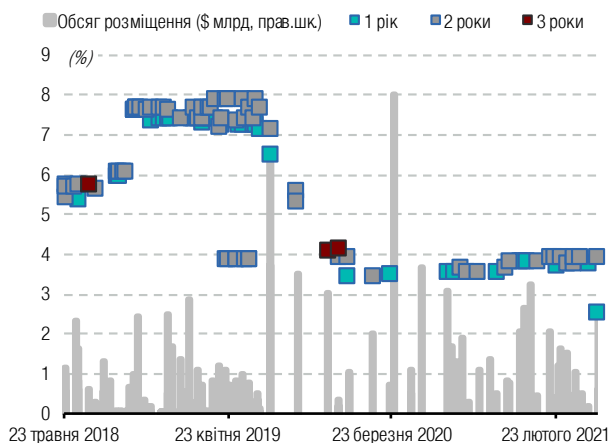


Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



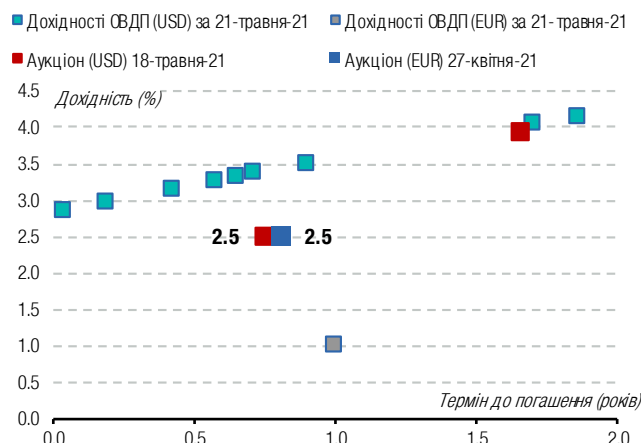
## Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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.

## Перша виплата за варрантами

Україна виплатить у травні \$40.75 млн за державними деривативами (варрантами). Власники отримають по \$12.58 за \$1000 умовної номінальної вартості цінного паперу.

Реальний ВВП України виріс на 3.233% у 2019 році, що перевищує поріг 3.0%, після чого виникає зобов'язання здійснити виплату. Міністерство фінансів правильно передбачило цю суму в бюджеті 2021 року, і сума виплати не складе проблем. Варранти не принесуть виплат їхнім власникам у травні 2022 року, оскільки у відповідному базовому для розрахунку році (2020) відбулося падіння ВВП.

**Погляд ICU: Наступний платіж, ймовірно, відбудеться у травні 2023 року та повинен бути значно більшим, через вищі темпи зростання ВВП у 2021 році. Якщо у 2021 році ВВП зростає на 4.2% р/р (поточний консенсусний прогноз), виплати за варрантами становитимуть \$95.47 за кожні \$1000 умовної номінальної вартості цінного паперу. Наші очікування більш оптимістичні – ВВП у 2021 році зростає на 5.2% р/р, тож відповідно виплати становитимуть близько \$261.52 за кожні \$1000 умовної номінальної вартості.**

Михайло Демків, м.Київ, (044) 377-7040 дод.723

## Валютний ринок

### Гривня ще більше посилюється

Під впливом переваги пропозиції валюти на ринку та відсутності інтервенцій НБУ гривня продовжила посилюватися і очікувано закріпилася у новому коридорі 27-27.5 грн/\$. Цього тижня через сплату щомісячних податків і поступову активізацію нерезидентів, курс гривні може ще більше укріпитися в межах цього ж коридору.

Загалом НБУ вже сім тижнів не проводить інтервенцій на валютному ринку, і за переваги пропозиції валюти від експортерів та нерезидентів, гривня посилюється за тиждень на 0.5% до 27.43 грн/\$. Ключову роль відіграла сплата квартальних податків, що призвела до більшої пропозиції валюти від експортерів. А от попит імпортерів та нерезидентів був меншим за пропозицію, хоча і не суттєво.

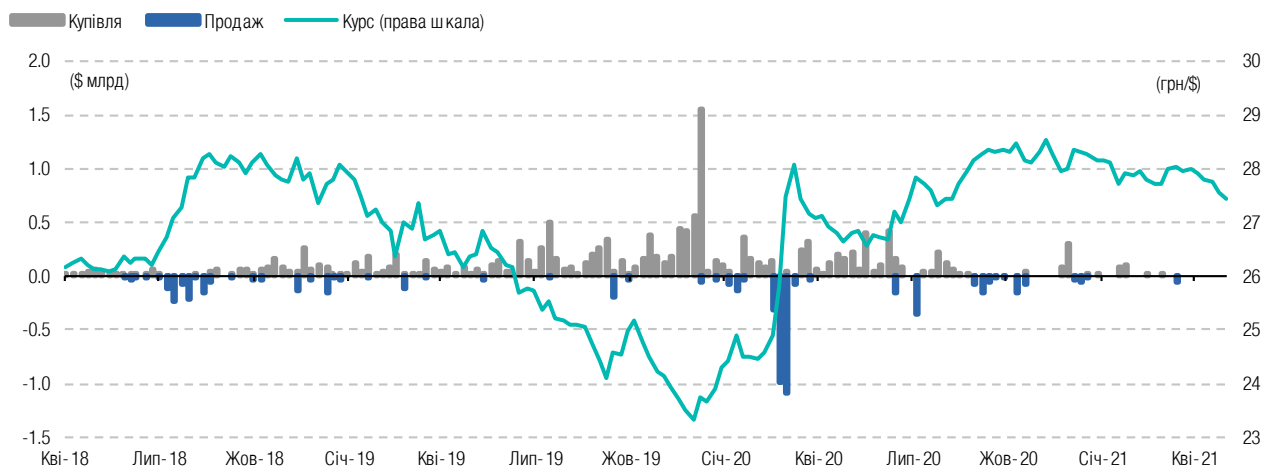
**Погляд ICU: Цього тижня відбуватимуться платежі в бюджет за щомісячними податками, що теж потребуватиме продажу валюти експортерами, щоб**

сплатити податки до отримання відшкодування ПДВ, яке традиційно відбуватиметься у останні дні місяця. Крім того, без погашень ОВДП нерезиденти можуть теж продавати більше валюти перед аукціоном. Тому ми очікуємо, що гривня ще більше посилиться, але залишиться в межах коридору 27-27.5 грн/\$.

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

### Графік 3. 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).**