

Фінансовий тижневик

Інвестиції нерезидентів поживаються

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 7 ЧЕРВНЯ 2021

Огляд міжнародних ринків

Помірний ріст зайнятості США додає впевненості ринкам

Минулий тиждень завершився ралі фондових індексів у п'ятницю після того, як дані із зайнятості в США виявилися сильнішими, але не настільки як очікувалось. Це полегшило страхи прискореного згортання стимулюючої політики ФРС у разі швидкого відновлення ринку праці. Водночас у Китаї подальші спроби регуляторів вгамувати спекулятивний бум, а також нові ознаки сповільнення попиту продовжують тиснути на сировинні ціни.

Внутрішня ліквідність та ринок облигацій

Інвестиції нерезидентів у ОВДП поживаються

Після тривалої перерви нерезиденти знову активно нарощують свій портфель гривневих ОВДП і цього тижня можуть стати ключовим інвестором у п'ятирічні облигації.

Валютний ринок

Курс гривні продовжує посилюватися

Ситуація на валютному ринку змінилася на користь пропозиції, тож курс гривні знову посилювався, та НБУ відновив інтервенції, стримуючи укріплення. Надалі гривня може продовжити рух до рівня 27 грн/\$ і досягнути його навіть цього тижня попри інтервенції НБУ.

Макроекономіка

Уряд затвердив бюджетну декларацію та макроекономічний прогноз

Кабмін уперше схвалив трирічну бюджетну декларацію. Вона передбачає поступову фіскальну консолідацію та зниження дефіциту бюджету до 2.7% ВВП. Одночасно уряд затвердив макроекономічний прогноз на 2022-24 рр., який припускає прискорення економічного зростання до 5% у 2024 р. У результаті державний борг має знизитися з очікуваних 64% ВВП цього року до 51% ВВП у 2024 р.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 4 червня 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	7.50	+0bp	-50bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	6.42	-33bp	-85bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	N/A
Корражунки банків ³ (млн грн)	53,040	-6.12	+9.77
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	148,492	+6.99	+8.67

Нотатки: [1] зміна за останні 12 місяців; [2] overnight; [3] станом на 9 годину ранку [4] депозитні сертифікати НБУ на 9 годину ранку.

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 4 червня 2021¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	318,777	+0.00	-1.79
Банки	499,853	-3.15	+25.10
Резиденти ³	43,099	-6.66	-18.64
Фіз.особи ⁴	16,125	-5.73	+102.76
Нерезиденти ⁵	99,995	+1.71	-5.06
Всього	978,045	-1.87	+9.85

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 4 червня 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	27.2389	-0.97	+2.21
EUR/USD	1.2167	-0.21	+7.31
Індекс долара ²	90.136	+0.12	-6.77
Індекс гривні ³	121.966	+1.03	-4.06

Нотатки: [1] зміна за останні 12 місяців; [2] індекс долара США (ДХУ); [3] реальний індекс гривні, розрахований по індексам споживчих цін.

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Котирування овдп¹ (за 7 червня 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

Помірний ріст зайнятості США додає впевненості ринкам

Минулий тиждень завершився ралі фондових індексів у п'ятницю після того, як дані із зайнятості в США виявилися сильнішими, але не настільки як очікувалось. Це полегшило страхи прискореного згортання стимулюючої політики ФРС у разі швидкого відновлення ринку праці. Водночас у Китаї подальші спроби регуляторів вгамувати спекулятивний бум, а також нові ознаки сповільнення попиту продовжують тиснути на сировинні ціни.

Зростання кількості зайнятих у США виявилось трохи менше очікувань. Але цього виявилось достатньо, щоб відновити на ринках впевненість, що за такого помірного покращення зайнятості ФРС не стане передчасно згортати купівлю облігацій на ринку чи підвищувати процентні ставки.

Переважно завдяки п'ятничному ралі ключові фондові індекси за тиждень зросли – S&P 500 на 0.6%, Nasdaq Composite на 0.5%, глобальний FTSE All-World на 0.7% і європейський Euro Stoxx 600 на 0.8% – і таким чином впритул наблизилися до своїх рекордних значень. Дохідності десятирічних казначейських облігацій США знизилась за тиждень ще на 4 б.п. до 1.55%. Незважаючи на п'ятничне падіння, індекс долара США, DXY, все ж таки зміг за тиждень показати ріст на 0.1%. Індекс суверенних облігацій ринків, що розвиваються, EMBI, залишився майже на тому ж рівні, 111.64.

Рух фондових ринків дав додатковий імпульс нафтовим котируванням: марка Brent завершила п'ятницю на позначці \$71.9/бар, показавши тижневе зростання на 3%. Однак у сегменті промислових металів панували менш впевнені настрої: на них продовжувала тиснути ситуація в Китаї, де влада продовжує антиспекуляційну кампанію, а також спостерігається відчутне послаблення фізичного попиту через рекордно високі ціни. Отже, ціни на кольорові метали переважно знизилась, хоча ціни на залізну руду відскочили на 11% після обвалу позаминулого тижня.

Погляд ICU: Цього тижня публікується багато економічних даних, здатних вплинути на ринки, зокрема індекси споживчих цін, статистика із ВВП Єврозони і Великобританії, промислові дані Німеччини та Китаю, а також багатьох інших країн, місячний ринковий звіт ОПЕК. Особлива увага буде прикута до інфляції в США: наразі очікується, що в травні інфляція мала сповільнитися. Також відбудеться засідання ЄЦБ: за його підсумками очікується, що центробанк підтвердить наміри продовжувати надсприятливу політику. Важливими для сировинних ринків вже стали опубліковані в понеділок дані китайської зовнішньої торгівлі: вони показали подальше сповільнення попиту й спричинили новий тиск на сировинні ціни.

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Інвестиції нерезидентів у ОВДП поживляються

Після тривалої перерви нерезиденти знову активно нарощують свій портфель гривневих ОВДП і цього тижня можуть стати ключовим інвестором у п'ятирічні облігації.

Після розрахунків у середу за новими ОВДП та погашенням майже удвічі більшого обсягу облігацій лише портфель нерезидентів збільшився, а інші групи зменшили свої

портфелі. Це може означати, що іноземці вклали за минулий тиждень в нові облігації понад 2 млрд грн нових коштів, реінвестувавши отримані виплати.

Активна участь у первинних розміщеннях стала причиною зменшення обороту на вторинному ринку до 4.9 млрд грн з понад 7 млрд грн тижнем раніше, а от кількість угод майже не змінилася і навіть зросла з 531 до 628. Найбільшу кількість договорів, 96, було укладено з ОВДП з погашенням у травні 2024 року на загальну суму 0.5 млрд грн, а найбільший обсяг із облігаціями з погашенням у травні 2023 року на суму майже 0.8 млрд грн.

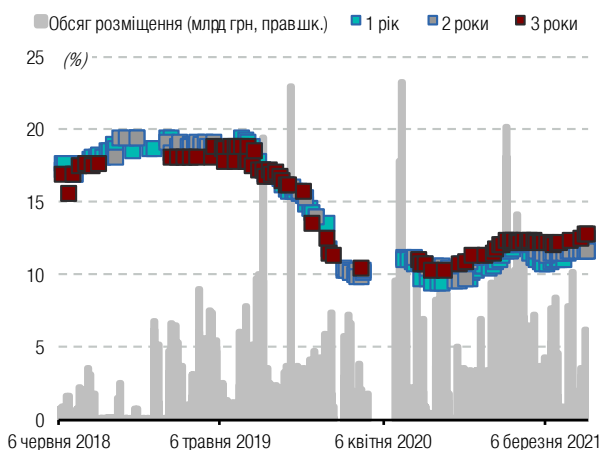
Що ж стосується дохідностей ОВДП, то вони переважно знижувалися, на 10-25 б.п. Тож наразі за даними НБУ середньозважені доходності угод з ОВДП на вторинному ринку становили наприкінці тижня 7.8-13% річних.

Погляд ICU: Цього тижня аукціон може отримати підвищений інтерес із боку нерезидентів, адже Мінфін буде розміщувати новий випуск п'ятирічних облігацій. І цей випуск може стати наступним з перспективою для включення до індексу JPMorgan GBI-EM. Тому ми очікуємо, що обсяги попиту та залучень у національній валюті можуть бути не меншими ніж минулого тижня (див. огляд аукціону) і нові папери можуть отримати ставку купону на рівні близько 12.5%.

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

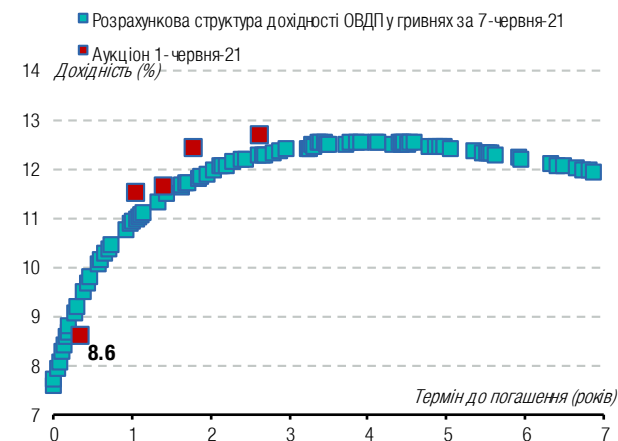
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

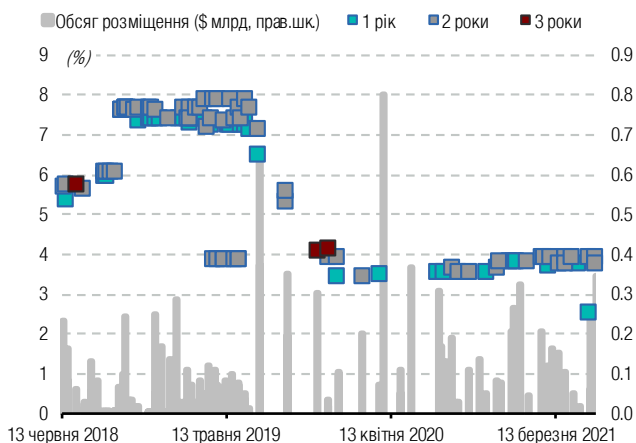
Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

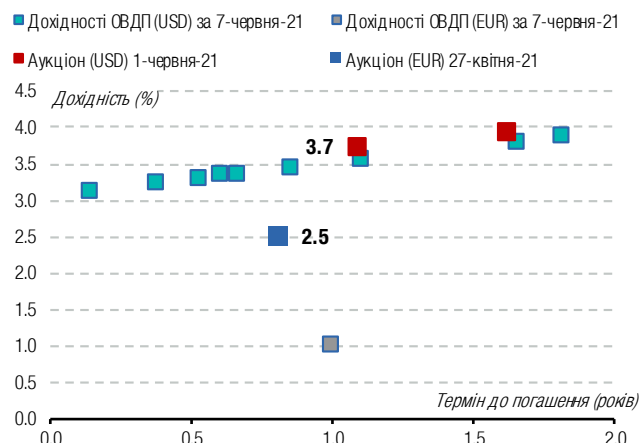
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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.

Валютний ринок

Курс гривні продовжує посилюватися

Ситуація на валютному ринку змінилася на користь пропозиції, тож курс гривні знову посилювався, та НБУ відновив інтервенції, стримуючи укріплення. Надалі гривня може продовжити рух до рівня 27 грн/\$ і досягнути його навіть цього тижня попри інтервенції НБУ.

Завдяки відчутній перевазі пропозиції іноземної валюти над попитом курс гривні за минулий тиждень посилювався на один відсоток і на 4.3% з початку року, завершивши тиждень на рівні 27.24 грн/\$, що наразі є максимальним цього року.

Загалом на пропозицію валюти суттєво вплинули нерезиденти, які активніше стали купувати українські гривневі облігації, а на додачу резиденти могли продавати валюту, отриману від погашень валютних ОВДП минулого тижня.

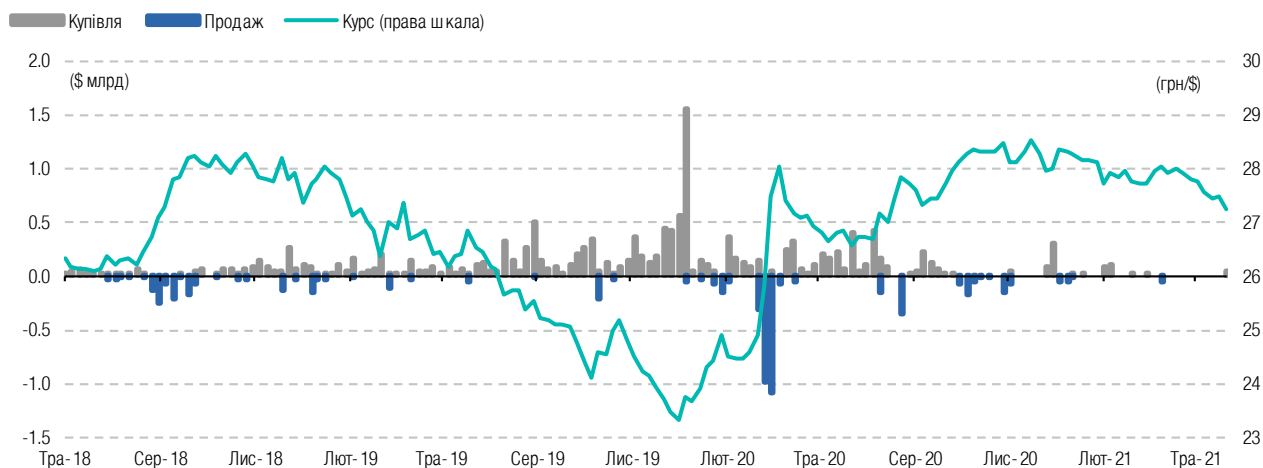
Відчутна надлишкова пропозиція валюти спонукала НБУ завершити майже тримісячну перерву в інтервенціях з купівлі валюти та придбати минулого тижня \$40 млн у резерви.

Погляд ICU: Загальна ситуація на валютному ринку продовжує бути сприятливою для гривні й цілком може спричинити подальше укріплення в напрямку 27 грн/\$. І цей рівень може бути досягнутий вже на цьому тижні, якщо нерезиденти зацікавляться новими п'ятирічними облігаціями. НБУ може знову купувати валюту на ринку, але найімовірніше в традиційних обсягах по \$20 млн на день, чим лише стримуватиме укріплення гривні.

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.

Макроекономіка

Уряд затвердив бюджетну декларацію та макроекономічний прогноз

Кабмін уперше схвалив трирічну бюджетну декларацію. Вона передбачає поступову фіскальну консолідацію та зниження дефіциту бюджету до 2.7% ВВП. Одночасно уряд затвердив макроекономічний прогноз на 2022-24 рр., який припускає прискорення економічного зростання до 5% у 2024 р. У результаті державний борг має знизитися з очікуваних 64% ВВП цього року до 51% ВВП у 2024 р.

У рамках середньострокового бюджетного планування Уряд уперше схвалив Бюджетну декларацію на 2022-2024 роки та подав її до розгляду у Верховну Раду. Бюджетна декларація передбачає досить стрімке зниження дефіциту державного бюджету наступного року – до 188 млрд грн (3.5% ВВП) з 247 млрд грн (5.5% ВВП) цього року та подальше його поступове скорочення до 180 млрд грн (2.7% ВВП) у 2024 р. Крім того, закладається зменшення перерозподілу ВВП через бюджет: так, доходи державного бюджету з 25.5% ВВП у 2020 р. планується знизити до 21.6% у 2024 р.

Макроекономічний прогноз уряду передбачає, що ВВП наступного року збільшиться на 3.8% і зростання прискориться надалі – до 4.7% у 2023 р. та 5% у 2024 р. До того ж зростання експорту товарів і послуг прогнозується на рівні 6.5% у 2022 р. з подальшим нарощуванням темпів до 7.7% у 2023 р. та до 7.9% у 2024 р. Зміна ІСЦ у 2022 р. прогнозується трохи вище цільового діапазону НБУ – 6.2%, але в наступні 2 роки буде близькою до 5% інфляційної цілі.

Погляд ICU: Затвердження урядом бюджетної декларації є, безсумнівно, важливим кроком для забезпечення фіскальної стійкості в середньостроковій перспективі. Наступним лакмусовим папірцем щодо спроможності влади в цій сфері буде підготовка урядом і схвалення парламентом бюджету на наступний рік, узгодженого з цією декларацією.

При цьому важливою невідомою змінною в цьому процесі є нові податкові ініціативи Кабміну або, наприклад, президентські наміри щодо створення нового університету, які поки що не знайшли свого відображення в бюджетній декларації. Реалізація відповідних ініціатив може суттєво вплинути на окремі

параметри бюджетного плану, але ми припускаємо, що закладені в бюджетну декларацію показники дефіциту бюджету будуть дотримуватися.

Відповідно закладена в бюджет фіскальна консолідація за прогнозом Кабміну має зумовити зниження показника боргу до 51% ВВП у 2024 р. і повернути його до допандемічного рівня кінця 2019 р. після планового підвищення цього року до 64% ВВП.

Водночас макроекономічний прогноз, що лежить в основі цього плану, є помірно оптимістичним. Насамперед це стосується темпів економічного зростання в 2023-24 рр. близько 5%, тоді як оцінки на наступний рік (+3.8%) виглядають досить реалістичними. При цьому МВФ на 2023-24 роки закладає уповільнення темпів приросту світового ВВП до 3.4-3.5% після 4.4% у 2022 р. За таких зовнішніх припущень прискорення українського ВВП у 2023-24 рр. Мінекономіки пояснює, по-перше, очікуваним посиленням інвестиційного попиту на тлі активізації банківського кредитування та державних програм, а по-друге, поживленням експорту через заходи з його просування на зовнішніх ринках і зменшення бар'єрів у торгівлі. На нашу думку, такий сценарій має певну вірогідність до реалізації, однак у бюджетну декларацію доцільніше було б закладати більш консервативні сценарні припущення.

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

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.