

# Фінансовий тижневик

## Мінфін притримує ставки

### Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 20 ВЕРЕСНЯ 2021

### Огляд міжнародних ринків

#### Страхи жорсткішої центробанківської політики зростають

Минулої п'ятниці американські фондові індекси разом із цінами на казначейські облигації впали до найнижчих рівнів за останні три тижні. Інвестори стають усе більш знервовані через ознаки сповільнення глобальної економіки й непевність подальшого напрямку політики центробанків.

### Внутрішня ліквідність та ринок облигацій

#### Мінфін утримується від суттєвого підняття ставок

Невеликі обсяги розміщень та переважно незмінні ставки на первинному ринку призвели до зміщення пріоритетів на вторинному ринку на більш короткострокові папери. Цього тижня Мінфін залишатиметься стриманим у своїх рішеннях, тож вторинний ринок залишатиметься активним.

### Валютний ринок

#### Баланс на валютному ринку зберігається

Валютний ринок залишається досить добре збалансованим, і минулого тижня особливих коливань не спостерігалось. А от вже цього тижня відбуватимуться щомісячні платежі з податків, які можуть підтримати гривню.

### Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 17 вересня 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	8.50	+0bp	+250bp
Ставка О/Н <sup>2</sup> (міжбанк)	7.86	-15bp	+262bp
Ставка О/Н <sup>3</sup> (грн/\$ своп)	N/A	...	...
Корражунки банків <sup>3</sup> (млн грн)	63,361	+46.14	+1.10
Деп.сертифікати <sup>4</sup> (млн грн)	127,982	-4.20	+23.38

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 17 вересня 2021<sup>1</sup>)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>2</sup> (%)
НБУ	312,606	+0.00	-3.69
Банки	503,522	+0.14	+19.06
Резиденти <sup>3</sup>	53,031	+1.95	+73.04
Фіз.особи <sup>4</sup>	21,178	+1.10	+166.67
Нерезиденти <sup>5</sup>	95,099	-2.16	+11.19
<b>Всього</b>	<b>985,437</b>	<b>+0.00</b>	<b>+13.03</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 17 вересня 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
USD/UAH	26.6226	-0.41	-5.39
EUR/USD	1.1725	-0.75	-1.04
Індекс долара <sup>2</sup>	93.195	+0.66	+0.24
Індекс гривні <sup>3</sup>	127.235	+0.86	+5.73

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 20 вересня 2021)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	11.00	10.00
12 місяців	11.75	11.25
Два роки	13.00	12.00
Три роки	13.50	12.50
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

### Страхи жорсткішої центробанківської політики зростають

Минулої п'ятниці американські фондові індекси разом із цінами на казначейські облігації впали до найнижчих рівнів за останні три тижні. Інвестори стають усе більш знервовані через ознаки сповільнення глобальної економіки й непевність подальшого напрямку політики центробанків.

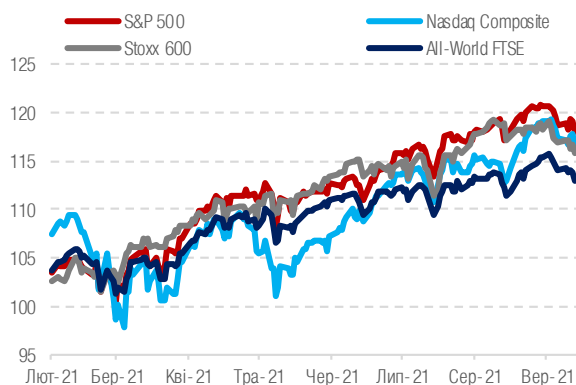
П'ятничному розпродажу передував тиждень змішаних сигналів від опублікованих економічних даних, спалахів заражень COVID-19 і можливого підвищення податку на прибутки американських корпорацій. Споживчі настрої в США стабілізувалися цього місяця, втім залишаються на низьких рівнях через високу інфляцію. Також у країні зросла промислова активність, але цей процес значно сповільнився. Водночас зростання роздрібних продажів у США показало підтримку економіки з боку споживання. У Китаї кращі, ніж очікувалось, дані з промислового виробництва компенсувалися хвилею боргових дефолтів державних компаній.

За тиждень американські S&P 500 і Nasdaq Composite втратили 0.6% та 0.5%, відповідно. Європейський Euro Stoxx і глобальний FTSE All-World обидва впали на 1%. Водночас індекс долара США DXY виріс ще на 0.7% до 93.2, а дохідності десятирічних казначейських облігацій США зросли на 2 б.п. до 1.36%. Індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBIV, знову знизився ще на 0.1% до 112.7

На ринках сировини знову стрімко зростали ціни на природний газ (+13%) і коксівне вугілля (+10%), адже для цих енергоносіїв зберігався значний дефіцит пропозиції. Також знову стрибнули ціни на кукурудзу (+5%) і пшеницю (+5%), навіть незважаючи на дещо покращені прогнози врожаю в Північній Америці. Продовжували знижуватись ціни на промислові метали під тиском сповільнення китайської економіки, значно впали ціни на метали платинової групи через значне падіння виробництва автомобілів.

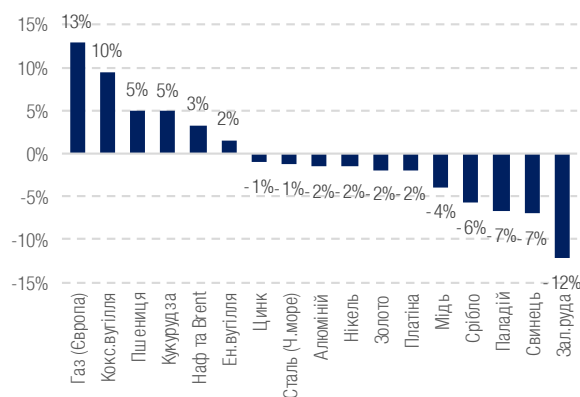
**Погляд ICU: Наближення моменту розвороту в політиці ФРС і надалі триматиме ринки в напрузі. Ключовою подією цього тижня стане засідання Федерального комітету з відкритого ринку ФРС, за підсумками якого будуть зроблені заяви керівництва центробанку. І хоча ринковий консенсус не очікує, що буде заявлено про початок згортання купівлі активів, ФРС може почати готувати підґрунтя для такої заяви.**

Графік 1. Ключові світові фондові індекси, 1-січ-2021=100



Джерело: Bloomberg, ICU.

Графік 2. Тижнева динаміка ключових цін на сировину, %



Джерело: Bloomberg, ICU.

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

## Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

### Мінфін утримується від суттєвого підняття ставок

Невеликі обсяги розміщень та переважно незмінні ставки на первинному ринку призвели до зміщення пріоритетів на вторинному ринку на більш короткострокові папери. Цього тижня Мінфін залишатиметься стриманим у своїх рішеннях, тож вторинний ринок залишатиметься активним.

Якщо тижнем раніше активність торгів гривневими ОВДП на вторинному ринку концентрувалася на паперах із погашенням переважно у 2022 та 2023 роках, то минулого тижня найбільше торгувалися ОВДП із погашенням у найближчі півроку та в 2024 році. Хоча при цьому загальний обсяг угод на вторинному ринку зменшився несуттєво.

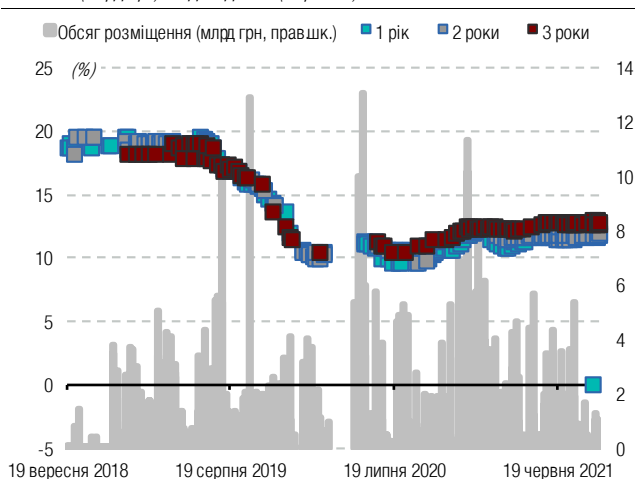
Мінфін погодився минулого тижня лише на незначні зміни у відсоткових ставках на первинному аукціоні, що призвело до невеликих обсягів залучень. Але це стимулювало інвесторів більше торгувати на вторинному ринку, і обсяг угод склав цього разу 7.3 млрд грн, що лише на один мільярд менше ніж тижнем раніше.

**Погляд ICU:** Низька активність первинного ринку та намагання Мінфіну максимально відстрочити рішення щодо суттєвого підвищення ставок призводить до того, що інвестори більше торгують на вторинному ринку, ставлячи первинні аукціони на паузу. Тож і цього тижня особливої активності на розміщеннях гривневих ОВДП не варто очікувати, тоді як валютні облігації посприяють збільшенню загального обсягу позик. Значних змін у ставках очікувати не варто, хоча учасники розміщень не відмовлятимуться від демонстрації бажаних рівнів відсоткових ставок.

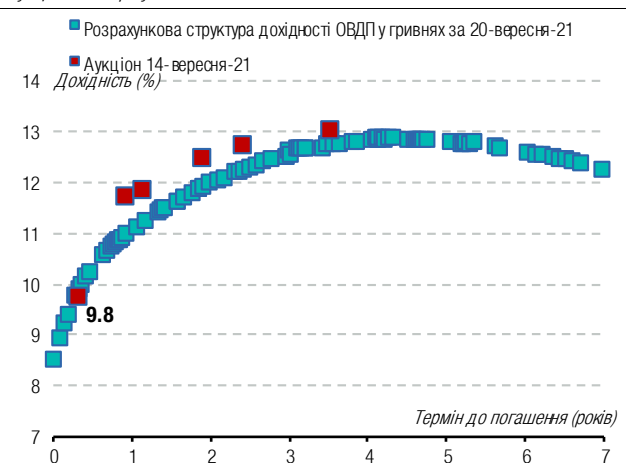
Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

### Графік 3. 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)

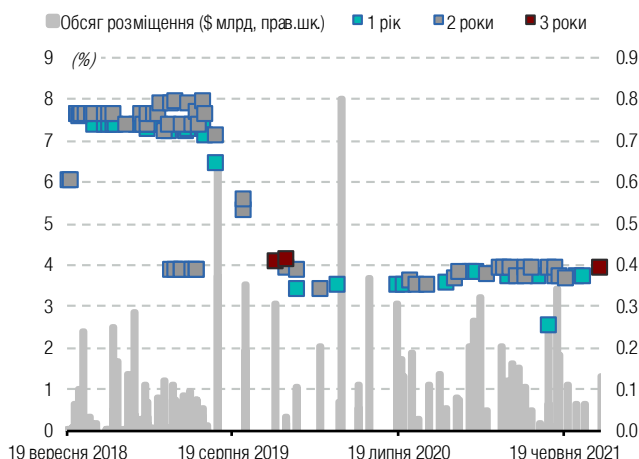


Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



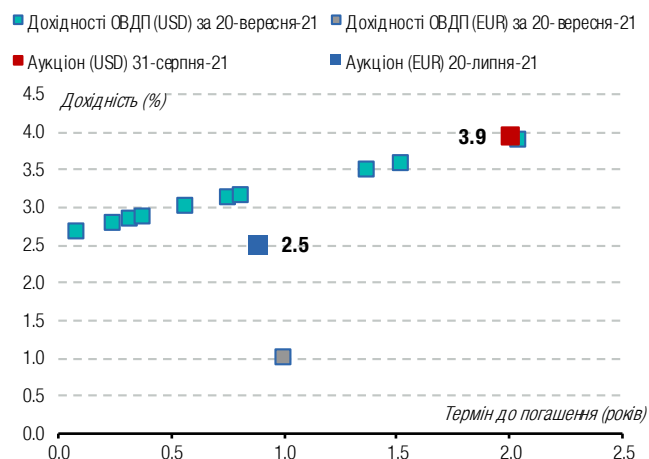
#### Графік 4. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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

### Баланс на валютному ринку зберігається

Валютний ринок залишається досить добре збалансованим, і минулого тижня особливих коливань не спостерігалось. А от вже цього тижня відбуватимуться щомісячні платежі з податків, які можуть підтримати гривню.

Увесь минулий тиждень курс гривні переважно коливався в межах 26.6-26.7 грн/\$ попри перевагу попиту серед клієнтів банків на іноземну валюту. Але такий клієнтський дисбаланс покривався банками, і навіть НБУ майже щодня виходив із мінімальним обсягом інтервенцій та купував в середньому по \$5 млн на день. Загалом НБУ викупив \$20 млн, пропустивши лише четвер.

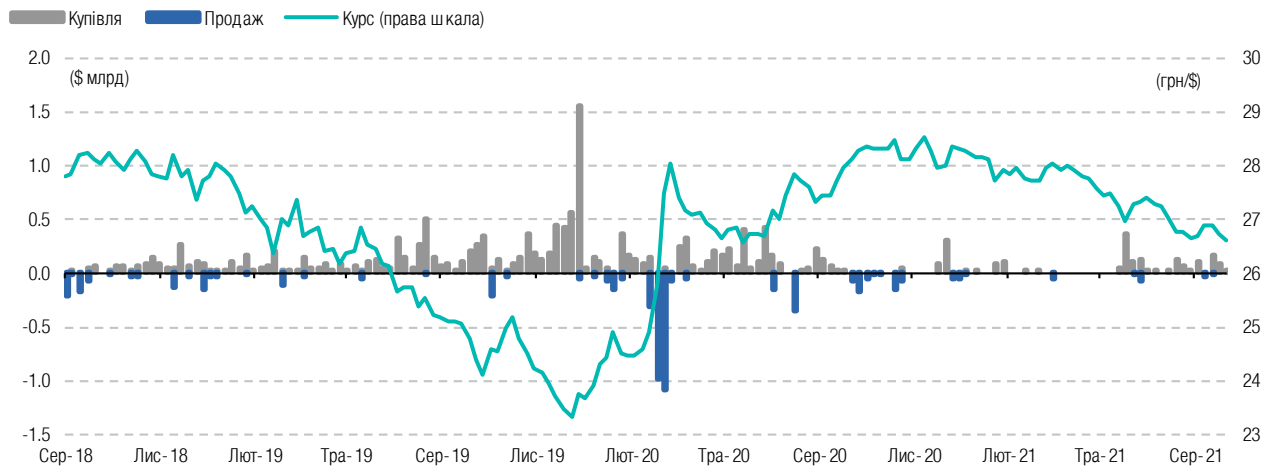
Тож у підсумку гривня укріпилася на 0.4% до 26.62 грн/\$.

**Погляд ICU:** Наближення кінця місяця і необхідність сплачувати щомісячні податки можуть збільшити пропозицію валюти на ринку, зберігаючи баланс та утримуючи курс гривні біля середини коридору 26.5-27 грн/\$. Адже збільшення попиту від імпортерів ще отримує достатню компенсацію від експортерів завдяки високим цінам на експорт продукції АПК. Тому найближчим часом курс гривні залишиться в тому ж коридорі із імовірним незначним ослабленням через збільшення імпорту та високі ціни на товари його енергетичної складової.

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

**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)

**Тарас Котович**

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

**Дмитро Дяченко, CFA**

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