

Фінансовий тижневик

Гривня найміцніша за півтора року

Стислий виклад коментарів

ВІВТОРОК, 12 ЖОВТНЯ 2021

Огляд міжнародних ринків

Відновлення зайнятості в США наближає згортання стимулів ФРС

Після виходу чергової порції статданих із зайнятості в США інвестори укріпилися в очікуваннях близького початку скорочення ФРС програми купівель облигацій для підтримки економіки.

Внутрішня ліквідність та ринок облигацій

Нерезиденти знову продають ОВДП

Після двох тижнів збільшення вкладень в ОВДП, минулого тижня нерезиденти знову продавали більше ніж купували. Цього тижня динаміка може зберегтися через укріплення курсу гривні.

Валютний ринок

Гривня найміцніша за півтора року

Минулого тижня гривня посилилася до максимального значення цього року, і відбувалося це на тлі чергового виходу нерезидентів із ОВДП. Тож цього тижня ми очікуємо, що курс гривні залишатиметься міцним, а за збереження переваги пропозиції іноземної валюти на ринку може ще більше посилитися.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 11 жовтня 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	8.50	+0бр	+250бр
Ставка О/Н ² (міжбанк)	8.10	+14бр	+289бр
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	N/A
Корражуни банків ³ (млн грн)	44,981	-14.24	+30.11
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	151,894	+8.13	+0.00

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 11 жовтня 2021¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	312,606	+0.00	-3.69
Банки	502,015	+0.32	+14.42
Резиденти ³	52,517	+0.92	+71.67
Фіз.особи ⁴	22,184	+0.77	+165.81
Нерезиденти ⁵	97,037	-0.92	+19.46
Всього	986,359	+0.14	+11.64

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-іноземні інвестори.

Джерело: НБУ, ICU.

Індикатори валютного ринку (за 11 жовтня 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	26.3599	-0.15	-6.88
EUR/USD	1.1552	-0.40	-2.32
Індекс долара ²	94.316	+0.36	+1.35
Індекс гривні ³	129.401	+0.25	+7.57

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 12 жовтня 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

Відновлення зайнятості в США наближає згортання стимулів ФРС

Після виходу чергової порції статданих із зайнятості в США інвестори укріпилися в очікуваннях близького початку скорочення ФРС програми купівель облігацій для підтримки економіки.

Ціла низка вересневих даних показала подальше значне покращення американського ринку праці. Збільшення робочих місць у приватному секторі за звітом ADP National Employment Report майже на третину перевищило консенсус-прогноз. Також кількість заявок на допомогу по безробіттю впало найбільше за останні три місяці. Ріст чисельності зайнятих у США у несільськогосподарських секторах за вересень виявився набагато скромнішим за очікування – 194 000 проти консенсус-прогнозу у 500 000. Проте таке нижче від очікуваного зростання свідчило швидше про дефіцит робочої сили, ніж про слабкість ринку праці. Це може прискорити процес переходу до жорсткішої політики ФРС. Наразі очікується, що центробанк США заявить про зменшення купівлі облігацій із відкритого ринку вже наступного місяця.

Вкрай волатильний тиждень у підсумку показав незначне зростання фондових індексів. За підсумками тижня S&P 500 зріс на 0.8%, Nasdaq Composite на 0.1%, Euro Stoxx на 1%, а глобальний FTSE All-World на 0.6%. Водночас дохідність десятирічних паперів піднялась відразу на 15 б.п. до 1.61%. Індекс долара США DXY залишився майже незмінним ще на позначці 94.07. Індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBIV, знизився ще на 0.6% до 109.1.

На ринках сировини найбільш визначною подією стала різка корекція вниз цін на енергоносії, зокрема на природний газ у Європі на 10% і енергетичне вугілля на 5%. Водночас ціни на більшість промислових металів зростали у діапазоні 3-4%, в основному завдяки поверненню до роботи у п'ятницю китайських трейдерів після тижня свят.

Погляд ICU: Згортання купівель ФРС облігацій на відкритому ринку залишається головним фактором ринкових настроїв. Як наслідок, дохідності казначейських облігацій із високою ймовірністю продовжать своє зростання й тиснутимуть на котирування акцій, сировинних товарів, а також боргових інструментів країн, що розвиваються. При цьому підвищені і стійкі рівні інфляції в розвинених країнах, а також ескалація боргової кризи в секторі нерухомості в Китаї є головними ризиками для глобальних фінансових ринків. Цього тижня увага інвесторів зосередиться на публікації протоколу засідання ФРС, а також даних з індексу споживчих цін у США. Ринковий консенсус очікує, що споживча інфляція залишиться на підвищеному рівні у 5.3%, що може укріпити наміри ФРС почати згортання купівель облігацій у листопаді.

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Нерезиденти знову продають ОВДП

Після двох тижнів збільшення вкладень в ОВДП, минулого тижня нерезиденти знову продавали більше ніж купували. Цього тижня динаміка може зберегтися через укріплення курсу гривні.

Минулого вівторка Мінфін розмістив усього 2.5 млрд грн нових ОВДП, незначно підвищивши відсоткові ставки. Цього разу за 5-річними паперами (див. [коментар щодо аукціону](#)). Але це не привабило нерезидентів, і весь випуск, схоже, був викуплений резидентами. За підсумками розрахунків, у середу збільшилися портфелі переважно банків, але також небанківських установ та навіть приватних інвесторів. А от нерезиденти якщо і купували, то продали ще більше цього дня. Тож за підсумками тижня портфель гривневих ОВДП в нерезидентів скоротився на 1.2 млрд грн до 96.6 млрд грн.

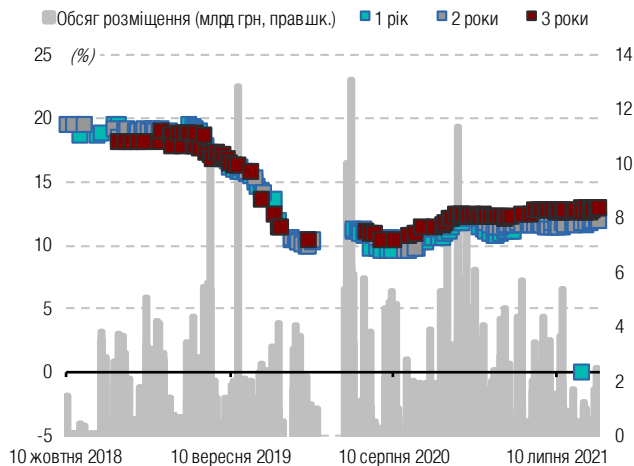
Але продавали іноземці переважно короткі терміни обігу, до трьох років. Адже за даними НБУ обсяги угод із ОВДП із погашенням у 2025-2027 роках були невеликими, значно меншими за скорочення портфелю нерезидентів. Так, за даними НБУ, найбільше торгувалися папери з погашенням у 2022 році і особливо у травні 2022 року. А загалом обсяг угод на вторинному ринку скоротився на майже 10% до 7.6 млрд грн порівняно з попереднім тижнем.

Погляд ICU: Цього тижня Мінфін знову розміщуватиме набір із гривневих облігацій переважно незмінних термінів погашення, які також розміщувалися в попередні тижні. Але зростання ставок у вересні та минулого тижня навряд чи значно вплине на активність і цього разу. Не змінять своє бачення і нерезиденти, очікуючи, що курс гривні слабшатиме під тиском більших бюджетних видатків. Тож ми очікуємо, що відсоткові ставки залишаться переважно незмінними, а обсяг залучень буде близьким до аукціону минулого тижня. Хоча в умовах, що цього тижня жодних погашень не відбуватиметься, будь-які залучення будуть корисними для бюджету.

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

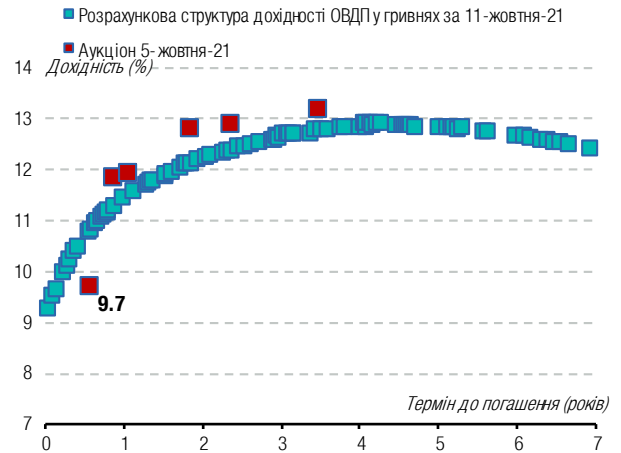
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

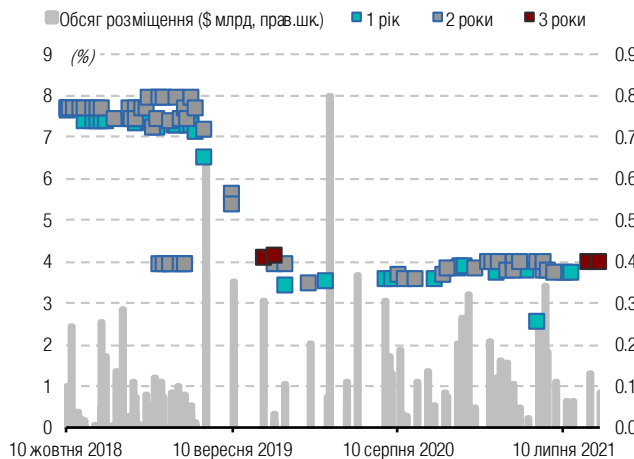
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

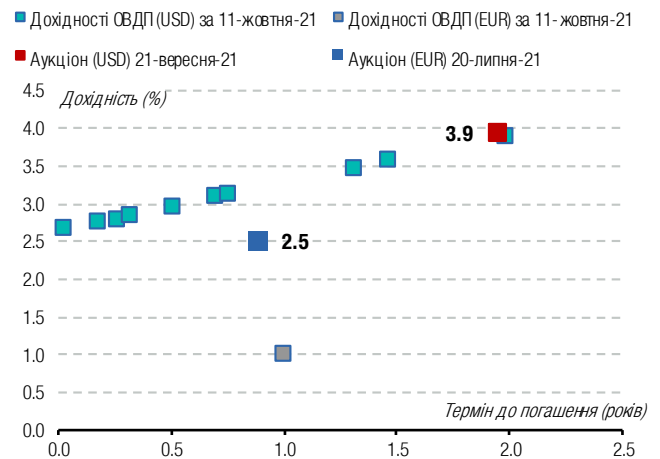
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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.

Валютний ринок

Гривня найміцніша за півтора року

Минулого тижня гривня посилювалася до максимального значення цього року, і відбувалося це на тлі чергового виходу нерезидентів із ОВДП. Тож цього тижня ми очікуємо, що курс гривні залишатиметься міцним, а за збереження переваги пропозиції іноземної валюти на ринку може ще більше посилитися.

Клієнти банків більше продавали валюту, ніж купували, і ця пропозиція іноземної валюти у четвер сприяла черговому укріпленню гривні до рекордного значення цього року та від початку карантинних заходів у березні минулого року. У вівторок курс гривні вийшов за межі очікуваного коридору 26.5-27.0 грн/\$ та укріпився до 26.4 грн/\$, а в четвер гривня укріпилася до 26.31 грн/\$.

НБУ докладав чималих зусиль для стримування руху на укріплення, але ринок усе ж був сильнішим. За тиждень НБУ викупив \$228 млн, менше половини цього обсягу у

вівторок та четвер, приблизно \$45 млн та \$35 млн відповідно. Але найбільше НБУ придбав валюти у п'ятницю, майже \$140 млн, чим нарешті приборкав тиск із боку пропозиції. У підсумку, за минулий тиждень гривня укріпилася до 26.35 грн/\$, або на 1% за тиждень та на 7% з початку року.

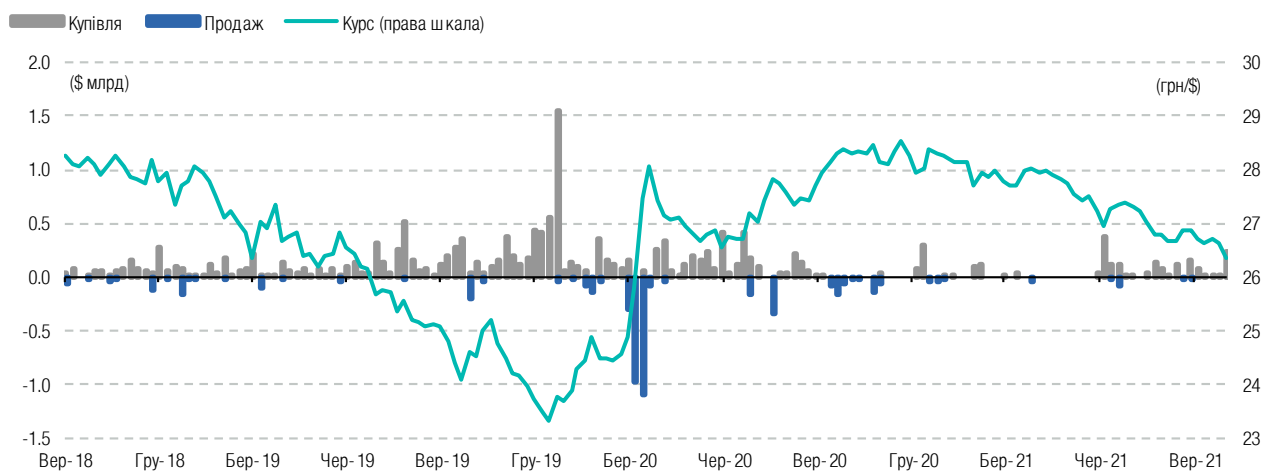
При цьому нерезиденти більше формували попит на іноземну валюту, продаючи ОВДП (див. коментар вище). Але попит із їхнього боку був незначним на загальному обсязі обороту валютного ринку, який сягав \$700 млн минулого вівторка.

Погляд ICU: Великі обсяги торгів на валютному ринку й переважно продаж валюти клієнтами банків, ніж її купівля, свідчать про те, що експортна виручка все ще є більшою ніж потреби імпортерів у іноземній валюті. Збереження такої тенденції і надалі може знову посилювати курс гривні, а іноді отримувати ще й підтримку від нерезидентів. Тому ми очікуємо, що курс гривні залишиться в діапазоні 26-26.5 грн/\$ цього тижня.

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



АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Олександр Мартиненко

керівник підрозділу аналізу корпорацій,
небанківський сектор
alexander.martynenko@icu.ua

Михайло Демків

фінансовий аналітик,
банківський сектор
mykhaylo.demkiv@icu.ua

Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovyich@icu.ua

Дмитро Дяченко, CFA

фінансовий аналітик
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.