

Фінансовий тижневик

НБУ зберіг облікову ставку на рівні 8.5%

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 25 ЖОВТНЯ 2021

Огляд міжнародних ринків

Високі корпоративні прибутки свідчать про високий попит

Провідні фондові індекси зростають третій тиждень поспіль переважно завдяки підтримці з боку позитивної квартальної корпоративної звітності. Корпорації не тільки перевищують очікування аналітиків щодо своєї прибутковості, але й дають доволі позитивні прогнози на найближчий час.

Внутрішня ліквідність та ринок облигацій

Ринок ОВДП залишався малоактивним в очікуванні ставок

Напередодні засідання Правління НБУ з питань монетарної політики ринок ОВДП скоріш очікував на рішення щодо облікової ставки та зосередився на вторинному сегменті. Первинні аукціони пройшли неактивно із незмінними ставками. Цього тижня активність зросте через рефінансування погашень.

Валютний ринок

Гривня міцна, але ринок нервує

Валютний ринок переважну частину тижня залишався під тиском пропозиції валюти, але рішення НБУ зберегти облікову ставку додало нервозності та дещо ослабило позиції національної валюти. Цього тижня коливання триватимуть, але навряд чи курс залишить межі коридору 26.2-26.5 грн/\$.

Макроекономіка

НБУ зберіг облікову ставку на рівні 8.5%

Регулятор вирішив не змінювати ставку цього разу, але дав чіткий сигнал, що може підвищити її в грудні.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 22 жовтня 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	8.50	+0bp	+250bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	8.25	+4bp	+288bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	N/A
Корражунки банків ³ (млн грн)	54,068	-23.99	-5.29
Деп. сертифікати ⁴ (млн грн)	159,166	+26.68	+44.05

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 22 жовтня 2021¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	312,606	+0.00	-3.69
Банки	491,617	-2.05	+10.38
Резиденти ³	49,995	-4.30	+61.45
Фіз. особи ⁴	21,137	-4.89	+165.53
Нерезиденти ⁵	95,774	-1.39	+19.09
Всього	971,129	-1.51	+9.22

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 22 жовтня 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	26.2814	-0.23	-7.11
EUR/USD	1.1643	+0.36	-1.48
Індекс долара ²	93.642	-0.31	+0.74
Індекс гривні ³	129.011	-0.22	+6.98

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 оvdп¹ (за 25 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

Високі корпоративні прибутки свідчать про високий попит

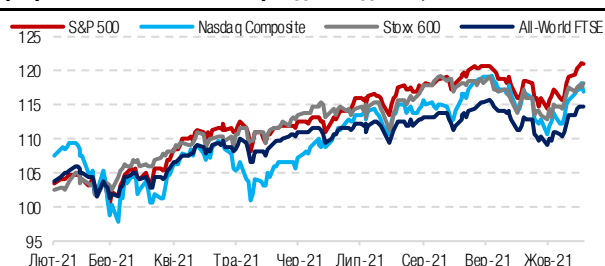
Провідні фондові індекси зростають третій тиждень поспіль переважно завдяки підтримці з боку позитивної квартальної корпоративної звітності. Корпорації не тільки перевищують очікування аналітиків щодо своєї прибутковості, але й дають доволі позитивні прогнози на найближчий час.

Згідно з даними агенції Bloomberg, наразі фінансові результати більше ніж 80% компаній перевищили прогнози аналітиків - рекордна частка з 1993 р. Це вже спонукало спостерігачів почати підвищувати прогнози динаміки прибутковості фондових індексів у 2021 і 2022 рр. Водночас на новинному тлі була достатня кількість і негативних сигналів: зростання ВВП Китаю за 3кв21 сповільнилося більше за очікування, сектори промислового виробництва й нерухомості США показали нові ознаки охолодження, продовжили стрімке зростання світові ціни на енергоносії. А наприкінці тижня голова ФРС Джером Пауелл відзначив зростаючий ризик зтяжної та високої інфляції, а також заявив, що американський центробанк продовжує готуватися до скорочення купівель ринкових активів, які стимулюють економіку. Це спричинило тиск на індексні котирування у п'ятницю, але за підсумками тижня фондові індекси все ж зберегли позитивну динаміку: S&P 500 зріс на 1.6%, Nasdaq Composite на 1.3%, Euro Stoxx на 0.5%, а глобальний FTSE All-World на 1.2%. Дохідність десятирічних казначейських облігацій США зросла на 6 б.п. до 1.64%. Індекс долара США DXY знизився на 0.3% до 93.6. Індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBIV, знизився на 0.3% до 109.3.

На ринках сировини динаміка була змішаною і головною подією стало те, що ціни на енергоносії нарешті припинили своє стрімке зростання й на більшість видів почали знижуватися. Найбільше падіння відбулося в сегменті цін на енергетичне вугілля (-23%), переважно через заявлені китайською владою заходи з ліквідації дефіциту й боротьби зі зростанням на внутрішньому вугільному ринку. Як наслідок, значно впали ціни на найбільш енергоємні види металів – мідь і алюміній. Триває стрімке падіння цін на залізну руду через різке скорочення виробництва сталі у Китаї.

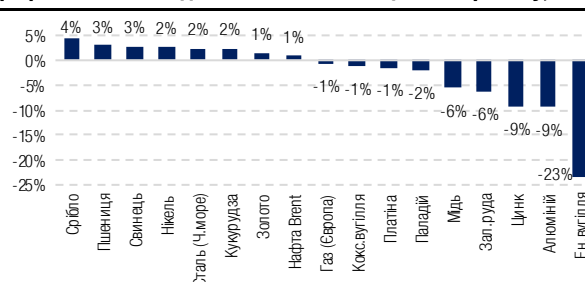
Погляд ICU: Надзвичайно позитивні результати корпоративної звітності наразі свідчать про сильний попит і відволікають інвесторів від страхів високої інфляції та жорсткішої політики центробанків. Однак ці страхи можуть підсилитися знову на тлі зростаючого впливу надвисоких цін енергоносіїв на глобальну економіку, тим більше що напруженість на багатьох регіональних ринках природного газу й вугілля зберігається. Цього тижня будуть опубліковані дані зі зростання ВВП США і Єврозони за 3кв21, і ринковий консенсус очікує сповільнення. Триває сезон корпоративної звітності, і найбільше уваги інвестори приділять фінансовим результатам Amazon та Apple, щоби оцінити наслідки збоїв у глобальних виробничих ланцюгах.

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

Ринок ОВДП залишався малоактивним в очікуванні ставки

Напередодні засідання Правління НБУ з питань монетарної політики ринок ОВДП скоріш очікував на рішення щодо облікової ставки та зосередився на вторинному сегменті. Первинні аукціони пройшли неактивно із незмінними ставками. Цього тижня активність зросте через рефінансування погашень.

Минулого тижня Мінфін залучив 2.1 млрд грн на первинному аукціоні, де майже половина коштів від валютних ОВДП (див. [огляд аукціону](#)). При цьому відсоткові ставки залишилися незмінними з відхиленням попиту лише за одним із запропонованих інструментів. Причиною низької активності могло бути очікування рішення щодо облікової ставки НБУ, адже в разі її підвищення вже завтра відсоткові ставки за ОВДП могли зрости.

Натомість завтра аукціон може бути більш активним із наполяганням Мінфіну на незмінності ставок. Так, минулого тижня було погашено \$661 млн валютних ОВДП і цієї середи буде погашено 11 млрд грн облігацій у національній валюті. Чимала частина цих випланих коштів може бути заявлена на аукціон завтра, хоча навряд чи всі ці погашення будуть повністю рефінансовані.

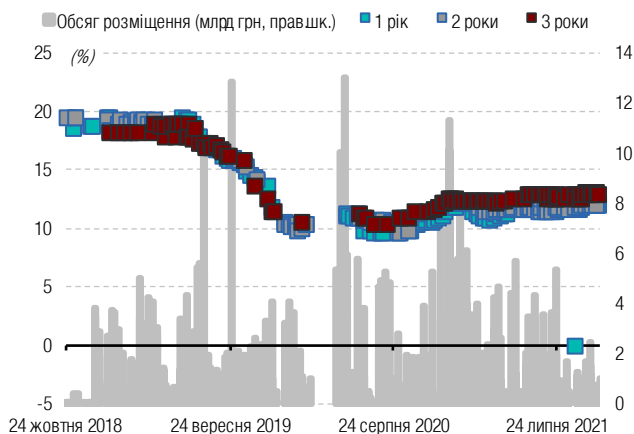
Вторинний ринок минулого тижня був дуже активним, оскільки більшість попиту сконцентрувалася переважно там. За гривневими ОВДП обсяг угод за тиждень склав 7.6 млрд грн, а за валютними – ще 2.2 млрд грн, де переважно торгувалися розміщені у вівторок ОВДП у доларах США.

Погляд ICU: Великі погашення призведуть до підвищеного попиту на аукціоні завтра, хоча навряд чи Мінфіну вдасться рефінансувати всі погашення за поточних відсоткових ставок та сигналу НБУ щодо можливого підвищення облікової ставки у грудні (див. коментар нижче). Тому завтра попит може зосередитися на короткострокових вкладеннях, очікуючи вищих ставок наприкінці року. Але обсяги запозичень цього тижня зростуть, і тут можуть знову проявити активність нерезиденти, купуючи шестирічні папери.

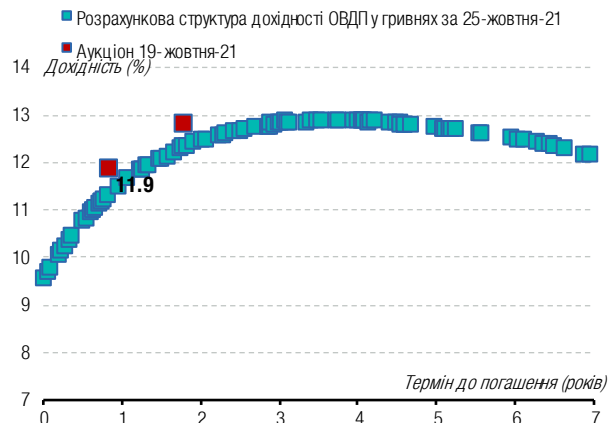
Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

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)

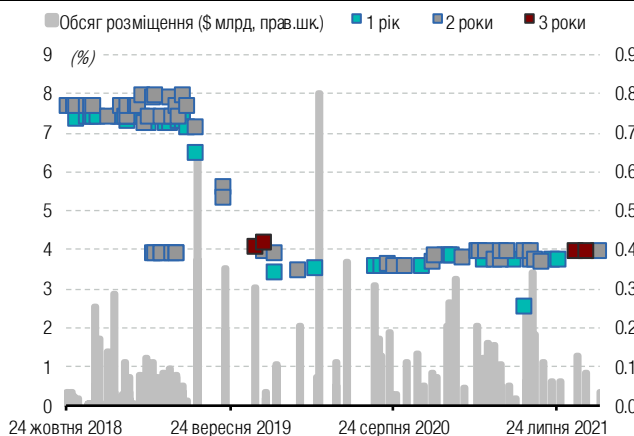


Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

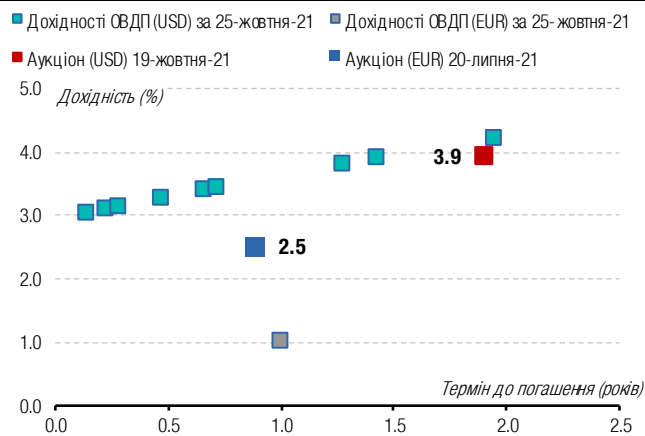


Графік 4. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



Валютний ринок

Гривня міцна, але ринок нервує

Валютний ринок переважно частину тижня залишався під тиском пропозиції валюти, але рішення НБУ зберегти облікову ставку додало нервозності та дещо ослабило позиції національної валюти. Цього тижня коливання триватимуть, але навряд чи курс залишить межі коридору 26.2-26.5 грн/\$.

Минулої середи валютний ринок закотився на рівні 26.18 грн/\$, але одразу після оголошення рішення НБУ щодо облікової ставки різко став слабшим і четвер закотився на рівні 26.37 грн/\$. Очевидно, що таке рішення хоч і було очікуваним більшістю учасників ринку, але не сприяло більшому продажу валюти, ніж якби ставку було підвищено. Але вже у п'ятницю курс гривні знову почав зміцнюватися, а НБУ продовжив купувати валюту на ринку.

Загалом за минулий тиждень обсяг інтервенцій склав \$350 млн, що лише на \$25 млн менше максимуму цього року, який було зафіксовано у другий тиждень червня, коли

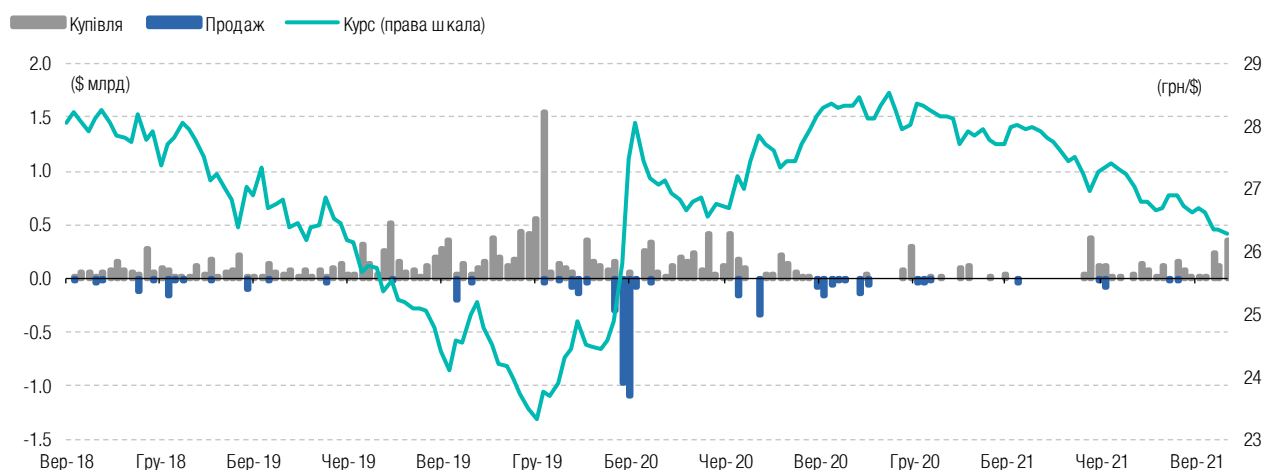
нерезиденти активно скуповували ОВДП. Переважна більшість цих інтервенцій відбулася в понеділок та середу, приблизно \$150 млн та \$120 млн відповідно.

Погляд ICU: Тож НБУ і надалі буде присутнім на ринку, утримуючи курс гривні від укріплення, але коливання будуть спричинені як активним продажем валюти резидентами для сплати податків та нерезидентами для купівлі 6-річних ОВДП, так і відшкодуванням ПДВ, яке активізується ближче до кінця поточного тижня. А втім, курс гривні продовжить коливатися переважно в межах коридору 26.2-26.5 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.

Макроекономіка

НБУ зберіг облікову ставку на рівні 8.5%

Регулятор вирішив не змінювати ставку цього разу, але дав чіткий сигнал, що може підвищити її в грудні.

НБУ зберіг свій прогноз ІСЦ на кінець 2021р. та 2022 р. на рівні 9.6% р/р та 5.0% р/р відповідно. Вереснева інфляція була дещо нижчою, ніж прогнозував НБУ (11.0% р/р проти 11.2% р/р), в той час як обмінний курс гривні укріплювався, а в операційному дизайні відбулися зміни в бік жорсткішої монетарної політики. Це дало НБУ підстави очікувати, що траєкторія ІСЦ залишиться близькою до прогнозованої, і тому утримався від підвищення ставки.

Погляд ICU: НБУ дав потужний вербальний сигнал ринку, наголосивши на можливості підвищення ставки в грудні, хоча в оновленому макропрогнозі залишив 8.5%. Ми трактуємо це як спробу уникнути більш жорсткої монетарної політики в даний момент, у той же час демонструючи ринку готовність підвищити ставку, якщо інфляція не пригальмується.

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

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.kotovyach@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.