

Фінансовий тижневик

Ріст споживчих цін у жовтні уповільнився

Стислий виклад коментарів

Огляд міжнародних ринків

Фондові індекси майже неушкоджені попри рекордну інфляцію у США

Найвищі за останні тридцять років цифри інфляції в США нарешті на шостому тижні припинили ріст американських ринків акцій. Але втрати провідних індексів були мінімальні, оскільки на ринках продовжує панувати атмосфера страху втратити можливі прибутки, а також оптимізм викликаний сильною корпоративною звітністю.

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Інтерес до ОВДП зберігається

Минулого тижня збільшилися портфелі ОВДП за усіма групами інвесторів, включно з нерезидентами, що зменшували портфелі за підсумками усіх п'яти попередніх тижнів. На цей тиждень Мінфін знову планує пропозицію шестирічних облігацій, тож нерезиденти можуть знову збільшити вкладення у гривневі папери.

Валютний ринок

Ситуативні коливання курсу гривні

Курс гривні минулого тижня був під тиском ситуативної зміни пропозиції та попиту, що обернулося як черговим укріпленням, так і ослабленням курсу наприкінці тижня. Цього тижня ми очікуємо, що пропозиція валюти збільшиться і курс гривні знову посилюється орієнтовно в діапазон 26.1-26.2 грн/\$.

Макроекономіка

Ріст споживчих цін дещо уповільнився у жовтні, базова інфляція зростає

Річна споживча інфляція трохи знизилася до 10.9% у жовтні із 11.0% у вересні. Водночас базова інфляція прискорилася до 7.6% р/р із 7.4% р/р у вересні, засвідчивши, що інфляційний тиск залишається високим. Індекс цін виробників стрімко зріс до рівня 57.2% головним чином через високі ціни на газ та електроенергію.

ПОНЕДІЛОК, 15 ЛИСТОПАДА 2021

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 12 листопада 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп.ставка НБУ (%)	8.50	+0bp	+250bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	7.80	-56bp	+204bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	N/A
Корражуни банків ³ (млн грн)	75,359	+63.66	+27.59
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	153,657	-6.05	+56.11

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 12 листопада 2021¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	312,606	+0.00	-3.69
Банки	501,762	+1.41	+9.98
Резиденти ³	53,432	+2.73	+64.25
Фіз.особи ⁴	23,300	+3.23	+177.05
Нерезиденти ⁵	96,563	+2.22	+25.84
Всього	987,663	+1.15	+9.92

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 12 листопада 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	26.2640	+0.65	-6.76
EUR/USD	1.1445	-1.05	-3.06
Індекс долара ²	95.128	+0.86	+2.33
Індекс гривні ³	131.284	+0.49	+8.69

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 15 листопада 2021)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	11.00	10.00
12 місяців	12.00	11.50
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

Фондові індекси майже неушкоджені попри рекордну інфляцію у США

Найвищі за останні тридцять років цифри інфляції в США нарешті на шостому тижні припинили ріст американських ринків акцій. Але втрати провідних індексів були мінімальні, оскільки на ринках продовжує панувати атмосфера страху втратити можливі прибутки, а також оптимізм викликаний сильною корпоративною звітністю.

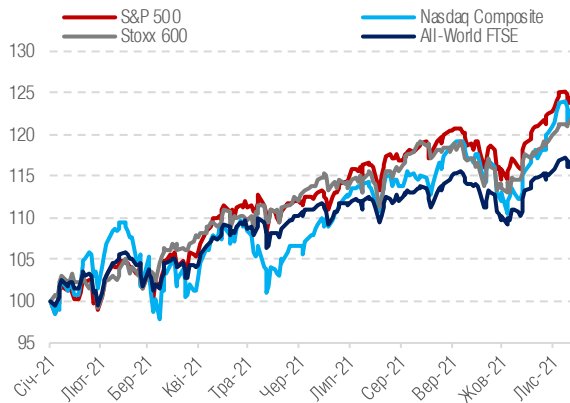
Згідно з опублікованою минулого тижня статистикою, споживча інфляція в США в жовтні сягнула 6.2%, найвищого показника з 1990 р., у порівнянні з консенсус-прогнозом агенції Bloomberg у 5.8%. Як підсумок, підживлюються побоювання того, що інфляція виявиться більш високою і стійкою, ніж це очікує ФРС, а отже, зростає ймовірність швидшого жорсткішання монетарної політики. У відповідь очікувано знизилась котирування акційних індексів і підскочили вгору дохідності облігацій. Але до п'ятниці стурбованість ринків вже вщухла, оскільки публікація корпоративних квартальних фінансових звітів продовжила демонструвати здатність бізнесу не тільки справлятися з інфляційними викликами і збоями у поставках, але й отримувати вигоду від зростання цін.

За підсумками тижня S&P 500 знизився на 0.3%, Nasdaq Composite на 0.7%, але Euro Stoxx піднявся на 0.7%, а глобальний FTSE All-World залишився незмінним. Дохідність десятирічних казначейських облігацій США зросла за тиждень на 11 б.п. до 1.56%. Індекс долара США DXY підріс на 0.9% за тиждень до 95.1. Індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBIV, знизився за тиждень на 0.6% до 109.5.

На ринках сировини переважала позитивна цінова динаміка. Ціни на енергоносії продовжували відступати від своїх пікових значень через кращі перспективи зростання пропозиції. Тільки погрози Білорусі заблокувати трубні поставки природного газу до Європи завадили цінам на газ показати більше зниження після збільшення об'ємів прокачки з Росії. Зростання загрози довготривалої інфляції вдарила по реальних дохідностях облігацій. А отже, сприяла подорожчання золота та інших дорогоцінних металів. Ціни на пшеницю показали найбільше зростання, 6% за тиждень після зниження прогнозів її світових запасів Департаментом сільського господарства США (US Department of Agriculture).

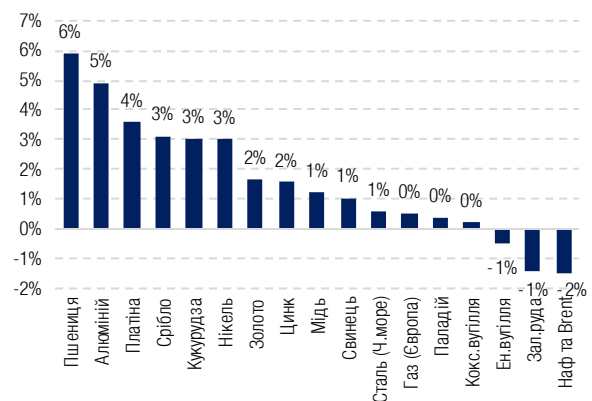
Погляд ICU: Незважаючи на дедалі більші загрози високої інфляції і завищену вартість ринкових активів у історичному порівнянні, об'ємів грошової ліквідності, згенерованої завдяки м'якій монетарній і фіскальній політиці, виявляється достатньо для подальшого припливу капіталу у фондові ринки, особливо від індивідуальних інвесторів. Значну підтримку ринковому оптимізму також надають неочікувано сильні корпоративні фінансові результати за 3кв21. Ключовою подією цього тижня стане публікація динаміки роздрібних продажів у США, яка має показати, чи відчувають уже споживачі тиск від щораз вищих цін. Публікація звітів великих західних ритейлерів також має засвідчити, наскільки вони справляються з викликами вищої собівартості матеріалів і праці.

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

Інтерес до ОВДП зберігається

Минулого тижня збільшилися портфелі ОВДП за усіма групами інвесторів, включно з нерезидентами, що зменшували портфелі за підсумками усіх п'яти попередніх тижнів. На цей тиждень Мінфін знову планує пропозицію шестирічних облігацій, тож нерезиденти можуть знову збільшити вкладення у гривневі папери.

Прагнучи активізувати первинні аукціони та збільшити залучення коштів на внутрішньому ринку, Міністерство фінансів збільшило частоту пропозиції шестирічних гривневих облігацій. Цей випуск із погашенням у 2027 році в попередні місяці користувався попитом серед нерезидентів, але розміщувався лише раз на місяць. І ось минулого вівторка лише після одного тижня перерви емітент знову запропонував шестирічні облігації та залучив більше 2 млрд грн від розміщення саме цього випуску, а на аукціоні залучив 6.6 млрд грн від гривневих ОВДП. Хоча і підвищив відсоткові ставки за ними. Більше деталей в [огляді аукціону](#).

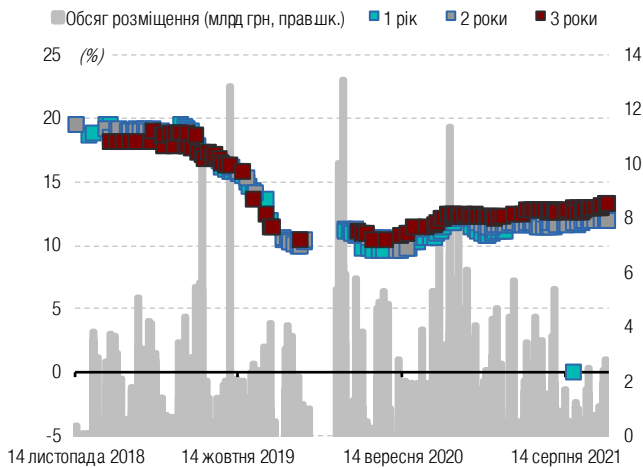
Такий крок отримав позитивну реакцію інвесторів, та портфель нерезидентів зріс за підсумками тижня вперше з кінця вересня. Крім того, минулого тижня зросли портфелі за усіма групами інвесторів, тоді як у попередні шість тижнів хоч за однією з груп відбувалося скорочення, і переважно це були нерезиденти. Завдяки цьому зріс і обсяг торгів гривневими ОВДП на вторинному ринку, до 9.4 млрд грн з 6.8 млрд грн тижнем раніше.

Погляд ICU: Міністерство фінансів схоже намагається збільшити обсяги запозичень, не відкладаючи активізацію первинних розміщень на кінець року. Це дозволяє наразі збільшувати вартість нових запозичень поступово, реагуючи на збільшення попиту та відхиляючи невеликі заявки з високим рівнем ставок. Тому завтра ми можемо знову побачити попит з боку нерезидентів, але він концентруватиметься на довгому кінці кривої та, ймовірно, знову потребуватиме перегляду ставок у бік підвищення.

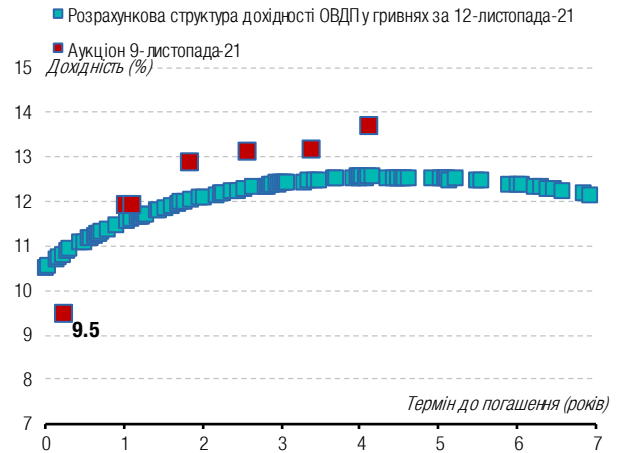
Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

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)

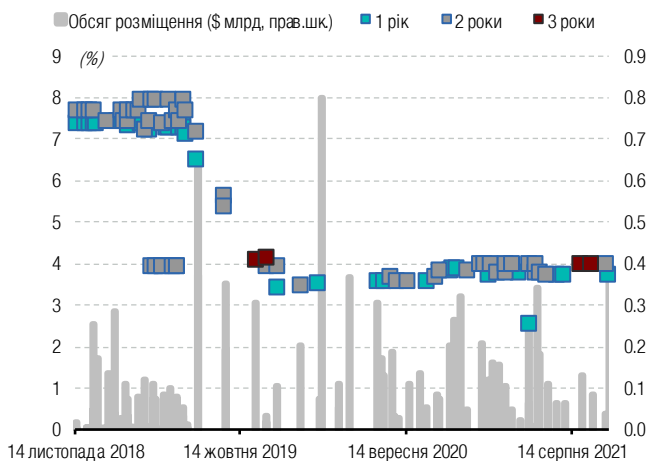


Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

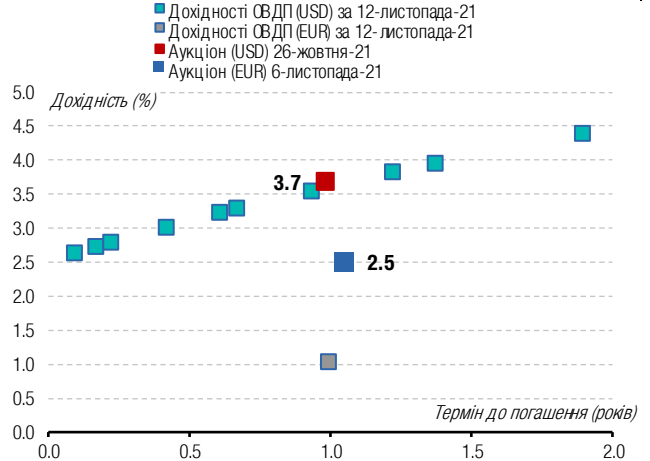


Графік 4. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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

Ситуативні коливання курсу гривні

Курс гривні минулого тижня був під тиском ситуативної зміни пропозиції та попиту, що обернулося як черговим укріпленням, так і ослабленням курсу наприкінці тижня. Цього тижня ми очікуємо, що пропозиція валюти збільшиться і курс гривні знову посилиться орієнтовно в діапазон 26.1-26.2 грн/\$.

Минулого вівторка відбулися розрахунки за єврооблігаціями Укренерго (див. попередній [тижневик](#)), і вже наступного дня компанія вийшла з продажем валюти для того, щоб розрахуватися у національній валюті за своїми зобов'язаннями перед ДП "Гарантований покупець". Такий крок збільшив продаж клієнтами банків іноземної валюти до майже \$1.4 млрд, а оборот ринку до майже \$1.5 млрд, при тому що з початку року середньоденний оборот ринку складав \$0.5 млрд. Звісно, що це спонукало НБУ до активних інтервенцій і збільшення викупу валюти. Минулої середи викуп склав

приблизно \$755 млн, а за тиждень \$858 млн. Саме через великі обсяги інтервенцій вдалося стримати укріплення курсу, хоча він і встановив черговий рекорд цього року на рівні 26.06 грн/\$, хоча через таку активність продавців курс гривні міг посилитися значно більше.

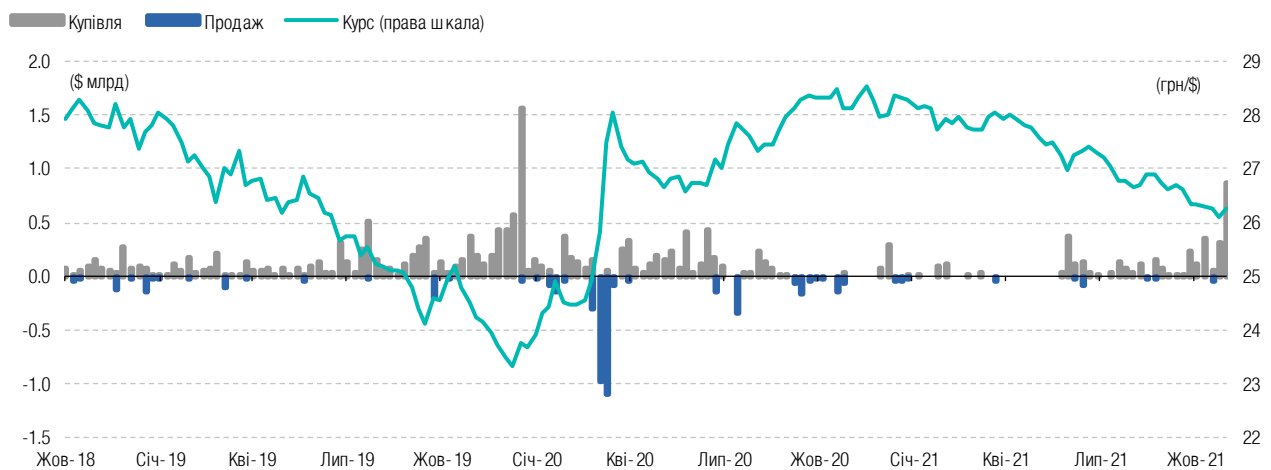
Але вже в п'ятницю ситуація на валютному ринку змінилася на користь попиту. Імовірно, виробники "зеленої" електроенергії отримали кошти від ДП "Гарантований покупець" і почали купувати валюту для виведення коштів на користь своїх акціонерів. Через це курс гривні різко послабшав до 26.26 грн/\$, і у підсумку за тиждень втратив 0.7%, хоча з початку року він посилювався на 7.3%.

Погляд ICU: Цього тижня ми очікуємо більшої активності експортерів із продажем валюти для розрахунків як з контрагентами в Україні, так і для сплати квартальних податків. Тому це може задовольнити не тільки підвищений попит від виробників "зеленої" електроенергії, а навіть стабілізувати курс гривні у коридорі 26.1-26.2 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

Ріст споживчих цін дещо уповільнився у жовтні, базова інфляція зросла

Річна споживча інфляція трохи знизилася до 10.9% у жовтні із 11.0% у вересні. Водночас базова інфляція прискорилася до 7.6% р/р із 7.4% р/р у вересні, засвідчивши, що інфляційний тиск залишається високим. Індекс цін виробників стрімко зріс до рівня 57.2% головним чином через високі ціни на газ та електроенергію.

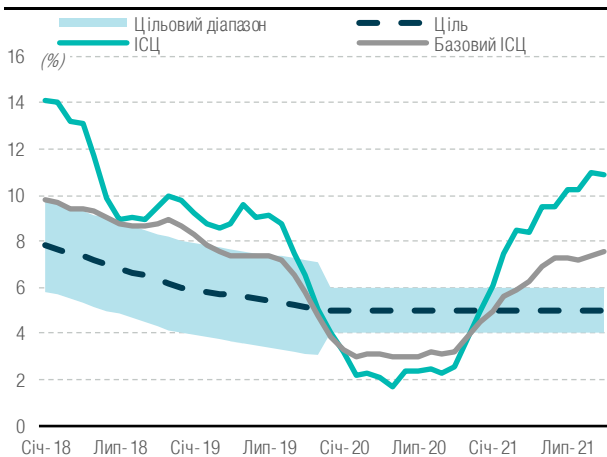
Зростання цін на продукти харчування становило 13.6% у жовтні, але вони залишаються головним чинником високої споживчої інфляції. Підвищення тарифів на комунальні послуги помітно уповільнилося до 18.8% р/р у жовтні з 25.1% у вересні попри суттєве зростання вартості енергоносіїв. Рішення уряду обмежити рівень тарифів для досягнення соціальних цілей стало основним фактором сповільнення інфляції в жовтні. Одяг та взуття залишаються єдиною групою товарів, на які спостерігається зниження цін у річному вимірі.

Погляд ICU: Жовтневий показник зростання споживчих цін свідчить про збереження високого інфляційного тиску, обумовленого набором факторів як з боку пропозиції, так і попиту. Попри те що споживча інфляція пригальмувала завдяки адміністративному регулюванню тарифів, базова інфляція та стрибок цін виробників свідчать, що ризики залишаються, і знадобиться ще кілька місяців для того, щоб інфляція почала впевнено уповільнюватися. Пікові показники інфляції вже ймовірно пройдено у вересні, проте напевно чи темпи зростання цін уповільняться до однозначних показників до кінця 2021 р. Шанси на повернення інфляції до цільового діапазону НБУ на рівні 5% +/-1% до кінця 2022 р. також невеликі. Це породжує аргументи на користь нового підвищення облікової ставки НБУ на 0.5% (з поточних 8.5%) у грудні та / або утримання облікової ставки принаймні на поточному рівні триваліший період – ймовірно до кінця 3кв22.

Віталій Ваєрищук, м.Київ, (044) 377-7040 дод.721

Графік 6. ІСЦ, базовий ІСЦ та інфляційні цілі, р/р, %

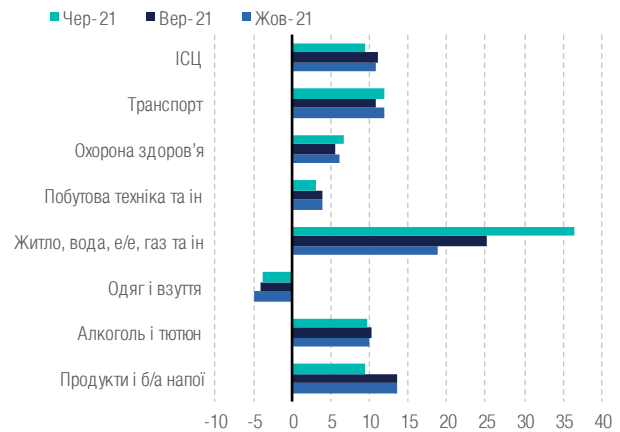
(споживчі ціни дещо уповільнилися, базова інфляція прискорилася)



Джерело: Держстат, НБУ, ICU.

Графік 7. ІСЦ та його основні компоненти, р/р, %

(зростання цін на продукти харчування – головний чинник інфляції, найшвидшими темпами зростають тарифи на комунальні послуги)



Джерело: Держстат, 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

Віталій Вавришук

керівник підрозділу
макроекономічних досліджень
vitaliy.vavryshchuk@icu.ua

Тарас Котович

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

Дмитро Дяченко, CFA

фінансовий 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.