

Фінансовий тижневик

Зростання ВВП залишається повільним

Стислий виклад коментарів

Огляд міжнародних ринків

Глобальне споживання залишається сильним

Сильна статистика роздрібних продажів у провідних економіках підтримала ринкові настрої і разом із ще достатньою ліквідністю допомогла відновити зростання частини ключових фондових індексів. Водночас напруга, пов'язана з загрозами інфляції, жорсткішою політикою центробанків і рекордною вартістю ринкових активів, зростає.

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Нерезиденти не затримуються в українських боргах

Попри купівлю середньострокових облігацій загальний обсяг портфелю ОВДП у власності нерезидентів скорочується.

Валютний ринок

Курс гривні повернувся у звичний коридор

Після чергового коливання курс гривні повернувся у більш звичний коридор 26.5-27 грн/\$ і ймовірно залишатиметься у ньому принаймні цього тижня.

Макроекономіка

Зростання ВВП залишається повільним

ВВП зріс на 2.4% р/р та на 1.4% кв/кв (з урахуванням сезонного ефекту) у 3кв. 2021 року згідно з попередніми оцінками.

ПОНЕДІЛОК, 22 ЛИСТОПАДА 2021

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 19 листопада 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп.ставка НБУ (%)	8.50	+0bp	+250bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	7.78	-32bp	+220bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	N/A
Корражунки банків ³ (млн грн)	52,244	-30.67	-6.40
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	161,139	+4.87	+59.28

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 19 листопада 2021¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	312,606	+0.00	-3.69
Банки	499,788	-0.14	+9.42
Резиденти ³	54,551	+2.53	+63.27
Фіз.особи ⁴	23,400	+0.43	+169.97
Нерезиденти ⁵	94,731	-3.15	+22.26
Всього	985,075	-0.22	+9.35

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 19 листопада 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	26.5707	+1.17	-6.29
EUR/USD	1.1290	-1.35	-4.93
Індекс долара ²	96.031	+0.95	+4.05
Індекс гривні ³	131.793	+0.39	+10.64

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 оvdп¹ (за 22 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

Глобальне споживання залишається сильним

Сильна статистика роздрібних продажів у провідних економіках підтримала ринкові настрої і разом із ще достатньою ліквідністю допомогла відновити зростання частини ключових фондових індексів. Водночас напруга, пов'язана з загрозами інфляції, жорсткішою політикою центробанків і рекордною вартістю ринкових активів, зростає.

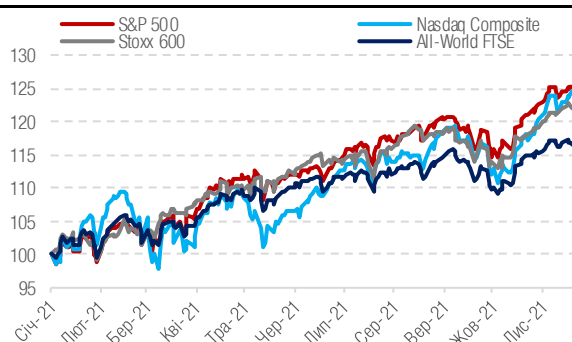
Роздрібні продажі в Китаї зросли в жовтні на 4.9% у річному вимірі і перевищили очікувані консенсус-прогнозом 3.7%. Услід за цим відбулася публікація роздрібних продажів у США, зростання яких склало 1.7% і теж виявилось вище за прогнози. До того ж, продовжували перевищувати очікування фінансові звіти великих роздрібних компаній, зокрема американського торговця будівельними і побутовими товарами Home Depot. У цілому статистичні дані роздрібних продажів показали все ще значний негативний ефект від пандемії на сектор послуг, але цей ефект компенсується стійким сильним попитом на товари.

Отже, за підсумками тижня американські S&P 500 і Nasdaq Composite знову перейшли до незначного, але все ж таки зростання – на 0.3% і 1.2% відповідно. Водночас Euro Stoxx знизився на 0.1%, а глобальний FTSE All-World - на 0.1%. Перспективи ж жорсткішої політики ФРС допомогли індексу долара США DXY укріпитися на 0.9%. Дохідність десятирічних казначейських облігацій США знизилася за тиждень на незначні 2 б.п. до 1.55%. Індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBIV, знизився за тиждень на 0.3% до 109.12.

На ринках сировини минулого тижня знову домінувала тема енергокризи. Затримка в сертифікації Північного потоку та досі малі об'єми прокачки природного газу з Росії до Європи спричинили ще один стрибок цін на природний газ (+13%) і енергетичне вугілля (+9%). Водночас ціни на більшість промислових металів упали на тлі нових свідчень зниження будівельної активності в Китаї.

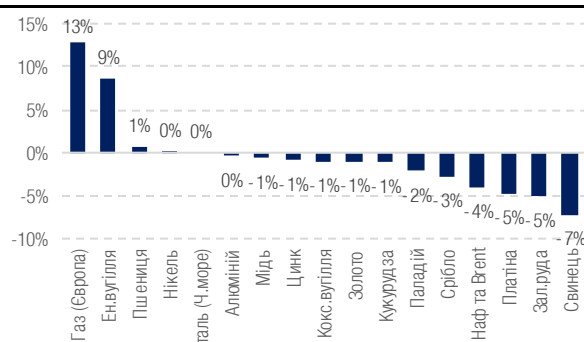
Погляд ICU: Стійкий споживчий попит на товари, продемонстрований статистичними даними та фінансовими звітами ритейлерів, наразі дещо послаблює страхи щодо сповільнення глобальної економіки, хоча й не обіцяє швидкого полегшення у глобальних постачальних ланцюгах. Цього тижня інвестори продовжать уважно стежити за ситуацією зі споживанням в ключових регіонах: у Єврозоні вийдуть дані зі споживчих настроїв, а в США дані з індивідуальних споживчих витрат. Також будуть опубліковані протоколи останніх засідань ФРС і ЄЦБ, хоча більшість спостерігачів не очікують критичних новин із цього боку.

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



Джерело: Bloomberg, ICU.

Графік 2. Тижнева динаміка ключових цін на сировину, %



Джерело: Bloomberg, ICU.

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Нерезиденти не затримуються в українських боргах

Попри купівлю середньострокових облігацій загальний обсяг портфелю ОВДП у власності нерезидентів скорочується.

Минулого тижня Міністерство фінансів розміщувало шестирічні ОВДП, що привабили попит від нерезидентів, але в сукупності погашення старих випусків та менший продаж нових облігацій призвели до скорочення портфелю іноземних інвесторів знову. Загалом на аукціоні іноземці ймовірно придбали 0.6 млрд грн облігацій, але через погашення та активний продаж загалом за тиждень портфель скоротився на 2.5 млрд грн. Це найбільший тижневий вихід нерезидентів з ОВДП цього року з квітня.

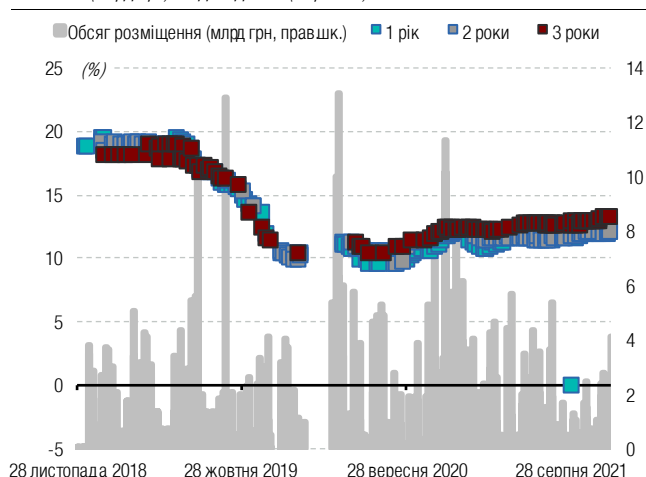
Не обійшлося тут без впливу конфлікту між ДТЕК та Укренерго через розрахунки за заборгованістю ДП Гарантований покупець та виробниками "зеленої" енергетики. Загалом цей конфлікт відобразився як на інтересі до ОВДП, так і до єврооблігацій, за якими дохідності зросли на 14-90 б.п. до 4.7-7.4% і ціни знизилися до 97-106.

Погляд ICU: Загальний фон не сприятливий для нових інвестицій, тож ціни на українські борги знизилися, як і портфелі нерезидентів у ОВДП. Тому Мінфін повернув у анонсі аукціону обмеження на обсяги розміщень за частиною випусків і не буде пропонувати 6-річні облігації. Через це особливої активності на аукціоні ми не очікуємо. Але спроби отримати вищу дохідність будуть помітні.

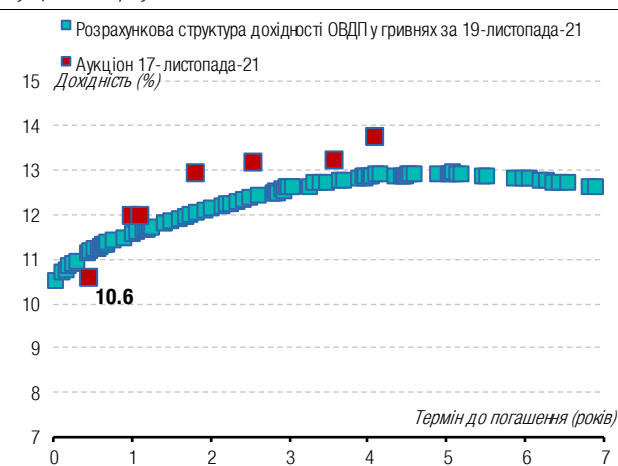
Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

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 дохідності (% річних)

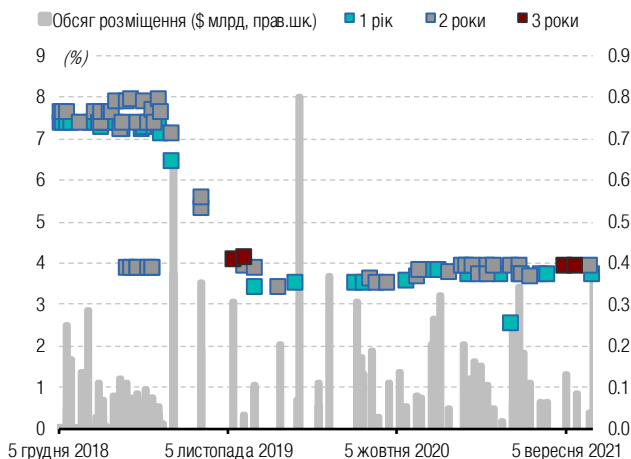


Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

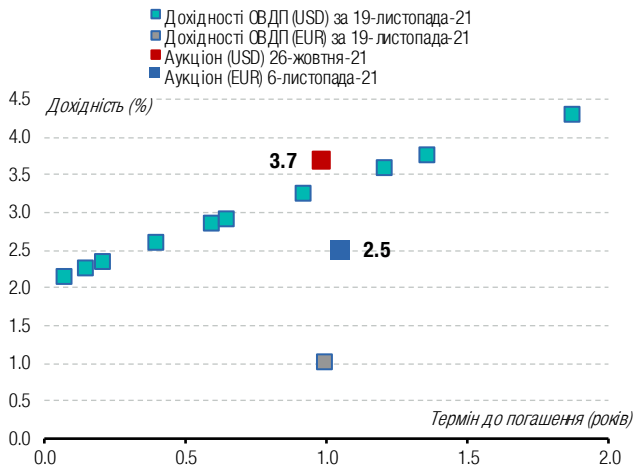


Графік 4. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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

Курс гривні повернувся у звичний коридор

Після чергового коливання курс гривні повернувся у більш звичний коридор 26.5-27 грн/\$ і ймовірно залишатиметься у ньому принаймні цього тижня.

Продаж валюти Укренерго спричинив укріплення гривні, але воно впродовж декількох днів було нівельоване попитом на валюту, зокрема від нерезидентів що виходили з ОВДП (див. коментар вище). Тому укріплення курсу на початку листопада не було тривалим і на загальному негативному фоні гривня послабилася до більш ніж 26.5 грн/\$ минулого тижня. Не допомогла тут і сплата квартальних податків, що традиційно сприяє укріпленню гривні.

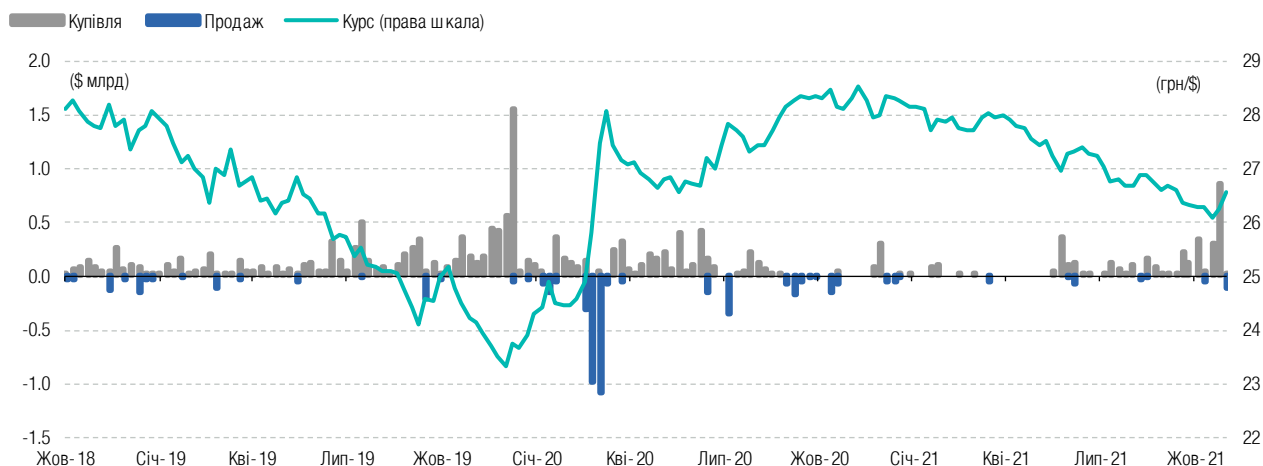
Окрім того, НБУ продавав валюту, щоб стримати ослаблення гривні, і для цього продав \$108 млн, тоді як купив за тиждень тільки \$5 млн. Найбільше НБУ продав у п'ятницю, коли нерезиденти активізувалися з виходом із гривневих облігацій. І лише завдяки інтервенціям в підсумку гривня втратила за лише тиждень 1.2%.

Погляд ICU: Продовження виходу нерезидентів з ОВДП може обернутися черговою хвилею ослаблення гривні, що навряд чи буде стримана продажем валюти експортерами та потенційно позитивними новинами щодо траншу МВФ. Найбільш імовірно, гривня слабшатиме, але залишиться у досить звичному коридорі 26.5-27 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

Зростання ВВП залишається повільним

ВВП зріс на 2.4% р/р та на 1.4% кв/кв (з урахуванням сезонного ефекту) у 3кв. 2021 року згідно з попередніми оцінками.

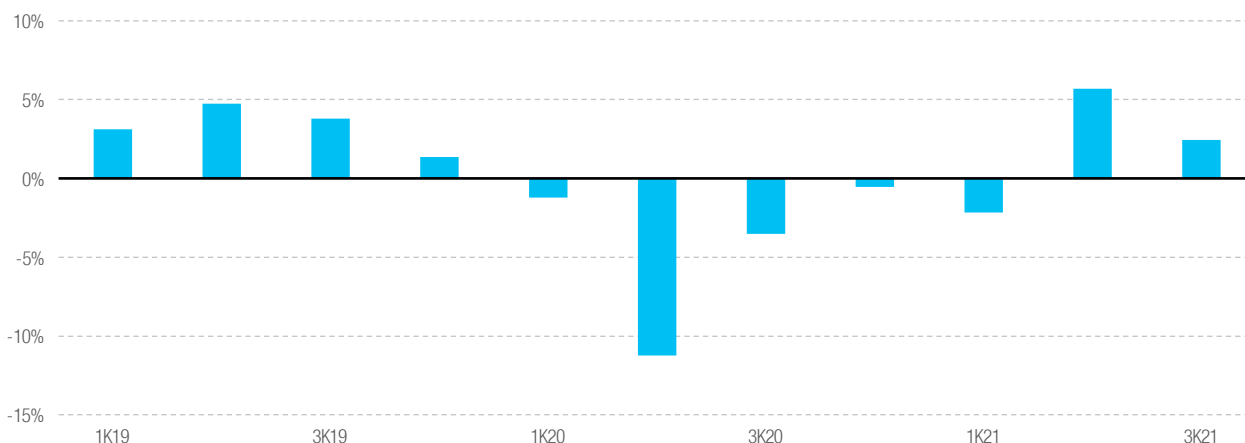
Зростання ВВП виявилось значно нижчим від консенсус-прогнозу і дещо нижчим за наші очікування.

Погляд ICU: Статистика ВВП за 3кв у поєднанні з іншими високочастотними секторальними індикаторами обумовлюють два важливі спостереження. По-перше, зростання ВВП за повний 2021 рік навряд чи перевищить 3% р/р, а отже виплати за ВВП-варантами (VRI) за результатами поточного року не відбудуться. По-друге, економічне зростання дуже ймовірно залишатиметься слабким як мінімум протягом першого півріччя 2022 року.

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

Графік 6. Зміна реального квартального ВВП, р/р, %

(економічне відновлення залишається повільним)



Джерело: Укрстат, 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.