



Фокус
Україна

Сегменти
Внутрішня ліквідність,
державні облігації,
валютний ринок,
макроекономіка

Аналітики
Віталій Вавришук
Олександр Мартиненко
Тарас Котович

Фінансовий тижневик

Парламент затвердив державний бюджет

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 6 ГРУДНЯ 2021

Огляд міжнародних ринків

Омікрон і жорсткіша риторика ФРС випробують інвесторів

«Яструбина» промова голови ФРС і невизначеність через південноафриканський штам Омікрон нанесли головний удар по ринкових настроях минулого тижня.

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Ставлення до українських боргів покращується

За минулий тиждень ставлення інвесторів до українських державних облігацій трошки покращилося, але про повернення до стабільності говорити ще зарано.

Валютний ринок

Курс гривні стабілізується

Минулого тижня курс гривні коливався в коридорі 27-27.5/\$ і найімовірніше залишиться в ньому й цього тижня.

Макроекономіка

Парламент затвердив державний бюджет на 2022 рік

Парламент затвердив державний бюджет на 2022 рік із цільовим дефіцитом 189 млрд грн. За оцінками уряду, це еквівалентно 3.5% ВВП.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 3 грудня 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	8.50	+0bp	+250bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	7.73	-1bp	+305bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	N/A	...	...
Корражуни банків ³ (млн грн)	43,407	-12.50	-15.86
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	148,339	-2.06	+27.17

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 3 грудня 2021¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	312,606	+0.00	-3.69
Банки	507,623	+0.83	+9.76
Резиденти ³	77,415	+30.08	+121.62
Фіз.особи ⁴	24,255	+0.99	+171.98
Нерезиденти ⁵	91,283	-0.84	+21.41
Всього	1,013,183	+2.18	+11.83

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 3 грудня 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	27.3275	+0.70	-3.37
EUR/USD	1.1315	-0.02	-6.83
Індекс долара ²	96.117	+0.03	+5.96
Індекс гривні ³	129.215	-0.95	+9.51

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 6 грудня 2021)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	11.00	10.00
12 місяців	12.50	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

Омікрон і жорсткіша риторика ФРС випробують інвесторів

«Яструбина» промова голови ФРС і невизначеність через південноафриканський штам Омікрон нанесли головний удар по ринкових настроях минулого тижня.

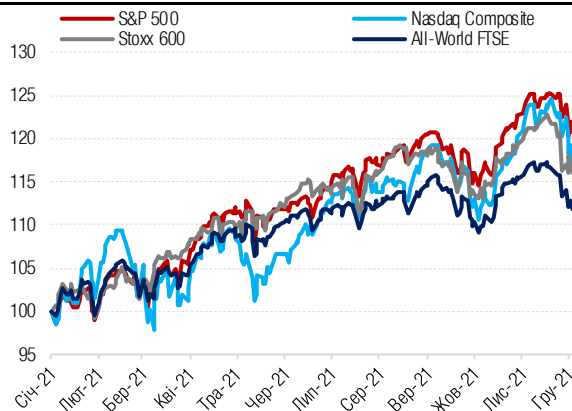
Голова ФРС Джером Пауелл у своєму виступі натякнув на можливість завершення купівлі центробанком ринкових активів на кілька місяців раніше. Пауелл також заявив, що вже час переглянути тези про тимчасовість інфляції. Чергове підтвердження цього надійшло з Єврозони, де споживча інфляція в листопаді прискорилась до 4.9% з 4.1% у жовтні в річному вимірі й значно перевищила консенсус-прогноз 4.5%. Між тим ситуація навколо штаму Омікрон продовжувала тримати ринки в напрузі за відсутності нових суттєвих фактів про його відносну слабкість або небезпечність. Завершальним ударом по провідних фондових індексах світу стала п'ятнична публікація даних із зайнятості в США, згідно з якими в листопаді було створено 210000 робочих місць у порівнянні з очікуваними консенсусом 550000.

За підсумками тижня американські S&P 500 і Nasdaq Composite впали на 1.2% і 2.6% відповідно. Європейський індекс Euro Stoxx знизився на 0.3%, а глобальний FTSE All-World - на 1.2%. Дохідність десятирічних казначейських облігацій США впала на 13 б.п. до 1.34%, а індекс долара США - DXY – залишився майже незмінним на позначці 96.12. Незважаючи на весь ринковий негатив, індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBIV, трохи підріс на 1% до 108.22.

На ринках сировини минулого тижня переважала негативна динаміка. Найбільше впали ціни на енергетичне (-12%) і коксівне вугілля (-14%) на тлі зростання вуглевидобутку і комерційних запасів вугілля в Китаї, а також посиленого наступу на цінове зростання китайських регуляторів. Знову під вагою страхів щодо Омікрону знижувалися ціни на нафту Brent (-4%). Водночас після чергового засідання країни ОПЕК+ вирішили не змінювати свої плани з поступового нарощування видобутку нафти, хоча не виключили такої можливості наступного разу.

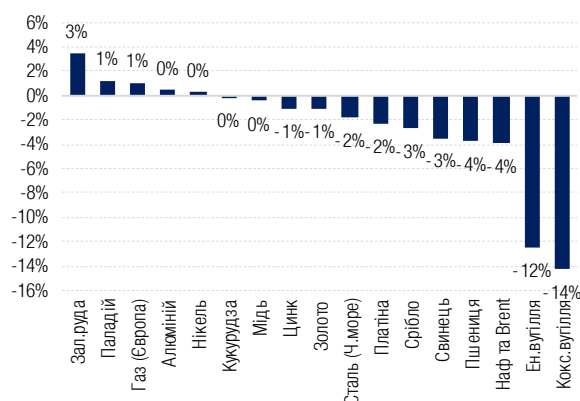
Погляд ICU: *Різке посилення жорсткої риторики ФРС продовжить тиснути на фондові індекси, особливо на акції так званих великих технологічних компаній, таких як Apple, Amazon, Alphabet та інших. Водночас дані звіту з зайнятості в США не були настільки слабкими, щоб похитнути очікування більш «яструбиних» дій ФРС, адже безробіття сягнуло своїх найнижчих рівнів із початку пандемії. Деякі спостерігачі також відзначають бажання достатньої кількості фондових менеджерів зафіксувати свої прибутки з наближенням кінця фінансового року. Незважаючи на це, велика група інвесторів продовжує спроби викупу активів у моменти значного зниження їхньої вартості. Це разом із невизначеністю ситуації навколо Омікрону може й надалі спричиняти підвищену волатильність на ринках. Цього тижня ринки продовжать слідкувати за новинами про Омікрон. Буде опубліковано листопадові дані зі споживчої інфляції в США. Наразі ринки очікують черговий виток її прискорення.*

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

Ставлення до українських боргів покращується

За минулий тиждень ставлення інвесторів до українських державних облігацій трошки покращилося, але про повернення до стабільності говорити ще зарано.

Вихід нерезидентів із українських гривневих облігацій триває, але його темп поступово уповільнюється. Якщо за попередні два тижні портфель скоротився на 2.5 та 1.6 млрд грн, то вже минулого тижня лише на 0.8 млрд грн. Посприяти могло і розміщення 6-річних паперів, але, найімовірніше, ослаблення гривні і підвищення дохідностей, що робить продаж ОВДП менш вигідним.

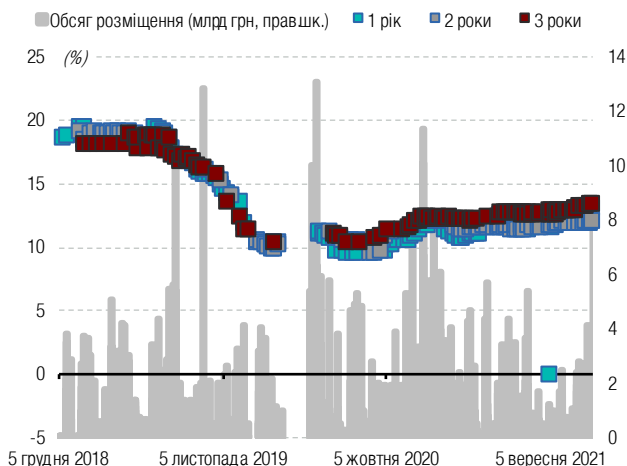
Але найімовірніше, що загальне ставлення інвесторів до України поступово покращується. Схоже, що вони поступово заспокоюються і оцінюють ризик російського вторгнення на трошки нижчому рівні. Через це, окрім зниження активності виходу нерезидентів з ОВДП, зріс інтерес до єврооблігацій та варантів. Так, варанти зросли в ціні до майже 95 після просадки ціни до 88 за тиждень до цього. А за єврооблігаціями дохідності знизилися на 30-55 б.п., до 6.24-7.85%, як за рахунок зниження дохідностей бенчмарку, так і звуження спредів. Через це ціни виросли до 95-110 з 93-107 за тиждень до цього.

Погляд ICU: Безпекова ситуація на кордоні залишається складною, але інвестори, схоже, менше зважають на неї з огляду на різні заяви та оцінки ситуації щодо можливого вторгнення і щодо того, коли воно може відбутися. Тож ціни на зовнішні борги поступово повертаються до рівнів, що були місяць тому, хоча повне відновлення потребуватиме ще чимало часу. А от на внутрішньому ринку шанси повернення нерезидентів зростають через вищі дохідності та слабшу гривню.

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

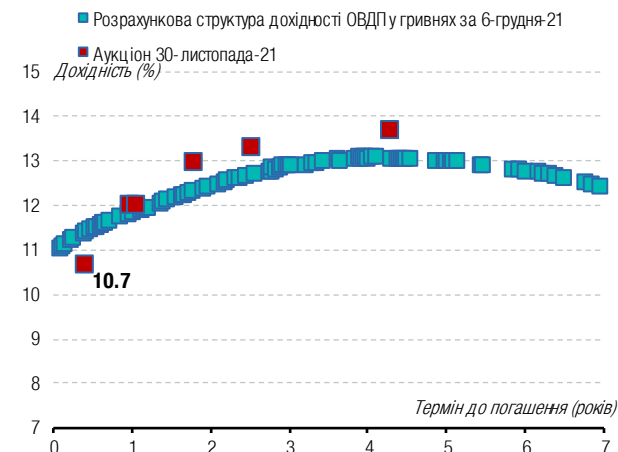
Графік 3. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

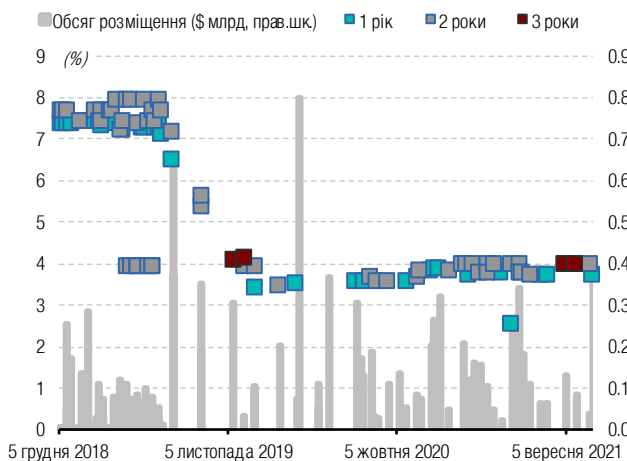
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

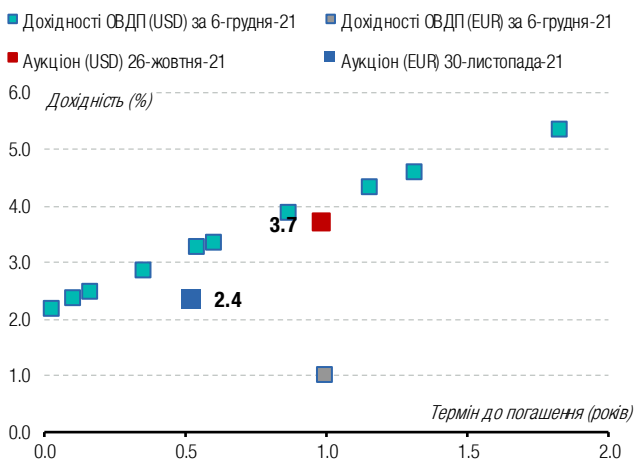
Графік 4. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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

Курс гривні стабілізується

Минулого тижня курс гривні коливався в коридорі 27-27.5/\$ і найімовірніше залишиться в ньому й цього тижня.

Ситуація на валютному ринку поступово стабілізується, адже попри збереження домінування попиту, НБУ все менше виходить із інтервенціями, а курс гривні, схоже, знайшов рівень відносної стабільності.

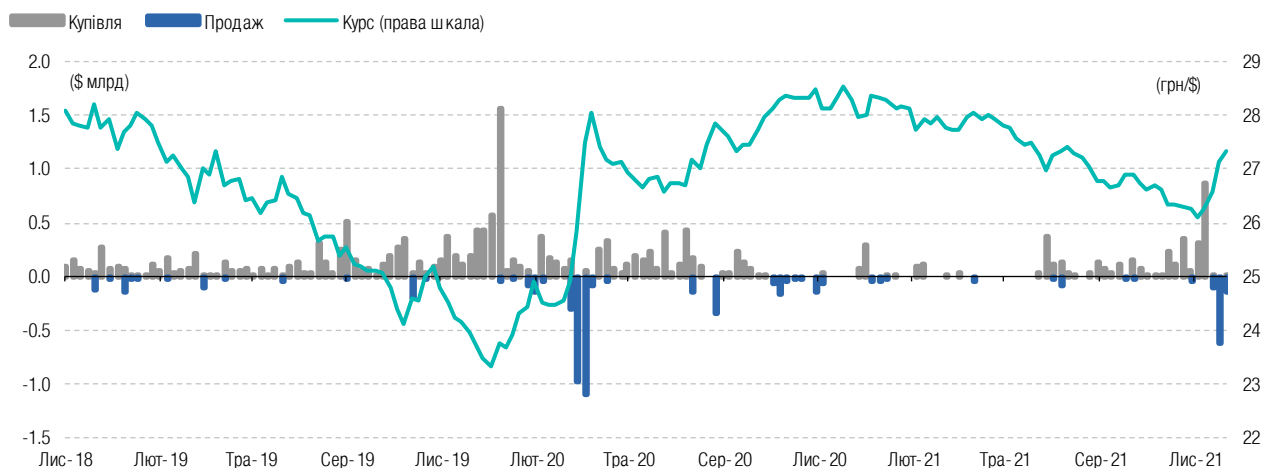
Так, минулого тижня НБУ продав значно менше валюти, ніж тиждень раніше, всього \$155 млн проти \$630 млн, і відбулося це в понеділок та середу. В четвер він навіть купив традиційні \$5 млн. Найбільше – майже \$100 млн – НБУ продав у середу, коли відбулися погашення ОВДП та набрали чинності нові нормативи відкритої валютної позиції для банків. І відповідно цього дня купівля валюти клієнтами банків була на \$175 млн більшою за продаж, а оборот ринку зріс більше ніж на \$100 млн.

Погляд ICU: Наприкінці тижня ринок вже балансувався переважно самостійно з мінімальним втручанням НБУ, що може свідчити про те, що новий збалансований рівень майже віднайдено і особливих коливань курсу вже може не бути. Найімовірніше, цього тижня курс коливатиметься в межах все того ж коридору 27-27.5 грн/\$ і подальший рух буде залежати від нерезидентів та експортерів, що вже, мабуть, витратили отримані через відшкодування ПДВ кошти.

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

Парламент затвердив державний бюджет на 2022 рік

Парламент затвердив державний бюджет на 2022 рік із цільовим дефіцитом 189 млрд грн. За оцінками уряду, це еквівалентно 3.5% ВВП.

Очікується, що бюджетні доходи та витрати зростуть повільніше, ніж номінальний ВВП. Закон також передбачає і квазіфіскальну складову дефіциту бюджету. Зокрема, уряд отримав право надати державні гарантії на суму близько 35 млрд грн (3% від планових доходів) і капіталізувати Укрфінжитло на суму до 30 млрд грн для реалізації проєктів із термомодернізації житла. Дефіцит бюджету планується профінансувати за рахунок чистих запозичень на внутрішньому ринку у розмірі 99 млрд грн, чистих зовнішніх запозичень на суму 79 млрд грн та надходжень від приватизації на суму 8 млрд грн. Додатково міністр фінансів повідомив, що дефіцит бюджету поточного року суттєво зросте до 3.0-3.5% ВВП у грудні із 1% ВВП за результатами 11 місяців.

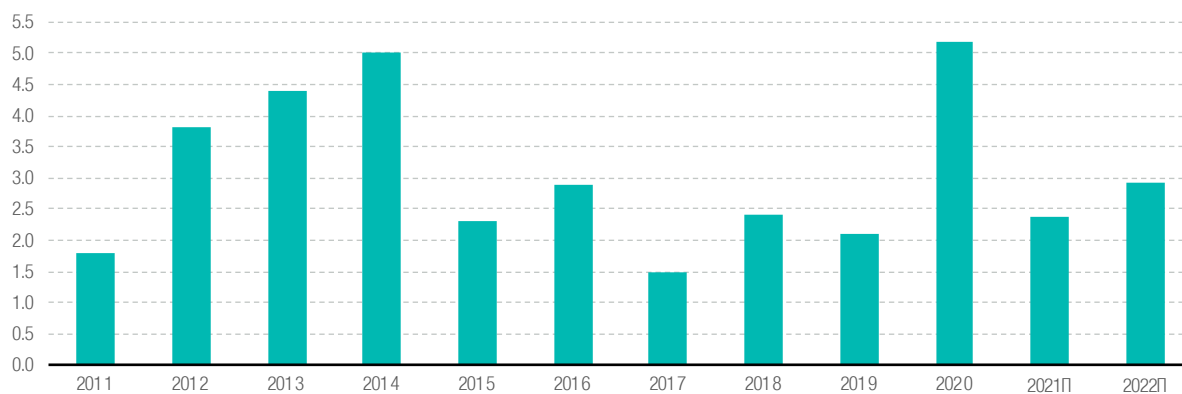
Погляд ICU: Цільовий дефіцит бюджету та граничні обсяги державних гарантій повною мірою відповідають зобов'язанням, які Україна взяла на себе в рамках програми співпраці із МВФ. Урядовий фінансовий план на наступний рік виглядає помірно консервативним. Проте залучення повного обсягу коштів на покриття дефіциту бюджету може бути ускладнене через нестабільну ситуацію на міжнародних ринках капіталу. Це означає, що Україна критично залежатиме від фінансування, яке залучатиме від міжнародних фінансових організацій. Тому для України екстремально важливо підтримувати програму співпраці МВФ Stand By, за якою уряд може отримати ще близько \$2.2

млрд бюджетної підтримки наступного року. Загалом ми очікуємо, що фактичний дефіцит бюджету 2022 року буде дещо меншим ніж плановий, ймовірно нижче 3% ВВП.

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

Графік 6. Дефіцит державного бюджету, % ВВП

Дефіцит державного бюджету залишається помірним відносно ВВП



Джерело: Міністерство фінансів, 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.