

Фінансовий тижневик

Економіка здоровіша, проте повільна

Стислий виклад коментарів

ВІВТОРОК, 28 ГРУДНЯ 2021

Огляд міжнародних ринків

Економіка США на підйомі, загрози від Омикрон слабшають

Низка позитивних економічних статданих зі США й послабшення загрози від штаму Омикрон допомогли повернути оптимізм на ринки і дати поштовх передріздвяному ралі, у результаті якого індекс S&P 500 сягнув нового рекорду.

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Міністерство фінансів активніше позичає через ОВДП

Минулого тижня Міністерство фінансів провело найактивніший аукціон року і загалом може ще покращити залучення фінансування дефіциту бюджету сьогодні.

Валютний ринок

Гривня зберігає баланс

Валютний ринок збалансувався самостійно, коливання курсу гривні були невеликими. Але цього тижня волатильність може збільшитися через відшкодування ПДВ та потребу імпортерів в іноземній валюті.

Макроекономіка

Українська економіка: здоровіша, проте занадто повільна

Україна входить у 2022 рік зі значним запасом міцності завдяки виваженій фіскальній та монетарній політикам, сприятливим міжнародним товарним ринкам та стійкому банківському сектору. Проте повільне економічне зростання та висока інфляція погіршують загальну картину. Російська агресія проти України буде ключовим неекономічним фактором, що лишатиметься у фокусі уваги наступного року та й надалі. Повторювані маневри російських військ біля українських кордонів погіршуватимуть настрої бізнесу та сприйняття інвесторами ризиків України.

У зв'язку зі святами наступний випуск заплановано на 10 січня.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 24 грудня 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп.ставка НБУ (%)	9.00	+0bp	+300bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	8.31	+9bp	+281bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	N/A
Корражунки банків ³ (млн грн)	51,612	-25.34	-1.00
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	133,299	-0.93	+35.51

Нотатки: [1] зміна за останні 12 місяців; [2] overnight; [3] станом на 9 годину ранку [4] депозитні сертифікати НБУ на 9 годину ранку.

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 24 грудня 2021¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	312,606	+0.00	-3.69
Банки	534,131	+3.64	+5.18
Резиденти ³	81,326	+2.31	+87.54
Фіз.особи ⁴	24,895	+4.56	+133.70
Нерезиденти ⁵	92,497	-0.89	+9.63
Всього	1,045,532	+2.04	+7.68

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 24 грудня 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	27.2688	+0.06	-3.86
EUR/USD	1.1319	+0.70	-7.12
Індекс долара ²	N/A
Індекс гривні ³	127.880	-2.56	+9.10

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 28 грудня 2021)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	11.75	10.50
12 місяців	12.50	11.50
Два роки	13.25	12.25
Три роки	13.50	12.75
12 місяців (\$)	4.00	3.00
Два роки (\$)	4.50	3.25

Нотатки: [1] повний перелік актуальних котирувань можна переглянути на сайті ICU. Джерело: ICU.

Огляд міжнародних ринків

Економіка США на підйомі, загрози від Омикрон слабшають

Низка позитивних економічних статданих зі США й послабшення загрози від штаму Омикрон допомогли повернути оптимізм на ринки і дати поштовх передріздвяному ралі, у результаті якого індекс S&P 500 сягнув нового рекорду.

Опублікована статистика показала все ще сильне зростання економіки в США. Індекс персональних споживчих витрат піднявся на 4.7% у річному вимірі в листопаді вище консенсус-прогнозу в 4.5%, таким чином підтвердивши готовність американців витратити, незважаючи на зростання цін. Та й опитування теж показали чергове покращення споживчих настроїв у грудні. Також продажі будинків у США зросли в листопаді третій місяць поспіль. Врешті, оцінку зростання реального ВВП США за 3кв21 було переглянуто до 2.3% з попередніх 2.1%. Тим часом, кількість американців, які запросили допомогу з безробіття минулого тижня, залишилася нижче допандемічних рівнів.

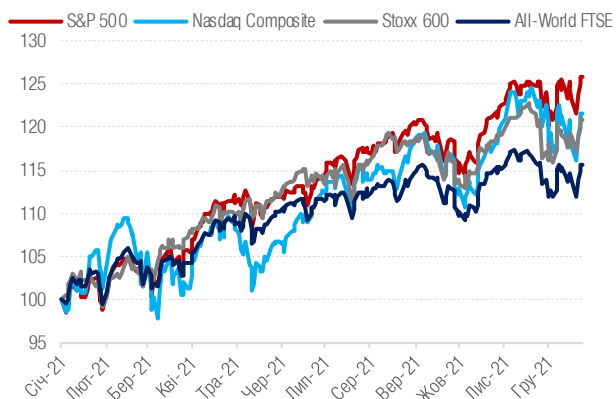
Водночас протягом тижня надходило більше свідчень того, що Омикрон є більш заразним, але менш небезпечним, ніж попередні штами. Це зміцнило надії ринків, що негативний ефект на економіку від карантинних обмежень цього разу буде незначним.

За підсумками тижня американські S&P 500 і Nasdaq Composite зросли на 2.3% і 3.2%, відповідно. Європейський індекс Euro Stoxx піднявся на 1.8%, а глобальний FTSE All-World - на 1.9%. Дохідність десятирічних казначейських облігацій США зросла на 9 б.п. до 1.49%, а індекс долара США - DXY – послабшав на 0.6% до 96.02. Індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBIV, знизився на 0.2% до 107.91.

Оптимізм фондових ринків перейшов і на сировинні ринки, де ціни на більшість головних товарів зросли за тиждень. Помітним винятком були ціни на природний газ у Європі, які впали на 21% слідом за новинами про близьке надходження до регіону значної кількості танкерів зі зрідженим газом. Це також спричинило падіння світових індикативних цін на енергетичне вугілля. Незважаючи на це падіння, ціни як на природний газ, так і на енергетичне вугілля залишаються одним із лідерів зі зростання з початку 2021 р., на 363% і 109% відповідно. Полегшення страхів щодо Омикрон також допомогло зрости цінам на нафту на 4%.

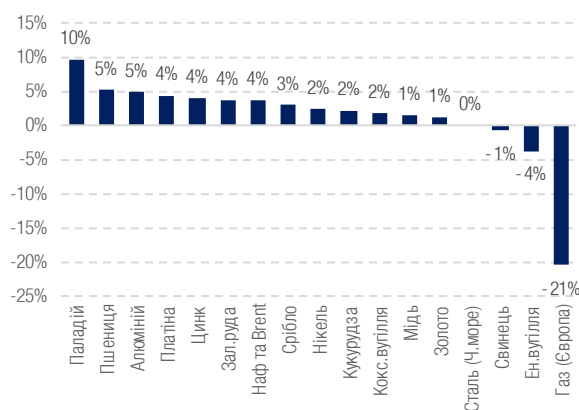
Погляд ICU: Передріздвяне ралі на ринках стало можливим не тільки завдяки обнадійливим економічним даним і новинам щодо штаму Омикрон, але й самим сподіванням на це ралі. Цей оптимізм може виявитись тимчасовим, адже в розвинених країнах продовжується поширення протівірусних обмежувальних заходів, а детальні дослідження Омикрон ще тривають. За свідченнями багатьох спостерігачів, упевненість як інституціональних, так й індивідуальних інвесторів вщухає, на що, окрім загроз нового посилення пандемії, також суттєво впливає початок згортання центробанківських стимулів. Ризик більш жорсткої політики центробанків у відповідь на тривалу інфляцію залишається значним.

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

Міністерство фінансів активніше позиचाє через ОВДП

Минулого тижня Міністерство фінансів провело найактивніший аукціон року і загалом може ще покращити залучення фінансування дефіциту бюджету сьогодні.

Найбільшим аукціоном донедавна було розміщення ОВДП у червні, коли за участі нерезидентів Міністерство фінансів змогло залучити понад 19 млрд грн із середньозваженим строком до погашення два роки. А от минулого тижня рекорд обсягу залучених коштів був побитий позикою в сумі 20.5 млрд грн, але на середньозважений строк лише трошки більше одного року. Збільшити позики допомогла пропозиція гривневих облігацій із погашенням до одного року, що принесли бюджету 8.2 млрд грн і річних валютних паперів на суму 8.4 млрд грн. І лише 4 млрд грн бюджет отримав строком більше ніж на один рік. Не обійшлося тут і без підвищення відсоткових ставок.

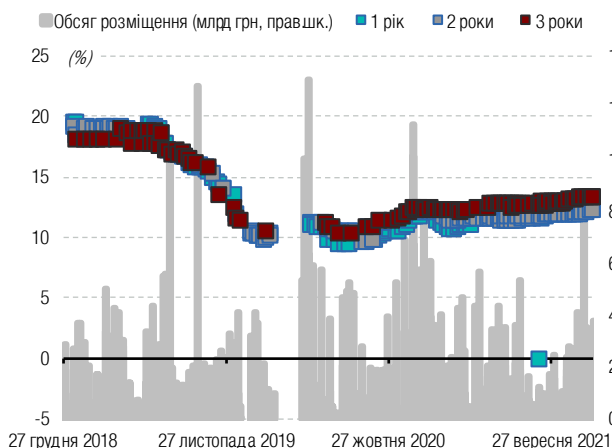
Згідно з даними НБУ, основними інвесторами виявилися українські банки, які придбали переважну більшість розміщених облігацій. Хоча схоже, що не тільки для себе – вторинний ринок активізувався, та обсяги торгів збільшилися до майже 11 млрд грн, де 6.3 млрд - торгівля гривневими облігаціями, і торгувалися не тільки ті ОВДП, що розміщені на аукціоні. А от нерезиденти знову скорочували свій портфель і, ймовірно, продавали облігації з погашенням у 2026 році, загальний обсяг угод з якими склав 1.5 млрд грн.

Погляд ICU: Ми очікуємо, що сьогодні аукціон знову буде активним, але навряд чи стане новим рекордсменом. Найімовірніше, нерезиденти знову ігноруватимуть первинний ринок, а ринкові інвестори не поспішатимуть купувати великі обсяги облігацій. Цілком можливо, що переважну більшість облігацій викуплять банки, зокрема державні, які віддаватимуть перевагу короткостроковим облігаціям.

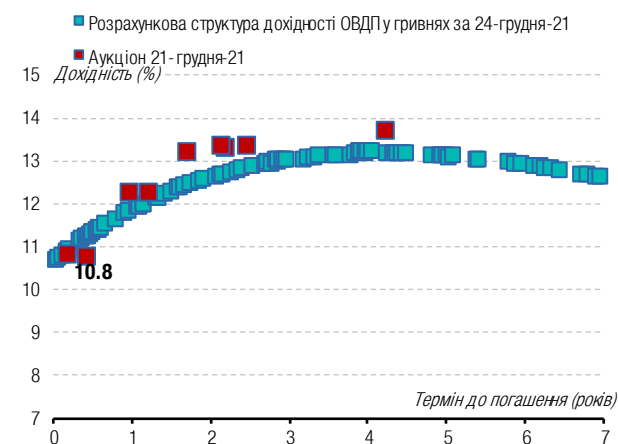
Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

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)

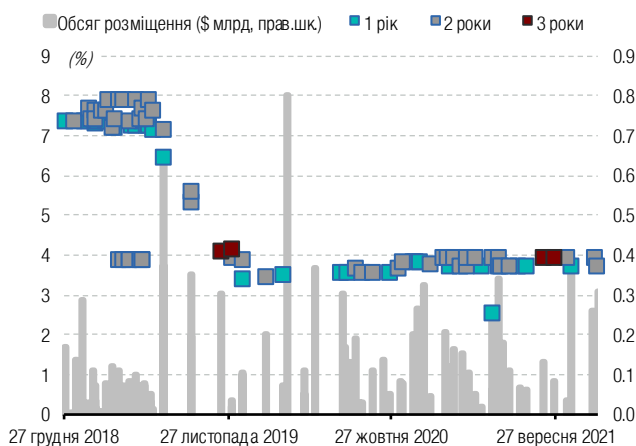


Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

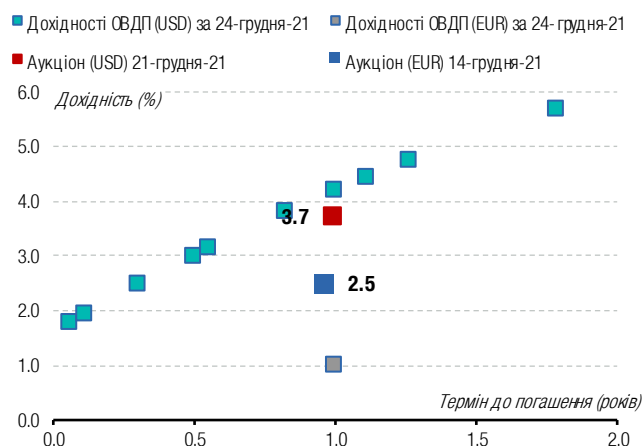


Графік 4. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 зберігає баланс

Валютний ринок збалансувався самостійно, коливання курсу гривні були невеликими. Але цього тижня волатильність може збільшитися через відшкодування ПДВ та потребу імпортерів в іноземній валюті.

Загалом дисбаланс серед клієнтів банків зберігався, потребуючи більше валюти, ніж пропонували продавці, і цю потребу задовольняли банки. Хоча загалом оборот ринку змінився несуттєво. А от НБУ утримувався від інтервенцій із продажу та, навпаки, за два дні викупив \$10 млн у резерви.

У підсумку, курс гривні залишався в очікуваному коридорі 27-27.5 грн/\$ і за підсумками тижня послабшав на 0.1% до 27.27 грн/\$, залишаючись міцнішим, ніж на початку року.

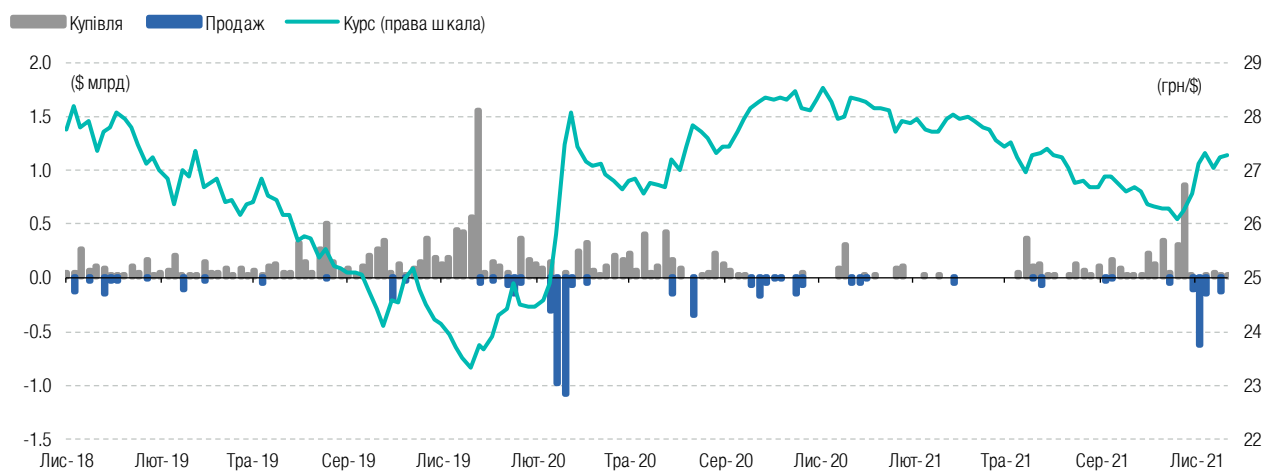
Погляд ІСУ: Цього тижня гривня опиниться під впливом великих обсягів відшкодування ПДВ (може сягнути 10 млрд грн), який посилиться зменшенням

валютної виручки через різдвяно-новорічні свята. Тому попит знову переважатиме, але НБУ може задовольнити надлишковий попит із резервів, збалансовуючи ринок у все тому ж коридорі 27-27.5 грн/\$ до кінця року. А от у перші тижні тижня 2022 року курс може ще трошки послабшати, орієнтовно до 28 грн/\$, хоча такий рух буде короткочасним і спричиненим все тими ж святами та меншою через це діловою активністю.

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

Українська економіка: здоровіша, проте занадто повільна

Україна входить у 2022 рік зі значним запасом міцності завдяки виваженій фіскальній та монетарній політиці, сприятливим міжнародним товарним ринкам та стійкому банківському сектору. Проте повільне економічне зростання та висока інфляція погіршують загальну картину. Російська агресія проти України буде ключовим неекономічним фактором, що лишатиметься у фокусі уваги наступного року та й надалі. Повторювані маневри російських військ біля українських кордонів погіршуватимуть настрої бізнесу та сприйняття інвесторами ризиків України.

Завершення першого перегляду програм співпраці Stand -by між Україною та МВФ відбулося із затримкою понад рік, проте все одно стало вагомим досягненням. Україна підтвердила свої зобов'язання проводити реформи, що було сприйнято як довгоочікуваний позитивний сигнал для міжнародної спільноти. Проте все ж залишаються високі ризики того, що деякі зобов'язання, зокрема зобов'язання відмовитися від обмеження максимальних цін на газ для населення, буде складно виконати. Рефінансування зовнішніх боргів та можливість залучення коштів на покриття дефіциту бюджету наступного року критично залежатимуть від того, чи зможе Україна підтримувати повноцінну співпрацю з МВФ.

Ознайомитися з повною версією звіту

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

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 Ваврищук

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.