

Фінансовий тижневик

Валютний ринок знервований

Стислий виклад коментарів

Огляд міжнародних ринків

Геополітична напруга стає ключовим фактором для ринків

Минулого тижня загроза російського вторгнення в Україну стала ключовим негативним чинником для ринків, які до того ж продовжують перебувати під тиском страхів інфляції й підвищення ставок центробанками.

Ринки державних облігацій

Активність на ринку ОВДП залишається низькою

Загальний обсяг угод на вторинному ринку за минулий тиждень зріс несуттєво, а запозичення на первинному ринку були мінімальними з 2018 року.

Ринок єврооблігацій знову лихоманить

Інвестори в українські єврооблігації знову дуже знервовано реагують на всі новини щодо можливого збільшення агресії Росії проти України і за можливості зменшують інвестиції в українські активи.

Валютний ринок

Валютний ринок знервований

Курс гривні минулого тижня ще послабшав, хоча і не встановив нових негативних рекордів.

ПОНЕДІЛОК, 21 ЛЮТОГО 2022

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 18 лютого 2022)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	10.00	+0bp	+400bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	9.43	+12bp	+424bp
Корражунки банків ³ (млн грн)	54,126	-15.15	-9.38
Деп. сертифікати ⁴ (млн грн)	129,090	-9.98	-3.15

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 (млн грн) (за 18 лютого 2022¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	310,106	+0.00	-3.72
Банки	534,557	-1.21	+2.59
Резиденти ³	80,251	-0.60	+31.28
Фіз. особи ⁴	25,145	-0.04	+96.32
Нерезиденти ⁵	76,639	-3.27	-25.21
Всього	1,026,877	-0.93	+0.69

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 18 лютого 2022)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	28.4130	+1.24	+2.05
EUR/USD	1.1322	-0.25	-6.37
Індекс долара ²	96.043	-0.04	+6.02
Індекс гривні ³	124.869	-1.17	+4.73

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.

Середньоринкові котирування ОВДП¹ (за 21 лютого 2022)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	14.00	12.00
12 місяців	15.00	12.25
Два роки	15.50	13.00
Три роки	16.00	13.50
12 місяців (\$)	4.00	3.00
Два роки (\$)	4.50	3.25

Джерело: ICU.

Огляд міжнародних ринків

Геополітична напруга стає ключовим фактором для ринків

Минулого тижня загроза російського вторгнення в Україну стала ключовим негативним чинником для ринків, які до того ж продовжують перебувати під тиском страхів інфляції й підвищення ставок центробанками.

Численні попередження західних країн про російське вторгнення, початок інтенсивних обстрілів на лінії зіткнення на Донбасі й провокації на його окупованих територіях створили майже безперервний інформаційний тиск на ринки протягом тижня, який хіба що пом'якшувався надіями на подальші контакти й перемовини між сторонами конфлікту.

Ще одним чинником, що втримав акції від значнішого падіння, була публікація протоколу засідання ФРС у середу: він показав, що тональність дискусії була не настільки жорсткою, як того очікували інвестори. Зокрема, учасники засідання зійшлися на тому, що рішення про ставки кожного засідання передуватиме детальний аналіз інфляції та інших даних. Утім, позитивного впливу від публікації протоколу вистачило лише на те, щоби провідні індекси залишилися без суттєвих змін у середу.

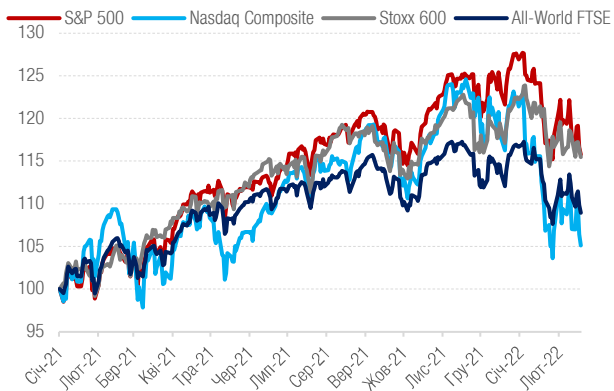
Не допомогли суттєво покращити настрої і чергові опубліковані корпоративні фінансові звіти, хоча, згідно з даними Refinitiv, станом на минулу п'ятницю фінансові показники приблизно 78% із 417 компаній індексу S&P 500 перевищили прогнози аналітиків. Сезон корпоративної фінансової звітності добігає кінця, і його позитивний вплив на фондові індекси минулого тижня ще більше зменшився.

У підсумку провідні фондові індекси світу знизилися другий тиждень поспіль. Американські S&P 500 і Nasdaq Composite впали на 1.6% і 1.8%, відповідно, європейський індекс Euro Stoxx на 1.9%, а глобальний FTSE All-World на 1.7%. При цьому індекс долара США DXY та дохідності десятирічних казначейських облігацій США залишилися майже на тих же позначках, 96.0 та 1.93%, відповідно. Індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBIV, знизився ще на 0.4% до 102.8, і його зниження з початку року вже складає 4.8%.

Геополітична напруга давалася взнаки і на сировинних ринках: вищі ризики збільшили попит на золото та інші дорогоцінні метали, а загроза санкцій проти російських компаній підтримала ціни на паладій, алюміній та нікель. Але в деяких випадках переважав вплив і специфічних факторів. Так, незважаючи на загрозу обмеження російських поставок природного газу до Європи, ціни на нього впали на 8% завдяки теплій лютневій погоді і рекордно високим морським поставанням зрідженого газу. За цінами на газ також попрямували ціни на енергетичне вугілля (-6%). Прогрес у перемовинах США з Іраном підсилює перспективи повернення на ринок значних обсягів іранської нафти і спричинили тижневе зниження нафтових цін на 1%.

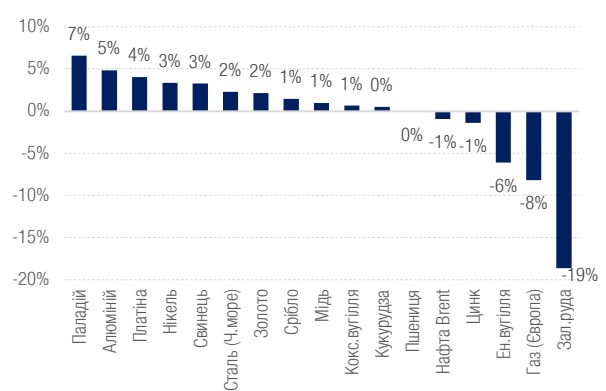
Погляд ICU: Надвисока невизначеність подальшого перебігу подій у протистоянні Заходу і України проти Росії тримає ринки у високій напрузі. Водночас високі шанси дипломатичного вирішення конфлікту стримує їх від ще більшого падіння. Також ринками вже враховані у вартості активів достатньо жорсткі сценарії подальших дій центробанків. Цього тижня Україна залишатиметься в центрі уваги, а головними макроекономічними публікаціями будуть дані індивідуальних споживчих витрат у США, а також дані ділової активності PMI у США, Єврозоні і Великобританії.

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

Ринки державних облігацій

Активність на ринку ОВДП залишається низькою

Загальний обсяг угод на вторинному ринку за минулий тиждень зріс несуттєво, а запозичення на первинному ринку були мінімальними з 2018 року.

Іноземні інвестори продовжують зменшувати портфель гривневих ОВДП, і за минулий тиждень він скоротився на 2.4 млрд до 75.4 млрд грн. Погашення валютних ОВДП минулого четверга призвело до скорочення портфелів й інших груп інвесторів. Вони не поспішали купувати нові облігації ні на первинному аукціоні, ні на вторинному ринку.

Минулого тижня Міністерство фінансів оголосило пропозицію тільки двох випусків облігацій із терміном до одного року, фактично скасувавши розміщення більш довгих термінів обігу. Було відхилено тільки одну заявку на 5 млн грн, а до бюджету залучено всього 66 млн грн (більше деталей в [огляді аукціону](#)). Це найменший обсяг із кінця листопада 2018 року, коли до бюджету було залучено всього 48 млн грн.

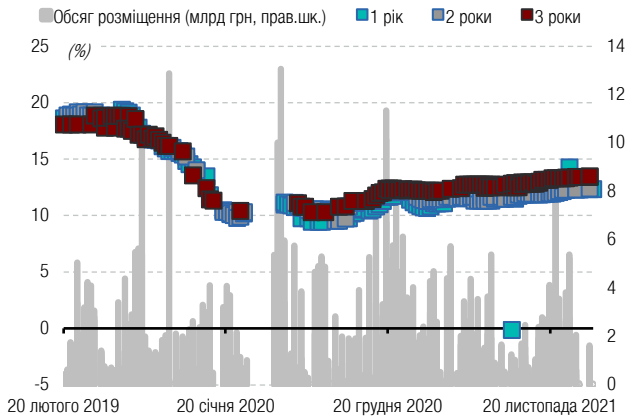
На вторинному ринку активність торгів гривневими ОВДП несуттєво покращилася порівняно із попереднім тижнем. Обсяг угод із ними зріс всього на 1.5 млрд грн до 7.8 млрд грн. А от із валютними облігаціями, зокрема через погашення великого випуску в четвер, обсяг угод скоротився на 0.5 млрд грн до 1.7 млрд грн. Хоча досить важливим є те, що обсяг угод із трирічними ОВДП скоротився до 0.7 млрд грн з 1.2 млрд у попередній тиждень, і з 2.7 млрд грн ще тижнем раніше. Цей випуск ОВДП вже незабаром буде включено в індекс JP Morgan GBI EM попри загрозу війни.

Погляд ICU: Через те що ризики вторгнення Росії зберігаються і курс гривні залишається досить слабким у порівнянні з початком року (див. [коментар нижче](#)), попит на нові ОВДП дуже низький серед вітчизняних інвесторів і фактично відсутній серед нерезидентів. Цього тижня погашення 18 млрд грн облігацій може збільшити інтерес до нових ОВДП серед резидентів, особливо українських банків, які були найбільшим інвестором у випуск облігацій, що погашається. Але значного покращення фінансування бюджету найближчими тижнями очікувати не варто.

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

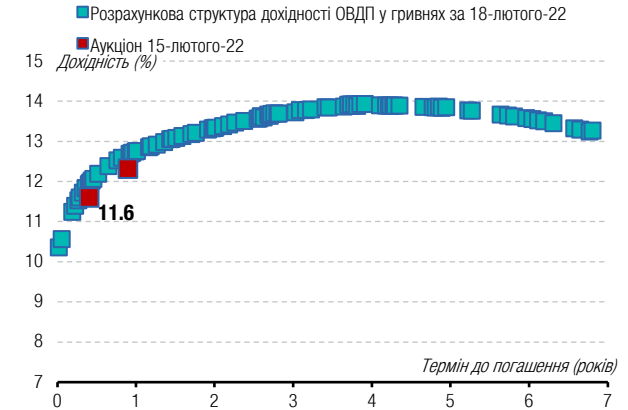
Графік 3. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

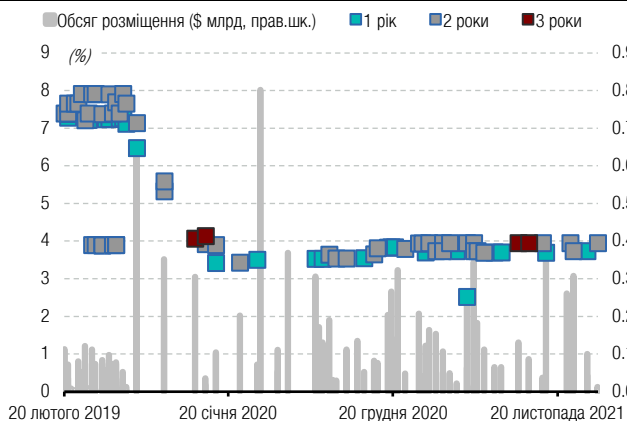
Розрахункова крива доходності ОВДП до погашення по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

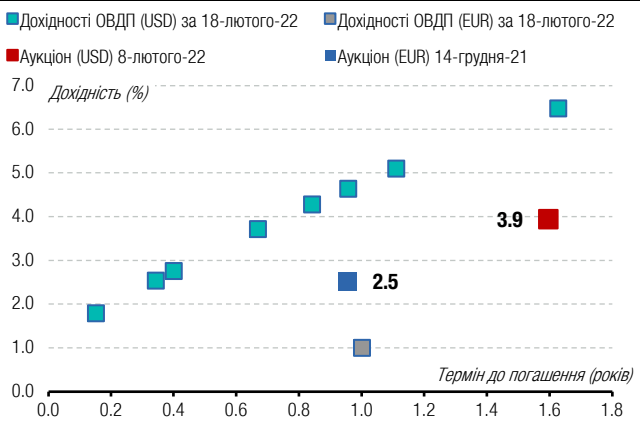
Графік 4. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

Розрахункова крива доходності ОВДП до погашення по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

Ринок єврооблігацій знову лихоманить

Інвестори в українські єврооблігації знову дуже знервовано реагують на всі новини щодо можливого збільшення агресії Росії проти України і за можливості зменшують інвестиції в українські активи.

Геополітична напруга і надалі була визначальною для доходностей: вони залишалися під впливом негативних новин про ескалацію Росією військового конфлікту. Впродовж тижня відбулося декілька різких коливань, зокрема у відповідь на провокативні обстріли росіянами цивільних об'єктів у четвер. Вони подавалися російськими ЗМІ як атака з українського боку і могли бути використані Росією як підстава для вторгнення. Подання достовірних фактів заспокоювало інвесторів, але не сприяло значному зниженню доходностей, особливо за єврооблігаціями з погашенням у вересні цього року.

Не змінили загальний настрій і новини про наміри США надати гарантії за українським боргом на \$1 млрд, завершення процедур ЄС із надання Україні першого траншу макрофінансової допомоги на 600 млн. євро, а також інформація про фінансову підтримку України низкою країн.

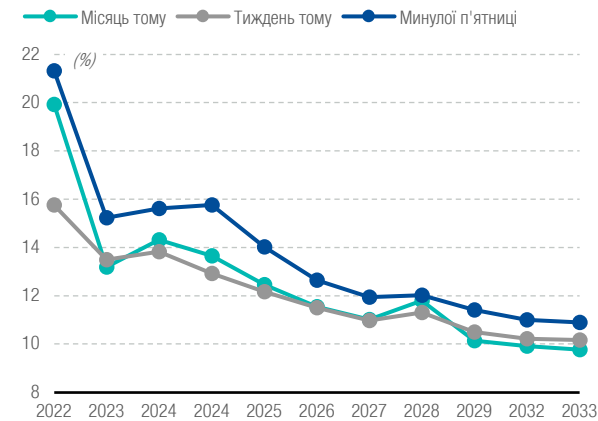
Погляд ІСУ: Цей тиждень дасть більше ясності щодо справжності намірів Росії відвести війська від українського кордону. За попередніми заявами,

військові навчання мали закінчитися в неділю, але за заявами Міноборони Білорусі перевірка сил реагування буде продовжена. Тож поведінка інвесторів залишатиметься дуже обережною. Ключовим фактором ціноутворення на українські цінні папери і надалі залишатиметься геополітична напруга, адже деескалації найближчим часом очікувати не варто.

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

Графік 5. Криві дохідностей українських єврооблігацій

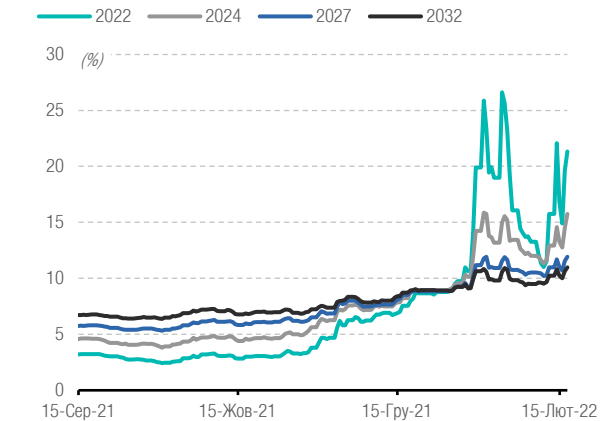
Дохідності єврооблігацій у доларах США за попередній робочий день, тиждень та місяць тому



Джерело: Bloomberg, ICU.

Графік 6. Дохідності окремих єврооблігацій України

Дохідності низки єврооблігацій у доларах США за попередні шість місяців



Джерело: Bloomberg, ICU.

Валютний ринок

Валютний ринок знервований

Курс гривні минулого тижня ще послабшав, хоча і не встановив нових негативних рекордів.

У понеділок продаж валюти різко зменшився, і клієнти банків продали іноземної валюти на \$305 млн менше, ніж купили, хоча загальний оборот ринку зріс до майже \$1.1 млрд у цей день. Такий надмірний попит фактично задовольнив НБУ з резервів, продавши приблизно \$377 млн у понеділок. Загалом за тиждень інтервенції з продажу валюти переважали, всього було продано \$503 млн, але в короткочасні періоди, коли ринок був спокійніший, НБУ навіть придбав назад в резерви \$50 млн.

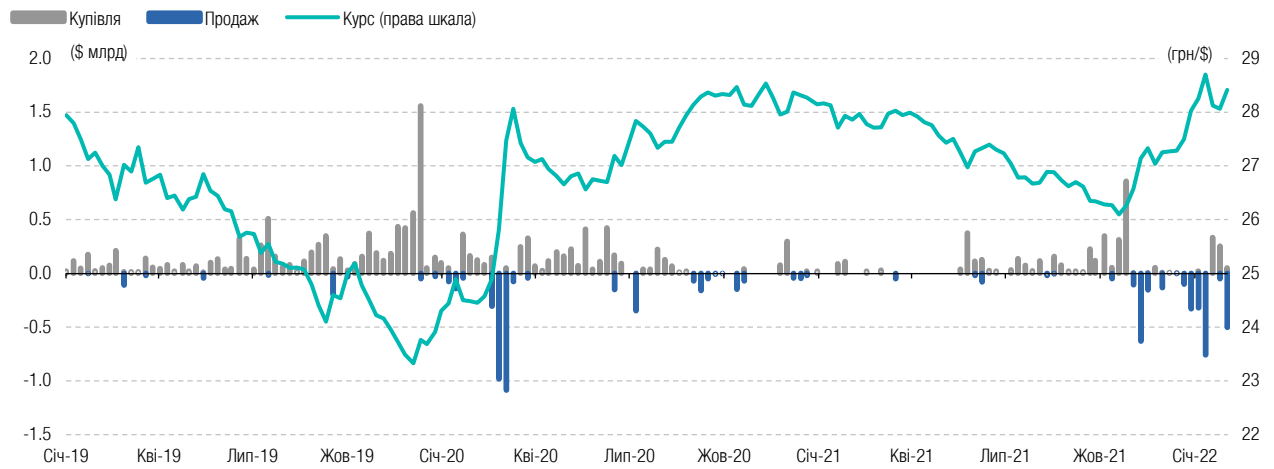
Наприкінці тижня валютний ринок став дещо спокійнішим, а обсяг продажу валюти клієнтами міг зрости через наближення кінцевих строків сплати низки податків за 4кв21. Тож курс гривні в п'ятницю стабілізувався біля позначки 28.4 грн/\$. Загалом за тиждень курс гривні послабшав на 1.2% до 28.41 грн/\$, а з початку року ослаблення національної валюти складає 4.1%.

Погляд ICU: Сплата податків сьогодні може додати пропозиції на валютному ринку, але негативні очікування ескалації Росією воєнного конфлікту додаватимуть знервованості і не сприятимуть укріпленню курсу гривні. Може збільшитися попит на валюту для фінансування імпорту газу та інших товарів, адже імпортери можуть збільшити купівлі, скориставшись тимчасовою стабілізацією курсу.

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

Графік 7. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

Обмінний курс гривня/долар США та обсяги інтервенцій НБУ



Джерело: Національний банк України, Bloomberg, 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.kotovyuch@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.

