

Фінансовий тижневик

Відновлено випуск військових облігацій

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 7 БЕРЕЗНЯ 2022

Огляд міжнародних ринків

Ринки починають усвідомлювати тяжкі реалії війни в Україні

Усе більше розуміння інвесторами невідворотних руйнівних наслідків війни для світової економіки прискорило падіння фондових індексів й одночасний зліт цін на енергоносії, метали і агросировину минулого тижня.

Ринки державних облігацій

Відновлено випуск військових облігацій

Минулого вівторка Міністерство фінансів залучило більше 8 млрд грн через випуск військових ОВДП і планує проводити їх розміщення й надалі.

Україна виконує зобов'язання

Попри воєнні дії в країні та значні руйнування цивільної інфраструктури, Україна своєчасно здійснює виплати за зовнішніми боргами, підтверджуючи свій статус надійного позичальника навіть у такій ситуації.

Макроекономіка

НБУ триматиме ставку на рівні 10% до закінчення війни

Регулятор оголосив, що утримуватиметься від зміни облікової ставки до закінчення війни, оскільки трансмісійний механізм не працює в нинішніх умовах.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 4 березня 2022)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	10.00	+0bp	+350bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	9.76	+0bp	+463bp
Корражунки банків ³ (млн грн)	85,826	-22.40	+68.20
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	120,247	+78.97	-16.09

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 4 березня 2022¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	N/A	...	...
Банки	N/A	...	...
Резиденти ³	N/A	...	...
Фіз. особи ⁴	N/A	...	...
Нерезиденти ⁵	N/A	...	...
Всього	N/A	...	...

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 4 березня 2022)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	N/A	...	...
EUR/USD	1.0928	-3.02	-8.70
Індекс долара ²	98.648	+2.10	+7.66
Індекс гривні ³	N/A	...	...

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 7 березня 2022)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців
12 місяців
Два роки
Три роки
12 місяців (\$)
Два роки (\$)

Джерело: ICU.

Огляд міжнародних ринків

Ринки починають усвідомлювати тяжкі реалії війни в Україні

Усе більше розуміння інвесторами невідворотних руйнівних наслідків війни для світової економіки прискорило падіння фондових індексів й одночасний зліт цін на енергоносії, метали і агросировину минулого тижня.

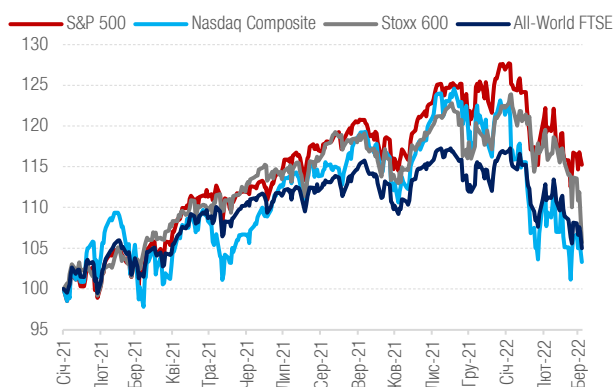
Настрої інвесторів продовжували погіршуватися по мірі того, як бойові дії в Україні не припиняються, все більше страждає мирне населення і цивільна інфраструктура, а також стають більш жорсткими санкції Заходу проти Росії. Особливо сильних ударів по ринках завдали новини про російські обстріли Запорізької АЕС, а також наміри США накласти ембарго на купівлю російської нафти. Українські новини за своїм впливом переважили решту значущих подій. Заява голови ФРС Джерома Пауелла в середу про те, що американський центробанк буде дуже обережно втілювати плани з підвищення процентних ставок цього року, викликала лиш тимчасове одностороннє ралі американських і слабке відновлення решти провідних фондових індексів світу. Наступного дня індекси відновили зниження, яке не змогли спинити й опубліковані в п'ятницю сильні статистичні дані з зайнятості США за лютий.

За підсумками тижня, американські S&P 500 і Nasdaq Composite впали на 1.3% і 2.8% відповідно. Найбільше за всіх упав європейський індекс Euro Stoxx - на 7%, оскільки європейська економіка може зазнати найвідчутнішого удару від війни та антиросійських санкцій. Індекс долара США DXY укріпився на 2.1% до 98.65, головним чином через послаблення курсу євро. Підвищений попит на десятирічні казначейські облігації США як безризикові активи спричинив падіння їхніх доходностей на 23 б.п. до 1.73%. Індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBIV, впав на 4.6% до 96.1.

Сировинні ціни, навпаки, зробили черговий ривок угору: подвоїлись ціни на природний газ у Європі (+117%) та світові індикативні ціни на енергетичне вугілля (+94%), також стрибнули на 20% ціни на нафту. Зросли на 60% ціни на пшеницю через загрози збоїв у постачанні від її ключових експортерів – Росії та України.

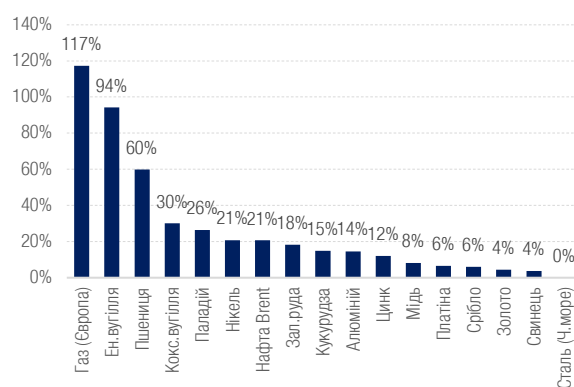
Погляд ICU: Надії світових ринків на швидкоплинний характер війни наразі не виправдовуються. Інвестори починають усе більше побоюватися, що довготривалі конфлікт і дія антиросійських санкцій можуть завдати значної шкоди глобальній і, насамперед, європейській економіці. Водночас обмеження постачань російського природного газу, нафти, вугілля і металів, російських та українських зернових може привести до нового стрибка глобальної інфляції, з якою центробанки можуть почати боротися за допомогою ще жорсткішої політики. Цього тижня увага світових ринків знову прикута до України. Серед найважливіших фінансово-економічних подій – чергове засідання ЄЦБ, публікація лютневої споживчої інфляції в США, а також можливе освітлення майбутніх напрямків економічної політики Китаю на його щорічному Національному народному конгресі.

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

Відновлено випуск військових облігацій

Минулого вівторка Міністерство фінансів залучило більше 8 млрд грн через випуск військових ОВДП і планує проводити їх розміщення й надалі.

У 2014-2015 роках розбудова української армії потребувала більше коштів, ніж це могло бути профінансовано з державного бюджету. Тоді було започатковано розміщення військових ОВДП, кошти від яких спрямовувалися на потреби армії. Минулого тижня випуск таких облігацій було відновлено, а загалом від їх продажу планується залучити до 400 млрд грн.

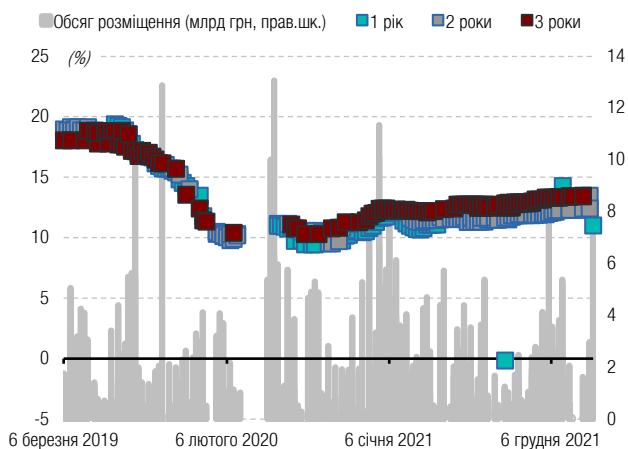
На дебютному аукціоні участь взяло 10 учасників, якими могли бути тільки первинні дилери, і до бюджету було залучено більше 8 млрд грн. Це було розміщення річних облігацій зі ставкою 11% річних. Більше деталей в [огляді аукціону](#).

Погляд ICU: Уже майже одразу з цими облігаціями відбулися угоди на біржі, і з високою ймовірністю надалі коло інвесторів буде розширюватися. Ми очікуємо, що до купівлі військових ОВДП підключаться не тільки банки, а й нерезиденти та фізичні особи.

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

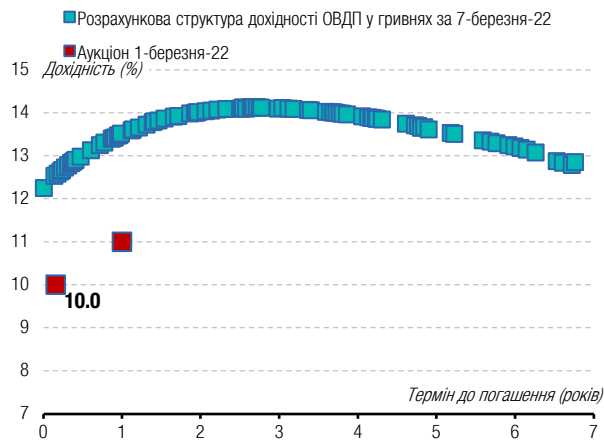
Графік 3. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

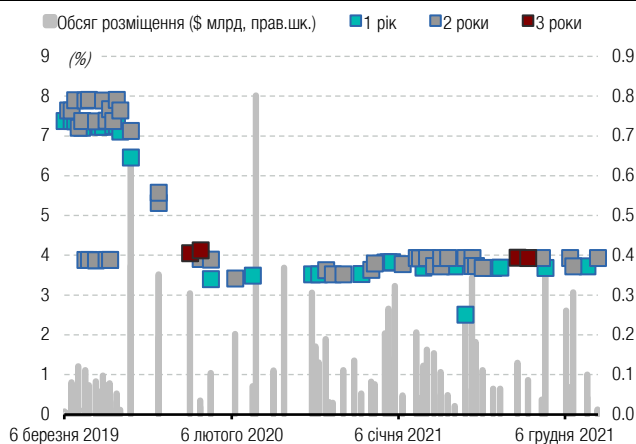
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

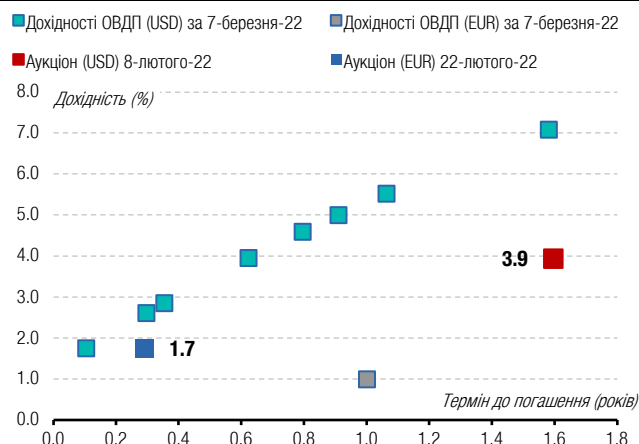
Графік 4. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

Україна виконує зобов'язання

Попри воєнні дії в країні та значні руйнування цивільної інфраструктури, Україна своєчасно здійснює виплати за зовнішніми боргами, підтверджуючи свій статус надійного позичальника навіть у такій ситуації.

Уже на другий день війни рейтингові агентства погіршили свою оцінку кредитоспроможності України. Агентство Fitch понизило рейтинг одразу до CCC, S&P до B-, а Moody's зберегло на рівні B3, погіршивши прогноз до негативного.

Проте вже першого березня Україна за графіком здійснила виплату купонного доходу за єврооблігаціями 2015 року випуску в повному обсязі, чим ще раз підтвердила свою готовність залишатися надійним партнером і позичальником.

Здатність України повною мірою обслуговувати свої зобов'язання в наступні кілька років залежатиме від доступу до офіційного пільгового фінансування від міжнародних фінансових організацій та інших країн-партнерів. Сигнали про готовність надавати Україні фінансову підтримку в довгостроковій перспективі заявили усі великі МФО. Зокрема, вже підписано угоду з ЄС щодо макрофінансової допомоги на 1.2 млрд євро.

Світовий Банк попередньо заявив про готовність надати кредитні кошти на суму близько \$3 млрд. Рада директорів МВФ також розгляне цього тижня надання Україні в рамках інструменту швидкого фінансування МВФ RFI (Rapid Financing Instrument) \$1.4 млрд.

Погляд ICU: Ми очікуємо, що країна й надалі отримуватиме допомогу міжнародних партнерів та фінансових інституцій. Відповідно, країна докладе зусиль для збереження статусу надійного фінансового партнера навіть в умовах захисту від агресії Російської Федерації.

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

Макроекономіка

НБУ триматиме ставку на рівні 10% до закінчення війни

Регулятор оголосив, що утримуватиметься від зміни облікової ставки до закінчення війни, оскільки трансмісійний механізм не працює в нинішніх умовах.

Засідання Правління Ради з монетарних питань відновляться після нормалізації економічної ситуації. Після звільнення України від російських загарбників НБУ повернеться до режиму таргетування інфляції та плаваючого обмінного курсу.

Регулятор також вирішив продовжити надання банкам кредитів рефінансування, у тому числі бланкових, для забезпечення високої ліквідності банківського сектору.

Погляд ICU: Рішення НБУ є прикритим, але абсолютно логічним у нинішніх умовах. Водночас повернення до нормального стану роботи економіки та фінансової системи буде важким, тривалим і болючим, зважаючи на те, скільки збитків Україна вже зазнала.

Михайло Демків, м.Київ, (044) 377-7040 дод.723

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.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.

