

Фінансовий тижневик

Україна отримує ще більше підтримки

Стислий виклад коментарів

Огляд міжнародних ринків

Війна підвищує ризик глобальної стагфляції

Ескалація російської агресії в Україні посилює страхи дефіциту ключових сировинних товарів, що може спричинити тривалу високу інфляцію, яка супроводжуватиметься економічним спадом.

Ринки державних облігацій

Бюджет залучає фінансування

Минулого тижня бюджет отримав через випуск військових ОВДП майже 27 млрд грн, зокрема завдяки Національному банку.

Україна отримує ще більше підтримки

Минулого тижня партнери України продовжили надавати допомогу як гуманітарну, так і фінансову.

Макроекономіка

Інфляція прискорилася до 10.7% р/р у лютому, очікується різке зростання цін надалі

Індекс споживчих цін прискорився до 10.7% р/р у лютому порівняно із 10.0% у січні.

ПОНЕДІЛОК, 14 БЕРЕЗНЯ 2022

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 11 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	+404bp
Корражунки банків ³ (млн грн)	75,558	-11.96	+39.60
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	136,105	+13.19	+13.50

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 11 березня 2022¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	330,106	+6.45	+2.49
Банки	524,652	-1.72	-0.91
Резиденти ³	78,690	-2.33	+38.07
Фіз. особи ⁴	24,958	-2.27	+74.03
Нерезиденти ⁵	74,806	+0.04	-27.69
Всього	1,033,313	+0.83	+0.66

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 11 березня 2022)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	N/A
EUR/USD	1.0912	-0.15	-8.96
Індекс долара ²	99.124	+0.48	+8.43
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.

Придбати військові ОВДП.

Легко стати клієнтом ICU з BankID. Умови максимально спрощені:

- без комісій
- від однієї облігації
- ставка первинного аукціону Мінфіну – 11%
- жодних націнок
- без підтвердження доходів
- без обмежень за статусом

Джерело: ICU.

Огляд міжнародних ринків

Війна підвищує ризик глобальної стагфляції

Ескалація російської агресії в Україні посилює страхи дефіциту ключових сировинних товарів, що може спричинити тривалу високу інфляцію, яка супроводжуватиметься економічним спадом.

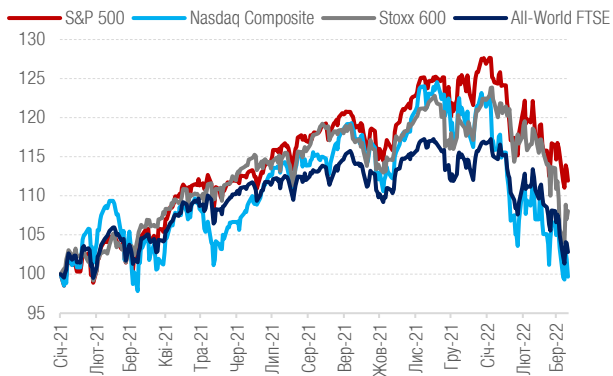
Через війну для Європейського регіону наростає ризик сировинної кризи і рецесії внаслідок тісних торговельних зв'язків як з Україною, так і з Росією. Минулого тижня після чергового засідання Європейський центральний банк знизив свій прогноз зростання реального ВВП Єврозони у 2022 р. до 3.7% з 4.2%. ЄЦБ також вирішив припинити дію програми купівлі активів APP у 3кв22. У цілому ж, настрої на фондових ринках минулого тижня дуже чутливо реагували на коливання сировинних цін, рухаючись у протилежному напрямку. У середу на багатьох торговельних майданчиках відбулося ралі, яке збіглося з падінням цін на нафту у зв'язку з можливим значним підвищенням видобутку країнами ОПЕК. Але в наступні декілька днів падіння фондових індексів відновилося. Споживча інфляція в США в лютому сягнула 7.9%, і, хоча фактичні дані збіглися з прогнозами аналітиків, ці дані ще раз показали для ФРС необхідність підвищувати ставки. У п'ятницю падіння індексів посилювалося через відсутність прогресу в російсько-українських перемовинах і неочікувано значне погіршення споживчих настроїв у США.

За підсумками тижня, американські S&P 500 і Nasdaq Composite впали на 2.9% і 3.5% відповідно. Глобальний All-World FTSE знизився на 2.1%. Водночас дещо відновився європейський індекс Euro Stoxx - на 2.2% після розгромного 7% падіння позаминулого тижня. Індекс долара США DXY укріпився ще на 0.5% до 99.12. Дохідності десятирічних казначейських облігацій США підскочили на 24 б.п. до 1.99%. Індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBIV, знизився ще на 0.6% до 95.54.

Незважаючи на те, що перспективи зростання і висока волатильність сировинних цін завдали потужного удару по фінансових ринках, в тижневому підсумку ціни на сировинні товари здебільшого знизилися. Утім, більшість цін залишаються на високих рівнях, особливо в сегменті енергоносіїв, де ціни на природний газ зросли на 93% з початку року, на енергетичне вугілля – на 164%, на нафту – на 45%.

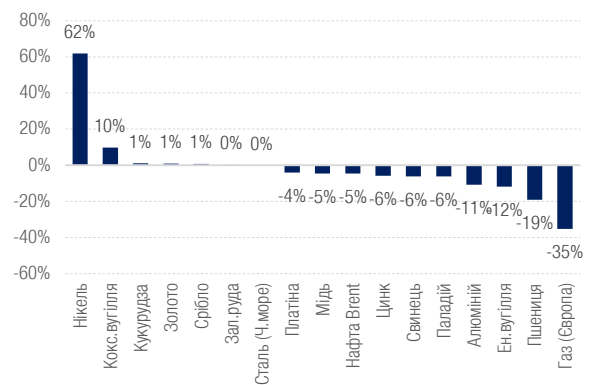
Погляд ICU: Одним із головних факторів тиску на ринки стають страхи, що війна може бути більш довготривалою, ніж очікувалося. Продовження війни буде підживлювати інфляцію через зростання цін не тільки на енергоносії, а й на інші товари й сировину. Водночас послаблена міжнародна торгівля і зруйновані постачальні ланцюги підривають глобальне економічне зростання, таким чином створюючи умови для стагфляції. І хоча інвестори вже призвичаїлися до того, що ФРС у цій ситуації підвищуватиме ставки, темпи цього підвищення залишаються неясними. Цього тижня війна залишається головним чинником для ринків. У середу відбудеться засідання ФРС, на якому очікується, що американський центробанк підніме ключові ставки на 25 б.п. Ринки також очікують аналогічне підняття ставок на 25 б.п. Банком Англії.

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

Бюджет залучає фінансування

Минулого тижня бюджет отримав через випуск військових ОВДП майже 27 млрд грн, зокрема завдяки Національному банку.

На [первинному аукціоні](#) до бюджету було залучено 6.7 млрд грн через військові ОВДП, що були придбані досить великою кількістю учасників. Так, двомісячні були продані за сімома заявками, а на річні було подано аж 31 заявку. Це означає, що попит є як від банків-первинних дилерів, так і їхніх клієнтів. Активізувався і вторинний ринок. З часу першого розміщення військових ОВДП уже укладено понад 1 400 угод, зокрема фізичні особи вже придбали військових облігацій на майже 300 млн грн. Хоча загальний обсяг портфелю скоротився після погашень у середу.

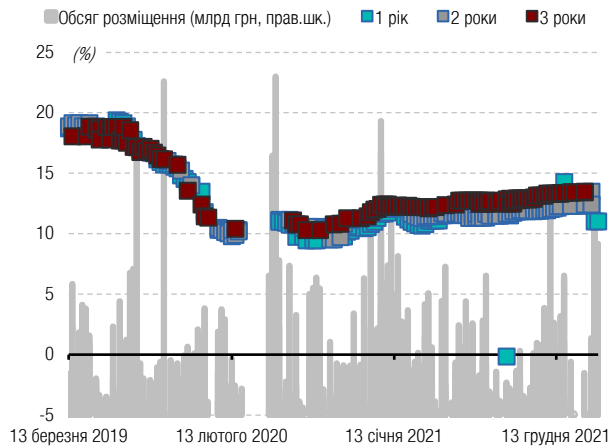
Крім того, для підтримки можливостей бюджету фінансувати критично необхідні видатки НБУ викупив військових облігацій на 20 млрд грн. Фактично це є пряме фінансування бюджету, що здійснюється через війну та потребу в додаткових коштах для фінансування видатків бюджету.

Погляд ICU: Цього тижня Міністерство фінансів буде пропонувати не тільки ті ж два випуски гривневих військових облігацій, що й у попередні тижні, а ще додає річні військові ОВДП, номіновані в доларах США. Такий набір інструментів може отримати ще більший інтерес від вітчизняних інвесторів. Також не виключаємо й те, що НБУ може й надалі купувати ОВДП для підтримки бюджету.

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

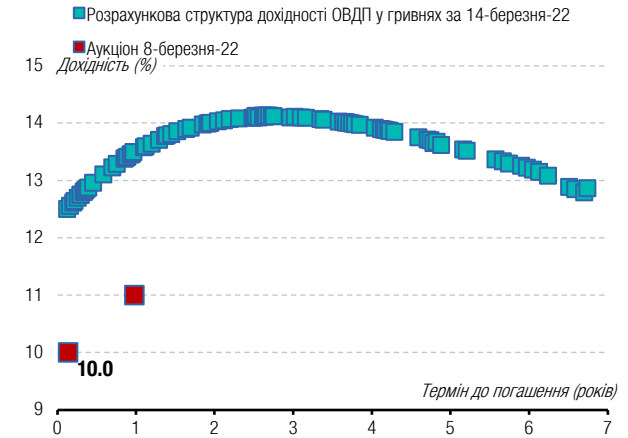
Графік 3. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

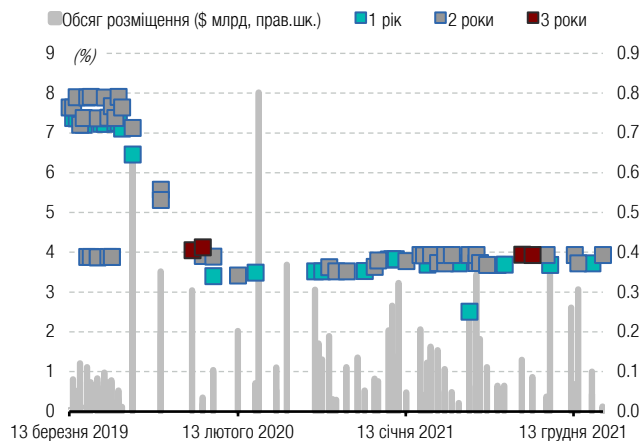
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

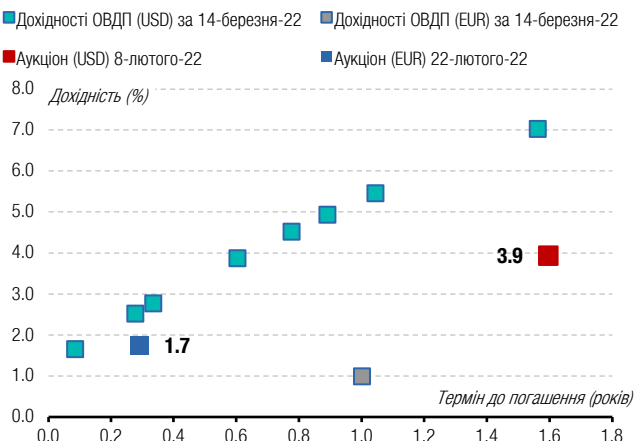
Графік 4. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 отримує ще більше підтримки

Минулого тижня партнери України продовжили надавати допомогу як гуманітарну, так і фінансову.

За минулий тиждень було одразу декілька дуже важливих рішень для України в частині підтримки, особливо фінансової. МВФ надав екстрене фінансування (програма RFI) на \$1.4 млрд, ЄБРР схвалив виділення Україні та нашим європейським сусідам 2 млрд євро, а Світовий банк затвердив виділення Україні \$723 млн із використанням низки інструментів. А наприкінці тижня США затвердили допомогу на \$13.6 млрд, частина з яких може надійти на економічні потреби України й сусідніх країн, зокрема кібербезпеку та енергетичні проблеми.

Погляд ІСУ: Наразі уряд фінансує дефіцит бюджету як за рахунок розміщення облігацій серед банків та інвесторів, так і через залучення пільгових кредитів від міжнародних фінансових організацій. Також додатковим вагомим джерелом фінансування дефіциту бюджету стала пряма емісія Національного банку України. Це є вимушений крок, і ми очікуємо, що у наступні кілька місяців НБУ

буде й надалі активно долучатися до фінансування дефіциту бюджету в разі, якщо податкові надходження будуть відновлюватися занадто повільно.

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

Макроекономіка

Інфляція прискорилася до 10.7% р/р у лютому, очікується різке зростання цін надалі

Індекс споживчих цін прискорився до 10.7% р/р у лютому порівняно із 10.0% у січні.

Погляд ICU: Показник інфляції за лютий – це останній показник, що охоплює довоєнний період. Ми очікуємо, що інфляція суттєво прискориться в наступні місяці та ймовірно сягне 25-30% р/р восени. Зростання цін стосуватиметься широкого набору споживчих товарів та послуг і обумовлюватиметься такими ключовими факторами:

- девальвацією гривні через незбалансованість валютного ринку, яка спостерігатиметься наступними місяцями. Роботу офіційного валютного ринку було призупинено, а курс гривні до долара зафіксовано на довоєнному рівні 29.3грн/\$. Проте на неофіційному готівковому ринку долар наразі пропонують за ціною від 35 грн (порівняно з курсом на початку лютого на рівні 28.5 грн/\$). Після відкриття міжбанківського ринку офіційний курс гривні буде поступово знижуватися;

- значними перебоями з постачанням багатьох ключових товарів та послуг. Імпорт переважної більшості споживчих товарів наразі неможливий через валютні обмеження та проблеми з логістикою. Також виробництво товарів в Україні різко скоротилося, оскільки багато підприємств призупинили діяльність. Поставки ж уже виготовленої продукції ускладнені через ризики для безпеки працівників;

- очікуваним суттєвим скороченням виробництва продукції рослинництва та тваринництва, оскільки проведення весняної посівної кампанії буде ускладнено через війну.

Водночас уряд, ймовірно, вживатиме заходів для зниження інфляційного тиску, продаючи домогосподарствам та критичним підприємствам газ за ціною, що нижче собівартості. Також буде здійснюватися адміністративний контроль цін на ключові товари. Додатково для стримування цін планується зниження непрямих податків.

Окремо слід зазначити, що наступні оцінки споживчої інфляції будуть набагато менш точними та надійними, оскільки багато товарів та послуг тимчасово не постачаються. Також збір працівниками Держстату інформації про ціни буде неможливим для окремих товарів та послуг через активні воєнні дії. До того ж, очікується суттєва зміна структури споживчого кошика домогосподарств, оскільки в ньому зараз різко зростає частка товарів першої необхідності. Це означає, що довоєнна структура споживчого кошика, на основі якої оцінюється інфляція, є на сьогодні нерелевантною.

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.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.