

# Фінансовий тижневик

## Ринок єврооблігацій оцінив спротив агресії

### Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 28 БЕРЕЗНЯ 2022

### Огляд міжнародних ринків

#### Ринки поки змішано реагують на можливе прискорене підвищення ставок ФРС

Жорсткі коментарі представників ФРС спонукали спостерігачів знову підвищити свої прогнози зростання ставок ФРС у 2022 р. Наразі це вдарило тільки по вартості облигацій, тоді як ринки акцій зберегли обережний оптимізм.

### Ринки державних облигацій

#### Громадяни придбали військових ОВДП на 0.6 млрд грн

З початку російської агресії українські громадяни все активніше долучаються до придбання військових облигацій і наразі купили таких інструментів приблизно на 0.6 мільярда гривень.

#### Ринок єврооблігацій оцінив спротив агресії

Інвестори в українські єврооблігації високо оцінили рівень спротиву України російській агресії, але закладають у ціни ризики тривалого протистояння та падіння спроможності країни виконувати свої зобов'язання.

### Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 24 березня 2022)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	10.00	+0бр	+350бр
Ставка О/Н <sup>2</sup> (міжбанк)	9.76	+0бр	+376бр
Корражунки банків <sup>3</sup> (млн грн)	45,003	-21.08	-25.81
Деп.сертифікати <sup>4</sup> (млн грн)	160,361	+20.99	+11.70

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 24 березня 2022<sup>1</sup>)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>2</sup> (%)
НБУ	330,106	+0.00	+2.49
Банки	535,115	+1.04	+1.55
Резиденти <sup>3</sup>	79,703	+0.53	+49.44
Фіз.особи <sup>4</sup>	25,515	+0.95	+68.11
Нерезиденти <sup>5</sup>	74,819	+0.00	-28.45
<b>Всього</b>	<b>1,045,360</b>	<b>+0.59</b>	<b>+2.25</b>

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 березня 2022)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
USD/UAH	29.5253	+0.41	+4.96
EUR/USD	1.0983	-0.62	-6.64
Індекс долара <sup>2</sup>	98.789	+0.57	+6.40
Індекс гривні <sup>3</sup>	133.461	+0.02	+9.77

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 облигації

ставка первинного аукціону Мінфіну – 11%

жодних націнок

без підтвердження доходів

без обмежень за статусом

Джерело: ICU.

## Огляд міжнародних ринків

### Ринки поки змішано реагують на можливе прискорене підвищення ставок ФРС

Жорсткі коментарі представників ФРС спонукали спостерігачів знову підвищити свої прогнози зростання ставок ФРС у 2022 р. Наразі це вдарило тільки по вартості облігацій, тоді як ринки акцій зберегли обережний оптимізм.

Минулого тижня фондові ринки кидало то вгору, то вниз в міру того, як інвестори намагались оцінити ризики від війни росії проти України і від жорсткішої політики провідних центробанків світу. Значно схилилася в «яструбиний» бік риторика ФРС, ціла низка представників якої, включно з головою Джеромом Пауеллом, натякнула на більш рішуче підвищення ключових ставок цього року. У більшості коментарів мова йшла про можливе подвоєння розміру підвищень до 50 б.п. за результатами наступних засідань у травні та червні. Як наслідок усіх цих заяв наприкінці тижня ринкові котирування передбачали 77% ймовірність підвищення ставок ФРС на 50 б.п. на травневому засіданні порівняно з 50% на його початок.

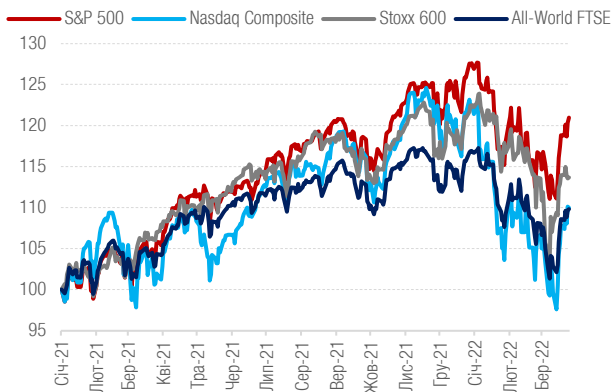
Найзначніший ефект ці заяви мали на ринки облігацій, де спостерігалися падіння вартості інструментів і зростання доходностей. Зокрема, доходності десятирічних казначейських облігацій США стрибнули на 32 б.п. до 2.47%, що стало їхнім майже трирічним максимумом. Очікувано зазнав втрат індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBIV: його вартість впала на 1.5% до 95.75.

Водночас ринки акцій виявилися в тижневому підсумку набагато стійкішими до жорстких заяв ФРС. Американські S&P 500 і Nasdaq Composite додали у вартості другий тиждень підряд, піднявшись на 1.8% і 2% відповідно. Глобальний All-World FTSE зріс на 1.1%, а європейський індекс Euro Stoxx знизився незначно - на 0.2%. Індекс долара США DXY укріпився на 0.6% до 98.79.

Динаміка цін на сировинні товари минулого тижня знову була вкрай нерівномірною і волатильною, підриваючи ринкову ліквідність. Знову стрибнули ціни на нафту на тлі побоювань можливого введення ембарго ЄС на російську нафту. Загроза скорочення російських поставок також сприяла зльоту цін на енергетичне вугілля. Найбільше падіння сталось для цін на природний газ у Європі і світових індикативних цін на енергетичне вугілля. Вимога російської сторони про перехід розрахунків на рублі значно додала волатильності цінам на природний газ у Європі, хоча цього виявилось недостатньо для їхнього тижневого зростання.

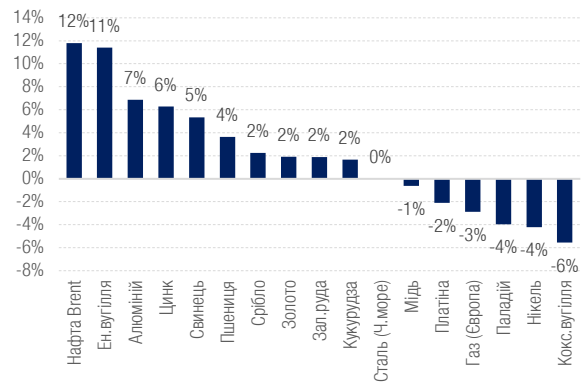
**Погляд ICU: Слабка негативна реакція ринків акцій на можливе прискорене підвищення ставок ФРС була спричинена низкою чинників. Серед них варто відзначити ринкову консолідацію після довгого та стрімкого падіння, ознаки доволі непоганого стану економіки і ринку праці США, а також поновлені надії на деескалацію війни росії проти України. Якщо ці надії виявляться передчасними, доволі важко знайти умови, за яких подальше зростання фондових індексів у найближчий час буде можливим. Війна, введення нових санкцій проти РФ, розвиток ситуації навколо російських газових поставок Європі будуть у фокусі інвесторів цього тижня.**

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

### Громадяни придбали військових ОВДП на 0.6 млрд грн

З початку російської агресії українські громадяни все активніше долучаються до придбання військових облігацій і наразі купили таких інструментів приблизно на 0.6 мільярда гривень.

З початку розміщення військових облігацій 1 березня 2022 р. умови придбання ОВДП українськими інвесторами було значно спрощено. Українські банки та торговці цінними паперами спростили свої умови та скасували комісії за всі чи частину своїх послуг для фізичних осіб. Це значно розширило потенційну базу інвесторів, зокрема за рахунок дрібних клієнтів.

Так, за даними НБУ, із початку місяця за три тижні українці придбали облігацій на 0.6 млрд грн та \$0.7 млн. При цьому частину цих облігацій – на первинному ринку. Всього військові ОВДП придбали більше 2 тис фізичних осіб.

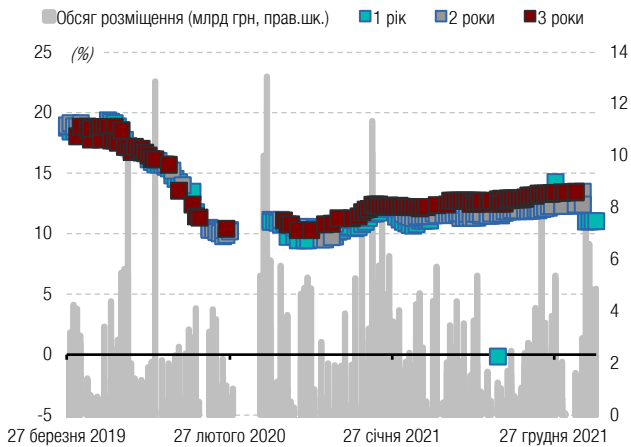
Минулого тижня угоди на вторинному ринку уклалися активно, хоча обсяги були відносно невеликими, оскільки частина клієнтів купувала облігації на первинному ринку. Так, за минулий тиждень було укладено 1300 угод всього на 406 млн грн, тоді як за тиждень до цього було укладено 1200 угод на майже 1 млрд грн.

**Погляд ICU: Подібна динаміка угод із військовими ОВДП свідчить про збільшення кількості роздрібних клієнтів, що бажають придбати облігації на невеликі суми. Водночас, обсяги залучених коштів на первинних аукціонах залишаються великими завдяки вкладенням банків та юридичних осіб, які разом уже придбали військових ОВДП на 21.5 млрд грн.**

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

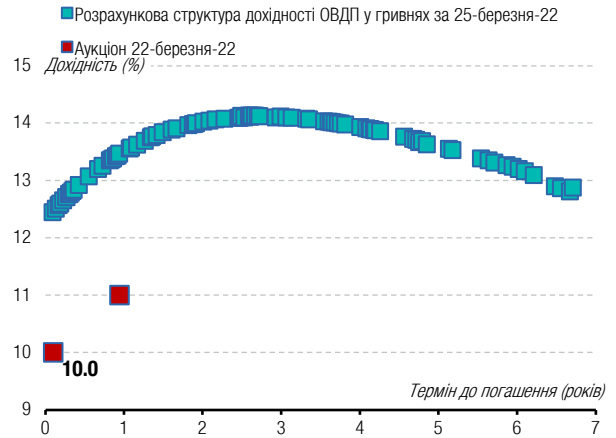
### Графік 3. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

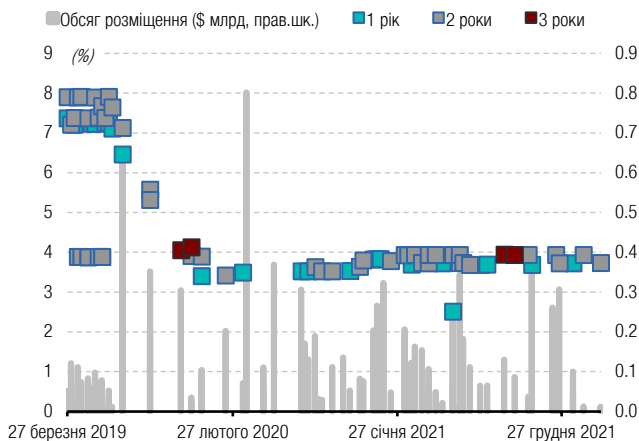
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

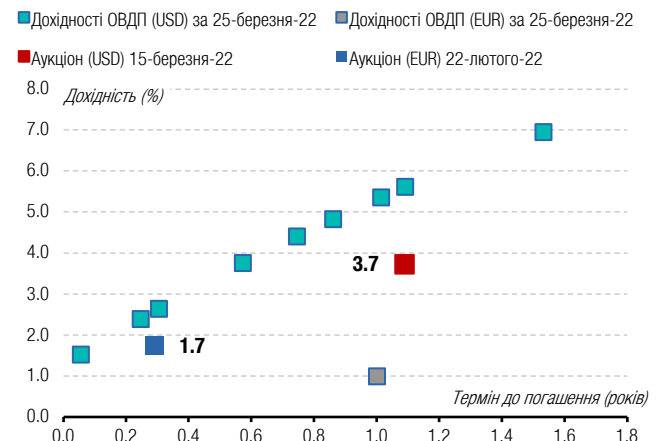
### Графік 4. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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.

## Ринок єврооблігацій оцінив спротив агресії

Інвестори в українські єврооблігації високо оцінили рівень спротиву України російській агресії, але закладають у ціни ризики тривалого протистояння та падіння спроможності країни виконувати свої зобов'язання.

Після появи новин про реальну загрозу російського вторгнення в Україну ціни українських єврооблігацій були дуже волатильними, але після 24 лютого 2022 р., коли почалося вторгнення російських військ, різко впали. Найнижчих значень вони сягнули 7 березня на рівні 21-34 центів на долар, що відповідало дохідностям 37-427% в залежності від терміну погашення. Але вже наступного дня ціни почали поступово зростати та минулого тижня коливалися на рівні 35-50 центів на долар, що відповідало дохідностям 24-250%.

Таку динаміку спричинив потужний спротив України російській агресії, що дозволило наразі не тільки зупинити вторгнення, але й поступово повертати під контроль окремі території. Підтримали таку динаміку цін на єврооблігації і великі обсяги фінансової

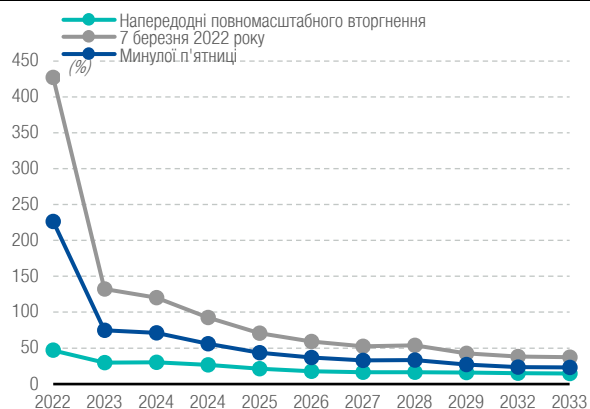
допомоги (в першу чергу дешевих кредитів), яку почали перераховувати уряду міжнародні фінансові організації.

**Погляд ICU:** Наразі ціни єврооблігацій імовірно досягнули свого тимчасового максимуму, і не варто очікувати особливих змін найближчим часом. Агресор застосовує важку зброю проти мирних українських міст та мирного населення, знищує інфраструктуру та промисловість, заблокував морські порти. Тому наразі експортні можливості України дуже обмежені і приплив валюти в країну відбувається майже виключно через отримані від МФО кредитні кошти. Великі інституційні інвестори будуть очікувати більшої ясності про перспективи завершення війни перед тим, як змінити власну оцінку справедливої вартості українських єврооблігацій.

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

**Графік 5. Криві дохідностей українських єврооблігацій**

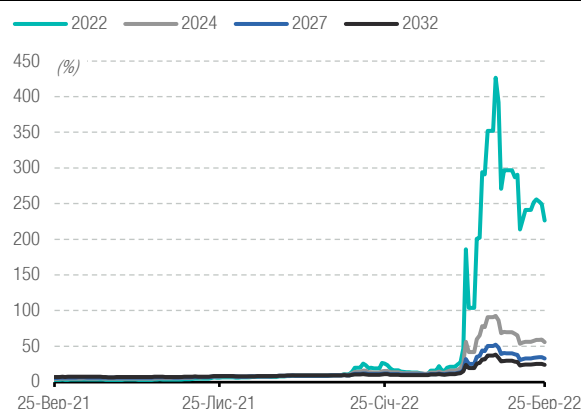
Дохідності єврооблігацій у доларах США за попередній робочий день, тиждень та місяць тому



Джерело: Bloomberg, ICU.

**Графік 6. Дохідності окремих єврооблігацій України**

Дохідності низки єврооблігацій у доларах США за попередні шість місяців



Джерело: Bloomberg, ICU.

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](http://www.icu.ua)



## АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

### Віталій Вавришук

керівник підрозділу  
макроекономічних досліджень  
[vitaliy.vavryshchuk@icu.ua](mailto:vitaliy.vavryshchuk@icu.ua)

### Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,  
державний борг  
[taras.kotovyuch@icu.ua](mailto:taras.kotovyuch@icu.ua)

### Дмитро Дяченко, CFA

фінансовий аналітик  
[dmitriy.dyachenko@icu.ua](mailto:dmitriy.dyachenko@icu.ua)

### Олександр Мартиненко

керівник підрозділу аналізу корпорацій,  
небанківський сектор  
[alexander.martynenko@icu.ua](mailto:alexander.martynenko@icu.ua)

### Михайло Демків

фінансовий аналітик,  
банківський сектор  
[mykhaylo.demkiv@icu.ua](mailto: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](mailto:research@icu.ua).

