



Фокус
Україна

Сегменти
Внутрішня ліквідність,
державні облігації,
валютний ринок,
макроекономіка

Аналітики
Віталій Ваврищук
Олександр Мартиненко
Тарас Котович

Фінансовий тижневик

Падіння цін єврооблігацій прискорилося

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 27 ЧЕРВНЯ 2022

Огляд міжнародних ринків

Ринки більше вірять в рецесію і в м'якшу політику центробанків

Слабкі макродані минулого тижня змусили ринки підвищити оцінки ймовірності рецесії. Водночас це відновило надії інвесторів на повільніший перехід центральних банків до жорсткої політики і викликало потужне «ралі полегшення».

Ринки державних облігацій

НБУ знову фінансує бюджет

Минулого тижня на аукціоні Мінфін залучив 7.7 млрд грн переважно в іноземній валюті, а от гривневе фінансування знову забезпечив НБУ, викупивши 35 млрд грн військових ОВДП.

Падіння цін єврооблігацій прискорилося

За минулий тиждень українські єврооблігації втратили в ціні від 8 до 14%.

Валютний ринок

Курс гривні стабільний

У роздрібному сегменті курс гривні залишається стабільним із незначними коливаннями.

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

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	25.00	+0bp	+1,750bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	9.76	+0bp	+325bp
Корражунки банків ³ (млн грн)	43,007	-31.32	-25.80
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	199,976	+16.36	+25.66

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 червня 2022¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	533,606	+7.02	+68.18
Банки	526,849	-0.86	+4.62
Резиденти ³	68,777	-2.02	+42.88
Фіз. особи ⁴	27,569	-4.50	+53.33
Нерезиденти ⁵	71,081	+0.16	-36.00
Всього	1,228,187	+2.32	+23.03

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 червня 2022)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	29.4095	-0.44	+6.81
EUR/USD	1.0553	+0.51	-11.56
Індекс долара ²	104.185	-0.49	+13.47
Індекс гривні ³	138.660	+0.15	+13.63

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

жодних націнок

без підтвердження доходів

без обмежень за статусом

Джерело: ICU.

Огляд міжнародних ринків

Ринки більше вірять в рецесію і в м'якшу політику центробанків

Слабкі макродані минулого тижня змусили ринки підвищити оцінки ймовірності рецесії. Водночас це відновило надії інвесторів на повільніший перехід центральних банків до жорсткої політики і викликало потужне «ралі полегшення».

Посиленню страхів рецесії минулого тижня сприяла публікація індексів ділової активності PMI в ЄС і США. Ці індекси знизилися значно більше від очікувань через порушення роботи постачальних ланцюгів і скорочення попиту.

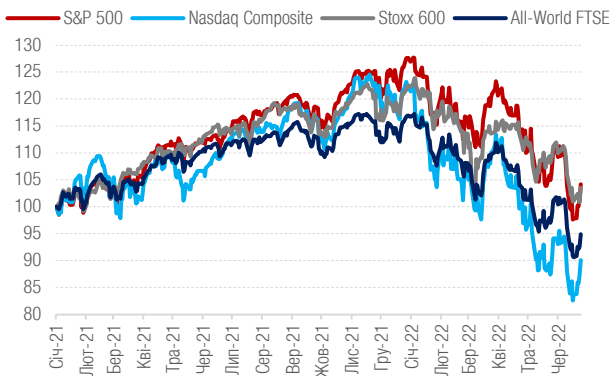
Проте сигнали значного поточного сповільнення економік і більші очікування рецесії відновили на ринках надії на те, що інфляція близька до свого піку, і що центральні банки сповільнять темпи посилення жорсткості своєї політики. Наприкінці тижня ф'ючерси на кошти ФРС вже закладали в котирування найімовірніше підвищення ставок американського центробанку до 3.5% до наступного березня, на 50 б.п. нижче, ніж тиждень тому.

Ідея помірнішого підвищення ставок стала головним рушієм «ралі полегшення». За підсумками тижня зростання американських фондових ринків стало другим найкращим результатом цього року. S&P 500 і Nasdaq Composite стрибнули на 6.4% і 7.5% відповідно. Глобальний All-World FTSE виріс на 4.7%, а європейський Euro Stoxx на 2.4%. Водночас індекс долара США DXY знизився на 0.5% до 104.2. Дохідності десятирічних казначейських облігацій зменшилися на 10 б.п. до 3.13%. Індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBI, додав незначних 0.3%.

Посилення очікувань рецесії також надало нового потужного імпульсу страхам щодо падіння попиту на сировинні товари. Головний удар минулого тижня прийняли на себе ціни на промислові метали й зернові після обвалу нафтових цін позаминулого тижня. Помітним винятком знову стали ціни на природний газ у Європі (+10%): газове протистояння між ЄС і РФ триває, а один із найбільших покупців російського газу - Німеччина - готує свій енергетичний сектор до надзвичайного стану. Детальніший огляд сировинних ринків – [ТУТ](#).

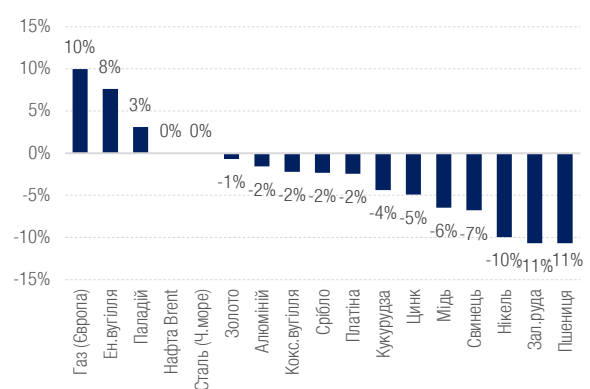
Погляд ICU: Економічне сповільнення й погіршення ділових і споживчих настроїв у західних економіках усе більше тиснуть на попит і наближають інфляцію до пікових значень. Водночас ситуація на ринках енергоносіїв залишається вкрай напруженою через протистояння з РФ, а також через постпандемічне відновлення попиту. Будь-який збій у постачальних каналах може привести до чергового прискорення енергетичної інфляції. Це у свою чергу може тривалий час перешкоджати сповільненню споживчої інфляції. Подальше ж посилення загрози рецесії може швидко перетворитися з заспокоїливого фактора у фактор страху, здатний підірвати вартість активів майже в усіх сегментах фінансових ринків. Детальніше про світові фінансові ринки за тиждень - [ТУТ](#).

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

НБУ знову фінансує бюджет

Минулого тижня на аукціоні Мінфін залучив 7.7 млрд грн переважно в іноземній валюті, а от гривневе фінансування знову забезпечив НБУ, викупивши 35 млрд грн військових ОВДП.

З гривневих облігацій на первинному аукціоні попит був заявлений переважно на тримісячні папери, тоді як піврічні та півторарічні отримали незначні обсяги заявок. Виручило розміщення двох випусків валютних ОВДП, що принесли бюджету переважну частину надходжень – 6.5 млрд грн (\$222 млн) з 7.7 млрд, залучених на аукціоні загалом. Більше деталей в [огляді аукціону](#).

У той же день Міністерство здійснило випуск військових облігацій і для НБУ на 35 млрд грн, що, мабуть, і дозволило компенсувати недостатнє залучення коштів на первинних аукціонах у червні. Загалом обсяг коштів, наданих НБУ на потреби бюджету, зріс до 225 млрд грн, 105 млрд грн з яких було спрямовано до бюджету в червні.

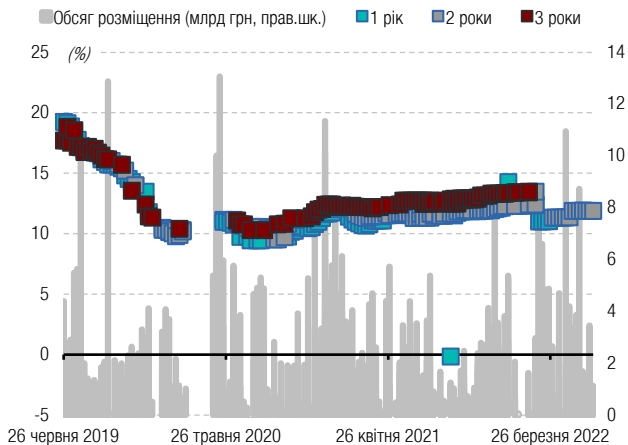
Що стосується вторинного ринку, то обсяг торгів зріс несуттєво, на 30 млн грн до 1.32 млрд грн. Всього за тиждень вітчизняні банки збільшили портфель облігацій у гривні всього на 315 млн грн, а фізичні особи - на 292 млн грн. Але до придбання гривневих ОВДП долучилися й нерезиденти, чий портфель за минулий тиждень зріс найбільше – на 425 млн грн. Водночас це не компенсувало для жодної з груп інвесторів скорочення портфельів через погашення за тиждень до цього.

Погляд ICU: Міністерство фінансів продовжувало наполягати на доцільності збереження ставки за ОВДП на попередньому рівні, що й призвело до невеликих обсягів залучень від розміщень ОВДП у гривні. Відповідно це обумовило потребу збільшити запозичення від НБУ, за якими ставка суттєво перевищує поточні ставки за військовими ОВДП на первинному ринку. Водночас почали неофіційно з'являтися перші сигнали про те, що Міністерство фінансів все ж із часом погодиться на поступове підвищення доходності за пропонованими на первинному ринку ОВДП.

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

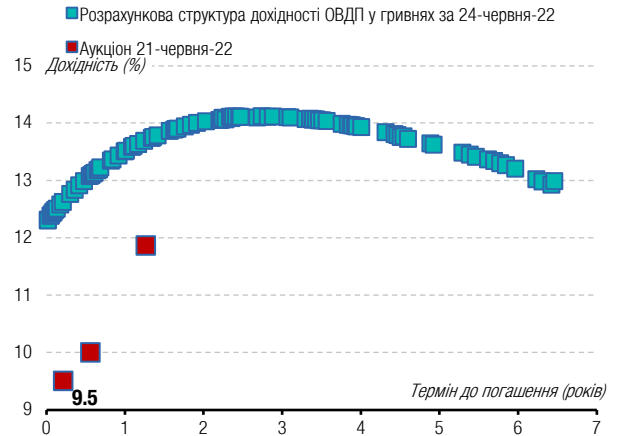
Графік 3. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

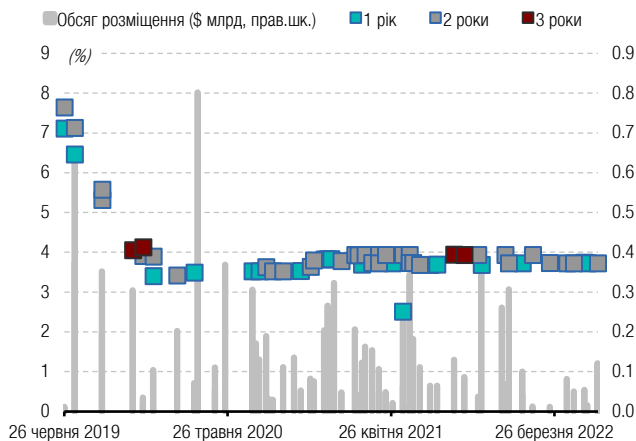
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

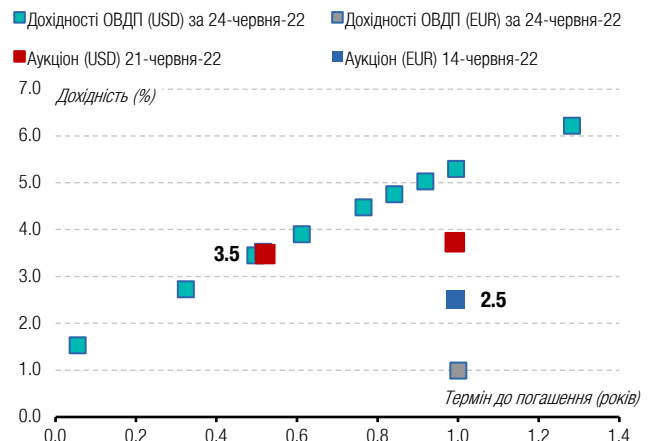
Графік 4. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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.

Падіння цін єврооблігацій прискорилося

За минулий тиждень українські єврооблігації втратили в ціні від 8 до 14%.

З понеділка по середу ціни єврооблігацій знижувалися, але це здешевшання забрало від 2 до 4% ціни, або не більше одного цента на долар. Але вже в четвер ціни знижувалися більш активно і за два дні втратили від 8 до 15 центів на долар. Тож минулий тиждень завершився з цінами єврооблігацій переважно нижче 30 центів на долар. Лише випуски з погашенням цього року та в 2023 році коштували дорожче – 63 та 36 центів на долар відповідно.

Найбільше здешевшали ВВП-варанти, майже на 16% або на 5.5 цента до 28 центів на долар.

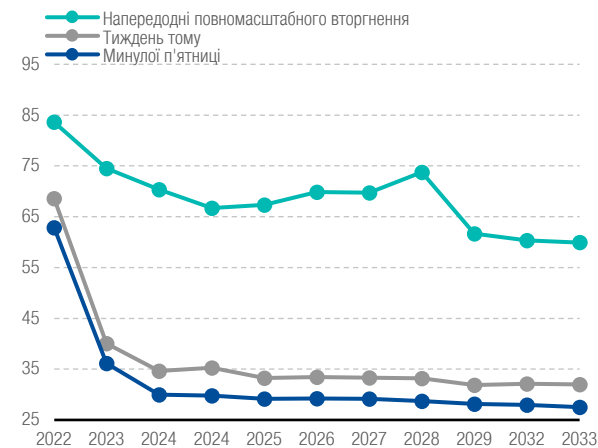
Погляд ІСУ: На світовому ринку капіталу й надалі переважає режим зменшення ризиків усіма інституційними та приватними інвесторами, зокрема й через викликані російською агресією проти України невизначеності для світової економіки. Інформація з фронту про те, що українська армія відходить на донецькому напрямку і залишила декілька населених пунктів, зокрема

Єсєєродонецьк, домінувала в інформаційному просторі західних ЗМІ і також стала фактором, що спонукає інвесторів консервативніше оцінювати українські ризики. Не змінило ці настрої й затвердження минулого тижня Європейською радою довгострокового кредиту Україні на 9 млрд. євро. Ці кошти повністю, ймовірно траншами, мають надійти на рахунки уряду до кінця поточного року.

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

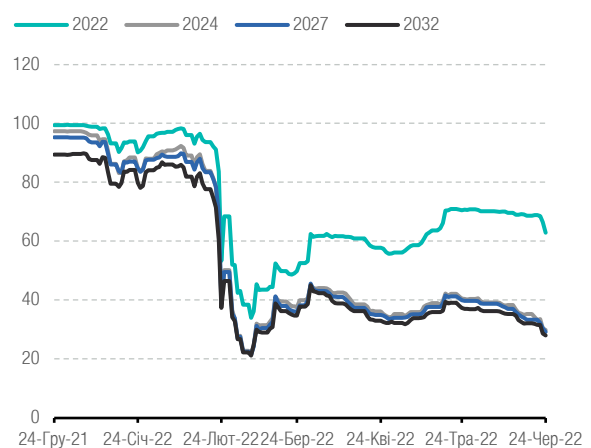
Графік 5. Ціни українських єврооблігацій

Ціни єврооблігацій у доларах США за попередній робочий день, тиждень та напередодні повномасштабного вторгнення росії



Джерело: Bloomberg, ICU.

Ціни низки єврооблігацій у доларах США за попередні шість місяців



Джерело: Bloomberg, ICU.

Валютний ринок

Курс гривні стабільний

У роздрібному сегменті курс гривні залишається стабільним із незначними коливаннями.

Курс готівкового обміну гривні на долар США в банках скоригувався на 34.6-35.4 грн/\$ до 34.9-35.7 грн/\$ тижнем раніше, а різниця між курсами купівлі й продажу збереглася на рівні 0.8 грн. За картковими операціями курс теж залишився майже незмінним на рівні 30-33 грн/\$.

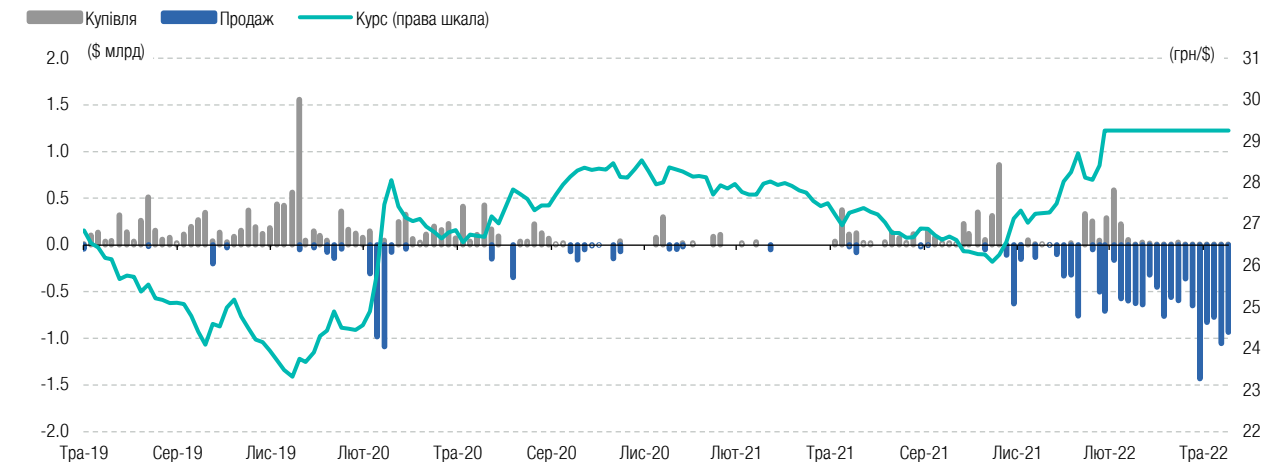
На міжбанківському ринку ключовий попит на валюту був у вівторок, коли НБУ продав приблизно \$464 млн, або майже половину від здійснених за минулий тиждень інтервенцій загальним обсягом \$933 млн. Хоча загалом за тиждень інтервенції зменшилися більше ніж на 10% відносно попереднього тижня.

Погляд ICU: Готівковий ринок продовжує колитися вже на досить звичних рівнях зі збереженням спреду між курсами купівлі й продажу іноземної валюти. Баланс на ринку може зберігатися й надалі неподалік від поточних рівнів за умови відсутності негативних новин в частині фінансового сектору. На міжбанківському ринку НБУ й надалі зберігає політику проведення інтервенцій для повного збалансування ринку та підтримання офіційного курсу на незмінному довоєнному рівні.

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

Графік 6. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

Обмінний курс гривня/долар США та обсяги інтервенцій НБУ. З 24.02.2022 використано офіційний курс НБУ



Джерело: НБУ, 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.

