

Фінансовий тижневик

НБУ знову фінансує бюджет

Стислий виклад коментарів

Огляд міжнародних ринків

Голова ФРС повертає ринки до жорсткої реальності

Минулої п'ятниці голова ФРС Джером Пауелл на конференції у Джексон Хоулі наголосив на необхідності надалі агресивно підвищувати ставки. Виступ Пауелла протверезив інвесторів, а тижневе зниження фондових індексів стало найгіршим із червня.

Ринки державних облігацій

НБУ знову фінансує бюджет

Упродовж минулого тижня ринкові залучення залишалися вкрай низькими, а ключову підтримку для бюджету знову надав Національний банк.

Зміни цін єврооблігацій не значні

Ринок українських єврооблігацій залишається неактивним, і ціни на них знизилися на 1-2 центи на долар.

Валютний ринок

Рівновага валютного ринку хитка

Валютний ринок заспокоївся, не відбувалося значних коливань і на готівковому ринку.

ПОНЕДІЛОК, 29 СЕРПНЯ 2022

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 26 серпня 2022)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	25.00	+0bp	+1,700bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	9.76	+0bp	+229bp
Корражунки банків ³ (млн грн)	62,517	-13.98	+7.63
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	204,229	+18.88	+68.80

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 26 серпня 2022¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	589,570	+5.36	+88.60
Банки	513,560	-0.16	+3.90
Резиденти ³	66,435	+0.51	+33.02
Фіз.особи ⁴	30,395	+0.86	+54.71
Нерезиденти ⁵	70,278	-0.22	-30.56
Всього	1,270,990	+2.40	+30.00

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 26 серпня 2022)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	36.7522	+0.35	+37.14
EUR/USD	0.9966	-0.71	-15.20
Індекс долара ²	108.803	+0.59	+16.91
Індекс гривні ³	114.779	+0.11	-9.34

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 29 серпня 2022)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	21.00	16.00
12 місяців	21.00	17.00
Два роки	23.00	18.00
Три роки	25.00	19.00
12 місяців (\$)	6.00	4.50
Два роки (\$)	N/A	N/A

Джерело: ICU.

Огляд міжнародних ринків

Голова ФРС повертає ринки до жорсткої реальності

Минулої п'ятниці голова ФРС Джером Пауелл на конференції у Джексон Хоулі наголосив на необхідності надалі агресивно підвищувати ставки. Виступ Пауелла протверезив інвесторів, а тижневе зниження фондових індексів стало найгіршим із червня.

Голова ФРС, зокрема, зазначив, що економіка США ще деякий час потребуватиме жорсткої монетарної політики – це, на його думку, може призвести до економічного сповільнення й болісно вплинути на домогосподарства та бізнеси. Він також сказав, що ще одне надзвичайно велике підвищення може бути доречним у вересні, хоча остаточне рішення ФРС залежатиме від нових макроекономічних даних.

Макродані ж, що надходили минулого тижня, свідчили про зростання ймовірності рецесії в західних економіках, особливо в європейській, яка страждає від високих цін на енергоносії. Втім, опубліковані результати опитувань ділової активності PMI в Єврозоні були дещо кращими за очікування: загальний індекс S&P Global PMI знизився в серпні до 49.2 з 49.9 у липні в порівнянні з прогнозом 49. Значення індексу менше за 50 означає скорочення активності. У США аналогічний показник у серпні впав до 45 з 47.7 у липні, а у Великобританії до 50.9 із 52.1. Також продаж приватних будинків у США знизився на 0.6% в липні до мінімумів за останні 6.5 років.

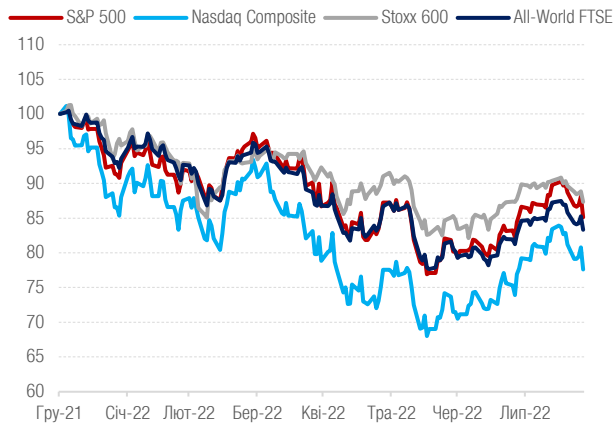
Водночас ФРС отримала ще одне підтвердження сповільнення інфляції: ціновий індекс споживчих витрат PCE, один із ключових індикаторів для американського центробанку, знизився в липні на 0.1% м/м. У річному вимірі зростання індекс сповільнився до 6.3% з 6.8% у червні.

У цілому ж виступ голови ФРС мав переважно негативний вплив на ринки: в результаті минулий тиждень для фондових індексів виявився найгіршим із червня. Американські S&P 500 і Nasdaq Composite впали на 4% й 4.4% відповідно. Глобальний All-World FTSE знизився на 2.9%, а європейський Euro Stoxx на 2.6%. Індекс долара США DXY укріпився ще на 0.6% до 108.8. Дохідності десятирічних казначейських облігацій зросли на 7 б.п. до 3.04%. Індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBI, залишився майже незмінним (-0.1%). Більше деталей про події на фінансових ринках минулого тижня – [ТУТ](#).

На ринках сировини минулого тижня одним із головних рушіїв знову було посилення страхів обмеженої пропозиції енергоносіїв. Наміри газпрому призупинити постачання через трубопровід Північний потік 1 спричинили паніку на ринку європейського газу (+38%). Заяви ОПЕК+ про можливе скорочення виробництва й збої в російському транзиті казахської нафти сприяли зростанню нафтових цін (+4%). Ціни на залізну руду (+6%) і більшість промислових металів зросли на тлі заявлених чергових додаткових планів із кредитного стимулювання китайської економіки. Більше деталей про події на сировинних ринках минулого тижня – [ТУТ](#).

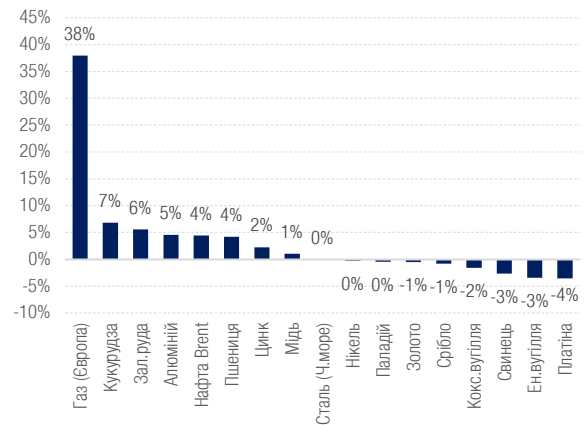
Погляд ICU: Протягом останніх кількох тижнів посилювалася впевненість інвесторів у тому, що темпи підвищення ставок ФРС незабаром сповільняться. Виступ голови ФРС в Джексон Хоулі остаточно переконав їх, що ці сподівання були занадто оптимістичними. До того ж, інвестори можуть усе більше усвідомлювати, що з подальшим агресивним підвищенням ставок корпоративні прибутки знижуватимуться ще швидше. Це робить поточну ринкову вартість провідних фондових індексів ще більш завищеною.

Графік 1. Ключові світові фондові індекси, 1/1/22=100



Джерело: Bloomberg, ICU.

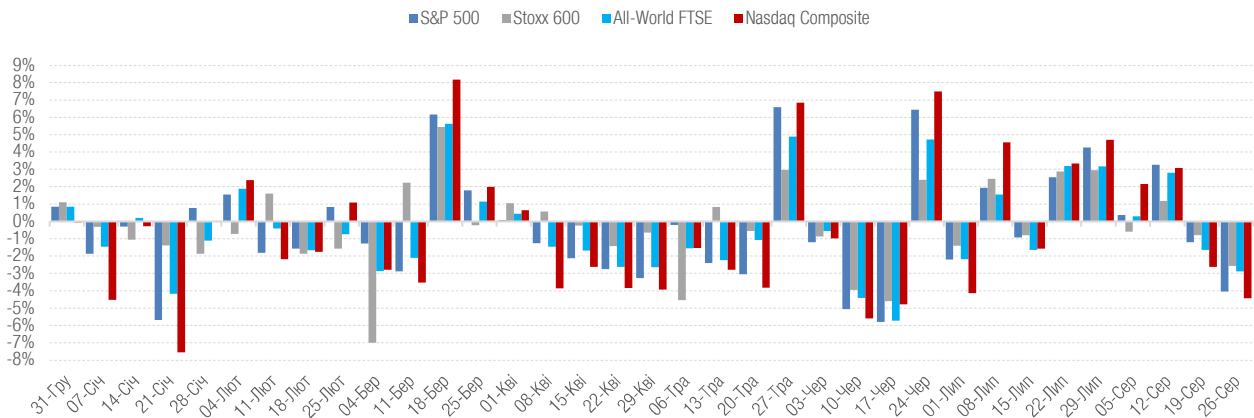
Графік 2. Тижнева динаміка ключових цін на сировину, %



Джерело: Bloomberg, ICU.

Графік 3. Тижнева динаміка фондових індексів, %

Американські фондові індекси зростають четвертий тиждень поспіль, найдовший період з кінця 2021 р.



Джерело: Bloomberg, ICU.

Олександр Мартиненко, м.Київ, (044) 377-7040 дод.726

Ринки державних облігацій

НБУ знову фінансує бюджет

Упродовж минулого тижня ринкові залучення залишалися вкрай низькими, а ключову підтримку для бюджету знову надав Національний банк.

Первинний аукціон учергове завершився невеликим обсягом запозичень – всього 278 млн грн. Ці кошти були залучені вже за звичними для військових облігацій ставками від 12 до 16%. Більше деталей в [огляді аукціону](#).

Обсяг заявок за вищими ставками доходності також був невеликим, адже учасники ринку вже майже не розраховують на перегляд умов розміщень Міністерством фінансів і віддають перевагу покупкам на вторинному ринку. Саме тому обсяг угод із ОВДП на вторинному ринку склав 3.4 млрд грн, із яких 3 млрд грн – це торги звичайними (невійськовими) ОВДП, хоча кількість угод склала всього 440. Водночас угод із військовими облігаціями, як зазвичай, багато, але вони переважно невеликі – всього на 360 млн грн.

Варто зауважити, що нерезиденти утримались від купівлі нових ОВДП минулого тижня. За тиждень їхній портфель скоротився на 2.2 млрд грн, зокрема на 1.5 млрд грн після погашення у п'ятницю.

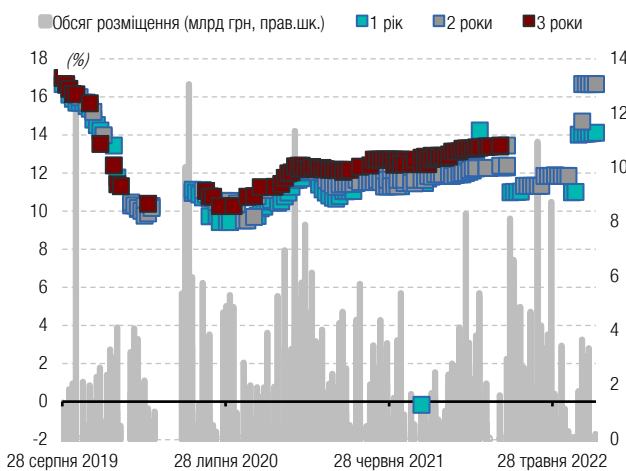
А от через низькі обсяги ринкових запозичень ключову підтримку державному бюджету знову надав Національний банк. Минулого тижня відбулося два випуски облігацій для НБУ на загальну суму 30 млрд грн. Таким чином НБУ вже викупив військових облігацій загальною сумою 285 млрд. грн.

Погляд ICU: Міністерство фінансів продовжує наполягати на ставках 12-16% за військовими ОВДП, тож попит звується до мінімальних обсягів та мігрує на вторинний ринок. Свої потреби у фінансуванні Мінфін задовольняє через продаж паперів НБУ та наступного року буде змушений сплатити за ними купон, близький до 25%. При цьому міністерство відмовляється переглядати ставки за ринковими випусками, щоб перетягнути попит із вторинного ринку. На великі обсяги запозичень знову напевно чи варто розраховувати, й у вересні Мінфіну доведеться знову звертатися за підтримкою НБУ. Тим часом Мінфін планує розмістити валютні облігації – їх пропонуватимуть завтра.

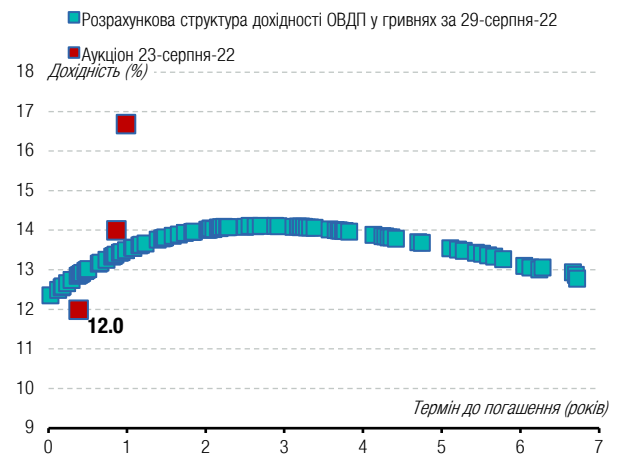
Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

Графік 4. 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)

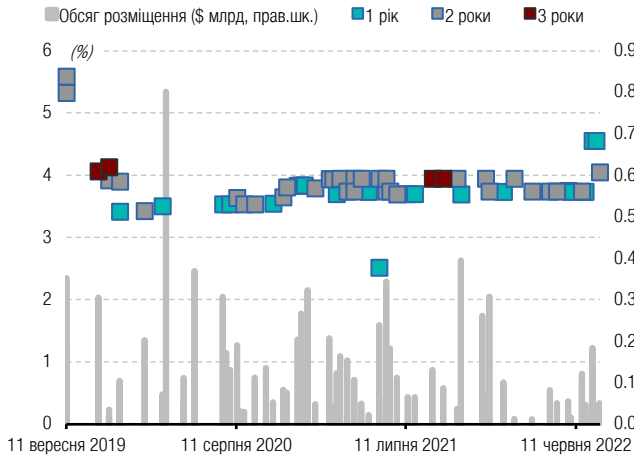


Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



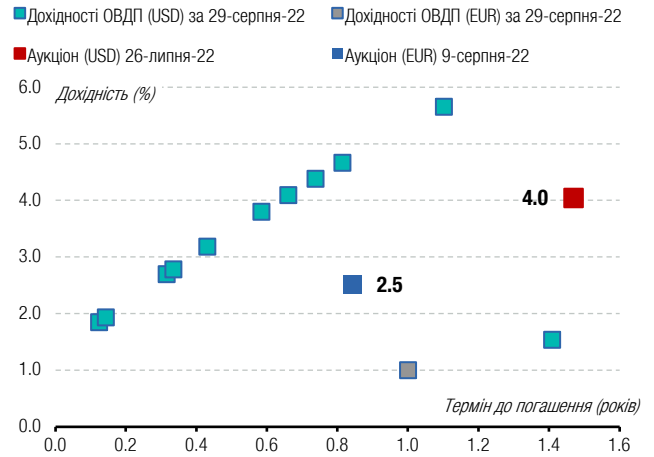
Графік 5. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

Зміни цін єврооблігацій не значні

Ринок українських єврооблігацій залишається неактивним, і ціни на них знизилися на 1-2 центи на долар.

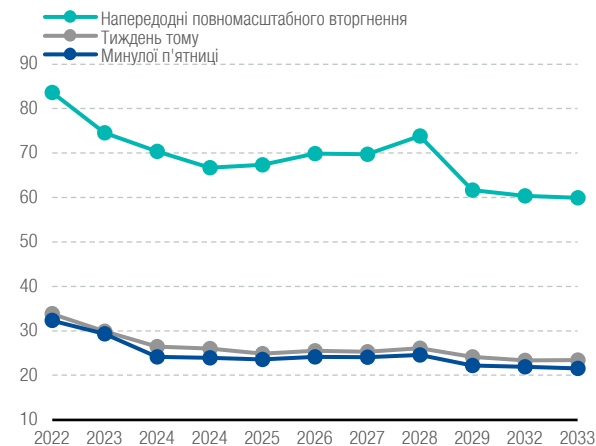
Ринок українських єврооблігацій залишається малоактивним після нещодавньої реструктуризації. Єврооблігації подешевшали на 1-2 центи на долар до 22-32 центів. А ВВП-варанти подешевшали на 1 цент до 33.5 центів на долар умовного номіналу.

Погляд ICU: У середньостроковій перспективі ми не очікуємо жодних важливих новин, які б могли вплинути на оцінку інвесторами справедливої вартості українських єврооблігацій. Тож торги будуть переважно відображати рішення інвесторів здійснити стратегічну релокацію активів із або в українські активи з урахуванням довгострокового бачення ситуації.

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

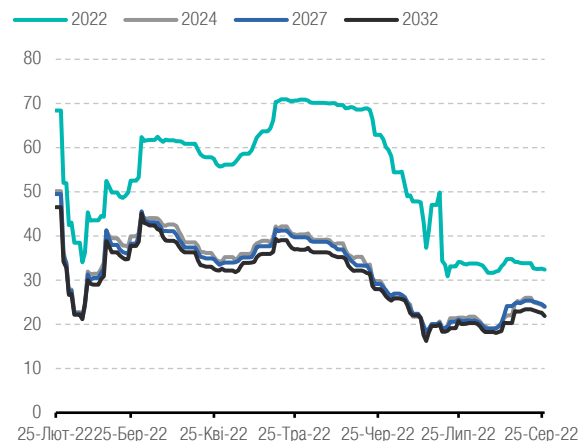
Графік 6. Ціни українських єврооблігацій

Ціни єврооблігацій у доларах США за попередній робочий день, напередодні повномасштабного вторгнення росії та 7 березня 2022 року



Джерело: Bloomberg, ICU.

Ціни низки єврооблігацій у доларах США за попередні шість місяців



Джерело: Bloomberg, ICU.

Валютний ринок

Рівновага валютного ринку хитка

Валютний ринок заспокоївся, не відбувалося значних коливань і на готівковому ринку.

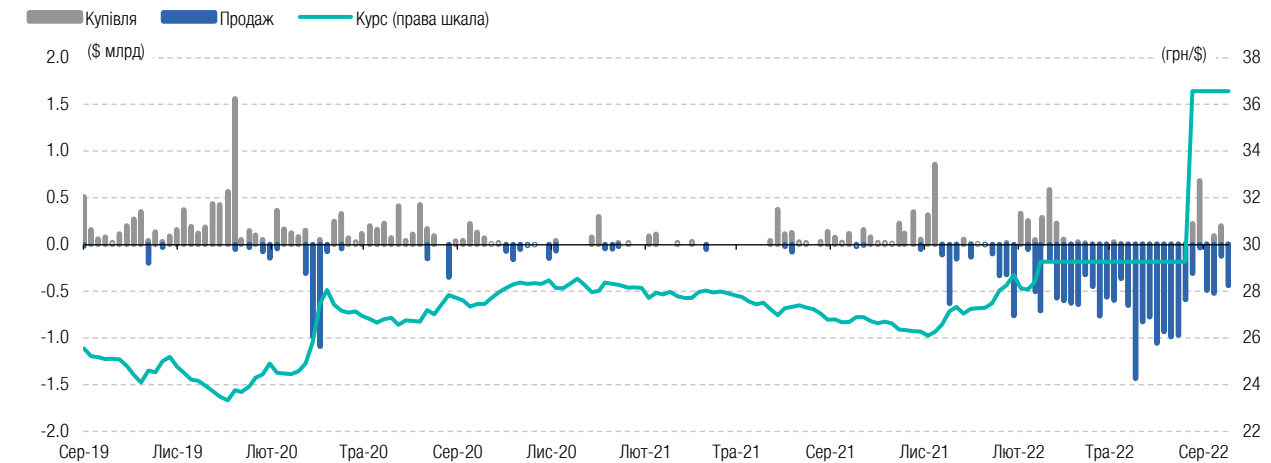
Міжбанківський ринок знову перебував під впливом покупців, хоча значного тиску вони не створювали. НБУ довелося продати за тиждень \$437 млн за відсутності пропозиції валюти від Мінфіну. Готівковий курс змінився несуттєво, з 39.0-39.9 грн/\$ до 39.2-40.0 грн/\$.

Погляд ICU: Перевага попиту серед клієнтів банків не була дуже великою, тож і готівковий ринок був більш спокійний і з невеликими змінами курсу долара США до гривні. Тому значного ослаблення гривні найближчим часом ми поки не очікуємо.

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. 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 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.

