

Фінансовий тижневик

Гривня втрачає позиції

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 26 ВЕРЕСНЯ 2022

Огляд міжнародних ринків

Жорстка позиція ФРС знову застає знезацька ринки

Минулого тижня прокотилася хвиля підвищень ключових ставок центральними банками по всьому світу. Масштаб цих підвищень був здебільшого очікуваний ринками. Втім, сигнали ФРС про ставки «вище і на довше» стали тим ключовим чинником, що завдав чергового болісного удару по ринкових настроях.

Ринки державних облигацій

Обсяги торгів ОВДП знижуються

Обсяги залучень у гривні на первинному аукціоні знову збільшилися, але активність вторинного ринку була ще нижчою, ніж у попередні два місяці.

Погані новини з росії знижують ціни єврооблигацій

Оголошення росією референдумів на окупованих українських територіях разом із мобілізацією додало негативу для інвесторів і знизило ціни на українські єврооблигації.

Валютний ринок

Гривня втрачає позиції

Намагання НБУ забезпечити ринок готівковою валютою наразі виявилися недостатніми для стабілізації ринку, вочевидь через посилення негативних настроїв, спричинених ескалацією війни.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 23 вересня 2022)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	25.00	+0бр	+1,650бр
Ставка О/Н ² (міжбанк)	9.76	+0бр	+186бр
Корражунки банків ³ (млн грн)	62,754	-12.78	+10.36
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	249,188	+1.31	+90.62

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 23 вересня 2022¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	619,570	+0.00	+98.20
Банки	502,393	-0.12	-0.69
Резиденти ³	66,789	+0.72	+25.67
Фіз. особи ⁴	31,621	+1.17	+47.70
Нерезиденти ⁵	67,983	-0.11	-28.45
Всього	1,289,372	+0.03	+30.50

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 23 вересня 2022)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	36.7170	-0.20	+37.86
EUR/USD	0.9687	-3.28	-17.48
Індекс долара ²	113.192	+3.12	+21.60
Індекс гривні ³	116.958	+2.04	-8.15

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 26 вересня 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

Жорстка позиція ФРС знову застає зненацька ринки

Минулого тижня прокотилася хвиля підвищень ключових ставок центральними банками по всьому світу. Масштаб цих підвищень був здебільшого очікуваний ринками. Втім, сигнали ФРС про ставки «вище і на довше» стали тим ключовим чинником, що завдав чергового болісного удару по ринкових настроях.

По завершенні дводенного засідання ФРС минулої середи вирішило підвищити ключові ставки на 75 б.п. до діапазону 3.00-3.25%. Більшість учасників ринку очікували саме такий розмір підвищення, водночас імовірність підвищення ставок на 100 б.п. оцінювалась у 21%. Проте регулятор також надіслав сигнал, що агресивне підвищення ставок триватиме. ФРС уже прогнозує, що ставки закінчать 2022 р. у діапазоні 4.25-4.50% і сягнуть свого піку у 2023 р. в діапазоні 4.50-4.75%. При цьому ФРС не прогнозує початку зменшення ставок до 2024 р. Ще в червні центральний банк очікував ставки в діапазоні 3.25-3.50% на кінець 2022 р. Нові ж прогнози означають, що ФРС до кінця року треба робити вже четверте за рік підвищення на 75 б.п. У супроводжувальних коментарях голова ФРС Джером Пауелл підкреслив рішучість регулятора досягти головної цілі – приборкання інфляції – навіть за високого ризику росту безробіття й сповільнення економічного росту до нуля. Сама ФРС прогнозує річне зростання ВВП США у лише 0.2% на кінець 2022 р. Рівень безробіття в країні, за оцінками ФРС, зросте з поточних 3.7% до 3.8% в кінці 2022 р. і до 4.4% наприкінці 2023. Ринки традиційно асоціюють зростання безробіття більше ніж 0.5 п.п. з початком рецесії.

Крім ФРС, ще більше пів дюжини центральних банків заявили про підвищення ключових ставок минулого тижня. Шведський Riksbank і В'єтнамський державний банк підняли ставки найбільше – на 100 б.п. На 50 б.п. підняли ставки норвезький Norges Bank і Банк Англії. Швейцарський національний банк підняв ставку на 75 б.п., після чого в Європі не залишилося від'ємних процентних ставок.

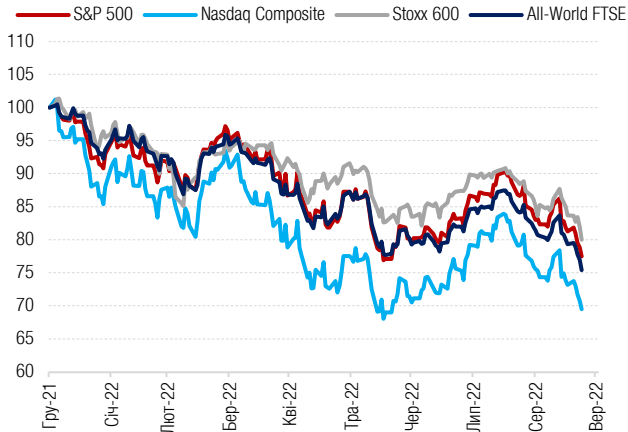
У підсумку за минулий тиждень провідні фондові індекси світу впритул наблизилися до мінімальних значень цього року, що були зафіксовані в середині червня, або навіть пробили їх. Американські S&P 500 і Nasdaq Composite рухнули на 4.6% і 5.1% відповідно. Глобальний All-World FTSE впав на 4.9%, а європейський Euro Stoxx на 4.4%. Індекс долара США DXY укріпився на 3.1% до 113.2. Дохідності десятирічних казначейських облігацій злетіли на 24 б.п. до 3.68%, а доходності дворічних облігацій на 33 б.п. до 4.20%. Індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBI, впав на 2.2%. Більше деталей про події на фінансових ринках минулого тижня – [ТУТ](#).

Повальна втеча інвесторів від ризиків і значне укріплення долара призвели до чергового майже повсюдного падіння цін на сировинних ринках минулого тижня. Найбільше впали ціни на сиру нафту – один із сировинних товарів, що найактивніше торгується на фінансових ринках. Нафтові ціни також падали на страхах руйнування попиту через рецесію, при цьому незважаючи навіть на військову ескалацію росією. Окрім нафти, серед «лідерів» цінового падіння також були ключові промислові метали ф'ючерсних ринків – алюміній, цинк, свинець і мідь. Більше деталей про події на сировинних ринках минулого тижня – [ТУТ](#).

Погляд ICU: Визначальною подією для ринків став не факт підвищення ставок центральними банками на чолі з ФРС, а оприлюднення економічних прогнозів американського регулятора на найближчі два роки. Ці прогнози знову продемонстрували, що інвестори як в акції, так і в облігації досі ще недооцінили рішучість центрального банку в підвищенні ставок навіть ціною

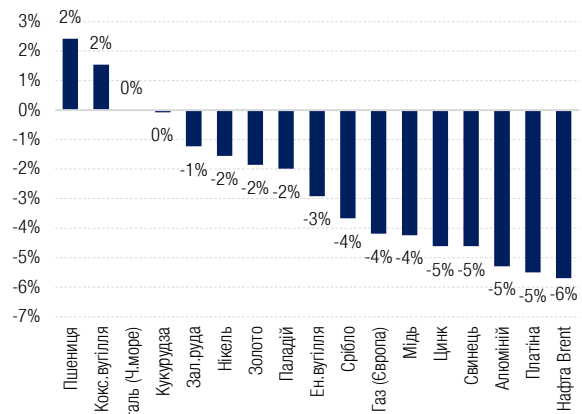
серйозного послаблення економіки. Позиції інвесторів в акції досі виглядають найбільш вразливими, адже більш жорстка монетарна політика й більш імовірна рецесія ще мають призвести до значного погіршення прогнозів корпоративних прибутків протягом наступних кількох місяців.

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



Джерело: Bloomberg, ICU.

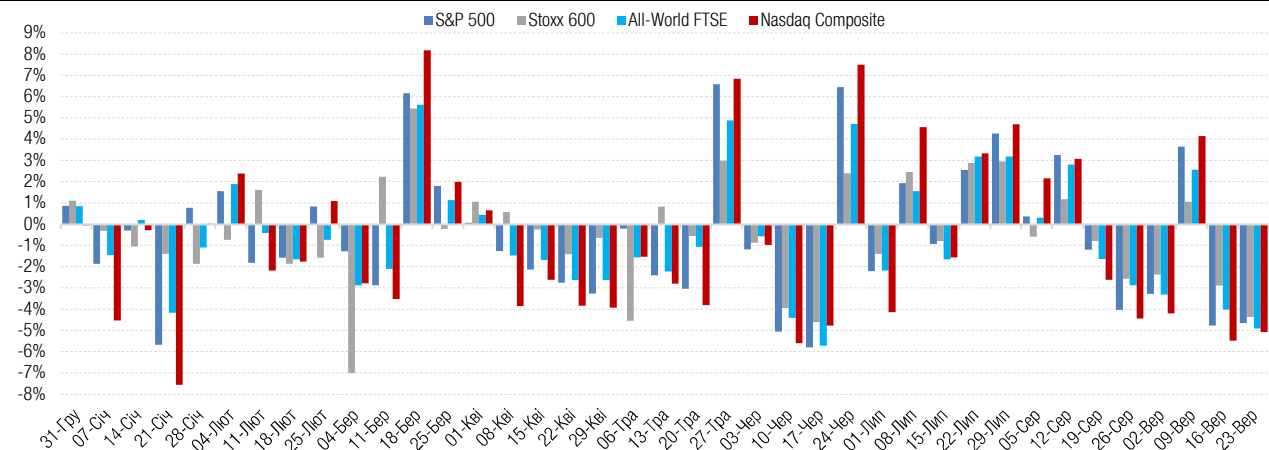
Графік 2. Тижнева динаміка ключових цін на сировину, %



Джерело: Bloomberg, ICU.

Графік 3. Тижнева динаміка фондових індексів, %

Провідні фондові індекси зазнали другого значного тижневого падіння поспіль



Джерело: Bloomberg, ICU.

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

Ринки державних облігацій

Обсяги торгів ОВДП знижуються

Обсяги залучень у гривні на первинному аукціоні знову збільшилися, але активність вторинного ринку була ще нижчою, ніж у попередні два місяці.

На первинному аукціоні Міністерство фінансів залучило 718 млн грн, з яких всього 280 у гривні, а решту - в доларах США. Найбільший обсяг коштів у гривні було залучено за піврічними паперами – 254 млн грн. Ставки за ОВДП знову залишилися незмінними. Більше деталей в [огляді аукціону](#).

З огляду на дані НБУ щодо змін у портфелях власників ОВДП, минулого тижня переважний обсяг коштів у гривні було залучено від територіальних громад, чий

портфель зріс на 260 млн грн за номінальною вартістю. А всього обсяг гривневих ОВДП в обігу збільшився на 280 млн грн.

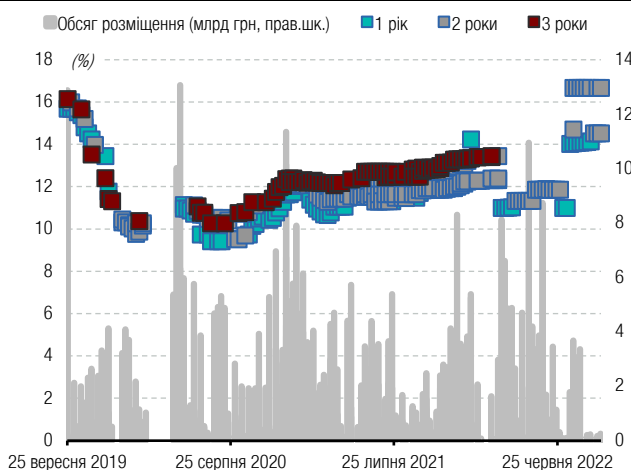
Найбільш активними минулого тижня традиційно були фізичні особи, а також небанківські інвестори. Портфель гривневих ОВДП у фізичних осіб зріс на 211 млн грн, що загалом відповідає 2/3 обсягу торгів гривневими військовими ОВДП на вторинному ринку. Але от банки та нерезиденти зменшували свої портфелі гривневих облігацій, на 416 та 105 млн грн відповідно.

Погляд ICU: Ринку ОВДП залишається малоактивним в очікуванні бажаного перегляду Міністерством фінансів ставок принаймні за гривневими паперами. Минулого тижня додатковий негативний вплив на бажання інвестувати в ОВДП мали ще й новини про ескалацію війни росією. В періоди появи негативних новин обсяги торгів традиційно знижуються, тож і цього тижня більшість інвесторів триматимуть паузу.

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

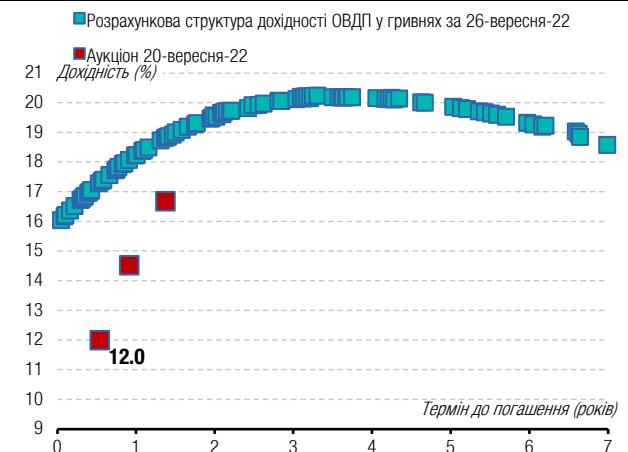
Графік 4. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

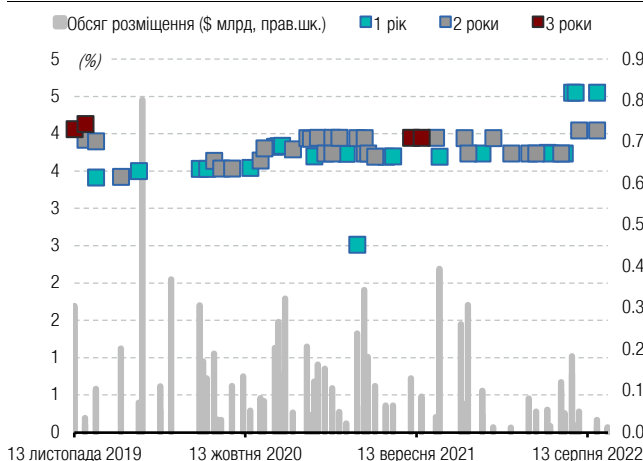
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

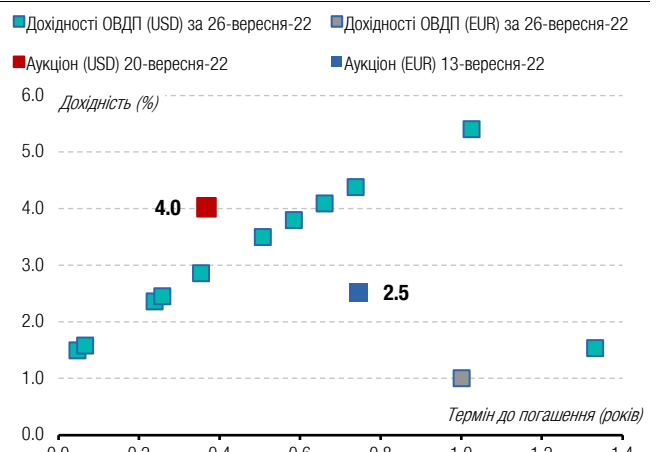
Графік 5. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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.

Погані новини з росії знижують ціни єврооблігацій

Оголошення росією референдумів на окупованих українських територіях разом із мобілізацією додало негативу для інвесторів і знизило ціни на українські єврооблігації.

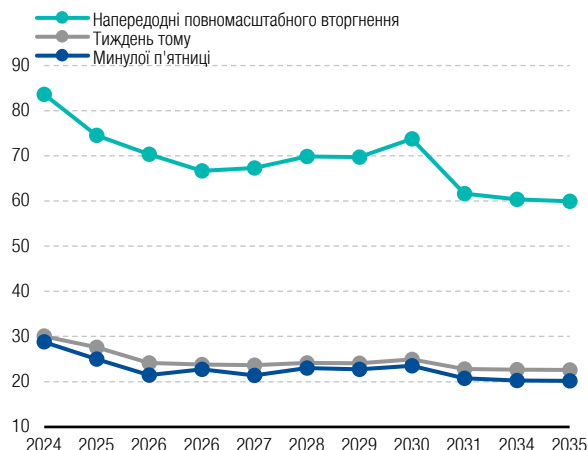
Після того як інвестори надихнулися воєнними успіхами українських військових і ціни зростали, минулого тижня ціни вже знижувалися, хоча й не втратили весь той здобуток. Загалом ціни знизилися на 1-3 центи після росту на 2-4 центи впродовж попереднього тижня й завершили минулу п'ятницю на рівні 20-29 центів на долар.

Погляд ICU: Оголошення псевдореферендумів на окупованих територіях та мобілізація в росії – це найбільш помітна спроба ескалації війни останніх місяців. Тож новина виявилася достатньо значимою для інвесторів, оскільки дії росії відтермінують перспективи завершення війни, у якій Україна поступово перебиравала ініціативу. Це й обумовило коливання цін на єврооблігації минулого тижня. Цього тижня негативний інформаційний фон може ще більше погіршитися через оголошення результатів псевдореферендумів та дії росії, спрямовані на нову анексію українських територій.

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

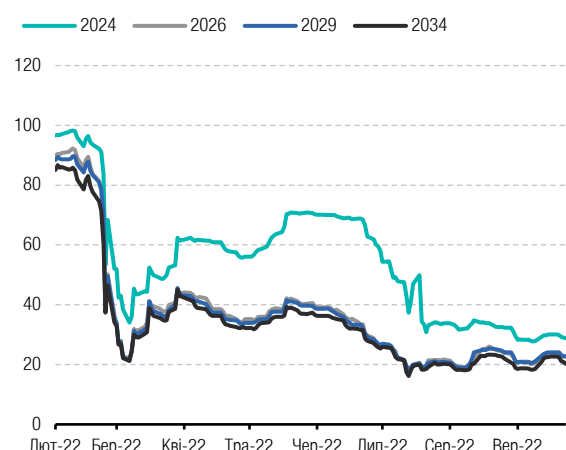
Графік 6. Ціни українських єврооблігацій

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



Джерело: Bloomberg, ICU.

Ціни низки єврооблігацій у доларах США з початку лютого 2022 року



Джерело: Bloomberg, ICU.

Валютний ринок

Гривня втрачає позиції

Намагання НБУ забезпечити ринок готівковою валютою наразі виявилися недостатніми для стабілізації ринку, вочевидь через посилення негативних настроїв, спричинених ескалацією війни.

НБУ продав майже \$100 млн готівкової валюти за безготівкову минулого понеділка, але попит на валюту в касах банків це не задовольнило. Більшість банків наразі не продають готівкову валюту, а використовують її виключно для повернення валютних депозитів. За минулий тиждень курс гривні в касах 10 банків, що є найбільшими емітентами платіжних карток, послабився з 39.4-40.4 грн/\$ до 40.6-41.6 грн/\$. Не оминуло ослаблення гривні й карткові розрахунки. Після тривалої паузи деякі великі

банки підняли карткові курси валют: гривня для карток послабшала з 36.7-37.37 до 36.75-37.57 грн/\$.

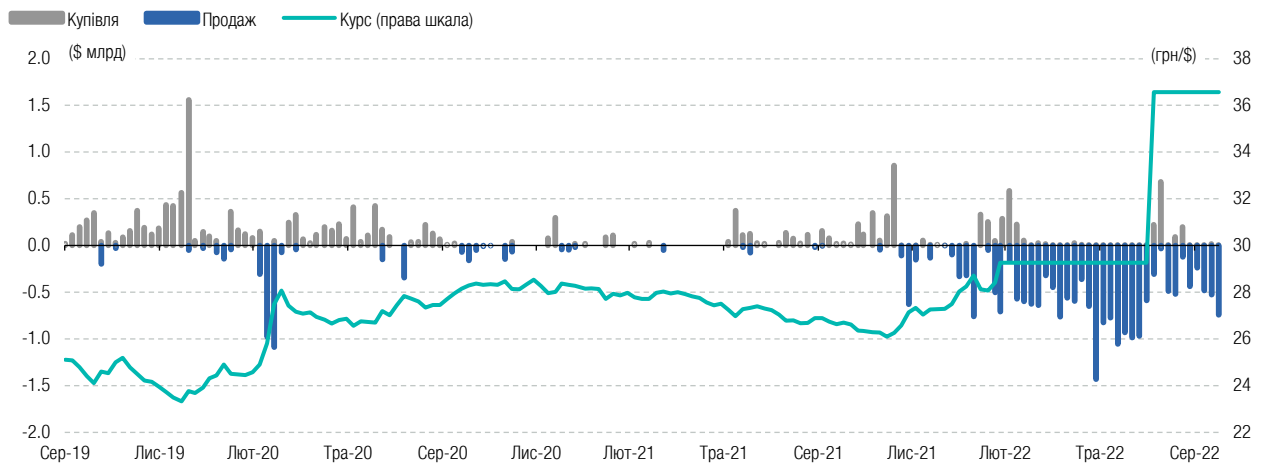
На міжбанківському ринку попит на валюту зріс, що призвело до збільшення інтервенцій НБУ до \$737 млн – найбільшого обсягу з другого тижня липня.

Погляд ICU: *Настрої населення погіршилися після оголошення росією референдумів на окупованих українських територіях, а також мобілізації. НБУ вкотре наголосив минулого тижня, що, попри зростання дисбалансів на ринку, він не має наміру найближчим часом переглядати офіційний курс гривні. Поточний рівень резервів НБУ вважає таким, що є достатнім для згладжування поточних дисбалансів. Ми також не очікуємо перегляду офіційного курсу найближчим часом. Готівковий же ринок і надалі залишатиметься під впливом новин про спроби росії анексувати окуповані українські території. Тож нервовість буде зберігатися та психологічні чинники преваляватимуть на ринку.*

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 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.

