

Фінансовий тижневик

Резерви НБУ знизилися на 6% у вересні

Стислий виклад коментарів

Огляд міжнародних ринків

Сильний ринок зайнятості США руйнує надії на розворот політики ФРС

Протягом украї волатильного минулого тижня цінове ралі на фінансових ринках змінилося глибоким падінням в п'ятницю після публікації вересневого звіту про зайнятість у США. Звіт показав, що ринок праці залишається доволі розігрітим, отже, ФРС і надалі може різко підвищувати ставки.

Ринки державних облігацій

Інвестори в ОВДП в очікуванні змін

Активність ринку ОВДП суттєво знизилася в очікуванні сигналів від нового голови НБУ.

Ринок єврооблігацій стабілізувався

Відсутність значущих новин сприяло збереженню минулого тижня цін на українські єврооблігації на рівні 18-29 центів на долар.

Валютний ринок

Гривня посилюється в готівковому сегменті

Зменшення психологічних чинників та зусилля НБУ з наповнення готівкового ринку іноземною валютою посприяли укріпленню курсу гривні в касах банків.

Макроекономіка

Резерви НБУ знизилися на 6% у вересні

Валові резерви НБУ знизилися у вересні на 5.9% до \$23.9 млрд, оскільки інтервенції з продажу валюти зросли, а припливи міжнародної фінансової допомоги скоротилися.

ПОНЕДІЛОК, 10 ЖОВТНЯ 2022

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 7 жовтня 2022)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	25.00	+0bp	+1,650bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	9.76	+0bp	+166bp
Корражунки банків ³ (млн грн)	70,424	+15.71	+72.99
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	256,603	-3.29	+68.63

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 7 жовтня 2022¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	619,570	+0.00	+98.20
Банки	500,807	-0.02	-0.22
Резиденти ³	68,270	-0.04	+31.14
Фіз.особи ⁴	32,102	+1.30	+45.05
Нерезиденти ⁵	68,228	+0.18	-30.10
Всього	1,289,994	+0.03	+30.79

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 7 жовтня 2022)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	36.9322	+0.18	+40.39
EUR/USD	0.9744	-0.59	-15.65
Індекс долара ²	112.795	+0.60	+19.72
Індекс гривні ³	116.514	+0.13	-10.01

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 10 жовтня 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

Сильний ринок зайнятості США руйнує надії на розворот політики ФРС

Протягом украї волатильного минулого тижня цінове ралі на фінансових ринках змінилося глибоким падінням в п'ятницю після публікації вересневого звіту про зайнятість у США. Звіт показав, що ринок праці залишається доволі розігрітим, отже, ФРС і надалі може різко підвищувати ставки.

Ралі початку тижня підживлювалося сподіваннями, що після провального вересня ринкові котирування досягли локальних мінімумів, а також надіями, що економічне сповільнення змусить ФРС почати знижувати ставки раніше, ніж до того очікувалось. Очікування ставок ФРС на березень 2023 р., закладені у ф'ючерсні котирування, знизилися до 4.5% з 4.7% тижнем раніше. Нові свідчення слабшої економіки надійшли з публікацією промислового індексу США, який знизився найшвидше з травня 2020 р, коли у світі вирувала пандемія. Рішення Резервного банку Австралії підняти ставки на 25 б.п. – менш ніж очікувалося – підтримало сподівання, що фінансові регулятори світу пильно стежать за макроекономічною ситуацією й у разі її погіршення готові послабити монетарний тиск.

Але настрої різко погіршилися після виходу вересневого звіту про зайнятість у США в п'ятницю. Кількість робочих місць за минулий місяць збільшилася на 263 тис. у порівнянні з ростом на 315 тис. у серпні й 537 тис. у липні. Незважаючи на значне уповільнення, ріст зайнятості перевищив очікування економістів. До того ж, рівень безробіття впав до рекордно низьких 3.5%. Стан на ринку зайнятості разом зі споживчою інфляцією є ключовим індикатором для ФРС для прийняття рішень з монетарної політики, зокрема щодо можливого підвищення ставок. І сильні дані зайнятості дають ФРС більше свободи в подальшому впровадженні жорсткої політики. Американські фондові ринки відреагували на звіт найгіршим в останні три тижні денним падінням.

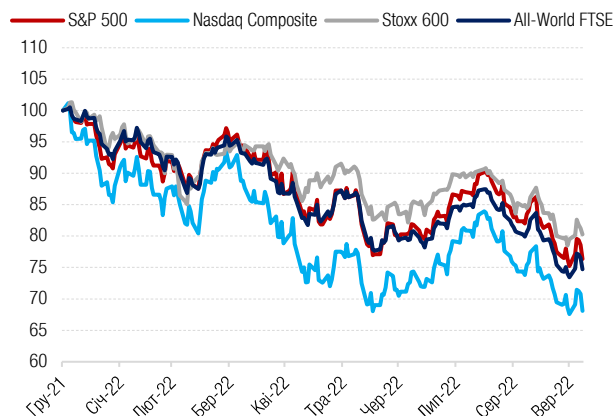
Незважаючи на це падіння, фондові індекси спромоглися показати позитивні результати за підсумками тижня. Американські S&P 500 і Nasdaq Composite піднялися на 1.5% і 0.7% відповідно. Глобальний All-World FTSE виріс на 1.6%, а європейський Euro Stoxx на 1%. Індекс долара США DXY виріс на 0.6% до 112.1. Дохідності десятирічних казначейських облігацій зросли на 5 б.п. до 3.88%, а дохідності дворічних облігацій на 3 б.п. до 4.31%. Індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBI, впав на 4.8%.

На сировинних ринках минулого тижня не спостерігалось єдиного цінового тренду, а серед ключових чинників на перший план знову вийшла геополітика. Ціни на нафту стрибнули за тиждень на 110%, після того як країни ОПЕК+, попри великий тиск з боку США, вирішили скоротити нафтовидобуток на 2 млн барелів за добу. Ціни на свинець (+11%), алюміній (+7%), платину (+6%) зростали на тлі заяв Лондонської біржі металів про можливу заборону торгівлі російськими металами. Водночас знову впали ціни на природний газ у Європі (-18%) й енергетичне вугілля (-9%): заповненість газосховищ у ЄС сягнула 90%, а Єврокомісія продовжує розробляти заходи зі стримування цін в енергосекторі.

Погляд ICU: Незважаючи на ознаки того, що американський ринок зайнятості почав нарешті охолоджуватись, сподівання на пом'якшення позицій ФРС наразі виглядають передчасними. Минулий волатильний тиждень показав, що будь-який натяк на можливу зміну курсу центрального банку призводить до ралі на

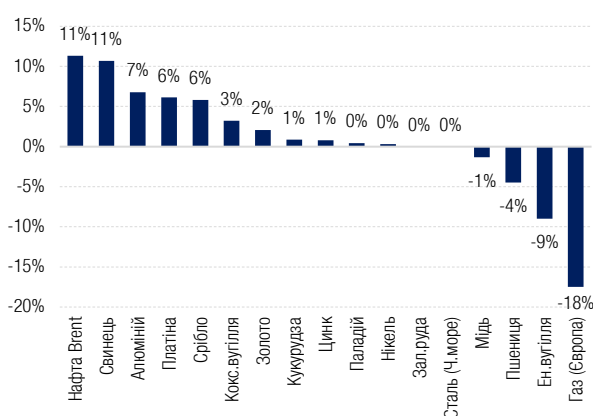
ринках акцій, облігацій і сировини. Це також спричиняє загальне пом'якшення фінансових умов і посилення інфляційного тиску. ФРС не може бути в цьому зацікавленою за умов все ще стійкої споживчої інфляції, а отже, ймовірно, й надалі дотримуватиметься жорсткої риторики.

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

Інвестори в ОВДП в очікуванні змін

Активність ринку ОВДП суттєво знизилася в очікуванні сигналів від нового голови НБУ.

Упродовж минулого тижня обсяг торгів гривневими ОВДП склав усього 1.2 млрд грн, а валютними в доларах США лише в еквіваленті 947 млн грн (орієнтовно \$26 млн). На первинному ринку Мінфін зміг залучити найменший обсяг коштів за понад два роки – 45 млн грн (див. [огляд аукціону](#)).

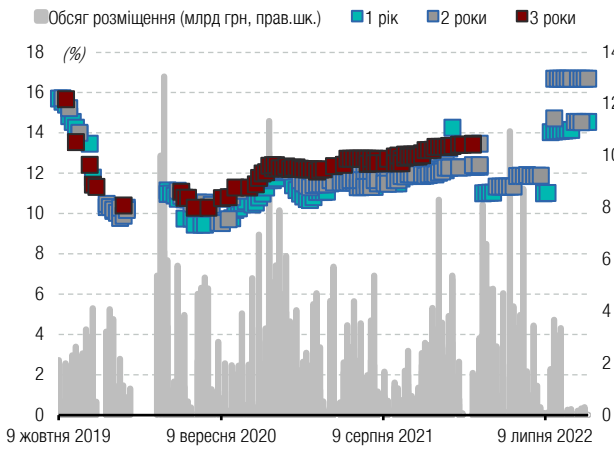
Торги гривневими військовими ОВДП були близькими до літніх мінімумів, і за минулий тиждень було укладено угод усього на 252 млн грн. Решта 903 млн грн угод було укладено зі звичайними (невійськовими) ОВДП, що є мінімумом із часу розблокування вторинного ринку в серпні.

Погляд ICU: У сегменті гривневих ОВДП ринок, схоже, увійшов у період очікування. Ще минулого аукціону попит був незначним, і ринок більше спостерігав за відставкою Голови НБУ К. Шевченка та очікував на призначення нового Голови НБУ, яке може відкрити нову сторінку дискусії з Міністерством фінансів про емісійне фінансування дефіциту бюджету й доцільність підвищення відсоткових ставок за військовими облігаціями. На первинному аукціоні завтра попит на гривневі ОВДП може зрости з огляду на погашення в середу 16 млрд грн гривневих облігацій.

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

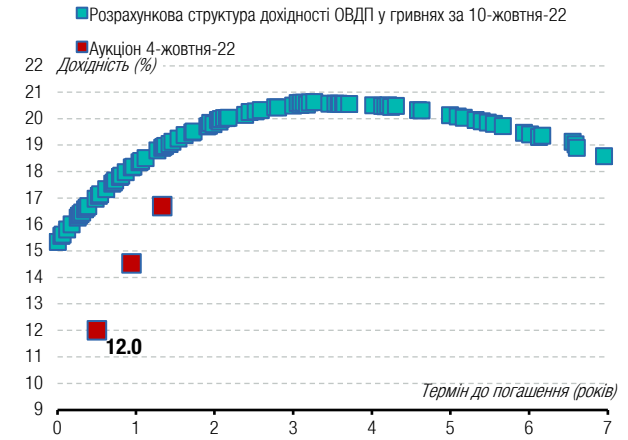
Графік 3. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: МФУ, ІСУ.

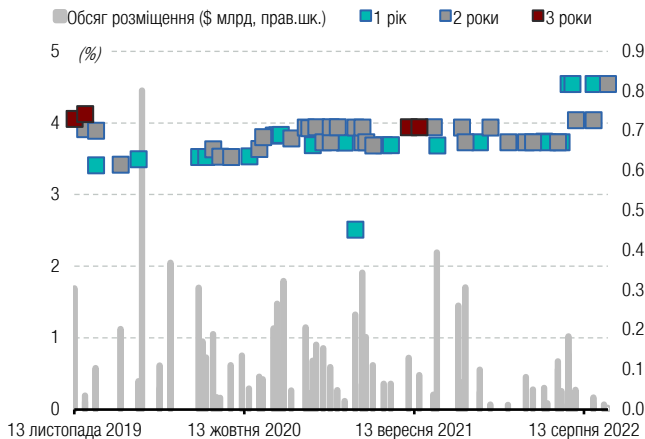
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



Джерело: НБУ, МФУ, ІСУ.

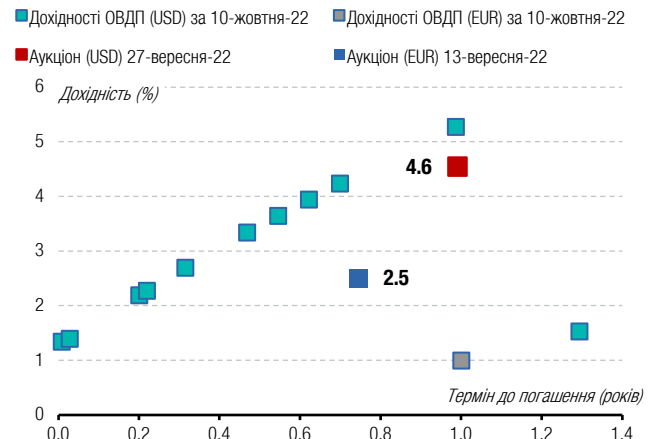
Графік 4. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: МФУ, ІСУ.

Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



Джерело: НБУ, МФУ, ІСУ.

Ринок єврооблігацій стабілізувався

Відсутність значущих новин сприяло збереженню минулого тижня цін на українській єврооблігації на рівні 18-29 центів на долар.

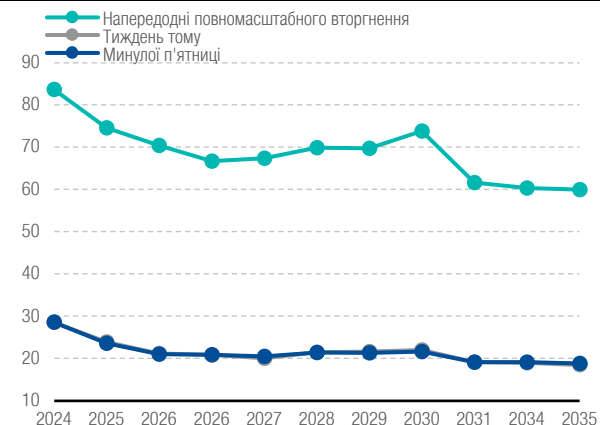
Неспокій, що був спричинений спробами ескалації війни росією та впливав на ринок декілька тижнів, минув. Ціни українських єврооблігацій майже не змінювалися і коливалися поруч із рівнями, що були наприкінці попереднього тижня. Зміни цін були різноспрямованими і не перевищували centa на долар.

Погляд ІСУ: Спроби ескалації війни росією та успіхи українських військових уже враховані інвесторами повною мірою. Тож на перший новинний план виходять масові ракетні удари росії по території України. Ймовірно ці події спричинять певну корекцію цін українських єврооблігацій.

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

Графік 5. 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 посилюється в готівковому сегменті

Зменшення психологічних чинників та зусилля НБУ з наповнення готівкового ринку іноземною валютою посприяли укріпленню курсу гривні в касах банків.

За минулий тиждень курс готівкової гривні в 10 найбільших роздрібних банках посилювався до 40.2-41.0 грн/\$ з 40.4-41.4 грн/\$ у попередню п'ятницю. Важливим є те, що звужився спред між курсами купівлі й продажу з однієї гривні до 80 копійок, або на 20%.

Дещо покращився баланс на безготівковому ринку валюти. Перевищення попиту над пропозицією валюти серед клієнтів банків зберігалось майже в усі дні, але становило не більше \$67 млн, тоді як у попередній тиждень сягало \$155 млн. Тож й інтервенції НБУ зменшилися до \$609 млн.

Погляд ICU: Наповнення ринку готівковою валютою стало давати помітні результати, що були підсилені зниженням психологічного неспокою від спроб ескалації росією війни. Масований ракетний обстріл сьогодні спровокував нову хвилю панічних настроїв, тож готівковий ринок залишатиметься волатильним цього тижня.

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.

Макроекономіка

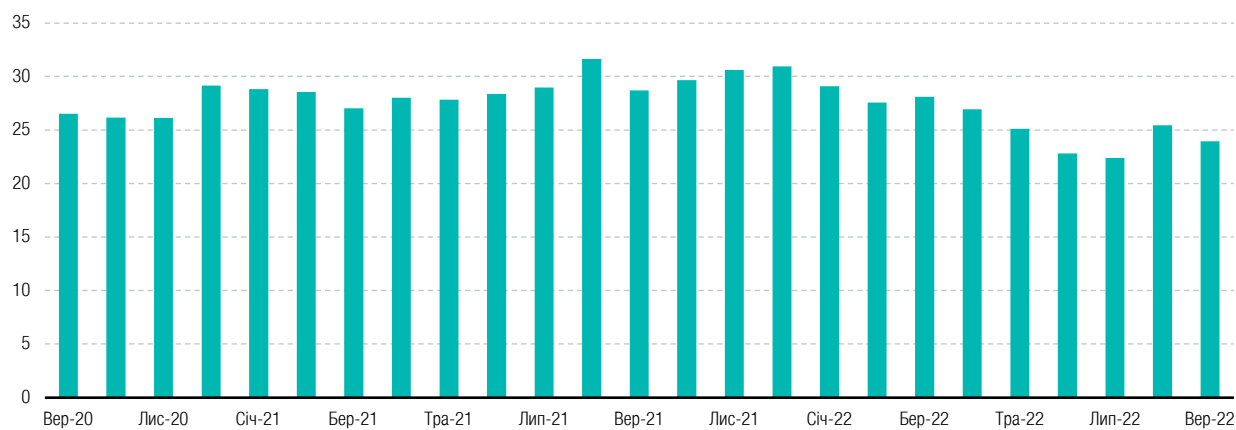
Резерви НБУ знизилися на 6% у вересні

Валові резерви НБУ знизилися у вересні на 5.9% до \$23.9 млрд, оскільки інтервенції з продажу валюти зросли, а припливи міжнародної фінансової допомоги скоротилися.

НБУ продав \$2.7 млрд на міжбанківському валютному ринку протягом місяця, щоб задовольнити надлишковий попит на валюту за фіксованим курсом. Повернення Міжнародному валютному фонду кредитів, загальною сумою \$625 млн (тіло та проценти), також мало негативний вплив на резерви. Водночас резерви поповнювалися завдяки гранту від США, обсягом \$1.5 млрд, та кредиту від ЄС, обсягом \$0.5 млрд.

Погляд ICU: *Волатильність резервів НБУ пояснюється нерівномірним припливом міжнародної фінансової допомоги та зростанням потреби в інтервенціях, оскільки дефіцит валюти на міжбанківському ринку зростає останніми тижнями. Україна все ще може отримати до \$10 млрд міжнародної допомоги до кінця року, якщо ЄС встигне завершити всі формальні процедури, пов'язані з виділенням Україні 8 млрд євро, що були їй обіцяні. Притік іноземних кредитів та грантів до кінця року може перевищити наші поточні прогнози, тож і резерви НБУ наприкінці року можуть бути вищими, ніж наша поточна оцінка \$23.3 млрд.*

Віталій Ваверищук, м.Київ, (044) 377-7040 дод.721

Графік 7. Валові міжнародні резерви НБУ, \$ млрд*Резерви НБУ знизилися у вересні через значні інтервенції з продажу валюти*

Джерело: НБУ, 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.

