

# Фінансовий тижневик

## Річна інфляція прискорилася до 24.6%

### Стислий виклад коментарів

#### Огляд міжнародних ринків

##### Висока інфляція в США пригнічує ринки

Минулого тижня ринки пересвідчилися в тому, що інфляційний тиск у США залишається високим, а підвищення ставок ФРС у листопаді буде значним, і відреагували на це черговим падінням.

#### Ринки державних облігацій

##### Рефінансування погашень погіршується

Попри значні погашення гривневих ОВДП минулого тижня, нові купівлі залишилися помірними.

##### Ціни єврооблігацій суттєво знизилися

Ціни українських єврооблігацій зменшувалися минулого тижня після масштабного ракетного обстрілу української цивільної інфраструктури.

#### Валютний ринок

##### Гривня укріплюється

Попри масовані ракетні обстріли інфраструктури в понеділок та спричинені ними коливання курсу, валютний ринок залишається досить спокійним.

#### Макроекономіка

##### Річна інфляція прискорилася до 24.6% у вересні

Річна інфляція прискорилася до 24.6% у вересні порівняно із 23.8% у серпні. Базова інфляція сягнула 20.4% р/р.

### ПОНЕДІЛОК, 17 ЖОВТНЯ 2022

#### Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 14 жовтня 2022)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	25.00	+0bp	+1,650bp
Ставка О/Н <sup>2</sup> (міжбанк)	9.76	+0bp	+156bp
Корражуни банків <sup>3</sup> (млн грн)	86,891	+23.38	+199.07
Деп.сертифікати <sup>4</sup> (млн грн)	267,696	+4.32	+84.46

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 14 жовтня 2022<sup>1</sup>)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>2</sup> (%)
НБУ	619,570	+0.00	+126.40
Банки	490,643	-2.09	+483.60
Резиденти <sup>3</sup>	67,903	-0.64	+390.92
Фіз. особи <sup>4</sup>	32,067	-0.11	+4,188.29
Нерезиденти <sup>5</sup>	61,837	-9.28	+218.73
<b>Всього</b>	<b>1,273,038</b>	<b>-1.32</b>	<b>+225.00</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 14 жовтня 2022)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
USD/UAH	36.9322	+0.00	+40.20
EUR/USD	0.9722	-0.23	-16.17
Індекс долара <sup>2</sup>	113.311	+0.46	+20.60
Індекс гривні <sup>3</sup>	116.659	+0.12	-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.

#### Середньоринкові котирування ОВДП<sup>1</sup> (за 17 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

### Висока інфляція в США пригнічує ринки

Минулого тижня ринки пересвідчилися в тому, що інфляційний тиск у США залишається високим, а підвищення ставок ФРС у листопаді буде значним, і відреагували на це черговим падінням.

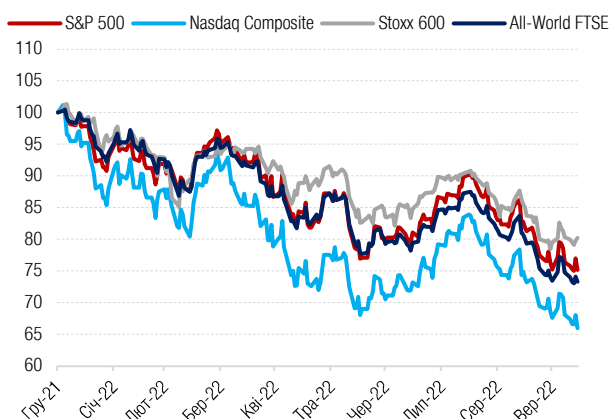
Найважливішою подією тижня стала публікація інфляційних даних у США за вересень. Індекс споживчих цін минулого місяця виріс на 8.2% р/р після росту на 8.3% у серпні, тоді як економісти прогнозували 8.1%. Ріст базової складової індексу, яка не включає ціни на продовольство та енергоносії, прискорився до 6.6% р/р після 6.3% у серпні. До того ж, опитування Мічиганського університету показало, що споживчі очікування інфляції на наступні 12 місяців зросли до 5.1% з 4.7% у серпні. Стійка інфляція змушує американський центральний банк продовжувати жорстку монетарну політику. Опублікований протокол вересневого засідання ФРС показав, що керівництво наразі не планує завершувати поточний цикл підвищення ставок через високі ризики нового прискорення інфляції. Усі ці сигнали дали інвесторам зрозуміти, що чергове підвищення ставок ФРС на 75 б.п. у листопаді стає високо ймовірним.

Як наслідок, провідні фондові індекси за підсумками минулого тижня відновили падіння. Американські S&P 500 і Nasdaq Composite впали на 1.6% і 3.1% відповідно. Глобальний All-World FTSE знизився на 1.9%, а європейський Euro Stoxx на 0.1%. Індекс долара США DXY виріс на 0.5% до 113.3. Дохідності десятирічних казначейських облігацій зросли на 14 б.п. до 4.02%, а дохідності дворічних облігацій на 19 б.п. до 4.50%. Індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBI, впав на 2.1%.

Несхильність до ризиків на фондових ринках минулого тижня передалася й на ринки сировинні. Найбільше знизилися ціни на нафту та природний газ, які ще нещодавно підігрівалися страхами обмеженої пропозиції. Ціни на нафту на додаток перебували під впливом усе гірших перспектив глобальної економіки, зокрема песимістичного звіту МВФ. Ціни на природний газ у Європі впали найбільше серед ключових сировинних товарів на тлі зростання запасів у європейських газосховищах, низького попиту на СПГ в Азії й прогнозів відносно м'якої зими в регіоні.

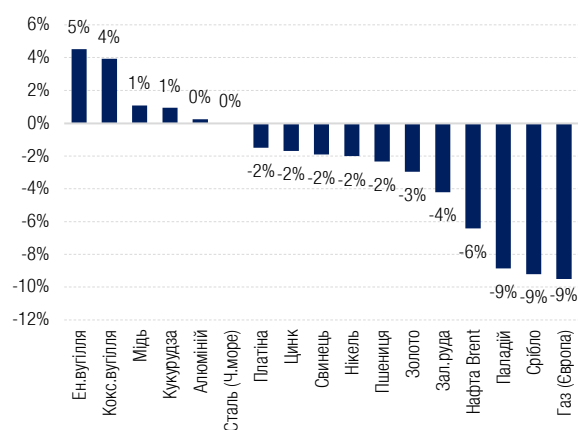
***Погляд ICU: Дані споживчої інфляції в США, слідом за даними ринку зайнятості, вчергове підтвердили, що американська економіка знаходиться в перегрітому стані, і що регуляторам може ще знадобитися багато зусиль і часу, щоби цю ситуацію виправити. Усвідомлення цього й надалі значно тиснутиме на ризикові активи, особливо акції. Сезон квартальної фінансової звітності корпорацій уже розпочався та приніс кілька позитивних сюрпризів, коли прибутки компаній за 3кв22 перевищували прогнози аналітиків. Утім, страхи на ринках продовжують домінувати, і тому ймовірні слабкі результати й песимістичні висловлювання менеджменту в звітах інших компаній надалі можуть мати панівний ефект.***

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



Джерело: Bloomberg, ICU.

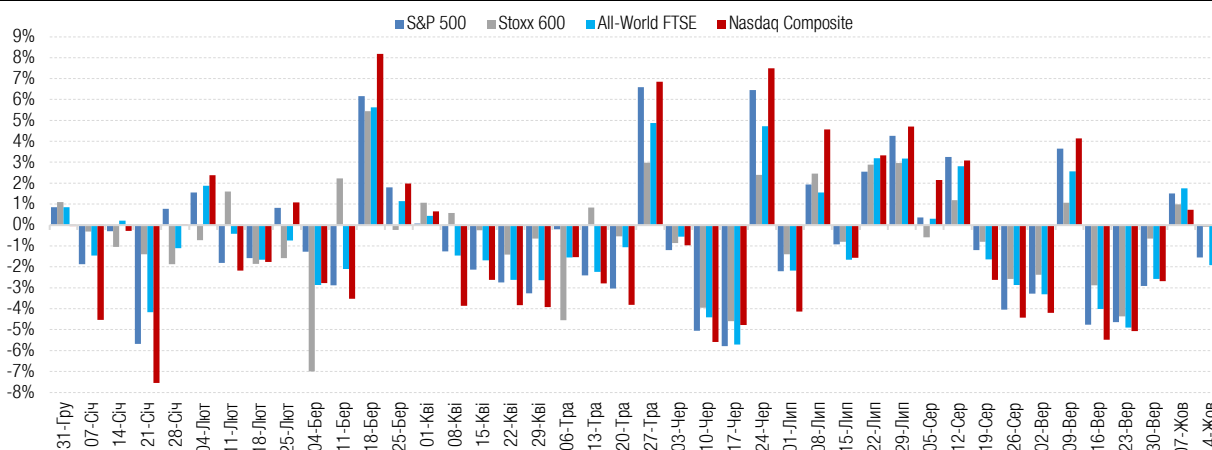
Графік 2. Тижнева динаміка ключових цін на сировину, %



Джерело: Bloomberg, ICU.

Графік 3. Тижнева динаміка фондових індексів, %

Провідні фондові індекси світу після однотижневої перерви знову пішли на зниження



Джерело: Bloomberg, ICU.

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

## Ринки державних облігацій

### Рефінансування погашень погіршується

Попри значні погашення гривневих ОВДП минулого тижня, нові купівлі залишилися помірними.

Минулого вівторка до бюджету було залучено 3.6 млрд грн, що є найбільшим обсягом за півтора місяця. Однак більша частина запозичень – це знову валютні ОВДП. У гривні залучено всього 11.8 млн грн – це абсолютний мінімум цього року. І це саме тоді, коли за внутрішнім боргом виплачувалося понад 16 млрд грн, із яких майже 15 млрд грн - це погашення основної суми боргу.

За валютними ОВДП із піврічним терміном обігу ставку було підвищено на 25 б.п. до 4.25%, тоді як за гривневими облігаціями ставки залишаються незмінними. Більше в [огляді аукціону](#).

Тож показники рефінансування внутрішнього боргу знову значно погіршилися. За гривневими облігаціями нерофінансований обсяг основної суми боргу від початку року вже перевищив 100 млрд грн і становить 48% здійснених погашень у гривні. Ці виплати Міністерство фінансів покривало отриманням коштів від НБУ, які сягнули 315 млрд грн

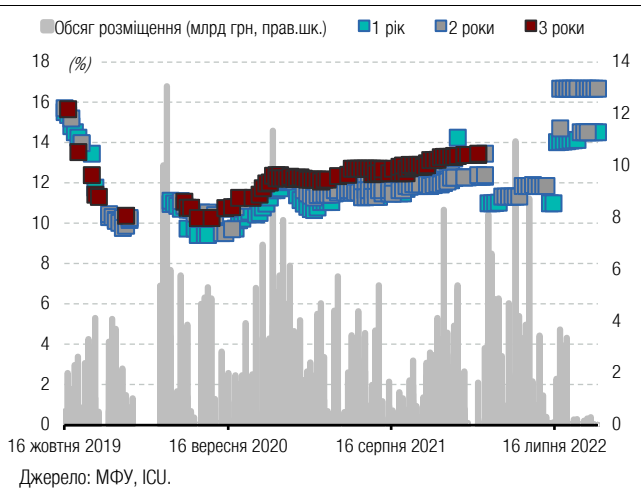
від початку року. За валютними ОВДП рівень рефінансування не набагато кращий. За облігаціями в доларах США не рефінансовано майже \$1 млрд, або 44% здійснених погашень.

**Погляд ICU: Збереження Мінфіном низьких ставок на первинних аукціонах не сприяє формуванню попиту у значних обсягах, адже ставки на вторинному ринку значно вищі. Тож в частині фінансування дефіциту бюджету зберігається критична залежність уряду від емісійного фінансування НБУ та міжнародної допомоги.**

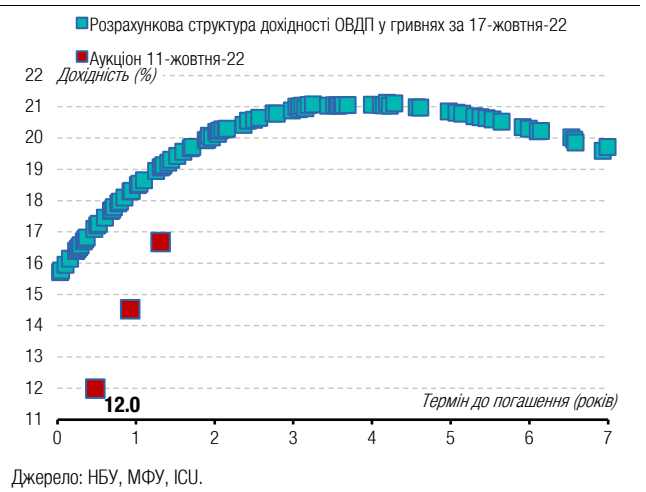
Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

**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)

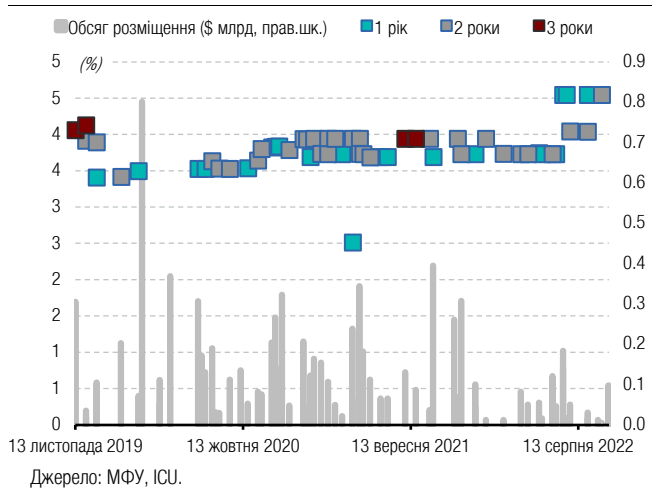


Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

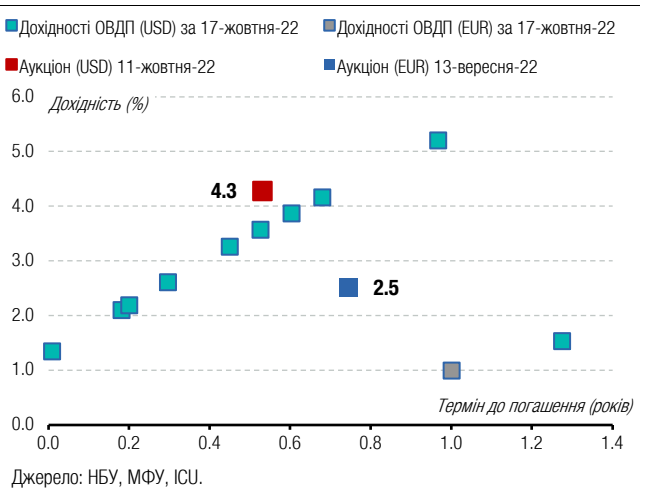


**Графік 5. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів**

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



Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



## Ціни єврооблігацій суттєво знизилися

Ціни українських єврооблігацій зменшувалися минулого тижня після масштабного ракетного обстрілу української цивільної інфраструктури.

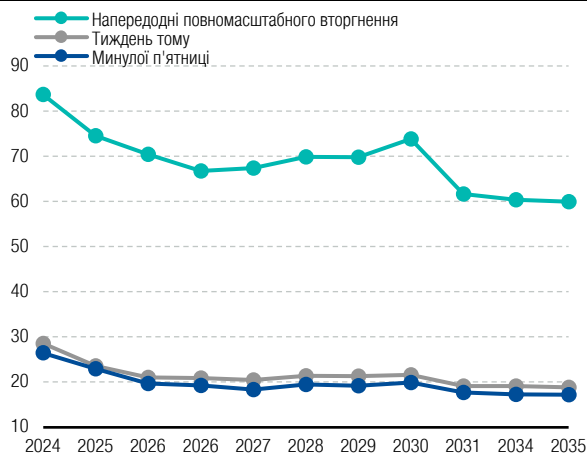
Упродовж минулого тижня зниження цін склало 1-2 центи, або 3-10%, до 17-26 центів на долар. Ціна ВВП-варантів знизилася на 5%, або півтора цента, до менш ніж 27 центів на долар умовного номіналу.

**Погляд ICU: Масштабний ракетний обстріл росією призвів до проблем в енергетичному секторі, нових руйнувань інфраструктури та тимчасового скорочення обсягів виробництва кількох великих промислових підприємств. До того ж, інвестори чітко усвідомлюють ризики можливих повторних ударів, які можуть завдати додатково шкоди українській економіці. Тож інвестори знизили оцінку вартості українського боргу на тлі й без того обережних настроїв у сегменті високоризикових боргових паперів на глобальних ринках.**

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

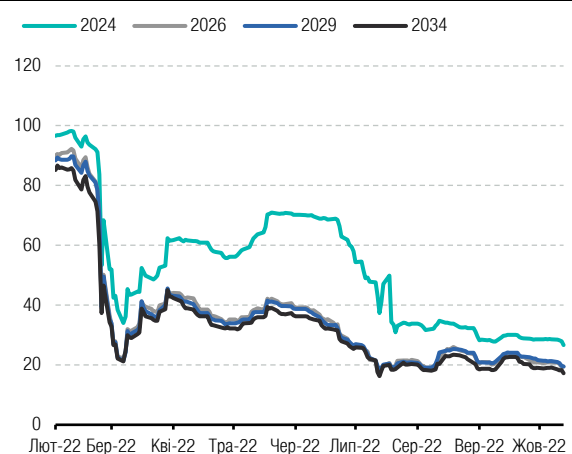
### Графік 6. Ціни українських єврооблігацій

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 укріплюється

Попри масовані ракетні обстріли інфраструктури в понеділок та спричинені ними коливання курсу, валютний ринок залишається досить спокійним.

Забезпеченість ринку готівковою валютою покращилася, поступово зменшуючи ефект панічних настроїв та надлишкового попиту. Тож навіть попри масштабні ракетні обстріли України минулого понеділка, курс іноземної валюти в банках та небанківських обмінниках із вівторка продовжив укріплюватися.

У підсумку курс гривні в 10 найбільших роздрібних банках посилюється з 40.2-41.0 грн/\$ до 39.9-40.7 грн/\$.

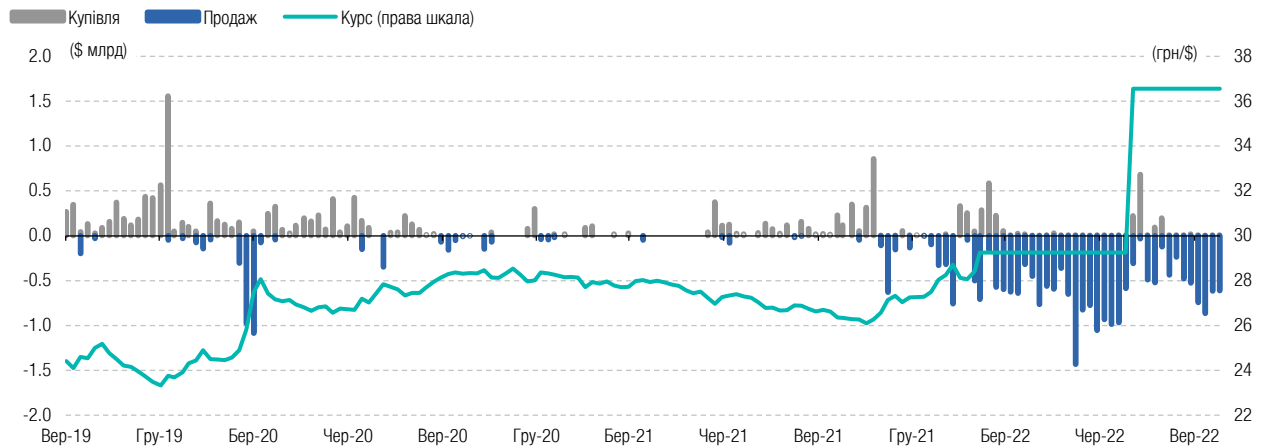
Міжбанківський ринок не відреагував на ракетні обстріли й потребував \$605 млн інтервенцій, що майже аналогічно обсягам, що були за тиждень до того.

**Погляд ICU: Події минулого тижня та сьогоднішнього понеділка показали, що готівковий ринок уже не є вкрай чутливим до фактів ракетних атак на великі міста. Нові атаки не провокують панічні хвилі купівлі іноземної валюти, а отже курс стає менш волатильним.**

**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.

## Макроекономіка

### Річна інфляція прискорилася до 24.6% у вересні

Річна інфляція прискорилася до 24.6% у вересні порівняно із 23.8% у серпні. Базова інфляція сягнула 20.4% р/р.

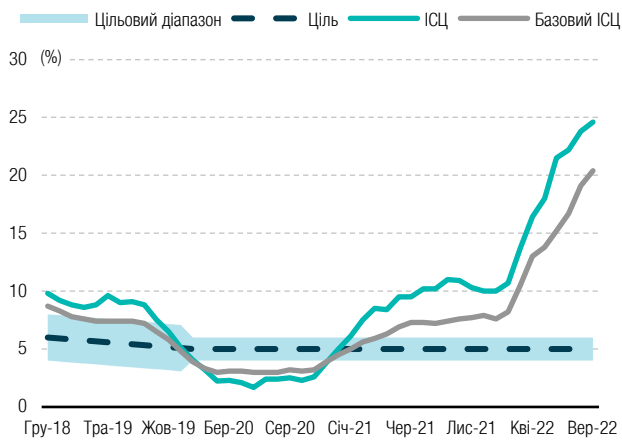
Темпи зростання цін прискорювалися практично на усі товари та послуги, проте ціни на продукти харчування залишалися ключовим драйвером інфляції, зважаючи на високу частку продуктів харчування (41%) у споживчому кошику. Ціни на одяг та взуття залишилися практично незмінними у річному вимірі, що відображає падіння купівельної спроможності населення. Помірне зростання тарифів на комунальні послуги – це результат обмежень на вартість газу та електроенергії для домогосподарств, які встановив уряд на період війни.

**Погляд ICU: Поточне прискорення інфляції наразі повністю узгоджується із нашим прогнозом зростання споживчих цін на 29.5% протягом 2022 року. Інфляція прискориться далі до приблизно 32% у лютому, проте з березня 2023 р. почне уповільнюватися.**

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

**Графік 8. ІСЦ, базовий ІСЦ та інфляційні цілі, р/р, %**

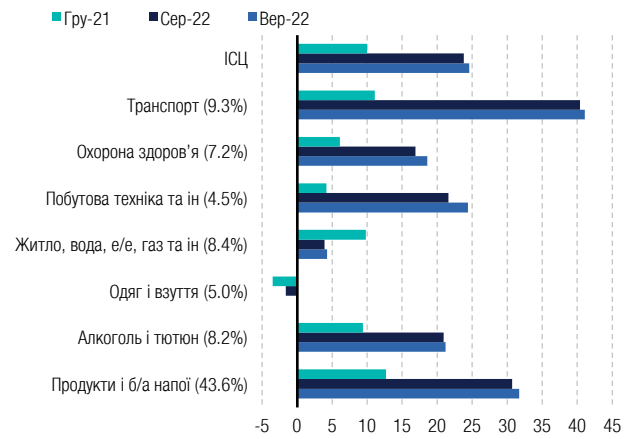
*Інфляція продовжує очікувано прискорюватися*



Джерело: Держстат, НБУ, ІСУ.

**Графік 9. ІСЦ та його основні компоненти, р/р, %**

*Прискорилися ціни практично на усі складові споживчого кошика*



Джерело: Держстат, ІСУ.

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 Ваврищук

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).