

# Фінансовий тижневик

## Портфель нерезидентів різко скоротився

### Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 24 КВІТНЯ 2023

#### Огляд міжнародних ринків

##### Побоювання рецесії зростають

За минулий тиждень котирування акцій і облігацій помірно знизилися внаслідок переважно слабких макроекономічних даних зі США й коментарів офіційних представників ФРС про необхідність чергового підвищення ставок у червні.

#### Ринки державних облігацій

##### Портфель нерезидентів різко скоротився

Минулого тижня портфель нерезидентів різко скоротився після погашень, нові придбання були прагматичні.

##### Ціни єврооблігацій під глобальним впливом

Українські єврооблігації продовжили втрачати вартість під впливом глобального сентименту.

#### Валютний ринок

##### На міжбанківському ринку різко зріс дефіцит валюти

Пропозиція валюти на міжбанківському ринку зменшилася, тож НБУ довелося різко збільшити інтервенції з продажу валюти, тоді як на готівковому ринку пропозиція залишається на звичному рівні.

#### Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 21 квітня 2023)

	Останній рівень	Зміна за тиждень	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	25.00	+0bp	+1,500bp
Ставка О/Н <sup>2</sup> (міжбанк)	9.76	+0bp	+0bp
Корражунки банків <sup>3</sup> (млн грн)	189,426	-7.31	+274.16
Деп. сертифікати <sup>4</sup> (млн грн)	408,893	+5.09	+137.46

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 21 квітня 2023<sup>1</sup>)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>2</sup> (%)
НБУ	696,919	-0.01	+88.30
Банки	531,603	+0.08	-2.29
Резиденти <sup>3</sup>	112,316	+2.43	+48.78
Фіз. особи <sup>4</sup>	36,880	-0.40	+47.48
Нерезиденти <sup>5</sup>	49,618	-8.94	-32.73
<b>Всього</b>	<b>1,430,665</b>	<b>-0.12</b>	<b>+31.45</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 21 квітня 2023)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
USD/UAH	36.9320	-0.05	+25.65
EUR/USD	1.0986	-0.05	+1.40
Індекс долара <sup>2</sup>	101.822	+0.27	+1.24
Індекс гривні <sup>3</sup>	109.962	+0.12	-18.44

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 24 квітня 2023)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	20.00	17.00
12 місяців	22.00	18.00
Два роки	24.00	21.00
Три роки	25.00	22.00
12 місяців (\$)	6.00	4.50
Два роки (\$)	N/A	N/A

Джерело: ICU.

## Огляд міжнародних ринків

### Побоювання рецесії зростають

За минулий тиждень котирування акцій і облігацій помірно знизилися внаслідок переважно слабких макроекономічних даних зі США й коментарів офіційних представників ФРС про необхідність чергового підвищення ставок у червні.

Ціла низка макроекономічних даних, що були оприлюднені протягом тижня, засвідчили подальше послаблення американської економіки. Найбільшу увагу ринки звернули на несподівано різке падіння індексу промислового виробництва Philadelphia Fed Factory Index - до -31.3 у порівнянні з прогнозованим -19.2. Це значення стало найнижчим із травня 2020 і відповідає рівням, які в минулому передували рецесії. Також більше від очікувань впали в березні показники сектору нерухомості: обсяги вторинних продажів житла (-2.4% м/м), кількість дозволів на будівництво (-8.8% м/м) і кількість нових об'єктів будівництва (-0.8% м/м). Більша кількість заяв на допомогу з безробіття за попередній тиждень показала подальше охолодження ринку зайнятості.

Водночас позиція керівництва ФРС залишилася незмінною: в останніх дозволених публічних коментарях напередодні травневого засідання низка представників американського центрального банку знову висловилися за чергове підвищення ставок. Як наслідок, ринки підвищили закладену у ф'ючерсні котирування ймовірність підвищення ставок ФРС ще на 25 б.п. до 85% з 80% тиждень тому і 53% два тижні тому.

Сезон корпоративної фінансової звітності за 1кв23 наразі показує змішані результати. Оприлюднені протягом тижня фінансові результати деяких провідних компаній, таких як Bank of America, IBM, Procter & Gamble, перевершили очікування, тоді як AT&T, American Express, Morgan Stanley розчарували. Доволі негативно вплинули на фондові індекси гірші за очікування фінансові результати компанії Tesla, а також оголошення про зниження цін на автомобілі.

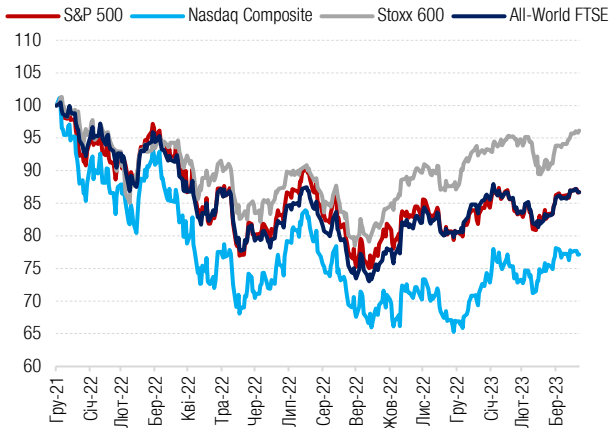
За підсумками тижня провідні американські індекси S&P 500 і Nasdaq Composite трохи відступили, на 0.1% і 0.4% відповідно. Знизився також і глобальний All-World FTSE (-0.3%). Водночас європейський Stoxx 600 позитивно відреагував на несподіване квітнєве посилення економічної активності Єврозони згідно з індексами PMI і показав п'яте тижнєве зростання поспіль, цього разу на 0.4%. Посилення очікувань чергового підвищення ставок ФРС призвело до чергового тижневого росту дохідностей казначейських облігацій США, десятирічних на 6 б.п. до 3.57%, а дворічних – на 8 б.п. до 4.18%. Також це сприяло укріпленню долара США: індекс DXY виріс за тиждень на 0.3% до 101.8. Індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBI, знизився на 1%. Більш детально про події на фінансових ринках минулого тижня можна дізнатися [ТУТ](#) і [ТУТ](#).

Більші страхи рецесії негативно вплинули й на ринки сировини. Одними з найбільш постраждалих виявилися ціни на нафту, які впали за тиждень на 5% і таким чином впритул наблизилися до \$81 за барель – рівня напередодні заяви ОПЕК+ про плани скоротити видобуток. Помітними винятками стали ціни на платину й паладій, які стрибнули на 7% для обох металів через побоювання їхньої обмеженої пропозиції.

**Погляд ICU: Реакція ринків на слабкі макроекономічні дані в США залишається дуже помірною. Цьому сприяють надії на те, що до кінця року ФРС усе ж таки розпочне зниження ставок. Також багато учасників ринку сподіваються, що рецесія якщо й відбудеться, то в досить м'якій формі.**

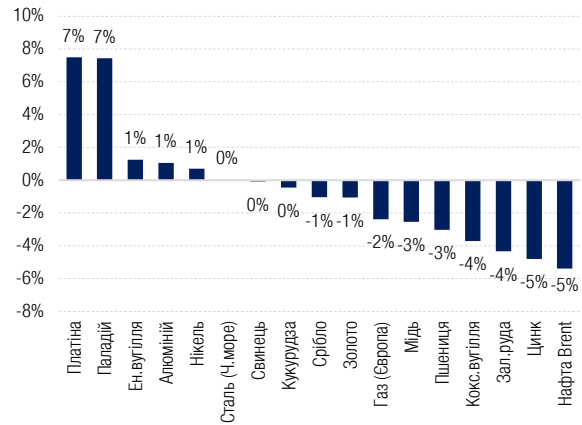
**Водночас ринки дають доволі песимістичні прогнози фінансових результатів компаній, що призвело до значного відсотку позитивних сюрпризів у звітності. Визначальним фактором цього тижня для ринків стане оприлюднення звітів провідних компаній сектору інформаційних і високих технологій Microsoft, Meta Platforms, Alphabet і Amazon.**

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



Джерело: Bloomberg, ICU.

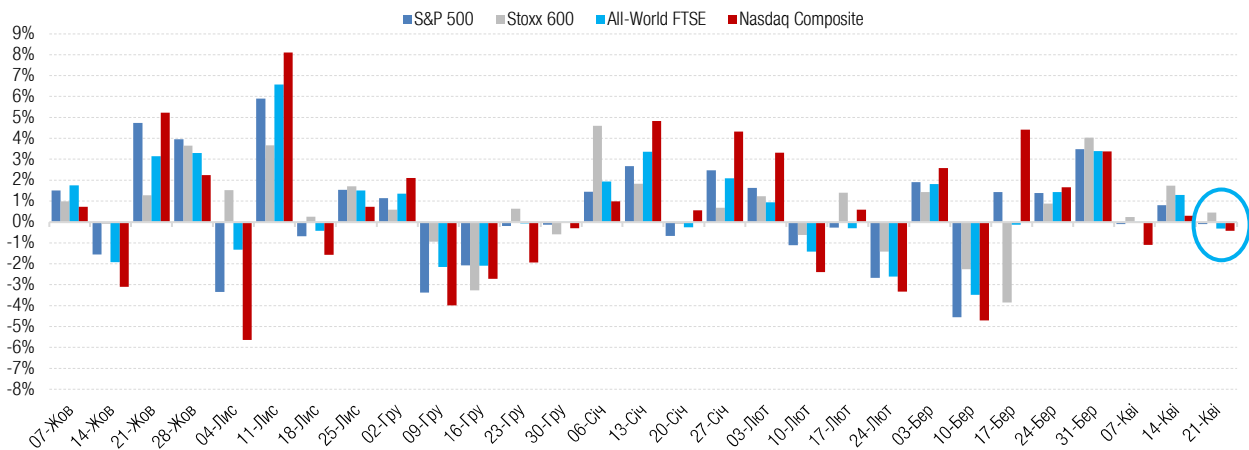
Графік 2. Тижнева динаміка ключових цін на сировину, %



Джерело: Bloomberg, ICU.

Графік 3. Тижнева динаміка фондових індексів у 4кв22-1кв23, %

Більші побоювання рецесії незначно відобразилися на ключових фондових індексах минулого тижня



Джерело: Bloomberg, ICU.

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

## Ринки державних облигацій

### Портфель нерезидентів різко скоротився

Минулого тижня портфель нерезидентів різко скоротився після погашень, нові придбання були прагматичні.

Міністерство фінансів рефінансувало більшу частину погашень минулого тижня, залучивши 10.9 млрд грн. Було розміщено як військові облигації, так і звичайні та "резервні" ОВДП без будь-яких змін у дохідностях. Більше деталей в [огляді аукціону](#).

Рівень рефінансування погашень був високим, але структура інвесторів зазнала помітних змін. Значно скоротився портфель нерезидентів – на майже 6 млрд грн за підсумками середи і на 5.1 млрд грн за підсумками тижня. Водночас банки збільшили портфель за підсумками середи на 3.3 млрд грн.

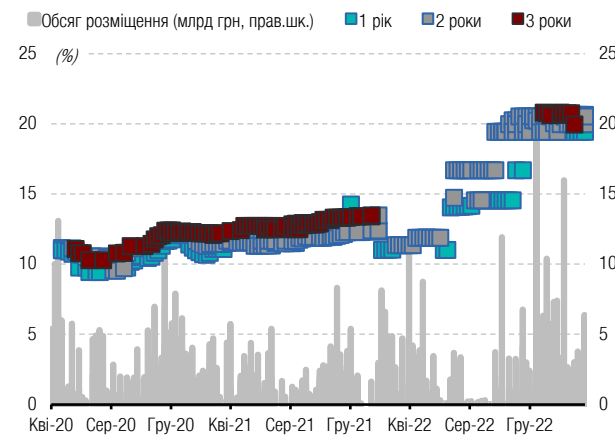
Обсяги торгівлі гривневими ОВДП на вторинному ринку збільшилися втричі, до 10.7 млрд грн, і найбільше торгувалися ОВДП, за якими буде виплата купону в травні цього року.

**Погляд ICU:** Взимку та на початку весни нерезиденти активно купували облигації з погашенням у квітні та травні, сподіваючись репатріювати весь обсяг виплат протягом цих місяців. Проте після того, як НБУ відтермінував можливість репатріації, фокус нерезидентів змістився на облигації, за якими найближчим часом заплановані купонні виплати. Саме тому іноземні інвестори мали велику частку в погашеному минулого тижня випуску облигацій і їхній портфель різко скоротився. Одразу після отримання погашень нерезиденти почали перевкладати їх у нові облигації з виплатою купонів найближчим часом, що дозволить їм знову репатріювати отримані купони. Це і є основною причиною великих обсягів торгів лише тими випусками, що матимуть виплату купонів саме в травні. Імовірно, подібні операції нерезидентів підтримуватимуть обсяги торгів на вторинному ринку на відносно високому рівні.

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

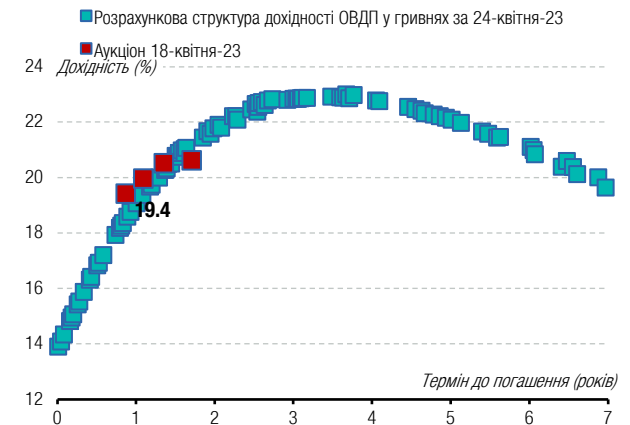
**Графік 4. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів**

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



Джерело: МФУ, ICU.

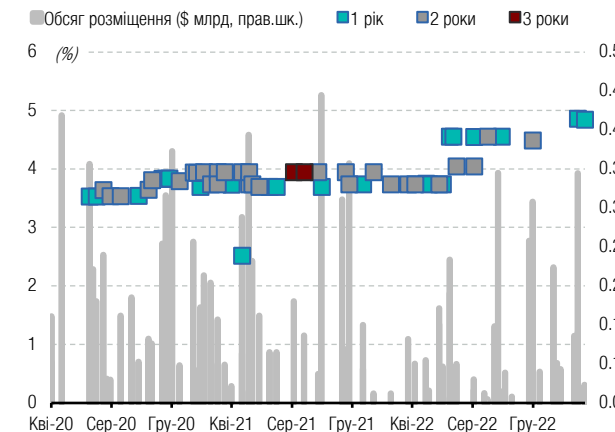
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



Джерело: НБУ, МФУ, ICU.

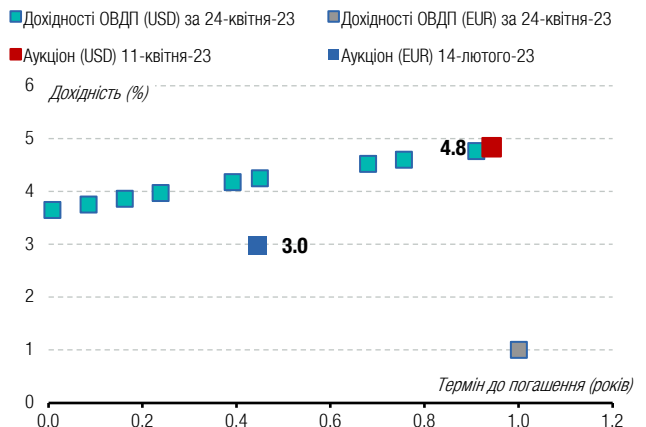
**Графік 5. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів**

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



Джерело: МФУ, ICU.

Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



Джерело: НБУ, МФУ, ICU.

## Ціни єврооблігацій під глобальним впливом

Українські єврооблігації продовжили втрачати вартість під впливом глобального настрою.

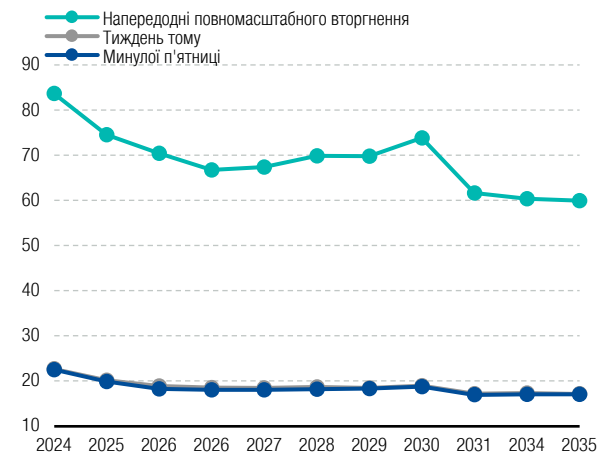
Упродовж минулого тижня котирування суверенних єврооблігацій поступово знижувалися, загалом на 1-3%, та завершили тиждень у діапазоні 17-22 центи на долар. ВВП-варанти подешевшали до 26 центів на долар умовного номіналу.

**Погляд ICU: Глобальний інтерес до ринків, які розвиваються, знову дещо погіршився, про що свідчить зниження індексу EMBI. За відсутності нової значимої інформації про події на фронті та умови реструктуризації, українські папери перебували під цілковитим впливом глобального настрою.**

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

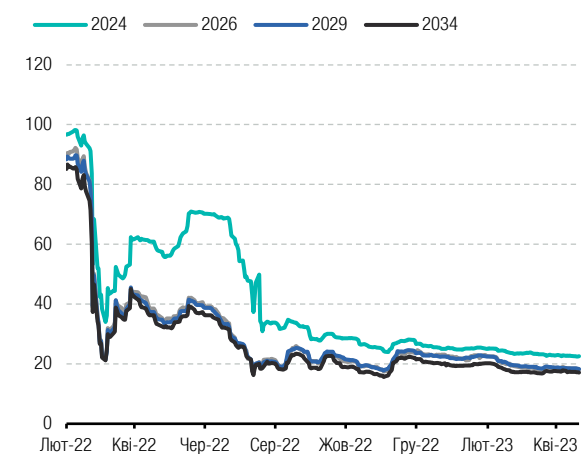
### Графік 6. Ціни українських єврооблігацій

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

### На міжбанківському ринку різко зріс дефіцит валюти

Пропозиція валюти на міжбанківському ринку зменшилася, тож НБУ довелося різко збільшити інтервенції з продажу валюти, тоді як на готівковому ринку пропозиція залишається на звичному рівні.

На міжбанківському ринку пропозиція валюти від клієнтів банків (юридичних осіб) скоротилася минулого тижня, тоді як обсяг купівлі валюти зріс. Якщо в попередні тижні клієнти продавали приблизно по \$1 млрд валюти за тиждень і купували трошки більший обсяг (\$1-1.2 млрд), то минулого тижня за чотири дні продали всього \$0.7 млрд, але купили понад \$1 млрд. Тому, щоб задовольнити такий попит, НБУ довелося збільшити інтервенції з продажу іноземної валюти порівняно з попереднім тижнем більше ніж удвічі – до \$560 млн. Це рівень, співставний із обсягами в січні-лютому.

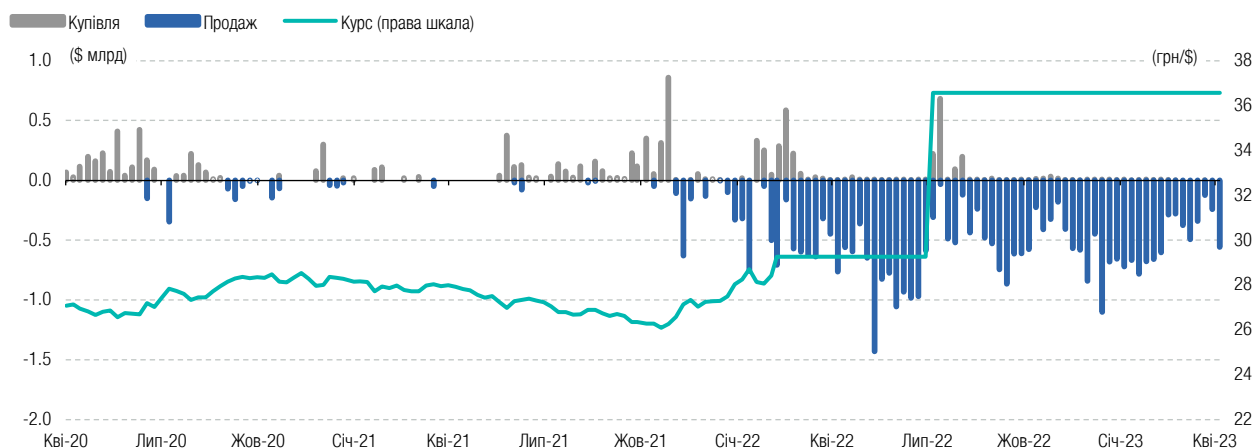
Роздрібний валютний ринок був більш спокійним. Продаж безготівкової валюти населенням за 4 дні переважав її купівлю на \$0.3 млн. Готівку населення традиційно купувало й продавало в більших обсягах, і в підсумку купівля переважала продаж на 27 млн, що значно менше, ніж у попередні тижні. Водночас готівковий курс гривні послабився ще більше, майже на 1% до 37.7-38.3 грн/\$.

**Погляд ICU: Призупинення в попередні тижні експорту зернових низкою європейських країн вже могло відобразитися на надходженнях іноземної валюти в країну та призвести до зменшення пропозиції валюти на міжбанківському ринку. Проблеми з експортом мають і психологічний вплив, збільшуючи очікування ослаблення гривні в готівковому сегменті валютного 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](http://www.icu.ua)



## АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

### Віталій Вавришук

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).

