

Фінансовий тижневик

Репатріацію доходів від ОВДП обмежено

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 22 ТРАВНЯ 2023

Огляд міжнародних ринків

Ринки сподіваються на вирішення проблеми «боргової стелі» США

Поліпшення перспектив укладення нової угоди щодо «боргової стелі», а також ознаки нормалізації ситуації навколо регіональних банків у США надали ринкам достатньо оптимізму, щоб наразі не звертати особливої уваги на нові сигнали сповільнення економіки.

Ринки державних облігацій

Репатріацію коштів нерезидентами ще більше обмежено

НБУ обмежив репатріацію нерезидентами відсотків за ОВДП – відтепер вона дозволена лише за умови, що інвестори володіли паперами принаймні 90 днів до дати виплати.

На ринку ОВДП переважно торгуються лише кілька облігацій

Минулого тижня великі обсяги торгів були лише кількома випусками ОВДП, які цікаві банкам та нерезидентам.

Ціни єврооблігації ситуативно зросли

Минулого тижня ціни українських єврооблігацій зросли, рівні для різних паперів ще більше зблизились.

Валютний ринок

Курс готівкової гривні найміцніший з початку року

За минулий тиждень ситуація на валютному ринку покращилася, а готівкова гривня посилилася до максимуму з початку року.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 19 травня 2023)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп.ставка НБУ (%)	25.00	+0bp	+1,500bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	9.76	+0bp	+0bp
Корражунки банків ³ (млн грн)	198,087	-0.60	+265.19
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	424,331	-0.56	+120.74

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 19 травня 2023¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	694,419	+0.00	+61.45
Банки	548,596	+0.68	+1.18
Резиденти ³	116,668	+1.09	+59.15
Фіз.особи ⁴	39,919	+3.15	+43.48
Нерезиденти ⁵	56,111	+0.96	-23.03
Всього	1,459,072	+0.47	+27.32

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 19 травня 2023)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	36.9480	+0.04	+25.68
EUR/USD	1.0805	-0.41	+2.05
Індекс долара ²	103.198	+0.50	+0.46
Індекс гривні ³	111.012	+0.46	-19.30

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 22 травня 2023)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	18.00	16.00
12 місяців	21.00	18.00
Два роки	23.00	21.00
Три роки	24.00	21.50
12 місяців (\$)	6.00	4.50
Два роки (\$)	N/A	N/A

Джерело: ICU.

Огляд міжнародних ринків

Ринки сподіваються на вирішення проблеми «боргової стелі» США

Поліпшення перспектив укладення нової угоди щодо «боргової стелі», а також ознаки нормалізації ситуації навколо регіональних банків у США надали ринкам достатньо оптимізму, щоб наразі не звертати особливої уваги на нові сигнали сповільнення економіки.

У середу президент США Байден і лідер Республіканської партії Кевін Маккарті заявили про тверді наміри незабаром досягнути угоди про підняття «боргової стелі» США й таким чином уникнути згубних наслідків дефолту для економіки країни. Ця заява значною мірою посприяла ринковому ралі, хоча вже в п'ятницю сторони знову припинили переговори.

Також значною позитивною подією тижня для ринків стало оприлюднення американським регіональним банком Western Alliance інформації про зростання коштів на його депозитних рахунках на \$2 млрд за останні 90 днів. Заява секретаря Державного Казначейства США Джанет Єллен про можливу необхідність нових поглинань проблемних регіональних банків великими банками дещо пригнітила настрої, проте не зламала загального тренду: за тиждень індекс акцій регіональних банків США KBW піднявся на 4.6%.

Серед макроекономічних даних ринки також більше реагували на позитивні, ніж на негативні сигнали. Кількість заяв на допомогу з безробіття в США за попередній тиждень значно перевищила прогнози, що засвідчило послаблення ринку зайнятості. Роздрібні продажі в США у квітні зросли на 0.4% - вдвічі менше за очікування, а велика торгова мережа з продажу будівельних і побутових товарів Home Depot погіршила прогнози продажів і прибутків на цей рік. Водночас інший провідний американський ритейлер Walmart, навпаки, покращив свої оцінки продажів на цей рік, а фінансові результати компанії за 1кв23 перевершили очікування.

І вже майже традиційно ринки не дуже звертали уваги на неодноразові попередження високопосадовців ФРС протягом тижня про те, що з інфляцією ще потрібно боротися, і що зниження ставок ще далеко не на часі.

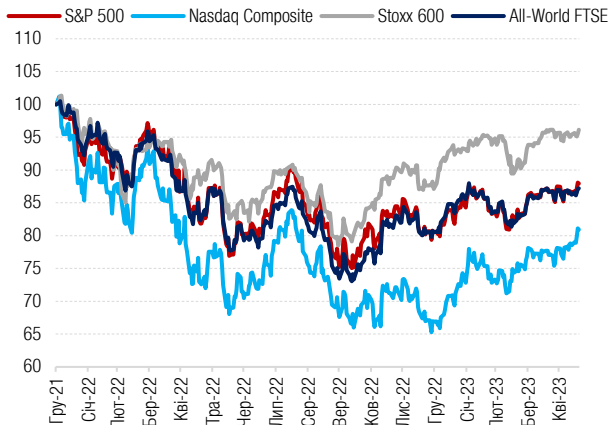
За підсумками тижня провідні індекси акцій помітно зросли. Американські S&P 500 і Nasdaq Composite додали 1.6% і 3% відповідно. Глобальний All-World FTSE піднявся на 1.1%, а європейський Stoxx 600 – на 0.7%. Водночас вартість казначейських облігацій США знову знизилася: відповідно дохідності десятирічних паперів піднялись на 21 б.п. до 3.67%, а дворічних – на 28 б.п. до 4.27%. Індекс долара США DXY укріпився за тиждень на 0.5% до 103.2. Індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBI, впав на 1.2%. Більш детально про події на фінансових ринках минулого тижня можна дізнатися [ТУТ](#).

Оптимізм щодо підвищення «боргової стелі» США також вплинув і на сировинні ринки, зокрема, підтримав ціни на нафту й водночас спричинив зниження цін на золото. Тим часом завдяки продовженню угоди про чорноморський зерновий коридор впали ціни на пшеницю й кукурудзу. Залишаються серед лідерів падіння й ціни на природний газ у Європі через закінчення опалювального сезону й високий рівень запасів у газосховищах.

Погляд ICU: Протистояння Республіканської і Демократичної партії через зміну максимально припустимого рівня боргу США вже традиційно

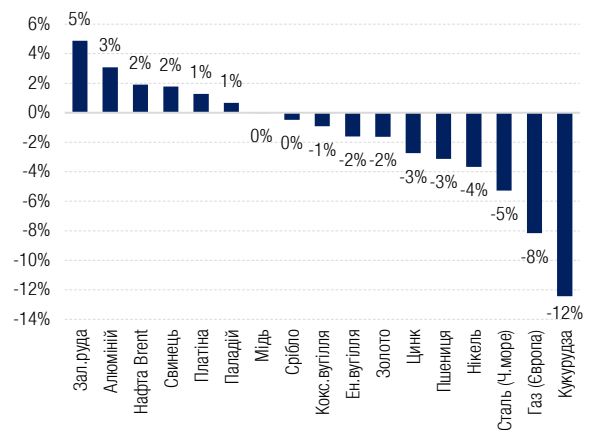
спричиняють волатильність на фінансових ринках. І хоча обидві сторони розуміють катастрофічні наслідки можливого дефолту країни, вони ще деякий час можуть іти на ескалацію заради привернення уваги своїх виборців. З вирішенням проблеми «боргової стелі», а також закінченням сезону квартальної фінансової звітності ринки знову зосередяться на політиці центральних банків і загрозі можливої рецесії.

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



Джерело: Bloomberg, ICU.

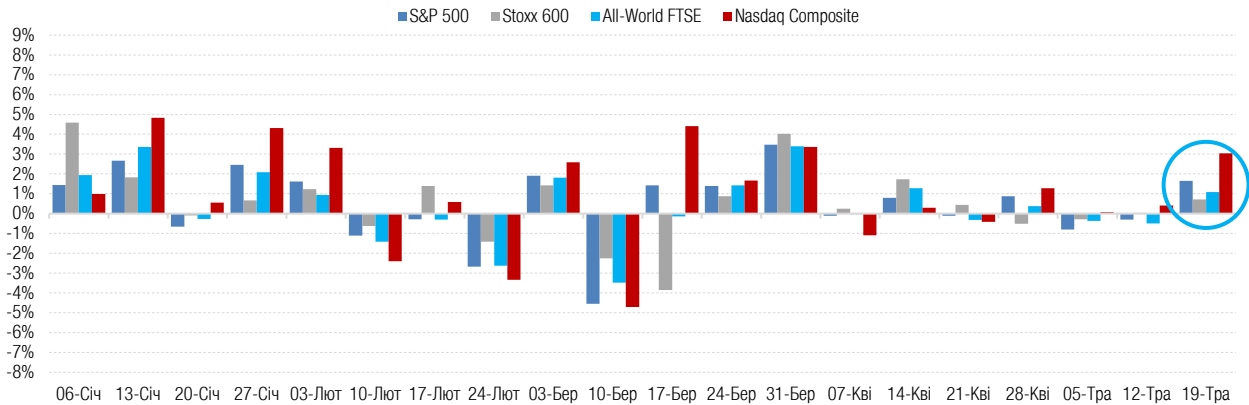
Графік 2. Тижнева динаміка ключових цін на сировину, %



Джерело: Bloomberg, ICU.

Графік 3. Тижнева динаміка фондових індексів у 1ПР23, %

Оптимізм щодо укладення угоди про «боргову стелю» і нормалізації ситуації у банківському секторі допоміг американським індексам зрости за тиждень найвище з кінця березня



Джерело: Bloomberg, ICU.

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

Ринки державних облігацій

Репатріацію коштів нерезидентами ще більше обмежено

НБУ обмежив репатріацію нерезидентами відсотків за ОВДП – відтепер вона дозволена лише за умови, що інвестори володіли паперами принаймні 90 днів до дати виплати.

Своїм рішенням у п'ятницю НБУ зробив більш жорсткими умови репатріації отриманих нерезидентами відсотків за ОВДП. Рішення набирає чинності з 22 травня, тож від сьогодні репатріювати можна буде лише відсотки за ОВДП, якими нерезидент володів безперервно не менше 90 днів до дати виплати.

Погляд ICU: Порядок репатріації нерезидентами відсотків за ОВДП змінено безпосередньо перед чималою виплатою коштів нерезидентам цього тижня. Окремі іноземні інвестори ще минулого тижня купували саме ці облигації. Нові обмеження загалом зменшать активність нерезидентів на ринку. Більша частина з них, імовірно, переорієнтується на довші папери й активно придбаватиме ОВДП, за якими наступна купонна виплата запланована за трохи більше ніж 90 днів. Загалом нові обмеження навряд чи є несподіваним кроком – попередній формат рішення НБУ відкривав прогалини у регуляціях, тож питання усунення цих прогалин були лише питанням часу.

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

На ринку ОВДП переважно торгуються лише кілька облигацій

Минулого тижня великі обсяги торгів були лише кількома випусками ОВДП, які цікаві банкам та нерезидентам.

Найбільше за підсумками минулого тижня зріс портфель банків, які придбали на [первинному аукціоні](#) переважну більшість ОВДП як у гривні, так і валюті. Загалом портфель банків зріс на 4.3 млрд до 548.7 млрд грн. Також досить помітно збільшили вкладення в ОВДП фізичні особи й небанківські установи, на 1 млрд та 1.1 млрд грн. Приріст цих портфельів осіб відбувся переважно за рахунок валютних ОВДП.

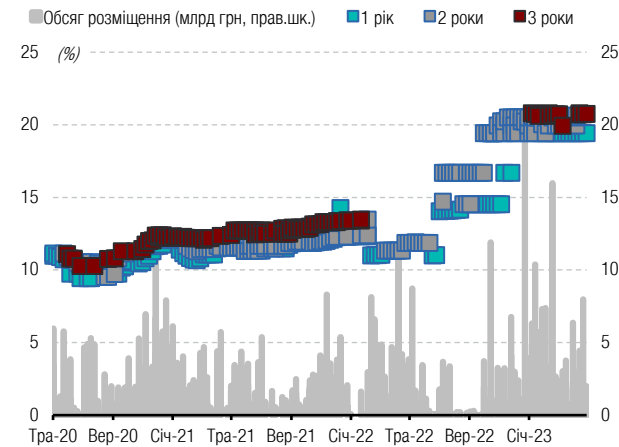
На вторинному ринку звично торгувалася невелика кількість облигацій, а обсяг торгів сконцентрувався у трьох гривневих паперах – із погашенням у цю середу (2.5 млрд грн) та двох "резервних" облигаціях із погашенням у квітні та листопаді 2025 року (1.5 та 1.3 млрд грн). Загальний обсяг торгів гривневими ОВДП на вторинному ринку склав 7.8 млрд грн, що майже на чверть або на 1.6 млрд грн більше, ніж за попередній тиждень.

Погляд ICU: З огляду на те, що найбільший обсяг торгів був облигаціями з погашенням цього тижня, найбільш імовірно на них був попит з боку нерезидентів, щоб мати змогу репатріювати ще частину коштів. Водночас банки найбільше торгували "резервними" облигаціями як найбільш привабливим для них наявним на ринку інструментом, оскільки вони використовуються для покриття частини обов'язкових резервів. Фізичні особи знову зосередилися на валютних облигаціях, привабливому інструменті з метою отримання доходу за ставкою вищою, ніж банківський депозит.

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

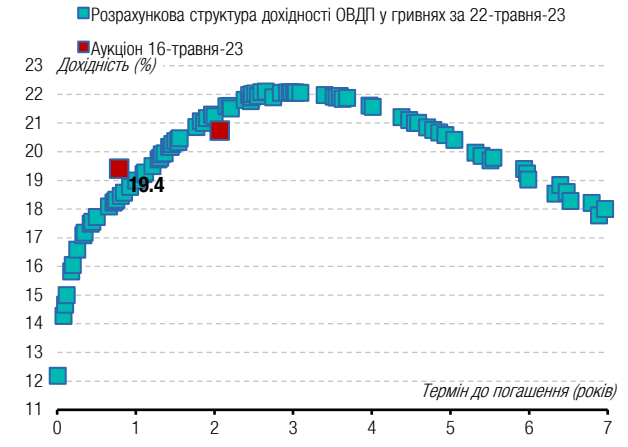
Графік 4. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: МФУ, ІСУ.

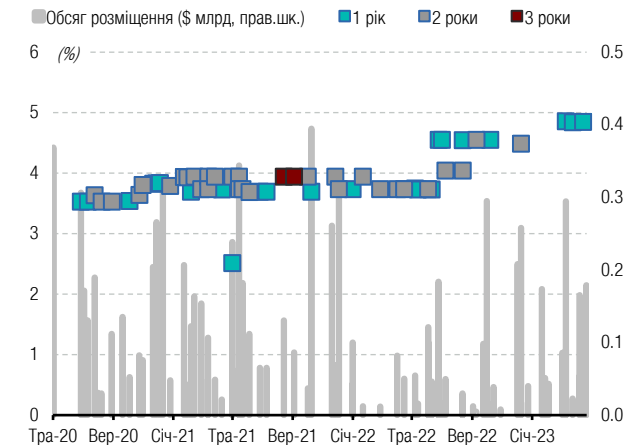
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



Джерело: НБУ, МФУ, ІСУ.

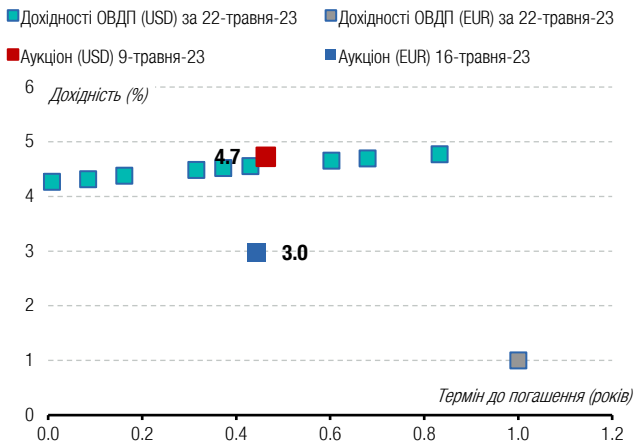
Графік 5. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: МФУ, ІСУ.

Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



Джерело: НБУ, МФУ, ІСУ.

Ціни єврооблігації ситуативно зросли

Минулого тижня ціни українських єврооблігацій зросли, рівні для різних паперів ще більше зблизились.

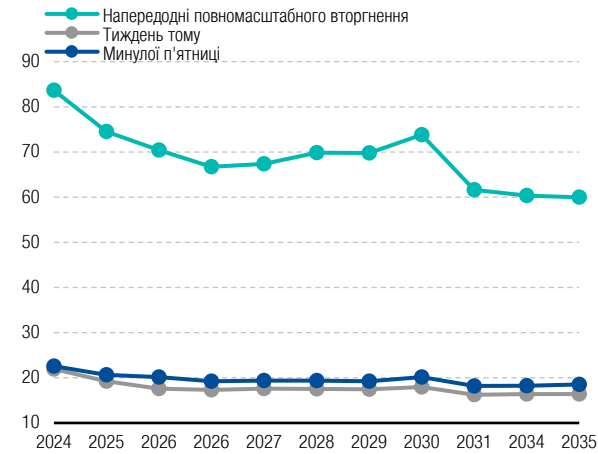
Українські єврооблігації наприкінці минулого тижня котирувалися в діапазоні 18-23 центи за долар. Це переважно на два центи, або 10%, більше, ніж за тиждень до цього. Винятком традиційно залишаються випуски з погашенням у 2024 та 2025 роках, ціни на які зросли найменше - на три та сім відсотків, або біля одного centa. На три центи, до майже 29 центів за долар умовного номіналу, подорожчали й ВВП-варанти.

Погляд ІСУ: Ріст цін українських єврооблігацій, найбільш імовірно, був ситуативним і спричинений появою інтересу до цього активу у великого покупця або в низки покупців. Водночас загальний інтерес до ринків, що розвиваються, навіть знизився. Подорожчання "довгих" єврооблігацій посприяло більшому зближенню цін на папери різної строковості, адже діапазон цін зменшився з 15% до 11%.

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

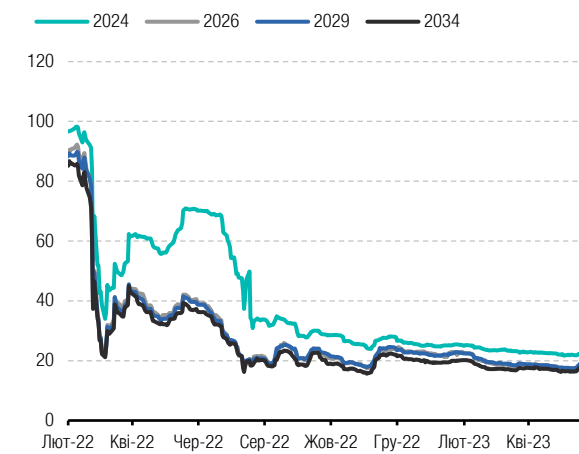
Графік 6. Ціни українських єврооблігацій

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

Курс готівкової гривні найміцніший з початку року

За минулий тиждень ситуація на валютному ринку покращилася, а готівкова гривня посилилася до максимуму з початку року.

На міжбанківському валютному ринку операції клієнтів банків (юридичних осіб) збалансувалися трошки краще ніж у попередній тиждень: за підсумками чотирьох днів вони купили на \$167 млн більше валюти, ніж продали, що на 28% менше, ніж за попередній тиждень. Відповідно НБУ зменшив обсяг інтервенцій з продажу валюти на \$160 млн до \$392 млн за підсумками тижня.

На роздрібному ринку збалансованість також покращилася. Загалом фізичні особи за чотири дні тижня придбали валюти всього на \$11 млн більше, ніж продали. Це майже втричі менше, ніж за аналогічний період попереднього тижня.

У безготівковому сегменті роздрібного ринку операції з валютою ще зменшилися до \$18 млн придбання валюти та \$39 млн продажу за підсумками чотирьох днів. Водночас у готівковому сегменті фізичні особи продали валюти на \$252 млн за чотири дні, тоді як придбали за цей же час \$283 млн.

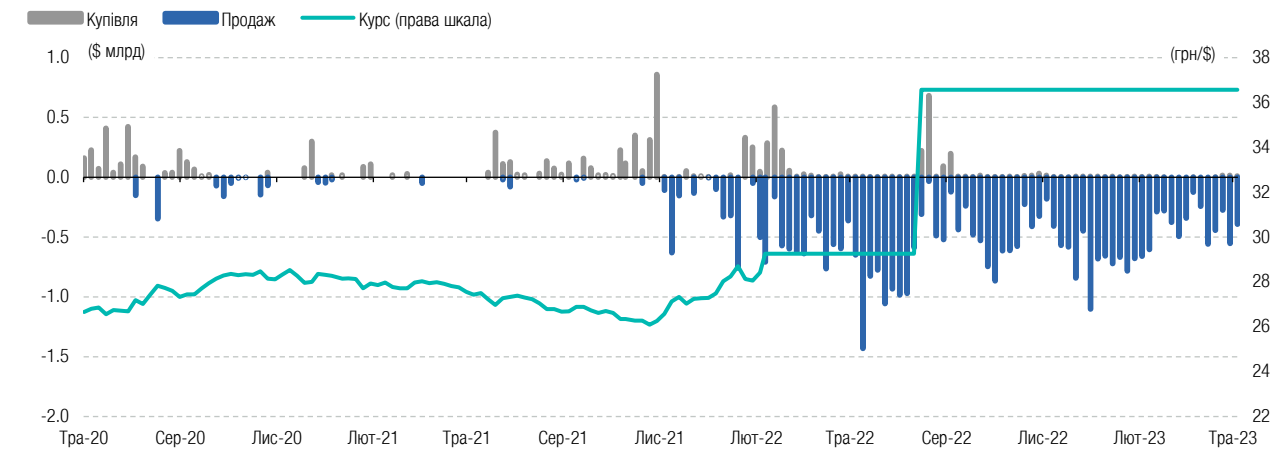
У підсумку курс готівкової гривні посилювався приблизно на пів відсотка, або 20 копійок, до 37.1-37.7 грн/\$, що є максимумом з початку року. Загалом із початку року укріплення складає більш ніж 7%, або приблизно три гривні. Спред між курсами купівлі й продажу збувся ще на 3 копійки - до 56 копійок. Різниця готівкового курсу з курсом, який значна частина банків використовує для карткових розрахунків і для придбання валюти з розміщенням на депозитах, збулася до приблизно 30 копійок.

Погляд ICU: Міжбанківський валютний ринок залишається під контролем НБУ без значних змін в обсягах купівлі та продажу валюти клієнтами (юрособами) банків. Водночас на готівковому ринку пропозиція валюти покращується, що продовжує посилювати курс гривні. Через це фізособи не зацікавлені в придбанні валюти для депозитів, а віддають перевагу придбанню готівкової валюти за курсом, який майже не відрізняється від безготівкового. Це також і причина збільшення продажу безготівкової валюти, оскільки курс продажу валюти в безготівковій формі майже не відрізняється від готівкового.

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.