

Фінансовий тижневик

Зміна акцентів на ринку ОВДП

Стислий виклад коментарів

Огляд міжнародних ринків

Угода про «боргову стелю» США близька до затвердження

Підвищення ймовірності узгодження «боргової стелі» та ажіотаж навколо перспектив штучного інтелекту сприяли зростанню американських індексів акцій, проте виявилися недостатніми для європейських та азіатських ринків. Вартість же боргових активів знижувалася через посилення очікувань вищих ставок ФРС.

Ринки державних облігацій

Зміна акцентів на ринку ОВДП

Нерезиденти почали реагувати на нові регуляції НБУ щодо репатріації доходу за ОВДП – обсяги торгів ОВДП зосередилися у випусках з виплатами не раніше вересня цього року.

Ріст цін єврооблігацій припинився

Ситуативний попит на українські єврооблігації вичерпався, наприкінці тижня ціни знижувалися.

Валютний ринок

Готівкова гривня стабілізувалася

Курс готівкової гривні впродовж минулого тижня коливався незначно й за підсумками тижня не змінився.

ПОНЕДІЛОК, 29 ТРАВНЯ 2023

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 26 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)	211,804	+6.92	+304.86
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	409,049	-3.60	+116.45

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 26 травня 2023¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	694,346	-0.01	+61.44
Банки	547,530	-0.38	+1.72
Резиденти ³	112,189	-3.56	+52.79
Фіз.особи ⁴	38,480	-3.60	+36.59
Нерезиденти ⁵	43,675	-21.38	-39.03
Всього	1,439,633	-1.33	+26.10

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 26 травня 2023)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	36.9505	+0.01	+24.89
EUR/USD	1.0723	-0.76	-0.02
Індекс долара ²	104.206	+0.98	+2.33
Індекс гривні ³	111.456	+0.40	-18.20

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 29 травня 2023)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	18.00	16.00
12 місяців	21.00	18.00
Два роки	23.00	20.00
Три роки	23.50	20.50
12 місяців (\$)	6.00	4.50
Два роки (\$)	N/A	N/A

Джерело: ICU.

Огляд міжнародних ринків

Угода про «боргову стелю» США близька до затвердження

Підвищення ймовірності узгодження «боргової стелі» та ажіотаж навколо перспектив штучного інтелекту сприяли зростанню американських індексів акцій, проте виявилися недостатніми для європейських та азійських ринків. Вартість же боргових активів знижувалася через посилення очікувань вищих ставок ФРС.

Протягом минулого тижня в центрі уваги залишався процес переговорів між адміністрацією Президента США і Республіканською партією щодо нового рівня «боргової стелі». І якщо на початку тижня відсутність прогресу в переговорах значно погіршила настрої, то у кінці зближення позицій сторін спричинила ралі.

Додатковим потужним сприятливим фактором для американських індексів акцій став сильний фінансовий звіт за 1кв23 одного з провідних виробників мікросхем - компанії Nvidia. Прогнози компанії своїх продажів у цьому кварталі на 50% перевищили оцінки аналітиків. Керівництво Nvidia пояснило це високим попитом на мікросхеми, що забезпечують роботу штучного інтелекту (AI). У результаті акції Nvidia тільки за четвер злетіли на 24% до рекордних значень. Новини також підтримали котирування таких великих гравців у галузі AI, як Microsoft і Alphabet.

Тим часом згідно з попередніми травневими даними індексів PMI у США та Єврозоні загальноекономічна активність зросла понад очікування. Головним рушієм цього зростання залишається сектор послуг, тоді як виробничий сектор надалі продовжує сповільнюватися. Дані PMI засвідчують відносну стійкість західних економік, проте також означають зберігання інфляційного тиску.

Оприлюднений протокол травневого засідання ФРС показав неоднотайність позицій членів її керівництва. Більш помірно налаштовані учасники засідання виступали за обережнішу монетарну політику, тоді як «яструби» наполягали на виключенні навіть імовірності зниження ставок цього року й допускали можливість подальшого їхнього підвищення. Новим аргументом на підтримку позицій «яструбів» стало квітневе прискорення росту цінового індексу персональних споживчих витрат (PCE), всупереч очікуванням його сповільнення. Ф'ючерсні котирування федеральних коштів відреагували на це ростом імовірності підняття ставок ФРС на 25 б.п. на червневому засіданні до 60% з 40% станом на початок тижня.

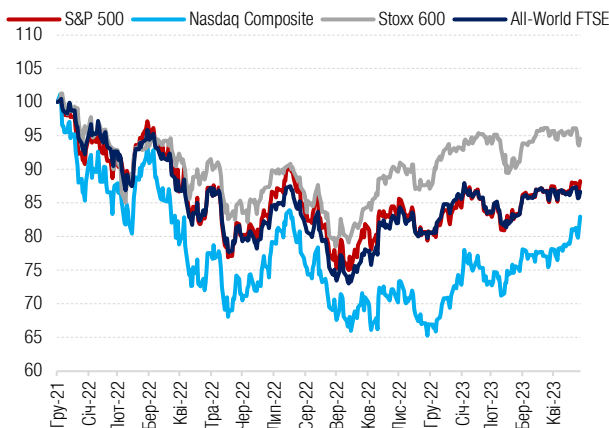
За підсумками тижня динаміка ринків акцій виявилася змішаною. Посилення очікувань узгодження «боргової стелі» й ажіотаж навколо AI допомогли зрости американським S&P 500 і Nasdaq Composite, на 0.3% і 2.5% відповідно. Водночас впливу цих факторів виявилось недостатньо для європейського Stoxx 600: під тиском новин про зниження ВВП Німеччини за 1кв23 і вищої за очікування інфляції Великобританії індекс зазнав найбільшого зниження за два місяці – на 1.6%. Глобальний All-World FTSE знизився на 0.6%: на індексі також позначилися сигнали слабкого відновлення росту китайської економіки. Вартість казначейських облігацій США під тиском очікувань вищих ставок знизилася: відповідно дохідності десятирічних паперів піднялися на 13 б.п. до 3.80%, а дворічних – на 30 б.п. до 4.56%. Індекс долара США DXY укріпився за тиждень на 1% до 104.2. Індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBI, знизився на 0.3%.

Очікування вищих ставок і слабкі економічні дані з Китаю спричинили переважно негативні настрої на ринках сировини. Серед нечисленних винятків були ціни на нафту – завдяки очікуванням нових скорочень видобутку країнами ОПЕК+. Також зросли

побоювання нестабільної пропозиції пшениці та кукурудзи, незважаючи на продовження угоди про чорноморський зерновий коридор.

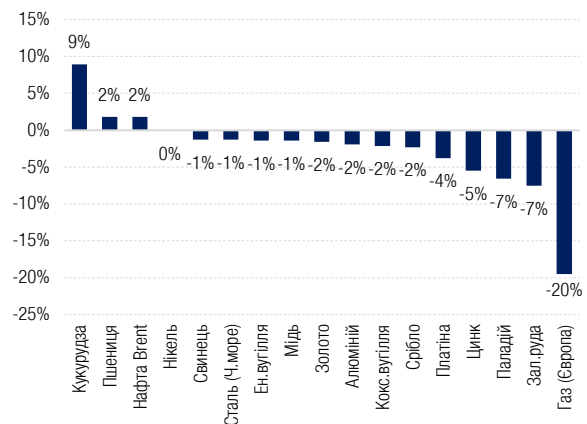
Погляд ICU: Хоча протягом минулих вихідних представники адміністрації США й Республіканської партії досягли принципової згоди щодо підвищення рівня «боргової стелі», її ще мають затвердити члени обох палат Конгресу. Отже, невизначеність зберігатиметься до моменту остаточного затвердження угоди, тим більше що вона може зустріти спротив з боку членів як Республіканської, так і Демократичної партії. Втім, успішне затвердження залишається найбільш імовірним сценарієм. Це дасть новий поштовх полегшення ринкам найбільш ризикових активів – акцій і облігацій з низьким інвестиційним рейтингом, хоча успішність угоди вже здебільшого врахована в ціні котировань.

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



Джерело: Bloomberg, ICU.

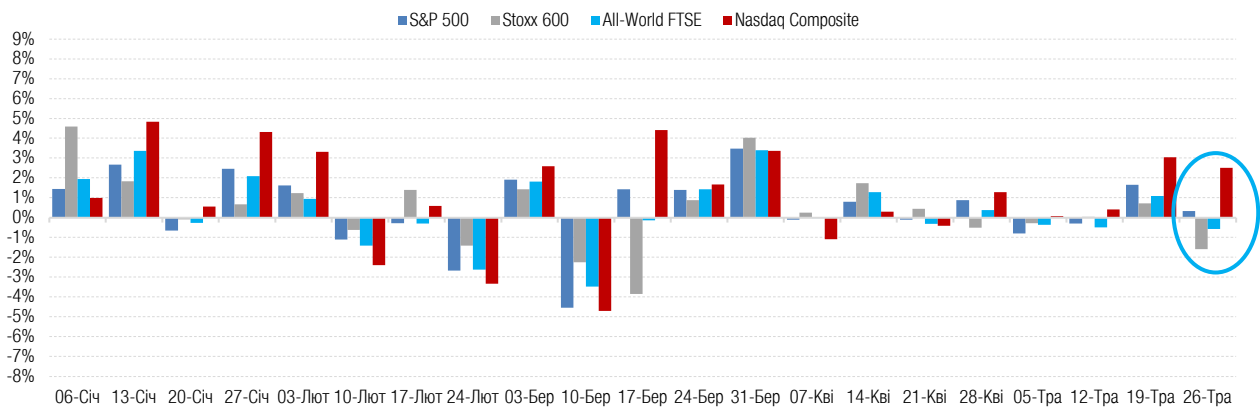
Графік 2. Тижнева динаміка ключових цін на сировину, %



Джерело: Bloomberg, ICU.

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

Щільно орієнтований на сектор високих технологій індекс Nasdaq Composite зріс за останні чотири тижні на 10% і на 24% з початку року



Джерело: Bloomberg, ICU.

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

Ринки державних облігацій

Зміна акцентів на ринку ОВДП

Нерезиденти почали реагувати на нові регуляції НБУ щодо репатріації доходу за ОВДП – обсяги торгів ОВДП зосередилися у випусках з виплатами не раніше вересня цього року.

На первинному аукціоні Мінфін залучив до бюджету 10.8 млрд грн, з яких лише 3.2 млрд грн у гривні. Одним із розміщених випусків були нові "резервні" ОВДП з погашенням у 2026 році. Найбільше, 7.6 млрд грн (\$208 млн), залучено у валюті. Детальніше в [огляді аукціону](#).

Зменшилися минулого тижня портфелі майже всіх груп інвесторів. Найбільше скоротився портфель нерезидентів - на 11.6 млрд грн. Незначний приріст був лише портфеля територіальних громад.

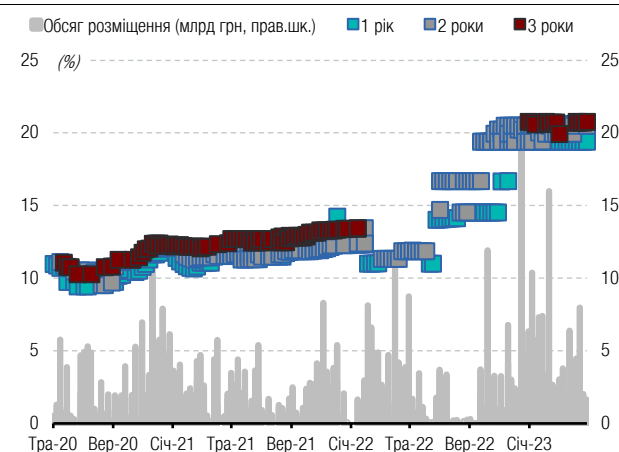
Торгівля гривневими ОВДП на вторинному ринку збільшилася як за обсягом торгів, так і кількістю угод: 8.8 млрд грн у 7 тис угод минулого тижня й 7.8 млрд грн у 6.1 тис угод тижнем раніше. Але змінилися інструменти, які торгувалися найбільше. Лідером торгів стали облігації з погашенням у вересні цього року. Обсяг торгів ними склав 2.1 млрд грн, або 24% усіх торгів гривневими ОВДП. Також багато торгувалися "резервні" ОВДП з погашенням у квітні 2025 року (1.2 млрд грн або 14%) й облігації з погашенням наприкінці жовтня 2024 року, які Мінфін розмістив на аукціоні (1.3 млрд грн або 15%).

Погляд ICU: *Значне скорочення портфеля нерезидентів свідчить, що вони могли володіти приблизно половиною всього погашеного минулої середі випуску гривневих облігацій у розрахунку на можливість репатріації отриманого доходу. Але портфель іноземних інвесторів зменшувався й у інші дні, тож вони продавали облігації, які після зміни правил репатріації більше не давали їм змоги вивести купонний дохід. Водночас активність торгами облігаціями, що мають виплати купонів восени – тобто відповідають уточненим вимогам НБУ для репатріації – свідчить, що ці інструменти могли купувати нерезиденти.*

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

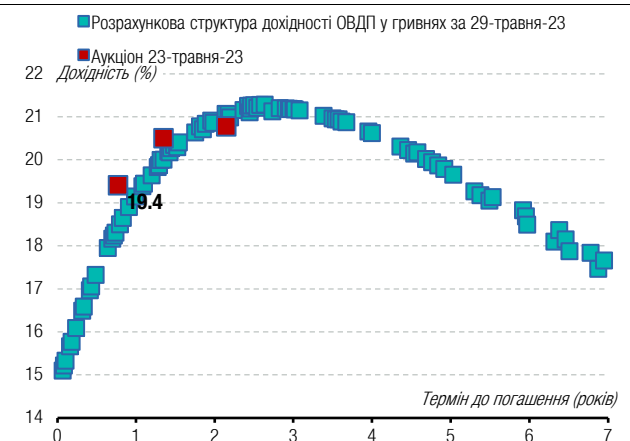
Графік 4. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: МФУ, ICU.

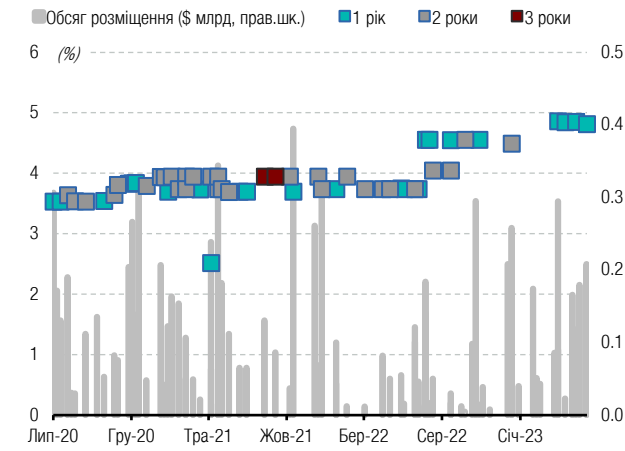
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



Джерело: НБУ, МФУ, ICU.

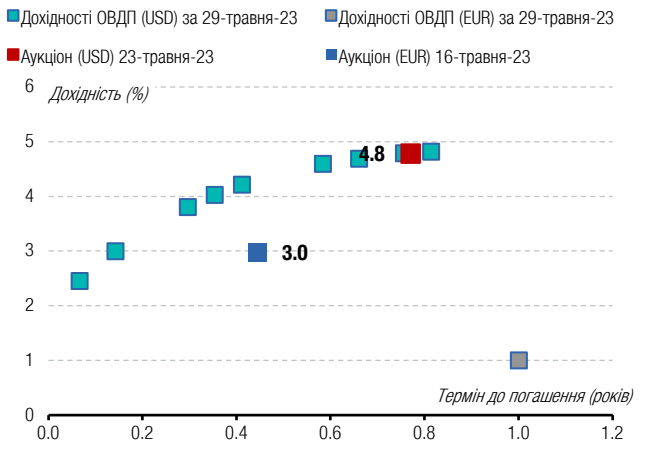
Графік 5. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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.

Ріст цін єврооблігацій припинився

Ситуативний попит на українські єврооблігації вичерпався, наприкінці тижня ціни знижувалися.

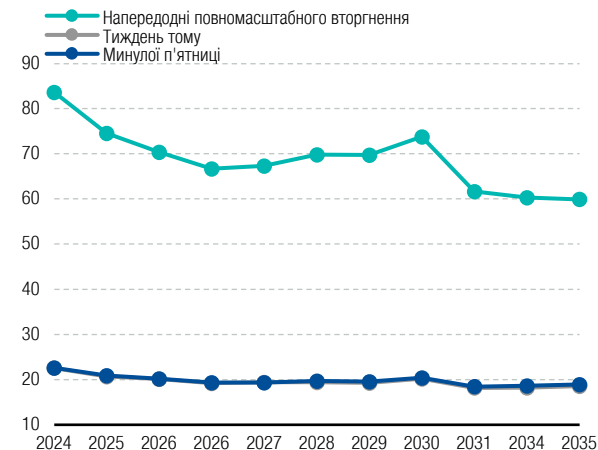
Минулого вівторка ціни єврооблігацій досягли локального максимуму на рівні 19-23 центи на долар зі звуженням діапазону цін паперів різної строковості до 8%. Але вже в середу ціни почали знижуватися та за підсумками тижня повернулися приблизно на рівень попередньої п'ятниці, але з дещо вужчим діапазоном – 10% проти 11% за тиждень до цього. ВВП-варанти минулого вівторка коштували 30 центів за долар умовного номіналу, але до кінця тижня подешевшали на 2 відсотки до 29 центів.

Погляд ICU: Через те що попит був від одного чи кількох учасників ринку і його не підтримала більшість інвесторів, ріст цін був короточасним. Однак завдяки йому ціни єврооблігацій зблизилися й розташувалися у значно вужчому діапазоні, ніж на початку травня.

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

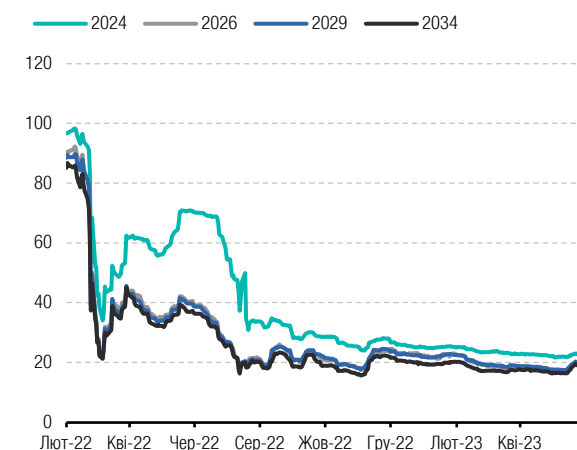
Графік 6. Ціни українських єврооблігацій

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

Готівкова гривня стабілізувалася

Курс готівкової гривні впродовж минулого тижня коливався незначно й за підсумками тижня не змінився.

У системно важливих банках курс гривні залишився на тому ж рівні, що й у попередню п'ятницю – 37.09-37.65 грн/\$. Це максимально близький рівень до курсу для карткових операцій і купівлі-продажу безготівкової валюти. Порівняно з картковими рахунками вартість готівкового долара в касах банків вища на 35 і 16 копійок для курсу купівлі і продажу валюти банками. Обсяги купівлі-продажу населенням валюти минулого тижня майже не змінилися.

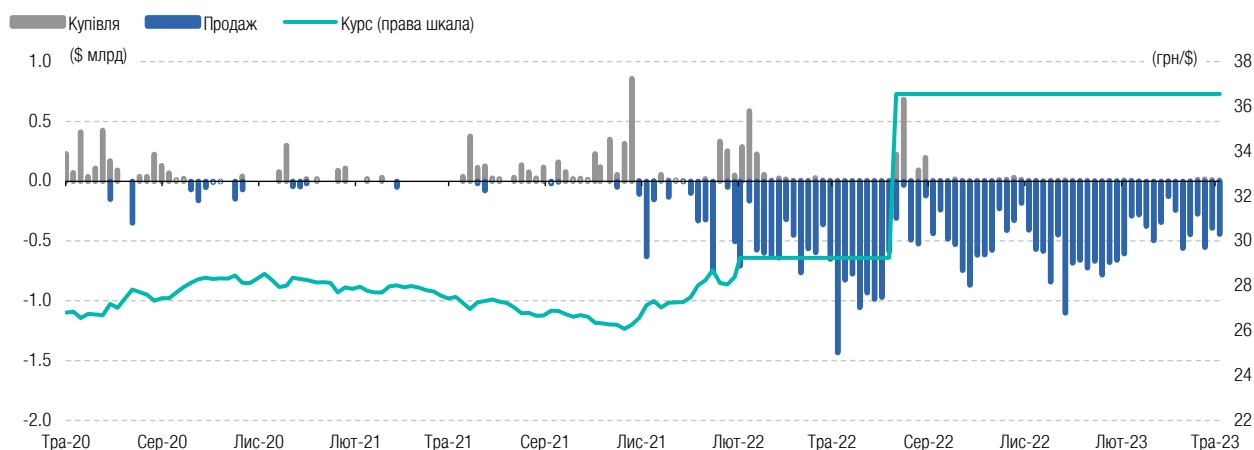
Водночас на міжбанківському ринку потреба клієнтів банків (юросіб) у валюті ще більше переважала продаж ними валюти, і за чотири дні вони придбали на \$188 млн більше ніж продали, що на 13% більше, ніж за аналогічний період попереднього тижня. Через це НБУ довелося збільшити обсяг інтервенцій із продажу валюти до \$442 млн, або на \$50 млн (13%) більше порівняно з попереднім тижнем.

Погляд ICU: Роздрібний ринок наразі достатньо наповнений валютою, тож курс гривні для різних банківських продуктів уже максимально стабілізувався й зблизився. Курс готівкової гривні коливається несуттєво й наразі є максимальним із липня минулого року, коли НБУ переглянув офіційний курс гривні і разово його послабив. Міжбанківський ринок залишається під контролем НБУ із незначними ситуативними коливаннями обсягу тижневих інтервенцій.

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.

