

Фінансовий тижневик

Зниження ставок за ОВДП триває

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 24 ЛИПНЯ 2023

Огляд міжнародних ринків

Ринки все менше вірять у рецесію

Тривала хвиля оптимізму щодо економічних перспектив та очікування близького кінця циклу підвищення ставок сприяли помірному зростанню ринків акцій минулого тижня, незважаючи на змішані макроекономічні дані й низку розчарувань від фінансових результатів корпорацій.

Ринки державних облігацій

Триває зниження ставок на первинних аукціонах

Минулого тижня за військовими облігаціями з терміном обігу 18 місяців Міністерство фінансів знизило ставки вже до 18.9% порівняно з 19.5% на початку червня.

Корекція цін єврооблігацій після активного ралі

Ралі на ринку українських єврооблігацій завершилося невеликою корекцією цін.

Валютний ринок

НБУ знову збільшив обсяг інтервенцій

Дисбаланс на міжбанківському валютному ринку минулого тижня збільшився, потребуючи більших інтервенцій НБУ. Готівковий ринок залишається стабільним.

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

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	25.00	+0bp	+0bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	9.76	+0bp	+0bp
Корражунки банків ³ (млн грн)	195,186	+2.05	+242.80
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	513,597	+3.53	+234.10

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 липня 2023¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	691,846	+0.00	+30.88
Банки	557,540	-0.23	+9.30
Резиденти ³	115,166	-2.59	+82.59
Фіз.особи ⁴	40,067	-7.85	+45.86
Нерезиденти ⁵	50,611	+2.56	-29.32
Всього	1,457,364	-0.42	+21.34

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 липня 2023)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	36.7922	-0.47	+0.11
EUR/USD	1.1124	-0.93	+8.74
Індекс долара ²	101.071	+1.16	-5.46
Індекс гривні ³	111.947	+1.15	-0.98

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 (за 24 липня 2023)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	18.00	16.00
12 місяців	20.00	18.00
Два роки	21.00	19.50
Три роки	21.50	19.75
12 місяців (\$)	6.00	4.50
Два роки (\$)	N/A	N/A

Джерело: ICU.

Огляд міжнародних ринків

Ринки все менше вірять у рецесію

Тривала хвиля оптимізму щодо економічних перспектив та очікування близького кінця циклу підвищення ставок сприяли помірному зростанню ринків акцій минулого тижня, незважаючи на змішані макроекономічні дані й низку розчарувань від фінансових результатів корпорацій.

Деякі дані, оприлюднені минулого тижня, засвідчили, що глобальна економіка продовжує сповільнюватися. Промисловий індекс США Yew York Empire State Factory Index знизився в липні, хоча й менше, ніж очікувалось. Місячне зростання американських роздрібних продажів усупереч очікуванням сповільнилося в червні до 0.2% з 0.5% у травні. Водночас ріст ВВП Китаю за 2кв23 сповільнився до 0.8% кв/кв з 2.2% у 1кв23. Таке різке сповільнення росту китайської економіки може також значно зашкодити ЄС через тісні торговельні взаємини.

Сильні фінансові результати багатьох компаній за 2кв23 дещо компенсували негативний вплив макроекономічних даних. Утім, квартальні звіти й коментарі менеджменту деяких корпорацій розчарували. Зокрема, обсяги продажів і прибутки компанії Tesla перевершили очікування, втім, скорочення прибуткової маржі й наміри керівництва й надалі знижувати ціни автомобілів обвалили за день ціни акцій компанії майже на 10%. Акції компанії Netflix упали за день більше ніж на 8%, після того як обсяги продажів за минулий квартал виявилися нижчими від прогнозованих, а прогнози менеджменту на 3кв23 розчарували. Нижче консенсус-прогнозу виявилися прибутки інвестиційного банку Goldman Sachs.

Падіння акцій Tesla і Netflix було достатньо, щоб знизився на 0.6% за тиждень індекс Nasdaq Composite, який тісно пов'язаний із сектором високих технологій. Водночас інший американський індекс S&P 500 зміг завершити тиждень ростом 0.7%. Зросли також європейський Stoxx 600 (+1%) і глобальний All World FTSE (+0.2%), хоча останній і перебував під тиском падіння китайських акцій. Дохідності казначейських облігацій США залишилися майже незмінними - 3.83% (+0.3 б.п.) для десятирічних і 4.84% (+7 б.п.) для дворічних паперів. Індекс долара США DXY підріс за тиждень на 1.2% до 101.1. Водночас індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBI, виріс на незначну 0.1%.

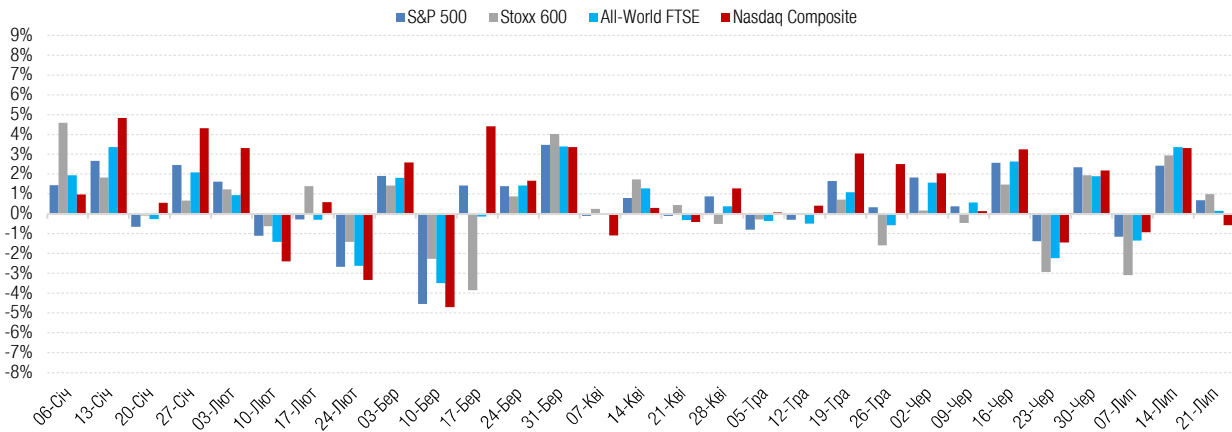
На ринках сировини слабкі дані росту ВВП Китаю негативно відобразилися перш за все на цінах індустриальних металів і нафти. Найбільше ж тижневе зростання (+12%) сталося для цін на пшеницю через вихід росії з Чорноморської зернової ініціативи, а також її інтенсивні ракетні обстріли інфраструктури українських чорноморських портів. Найбільше тижневе падіння (-3%) знову показали ціни на природний газ у Європі на тлі слабого попиту й відновлення активних поставок імпортного СПГ до регіону.

Погляд ICU: Хвиля оптимізму, яку викликали сповільнення інфляції у червні, сильний ринок зайнятості та стійкий споживчий попит у США, продовжила підтримку ринків акцій минулого тижня, незважаючи на нові сигнали економічного сповільнення. Ринкові гравці укріплюються в думці, що рецесії в найближчому майбутньому вдасться уникнути. Ейфорія ринків та піднесені споживчі настрої підвищують імовірність нового прискорення інфляції і не можуть не викликати занепокоєння ФРС. Чергове підвищення ставок на засіданні ФРС цього тижня вважається ринками високо ймовірним, тож головну увагу інвестори зосередять на супровідній заяві центрального банку й коментарях його голови Джерома Пауелла.

Також цього тижня звітуватиме більшість компаній-лідерів техносектору. Різка негативна реакція ринків на в цілому сильні, але неоднозначні фінансові звіти Tesla і Netflix показала, що очікування від великих технологічних компаній із перегрітою вартістю можуть виявитися надто завищеними.

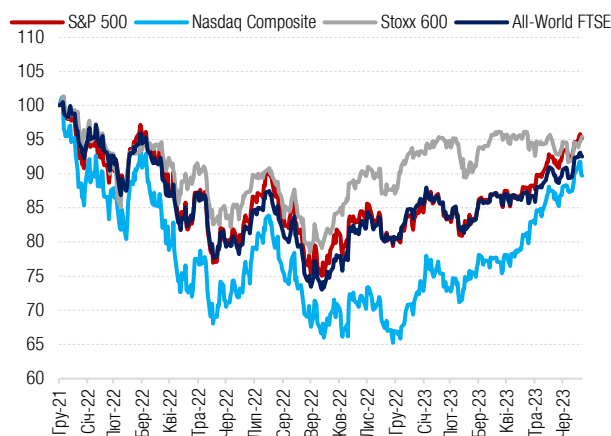
Графік 1. Тижнева динаміка фондових індексів у 2023, %

Послаблення страхів рецесії сприяло помірному зростанню більшості провідних фондових індексів незважаючи на змішані макроекономічні дані і низку розчарувань від фінансових результатів корпорацій



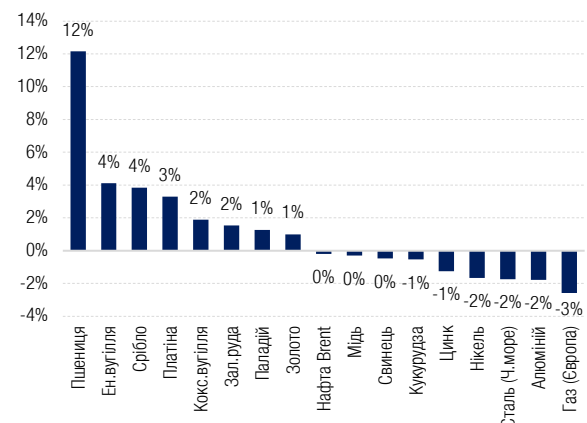
Джерело: Bloomberg, ICU.

Графік 2. Ключові світові фондові індекси, 1/1/22=100



Джерело: Bloomberg, ICU.

Графік 3. Тижнева динаміка ключових цін на сировину, %



Джерело: Bloomberg, ICU.

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

Ринки державних облігацій

Триває зниження ставок на первинних аукціонах

Минулого тижня за військовими облігаціями з терміном обігу 18 місяців Міністерство фінансів знизило ставки вже до 18.9% порівняно з 19.5% на початку червня.

На первинному аукціоні минулого вівторка Мінфін розмістив переважно військові ОВДП та "резервні" облігації, залучивши до бюджету 5.7 млрд грн, знизивши ставки за військовим ОВДП та відхиливши більше половини попиту на "резервні" облігації. Більше деталей в [огляді аукціону](#).

На вторинному ринку обсяг торгів гривневими ОВДП скоротився на 26% до 5.3 млрд грн і зосередився знову в облігаціях із погашенням у лютому 2025 року – 37% усього обсягу торгів гривневими ОВДП.

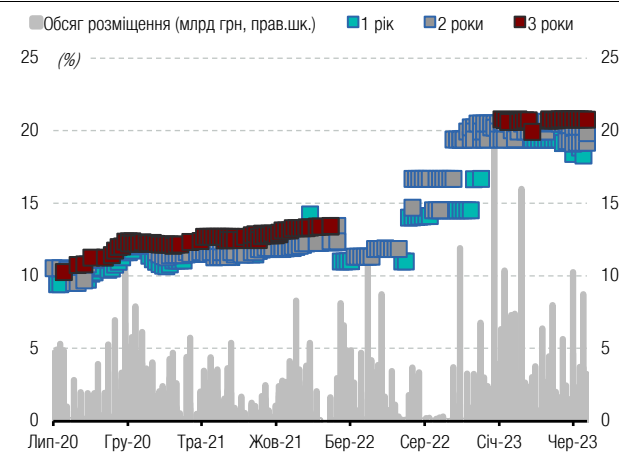
За підсумками тижня портфелі інвесторів скоротилися після погашення валютних облігацій у четвер, окрім портфеля нерезидентів, які майже не купують такі інструменти. Нерезиденти ж збільшили вкладення в ОВДП на 1.1 млрд грн за рахунок придбання гривневих облігацій.

Погляд ICU: Динаміка торгів ОВДП та змін портфелів інвесторів дозволяє припускати, що іноземці продовжили змінювати строкову структуру портфелів ОВДП для оптимізації можливостей репатріації інвестованих коштів. Вони, ймовірно, зменшували вкладення в облігації з погашенням у лютому 2025 року, натомість купуючи військові або "резервні" ОВДП на первинному ринку. Користуючись великим попитом на ОВДП, Міністерство фінансів продовжує знижувати ставки за ними, окрім "резервних". Очікування зниження облікової ставки НБУ, яке може відбутися вже цього тижня, буде ще більше тиснути завтра на ставки на первинному аукціоні.

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

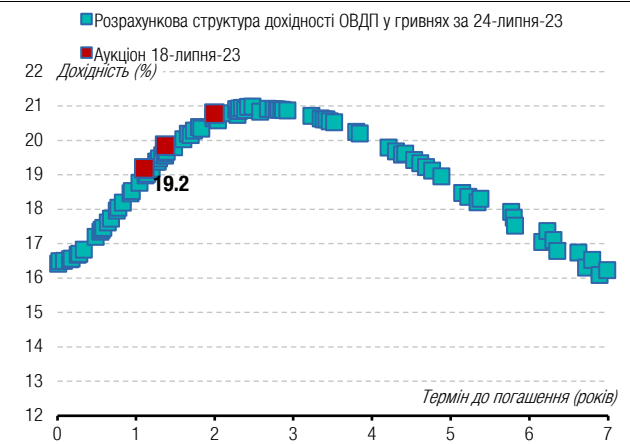
Графік 4. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: МФУ, ICU.

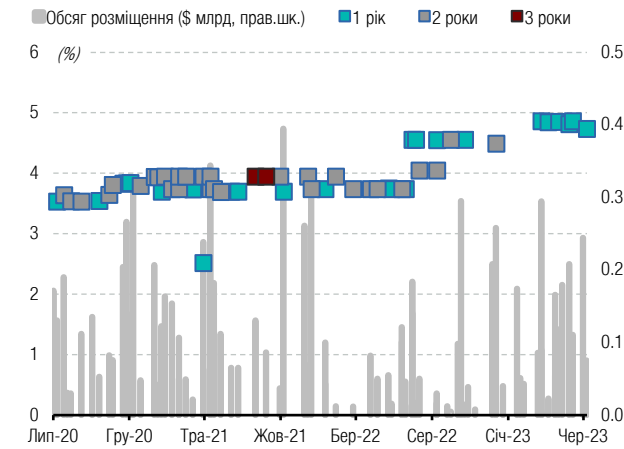
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



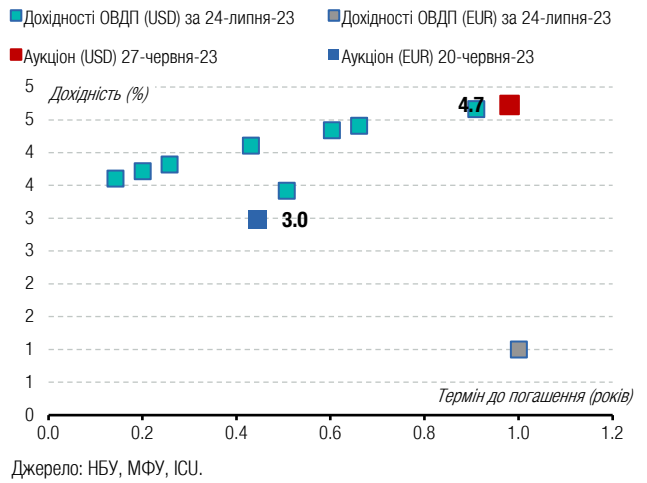
Джерело: НБУ, МФУ, ICU.

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)



Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



Корекція цін єврооблігацій після активного ралі

Ралі на ринку українських єврооблігацій завершилося невеликою корекцією цін.

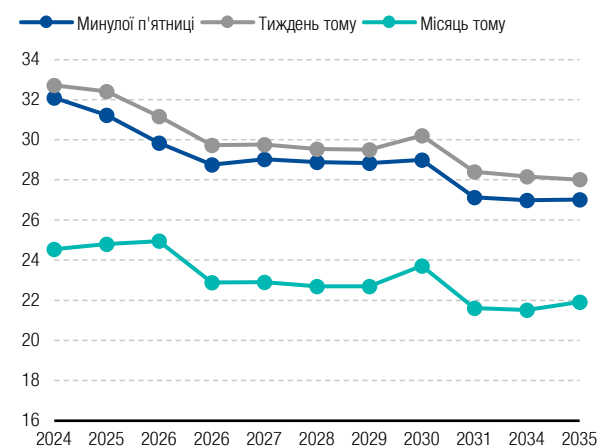
За минулий тиждень українські доларові папери подешевшали в середньому на 3% до 27-32 центів на долар. Діапазон цін на інструменти з різним терміном обігу розширився з 7.9% до 8.8%. ВВП-варанти подешевшали на півтора відсотка і коштували в п'ятницю трошки менше 45 центів на долар умовного номіналу.

Погляд ІСУ: Вплив позитивних новин із Саміту НАТО у Вільнюсі вичерпався в понеділок, і єврооблігації стали дешевшати. За відсутності важливих економічних новин чи повідомлень із фронту варто очікувати дрейфування цін відповідно до динаміки єврооблігацій інших ринків, що розвиваються.

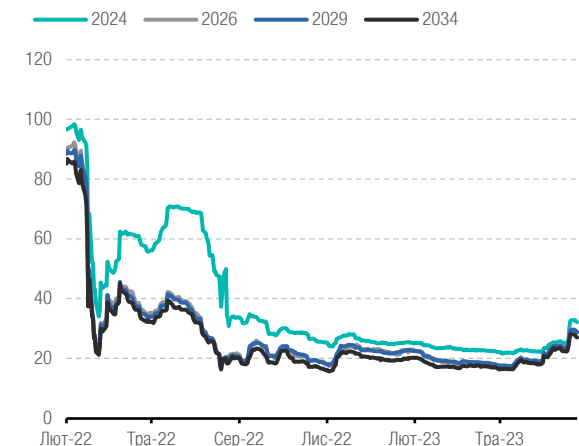
Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

Графік 6. Ціни українських єврооблігацій

Ціни доларових єврооблігацій (центів за долар номінальної вартості) за попередній робочий день, тиждень та місяць тому



Ціни низки єврооблігацій у доларах США з початку лютого 2022 року



Валютний ринок

НБУ знову збільшив обсяг інтервенцій

Дисбаланс на міжбанківському валютному ринку минулого тижня збільшився, потребуючи більших інтервенцій НБУ. Готівковий ринок залишається стабільним.

На міжбанківському ринку клієнти банків (юрособи) за чотири робочі дні минулого тижня зменшили продаж валюти на 4%, а обсяги купівлі ними валюти зросли майже на 10% порівняно з аналогічним періодом попереднього тижня. Тож за неповний тиждень попит на валюту серед клієнтів банків переважив пропозицію на \$206 млн, змусивши НБУ збільшити обсяг інтервенцій з продажу іноземної валюти на 48% до \$595 млн - найбільшого обсягу з кінця лютого цього року.

Роздрібний ринок залишається стабільним із перевагою продажу валюти над купівлею сьомий тиждень поспіль. Минулого тижня курс гривні до долара США на готівковому ринку посилювався ще на декілька копійок, залишаючись неподалік від 36.6-37.4 грн/\$ (у середньому в системно важливих банках), як і в попередні кілька тижнів.

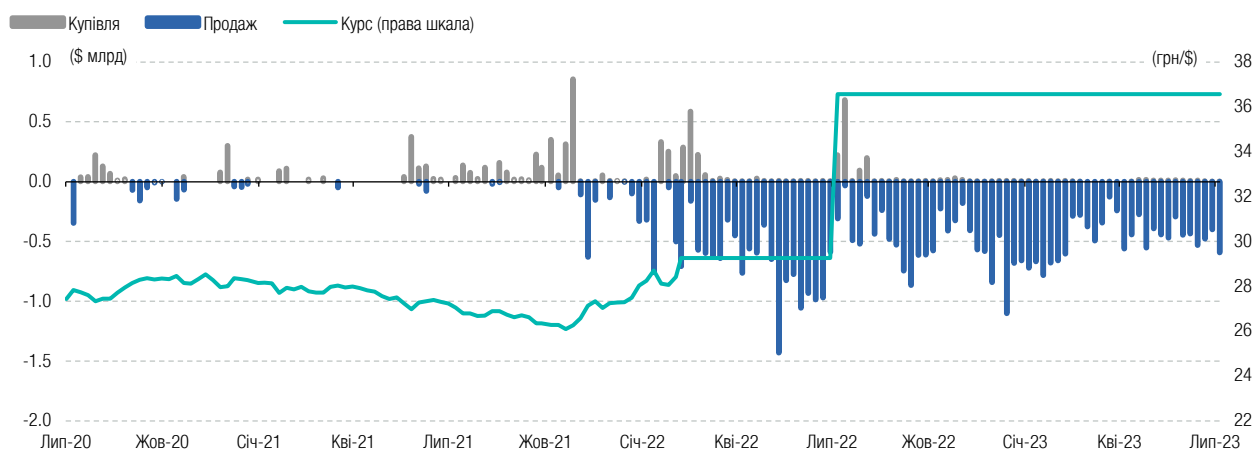
Минулої п'ятниці виповнився рівно рік, як НБУ прийняв рішення щодо разового ослаблення офіційного курсу гривні. За цей час готівковий ринок пережив ослаблення курсу гривні до майже 42 грн/\$, а наразі міцніший більше ніж на гривню порівняно з рівнем рік тому.

Погляд ICU: Міжбанківський ринок, схоже, одразу відчує психологічний вплив відмови росії від продовження "зернової угоди" через зменшення продажу аграріями валюти, яку вони, ймовірно, вирішили зберегти для оплати імпорتنих контрактів. Однак потреба в інтервенціях НБУ збільшилася несуттєво, залишаючи загальний обсяг на прийнятному рівні. Водночас роздрібний ринок відчуває тривалу перевагу пропозиції валюти над попитом. Насиченість ринку валютою продовжує підтримувати міцний курс гривні на готівковому ринку, зберігаючи максимальну наближеність до офіційного курсу, який є незмінним вже рік.

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.

