

Фінансовий тижневик

Валютний ринок під психологічним впливом

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 21 СЕРПНЯ 2023

Огляд міжнародних ринків

Перспективи вищих ставок на довший період часу знову непокоять ринки

Минулого тижня кращі за очікування макроекономічні дані США й фокус керівництва ФРС на боротьбі з інфляцією сприяли зростанню доходностей на ринках облігацій і тиснули на котирування акцій.

Ринки державних облігацій

На ринку ОВДП переважно активні резиденти

Минулого тижня найбільшу активність на ринку державних облігацій проявляли вітчизняні інвестори, тоді як нерезиденти торгували менше і зменшували свої вкладення в гривневі інструменти.

Ціни єврооблігацій знову скоригувалися

Минулого тижня українські єврооблігації подешевшали, що відображало глобальний тренд щодо ринків, які розвиваються.

Валютний ринок

Валютний ринок під психологічним впливом

Готівкова гривня продовжила слабшати минулого тижня, а населення знову більше купувало валюти, ніж продавало. На міжбанківському ринку пропозиція валюти також зменшилася.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 18 серпня 2023)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	22.00	+0бр	-300бр
Ставка О/Н ² (міжбанк)	9.76	+0бр	+0бр
Корражунки банків ³ (млн грн)	184,290	-14.49	+174.90
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	511,266	+4.65	+190.96

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 18 серпня 2023¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	691,846	+0.00	+23.64
Банки	567,260	+0.78	+10.20
Резиденти ³	122,230	+0.27	+84.40
Фіз. особи ⁴	47,826	+2.95	+59.13
Нерезиденти ⁵	50,525	-0.71	-27.93
Всього	1,481,851	+0.40	+19.39

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 18 серпня 2023)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	36.8653	-0.19	+0.75
EUR/USD	1.0873	-0.69	+7.79
Індекс долара ²	103.375	+0.52	-3.82
Індекс гривні ³	113.247	+0.68	-0.99

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 21 серпня 2023)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	18.00	16.00
12 місяців	20.00	18.00
Два роки	20.50	19.00
Три роки	21.00	19.50
12 місяців (\$)	6.00	4.50
Два роки (\$)	N/A	N/A

Джерело: ICU.

Огляд міжнародних ринків

Перспективи вищих ставок на довший період часу знову непокоять ринки

Минулого тижня кращі за очікування макроекономічні дані США й фокус керівництва ФРС на боротьбі з інфляцією сприяли зростанню дохідностей на ринках облігацій і тиснули на котирування акцій.

Американська економіка залишається стійкою до найвищих за останні двадцять років ставок, що засвідчила ціла низка статистичних даних за липень. Роздрібні продажі за липень виросли на 0.7% м/м у порівнянні з очікуваними консенсус-прогнозом 0.4%. Обсяги розпочатого будівництва приватних будинків на одну сім'ю, які складають переважну частину загальних обсягів будівництва житла, підскочили в липні на 6.7% м/м. Водночас щотижневий звіт Департаменту праці зафіксував зниження заяв американців на допомогу з безробіття.

Стійкий споживчий попит і сильний ринок зайнятості підвищують імовірність швидшого росту цін. Згідно з оприлюдненим минулої середи протоколом липневого засідання ФРС більшість учасників не очікує рецесії у 2023, утім визнає значні ризики прискорення інфляції і можливість нових підвищень ставок.

Водночас продовжували погіршуватися економічні перспективи в Китаї. Оприлюднені минулого тижня дані за липень показали, що роздрібні продажі, капітальні вкладення і промислове виробництво у країні сповільнилися значно більше за очікування. До того ж обсяги нових кредитів у липні впали на 89% м/м до найнижчого рівня з 2009 р., незважаючи на те, що Народний банк Китаю продовжував знижувати ставки. Крім того знову посилюються страхи інвесторів щодо погіршення ситуації у китайському секторі нерухомості і секторі небанківських кредитних установ. Минулого тижня найбільший приватний девелопер країни, Country Garden, не виплатив купонів за своїми внутрішніми облігаціями, а велика китайська компанія з управління активами, Zhongrong International, пропустила виплати за своїми інвестиційними продуктами.

Додатковий негативний вплив на акції спричинили новини, що кредитна рейтингова агенція Fitch може знизити рейтинг цілої низки великих американських банків, включаючи JP Morgan Chase, Bank of America, Wells Fargo.

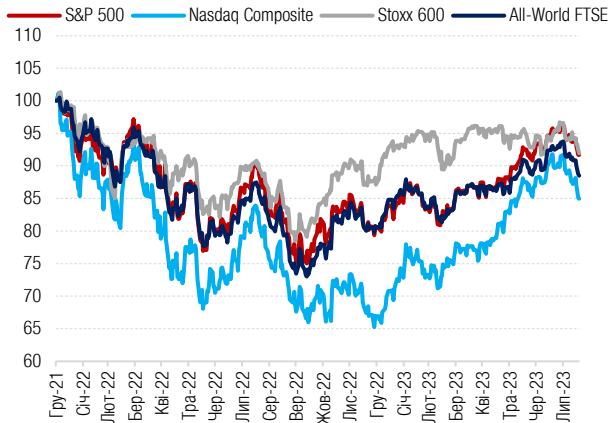
Як наслідок американські S&P 500 і Nasdaq Composite знизились вже третій тиждень поспіль, на 2.1% і 2.6%, відповідно. Глобальний All World FTSE впав на 2.4%, а європейський Stoxx 600 на 2.3%. Водночас дохідності казначейських облігацій США зросли: десятирічних облігацій – на 10 б.п. до 4.25%, а дворічних – на 5 б.п. до 4.94%. Індекс долара США DXY укріпився за тиждень на 0.5% до 103.4. Індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBI, впав на 2%.

Загальне погіршення апетитів до ризиків і невтішні новини з Китаю негативно вплинули на ринки сировини, зокрема на більшість цін промислових металів і нафту. Найпомітнішим винятком стали ціни на залізну руду, які зросли на 5% на сподіваннях посилення владою заходів стимулювання китайської економіки. Також зросли ціни на природний газ в Європі (+2%) та ціни на енергетичне вугілля (+4%) через загрозу страйку робітників низки австралійських заводів з виробництва скрапленого газу.

Погляд ICU: Зростання дохідностей американських казначейських облігацій до багаторічних максимумів суттєво збільшує їхню привабливість відносно акцій і вже спричинило відповідний перетік капіталів минулого тижня. Особливо вразливі позиції є зараз в акцій великих компаній технологічного

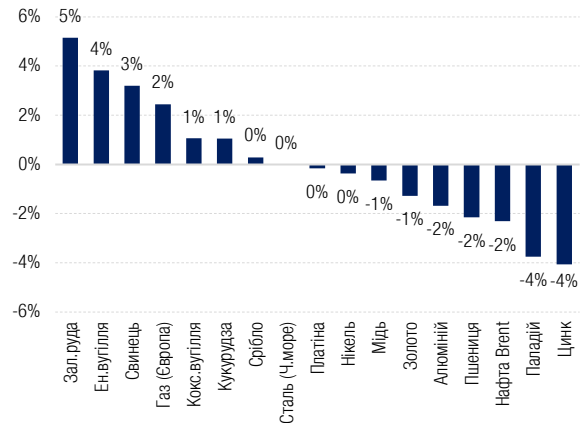
сектору, вартість яких виглядає завищеною в результаті ажіотажного попиту на них протягом останніх кількох місяців. Втім вищі ризики прискорення інфляції і жорсткішої риторики ФРС можуть підтримати подальше зростання доходностей казначейських облігацій, а отже продовжити тиск і на котирування акцій.

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



Джерело: Bloomberg, ICU.

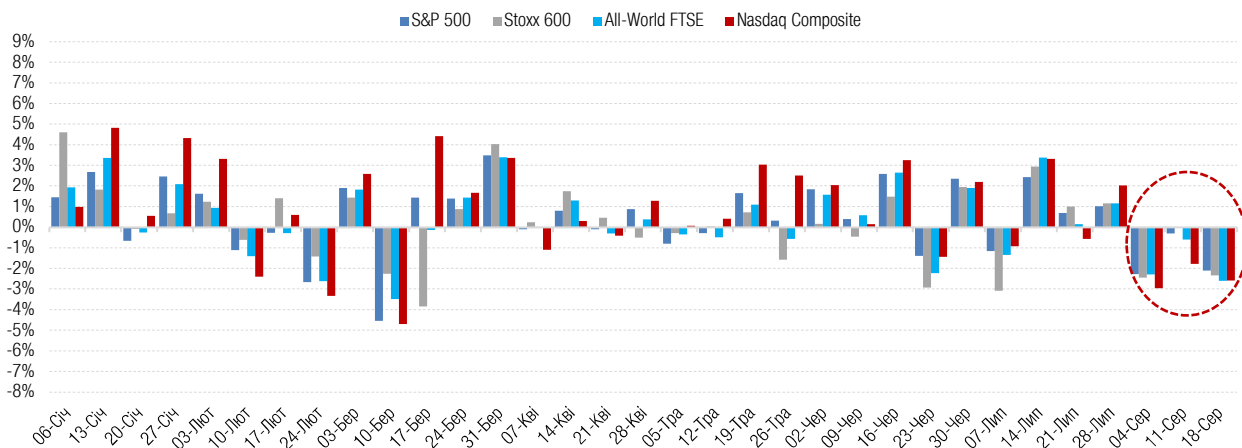
Графік 2. Тижнева динаміка ключових цін на сировину, %



Джерело: Bloomberg, ICU.

Графік 3. Тижнева динаміка фондових індексів у 2023, %

Провідні фондові індекси знижуються третій тиждень поспіль на тлі страхів триваліших високих ставок і зростання доходностей облігацій



Джерело: Bloomberg, ICU.

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

Ринки державних облігацій

На ринку ОВДП переважно активні резиденти

Минулого тижня найбільшу активність на ринку державних облігацій проявляли вітчизняні інвестори, тоді як нерезиденти торгували менше і зменшували свої вкладення в гривневі інструменти.

На первинному аукціоні Мінфін залучив 6.4 млрд грн, із яких понад 5 млрд грн було отримано від розміщення "резервних" облігацій. За всіма гривневими інструментами доходності не зазнали змін, оскільки переважна більшість попиту подавалась за ставками, близькими до максимальних задоволених ставок попереднього розміщення. Більше деталей в [огляді аукціону](#).

На вторинному ринку переважно торгувалися резервні облигації. З ними було укладено понад 60% загального обсягу торгів гривневими ОВДП. Майже весь обсяг торгів "резервними" ОВДП – це торгівля випуском із погашенням у липні 2026 року, який Мінфін розміщував на аукціоні минулого вівторка – майже 1.5 млрд грн або 56% торгів гривневими ОВДП за тиждень.

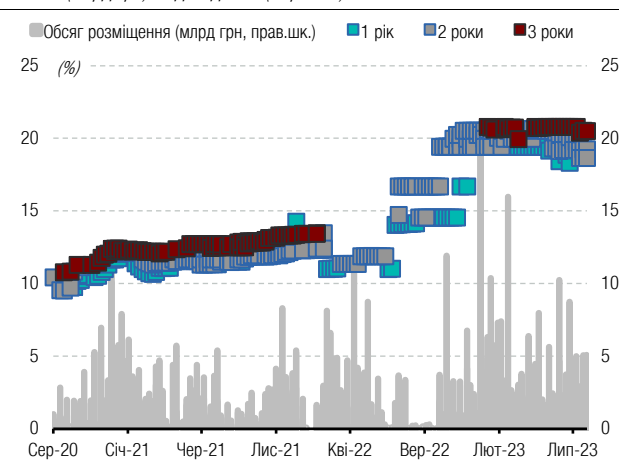
За підсумками минулого тижня очікувано саме банки найбільше наростили портфель, купуючи "резервні" облигації та перепродуючи їх між собою. Значно збільшили портфель і фізичні особи. Водночас нерезиденти два тижні поспіль зменшують свій портфель.

Погляд ICU: Банки наразі прискорили придбання "резервних" облигацій, оскільки НБУ дозволив із 11 серпня використовувати новий випуск для покриття частини обов'язкових резервів. Тож на аукціонах перед цією датою та після неї банки прагнули придбати якомога більше резервних облигацій. Оскільки Мінфін задовольнив лише 2/3 попиту на цей інструмент, частина банків прагнула докупити необхідний обсяг на вторинному ринку. Водночас нерезиденти очікують виплати цього тижня та у вересні, щоб репатріювати купонні виплати та перевкладати погашення в інші інструменти, які дозволять подальшу репатріацію коштів через три чи більше місяців.

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

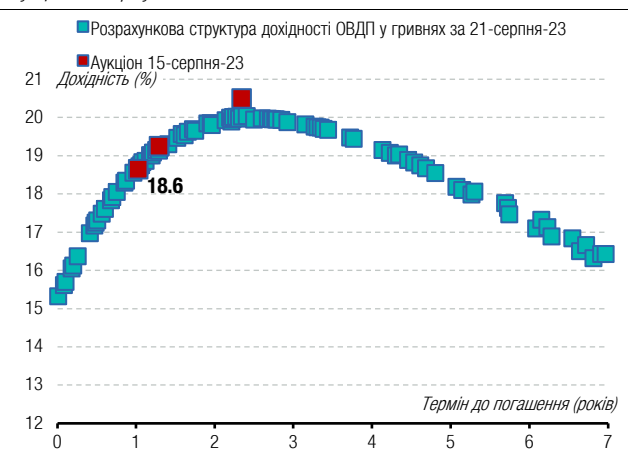
Графік 4. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: МФУ, ICU.

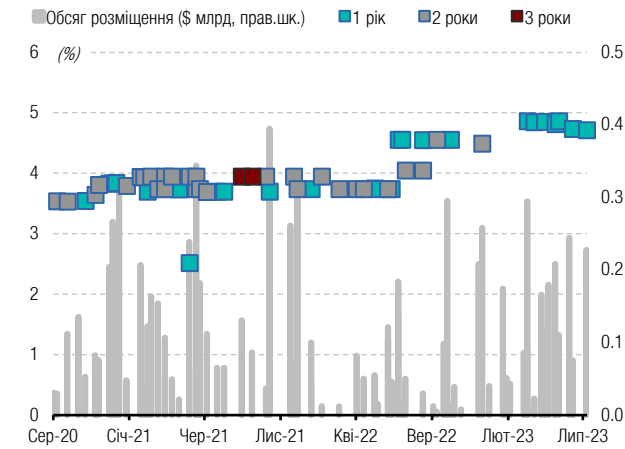
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



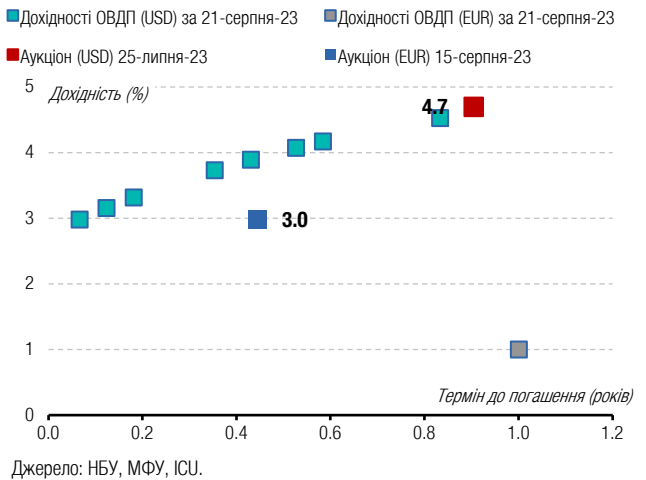
Джерело: НБУ, МФУ, ICU.

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



Ціни єврооблігацій знову скоригувалися

Минулого тижня українські єврооблігації подешевшали, що відображало глобальний тренд щодо ринків, які розвиваються.

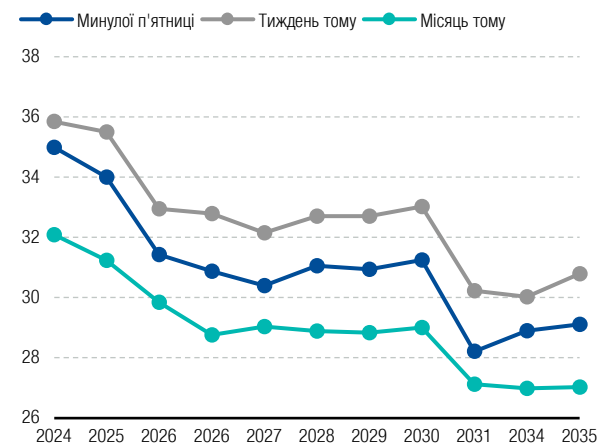
Українські єврооблігації подешевшали за минулий тиждень у середньому майже на 5% до 28-35 центів на долар із розширенням діапазону цін для інструментів із різними термінами обігу з 8.9% до майже 11%. ВВП-варанти подешевшали на 3.9% до 47.7 центів на долар умовного номіналу. Індекс ЕМВІ знизився на 2%.

Погляд ІСУ: Ціни українських єврооблігацій уже два місяці рухаються по умовній спіралі, поступово набираючи висоту. Чергове зростання цін змінюється невеликою корекцією, після чого ціни отримують новий імпульс до зростання. З огляду на низьку ліквідність ринку нова хвиля попиту спричиняє швидке зростання цін, а її завершення – корекцію вниз. Наразі інвестори поступово переоцінюють поточну вартість єврооблігацій, очікуючи на реструктуризацію у 1п24.

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

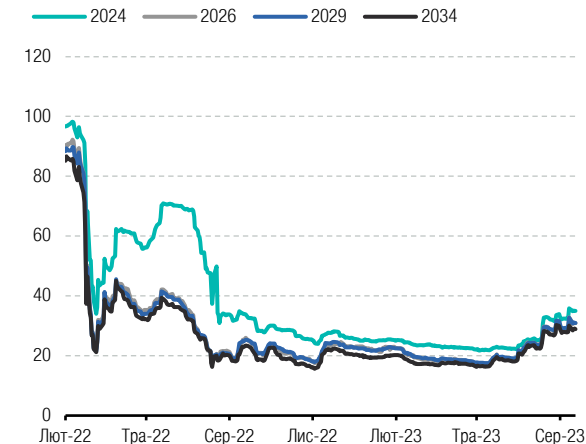
Графік 6. Ціни українських єврооблігацій

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



Джерело: Bloomberg, ICU.

Ціни низки єврооблігацій у доларах США з початку лютого 2022 року



Джерело: Bloomberg, ICU.

Валютний ринок

Валютний ринок під психологічним впливом

Готівкова гривня продовжила слабшати минулого тижня, а населення знову більше купувало валюти, ніж продавало. На міжбанківському ринку пропозиція валюти також зменшилася.

На роздрібному ринку загальний баланс знову змістився на користь купівлі. За чотири робочі дні населення придбало валюти на \$7 млн більше, ніж продало. Відіграло роль тут не тільки збільшення купівлі готівкової валюти, а й зменшення продажу безготівкової.

За весь минулий тиждень курс гривні в системно важливих банках послабшав на 1.4% до 37.4-38.2 грн/\$.

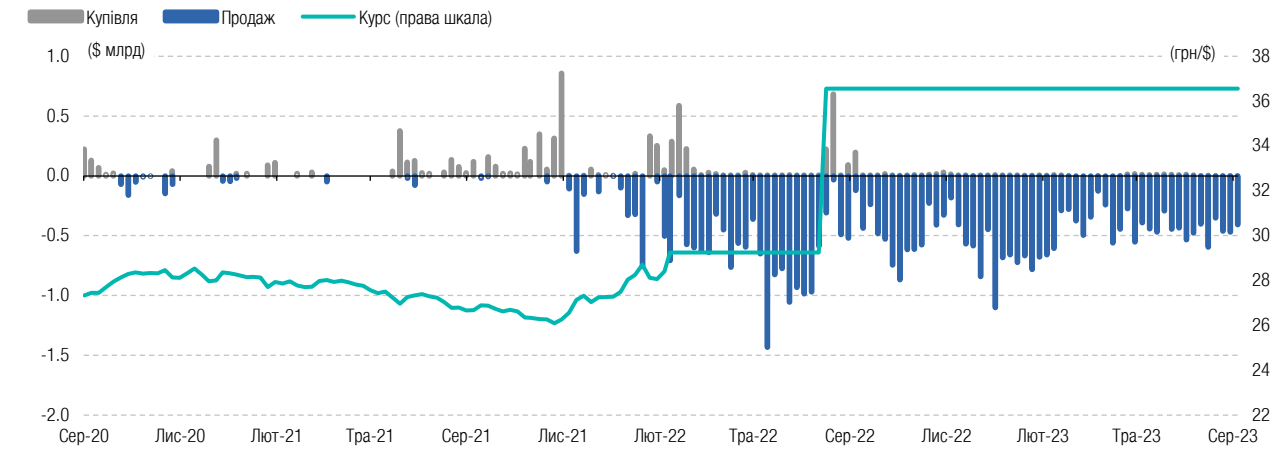
На міжбанківському ринку клієнти банків (юрособи) значно збільшили і продаж, і купівлю іноземної валюти. За чотири робочі дні вони продали \$903 млн валюти, що на 27% більше, ніж за аналогічний період попереднього тижня. Водночас вони придбали понад \$1 млрд, що на 21% більше обсягу купівлі за аналогічний період попереднього тижня. Завдяки цьому НБУ зменшив інтервенції на 13% до \$407 млн.

Погляд ICU: Міжбанківський ринок продовжує відчувати вплив проблем з експортом зернових та коливань пропозиції валюти від клієнтів банків. Водночас роздрібний ринок скоріш перебуває під психологічним впливом нещодавніх коливань курсу та очікувань його подальшого ослаблення через плани НБУ поступово перейти до режиму гнучкого курсу. НБУ не надав жодних часових орієнтирів такого кроку, тож гравці ринку формують власні очікування, які своєю чергою додають волатильності на ринку та впливають на поточний готівковий курс.

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.