

Фінансовий тижневик

Валютний ринок надалі під контролем НБУ

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 23 ЖОВТНЯ 2023

Огляд міжнародних ринків

Ринки під тиском ризиків війни й високих ставок

Минулого тижня страхи тривалих високих ставок ФРС й ескалації конфлікту на Близькому Сході, а також слабкі фінансові результати деяких корпорацій за 3кв23 призвели до падіння індексів акцій і вартості облигацій.

Ринки державних облигацій

Торгівля ОВДП зосередилася у валютних паперах

Минулого тижня вторинний ринок ОВДП знову зосередився у валютних інструментах.

Ціни єврооблигацій повернулися до зниження

Після невеликого зростання минулого тижня ціни українських євробондів знову знижувалися.

Валютний ринок

Валютний ринок надалі під контролем НБУ

Минулого тижня офіційний курс незначно послабшав, наблизившись до рівня, що існував на момент переходу до гнучкого курсоутворення.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 20 жовтня 2023)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	20.00	+0bp	-500bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	9.76	+0bp	+0bp
Корражунки банків ³ (млн грн)	209,741	-1.86	+229.89
Деп. сертифікати ⁴ (млн грн)	459,535	+0.58	+60.60

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 20 жовтня 2023¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	690,693	+0.00	+8.84
Банки	593,400	+0.73	+19.62
Резиденти ³	127,020	+3.38	+86.34
Фіз. особи ⁴	48,529	+2.03	+48.70
Нерезиденти ⁵	47,184	+0.28	-23.69
Всього	1,508,323	+0.64	+16.54

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 20 жовтня 2023)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	36.6270	+0.41	-0.82
EUR/USD	1.0594	+0.80	+8.26
Індекс долара ²	106.163	-0.45	-5.95
Індекс гривні ³	115.624	-0.90	-0.56

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 23 жовтня 2023)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	18.00	16.00
12 місяців	19.50	18.00
Два роки	20.00	18.75
Три роки	20.25	19.25
12 місяців (\$)	5.00	4.50
Два роки (\$)	N/A	N/A

Джерело: ICU.

Огляд міжнародних ринків

Ринки під тиском ризиків війни й високих ставок

Минулого тижня страхи тривалих високих ставок ФРС й ескалації конфлікту на Близькому Сході, а також слабкі фінансові результати деяких корпорацій за 3кв23 призвели до падіння індексів акцій і вартості облігацій.

Посиленню очікувань тривалих високих ставок сприяла низка макроекономічних даних США, які засвідчили сильний стан американської економіки попри стрімке підвищення ставок ФРС. Роздрібні продажі за вересень зросли на 0.7% м/м, більше ніж удвічі перевищивши консенсус-прогноз. Також у вересні перевершили очікування обсяги промислового виробництва, й несподівано зросли обсяги будівництва приватних житлових будинків.

Додали песимізму щодо ставок і коментарі керівництва ФРС. Голова ФРС Джером Пауелл заявив в інтерв'ю агенції Bloomberg, що центральний банк буде надалі проводити дуже обережну політику ставок, оскільки значна частка ефекту від їхніх підвищень ще залишається нереалізованою. Водночас Пауелл зазначив, що стійкість економіки й жвавий ринок зайнятості роблять подальші підвищення ставок можливими.

Риторика ФРС і сильні макроекономічні дані призвели до нової хвилі розпродажів на світових ринках облігацій і найбільшого зростання дохідностей довгострокових американських казначейських облігацій із квітня 2022 р. Дохідності десятирічних казначейських облігацій протягом однієї з торгових сесій перевищили 5% - найвищого рівня з липня 2007 р. - і закінчили в п'ятницю на позначці 4.91%, додавши за тиждень 30 б.п. Водночас дохідності дворічних казначейських облігацій майже не змінилися, зрісши за тиждень лише на 2 б.п. до 5.07%.

Ринки продовжували нервувати через можливу ескалацію конфлікту на Близькому Сході після атаки ХАМАС на Ізраїль, особливо через загрозу більшого втягнення в нього одного з ключових експортерів нафти, Ірану. Ціни на нафту зросли другий тиждень поспіль, цього разу на більше ніж 1% і загалом на 9% з початку конфлікту. Подальше зростання цін на нафту посилює загрозу сповзання західних економік у рецесію.

У тижневому підсумку провідні індекси акцій впали найбільше з середини вересня. Американські S&P 500 Nasdaq Composite втратили 2.4% і 3.2% відповідно. Європейський Stoxx 600 впав на 3.4% до найнижчого рівня за останні сім місяців. Глобальний All-World FTSE знизився на 2.5%. Індекс долара США DXY знизився за тиждень на 0.5% до 106.2. Індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBI, знизився на 1.4%.

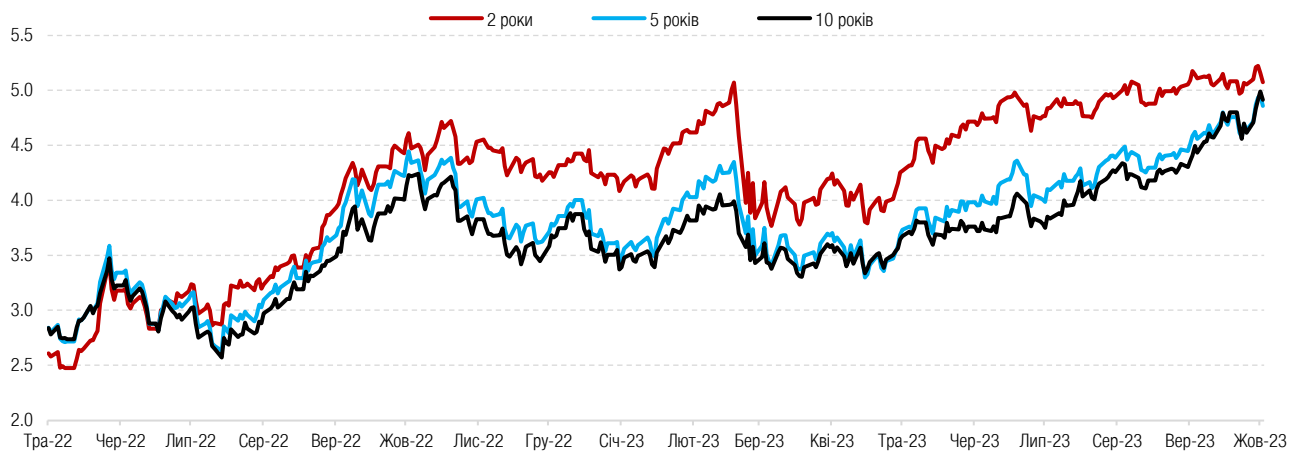
Окрім нафти, через геополітичну напругу зростали й ціни на інші сировинні товари. Відновився інтерес до дорогоцінних металів – золота (+3% за тиждень), срібла (+3%), платини (+2%), які традиційно вважаються активами з малими ризиками. Водночас скоригувалися вниз на 5% європейські ціни на природний газ після надмірного зростання на 40% за попередній тиждень, оскільки в найближчій перспективі конфлікт навколо сектору Газа несе невисокі ризики для європейського газового ринку. До того ж, заповненість газосховищ у Європі перевищила вже 98% - рекордний рівень для цього сезону року.

Погляд ICU: Ринки розцінили коментар голови ФРС про обережність у політиці ставок як натяк на те, що високі дохідності облігацій уже зробили значний внесок у більш жорсткі фінансові умови для економіки. Це може пояснити дуже

незначне зростання дохідностей короткострокових облигацій. Водночас у цілому ФРС залишає відкритим питання щодо подальших підвищень ставок. Ознаки ж стійкої економіки підвищили ймовірність того, що теперішні високі рівні ставок зберігатимуться довше, і спричинили різке підвищення дохідностей довгострокових облигацій. Це надалі посилює привабливість облигацій як ринкового активу в порівнянні з акціями.

Графік 1. Дохідність казначейських облигацій США за строками погашення, %

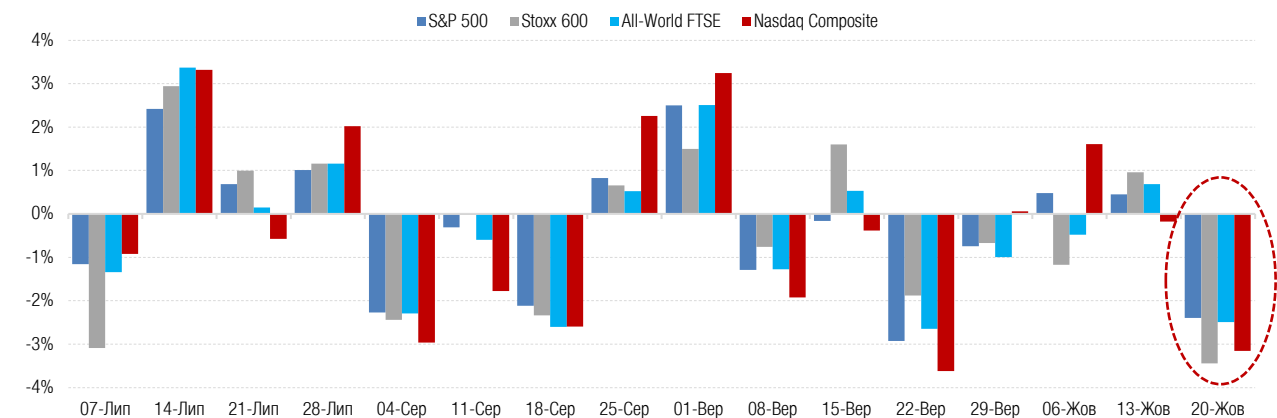
Дохідності п'ятирічних і десятирічних облигацій стрімко підвищились впритул до дохідностей дворічних паперів і своїх власних максимально високих рівнів з 2007 р.



Джерело: Bloomberg

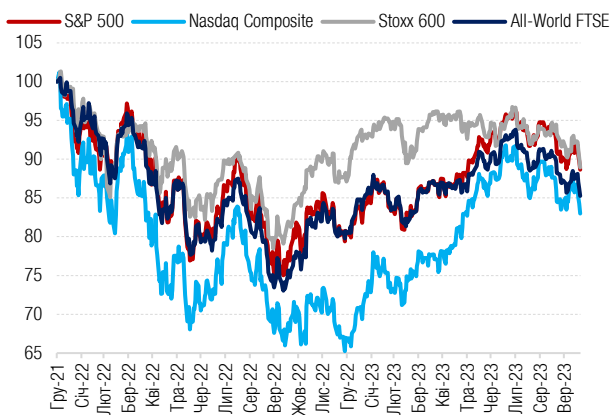
Графік 2. Тижнева динаміка фондових індексів у 2ПР23, %

Минулого тижня провідні світові індекси акцій знизилися найбільше з середини вересня на тлі зростання ризиків високих ставок ФРС і ескалації конфлікту на Близькому сході



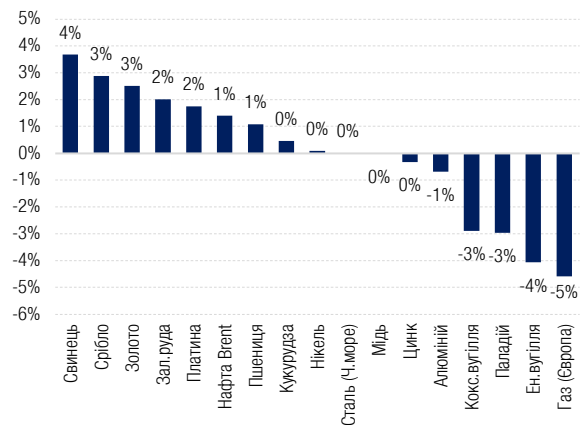
Джерело: Bloomberg, ICU.

Графік 3. Ключові світові фондові індекси, 1/1/22=100



Джерело: Bloomberg, ICU.

Графік 4. Тижнева динаміка ключових цін на сировину, %



Джерело: Bloomberg, ICU.

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

Ринки державних облігацій

Торгівля ОВДП зосередилася у валютних паперах

Минулого тижня вторинний ринок ОВДП знову зосередився у валютних інструментах.

Міністерство фінансів розміщувало на первинному аукціоні минулого вівторка лише гривневі облігації та залучило понад 9.2 млрд грн із незначними змінами ставок. Більше деталей в [огляді аукціону](#).

Водночас на вторинному ринку інвестори зосередилися на валютних ОВДП. Обсяг торгів валютними паперами вдруге поспіль перевищив обсяг угод із гривневими облігаціями, цього разу на 56%. Найбільший обсяг угод був із валютними ОВДП, що погашатимуться наприкінці лютого наступного року – 5.9 млрд грн, або майже 65% усіх угод із валютними ОВДП. Ще на 1.8 млрд грн укладено угод із нещодавно розміщеними Мінфіном облігаціями у доларах США (19% всіх угод із валютними ОВДП).

Найбільше валютних ОВДП за минулий тиждень придбали небанківські юрособи - на еквівалент 2.2 млрд грн (приблизно \$60 млн за офіційним курсом).

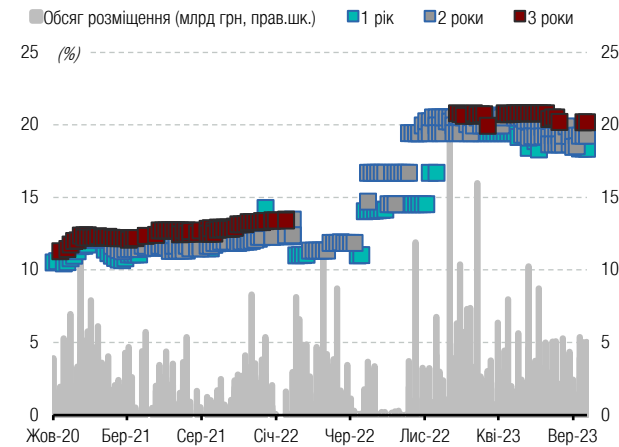
Погляд ICU: *Інвестори продовжують вкладати кошти у валютні інструменти, як реінвестуючи отримані на початку місяця погашення, так і зменшуючи валютні ризики під впливом переходу до гнучкого курсоутворення.*

Завтра Мінфін розміщуватиме нові військові облігації, номіновані в гривні та доларах США. З огляду на підвищений інтерес до валютних облігацій, цілком можливо, що попит на валютні папери знову буде великим і Мінфін зможе розмістити весь запланований обсяг (\$300 млн), отримуючи кошти для погашення цього тижня валютних облігацій на суму \$345 млн.

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

Графік 5. 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.

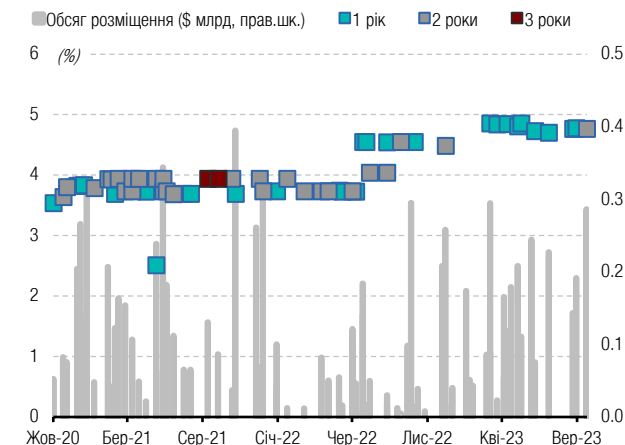
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



Джерело: НБУ, МФУ, ІСУ.

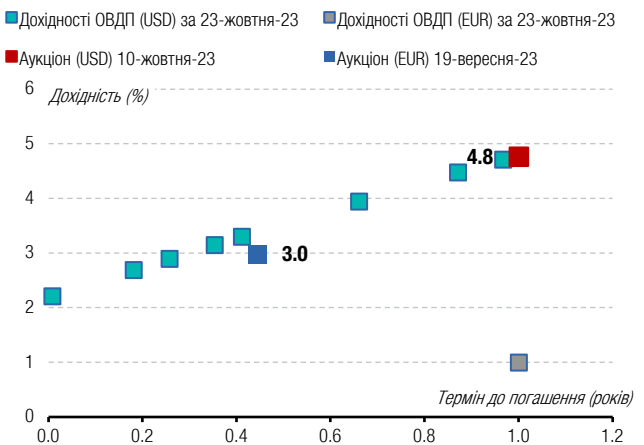
Графік 6. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 єврооблігацій повернулися до зниження

Після невеликого зростання минулого тижня ціни українських євробондів знову знижувалися.

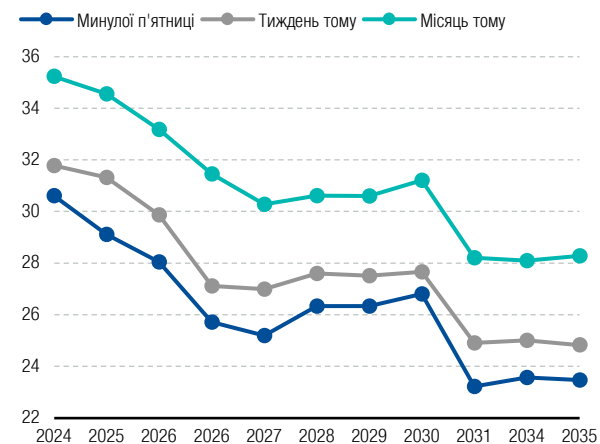
За підсумками минулого тижня ціни єврооблігацій втратили в середньому 5%, знизившись до 23-31 центів за долар з розширенням діапазону цін для інструментів із різним терміном погашення до 14%. ВВП-варанти подешевшали на 4% нижче 41 цента за долар умовного номіналу.

Погляд ІСУ: Сентимент до ринків, що розвиваються, погіршився, оскільки індекс ЕМВІ знизився на 1.4%. Збереження невизначеності щодо фінансової допомоги від США для України на 2024 рік та політичної турбулентності у США посилює динаміку цін на українські євробонди. Тож ми очікуємо збереження високої волатильності цін на єврооблігації України до відновлення роботи Палати представників і розгляду поданого в Конгрес Президентом Байденом великого пакету допомоги, зокрема Україні та Ізраїлю.

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

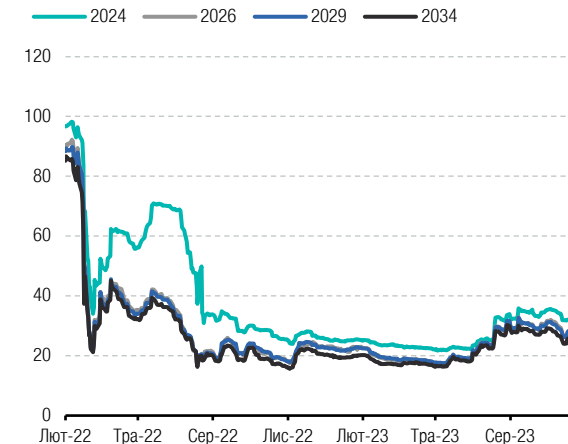
Графік 7. Ціни українських єврооблігацій

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 надалі під контролем НБУ

Минулого тижня офіційний курс незначно послабшав, наблизившись до рівня, що існував на момент переходу до гнучкого курсоутворення.

На міжбанківському ринку клієнти банків (юрособи) за чотири робочі дні минулого тижня збільшили купівлю валюти приблизно на 10%, зменшивши обсяг її продажу на 2%. Тож НБУ довелося збільшити тижневий обсяг інтервенцій на 28% до \$735 млн.

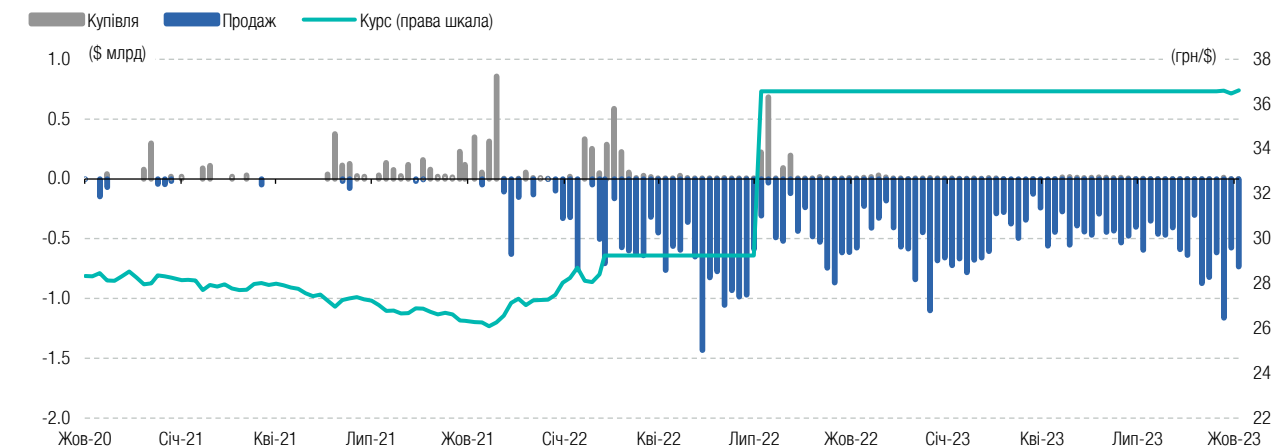
Роздрібний сегмент продовжив заспокоюватися. Купівля валюти населенням за чотири робочі дні минулого тижня зменшилася на 5%, а продаж на 3% порівняно з аналогічним періодом попереднього тижня. Готівковий курс у системно важливих банках у середньому зазнав незначних змін і змістився на 37.4-38.1/\$.

Погляд ICU: Юридичні особи збільшили купівлю валюти, що дещо послабило офіційний курс гривні, але НБУ продовжив використовувати міжнародні резерви для задоволення надмірного попиту. Незначне коливання на міжбанківському ринку відобразилося у звуженні спреду між курсами купівлі й продажу на роздрібному ринку.

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

Графік 8. 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

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.