

Фінансовий тижневик

Розміщення резервних ОВДП на паузі

Стислий виклад коментарів

Ринки державних облігацій

Мінфін знову призупиняє розміщення резервних облігацій

Попри ажіотажний попит на резервні облігації, Міністерство фінансів відклало їх подальші розміщення до грудня.

Ралі на ринку єврооблігацій призупинилося

Українські єврооблігації досягнули максимального рівня цін минулого четверга, і вже у п'ятницю вони незначно скоригувалися.

Валютний ринок

НБУ зменшує інтервенції

Національний банк скористався меншими дисбалансами на валютному ринку та суттєво зменшив інтервенції.

ПОНЕДІЛОК, 18 ЛИСТОПАДА 2024

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 15 листопада 2024)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп.ставка НБУ (%)	13.00	+0бр	-300бр
Ставка О/Н ² (міжбанк)	13.00	+0бр	-300бр
Корражуни банків ³ (млн грн)	270,525	+19.0	+26.8
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	406,281	-11.3	-16.1

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 15 листопада 2024¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	677,606	+0.0	-1.9
Банки	857,002	+2.4	+41.3
Резиденти ³	161,531	+8.6	+25.5
Фіз.особи ⁴	71,548	-1.3	+45.8
Нерезиденти ⁵	23,353	-1.0	-48.9
Всього	1,791,812	+0.7	+17.7

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 15 листопада 2024)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	41.3440	+0.2	+13.9
EUR/USD	1.0540	-1.7	-2.8
Індекс долара ²	106.687	+1.6	+2.2

Нотатки: [1] зміна за останні 12 місяців; [2] індекс долара США (DXY).

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Середньоринкові котирування ОВДП (за 18 листопада 2024)

Погашення	Придбання (%)	Продаж (%)
6 місяців	15.25	14.25
12 місяців	15.75	14.75
Два роки	16.75	15.50
Три роки	17.75	16.50
12 місяців (\$)	5.00	4.50
Два роки (\$)	N/A	N/A

Джерело: ICU.

Ринки державних облигацій

Мінфін знову призупиняє розміщення резервних облигацій

Попри ажіотажний попит на резервні облигації, Міністерство фінансів відклало їх подальші розміщення до грудня.

Минулого тижня Міністерство фінансів розміщувало переважно військові та резервні облигації. Обсяг заявок знизився порівняно з першим листопадним аукціоном, але за більшістю випусків перевищував пропозицію. Міністерство фінансів розмістило гривневі військові облигації, трирічні звичайні облигації та валютні військові ОВДП без змін у відсоткових ставках. Водночас ажіотажний попит на резервні облигації призвів до подальшого зниження ставок за ними – на 50-100 б.п. Більше деталей в [огляді аукціону](#). Після відновлення розміщень резервних облигацій у серпні банки придбали таких паперів уже на 80 млрд грн. Наступне розміщення резервних ОВДП заплановано в грудні, і до кінця листопада будуть розміщуватися переважно військові ОВДП.

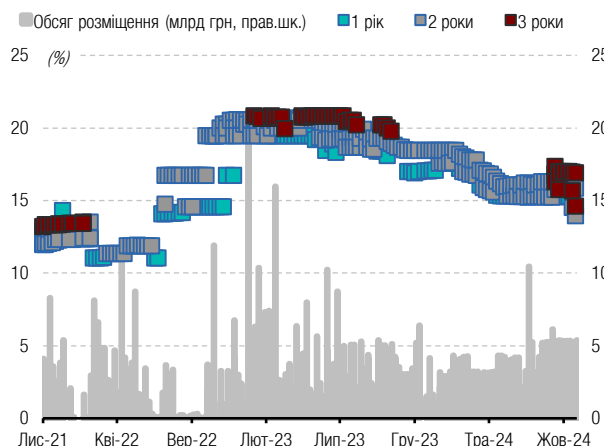
Обсяг торгів на вторинному ринку скоротився на 5% до 9.1 млрд грн. Частка торгів валютними ОВДП зростає несуттєво, з 18% до 20%. Частка торгів військовими облигаціями скоротилася до 44%, а резервними – зростає до 33%.

Погляд ICU: Цілком можливо, що Міністерство фінансів має достатньо ресурсу для бюджетних видатків у листопаді і може не потребувати наразі залучення додаткових коштів через резервні облигації. Тому міністерство відклало подальше розміщення резервних ОВДП ближче до кінця року, коли залишкову потребу в коштах до завершення бюджетного року можна буде точно оцінити. Цієї середи Мінфін має погасити лише трошки більше 20 млрд грн облигацій, і це останнє погашення в листопаді. Тож залучень від військових ОВДП має бути достатньо для рефінансування цих виплат.

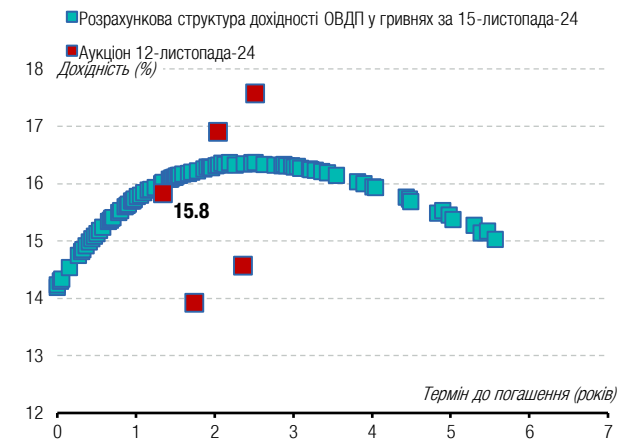
Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

Графік 1. 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)

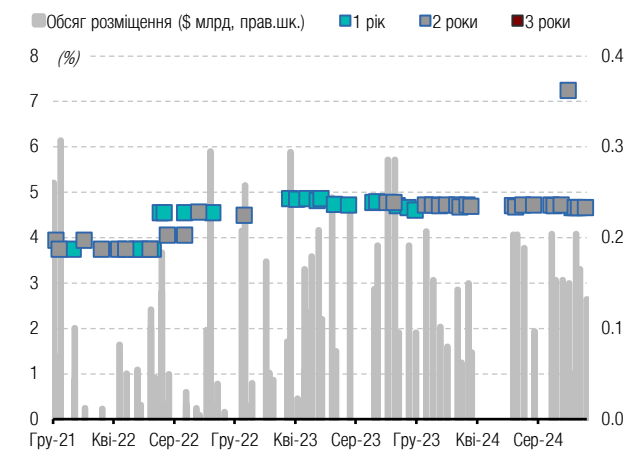


Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну

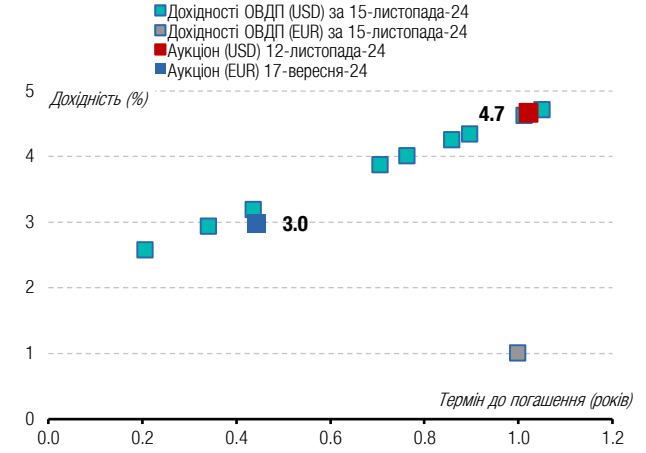


Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну



Ралі на ринку єврооблігацій призупинилося

Українські єврооблігації досягнули максимального рівня цін минулого четверга, і вже у п'ятницю вони незначно скоригувалися.

За минулий тиждень українські єврооблігації подорожчали в середньому на 5%, а від завершення реструктуризації – на 25%. Минулої п'ятниці лише облігації серії В з погашенням у 2034 році торгувалися нижче, ніж 50 центів за долар. За минулі кілька тижнів значно звузилися спреди до бенчмарка (облігацій США) з 1200-1500 б.п. (в середині жовтня) до приблизно 1000 б.п. для шести випусків єврооблігацій, а для двох випусків з можливістю відновлення частини списаного боргу – з понад 700 б.п. до 500 б.п. Індекс облігацій країн, що розвиваються, EMBI, знизився за минулий тиждень на 1.1%.

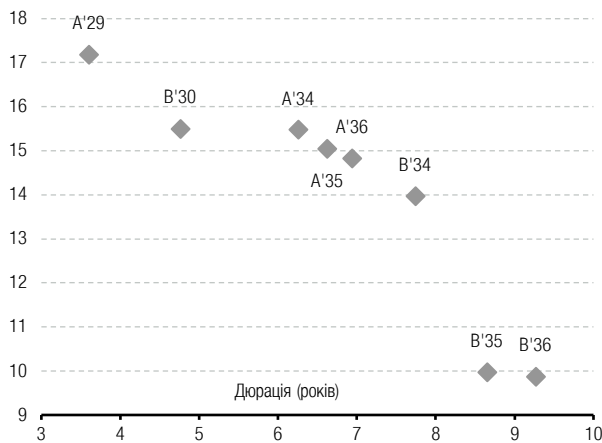
ВВП-варанти встановили черговий рекорд ціни за час повномасштабної війни та майже досягнули 79 центів за долар умовного номіналу.

Погляд ICU: Єврооблігації продовжували дорожчати завдяки оптимістичним очікуванням інвесторів, що безпекові ризики можуть уже на початку наступного року значно знизитися і розпочнеться відновлення України після трьох років повномасштабної війни. Завершення війни означає стрімкіше зростання економіки та більші шанси на відновлення третини списаного боргу. Тож єврооблігації серії В з погашенням у 2035-36 роках уже коштують більше 56 центів і є одними з найдорожчих серед нових облігацій. Щодо ВВП-варантів, ріст цін підтримали новини щодо можливої пропозиції їх обміну на єврооблігації серії В з погашенням у 2035-36 роках.

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

Графік 3. Дохідності та ціни українських єврооблігацій

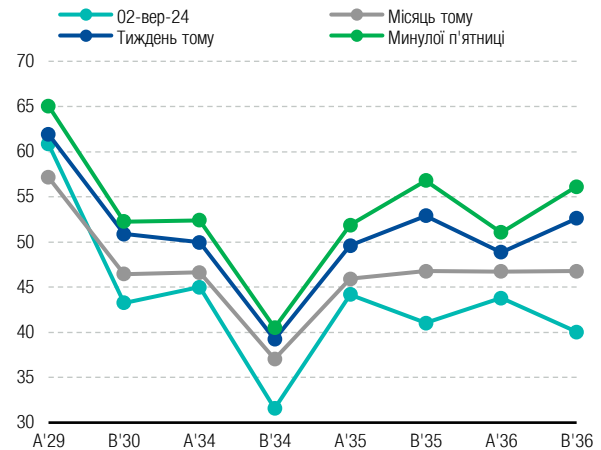
Дохідності нових єврооблігацій, %



Нотатки: А – Step Up Bond серії А, В – Step Up Bond серії В

Джерело: Bloomberg, ICU.

Ціни нових єврооблігацій



Джерело: Bloomberg, ICU.

Валютний ринок

НБУ зменшує інтервенції

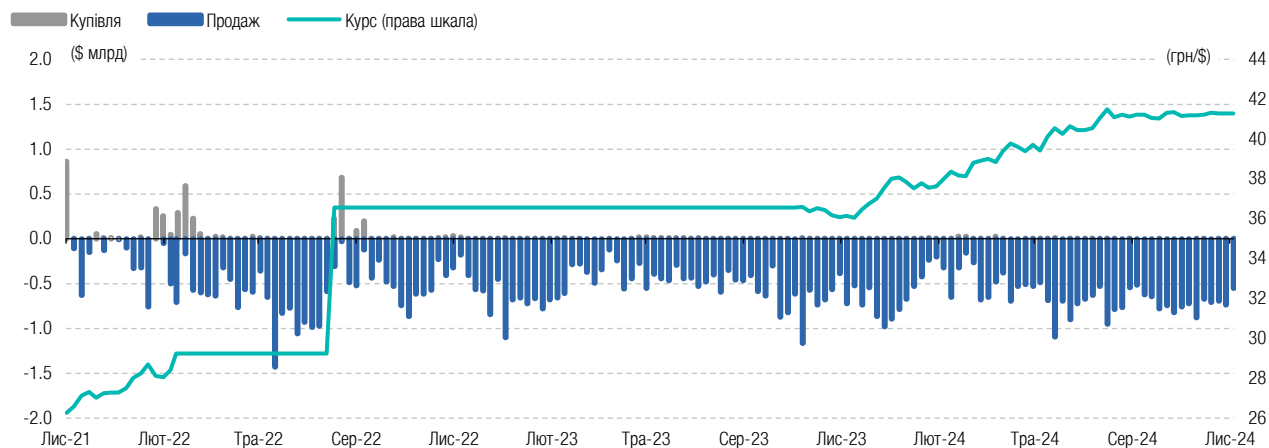
Національний банк скористався меншими дисбалансами на валютному ринку та суттєво зменшив інтервенції.

Загальний дефіцит валюти на ринку минулого тижня помітно зменшився. Чиста купівля валюти за чотири дні тижня зменшилася до \$310 млн, що на 34% менше аналогічного періоду попереднього тижня. З цієї суми \$61 млн – це дефіцит на міжбанківському ринку (утричі менше) та \$249 млн – у роздрібному сегменті (на 4% більше аналогічного періоду попереднього тижня). Це дозволило НБУ зменшити інтервенції на чверть, до \$553 млн.

Офіційний курс гривні продовжував коливатися у відносно вузькому діапазоні неподалік 41.3 грн/\$ та за підсумками тижня практично не змінився і встановлений на сьогодні на рівні 41.28/\$, що лише на дві копійки нижче від попередньої п'ятниці. Готівкова вартість долара США в системно важливих банках за підсумками тижня також залишилася незмінною - 41.1-41.6 грн/\$.

Погляд ICU: Минулого тижня НБУ скористався меншим попитом на валюту на міжбанківському валютному ринку за відносно стабільних обсягів продажу валюти клієнтами банків (юрособами). Тож обсяги інтервенцій зменшилися до мінімуму з кінця серпня та нижче від середньотижневого обсягу як цього року, так і від переходу до керованої гнучкості обмінного курсу. На нашу думку, НБУ може незабаром перейти до подальшого ослаблення курсу гривні до принаймні 42 грн/\$ до кінця року.

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

Графік 4. 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.kotovych@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.

