

Фінансовий тижневик

Гривня укріпилася до нового максимуму

Стислий виклад коментарів

Огляд міжнародних ринків

Оголошення ФРС про згортання програми викупу активів не злякало ринки

М'яка риторика ФРС, а також Банку Англії і Резервного банку Австралії виявилася вирішальною для інвесторів, що вилилося не тільки в подальше ралі акційних індексів, але й у зростання вартості паперів із фіксованою дохідністю.

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Україна знову позичає

Минулого тижня країна отримала майже 6.7 млрд грн від розміщення ОВДП і НЕК Укренерго здійснила розміщення дебютного випуску зелених єврооблігацій на \$825 млн під державну гарантію.

Валютний ринок

Гривня укріпилася до нового максимуму

Наприкінці минулого тижня курс гривні укріпився до нового максимуму за дев'ятнадцять місяців завдяки позитивним новинам та великій пропозиції валюти. Цього тижня укріплення триватиме й інтервенції НБУ можуть не втримати курс вище 26 грн/\$.

ПОНЕДІЛОК, 8 Листопада 2021

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 5 листопада 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	8.50	+0bp	+250bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	7.70	+9bp	+187bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	N/A
Корражунки банків ³ (млн грн)	46,045	-8.87	+0.58
Деп. сертифікати ⁴ (млн грн)	163,559	-4.54	+30.60

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 (за 5 листопада 2021¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	312,606	+0.00	-3.69
Банки	494,774	-0.45	+9.72
Резиденти ³	52,010	+1.09	+60.05
Фіз. особи ⁴	22,571	+0.82	+169.81
Нерезиденти ⁵	94,464	+1.27	+21.65
Всього	976,424	-0.03	+9.22

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-ноземні інвестори. Джерело: НБУ, ICU.

Індикатори валютного ринку (за 5 листопада 2021)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	26.0949	-0.67	-7.54
EUR/USD	1.1567	+0.08	-2.19
Індекс долара ²	94.320	+0.21	+1.94
Індекс гривні ³	130.644	+0.72	+7.82

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.

Котирування овдп¹ (за 8 листопада 2021)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	11.00	10.00
12 місяців	12.00	11.50
Два роки	13.00	12.00
Три роки	13.50	12.50
12 місяців (\$)	4.50	3.00
Два роки (\$)	5.00	3.25

Нотатки: [1] повний перелік актуальних котирувань можна переглянути на сайті ICU. Джерело: ICU.

Огляд міжнародних ринків

Оголошення ФРС про згортання програми викупу активів не злякало ринки

М'яка риторика ФРС, а також Банку Англії і Резервного банку Австралії виявилася вирішальною для інвесторів, що вилилося не тільки в подальше ралі акційних індексів, але й у зростання вартості паперів із фіксованою дохідністю.

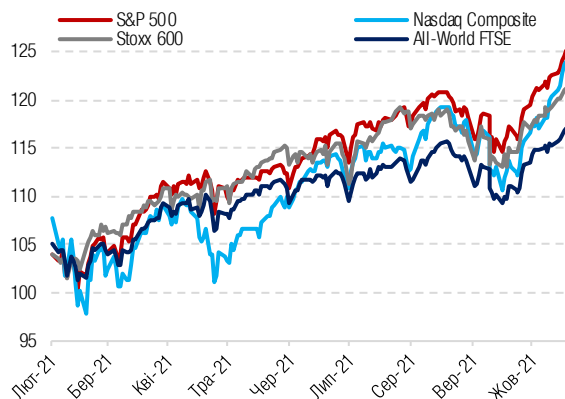
Центробанк США зменшить обсяги викупу казначейських облігацій та іпотечних паперів на \$15 млрд до \$105 млрд у листопаді, а потім до \$90 млрд у грудні. ФРС зберегла відсоткову ставку за федеральними кредитними коштами в діапазоні від 0% до 0.25% річних. Водночас голова ФРС Джордж Пауелл у своїй супровідній заяві знову підтвердив, що регулятор вважає теперішній високий рівень інфляції тимчасовим і не планує у найближчий час підвищувати облікові ставки. Риторика ще двох центробанків – Австралії і Великобританії – також була переважно «голубиною» і також засвідчила наміри не піднімати незабаром ставки. Ще одним позитивним імпульсом для ринків стала опублікована в п'ятницю статистика зайнятості США, згідно з якою зростання чисельності зайнятих значно перевищило очікування аналітиків.

За підсумками минулого тижня S&P 500 зріс на 2%, Nasdaq Composite на 3.1%, Euro Stoxx на 1.7%, а глобальний FTSE All-World на 1.6%. Таким чином, фондові індекси ростуть уже п'ятий тиждень поспіль у найдовшому ралі за 14 місяців. Дохідність десятирічних казначейських облігацій США знизилася за тиждень на 10 б.п. до 1.45%. Індекс долара США DXY підріс на 0.2% за тиждень до 94.3. Індекс єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBIV, зріс за тиждень на 0.4% до 110.1.

На ринках сировини переважали негативні тренди, але зберігається напруження на європейському ринку природного газу, а також на багатьох регіональних ринках енергетичного вугілля, що вилилося у тижневе зростання цін на ці енергоносії (+12% і 4% за тиждень, відповідно). Водночас ціни на нафту Brent відступили за тиждень на 1%: як ринки й очікували, блок ОПЕК+ на черговому засіданні в четвер не переглянув плани з приросту виробництва, незважаючи на значний тиск США та інших ключових країн імпортерів нафти. Втім, комерційні запаси в США минулого тижня зросли, а американська адміністрація заявила про можливі заходи проти підвищення цін. Продовжили стрімке падіння ціни на залізну руду (-14%).

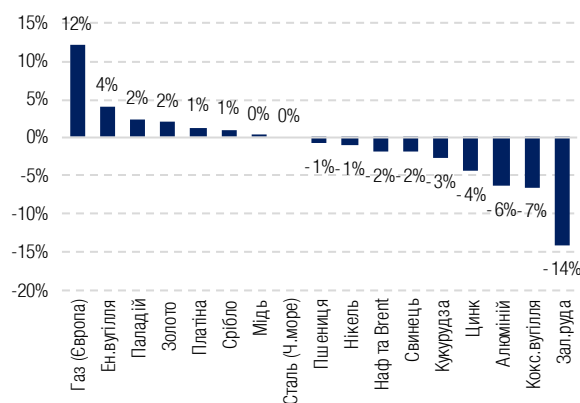
Погляд ICU: Заява ФРС про початок згортання програми купівель ринкових активів була добре очікуваною. Натомість інвестори зосередилися на риторичній заяві голови ФРС, а також заяв австралійського та британського центробанків. Рішення останнього зберегти м'яку політику і не підвищувати ставки піднесло найбільший позитивний сюрприз для ринків. Отож, провідні центробанки підтримали ринковий оптимізм слідом за сильною квартальною звітністю. Серед ринкових спостерігачів шириться думка, що позитивна динаміка фондових індексів може зберегтися до кінця року через бажання багатьох інвестиційних фондів якомога більше покращити свої річні результати. Втім, твердження ФРС про тимчасовість високої інфляції очікує черговий тест на реальність цього тижня, коли буде опубліковано жовтневі дані споживчої інфляції в США і, найімовірніше, ці дані покажуть подальше її прискорення. Зростаюча кількість сигналів про сповільнення провідних економік, прискорення інфляції, а також вже достатньо висока вартість активів можуть спричинити у найближчій перспективі підвищену ринкову волатильність.

Графік 1. Ключові світові фондові індекси, 1-січ-2021=100



Джерело: Bloomberg, ICU.

Графік 2. Тижнева динаміка ключових цін на сировину, %



Джерело: Bloomberg, ICU.

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Україна знову позичає

Минулого тижня країна отримала майже 6.7 млрд грн від розміщення ОВДП і НЕК Укренерго здійснила розміщення дебютного випуску зелених єврооблігацій на \$825 млн під державну гарантію.

Від розміщення ОВДП бюджет отримав майже 6.7 млрд грн, що лише на 140 млн менше ніж від гривневих облігацій тижнем раніше. Але не обійшлося без підвищення вартості таких запозичень, особливо за піврічними паперами, де дохідність виросла до 10.5% або одразу на 80 б.п. (більше деталей в [огляді аукціону](#)). Це досить непоганий результат та поповнення бюджетних рахунків, оскільки в перші два тижні листопада не відбуватиметься погашень гривневого боргу.

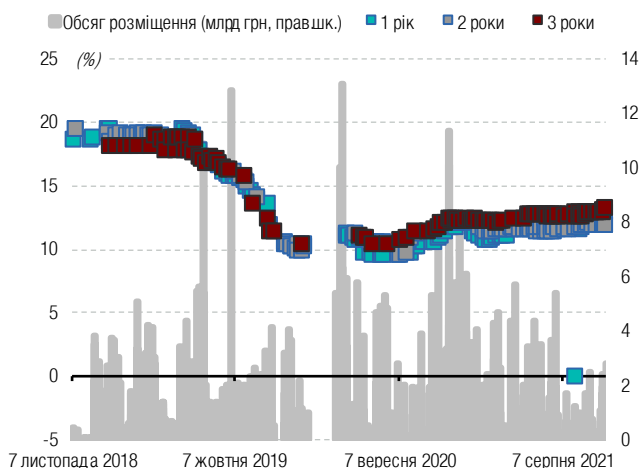
А от на зовнішні ринки, замість держави, вийшла НЕК Укренерго, що отримала державну гарантію та розмістила \$825 млн зелених єврооблігацій під ставку 6.875% строком на п'ять років. Порівнюючи з суверенними єврооблігаціями, спред склав приблизно 875 б.п. Маючи рейтинг на рівні держави, нові єврооблігації стали привабливим інструментом для інвесторів та зібрали майже утричі більший попит, ніж обсяг розміщення. Наразі очікуються розрахунки за облігаціями 9 листопада та надходження валюти в країну. Переважно сума коштів від випуску буде використана для погашення заборгованості перед ДП "Гарантований покупець".

Погляд ICU: Хоч позичальником за єврооблігаціями є не держава, надходження валюти в країну є безумовно позитивним результатом. Так само, як і погашення заборгованості перед ДП "Гарантований покупець" та ним - перед виробниками "зеленої" електроенергії, на що і буде спрямована велика частина отриманих коштів.

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

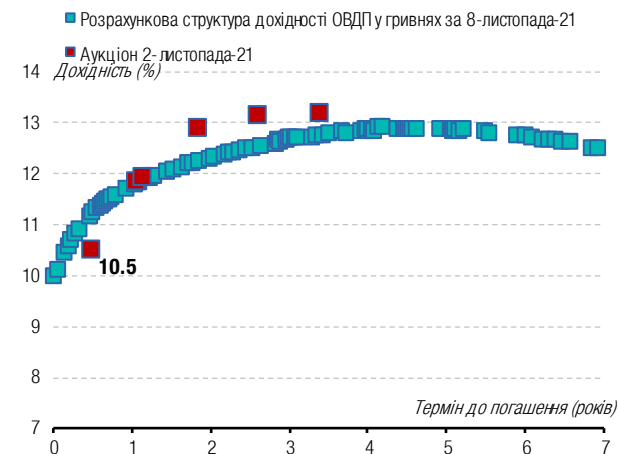
Графік 3. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

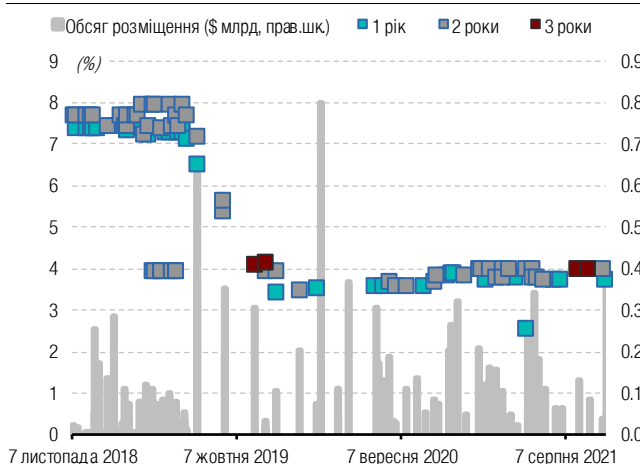
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



Джерело: Національний банк України, Міністерство фінансів України, ICU.

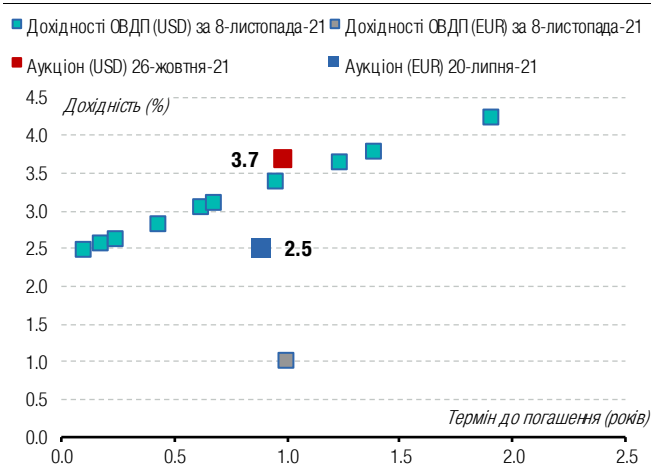
Графік 4. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



Джерело: Національний банк України, Міністерство фінансів України, ICU.

Валютний ринок

Гривня укріпилася до нового максимуму

Наприкінці минулого тижня курс гривні укріпився до нового максимуму за дев'ятнадцять місяців завдяки позитивним новинам та великій пропозиції валюти. Цього тижня укріплення триватиме й інтервенції НБУ можуть не втримати курс вище 26 грн/\$.

Минулий тиждень розпочався з досить невеликою активністю на валютному ринку та лише мінімальними інтервенціями НБУ у вівторок та середу з викупу валюти по \$5 млн на день. Але після розміщення НЕК Укренерго єврооблігацій у середу вже в четвер пропозиція валюти зросла і спричинила укріплення гривні до 26.17 грн/\$ попри викуп НБУ приблизно \$145 млн за день. А загалом за тиждень НБУ викупив \$315 млн. Дуже ймовірно, що компанія почала продаж наявної в неї валюти до отримання коштів від випуску єврооблігацій для поступового накопичення ресурсу для погашення боргу перед ДП "Гарантований покупець".

Обсяги продажу іноземної валюти клієнтами банків переважав купівлю ними більше ніж на \$100 млн, ймовірно, пропозиція була як від НЕК Укренерго, так і інших продавців, що зреагували на укріплення та вирішили поспішити з продажем.

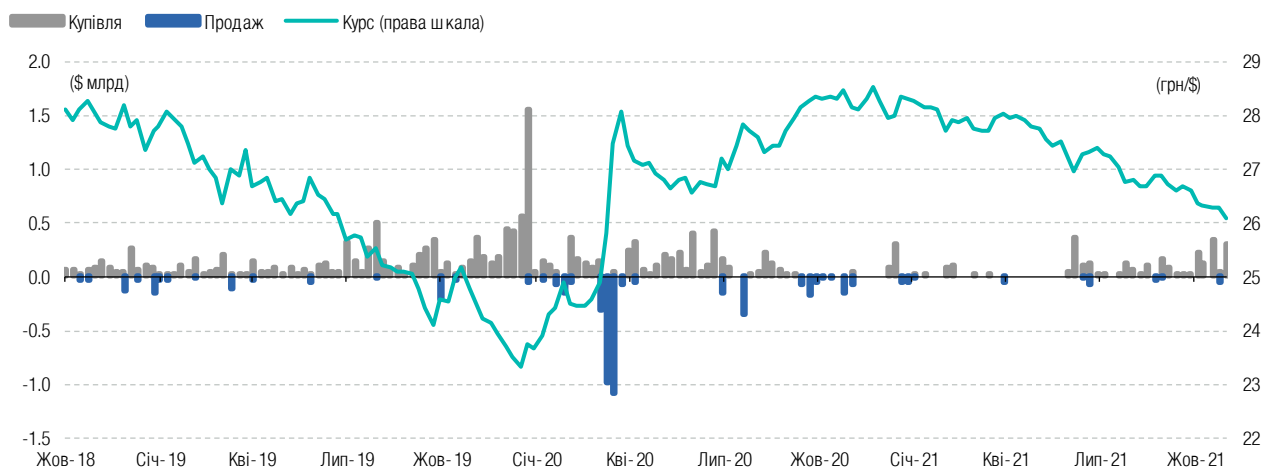
Тож за підсумками тижня курс гривні укріпився на 0.7% до 26.1 грн/\$, а з початку року на 7.9%.

Погляд ICU: Це новий рекордний рівень курсу гривні за 19 місяців або з часу початку пандемії, але, на нашу думку, укріплення може тривати і надалі. Ми очікуємо, що більша частина коштів від розміщення єврооблігацій може бути продана вже цього тижня. Це збігатиметься і з підготовкою до сплати квартальних податків, тож пропозиція валюти може бути великою та спричинити навіть укріплення гривні до менш ніж 26 грн/\$. Проходження цього рівня активізує покупців валюти, тож надовго курс навряд чи затримається на рівні меншому, ніж 26 грн/\$.

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

Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

Обмінний курс гривня/долар США та обсяги інтервенцій НБУ



Джерело: Національний банк України, 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.kotovych@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.