

# Фінансовий тижневик

## Облікова ставка штовхає дохідності ОВДП вгору

### Стислий виклад коментарів

#### Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

##### Облікова ставка штовхає дохідності ОВДП вгору

Крива відсоткових ставок на первинному ринку ОВДП переважно зрівнялася з обліковою ставкою та може зміститися ще вище.

##### Ліквідність скоротилась до 94 млрд грн

Після більш ніж тижня перебування вище 100 млрд грн, загальний обсяг ліквідності скоротився в результаті відтоку коштів до бюджету та у готівку, але може повернутися назад.

#### Валютний ринок

##### Гривня зміцнилася на тлі підвищення ставки НБУ

Чергове підвищення ключової процентної ставки Національного банку України до 17% зробило інвестиції в гривню привабливішими і підвищило попит на неї.

#### Макроекономіка

##### Оцінка долара США у світлі тарифів, звіту про ринок праці та виборів в Італії

За минулий тиждень долар США відповів на введення Трампом торговельних бар'єрів, позитивну статистику ринку праці США та вибори в Італії черговим послабленням, яке може продовжуватися і далі, -- чим підтримуватиме гривню.

### ПОНЕДІЛОК, 12 БЕРЕЗНЯ 2018

#### Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 7 березня 2018)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	17.00	+0bp	+300bp
Ставка О/Н <sup>2</sup> (міжбанк)	15.70	+130bp	+330bp
Ставка О/Н <sup>3</sup> (грн/\$ своп)	15.58	+76bp	+322bp
Корражунки банків (млн грн)	42,464	-24.44	+9.09
Деп.сертифікати <sup>3</sup> (млн грн)	51,621	+1.61	-29.46

Нотатки: [1] зміна за останні 12 місяців; [2] овернайт; [3] депозитні сертифікати НБУ.

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

#### Структура власників ОВДП (за 7 березня 2018)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
НБУ	354,320	-0.46	-8.29
Банки	342,354	-0.57	+24.37
Резиденти <sup>2</sup>	26,677	-0.26	+22.07
Фіз.особи <sup>3</sup>	1,921	+2.26	+703.24
Нерезиденти <sup>4</sup>	13,800	+1.93	+138.06
<b>Всього</b>	<b>739,073</b>	<b>-0.45</b>	<b>+7.24</b>

Нотатки: [1] зміна за останні 12 місяців; [2] юридичні особи резиденти України (крім банків); [3] фізичні особи резиденти України; [4] нерезиденти-іноземні інвестори.

Джерело: НБУ, ICU.

#### Індикатори валютного ринку (за 7 березня 2018)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
USD/UAH	26.0500	-2.32	-3.39
EUR/USD	1.2411	+1.17	+17.46
Індекс долара <sup>2</sup>	89.637	-0.76	-11.96
Індекс гривні <sup>3</sup>	113.046	+1.81	+3.29

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 ОВДП<sup>1</sup> (за 12 березня 2018)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	17.50	16.50
12 місяців	17.50	16.50
Два роки	17.00	16.00
Три роки	17.00	16.00
12 місяців (\$)	5.10	4.70
Два роки (\$)	5.30	5.00

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

# Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

## Облікова ставка штовхає дохідності ОВДП вгору

Крива відсоткових ставок на первинному ринку ОВДП переважно зрівнялася з обліковою ставкою та може зменшитися ще вище.

На первинному аукціоні минулого тижня Мінфін був змушений підвищити ставки відсікання за більшістю інструментів до 17% і вище, щоб залучити до бюджету 1.22 млрд грн. Так, за 3-місячними облігаціями ставку відсікання було підвищено на 150 б.п., до 17.50%, і середньозважена ставка розміщення зросла до 17.43%. А от за ОВДП з терміном обігу від шести місяців до року ставку відсікання було підвищено на 50-60 б.п., до 17.00%.

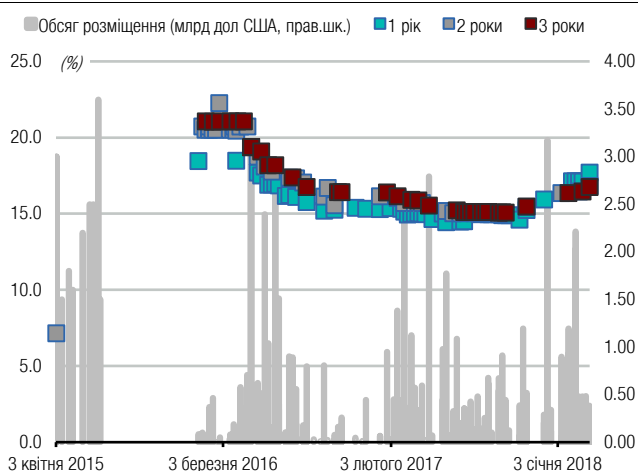
У той же час мінімальні ставки у заявках зросли дещо менше: до 17.00% за 3-місячними, 16.60% за піврічними, 16.75% за 9-місячними та 16.50% за річними інструментами. Це дозволило середньозваженим не перетнути межу 17% та розташуватись у діапазоні 16.92-16.99%. Також зросли і ставки за 2- та 3-річними ОВДП, синхронно до 16.15%.

**Погляд ICU: Міністерство фінансів змушене підвищувати ставки для забезпечення фінансування бюджету, яке наразі відбувається досить повільно, особливо враховуючи ризик рефінансування короткострокових облігацій. Тому вже цього тижня може відбутися додаткове підвищення ставок, оскільки збільшити залучення коштів, -- з одночасним обмеженням обсягів за найкоротшими ОВДП, -- можна лише підвищенням ставок за довгими інструментами.**

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

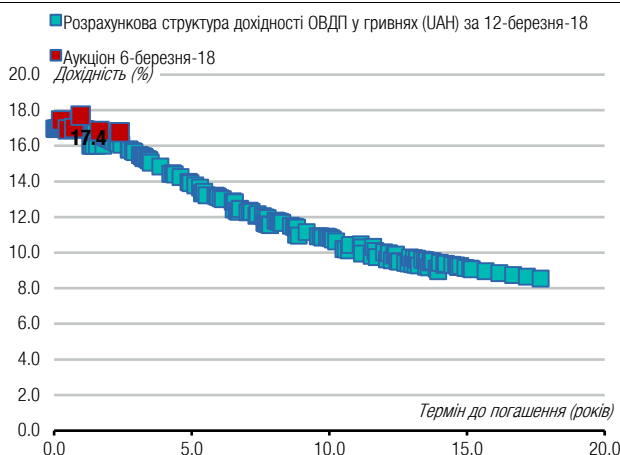
### Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та дохідності (% річних)



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

## Ліквідність скоротилась до 94 млрд грн

Після більш ніж тижня перебування вище 100 млрд грн, загальний обсяг ліквідності скоротився в результаті відтоку коштів до бюджету та у готівку, але може повернутися назад.

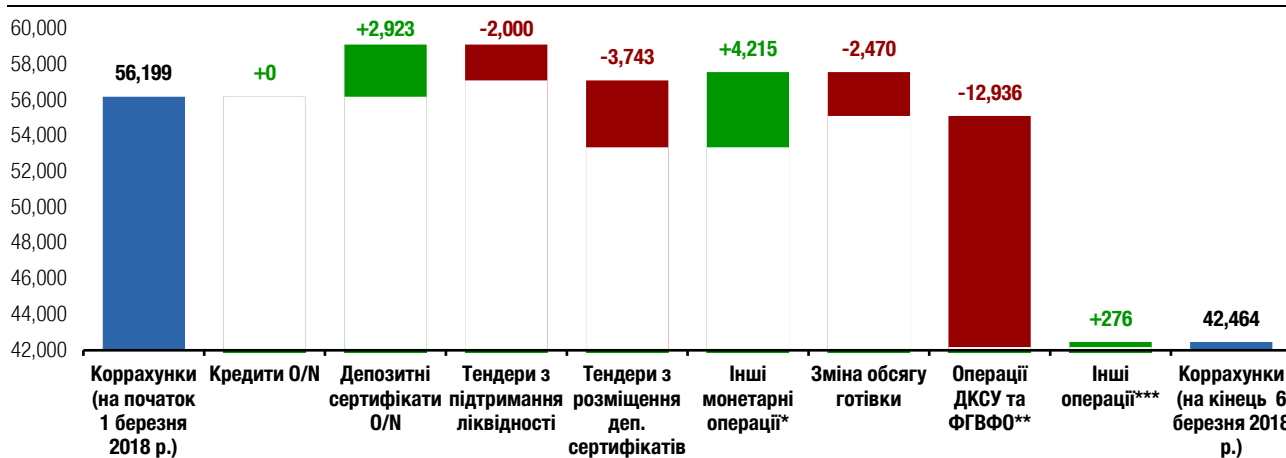
У передсвятковий період збільшився відтік резервних грошей у готівку. За перші два дні минулого тижня він склав 2.88 млрд грн, тоді як попередні два тижні банки переважно накопичували обсяги резервів за рахунок зменшення готівки. Це зменшення резервних грошей було суттєво підсилено операціями Держказначейства, яке спричинило відтік у сумі 6.6 млрд грн за підсумками понеділка та вівторка. Крім того, у понеділок банки сплатили 2.0 млрд грн за кредитами з підтримки ліквідності.

З іншого боку, НБУ підтримав ліквідність лише на 1.74 млрд, тож станом на ранок середи загальний обсяг ліквідності у банківській системі скоротився до 94.08 млрд грн. З них 42.46 млрд грн склали залишки коштів банків на коррахунках у НБУ, а 51.62 млрд грн було вкладено у депозитні сертифікати, у т.ч. 33.61 млрд грн -- у двотижневі інструменти.

**Погляд ICU: У найближчий тиждень ліквідність може підтримуватися Нацбанком шляхом викупу валюти і, -- за умови більшої збалансованості операцій Держказначейства, -- залишатиметься у діапазоні 90-100 млрд грн з потенційною можливістю знову повернутися вище 100 млрд грн.**

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

Графік 2. Використання резервних грошей на коррахунках банків в НБУ за останній тиждень (млн грн)



Нотатки: [1] Інформація згідно щоденної звітності [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=38643651&cat\\_id=40807142](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=38643651&cat_id=40807142) ;

\* операції репо, операції з купівлі/продажу державних облігацій України, інтервенції на валютному ринку, надання стабілізаційних кредитів, купівля-продаж іноземної валюти на умовах "своп"; \*\* ДКСУ – Державна казначейська служба України, ФГВФО – Фонд гарантування вкладів фізичних осіб; \*\*\* обсяг процентних платежів за користування кредитами Національного банку України, обсяг процентних платежів за депозитними сертифікатами Національного банку України, вплив операцій ліквідаторів банків за рахунками, відкритими в Національному банку України, операції Національного банку України як господарюючого суб'єкта в межах власного кошторису, а також вплив решти операцій, які не враховані в інших складових таблиці. Джерело: НБУ, ICU.

## Валютний ринок

### Гривня зміцнилася на тлі підвищення ставки НБУ

Чергове підвищення ключової процентної ставки Національного банку України до 17% зробило інвестиції в гривню привабливішими і підвищило попит на неї.

Причинами зміцнення гривні були продаж валюти нерезидентами для розрахунку за придбані на аукціоні ОВДП, закриття банками валютних позицій задля фіксації прибутку

на тлі очікувань подальшого зміцнення національної валюти та вкладення коштів у гривневі активи.

Минулого тижня гривня зміцнилася ще на 2.3% у номінальному вираженні, до 26.05 грн/дол. Торгово-зважений індекс національної валюти (очищений на індекси споживчих цін) за цей період піднявся на 1.81%, до 113.05. У річному вираженні торгово-зважений індекс на 3.29% вищий за показник у 109.44 р/р.

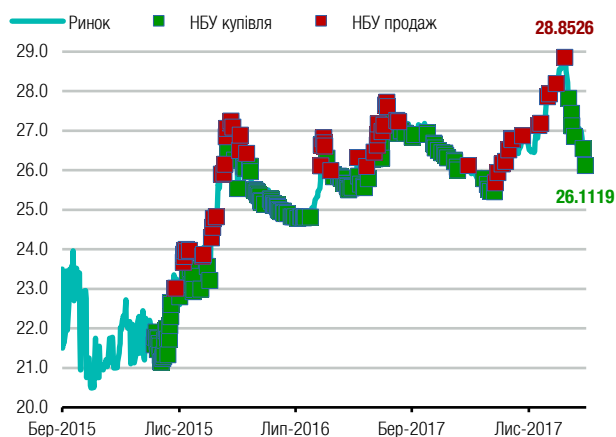
**Погляд ICU: Чергове підвищення ставки НБУ, а також збільшення пропозиції долара на локальному валютному ринку допомогли гривні продовжити зміцнюватися минулого тижня. Ми очікуємо, що вищі ставки ОВДП, сезонний попит від експортерів, нижчі ціни на нафту і слабкість долара на світових ринках і надалі підтримуватимуть гривню у найближчий місяць. Втім, дія цих чинників поступово слабшатиме і потенціал для подальшого зміцнення гривні виглядає обмеженим.**

Олександр Вальчишен, м.Київ, (044) 377-7040 дод.721

Дмитро Дяченко, м.Київ, (044) 377-7040 дод.738

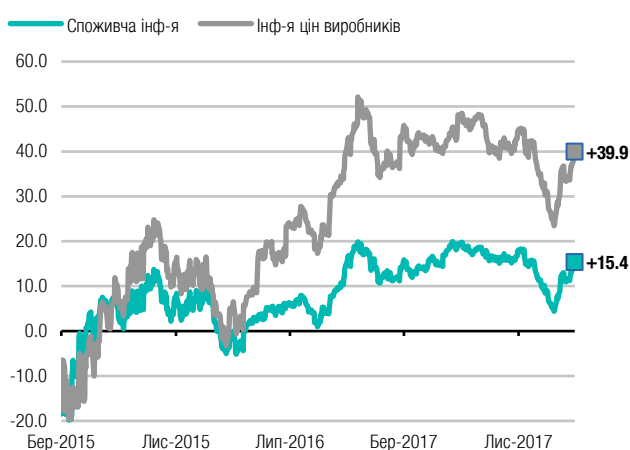
### Графік 3. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

Обмінний курс гривня/долар США та інтервенції НБУ (цифри позначені обмінні курси на останніх аукціонах щодо купівлі та продажу ін.валюти)



Джерело: Національний банк України, ICU.

Відхилення<sup>1</sup> ринкового курсу гривні від фундаментального рівня<sup>2</sup> відповідно за індексами споживчих цін та індексами цін виробників<sup>3</sup>



Нотатки: [1] "+" переоцінка, "-" недооцінка; [2] розрахо-вується по індексах гривні, що скориговані на споживчу інфляцію та інфляцію цін виробників; [3] індекси цін в Україні та в її основних торговельних партнерах (корзина з 27 країн). Джерело: ICU.

## Макроекономіка

### Оцінка долара США у світлі тарифів, звіту про ринок праці та виборів в Італії

За минулий тиждень долар США відповів на введення Трампом торговельних бар'єрів, позитивну статистику ринку праці США та вибори в Італії черговим послабленням, яке може продовжуватися і далі, -- чим підтримуватиме гривню.

Минулого тижня з подачі Адміністрації президента США ввели додаткове мито на імпорт сталі у розмірі 25% і на імпорт алюмінію у розмірі 10%. Ця спроба форсувати коригування дисбалансів у рахунках поточних операцій провідних країн світу є лише початком комплексу зусиль адміністрації Трампа з підтримання внутрішнього виробництва і означає довготривалу перспективу послаблення долара США проти євро і китайського юаню.

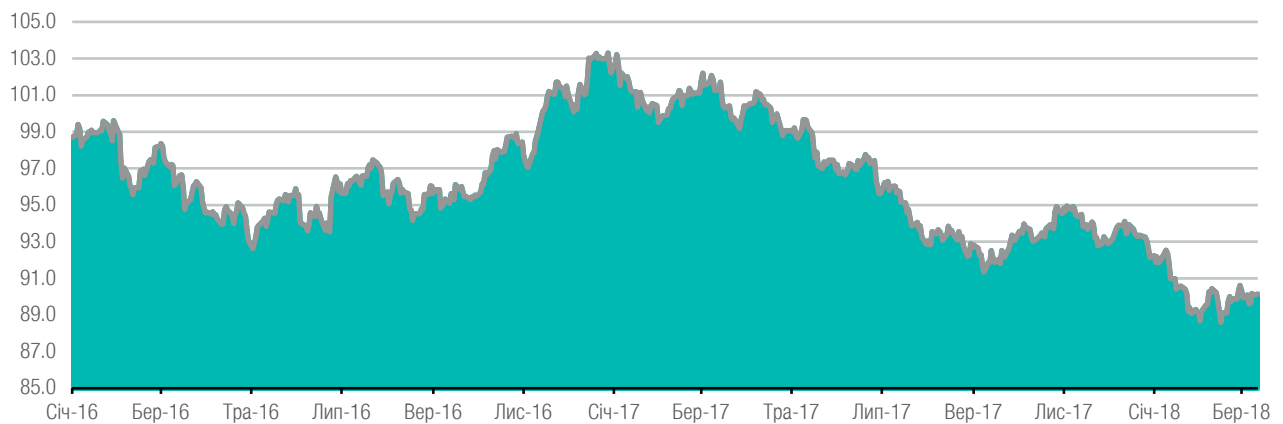
Інша подія, публікація даних по кількості створених за лютий нових робочих місць у США, що на 53% перевищили очікування ринку – грає на руку адміністрації Трампа і доводить, що рівень повної зайнятості ще не може бути точно визначений. Зростання заробітних плат у лютому склало 2.6% р/р і також підтримало фінансові ринки. Долар США відповів на статистику ринку праці черговим послабленням, на 0.1%, що є нетиповою реакцією і означає переважаючий вплив інших чинників. Водночас треба зауважити, що заплановане ФРС підняття ставки на монетарні резерви у три або чотири кроки (25 б.п. кожний) може загальмувати інфляцію і підтримати долар. Проте таке підвищення збільшить тягар на американські компанії та домогосподарства через їхній високий рівень заборгованості, і такий крок, отже, має серйозні обмеження.

І ще одна подія минулого тижня -- перемога нових партій на виборах в Італії - показує, що економічні проблеми нещодавньої боргової кризи в єврозоні іще будуть тяжіти над її південними країнами-членами. Ширша репрезентація політиків євроскептиків у парламентах країн ЄС повинна підштовхувати курс євро на посилення, тобто до рівня, який відповідатиме економічному стану лідера єврозони, Німеччини. Ця ситуація теж грає на пониження долара США.

**Погляд ICU: У найближчі тижні ми й надалі очікуємо поступове й обережне зниження вартості долара США. Це створює додаткову підтримку для гривні. Більш детальний аналіз впливу нової тарифної політики і ринку праці США а також виборів в Італії на долар дивіться у [блогі](#).**

Олександр Вальчишен, м.Київ, (044) 377-7040 дод.721

Графік 4. Індекс долара США (DXY)



Джерело: НБУ, 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](http://www.icu.ua)



## ІНВЕСТИЦІЙНО-БАНКІВСЬКІ ПОСЛУГИ

**Макар Пасенюк, CFA**, керуючий партнер  
[makar.paseniuk@icu.ua](mailto:makar.paseniuk@icu.ua)

**Роман Нікітов, ACCA** директор  
[roman.nikitov@icu.ua](mailto:roman.nikitov@icu.ua)

**Руслан Кільмухаметов**, директор  
[ruslan.kilmukhametov@icu.ua](mailto:ruslan.kilmukhametov@icu.ua)

**Іван Швиданенко**, директор  
[ivan.shvydanenko@icu.ua](mailto:ivan.shvydanenko@icu.ua)

**Юрій Камарицький**, віце-президент  
[yuriy.kamarytskyi@icu.ua](mailto:yuriy.kamarytskyi@icu.ua)

**Руслан Патлавський**, директор  
[ruslan.patlavsky@icu.ua](mailto:ruslan.patlavsky@icu.ua)

## УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ

**Григорій Овчаренко**,  
директор, управління активами  
[Grigoriy.Ovcharenko@icu.ua](mailto:Grigoriy.Ovcharenko@icu.ua)

**Лілія Кубитович**   
управління активами  
[liliya.kubytovych@icu.ua](mailto:liliya.kubytovych@icu.ua)

## ТОРГОВЕЛЬНІ ОПЕРАЦІЇ

**Костянтин Стеценко**   
керуючий партнер  
[konstantin.stetsenko@icu.ua](mailto:konstantin.stetsenko@icu.ua)

**Сергій Бєляєв**  
трейдер, ЦП з фіксованим доходом  
[sergiy.byelyayev@icu.ua](mailto:sergiy.byelyayev@icu.ua)

**Віталій Сівач**   
трейдер, ЦП з фіксованим доходом, валюти  
[vitaliy.sivach@icu.ua](mailto:vitaliy.sivach@icu.ua)

**Влад Сінані**, директор  
стратегічний та корпоративний розвиток  
[vlad.sinani@icu.ua](mailto:vlad.sinani@icu.ua)

**Євгенія Грищенко**   
продаж ЦП з фіксованим доходом  
[yevgeniya.gryshchenko@icu.ua](mailto:yevgeniya.gryshchenko@icu.ua)

**Богдан Воротилін**   
фінансовий аналітик, АПК  
[bogdan.vorotilin@icu.ua](mailto:bogdan.vorotilin@icu.ua)

## АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

**Олександр Вальчишен**   
керівник аналітичного департаменту  
[alexander.valchysheh@icu.ua](mailto:alexander.valchysheh@icu.ua)

**Олександр Мартиненко**   
керівник підрозділу аналізу корпорацій,  
небанківський сектор  
[alexander.martynenko@icu.ua](mailto:alexander.martynenko@icu.ua)

**Тарас Котович**   
старший фінансовий аналітик,  
державний борг  
[taras.kotovych@icu.ua](mailto:taras.kotovych@icu.ua)

**Михайло Демків**   
фінансовий аналітик, банківський сектор  
[mykhaylo.demkiv@icu.ua](mailto:mykhaylo.demkiv@icu.ua)

**Дмитро Дяченко**   
молодший аналітик  
[dmitriy.dyachenko@icu.ua](mailto:dmitriy.dyachenko@icu.ua)

**Артем Гладченко**  
молодший аналітик  
[artem.gladchenko@icu.ua](mailto:artem.gladchenko@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 прийнятими 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](mailto:research@icu.ua).