

Фінансовий тижневик

НБУ підвищив облікову ставки до 18%

Стислий виклад коментарів

ВІВТОРОК, 11 ВЕРЕСНЯ 2018

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Ставки на старті

Підвищення облікової ставки минулого тижня підштовхне дохідності облігацій внутрішньої державної позики на новий рівень, який сформує Міністерство фінансів на аукціоні.

Ліквідність біля 70 млрд грн

Продаж валюти Нацбанком та акумулювання коштів на рахунках бюджету призвело до скорочення ліквідності до 70.8 млрд грн. Вона може відновлюватися після збільшення витрат бюджету та кредитів НБУ.

Валютний ринок

Приїзд місії МВФ підтримує гривню

Цього тижня гривня отримує підтримку завдяки місії МВФ, приїзд якої підвищує імовірність продовження співпраці з Фондом та отримання наступного траншу.

Макроекономіка

НБУ підвищив облікову ставки до 18%

Напередодні приїзду місії МВФ, НБУ продовжив цикл підвищення облікової ставки, що розпочався ще в жовтні 2017 року.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 10 вересня 2018)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	18.00	+50bp	+550bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	16.75	-63bp	+485bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	16.82	+61bp	+472bp
Корражуни банків (млн грн)	40,724	-16.90	-12.50
Деп.сертифікати ³ (млн грн)	29,712	+36.11	+0.00

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

Структура власників ОВДП (за 10 вересня 2018)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	348,104	+0.00	-4.23
Банки	372,512	-0.27	+21.66
Резиденти ²	20,189	-3.61	-10.53
Фіз. особи ³	4,540	-0.28	+499.69
Нерезиденти ⁴	7,372	-1.60	+325.21
Всього	752,717	-0.25	+8.34

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 10 вересня 2018)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	28.1625	-0.99	+8.05
EUR/USD	1.1594	+0.10	-3.67
Індекс долара ²	95.150	-0.30	+4.16
Індекс гривні ³	117.303	+1.68	+4.85

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 11 вересня 2018)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	18.75	17.75
12 місяців	19.00	17.70
Два роки	18.50	16.75
Три роки	18.50	16.75
12 місяців (\$)	5.50	5.00
Два роки (\$)	5.70	5.15

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Ставки на старті

Підвищення облікової ставки минулого тижня підштовхне дохідності облігацій внутрішньої державної позики на новий рівень, який сформує Міністерство фінансів на аукціоні.

Два попередні тижні попит на гривневі ОВДП знаходився на мінімальних рівнях з незначними змінами ставок на первинних розміщеннях, оскільки ринок очікував на рішення НБУ щодо облікової ставки (див. [коментар щодо аукціону минулого тижня](#)). Риторика висловлювань членів монетарного комітету давала підстави очікувати збільшення ставки, тому залишалось лише дочекатися самого рішення і на який саме рівень ставку буде підвищено цього разу.

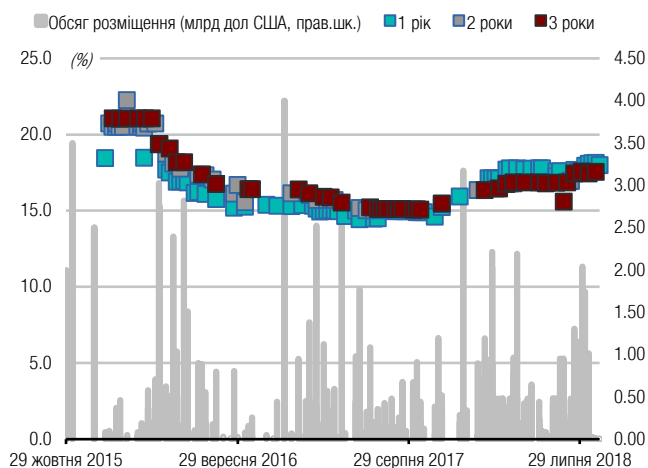
Кожного разу, коли НБУ підвищував облікову, попит на аукціон подавався з підвищеними ставками, і лише рішення Мінфіну визначало якою буде зміна дохідностей. Тому вже сьогодні на аукціоні дохідності ОВДП можуть додати в середньому 50 б.п., рухаючись синхронно з обліковою ставкою.

Погляд ICU: Враховуючи потребу у залученні фінансування, Мінфін буде змушений приймати більш дорогі заявки ніж раніше, рухаючись за обліковою ставкою НБУ. Водночас, рівні відсікання будуть обиратися із заявлених і можуть змінюватися нерівномірно. Найбільш імовірним є рух ставок за ОВДП синхронно з обліковою ставкою.

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.

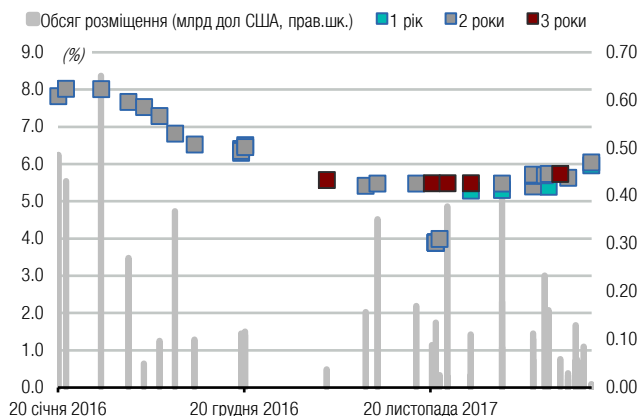
Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

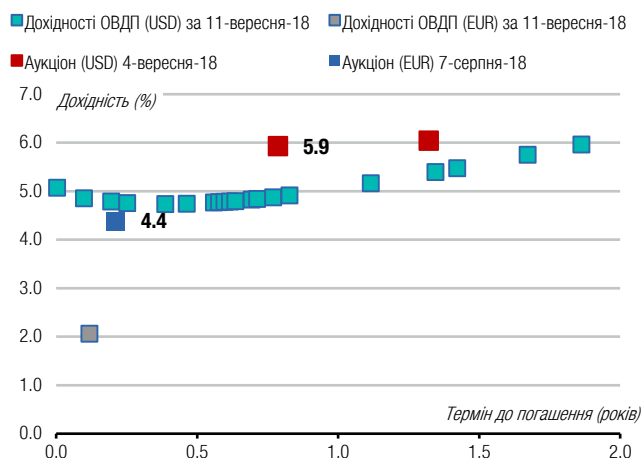
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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

Ліквідність біля 70 млрд грн

Продаж валюти Нацбанком та акумулювання коштів на рахунках бюджету призвело до скорочення ліквідності до 70.8 млрд грн. Вона може відновлюватися після збільшення витрат бюджету та кредитів НБУ.

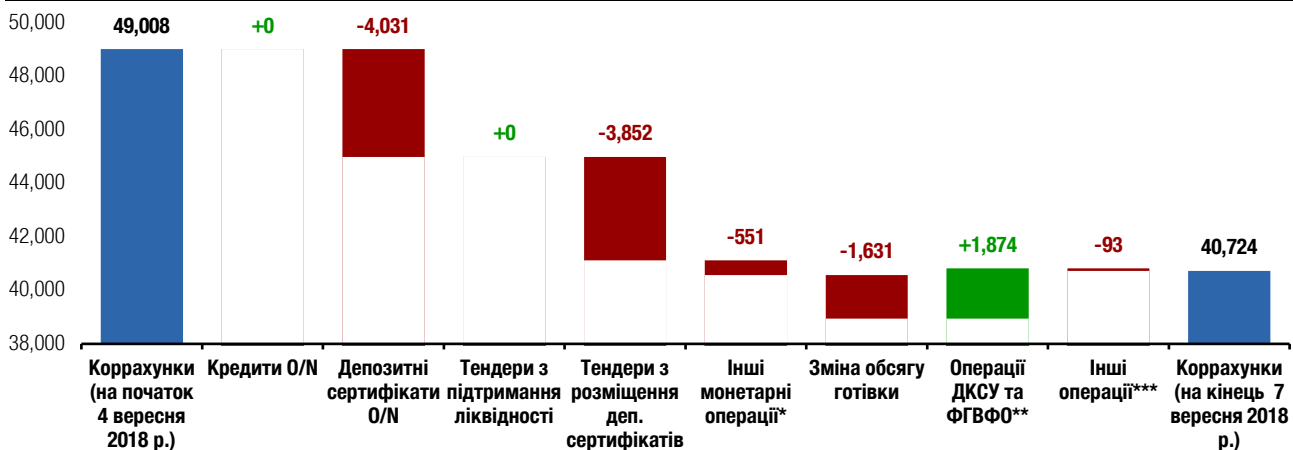
У понеділок-вівторок минулого тижня, після погашення банками кредитів овернайт, — ліквідність встановила черговий рекордний мінімум цього року у 70.8 млрд грн. Лише значні бюджетні витрати у середу (4.3 млрд грн), викуп Нацбанком валюти з ринку (на 1.3 млрд грн) та новий двомільярдний кредит овернайт підняли ліквідність до 74.7 млрд у четвер.

Відносна стабілізація курсу гривні може посприяти стабілізації ліквідності через зменшення продажу валюти чи навпаки, відновлення її викупу Нацбанком. Крім того, на цьому та протягом наступного тижня витрати з бюджету можуть переважати над збором доходів, оскільки не має бути значних податкових платежів.

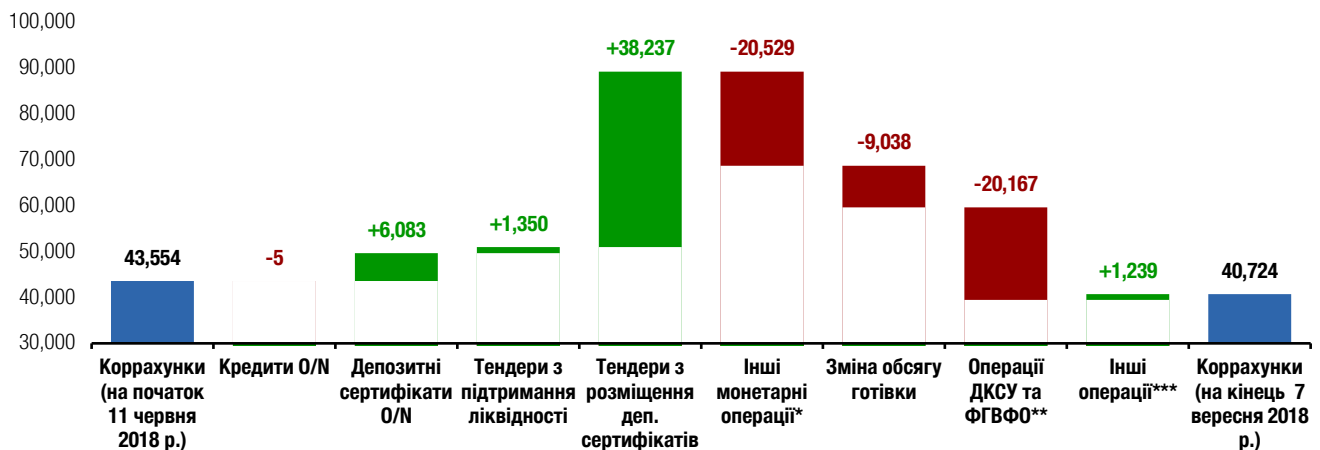
Погляд ICU: Цього тижня ліквідність має стабілізуватися на рівні вище 70 млрд грн і отримати невеликий поштовх до зростання. Однак значної зміни загального обсягу очікувати не варто, оскільки акумульовані минулого тижня бюджетні кошти будуть переважно утримуватись на ЄКР, а суттєвих боргових виплат не заплановано, — тоді як залучення фінансування з підвищенням ставок може зрости.

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

Графік 3. Використання резервних грошей на коррахунках банків в НБУ за останній тиждень (млн грн)



Графік 4. Використання резервних грошей на коррахунках банків в НБУ за останні 90 днів (млн грн)



Нотатки: [1] Інформація згідно щоденної звітності 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

Приїзд місії МВФ підтримує гривню

Цього тижня гривня отримує підтримку завдяки місії МВФ, приїзд якої підвищує імовірність продовження співпраці з Фондом та отримання наступного траншу.

На тлі підвищеного попиту на валюту, — в тому числі для виплати дивідендів іноземним інвесторам, — гривня розпочала минулий тиждень послабленням. Щоби задовольнити надлишковий попит, НБУ продав у вівторок близько \$50 млн, чим змінив динаміку курсу та уже у четвер викупив з ринку \$40 млн. Таким чином, минулого тижня курс гривні незначно послабився, до 28.2560 грн/дол.

Торгово-зважений індекс національної валюти (що враховує коливання обмінних курсів 27 країн торгових партнерів України і очищений на індекси споживчих цін цих країн) за цей період підвищився на 1.6%, до 117.1. У річному вимірі торгово-зважений індекс гривні, очищений на індекси споживчих цін, зміцнів на 4.7%.

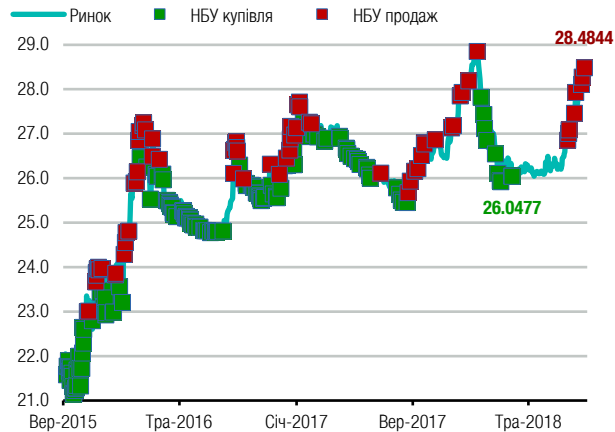
Погляд ICU: Приїзд місії МВФ надаватиме психологічну підтримку гривні цього тижня, оскільки це збільшує позитивні очікування щодо продовження співпраці

з Фондом та виділення Україні наступного траншу, що своєю чергою, також стане позитивним сигналом для інших міжнародних кредиторів і посприє додатковому надходженню валюти в країну.

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

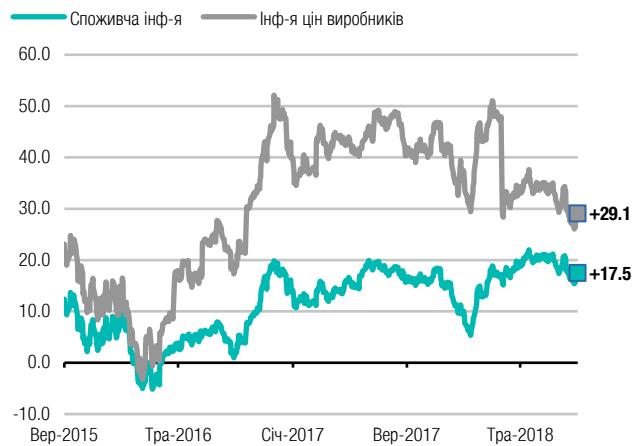
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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.

Відхилення¹ ринкового курсу гривні від фундаментального рівня² відповідно за індексами споживчих цін та індексами цін виробників³



Нотатки: [1] "+" переоцінка, "-" недооцінка; [2] розраховується 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

НБУ підвищив облікову ставку до 18%

Напередодні приїзду місії МВФ, НБУ продовжив цикл підвищення облікової ставки, що розпочався ще в жовтні 2017 року.

У відповідь на нестабільність на розвиткових ринках та нещодавню девальвацію гривні, НБУ збільшив ставку на 50 б.п., до 18%. Регулятор висловив занепокоєння з приводу інфляції, показник якої, — хоч і повернувся до прогнозу на цей рік, — не знімає ризиків прискорення темпів її зростання.

Погляд ICU: Якщо програму МВФ буде відновлено і Україна отримає транш у жовтні, — та за умови відсутності додаткового тиску з боку міжнародних ринків, — НБУ, ймовірно, зупинить цикл підвищення ставок до середини 2019 року, коли він може почати поступово їх знижувати. У випадку реалізації негативних сценаріїв регулятор не вагатиметься і буде збільшувати ставку.

Михайло Демків, м.Київ, (044) 377-7040 дод.723

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



ІНВЕСТИЦІЙНО-БАНКІВСЬКІ ПОСЛУГИ

Макар Пасенюк, CFA, керуючий партнер
makar.paseniuk@icu.ua

Роман Нікітов, ACCA директор
roman.nikitov@icu.ua

Руслан Кільмухаметов, директор
ruslan.kilmukhametov@icu.ua

Іван Швиданенко, директор
ivan.shvydanenko@icu.ua

Юрій Камарицький, віце-президент
yuriy.kamarytskyi@icu.ua

Руслан Патлавський, директор
ruslan.patlavsky@icu.ua

УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ

Григорій Овчаренко,
директор, управління активами
Grigoriy.Ovcharenko@icu.ua

Лілія Кубитович
управління активами
liliya.kubytovych@icu.ua

ТОРГОВЕЛЬНІ ОПЕРАЦІЇ

Костянтин Стеценко
керуючий партнер
konstantin.stetsenko@icu.ua

Сергій Бєляєв
трейдер, ЦП з фіксованим доходом
sergiy.byelyayev@icu.ua

Віталій Сівач
трейдер, ЦП з фіксованим доходом, валюти
vitaliy.sivach@icu.ua

Влад Сінані, директор
стратегічний та корпоративний розвиток
vlad.sinani@icu.ua

Євгенія Грищенко
продаж ЦП з фіксованим доходом
yevgeniya.gryshchenko@icu.ua

Богдан Воротилін
фінансовий аналітик, АПК
bogdan.vorotilin@icu.ua

АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Олександр Вальчишен
керівник аналітичного департаменту
alexander.valchysheh@icu.ua

Олександр Мартиненко
керівник підрозділу аналізу корпорацій,
небанківський сектор
alexander.martynenko@icu.ua

Тарас Котович
старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovych@icu.ua

Михайло Демків
фінансовий аналітик, банківський сектор
mykhaylo.demkiv@icu.ua

Дмитро Дяченко
молодший аналітик
dmitriy.dyachenko@icu.ua

Артем Гладченко
молодший аналітик
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 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.