

Фінансовий тижневик

Інфляція знову знизилася

Стислий виклад коментарів

СЕРЕДА, 17 ЖОВТНЯ 2018

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Мінфін підготувався до погашень

Минулого тижня Міністерство фінансів двічі розміщувало облігації внутрішньої державної позики і за підсумками двох тижнів мало би уже накопичитися понад \$400 млн. Разом із залишками валюти від єврооблігацій це дозволить забезпечити виплати поточного тижня.

Ліквідність відновлюється з допомогою НБУ

Упродовж минулого тижня ліквідність залишалася нижче 80 млрд грн, але після отримання підтримки від НБУ наблизилась у четвер до максимуму жовтня, перевищивши 77.8 млрд грн.

Валютний ринок

Спокійний тиждень для гривні

Короткий тиждень не принесе сюрпризів національній валюті, тому ми очікуємо, що гривня буде знаходитися біля позначки 28 грн/дол.

Макроекономіка

МВФ оновив економічні прогнози для України

МВФ покращив прогноз росту ВВП України у 2018р. на 0.3 в.п., до 3.5%, однак значно погіршив прогнози на 2019-2020 рр. -- до 2.7% та 3%, порівняно з попередніми очікуваннями на рівні 3.3% та 3.5% відповідно.

Інфляція знизилася до 8.9% р/р у вересні

Споживчі ціни залишаються під тиском низки чинників, включаючи сезонне послаблення гривні, значний споживчий попит та імовірне підвищення ціни на газ для населення у 4кв18.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 16 жовтня 2018)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп.ставка НБУ (%)	18.00	+0бр	+550бр
Ставка О/Н ² (міжбанк)	17.88	+2бр	+628бр
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	17.03	+3бр	+0бр
Корражуни банків (млн грн)	55,444	+45.28	+13.97
Деп.сертифікати ³ (млн грн)	30,534	-25.57	+0.00

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

Структура власників ОВДП (за 16 жовтня 2018)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	348,100	+0.00	-3.46
Банки	370,972	+2.42	+21.82
Резиденти ²	20,358	-3.37	-9.98
Фіз.особи ³	4,856	+3.55	+514.98
Нерезиденти ⁴	7,240	+0.02	+138.00
Всього	751,526	+1.12	+8.75

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 16 жовтня 2018)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	27.8975	-0.40	+5.19
EUR/USD	1.1574	+0.47	-1.88
Індекс долара ²	95.048	-0.48	+1.86
Індекс гривні ³	116.206	-0.74	+3.17

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 17 жовтня 2018)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	19.75	18.50
12 місяців	19.75	18.10
Два роки	19.50	18.00
Три роки	19.50	17.50
12 місяців (\$)	7.50	5.00
Два роки (\$)	7.50	5.20

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Мінфін підготувався до погашень

Минулого тижня Міністерство фінансів двічі розміщувало облігації внутрішньої державної позики і за підсумками двох тижнів мало би уже накопичитися понад \$400 млн. Разом із залишками валюти від єврооблігацій це дозволить забезпечити виплати поточного тижня.

Підвищення відсоткових ставок за валютними ОВДП у жовтні до 7% (а за окремим випусками і до 7.5%) дозволило тільки минулого тижня отримати до бюджету еквівалент \$303 млн і додатково 30 млн євро для виплат наступного тижня. При цьому, основними покупцями нових валютних ОВДП були переважно банки, хоч і невелику частину було придбано небанківськими установами та приватними особами.

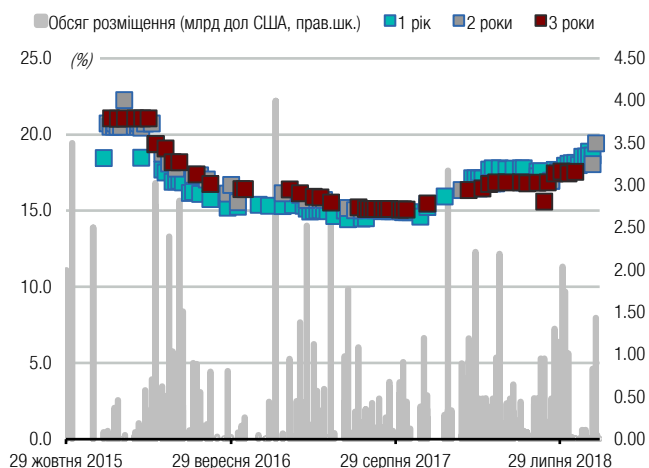
Що стосується нерезидентів, то їхній портфель практично не змінився, попри погашення кредитних нот. Тож ця інвестиція була згорнута раніше і облігації, що були базовим активом, продані раніше, ще до погашення. Або нерезиденти придбали нові облігації на аналогічну суму.

Погляд ICU: Мінфін мав достатньо коштів для виплат за доларовими ОВДП цього тижня, тому і відмовив у додатковому підвищенні ставок отримавши незначний попит на чотири різні випуски валютних ОВДП. Виплати цього тижня були здійснені, але питання забезпечення виплат наступного тижня залишається відкритим.

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

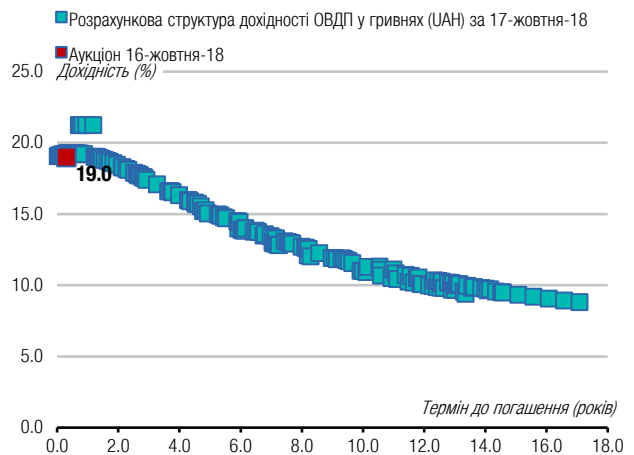
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

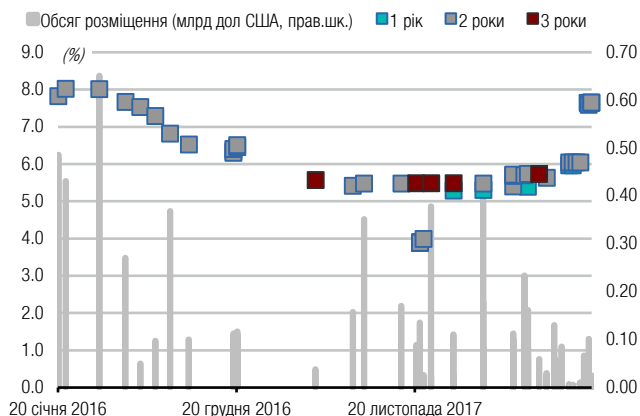
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

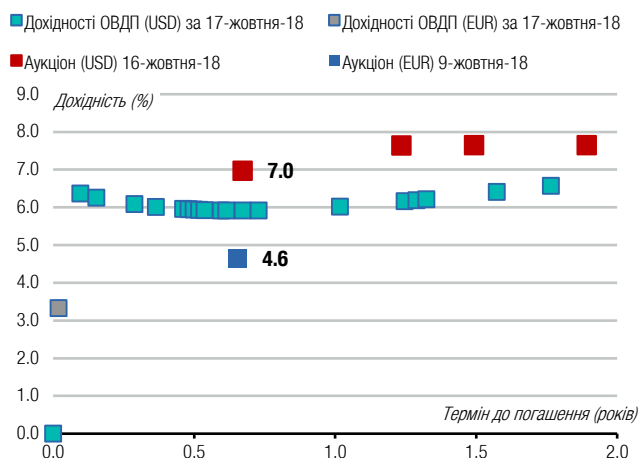
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



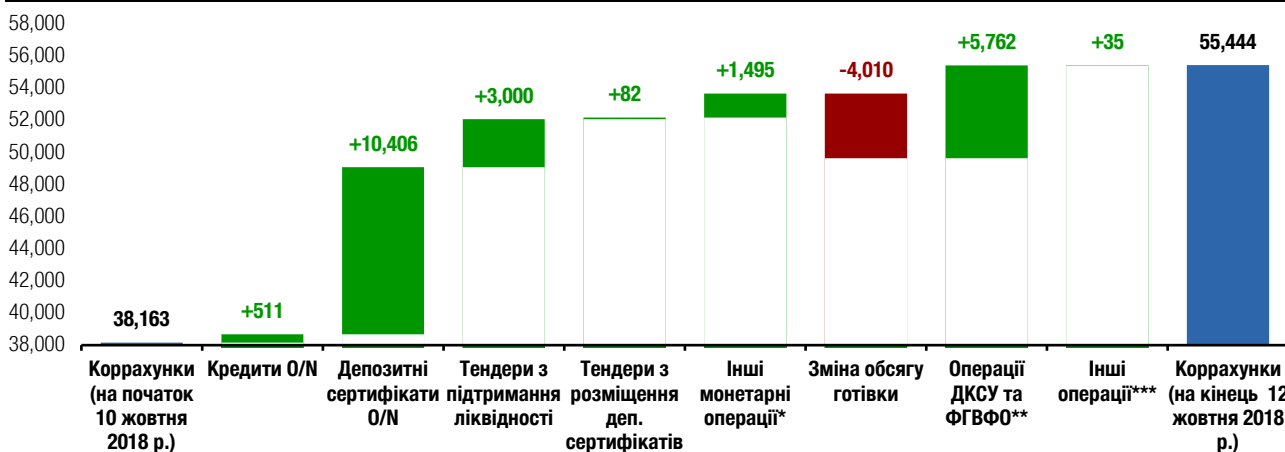
Джерело: Національний банк України, Міністерство фінансів України, ICU.

Ліквідність відновлюється з допомогою НБУ

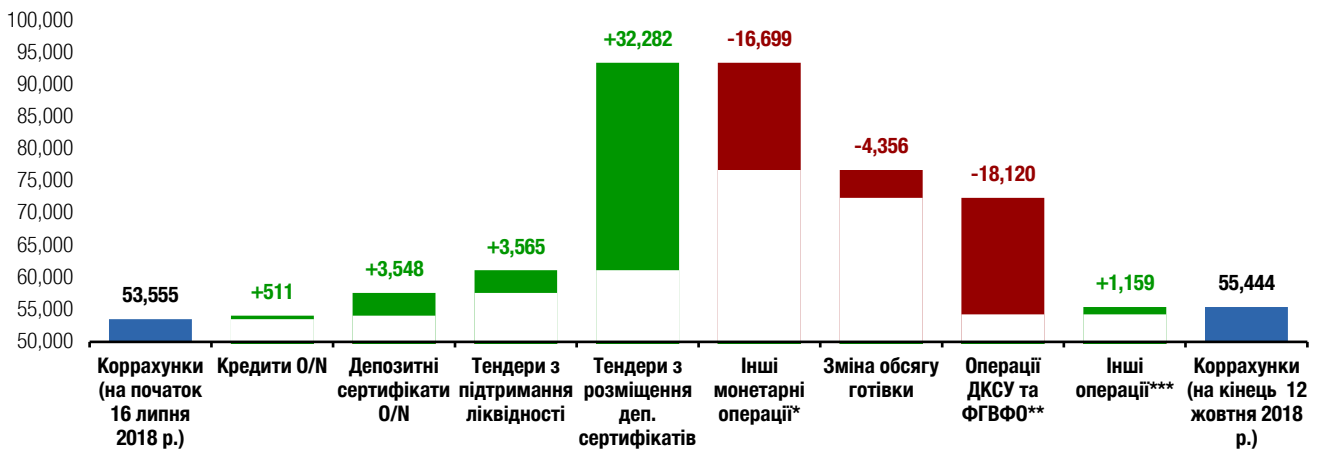
Упродовж минулого тижня ліквідність залишалася нижче 80 млрд грн, але після отримання підтримки від НБУ наблизилась у четвер до максимуму жовтня, перевищивши 77.8 млрд грн.

Минулого тижня НБУ кілька днів викупував надлишкову пропозицію іноземної валюти, чим надав до банківської системи 1.8 млрд грн, а у середу видав 2.5 млрд грн кредиту овернайт, який було продовжено у четвер та було збільшено до 3 млрд і конвертовано у двотижневий кредит минулої п'ятниці. Саме ці два джерела і стали основою для зростання ліквідності, а додатковий притік коштів у сумі 7.5 млрд грн забезпечило Державне казначейство. Однак банки типово для початку місяця конвертували резервні гроші у готівку, що зменшило ліквідність на понад 5.1 млрд грн.

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.

Погляд ICU: Цього тижня ліквідність залишатиметься біля 80 млрд грн і отримуватиме підтримку від НБУ, який може викуповувати надлишок пропозиції валюти. Держказначейство також може більше витратити кошти і це посприє збільшенню ліквідності.

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

Валютний ринок

Спокійний тиждень для гривні

Короткий тиждень не принесе сюрпризів національній валюті, тому ми очікуємо, що гривня буде знаходитися біля позначки 28 грн/дол.

Минулого тижня гривня підсилювалася відносно американської валюти через підвищену пропозицію останньої на локальному валютному ринку. Така ситуація дозволила регулятору вийти на ринок та викупити 65.5 млн дол. Отже, комбінація таких чинників як надлишкова пропозиція іноземної валюти на локальному ринку та послаблення американського долара на глобальному зумовили підсилення гривні минулого тижня на 0.65%, до 27.92 грн/дол.

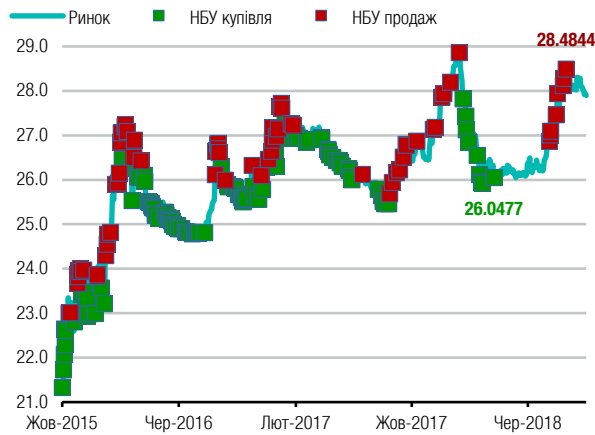
Торгово-зважений індекс гривні (що враховує коливання обмінних курсів 27 країн торгових партнерів України і очищений на індекси споживчих цін даних країн) за цей період знизився на 0.2%, до 116.7. У річному вимірі торгово-зважений індекс національної валюти, очищений на індекси споживчих цін, зміцнився на 3.7%. А торгово-зважений індекс гривні, очищений на індекси цін виробників, знизився на 1.7%.

Погляд ICU: Цей тиждень повинен буди спокійним для гривні, тому обмінний курс буде знаходитися в діапазоні 27.9-28.1 грн/дол. Водночас ситуація на глобальному валютному ринку може внести певні корективи через рух валютної пари EUR/USD.

Артем Гладченко, м.Київ, (044) 377-7040 дод.737

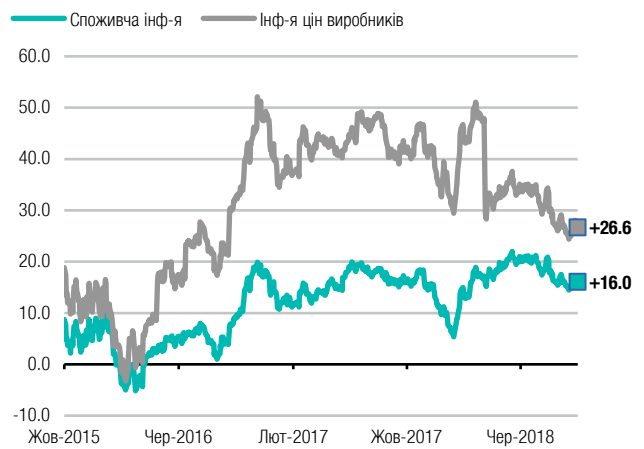
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

Обмінний курс гривня/долар США та інтервенції НБУ (цифрами 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

МВФ оновив економічні прогнози для України

МВФ покращив прогноз росту ВВП України у 2018р. на 0.3 в.п., до 3.5%, однак значно погіршив прогнози на 2019-2020 рр. -- до 2.7% та 3%, порівняно з попередніми очікуваннями на рівні 3.3% та 3.5% відповідно.

За підсумками цього року Фонд очікує зростання номінального ВВП України до 3,421 млрд грн, що еквівалентно \$126.4 млрд, а в 2019р. номінальний ВВП має вирости до 3,809 млрд грн, тобто \$132.9 млрд. Таким чином, МВФ очікує середньорічний курс гривні на рівні 28.7 грн/дол у 2019р., тоді як попередня оцінка була 29.3 грн/дол.

За прогнозами МВФ, на кінець 2018р. інфляція буде близькою до 9% р/р і уповільниться до 6.2% р/р на кінець 2019р. Дефіцит поточного рахунку очікується на рівні 3.1% та 3.9% від ВВП у 2018 та 2019 рр. відповідно. Крім того, МВФ очікує зниження державного прямого і гарантованого боргу до 70.5% від ВВП у 2018р. та 68.8% від ВВП у 2019р.

Погляд ICU: Новий прогноз МВФ на 2018р. щодо росту економіки України (+3.5%) та дефіциту поточного рахунку (3.1% від ВВП) практично співпадає з нашим базовим сценарієм: ріст ВВП на 3.5%, дефіцит поточного рахунку на рівні 3% від ВВП. Водночас за нашими оцінками, у 2019р. зростання уповільниться до 2%, оскільки фіскальні стимули зникнуть, відсоткові ставки залишатимуться високими, економіки основних торгових партнерів уповільнюватимуться, а потреби у рефінансуванні зовнішнього боргу зростуть.

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

Інфляція знизилася до 8.9% р/р у вересні

Споживчі ціни залишаються під тиском низки чинників, включаючи сезонне послаблення гривні, значний споживчий попит та імовірне підвищення ціни на газ для населення у 4кв18.

Головними чинниками зниження інфляції у вересні стало уповільнення темпів росту цін на продукти харчування до 6.7% р/р (7.1% р/р у серпні) та цін на алкогольні напої та тютюнові вироби -- до 15.7% р/р (17.9% р/р у серпні). Сумарний внесок цих категорій у вересні знизився на 0.4 в.п., до 4.2% із загальних 8.9%.

Водночас на тлі значного підвищення світових цін на нафту прискорився ріст цін на транспорт -- до 17.7% р/р (16.2% р/р у серпні). Внесок цієї категорії у загальний показник минулого місяця піднявся на 0.2 в.п., до 2.1%. Серед інших категорій найбільше зростання показали ціни на зв'язок (10.9% р/р у вересні порівняно з 9% р/р у серпні). Базова інфляція залишилася незмінною, а саме 8.7% р/р. НБУ очікує уповільнення інфляції до 8.9% р/р на кінець 2018р.

Погляд ICU: Інфляція уже третій місяць поспіль знаходиться на близькому до цілі НБУ рівні. Водночас на нашу думку, зростання споживчих цін прискориться у 4кв18 на тлі наступних чинників: 1) сезонне послаблення гривні, 2) імовірне підвищення ціни на газ для населення, 3) значний ріст світових цін на нафту, та 4) продовження зростання споживчого попиту. Ми зберігаємо свій прогноз щодо інфляції на кінець 2018р на рівні 10% р/р.

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

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 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.