

Фінансовий тижневик

Роздрібні продажі уповільнюються

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 25 ЛЮТОГО 2019

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Бюджету потрібна валюта

Минулого тижня було лише частково рефінансовано виплати за держборгом, і ключовою залишається підтримка балансу на валютному рахунку. Тому цього тижня може відбутися залучення позик під гарантію Світового банку.

Ліквідність незначно скоротилась

Ліквідність у банківському секторі очікувано скоротилась, забезпечуючи розрахунки з бюджетом. Цього тижня загальний обсяг ліквідності може додатково скоротитися, але коливатиметься на рівні трохи нижче 110 млрд грн.

Валютний ринок

Гривня знову посилилась

Минулого тижня гривня знову посилювалась. Сплата податкових та інших платежів спонукала до продажу додаткового обсягу валюти, але ймовірність подальшого посилення залишається низькою.

Макроекономіка

Оборот роздрібної торгівлі виріс на 6.3% р/р у січні

Споживання залишиться головним рушієм економічного росту й у цьому році завдяки подальшому зростанню реальних доходів домогосподарств, хоча їх темпи росту поступово уповільнюватимуться.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 22 лютого 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	18.00	+0bp	+200bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	16.82	+42bp	+182bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	14.64	-159bp	-39bp
Корражуни банків (млн грн)	55,327	-4.55	+11.47
Деп.сертифікати ³ (млн грн)	54,441	-3.52	+10.38

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 22 лютого 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	337,107	-0.44	-4.86
Банки	370,724	-1.29	+6.29
Резиденти ²	25,595	-0.45	-4.96
Фіз.особи ³	7,524	+5.28	+312.05
Нерезиденти ⁴	13,465	-0.47	+2.47
Всього	754,415	-0.81	+1.27

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 22 лютого 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	27.0030	-0.89	-0.19
EUR/USD	1.1335	+0.35	-8.07
Індекс долара ²	96.507	-0.41	+7.55
Індекс гривні ³	120.379	+0.37	+8.48

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 25 лютого 2019)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	20.00	18.50
12 місяців	20.00	18.50
Два роки	19.75	18.00
Три роки	19.50	17.50
12 місяців (\$)	7.50	5.25
Два роки (\$)	7.50	5.50

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Бюджету потрібна валюта

Минулого тижня було лише частково рефінансовано виплати за держборгом, і ключовою залишається підтримка балансу на валютному рахунку. Тому цього тижня може відбутися залучення позик під гарантію Світового банку.

Минулого тижня Мінфін запропонував ринку придбати облігації з терміном обігу 29 днів, що номіновані в доларах США. Вочевидь, планувалося, що ці облігації придбають інвестори, що в четвер мали отримати погашення 3-тижневих облігацій, розміщених наприкінці січня. Однак було рефінансовано трошки більше третини цих виплат, що негативно відобразилося на залишках валюти, які в розпорядженні Уряду.

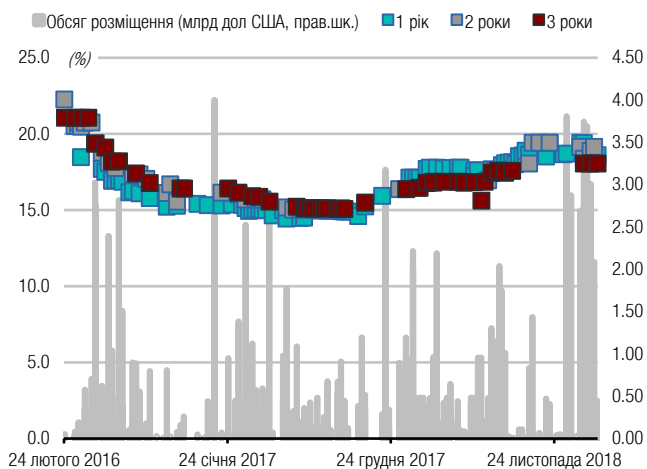
Валютні ОВДП не користуються на початку року надмірним попитом, і це наразі не дозволяє забезпечити необхідний баланс валюти на рахунках Уряду. Тому минулого тижня було затверджено умови залучення позик під часткову гарантію Світового банку. Наразі очікується позика в євро, на суму до еквіваленту \$630млн, в т.ч. \$375 млн забезпечено гарантією. Максимальна межа відсоткової ставки встановлена на рівні 5.9%, комісія за організацію позики - 0.8%. Строк позики 4 та 10 років, 10-річна з пільговим періодом до 4.5 років. Погашення позики амортизаційне.

Погляд ICU: Потреба у валюті спонукає Мінфін використовувати всі можливі джерела залучення позичкових коштів, щоб забезпечити своєчасні платежі за зовнішнім боргом та валютними ОВДП. До завершення президентських виборів особливої зміни у вартості зовнішніх запозичень очікувати не варто, тому плата за суверенний ризик залишається високою. А можливостей відкладати залучення валюти наразі, імовірно, не існує.

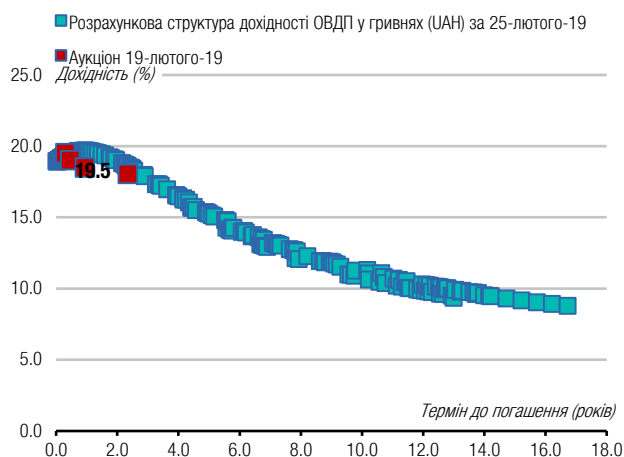
Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

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)

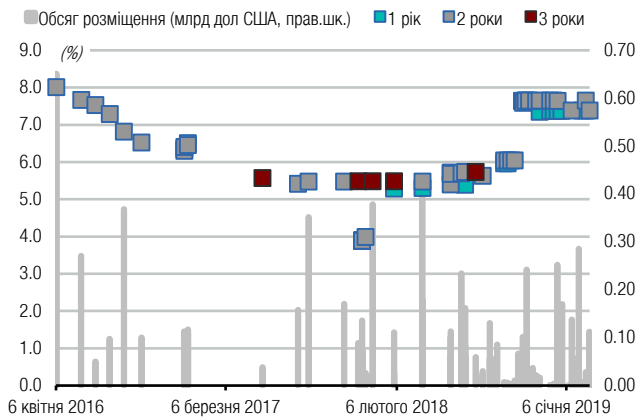


Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



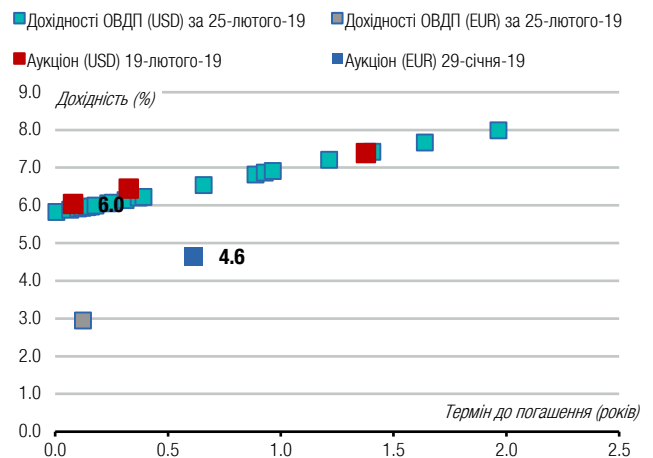
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. 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 незначно скоротилась

Ліквідність у банківському секторі очікувано скоротилась, забезпечуючи розрахунки з бюджетом. Цього тижня загальний обсяг ліквідності може додатково скоротитися, але коливатиметься на рівні трохи нижче 110 млрд грн.

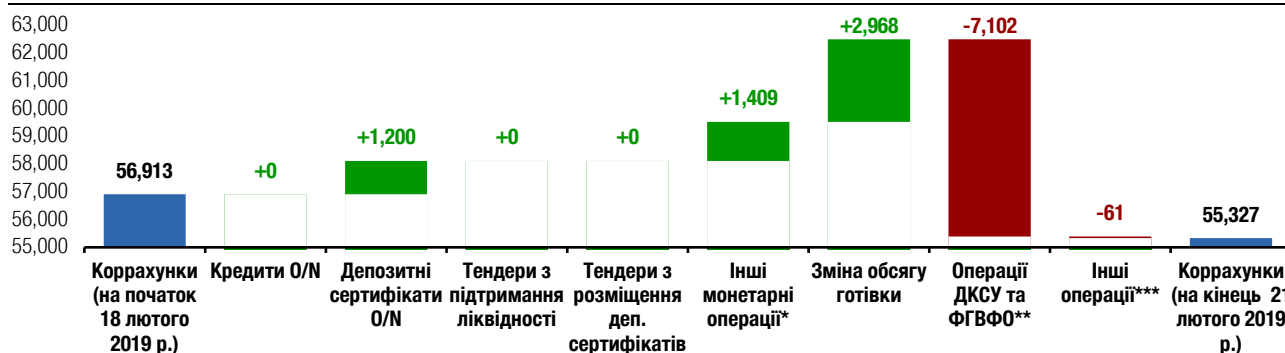
Збір податкових та інших платежів до бюджетів усіх рівнів формував негативний вплив на загальний обсяг ліквідності. Держказначейство абсорбувало на свої рахунки 8.3 млрд грн переважно в перші дні тижня, і цей відтік коштів був лише частково компенсований з інших джерел. Банки почали нарощувати обсяг резервних грошей через конвертацію готівки, що дозволило компенсувати 3.5 млрд грн, а НБУ повернувся на валютний ринок із викупом валюти та витратив на придбання валюти 1.4 млрд грн.

Як підсумок, уже у вівторок ліквідність знизилася до рівня нижче 110 млрд грн і залишалася на цьому рівні до кінця тижня. При цьому ліквідність переважно розподілялася майже порівну між коррахунками банків та депсертифікатами.

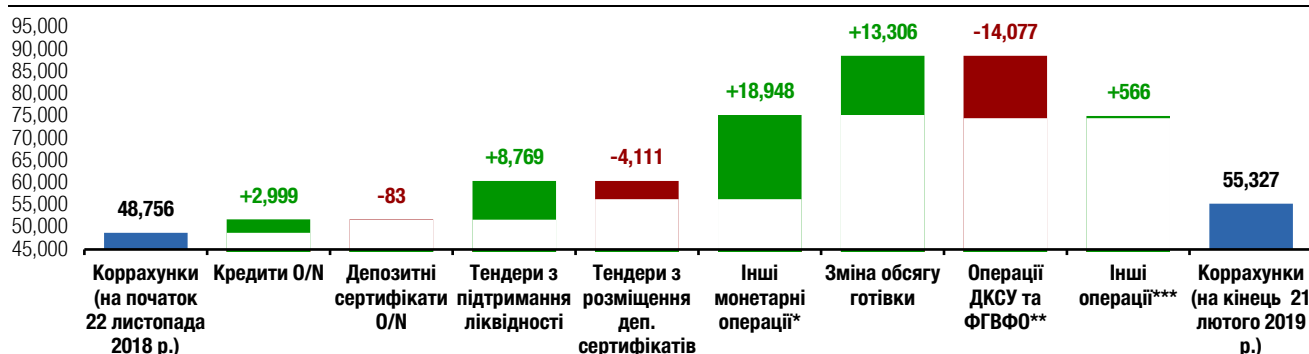
Погляд ICU: Цього тижня очікуються чергові як податкові платежі, так і відшкодування ПДВ, яке типово відбувається наприкінці місяця. Тому загалом значного скорочення ліквідності не відбуватиметься, але можуть зрости коливання через неспівпадіння грошових потоків у часі.

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 repo, 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 знову посилилась

Минулого тижня гривня знову посилювалась. Сплата податкових та інших платежів спонукала до продажу додаткового обсягу валюти, але ймовірність подальшого посилення залишається низькою.

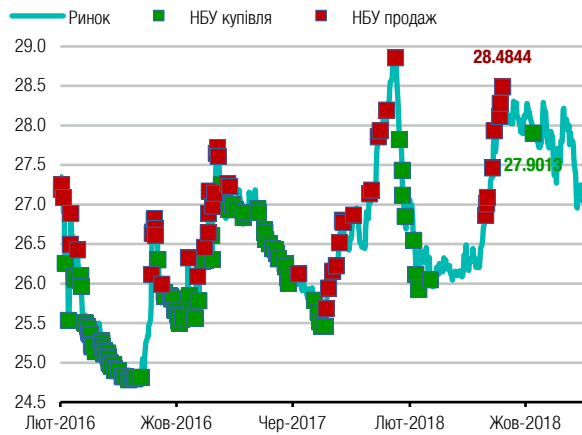
За підсумками тижня гривня посилилась на 0.9% до 27.003/\$, скориставшись потребою в гривневих коштах для сплати податків, що компенсувало відсутність активності нерезидентів на ринку ОВДП. Укріплення гривні стримував НБУ, який минулого тижня повернувся на валютний ринок та викупив за тиждень \$52 млн.

Погляд ICU: Поточного тижня очікуються основні обсяги відшкодування ПДВ, які можуть сягнути 7-8 млрд грн, що може як зменшити продаж валюти, так і збільшити попит на неї. Тому після посилення гривня може знову послабитись і повернутись у коридор 27.1-27.3/\$. Чергова хвиля коливань курсу очікується з початку березня, оскільки набуває чинності зменшення обсягу обов'язкового продажу валютної виручки до 30%, що може зменшити пропозицію валюти за відносно стабільного попиту.

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

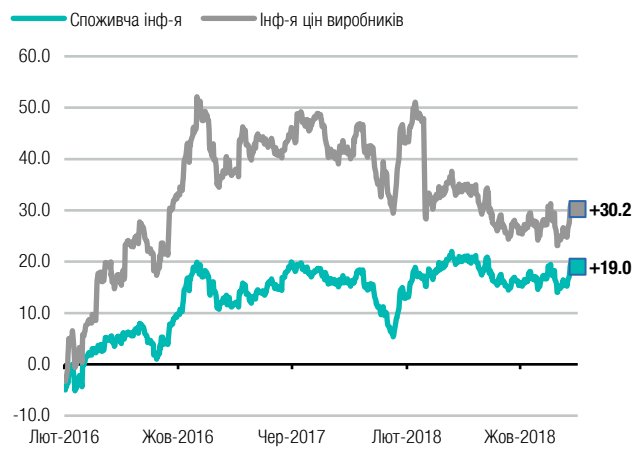
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

Обмінний курс гривня/долар США та 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

Оборот роздрібної торгівлі виріс на 6.3% р/р у січні

Споживання залишиться головним рушієм економічного росту й у цьому році завдяки подальшому зростанню реальних доходів домогосподарств, хоча їх темпи росту поступово уповільнюватимуться.

Зростання обороту роздрібної торгівлі прискорилося до 6.3% р/р у січні 2019 р. з 4.9% р/р у грудні 2018 р., однак темпи росту уповільнилися порівняно з 9.6% р/р у січні 2018 р. за даними Держстату. У регіональному розрізі найбільший приріст обороту роздрібної торгівлі спостерігався в Київській (+11.3% р/р), Івано-Франківській (+10.8% р/р) та Донецькій (+9.8% р/р) областях.

Погляд ICU: Споживчий попит залишиться головним драйвером економічного росту й у 2019 р. на тлі зростання реальних доходів домогосподарств завдяки (1) подальшому росту грошових переказів трудових мігрантів на 11% р/р, до \$12.2 млрд (з \$11 млрд у 2018 р., +18% р/р, за прогнозом і оцінкою ICU), (2) підвищенню номінальної зарплати через нестачу кваліфікованих кадрів та чергове підвищення мінімальної заробітної плати на 12% з січня 2019 р. та (3) уповільненню інфляції до 8.5% на кінець 2019 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.