

# Фінансовий тижневик

## Уряд використав гарантію Світового банку

### Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 4 БЕРЕЗНЯ 2019

### Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

#### Мінфін поповнює валюту

Минулого тижня Уряд завершив оформлення позики під гарантію Світового банку й залучив 529 млн євро. Це поліпшує стан валютних рахунків та можливості розрахунків за валютним боргом, але не вирішує всієї потреби в найближчі місяці.

#### Ліквідність близька до максимуму

Ліквідність у банківському секторі зросла до 120 млрд грн минулого тижня, наблизившись до максимуму, який був зафіксований місяцем раніше. Цього тижня ліквідність залишатиметься високою, але продовжить зменшуватися.

### Валютний ринок

#### Гривня продовжила посилюватися

Попри викуп НБУ \$75 млн на ринку та виплату значного обсягу відшкодування ПДВ гривня продовжила посилюватись і минулого тижня закріпилася нижче рівня 27 грн, закінчивши тиждень на позначці 26.84 грн/\$, де й може залишитися цього тижня.

### Макроекономіка

#### Промислове виробництво скоротилося на 3.3% р/р у січні

Промислове виробництво продовжує скорочуватися значними темпами: після падіння на 3.5% р/р у грудні промисловість скоротилася на 3.3% р/р у січні. Завдяки значному споживчому попиту та збільшенню обсягів у добувній промисловості темпи росту промисловості за підсумками року будуть позитивними.

### Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 1 березня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	18.00	+0bp	+100bp
Ставка О/Н <sup>2</sup> (міжбанк)	16.20	-58bp	+180bp
Ставка О/Н <sup>3</sup> (грн/\$ своп)	14.25	-38bp	-57bp
Корражуни банків (млн грн)	49,553	-10.44	-11.83
Деп.сертифікати <sup>3</sup> (млн грн)	67,313	+23.64	+32.50

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

### Структура власників ОВДП (за 1 березня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
НБУ	337,107	+0.00	-4.86
Банки	362,342	-2.26	+5.31
Резиденти <sup>2</sup>	23,733	-7.27	-11.29
Фіз.особи <sup>3</sup>	7,209	-4.19	+283.79
Нерезиденти <sup>4</sup>	13,395	-0.52	-2.74
<b>Всього</b>	<b>743,785</b>	<b>-1.41</b>	<b>+0.40</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 1 березня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
USD/UAH	26.8365	-0.62	+0.62
EUR/USD	1.1365	+0.26	-7.35
Індекс долара <sup>2</sup>	96.527	+0.02	+6.87
Індекс гривні <sup>3</sup>	121.107	+0.60	+6.57

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 4 березня 2019)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	20.00	18.50
12 місяців	20.00	18.25
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

## Мінфін поповнює валюту

Минулого тижня Уряд завершив оформлення позики під гарантію Світового банку й залучив 529 млн євро. Це поліпшує стан валютних рахунків та можливості розрахунків за валютним боргом, але не вирішує всієї потреби в найближчі місяці.

За інформацією Мінфіну, в останній день зими Deutsche Bank надав кредит у розмірі 529 млн євро двома траншами: траншем А розміром 240 млн євро з терміном погашення 4 роки та траншем В, розмір якого 289 млн євро з терміном погашення 10 років. Згідно з рішенням Кабінету Міністрів максимальна ставка 5.9%, однак детальні фактичні умови наразі не оприлюднено. Гарантією Світового банку покривається обсяг позики \$375 млн.

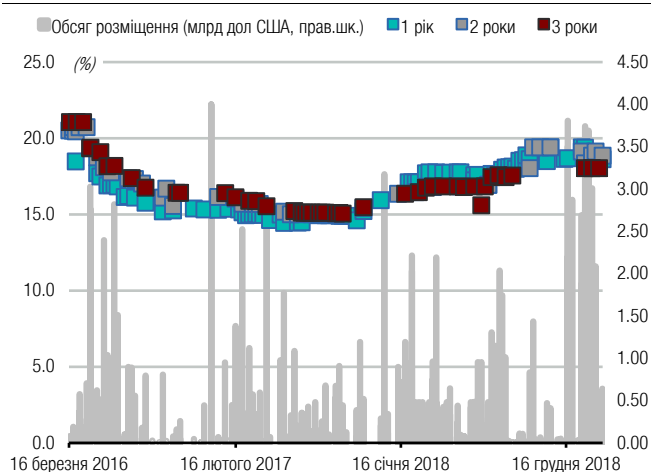
За нашими підрахунками, з урахуванням цієї позики Уряд має бути забезпечений валютою для виплат щонайменше до кінця березня, а із збільшенням залучень від розміщень валютних ОВДП – до кінця квітня.

**Погляд ICU: Залучення позики дозволяє значно поліпшити баланс валюти на рахунках Уряду та зменшити вплив боргових виплат на золотовалютні резерви. Однак питання подальших виплат, особливо тих, що припадають на травень, залишається актуальним. Забезпечення цих виплат потребуватиме залучення додаткових позик, і другого траншу від ЄС обсягом 500 млн євро, якщо він буде наданий у найближчі два місяці, буде недостатньо. Тому валютні ОВДП за поточних ринкових умов залишаються необхідним інструментом, і рефінансування внутрішніх валютних виплат – актуальним.**

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

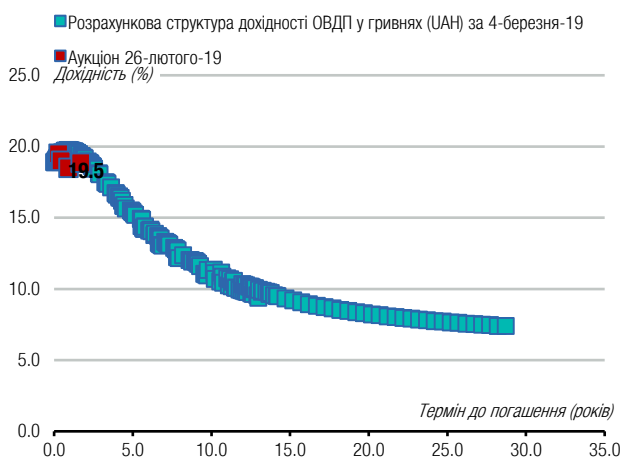
**Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів**

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

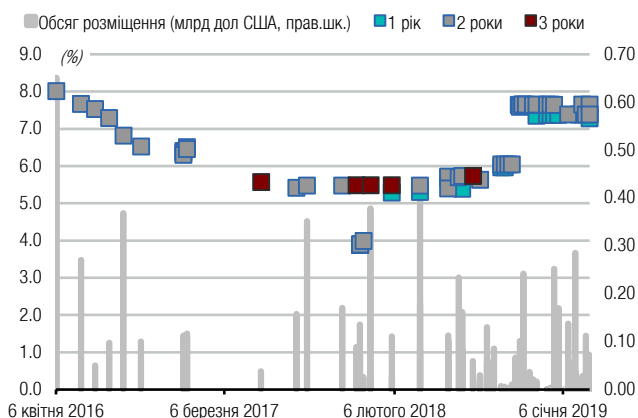
Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

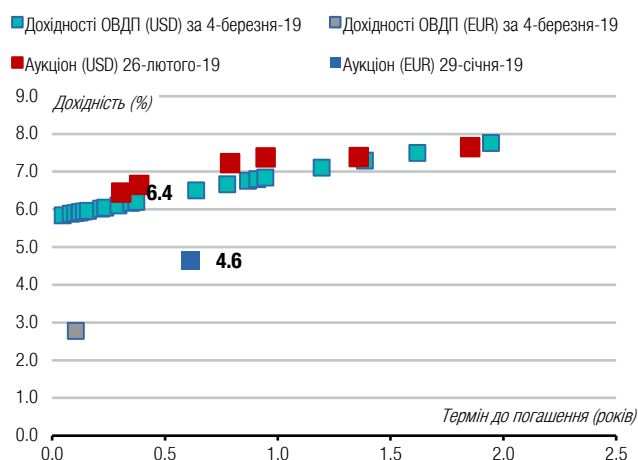
## Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 близька до максимуму

Ліквідність у банківському секторі зросла до 120 млрд грн минулого тижня, наблизившись до максимуму, який був зафіксований місяцем раніше. Цього тижня ліквідність залишатиметься високою, але продовжить зменшуватися.

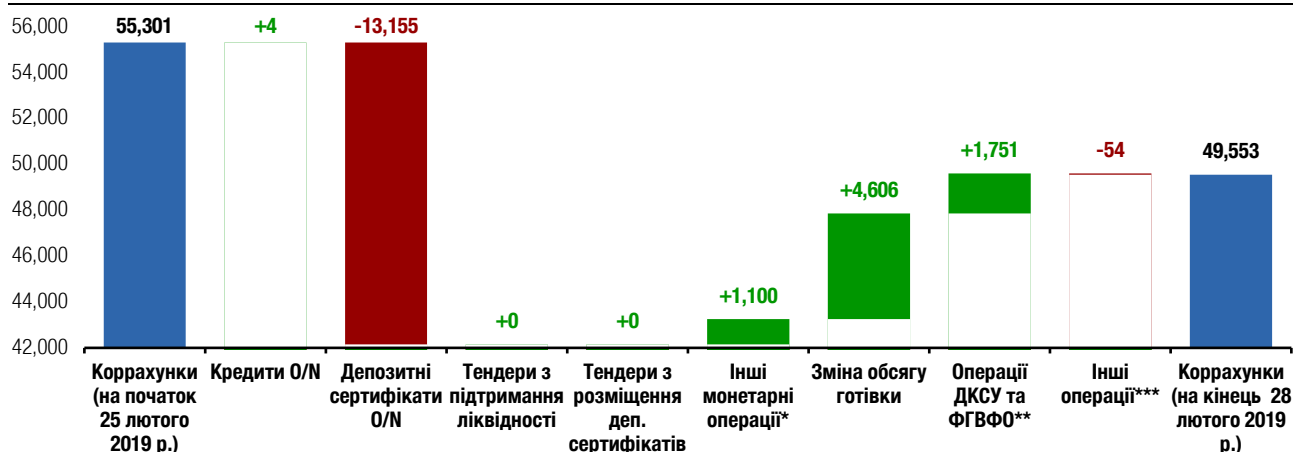
Типово для останніх днів місяця відбулась активізація виплат з відшкодування ПДВ, і за минулий тиждень було відшкодовано майже 10 млрд грн, що компенсувало відтік коштів. Паралельно із цим НБУ купував валюту, а банки конвертували готівку в резервні гроші. Усього за тиждень до банківської системи надійшло 6.1 млрд грн: 4.9 млрд грн через конвертацію готівки та 1.5 млрд грн від НБУ через валютний ринок, а відтік на бюджетні рахунки та через інші операції склав 0.3 млрд грн.

Баланс на коррахунках банків у НБУ залишався переважно вищий за 50 млрд грн та дещо скоротився наприкінці тижня. У той же час вкладення в депозитні сертифікати наблизилися до 70 млрд грн.

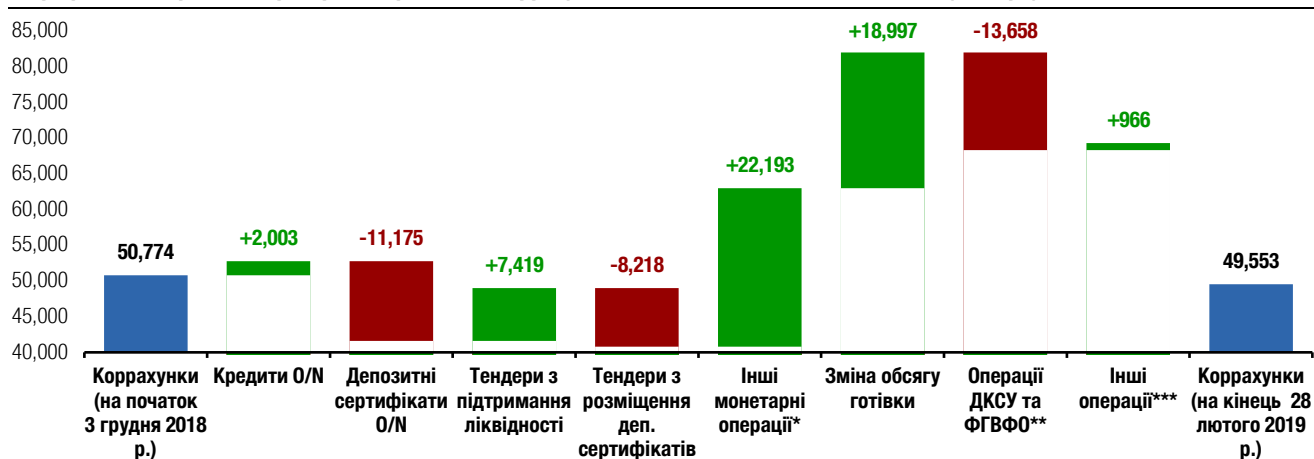
**Погляд ICU:** Активне відшкодування ПДВ у досить короткий період часу та нова хвиля посилення гривні посприяли тимчасовому збільшенню коштів у банківській системі та зниженню ставок за міжбанківськими кредитами. Продовження цієї тенденції може спонукати НБУ до додаткових спроб абсорбування надлишкової ліквідності, тому найближчим часом можна очікувати продовження відтоку на рахунки Уряду. Крім того, на початку місяця збільшується зворотній рух коштів у готівку з резервних грошей, що теж не сприятиме подальшому збільшенню ліквідності.

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](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 продовжила посилюватися

Попри викуп НБУ \$75 млн на ринку та виплату значного обсягу відшкодування ПДВ гривня продовжила посилюватися і минулого тижня закріпилася нижче рівня 27 грн, закінчивши тиждень на позначці 26.84 грн/\$, де й може залишитися цього тижня.

Посилення гривні, яке призупинилося після послаблень валютного регулювання з 7 лютого, ближче до кінця лютого відновилось, і після послаблення в середині місяця ситуація на ринку змінилася на користь гривні. НБУ дотримувався свого орієнтиру щодо викупу \$15 млн на день і викупив \$75 млн. Але присутність НБУ на ринку й такий обсяг викупу не мав достатнього впливу, щоб зберегти курс ближче до 27 грн/\$.

Не мав негативного впливу й притік ліквідності через відшкодування ПДВ. Також не спостерігалось і особливої активності нерезидентів на ринку ОВДП, адже їхній портфель практично не змінився.

Тож у підсумку за минулий тиждень гривня посилилась на 0.62%. Торгово-зважений індекс гривні, що враховує коливання обмінних курсів 27 країн торгових партнерів

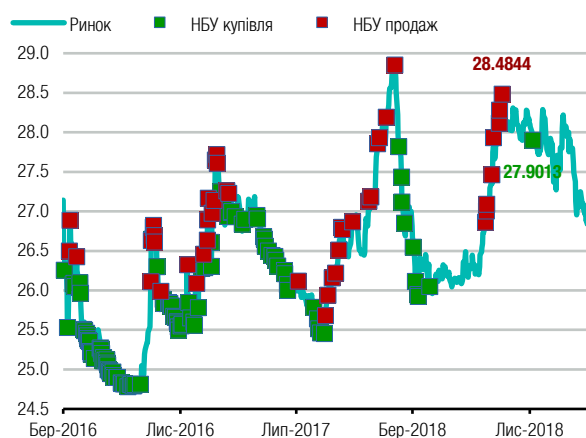
України й очищений від індексів споживчих цін даних країн, за минулий тиждень зріс на 0.6% до 121.1, а в річному вимірі зміцнився на 6.6%.

**Погляд ICU: Поточний тиждень може зіштовхнутися з новою хвилею коливань курсу гривні через зменшення обов'язкового обсягу продажу валютної виручки, але у той же час зміна погодних умов може сприяти збільшенню продажу валюти аграріями для фінансування своїх потреб, пов'язаних із початком нового сезону. Тому ймовірність повернення гривні на рівень вище 27 грн/\$ хоч і залишається, але буде низькою, і такий рух може мати короткочасний характер.**

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

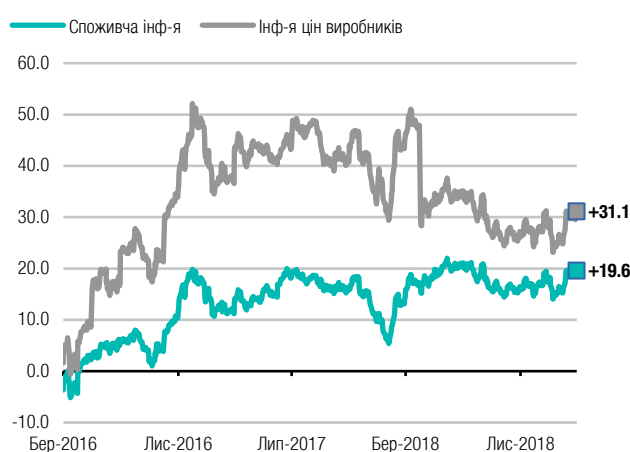
### Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

Обмінний курс гривня/долар США та інтервенції НБУ (цифрами 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] 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

### Промислове виробництво скоротилося на 3.3% р/р у січні

Промислове виробництво продовжує скорочуватися значними темпами: після падіння на 3.5% р/р у грудні промисловість скоротилася на 3.3% р/р у січні. Завдяки значному споживчому попиту та збільшенню обсягів у добувній промисловості темпи росту промисловості за підсумками року будуть позитивними.

Сезонно скориговані дані свідчать про скорочення промисловості на 0.5% порівняно із груднем. Переробна промисловість, на яку припадає 57% усього промислового виробництва, скоротилася на 5.5% р/р переважно через значне зниження виробництва в хімічній промисловості (-14.9% р/р), машинобудуванні (-11.9% р/р) та металургії (-4.5% р/р).

Також скоротилася добувна промисловість: на 1.6% р/р у січні після росту, на 1.8% р/р у грудні, через зниження на 7.1% р/р у добуванні металевих руд. Натомість постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря в січні виросло на 1.3% р/р, хоча темпи росту уповільнилися порівняно із груднем минулого року (+11.1% р/р). Варто зазначити, що Держстат переглянув у сторону збільшення темпи росту промисловості за 2018 р. до 1.6% р/р проти попередньої оцінки на рівні 1.1% р/р.

*Погляд ICU: Цього року промислове виробництво отримає підтримку завдяки все ще значному споживчому попиту та вищим темпам росту в добувній промисловості на тлі очікуваного підвищення у видобутку газу та підвищенню світових цін на залізну руду через трагедію в Бразилії. Таким чином, наш базовий прогноз передбачає зростання промислового виробництва на 1.9% у 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](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 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](mailto:research@icu.ua).