

Фінансовий тижневик

Інфляція уповільнилася у лютому

Стислий виклад коментарів

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Іноземці знову активізувались

Минулого тижня Мінфін залучив 5.7 млрд грн переважно від гривневих інструментів, і не менше 13% цих ОВДП придбали іноземці. Ця тенденція може продовжитись і цього тижня.

Бюджет забирає ресурс

Ліквідність у банківській системі скоротилась минулого тижня на 13 млрд грн через значний відтік коштів у бюджет та готівку, і цього тижня ліквідність буде близькою до 100 млрд грн.

Валютний ринок

Гривня продовжує посилюватися

Українська гривня продовжує позитивний рух, отримуючи підтримку, зокрема від іноземних інвесторів, та має шанс продовжити посилення на цьому тижні.

Макроекономіка

Інфляція уповільнилася до 8.8% р/р у лютому

Нижчі світові ціни на енергоносії разом із жорсткою монетарною та стриманою фіскальною політиками посприяють уповільненню інфляції в 2019 р.

Дефіцит поточного рахунку склав 3.3% від ВВП у січні

Завдяки нижчим світовим цінам на енергоносії, уповільненню росту споживчого імпорту та подальшому економічному росту, цього року дефіцит поточного рахунку знизиться порівняно із 2018 р.

ПОНЕДІЛОК, 11 БЕРЕЗНЯ 2019

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 7 березня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп.ставка НБУ (%)	18.00	+0bp	+100bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	16.47	+1bp	+77bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	14.65	+40bp	-93bp
Корражунки банків (млн грн)	48,635	-1.85	+14.53
Деп.сертифікати ³ (млн грн)	58,913	-12.48	+14.13

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

Структура власників ОВДП (за 7 березня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	337,107	+0.00	-4.86
Банки	361,518	-0.37	+5.45
Резиденти ²	24,207	+2.50	-8.81
Фіз.особи ³	7,152	-0.79	+272.32
Нерезиденти ⁴	14,037	+4.78	+1.70
Всього	744,021	+0.00	+0.64

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 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	26.3750	-1.72	+1.25
EUR/USD	1.1193	-1.51	-9.81
Індекс долара ²	97.667	+1.18	+8.96
Індекс гривні ³	124.242	+2.59	+7.39

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 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

Іноземці знову активізувались

Минулого тижня Мінфін залучив 5.7 млрд грн переважно від гривневих інструментів, і не менше 13% цих ОВДП придбали іноземці. Ця тенденція може продовжитись і цього тижня.

Іноземці активно купували ОВДП у січні та на початку лютого, а згодом зменшили активність та переважно не змінювали обсяг інвестицій. Але минулого тижня на первинному аукціоні іноземці придбали понад 0.7 млрд грн нових облігацій та збільшили обсяг вкладень у ОВДП до 14 млрд грн.

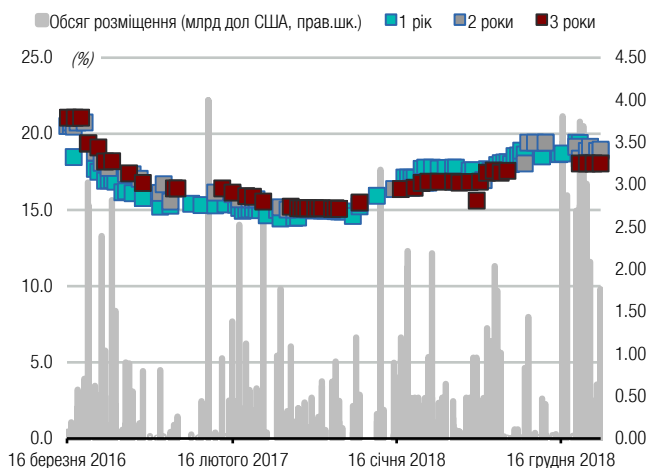
За інформацією Bloomberg, минулого тижня було зареєстровано два випуски CLN від Citi Group на суму 52 та 400 млн грн. І якщо менший випуск має дату погашення у вересні 2019 року, то більший – у січні 2021 року. А це означає, що більше половини інвестиції іноземців у ОВДП минулого тижня здійснено в середньострокові інструменти.

Погляд ICU: Нещодавня інвестиція в ОВДП з боку нерезидентів може посприяти подальшій активізації та збільшенню обсягу придбання облігацій іноземними інвесторами саме так, як це відбулось у січні. Важливим є придбання більш довгих облігацій, ніж це спостерігалось у січні, а це зменшує потребу в рефінансуванні впродовж року.

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

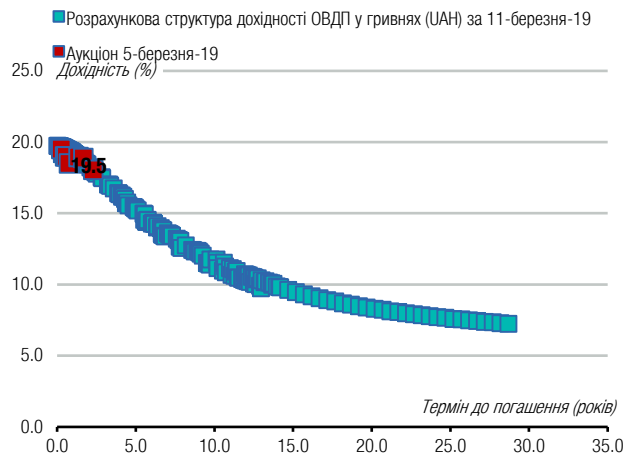
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

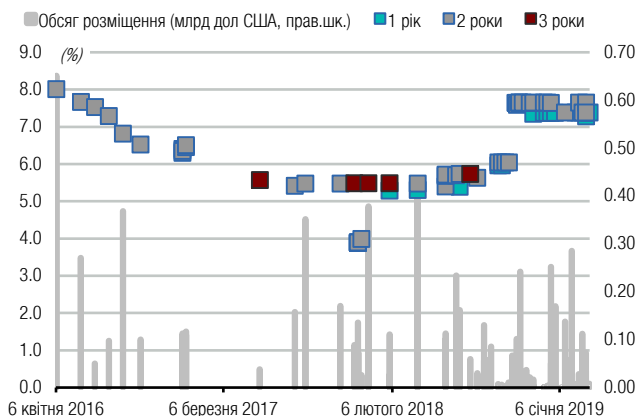
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

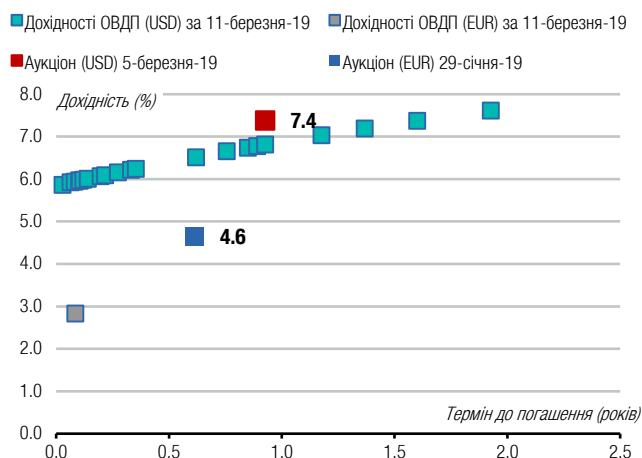
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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.

Бюджет забирає ресурс

Ліквідність у банківській системі скоротилась минулого тижня на 13 млрд грн через значний відтік коштів у бюджет та готівку, і цього тижня ліквідність буде близькою до 100 млрд грн.

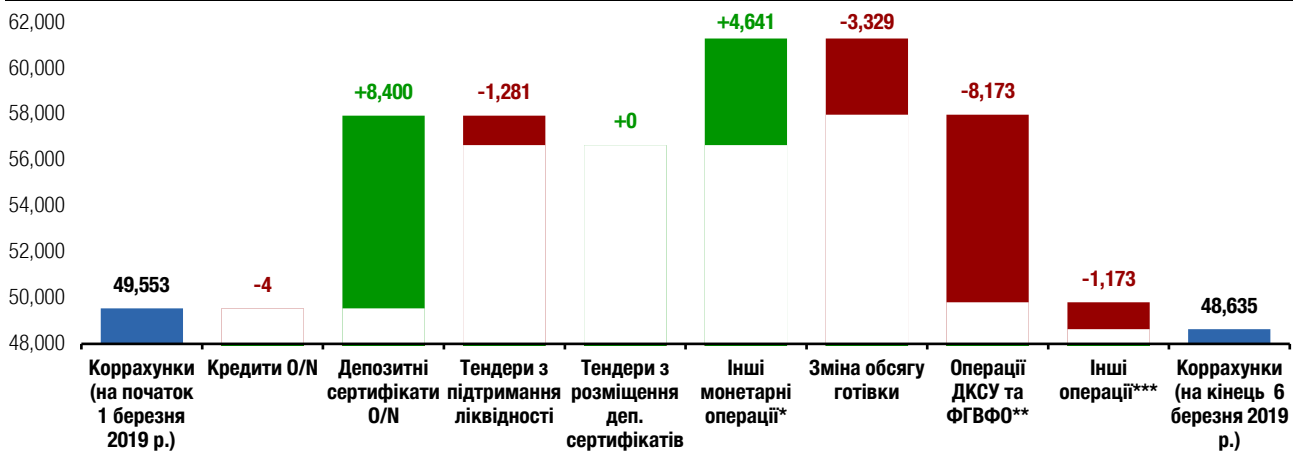
Минулого тижня відбувалася сплата податку на прибуток за 2018 рік, і сьогодні останній день платежів цього податку. Тому за попередній тиждень ліквідність скоротилася до 101.5 млрд грн у першу чергу через відтік коштів на рахунки Держказначейства. За тиждень на бюджетні рахунки відтік коштів склав 11.1 млрд грн у т.ч. і за рахунок придбання нових ОВДП. Але також відбувалася конвертація резервних грошей у готівку, через що ліквідність скоротилася ще на 6.5 млрд грн.

У той же час через активізацію нерезидентів на ринку ОВДП НБУ збільшив викуп валюти на ринку та надав у банківську систему 5.6 млрд грн, та цим зменшив негативний вплив з боку бюджету та стримав скорочення ліквідності.

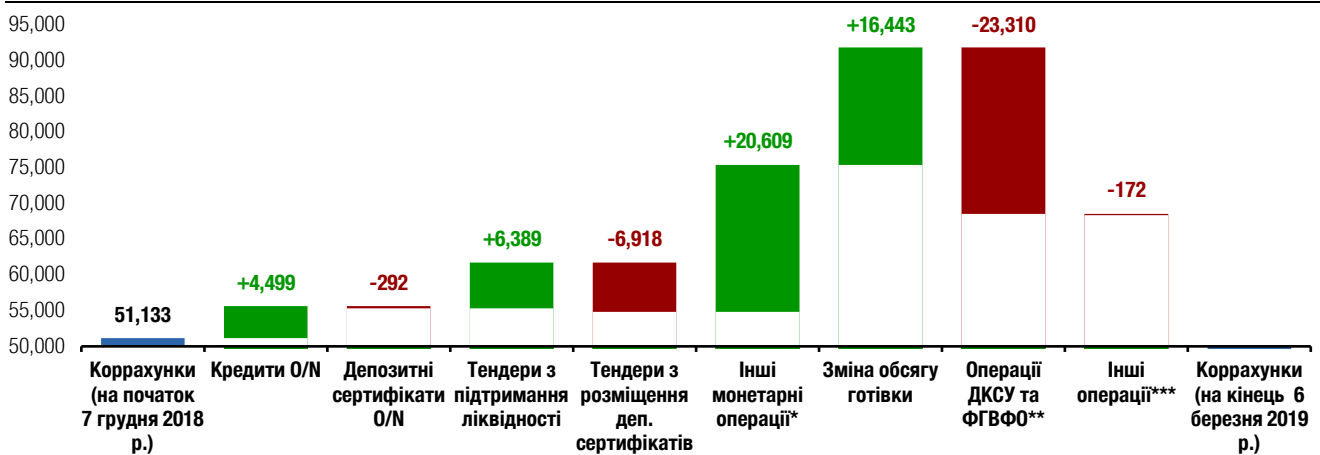
Погляд ICU: За тиждень бюджет отримав понад 26 млрд грн доходів, що значно більше ніж у перші дні лютого, чим спричинив зменшення ліквідності. Цього тижня тиск на ліквідність зберігатиметься через завершення сплати податку на прибуток та початок нової хвилі податкових платежів, пов'язаних із виплатою заробітних плат. Тому ліквідність буде залежати від обсягу видатків з бюджету та притоку валюти від іноземців для придбання ОВДП.

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

Гривня продовжує посилюватися

Українська гривня продовжує позитивний рух, отримуючи підтримку, зокрема від іноземних інвесторів, та має шанс продовжити посилення на цьому тижні.

Сплата податку на прибуток потребувала додаткових коштів, і продаж валюти міг збільшитися додатково саме з цієї причини. Однак основний поштовх для укріплення гривні надали іноземні інвестори, які придбали минулого тижня понад 0.7 млрд грн нових облігацій. За тиждень НБУ викупив \$211.7млн, переважно в середу, коли відбувалися розрахунки за ОВДП за підсумками первинного аукціону. Проте цей викуп лише зменшив тиск на курс.

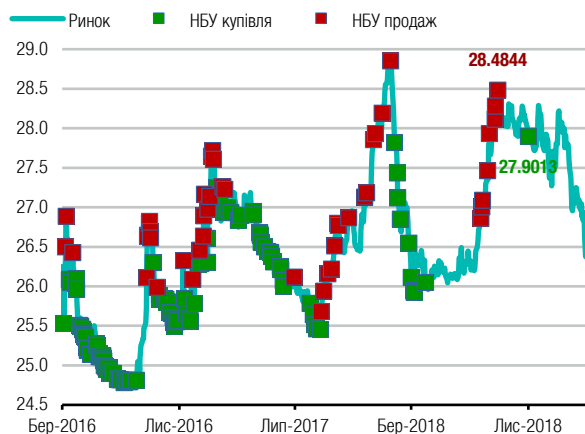
Минулого тижня гривня додала 1.7%, посилившись до 26.38 грн/\$. Торгово-зважений індекс гривні, що враховує коливання обмінних курсів 27 країн торгових партнерів України й очищений від індексів споживчих цін даних країн, за минулий тиждень зріс на 2.6% до 124.2, а в річному вимірі зміцнився на 7.4%.

Погляд ICU: Зменшення ліквідності сприятиме подорожчання гривневого ресурсу та спонукатиме експортерів до більшого продажу валюти для забезпечення сплати податків і фінансування поточної діяльності. Цей тренд може бути суттєво підсилений новою хвилею іноземних інвестицій у ОВДП, і гривня може наблизитись ще ближче до рівня 26грн/\$.

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

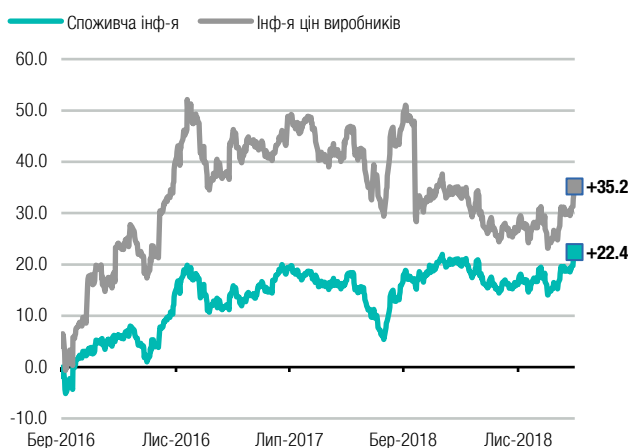
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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.

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

Інфляція уповільнилася до 8.8% р/р у лютому

Нижчі світові ціни на енергоносії разом із жорсткою монетарною та стриманою фіскальною політиками посприяють уповільненню інфляції в 2019 р.

За даними Держстату, у лютому інфляція уповільнилася до 8.8% р/р та 0.5% м/м з 9.2% р/р у січні. Як і місяцем раніше, головним чинником уповільнення інфляції в лютому залишилися уповільнення темпів росту цін на транспорт до 6% р/р з 7.7% р/р у січні, що дозволило знизити загальний показник інфляції на 0.2 в.п., тобто половина загального зниження інфляції. Темпи росту інших категорій також незначно уповільнилися або залишилися незмінними порівняно із січнем. Прискорення темпів росту було зафіксоване лише в цінах на зв'язок—до 15.7% р/р з 14.8% р/р у січні. Базова інфляція уповільнилася на 0.5 в.п. до 7.8% р/р. НБУ очікує інфляцію на рівні 6.3% р/р на кінець 2019 р.

Погляд ICU: Нижчі ціни на енергоносії, уповільнення темпів економічного росту та жорстка монетарна та стримана фіскальна політики посприяють уповільненню інфляції до 8.5% на кінець 2019 р. Водночас значний споживчий попит, високі інфляційні очікування та подальше зростання номінальних зарплат продовжать чинити проінфляційний тиск.

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

Дефіцит поточного рахунку склав 3.3% від ВВП у січні

Завдяки нижчим світовим цінам на енергоносії, уповільненню росту споживчого імпорту та подальшому економічному росту, цього року дефіцит поточного рахунку знизиться порівняно із 2018 р.

За даними НБУ, річний дефіцит поточного рахунку платіжного балансу в січні знизився до \$4.3 млрд (3.3% від ВВП) з \$4.7 млрд за підсумками 2018 р. (3.6% від ВВП). Головною причиною зниження річного дефіциту поточного рахунку стало значне уповільнення темпів росту імпорту товарів до 1.2% р/р у січні 2019 р. (\$4 млрд) порівняно із 11.9% за увесь 2018 р. та 31.4% р/р у січні 2018 р. через зниження енергетичного імпорту (-10% р/р) та продукції хімічної промисловості (-9.3% р/р).

Експорт товарів збільшився на 9.1% р/р до \$3.7 млрд переважно завдяки продовольчим товарам (+22.9% р/р) на тлі рекордного урожаю зернових у 2018 р. та металам (+7.8% р/р). Таким чином, торговий дефіцит товарів в січні знизився на 46% р/р до \$0.3 млрд, а за останні 12 місяців склав \$12.7 млрд (+27% р/р, 9.7% від ВВП). Річний торговий профіцит послугами збільшився на 59% р/р до \$1.5 млрд.

Погляд ІСУ: Наш базовий прогноз передбачає зниження дефіциту поточного рахунку в 2019 р. до 3.3% від ВВП (\$4.8 млрд) з 3.6% від ВВП (\$4.7 млрд) завдяки (1) зменшенню обсягів енергетичного імпорту на тлі нижчих світових цін, (2) подальшому росту грошових переказів на 10-12% у 2019 р. (хоча зростання і уповільниться порівняно із 19% у 2018 р. та 23% у 2017 р.), (3) уповільненню темпів росту споживчого імпорту та (4) продовженню економічного росту.

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.