

Фінансовий тижневик

Україна позичатиме на ринках в євро

Стислий виклад коментарів

ВІВТОРОК, 11 ЧЕРВНЯ 2019

Внутрішня ліквідність та ринок облигацій

Україна позичатиме на ринках в євро

Цього тижня Мінфін проводить роуд-шоу із пропозицією 7-річних єврооблигацій у євро. Ми очікуємо ставку на рівні 6.5% та визначення ціни наприкінці тижня після завершення зустрічей з інвесторами.

Інвестиції нерезидентів зростають

За минулий тиждень нерезиденти придбали ще 1.6 млрд грн ОВДП, наростивши портфель до 43.9 млрд грн. Цього тижня ми можемо спостерігати збільшення інвестицій нерезидентів у ОВДП та поступове наближення портфелю до 50 млрд грн.

НБУ підтримав ліквідність

Нові інвестиції нерезидентів у ОВДП спонукали НБУ до викупу валюти на ринку й підтримати ліквідність, яка мала шанс значно скоротитися. Цього тижня ліквідність продовжить коливатися в діапазоні 95-100 млрд грн.

Валютний ринок

Гривня знову посилилась

Минулий тиждень гривня розпочала з досягнення історичного мінімуму для червня – 27.15/\$, але до кінця тижня повернулась до більш спокійних рівнів нижче 27 грн/\$. Поточного тижня ми очікуємо подальшого укріплення гривні, що буде стримуватися НБУ.

Макроекономіка

НБУ зберіг ставку без змін

Регулятор вирішив утриматися від подальшого зниження облікової ставки, залишивши її на рівні 17.5%. Є висока ймовірність, що ставка також залишиться незмінною і в липні.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 10 червня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	17.50	+0bp	+50bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	16.31	+28bp	+51bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	14.52	+10bp	-114bp
Корражунки банків (млн грн)	53,790	+17.30	+37.78
Деп. сертифікати ³ (млн грн)	47,053	-9.10	+0.00

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

Структура власників ОВДП (за 10 червня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	337,088	+0.00	-3.78
Банки	360,865	-0.99	+2.04
Резиденти ²	25,761	-1.32	+7.54
Фіз. особи ³	9,523	-0.16	+221.98
Нерезиденти ⁴	43,875	+5.66	+329.97
Всього	777,113	-0.21	+4.94

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 червня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	26.3150	-3.08	+0.67
EUR/USD	1.1312	+0.53	-3.88
Індекс долара ²	96.761	-0.32	+3.45
Індекс гривні ³	123.853	+2.78	+4.40

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 червня 2019)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	19.00	18.00
12 місяців	19.25	18.00
Два роки	19.25	18.00
Три роки	19.00	17.00
12 місяців (\$)	7.50	5.50
Два роки (\$)	7.50	5.75

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Україна позичатиме на ринках в євро

Цього тижня Мінфін проводить роуд-шоу із пропозицією 7-річних єврооблігацій у євро. Ми очікуємо ставку на рівні 6.5% та визначення ціни наприкінці тижня після завершення зустрічей з інвесторами.

Уряд призначив BNP Paribas та Goldman Sachs організаторами випуску єврооблігацій, які спільно з Мінфіном проведуть зустрічі з інвесторами, починаючи з 10 червня, а також забезпечать глобальний дзвінок з інвесторами 11 червня. Ми очікуємо, що ціна випуску складеться на рівні приблизно 6.5%, виходячи з 8% дохідності доларових українських єврооблігацій з погашенням у 2026 році, різниці ставок у євро та доларах США близько 200 б.п. та премій за ліквідність та за новий випуск.

Погляд ICU: На нашу думку, такий випуск у євро є чудовою можливістю розширити коло інвесторів, а також збільшити диференціацію валют у борговому портфелі країни. Адже зараз євро складає лише 9.2% проти 42.4% боргу в доларах США.

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

Інвестиції нерезидентів зростають

За минулий тиждень нерезиденти придбали ще 1.6 млрд грн ОВДП, наростивши портфель до 43.9 млрд грн. Цього тижня ми можемо спостерігати збільшення інвестицій нерезидентів у ОВДП та поступове наближення портфелю до 50 млрд грн.

Минулого тижня нерезиденти продовжували інвестувати в гривневі ОВДП, і відбувалось це не лише за підсумками аукціонів. Послаблення гривні до рівня більше 27 грн/\$ додає інтересу для іноземців і дозволило здійснити інвестиції за більш привабливим курсом, ніж це було можливо в травні. Втім, обсяги таких інвестицій залишаються досить стриманими, зважаючи на негативний інформаційний фон та політичну невизначеність.

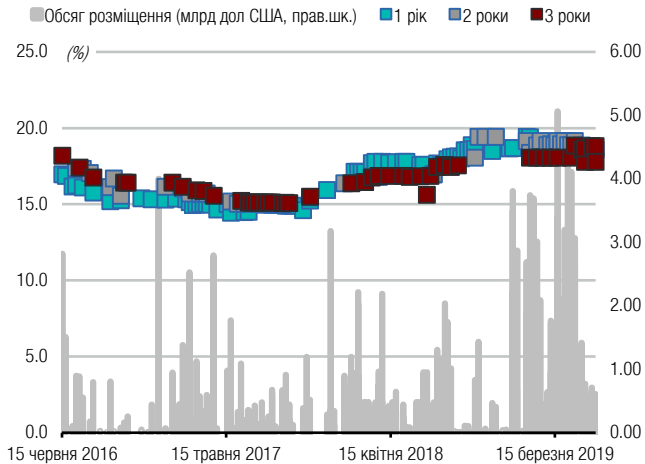
На цьому тижні очікуються виплати за гривневим боргом близько 6 млрд грн, і більшість цих коштів залучалась у лютому та на початку березня. Саме тоді нерезиденти несуттєво збільшували свої портфелі, але згодом мали можливість придбати цей випуск на вторинному ринку. Тому ми не виключаємо можливості, що частина виплат цього тижня буде й на користь цієї категорії інвесторів.

Погляд ICU: Незважаючи на те що цього тижня можуть відбуватися виплати на користь нерезидентів, притік інвестицій ще дещо активізується завдяки використанню міжнародного депозитарію Clearstream і складе більше ніж можливі виплати нерезидентам. Тому темп приросту портфелю збережеться та може навіть зрости, чим продовжить приріст загальної суми інвестицій, ще більше наближаючи її до 50 млрд грн.

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

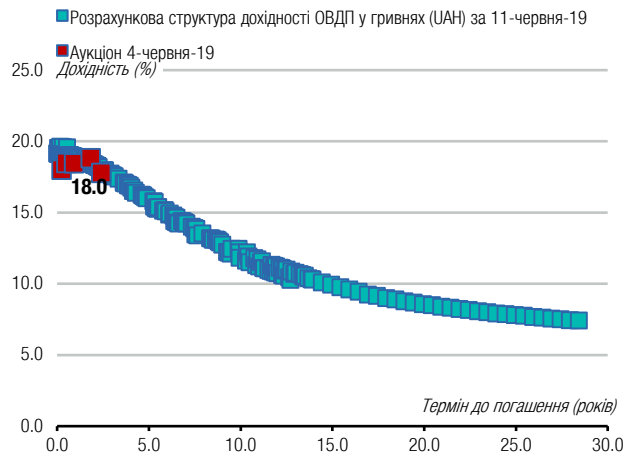
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

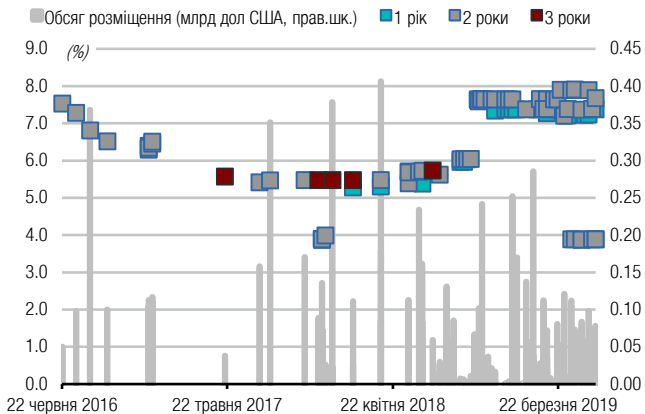
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

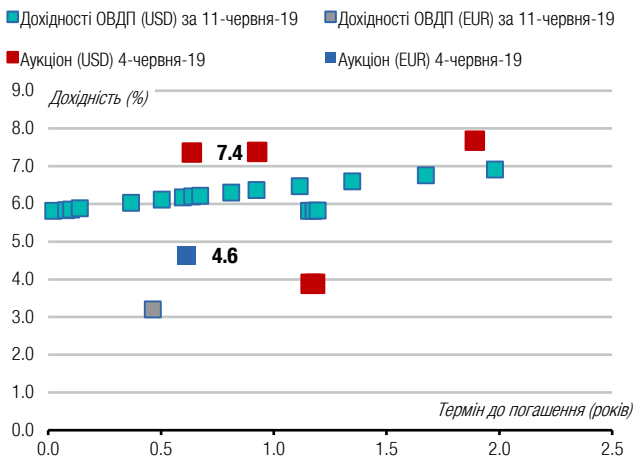
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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.

НБУ підтримав ліквідність

Нові інвестиції нерезидентів у ОВДП спонукали НБУ до викупу валюти на ринку й підтримати ліквідність, яка мала шанс значно скоротитися. Цього тижня ліквідність продовжить коліватися в діапазоні 95-100 млрд грн.

Традиційно для початку місяця банки збільшували конвертацію резервних грошей у готівку, чим зменшили загальний обсяг ліквідності на понад 5.4 млрд грн. Натомість Держказначейство поступово збільшувало витрати, чим загалом збалансувало свій вплив.

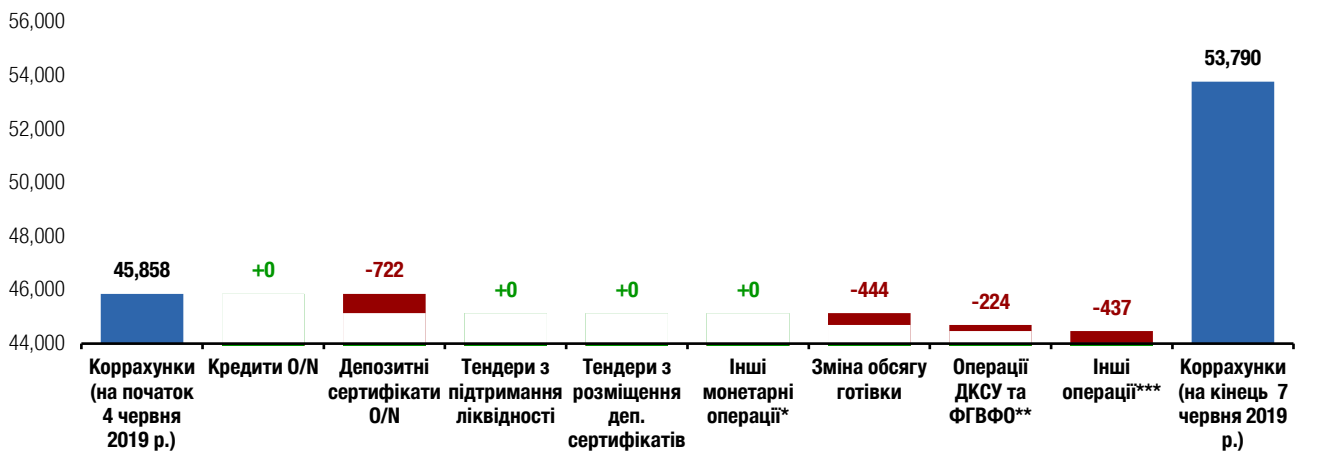
Найбільш важливу підтримку ліквідності отримала від НБУ, який повернувся до викупу валюти на ринку, зменшуючи вплив операцій нерезидентів. Усього за минулий тиждень було викуплено \$102млн, чим у банківську систему було спрямовано майже 2.8 млрд грн.

Погляд ICU: За підсумком усіх операцій ліквідність збалансувалась на рівні 97 млрд грн, на якому перебувала більшу частину тижня. І на поточному тижні

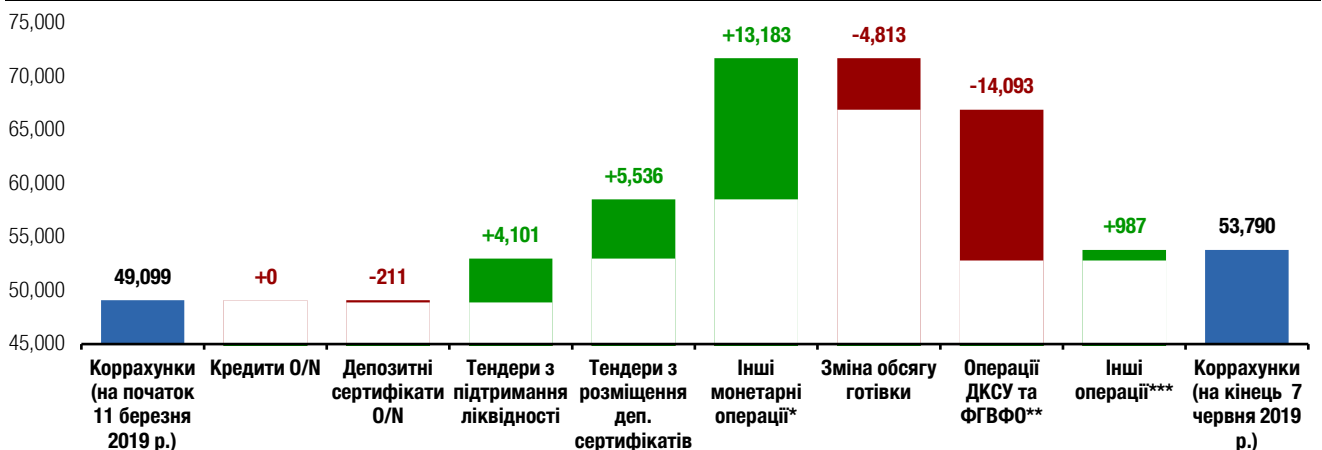
найімовірніше не віддалятиметься суттєво, залишаючись у діапазоні 95-100 млрд грн з можливим відхиленням у окремі дні.

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 знову посилилась

Минулий тиждень гривня розпочала з досягнення історичного мінімуму для червня – 27.15/\$, але до кінця тижня повернулась до більш спокійних рівнів нижче 27 грн/\$. Поточного тижня ми очікуємо подальшого укріплення гривні, що буде стримуватися НБУ.

Тиждень розпочався зі значного перекосу валютного ринку на користь попиту. Під впливом інформаційного фону іноземні компанії почали активно купувати валюту для репатріації дивідендів, а пропозиція валюти залишалася досить низькою. Це спровокувало ослаблення гривні до 27.15/\$ у вівторок, що могло стати додатковим чинником, що підвищив активність нерезидентів на ринку ОВДП. Притік нових

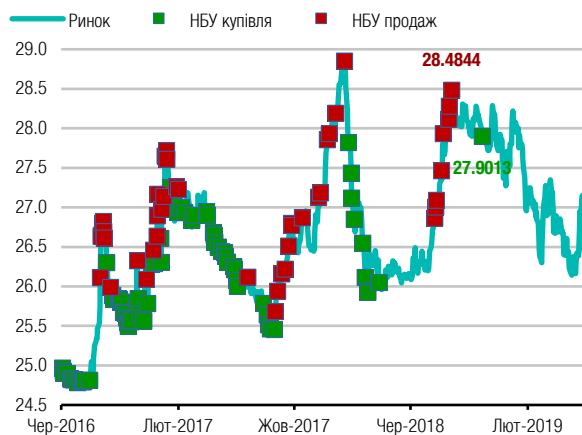
інвестицій розвернув курс у напрямку посилення і змусив НБУ викуповувати валюту на ринку в досить великих обсягах. За кілька днів було викуплено \$102млн, але загалом це лише стримало укріплення гривні, яка до кінця дня п'ятниці посилилась до 26.54/\$, або на 1.2% за тиждень.

Погляд ICU: Цього тижня ми очікуємо відносну стабільність курсу з незначним посиленням гривні. Ситуація на валютному ринку буде цілком залежною від активності нерезидентів на ринку ОВДП із новими інвестиціями. Також вплив матиме те, чи будуть вони отримувати виплати за гривневим боргом та яким буде їхнє рішення щодо цих коштів – конвертувати у валюту чи перевкласти в нові облигації.

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

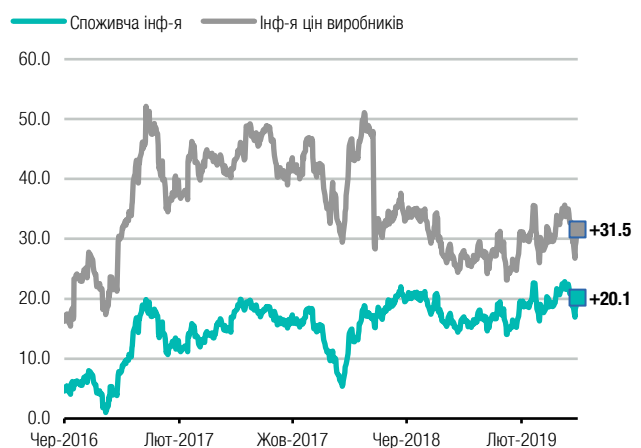
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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] розрахо-вується 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 зберіг ставку без змін

Регулятор вирішив утриматися від подальшого зниження облікової ставки, залишивши її на рівні 17.5%. Є висока ймовірність, що ставка також залишиться незмінною і в липні.

Одразу після президентських виборів у квітні регулятор розпочав новий цикл зниження процентних ставок, однак низка події додала невизначеності. Суперечливі рішення судів, які ставлять під сумнів націоналізацію Приватбанку, і спекуляції щодо можливості штучного дефолту викликали занепокоєння щодо того, якою буде економічна політика нової адміністрації. Програма МВФ де-факто призупинена до нових парламентських виборів та формування нового уряду.

Погляд ICU: Існує висока ймовірність, що НБУ утримається від зниження ставки на наступному засіданні в липні, оскільки більшість ризиків навряд чи зникнуть до того часу.

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

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

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

Дмитро Дяченко
молодший аналітик
dmitriy.dyachenko@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.