

Фінансовий тижневик

Перемога пропрезидентської партії

Стислий виклад коментарів

ВІВТОРОК, 23 ЛИПНЯ 2019

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Нерезиденти диверсифікують вкладення в ОВДП

За підсумками минулого тижня портфель ОВДП нерезидентів зріс до 69 млрд грн, але частка гривневих інструментів скоротилася до 96.2%. Цього тижня портфель продовжить зростати та перевищить 70 млрд грн.

Банки повертають кредити

Високий рівень ліквідності в банківській системі, що досягнув 113 млрд грн на початку минулого тижня, дозволив банкам повернути кредити НБУ. Цього тижня загальний обсяг ліквідності продовжить коливатися біля 100 млрд грн.

Валютний ринок

Гривня несуттєво послабилась

Минулого тижня гривня спробувала продовжити послаблюватись, але в п'ятницю вона повернулася практично до того ж рівня, що й тижнем раніше. На цьому тижні ми очікуємо, що попит на ОВДП продовжить підтримувати гривню.

Макроекономіка

НБУ оновив макроекономічні прогнози

Регулятор покращив прогноз росту економіки України до 3% у 2019 р. (+0.5 в.п.) та 3.2% у 2020 р. (+0.3 в.п.)

НБУ знизив облікову ставку до 17.0%

Нацбанк планує продовжувати цикл зниження облікової ставки до 8% на кінець 2021.

Розгромна перемога пропрезидентської партії

«Слуга народу» (СН) отримає близько 250 мандатів або 56% від загальної кількості місць у наступному парламенті.

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

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	17.00	-50bp	-50bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	15.64	-33bp	-116bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	13.89	-21bp	-203bp
Корражунки банків (млн грн)	57,309	-11.00	+13.01
Деп. сертифікати ³ (млн грн)	46,647	-4.19	+0.00

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

Структура власників ОВДП (за 22 липня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	337,088	+0.00	-3.78
Банки	344,380	+4.47	-3.91
Резиденти ²	25,299	+8.61	+14.27
Фіз. особи ³	9,326	+5.47	+155.68
Нерезиденти ⁴	69,101	+6.02	+606.53
Всього	785,194	+2.76	+5.50

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 липня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	25.6750	-0.83	-2.93
EUR/USD	1.1209	-0.02	-4.39
Індекс долара ²	97.257	-0.14	+2.94
Індекс гривні ³	126.325	+0.78	+5.89

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 23 липня 2019)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	18.00	17.00
12 місяців	18.85	17.50
Два роки	18.85	17.50
Три роки	18.50	17.00
12 місяців (\$)	6.50	5.75
Два роки (\$)	7.00	6.00

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Нерезиденти диверсифікують вкладення в ОВДП

За підсумками минулого тижня портфель ОВДП нерезидентів зріс до 69 млрд грн, але частка гривневих інструментів скоротилася до 96.2%. Цього тижня портфель продовжить зростати та перевищить 70 млрд грн.

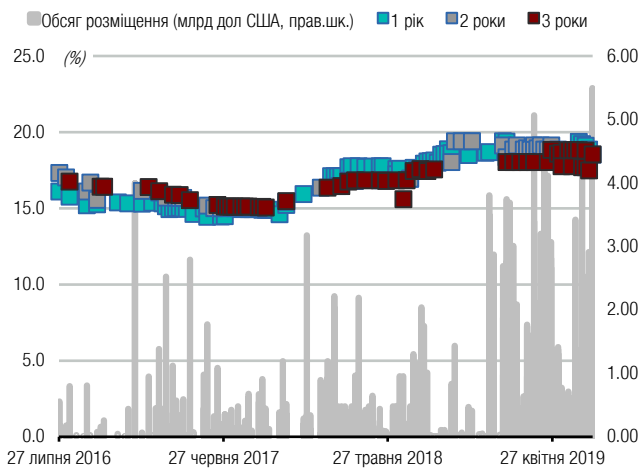
Минулого тижня нерезиденти збільшили вкладення в ОВДП на 4 млрд гривень, але більш ніж ¼ цих інвестицій була вкладена у валютні облігації. Загалом портфель складає 69.1 млрд грн, зокрема в гривневій ОВДП 66.5 млрд, а валютні – 2.6 млрд грн, з яких понад 1.1 млрд грн було придбано минулого тижня. Частка гривневих ОВДП у портфелі скоротилася на 155 б.п. до 96.2%, що свідчить про те, що не всі наразі готові ризикувати з гривнею всіма своїми інвестиціями в ОВДП.

Погляд ICU: Завершення виборів до Верховної Ради із значною перевагою пропрезидентської партії може додати позитивного сприйняття країни та посприяти більшому притоку інвестицій у ОВДП з боку іноземців. Тому вже цього тижня ми очікуємо збільшення портфелю до понад 70 млрд грн із незначною зміною структури на користь гривневих облігацій

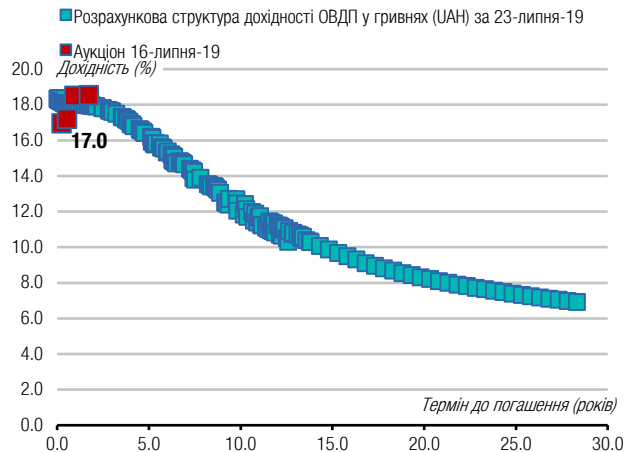
Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

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)

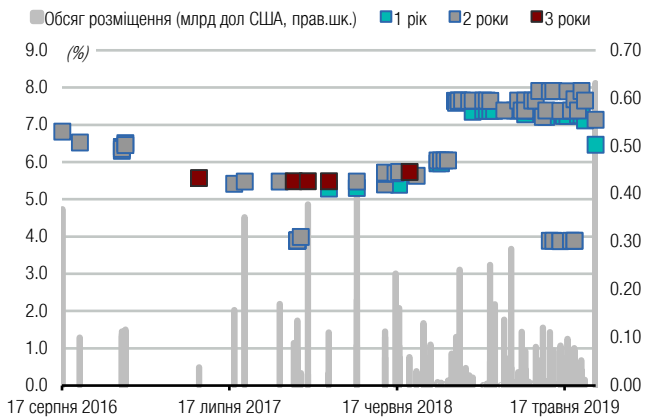


Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



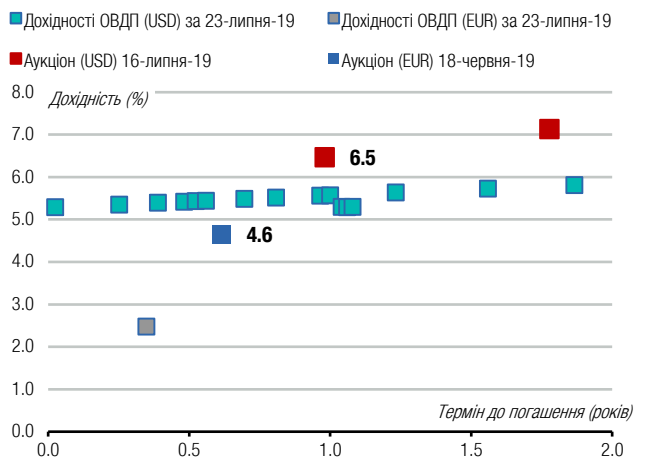
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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.

Банки повертають кредити

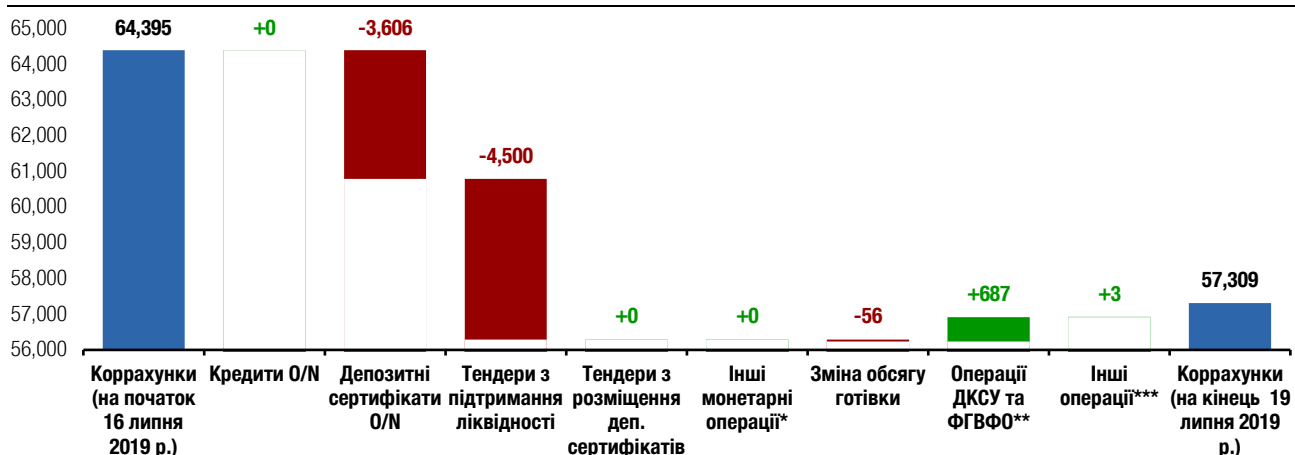
Високий рівень ліквідності в банківській системі, що досягнув 113 млрд грн на початку минулого тижня, дозволив банкам повернути кредити НБУ. Цього тижня загальний обсяг ліквідності продовжить коливатися біля 100 млрд грн.

Минулого понеділка ліквідність досягла 113.1 млрд грн, тож банки до п'ятниці повернули 7.6 млрд грн кредитів з підтримки ліквідності, отримані за два тижні до цього. Оскільки це був не єдиний негативний фактор, що в підсумку скорочував ліквідність, то тиждень закінчився із 104 млрд грн. Додатково відтік на суму 2.1 млрд грн був спричинений автономними чинниками. Це переважно відбулося в середу за рахунок оплати гривневих ОВДП розміщених у вівторок (див. [огляд аукціону](#)).

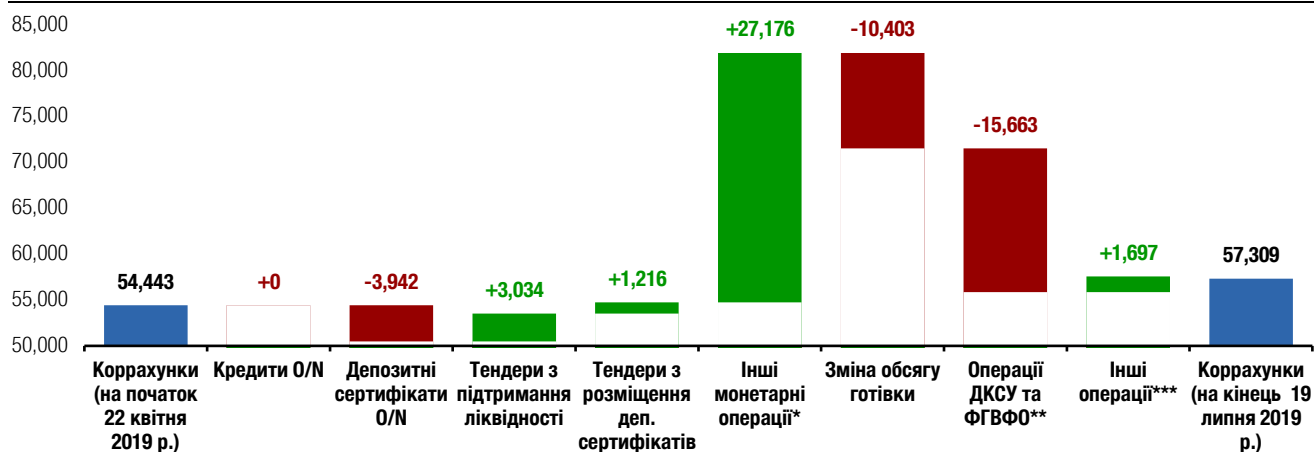
Погляд ICU: Оскільки основні податкові платежі й відшкодування ПДВ найімовірніше припадуть на останні три дні місяця – першу половину наступного тижня, поточного тижня ми не очікуємо значних коливань ліквідності. Тому вона залишиться волатильною біля 100 млрд грн.

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 несуттєво послабилась

Минулого тижня гривня спробувала продовжити послаблюватись, але в п'ятницю вона повернулася практично до того ж рівня, що й тижнем раніше. На цьому тижні ми очікуємо, що попит на ОВДП продовжить підтримувати гривню.

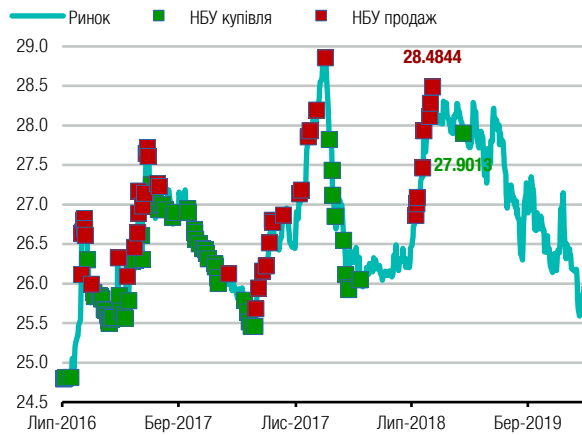
За минулий тиждень гривня послабилась на 0.1% до 25.76 грн/\$, хоча минулого четверга впритул наблизилась до того, щоб перетнути рівень 26 грн/\$. Відбувалося таке ослаблення попри те, що у середу та четвер відбувались основні розрахунки нерезидентів за ОВДП. Та ця пропозиція валюти була меншою, ніж попит на неї, що формувався зокрема придбанням валюти для оплати валютних ОВДП. Тож лише в п'ятницю ринок повернувся до більш спокійного русла.

Погляд ICU: Гривня може трошки посилитись цього тижня, реагуючи на нові придбання гривневих ОВДП нерезидентами та низьким попитом на гривню з боку резидентів для сплати податкових платежів. Відшкодування ПДВ створюватиме негативний вплив уже ближче до кінця місяця, тому цей тиждень гривня може закінчити в діапазоні 25.5-25.8 грн/\$.

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

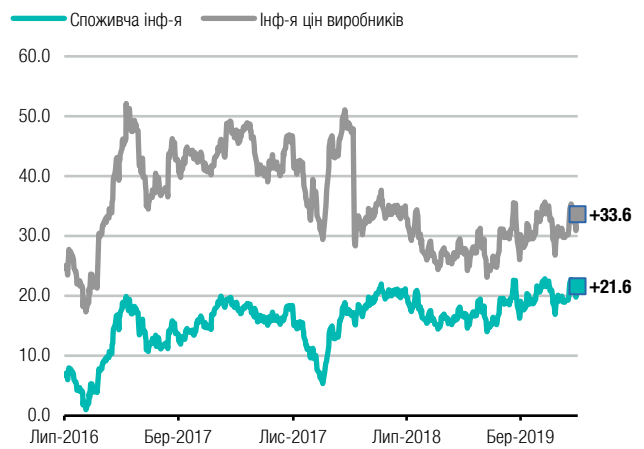
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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

НБУ оновив макроекономічні прогнози

Регулятор покращив прогноз росту економіки України до 3% у 2019 р. (+0.5 в.п.) та 3.2% у 2020 р. (+0.3 в.п.)

Підвищення прогнозу економічного росту відбулося у зв'язку зі стійкішим внутрішнім попитом, кращими умовами торгівлі та очікуваним збільшенням врожаю зернових. НБУ зберіг прогноз по інфляції на рівні 6.3% та 5% у 2019 та 2020 рр. відповідно. Прогноз дефіциту поточного рахунку було покращено до 2.6% від ВВП (\$3.8 млрд) у 2019 р. з 3.3% раніше та до 2.9% від ВВП (\$4.6 млрд) з 3.6% у 2020 р. Регулятор планує знизити облікову ставку до 16% на кінець 2019 р. та до 9.5-10% на кінець 2020 р. Золотовалютні резерви очікуються на рівні \$21.7 млрд та \$22.8 млрд на кінець цього та наступного років відповідно.

Погляд ICU: Нові макроекономічні прогнози НБУ є дещо оптимістичнішими порівняно з оновленими прогнозами ICU: зростання реального ВВП на 2.7% у 2019 р., інфляція на рівні 8% на кінець року та дефіцит поточного рахунку на рівні 2.9% від ВВП. Ризиками для нашого прогнозу є стійкіший споживчий та інвестиційний попит та кращий урожай зернових цього року.

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

НБУ знизив облікову ставку до 17.0%

Нацбанк планує продовжувати цикл зниження облікової ставки до 8% на кінець 2021.

Політичні ризики щодо нової коаліції, уряду та їх наміри відновити співпрацю з МВФ залишаються високими, а перспективи судової тяганини щодо націоналізації «Приватбанку» продовжуються як в українських, так і в іноземних судах. Проте постійне зростання реальної процентної ставки (8,5% у червні), подорожчання національної валюти та стійкий приплив іноземних грошей у борщ бонди – ОВДП, номіновані в гривні, перевищують ризики.

Регулятор започатковує нову практику публікації прогнозу облікової ставки. Він передбачає ціль зниження інфляції до 5%, що дозволить зменшити ключову ставку до 8%. Незважаючи на те що точний поквартальний прогноз буде опублікований через тиждень, НБУ заявив, що очікує, що в 2020 році відбудеться найбільше скорочення.

Погляд ICU: Ми очікуємо, що у 2019 році відбудеться два зниження ставки в 50 б.п. за умови, що новий уряд продовжить співпрацю з МВФ.

Михайло Демків, м.Київ, (044) 377-7040 дод.723

Розгромна перемога пропрезидентської партії

«Слуга народу» (СН) отримає близько 250 мандатів або 56% від загальної кількості місць у наступному парламенті.

Результати парламентських виборів в Україні показали результати, близькі до раніше опублікованих соціологічних опитувань. Це ще одна ознака того, що країна є енергійною демократією. Президентська партія отримала безпрецедентну владу за час сучасної історії України. Багато її кандидатів, які абсолютно невідомі й не мають політичного досвіду, змогли перемогти на своїх округах досвідчених політиків, які обиралися там роками.

Офіційні результати можуть не бути опубліковані до серпня, оскільки вони на деяких округах можуть бути оскаржені. Однак процес формування коаліції триває.

Погляд ICU: Незважаючи на можливість самостійного формування більшості, СН, імовірно за все, шукатиме союзників серед самовисуваних та інших партій, таких як «Голос» або навіть «Батьківщина». Однопартійна більшість також можлива, але буде небажаним результатом, оскільки вона може виявитися нестійкою. Український парламент далекий від 100% відвідування голосувань, а депутати мають схильність через певний час виходити з коаліції.

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.