

Фінансовий тижневик

Валютні ОВДП повернулись

Стислий виклад коментарів

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Валютні ОВДП повернулись

Після майже двомісячної перерви минулого тижня Міністерство фінансів знову розміщувало валютні ОВДП, чим суттєво збільшило залучення коштів для фінансування Державного бюджету України, а також поповнило валютні рахунки після виплат за зовнішнім боргом. Сьогодні розміщуватимуться тільки гривневі ОВДП, тому обсяг залучених коштів значно зменшиться, але ми очікуємо, що основними учасниками розміщення будуть іноземці, тож портфель нерезидентів продовжить зростати.

Бюджет прискорив видатки

У п'ятницю ліквідність перевищила 100 млрд грн, що відбулось удруге у вересні. Посприяло цьому збільшення видатків з бюджету, а також значний викуп валюти НБУ. Цього тижня ліквідність має можливість залишитися на рівні вище 100 млрд грн.

Валютний ринок

Гривня втрималася на позиції міцнішої за 25 грн/\$

Минулий тиждень гривня завершила на позначці 24.79 грн/\$ завдяки перевазі пропозиції валюти над попитом на неї. Інтерес нерезидентів до гривневих ОВДП може й надалі додавати пропозиції валюти на ринок та підтримувати курс гривні на досить міцному рівні, не вищому 25 грн/\$ на цьому тижні.

ВІВТОРОК, 17 ВЕРЕСНЯ 2019

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 16 вересня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	16.50	+0bp	-150bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	15.72	+8bp	-219bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	14.26	-17bp	-242bp
Корражунки банків (млн грн)	61,224	+38.15	+22.47
Деп.сертифікати ³ (млн грн)	43,649	-20.18	+0.00

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 16 вересня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	337,065	+0.00	-3.17
Банки	345,754	+3.69	-6.38
Резиденти ²	25,469	+0.84	+27.21
Фіз. особи ³	9,958	+7.25	+116.90
Нерезиденти ⁴	88,090	+2.21	+1,080.70
Всього	806,336	+1.91	+7.58

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 16 вересня 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	24.7750	-0.99	-11.89
EUR/USD	1.1001	-0.38	-5.37
Індекс долара ²	98.610	+0.29	+3.88
Індекс гривні ³	133.436	+0.58	+14.80

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 17 вересня 2019)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	17.50	15.50
12 місяців	17.50	16.00
Два роки	17.25	16.00
Три роки	17.25	16.00
12 місяців (\$)	5.50	4.50
Два роки (\$)	5.50	4.50

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Валютні ОВДП повернулись

Після майже двомісячної перерви минулого тижня Міністерство фінансів знову розміщувало валютні ОВДП, чим суттєво збільшило залучення коштів для фінансування Державного бюджету України, а також поповнило валютні рахунки після виплат за зовнішнім боргом. Сьогодні розміщуватимуться тільки гривневі ОВДП, тому обсяг залучених коштів значно зменшиться, але ми очікуємо, що основними учасниками розміщення будуть іноземці, тож портфель нерезидентів продовжить зростати.

Минулого тижня Мінфін розмістив гривневі ОВДП на 2.8 млрд грн, які переважно були придбані нерезидентами. Портфель гривневих ОВДП у їхній власності за підсумками минулого тижня зріс на 1.9 млрд грн до 85.4 млрд, чергового рекордного обсягу. А загальний обсяг портфелю зріс до 88.1 млрд грн, який теж є найбільшим за всю історію.

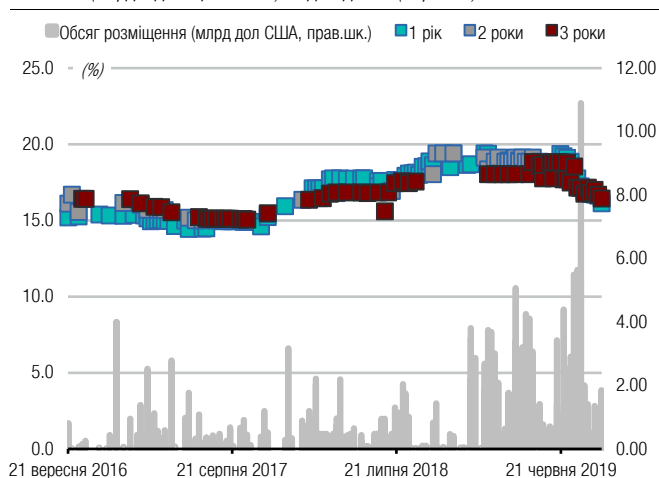
А от валютні облігації Мінфін розміщував після майже двомісячної перерви, тож попит на них накопичився та був чималим навіть за умови зниження ставок. Вони переважно були викуплені банками, і лише невелика частина приватними інвесторами. Їхні портфелі зросли на 12 млрд та 0.3 млрд. Завдяки валютним ОВДП банки знову стали найбільшими власниками ОВДП, а портфель фізосіб наблизився впритул до 10 млрд грн.

Погляд ICU: Імовірно частина валютних ОВДП поступово буде розпродана клієнтам, адже найближчим часом валютні облігації знову розміщуватися не будуть. Тому сьогодні обсяги запозичень повернуться до відмітки менше 3 млрд грн, саме на цьому рівні обмежено пропозицію облігацій. Ми очікуємо, що близько половини сьогоднішнього розміщення може бути придбано нерезидентами.

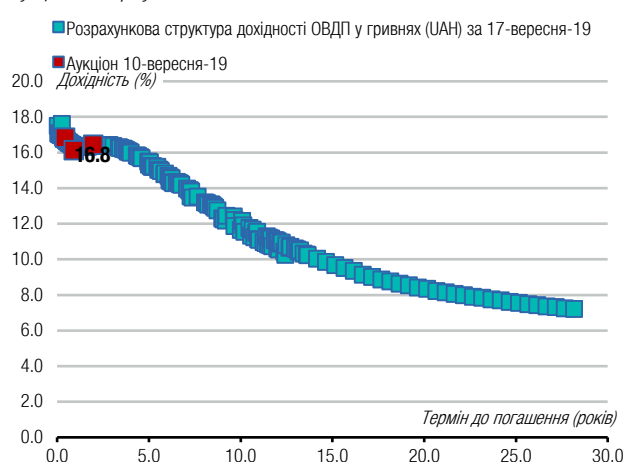
Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

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)

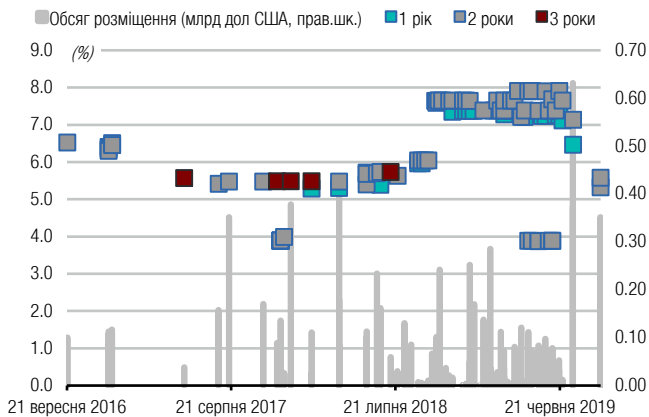


Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



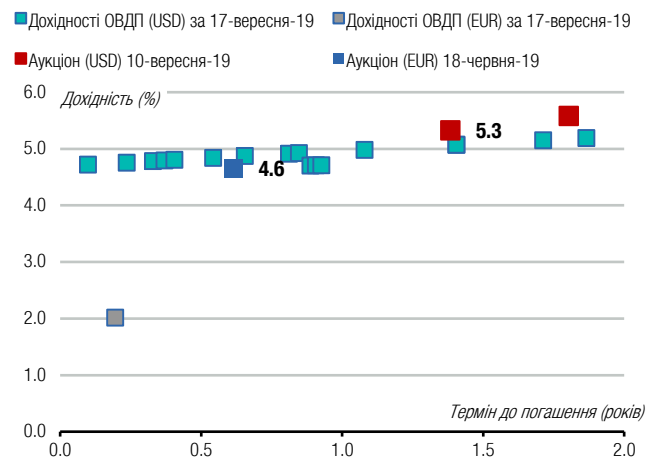
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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.

Бюджет прискорив видатки

У п'ятницю ліквідність перевищила 100 млрд грн, що відбулось удруге у вересні. Посприяло цьому збільшення видатків з бюджету, а також значний викуп валюти НБУ. Цього тижня ліквідність має можливість залишитися на рівні вище 100 млрд грн.

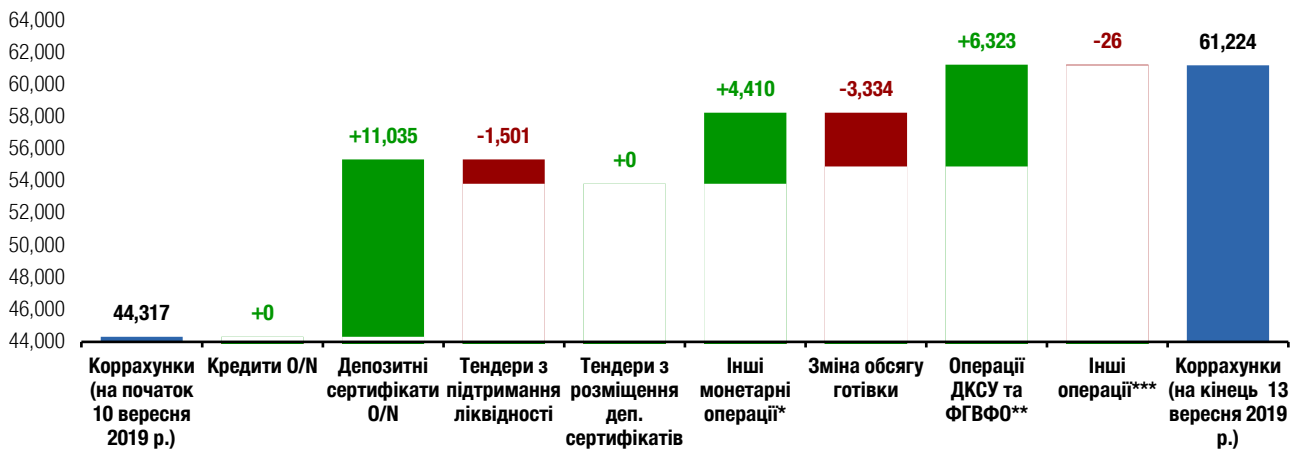
Знизившись до відмітки нижче 100 млрд грн ще на ранок минулого понеділка, банківська ліквідність залишалася нижче цієї позначки аж до п'ятниці, отримуючи підтримку з боку НБУ й бюджету, але недостатньо, щоб перевищити 100 млрд грн. Лише минулої п'ятниці бюджет суттєво збільшив видатки, які не тільки значно перевищили зібрані доходи, а й дозволили ліквідності зрости до 104.9 млрд грн.

За підсумками тижня лише конвертація резервних грошей у готівку спричинила відтік коштів з ліквідності, тоді як за іншими джерелами відбувався притік коштів. Зменшення ліквідності через конвертацію в готівку в сумі 2.8 млрд грн компенсувалося притоком коштів від НБУ через викуп валюти в сумі 4.9 млрд грн. Ще 8.5 млрд грн надійшло до банківської системи від бюджету, з яких 5.3 млрд – у п'ятницю.

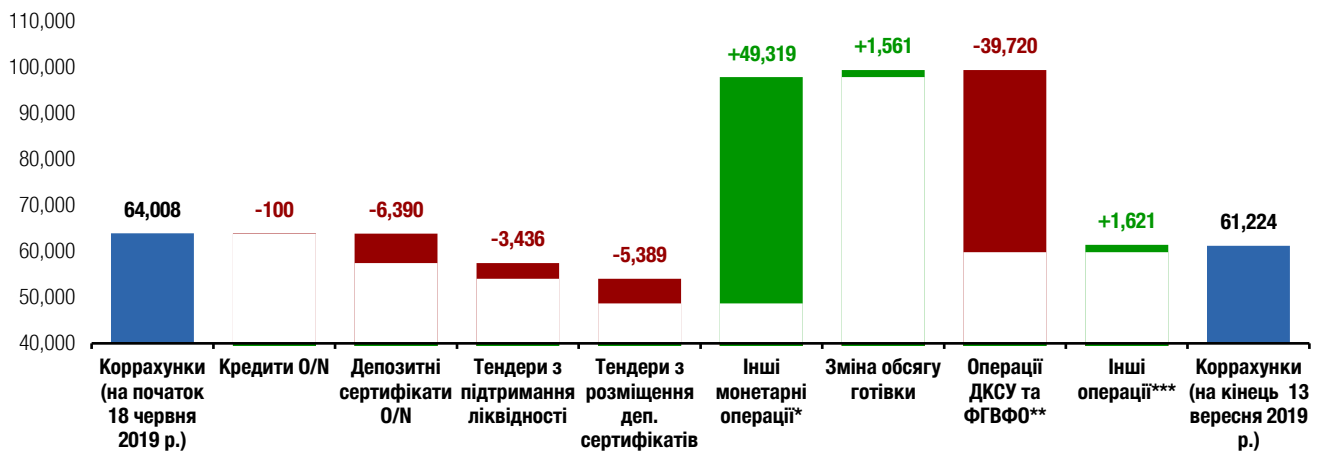
Погляд ICU: Значний викуп валюти, на нашу думку, пов'язаний не лише з інвестуванням у гривневі ОВДП, адже обсяги перевищують пропозицію гривневих облігацій з боку Мінфіну. Тому лише частина гривневих коштів, що отримується від НБУ, може переміститися на рахунки Уряду і цього тижня. Додатково, накопичивши значний ресурс на бюджетних рахунках, Уряд може продовжити витрачати більше, ніж отримуватиме доходів. Тому цього тижня ми не очікуємо значного скорочення ліквідності, яка залишиться вище 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 втрималася на позиції міцнішій за 25 грн/\$

Минулий тиждень гривня завершила на позначці 24.79 грн/\$ завдяки перевазі пропозиції валюти над попитом на неї. Інтерес нерезидентів до гривневих ОВДП може й надалі додавати пропозиції валюти на ринок та підтримувати курс гривні на досить міцному рівні, не вищому 25 грн/\$ на цьому тижні.

Гривня розпочала тиждень з невдалої спроби посилитися до менш ніж 25 грн/\$, повернувшись вище цієї позначки вже у вівторок. Але в середу, коли відбувалися розрахунки за ОВДП, курс гривні знову посилювався та до кінця тижня вже залишався нижче позначки 25 грн/\$. За цей період гривня посилювалась на 1.14%, закінчивши тиждень на рівні 24.79 грн/\$.

НБУ дозволяв такий рух, викупуваючи в понеділок-середу лише по \$20 млн, збільшивши викуп валюти ближче до кінця тижня: приблизно до \$60 млн у четвер та до \$80 млн у п'ятницю. Усього за тиждень він викупив \$198 млн.

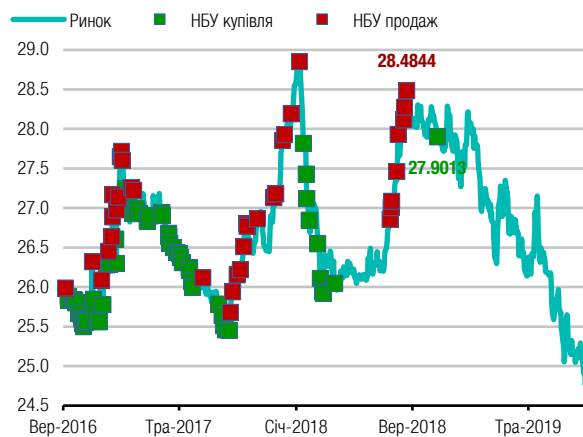
Торгово-зважений індекс гривні, що враховує коливання обмінних курсів 27 країн торгових партнерів України й очищений від індексів споживчих цін даних країн, за минулий тиждень зріс на 0.35% до 133, а в річному вимірі зміцнився на 14.9%.

Погляд ICU: Цього тижня ми очікуємо, що пропозиція валюти на ринку збережеться, тож НБУ продовжить викуповувати частину валюти. Але цей викуп може виявитися недостатнім, тож на послаблення гривні ми найближчим часом не очікуємо, і вона залишатиметься міцнішою за 25 грн/\$. Підтримку цьому рівню нададуть і експортери, і особливо нерезиденти, які продовжать нарощувати портфель гривневих ОВДП.

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

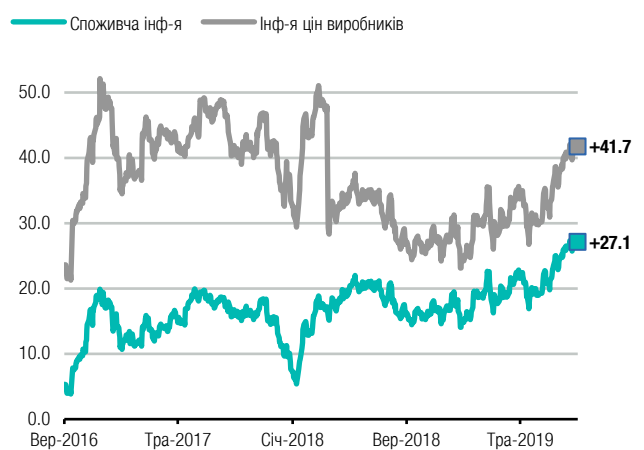
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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.

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



АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Олександр Мартиненко

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

Михайло Демків

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

Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovyich@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.

