Фокус
Україна

Сегменти
Світові ринки, державні облігації, валютний ринок, макроекономіка

Аналітики
Віталій Ваврищук
Олександр Мартиненко
Тарас Котович
Михайло Демків

Фінансовий тижневик

НБУ сигналізує про можливе зниження ставки

Стислий виклад коментарів

Огляд міжнародних ринків

Ринки акцій знову зростають на сприятливих економічних даних

Минулого тижня дані продовжили свідчити про міцну економіку й сповільнення інфляції в США. Разом із низкою сильних квартальних фінансових звітів це надало подальшу підтримку американському і європейському ринкам акцій, тоді як азіатські ринки жваво відновлювалися на активізації стимулювання економіки в Китаї.

Ринки державних облігацій

Мінфін залучає кошти під майбутні погашення

Міністерство фінансів загалом уже рефінансувало погашення, здійснені в січні, тож нові залучення завтра формують можливості для найближчих виплат у лютому.

Ціни єврооблігацій помірно зросли

Ціни українських єврооблігацій помірно зросли минулого тижня.

Валютний ринок

Тижневе укріплення гривні змінилося помірним здешевленням

Попри те, що ситуація на валютному ринку покращилася, курс гривні розпочав новий період ослаблення.

Макроекономіка

НБУ сигналізує про можливе зниження ставки в 2п24

Нацбанк зберіг облікову ставку на рівні 15%, як і очікувалося ринком.

ПОНЕДІЛОК, 29 СІЧНЯ 2024

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 26 січня 2024)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік[1] (%)
Ключова оп.ставка НБУ (%)	15.00	+0bp	-1,000bp
Ставка О/Н[2] (міжбанк)	15.02	+0bp	-798bp
Коррахунки банків[3] (млн грн)	241,453	+14.1	+91.6
Деп.сертифікати4 (млн грн)	553,280	-3.3	+40.9

Нотатки: [1] зміна за останні 12 місяців; [2] овернайт; [3] станом на 9 годину ранку [4] депозитні сертифікати НБУ на 9 годину ранку.

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (млн грн) (за 26 січня 2024[1])

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік[2] (%)
НБУ	687,490	+0.0	-2.1
Банки	662,325	+0.1	+30.7
Резиденти[3]	145,430	+0.3	+30.4
Фіз.особи[4]	57,208	+2.9	+76.7
Нерезиденти[5]	44,016	-0.3	-30.4
Всього	**1,598,506**	**+0.2**	**+12.7**

Нотатки: [1] на початок дня [2] зміна за останні 12 місяців; [3] юридичні особи резиденти України (крім банків); [4] фізичні особи резиденти України; [5] нерезиденти-іноземні інвестори.

Джерело: НБУ, ICU.

Індикатори валютного ринку (за 26 січня 2024)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік[1] (%)
USD/UAH	37.8312	+0.5	+2.5
EUR/USD	1.0853	-0.4	-0.4
Індекс долара[2]	103.433	+0.1	+1.6

Нотатки: [1] зміна за останні 12 місяців; [2] індекс долара США (DXY).

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Середньоринкові котирування ОВДП (за 29 січня 2024)

Погашення	Придбання (%)	Продаж (%)
6 місяців	17.50	15.00
12 місяців	18.00	16.50
Два роки	19.50	18.00
Три роки	20.00	18.75
12 місяців ($)	5.00	4.50
Два роки ($)	N/A	N/A

Джерело: ICU.

ФІНАНСОВИЙ ТИЖНЕВИК МАЄ ВИКЛЮЧНО ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ.

Огляд міжнародних ринків

Ринки акцій знову зростають на сприятливих економічних даних

Минулого тижня дані продовжили свідчити про міцну економіку й сповільнення інфляції в США. Разом із низкою сильних квартальних фінансових звітів це надало подальшу підтримку американському і європейському ринкам акцій, тоді як азіатські ринки жваво відновлювалися на активізації стимулювання економіки в Китаї.

ВВП США у 4кв23 зріс на 3.3% у річному вимірі в порівнянні з консенсус-прогнозом 2.0%. Дані також показали зростання ділової активності в країні: загальний індекс виробництва PMI, який відображає діяльність як секторів виробництва, так і послуг, сягнув у січні найвищого рівня з червня минулого року. Ті ж показники виявилися слабшими в Єврозоні, де виробнича активність знизилася, проте її короткострокові перспективи покращились. Найбільші ж європейські економіки, німецька і французька, показали покращення виробничої активності й погіршення в секторі послуг.

Водночас інфляційний тиск у США продовжує слабшати. Зростання цінового індексу персональних споживчих витрат (PCE) залишилося незмінним, 2.6% р/р, у грудні, як і очікувалося консенсус-прогнозом. Водночас зростання базової складової індексу, яка не враховує зміни цін на продукти харчування й пальне і є одним із ключових інфляційних показників для ФРС, сповільнилося до 2.9% р/р з 3.2% проти прогнозованих 3.0%.

Також минулого тижня низка центральних банків оприлюднила рішення щодо своєї політики й ставок. У більшості випадків ці рішення не принесли ринкам особливих сюрпризів. ЄЦБ залишив ключову ставку незмінною на рівні 4.0%, як і очікувалось, і підтвердив наміри не змінювати її до літа. Водночас ринки вгледіли деяке пом'якшення риторики в офіційній заяві регулятора, оскільки вона вже не містила традиційних посилань на інфляційний тиск і швидке зростання заробітних плат. Банк Японії залишив свою м'яку політику контролю за дохідностями облігацій без змін. Центральний банк Туреччини заявив про останнє в поточному циклі підвищення ставки, до 45%, як і очікували спостерігачі. Народний банк Китаю ж анонсував довгоочікувані заходи зі стимулювання економіки, які включають зниження на 50 б.п. норми обов'язкового резервування для банків. Рішення китайського регулятора сприяло ралі китайських і азійських регіональних фондових індексів після їхнього тривалого падіння.

На тлі сприятливих економічних даних S&P 500 і Nasdaq Composite зросли за тиждень на 1.1% і 0.9% відповідно. Зростанню американських індексів також допомагали сильні квартальні звіти низки провідних компаній, зокрема Neftlix, American Express, Colgate-Palmolive, IBM і American Airlines. Ще більш позитивний вплив мали добрі фінансові результати корпорацій на європейський Stoxx 600, який укріпився за тиждень на 3.1%. Водночас на боргових ринках не відбулося помітних рухів: майже не змінилися дохідності дворічних (4.35%) і десятирічних (4.14%) казначейських облігацій, тоді як індекс вартості єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBI, знизився на незначні 0.2%. Індекс долара США DXY за підсумками тижня укріпився на 0.1% до 103.4.

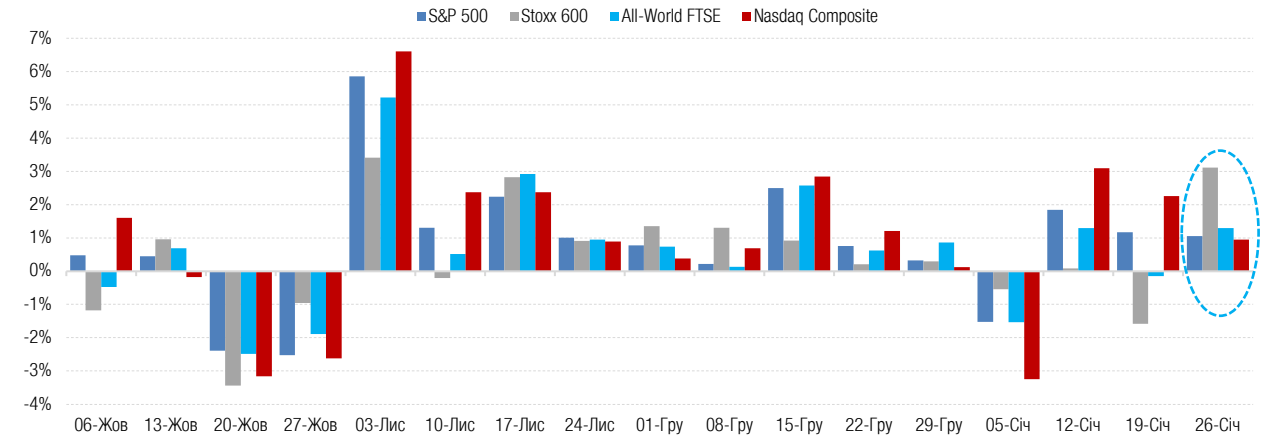
Новини про активізацію стимулювання китайської економіки спричинили ралі цін на сировину, особливо промислові метали, які за більшістю позицій зросли за тиждень на 4-5%. У лідерах же росту опинилися ціни на нафту (+6%), які до того ж отримали поштовх від подальших атак суден хуситськими бойовиками у Червоному морі.

Погляд ICU: Оптимізм ринків акцій наразі підтримується свідченнями сильної економіки США, очікуваннями неминучого зниження ставок і солідними

фінансовими результатами компаній. Водночас зростання вартості акцій також робить вагомий внесок у полегшення загальних фінансових умов для економіки, оскільки збільшує заощадження домогосподарств і підтримує споживчий попит. Це підвищує ризик більш тривалих високих ставок, а також ризик корекції цін акцій униз. Цього тижня цінова динаміка на ринках визначатиметься головним чином результатами чергового засідання ФРС і оприлюдненими фінансовими звітами провідних компаній IT-сектору США. ФРС, імовірно, залишить ставки незмінними, утім, може надіслати ринкам більш жорсткі сигнали.

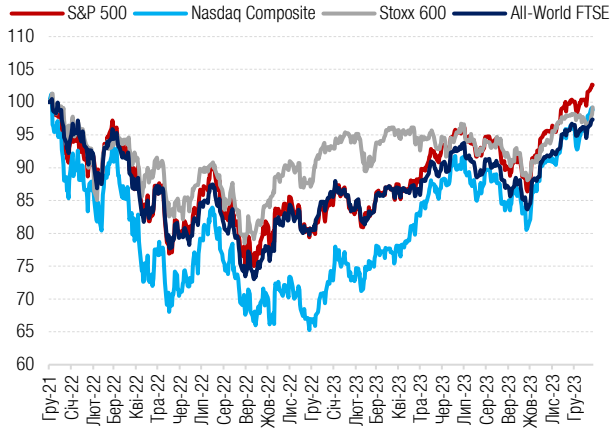
Графік 1. Тижнева динаміка фондових індексів у у 4кв23 і 1кв24, %

Провідні індекси акцій світу зросли за минулий тиждень на сприятливих економічних даних та сильних квартальних фінансових звітах корпорацій



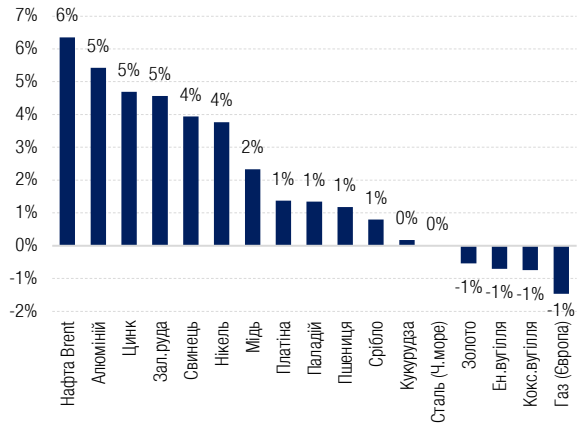
Джерело: Bloomberg, ICU.

Графік 2. Ключові світові фондові індекси, 1/1/22=100



Джерело: Bloomberg, ICU.

Графік 3. Тижнева динаміка ключових цін на сировину, %



Джерело: Bloomberg, ICU.

Олександр Мартиненко, м.Київ, (044) 377-7040 дод.726

Ринки державних облігацій

Мінфін залучає кошти під майбутні погашення

Міністерство фінансів загалом уже рефінансувало погашення, здійснені в січні, тож нові залучення завтра формують можливості для найближчих виплат у лютому.

Минулого тижня Міністерство фінансів залучило 6 млрд грн до бюджету, переважно в доларах США, чим одразу рефінансувало здійснені минулого тижня погашення в цій валюті. Більшість інструментів на аукціоні минулого вівторка розміщені за звичними і

незмінними ставками, лише за трирічними "резервними" ОВДП Мінфін скористався можливістю та знизив ставки на 10 б.п. до 18.5%. Більше деталей в огляді аукціону.

На вторинному ринку загальний обсяг торгів ОВДП зменшився на 12% до 11.5 млрд грн. Переважали торги гривневими інструментами (55% у загальному обсязі укладених угод), а найбільше торгувалися знову валютні ОВДП з погашенням через місяць (21.7% у загальному обсязі торгів) і резервні ОВДП з погашенням у лютому 2026 року (21.5% у загальному обсязі укладених минулого тижня угод з ОВДП).

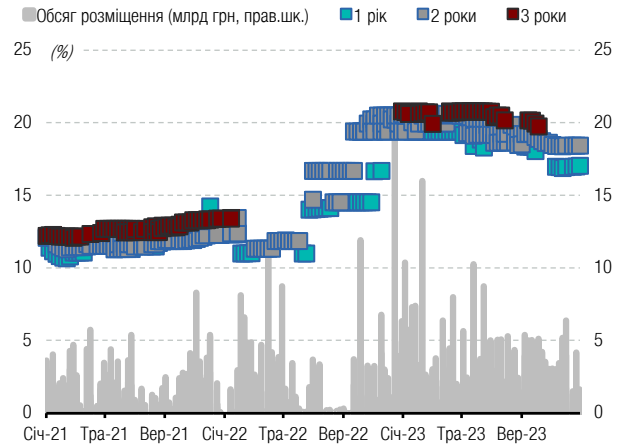
Минулого тижня відбулося останнє в січні погашення ОВДП у сумі $80 млн, а наступне відбудеться через тиждень, 7 лютого, – на 2.5 млрд грн. Ключові погашення в лютому відбудуться в середині місяця на 10 млрд грн та в останні два тижні лютого – 297 млн євро та $453 млн.

Погляд ICU: Міністерство фінансів уже залучило удвічі більше коштів (в усіх валютах), ніж було необхідно для рефінансування всіх січневих погашень. У розрізі валют за євро ще зберігається незначний обсяг нерефінансованого погашення, однак воно може бути надолужене згодом протягом року. Оскільки цього та наступного тижня великих виплат не відбуватиметься, Мінфін може продовжити поступово накопичувати кошти для потреб бюджету, зокрема й для погашення наступного тижня гривневих ОВДП на 10 млрд грн.

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

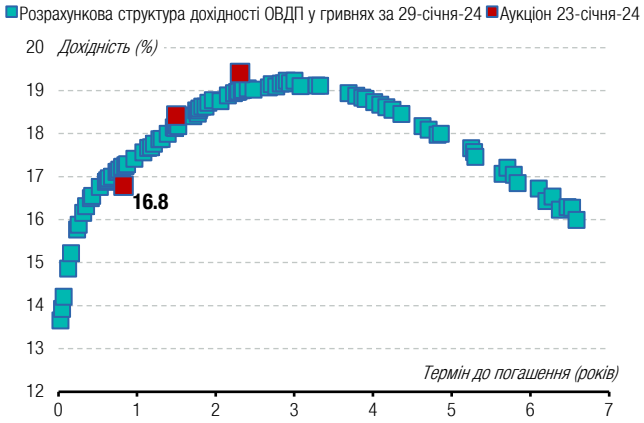
Графік 4. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: МФУ, ICU.

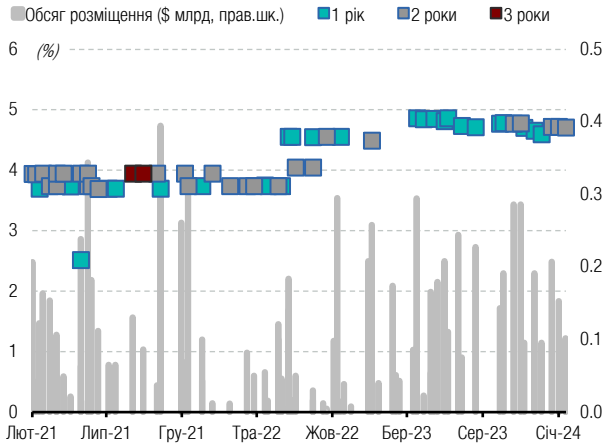
Розрахункова крива дохідності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну



Джерело: НБУ, МФУ, ICU.

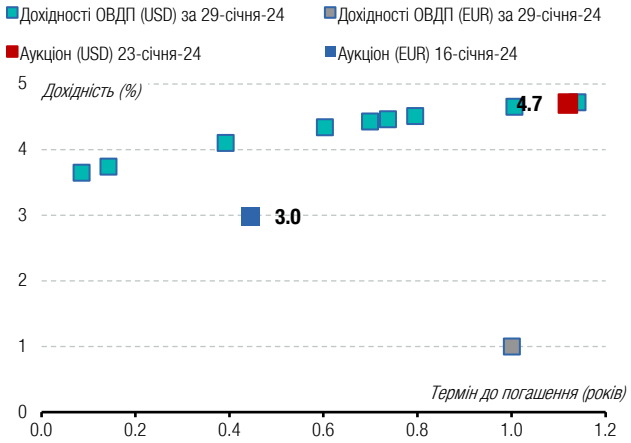
Графік 5. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: МФУ, ICU.

Розрахункова крива дохідності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну



Джерело: НБУ, МФУ, ICU.

Ціни єврооблігацій помірно зросли

Ціни українських єврооблігацій помірно зросли минулого тижня.

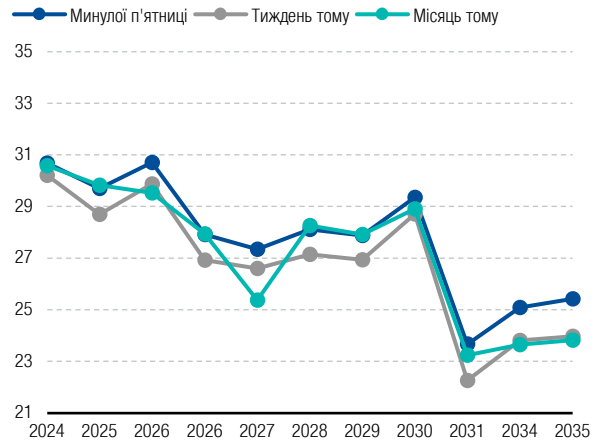
На початку минулого тижня ціни українських єврооблігацій знижувалися – цей тренд розпочався ще майже два тижні тому після кількаденного ралі. Але вже з вівторка тренд розвернувся й ціни єврооблігацій почали помірно підвищуватися. За підсумками минулого тижня бонди подорожчали в середньому на 3%, змістившись у діапазон 23-31 центи за долар. Діапазон цін для українських єврооблігацій із різним терміном погашення звузився до 12.6%. Ціна ВВП-варантів підвищилася на 0.5%, залишаючись нижче 47 центів за долар умовного номіналу. Водночас індекс EMBI за цей час не зміг повернутися на рівень попередньої п'ятниці та знизився за підсумками минулого тижня на 0.2%.

Погляд ICU: Минулого тижня коливання цін на українські єврооблігації були помірними, з невеликим підвищенням у другій половині тижня. Цього ж тижня може відбутися затвердження пакету допомоги від ЄС, що має підтримати ціни на єврооблігації. Водночас питання перспектив узгодження пакету допомоги Україні від США залишається ключовим, оскільки передбачає не лише фінансову, а й військову підтримку для України. Тож увага тримачів єврооблігацій переважно прикута до цього питання. Крім того, у лютому має розпочатися робота місії МВФ, у ході якої можуть прояснитися деталі щодо переговорів з інвесторами стосовно реструктуризації комерційного боргу. Спільно ці фактори визначатимуть подальші коливання цін єврооблігацій у найближчій перспективі.

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

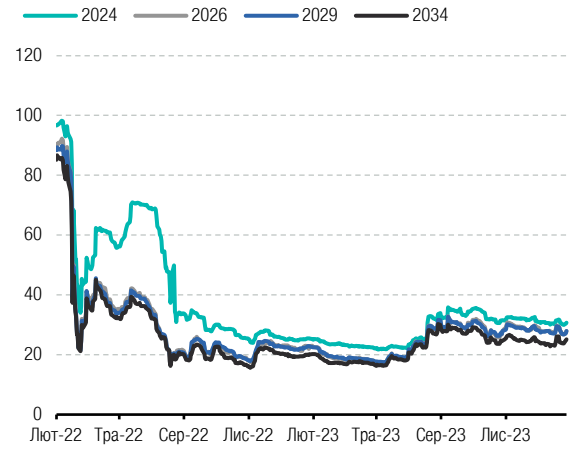
Графік 6. Ціни українських єврооблігацій

Ціни доларових єврооблігацій (центів за долар номінальної вартості) за попередній робочий день, два тижні та місяць тому



Джерело: Bloomberg, ICU.

Ціни низки єврооблігацій у доларах США з початку лютого 2022 року



Джерело: Bloomberg, ICU.

Валютний ринок

Тижневе укріплення гривні змінилося помірним здешевленням

Попри те, що ситуація на валютному ринку покращилася, курс гривні розпочав новий період ослаблення.

На міжбанківському ринку загальна ситуація помітно покращилася. У перші два дні тижня клієнти банків (юрособи) навіть продавали більше валюти, ніж купували. Але вже в середу та четвер купівля валюти знову переважала. Загалом за чотири робочі дні клієнти зменшили купівлю та збільшили продаж порівняно з попереднім тижнем на 9% та 20% відповідно і загалом продали валюти на $27 млн більше, ніж придбали. Продаж валюти переважав купівлю за підсумками чотирьох робочих днів тижня вперше з квітня минулого року.

Водночас на роздрібному ринку збільшилися обсяги купівлі валюти на 27% до $405 млн, тоді як продаж валюти зріс лише на 4% (за підсумками чотирьох робочих днів).

Сукупно ці фактори знизили потребу в інтервенціях НБУ на 21% до $421 млн, що є найменшим обсягом цього року та найнижчим за майже три місяці.

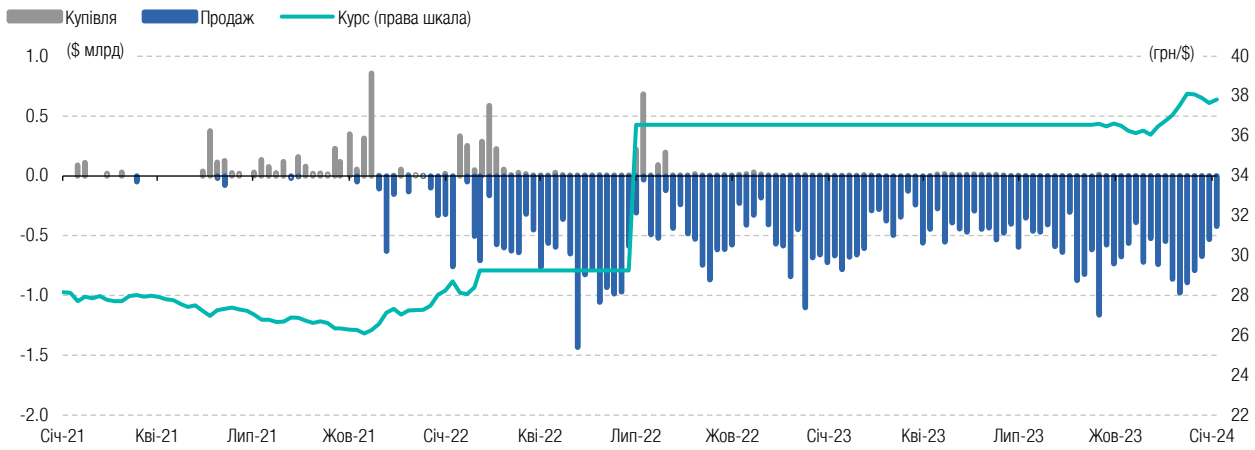
Однак за рахунок погіршення збалансованості в другій половині тижня у підсумку курс гривні знову послабшав: офіційний курс на 0.7% до 37.78 грн/$, а готівковий курс гривні в системно важливих банках на 0.2% до 37.6-38.3 грн/$.

Погляд ICU: Експортери минулого тижня, найімовірніше, продавали валюту для розрахунків із бюджетом, тоді як поточна потреба в оплаті імпортних контрактів могла тимчасово зменшитися, що й стало ключовою причиною покращення збалансованості міжбанківського ринку. Водночас населення скористалося короткочасним укріпленням курсу гривні та збільшило купівлю готівкової валюти. Наразі НБУ, схоже, не перешкоджає почерговому руху курсу гривні до укріплення чи ослаблення, зі зменшенням амплітуди та тривалості таких коливань.

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

Графік 7. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

Обмінний курс гривня/долар США та обсяги інтервенцій НБУ. З 24.02.2022 використано офіційний курс НБУ



Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Макроекономіка

НБУ сигналізує про можливе зниження ставки в 2п24

Нацбанк зберіг облікову ставку на рівні 15%, як і очікувалося ринком.

Оновлений макропрогноз передбачає подальше зниження ставки на 0.5 п.п. у третьому та в четвертому кварталах 2024 року. Крім того, НБУ переглянув у кращу сторону свій прогноз інфляції на 2024 рік, скоригувавши його з 9.8% р/р до 8.6% р/р. Це коригування Нацбанк пояснює власними зусиллями з підтримання стабільного обмінного курсу.

Погляд ICU: Ми очікуємо, що облікова ставка залишиться на рівні 15% протягом першої половини 2024 року. У разі значного поліпшення ситуації з заходами західної фінансової допомоги та відсутності нових інфляційних ризиків НБУ може знизити ставку ще більше, до 13% на кінець року.

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

АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Віталій Ваврищук
керівник підрозділу
макроекономічних досліджень
vitaliy.vavryshchuk@icu.ua

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

Дмитро Дяченко
фінансовий аналітик
dmitriy.dyachenko@icu.ua

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

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