

Фінансовий тижневик

Міжнародні резерви виросли на 1.3% м/м

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 7 ТРАВНЯ 2018

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Ринок ОВДП

Завтра Міністерство фінансів планує розміщення гривневих облігацій. Але високого попиту на них не буде.

Ліквідність продовжила зростати

На минулому тижні очікувано зберігався високий рівень ліквідності, із поступовим зростанням. А цього тижня високої волатильності очікувати також не варто.

Валютний ринок

Незначне послаблення гривні на тлі низького обсягу торгів

Цього тижня на ринку встановиться рівновага попиту та пропозиції валюти.

Макроекономіка

Міжнародні резерви виросли на 1.3% м/м в квітні

Міжнародні резерви України збільшилися у квітні на \$229 млн або 1.3% у порівнянні з березнем і сягнули \$18.4 млрд. За нашими оцінками міжнародні резерви виростуть до \$20 млрд на кінець року завдяки виходу України на ринок еврооблігацій та черговому траншу від МВФ.

Дефіцит поточного рахунку збільшився до 2% від ВВП у 1 кв18

Розширення річного дефіциту платіжного балансу до \$2.3 млрд (2% від ВВП) відбулося, перш за все, через планову виплату відсотків за євробондами (\$0.6 млрд). На тлі подальшого зростання споживчого імпорту, вищих цін на нафту та ймовірного зниження цін на сталь у 2018 році дефіцит може зрости до 2.5% ВВП.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 4 травня 2018)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	17.00	+0bp	+400bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	15.30	-30bp	+360bp
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	N/A
Корражунки банків (млн грн)	46,983	-1.54	+8.38
Деп.сертифікати ³ (млн грн)	66,127	+1.94	-1.63

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 4 травня 2018)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	350,325	+0.00	-7.30
Банки	349,583	-0.06	+23.59
Резиденти ²	26,808	-0.67	+22.45
Фіз.особи ³	2,583	+0.90	+809.83
Нерезиденти ⁴	11,891	+0.16	+123.85
Всього	741,190	-0.05	+7.70

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 4 травня 2018)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	26.3250	+0.36	-0.57
EUR/USD	1.1960	-1.40	+8.88
Індекс долара ²	92.566	+1.12	-6.31
Індекс гривні ³	119.629	+0.81	+7.58

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 7 травня 2018)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	17.50	16.50
12 місяців	17.75	16.75
Два роки	17.50	16.50
Три роки	17.50	16.50
12 місяців (\$)	5.10	4.70
Два роки (\$)	5.30	5.00

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

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Ринок ОВДП

Завтра Міністерство фінансів планує розміщення гривневих облігацій. Але високого попиту на них не буде.

Минулого тижня Мінфін не проводив розміщень ОВДП через неробочий день у вівторок. Тому обсяги угод на вторинному ринку скоротились і відображали реальну торгівлю ОВДП без впливу продажу облігацій первинними дилерами своїм клієнтам. Особливої зміни структури власників не відбувалось і коливання портфелів переважно відображали переоцінку валютних інструментів у зв'язку зі зміною курсів іноземних валют до гривні.

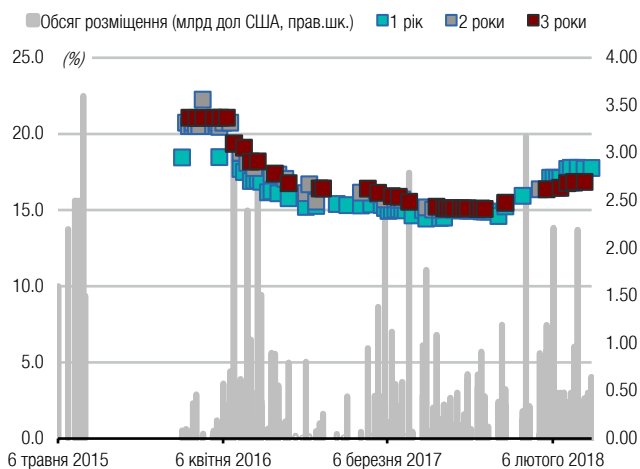
Цього тижня Міністерство планує розміщення ОВДП на завтра, але оплату оголошено у четвер, оскільки середа знову буде неробочим днем. Високого попиту на гривневі облігації очікувати не варто, він залишатиметься на рівнях квітня, тобто не перевищить один мільярд гривень. А пропозицію валютних інструментів наразі графіком розміщень не передбачено.

Висновок: Особливих змін на ринку ОВДП ми не очікуємо, оскільки облікова ставка залишається незмінною з 3 березня, а найближче засідання монетарного комітету планується 24 травня. Тож коливання ставок за облігаціями може бути на 10-20 б.п. у будь-який бік в залежності від обсягів попиту. При цьому Мінфін може і задовольнити весь попит, заявлений на рівнях, близьких до попередніх аукціонів: вище 17% – за короткостроковими та близько 16% – за середньостроковими інструментами.

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

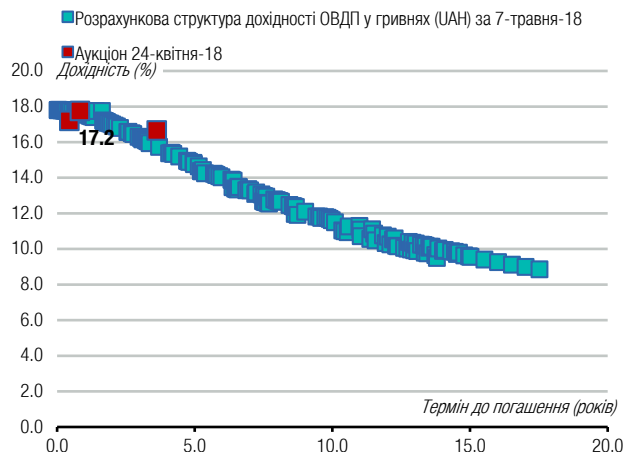
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

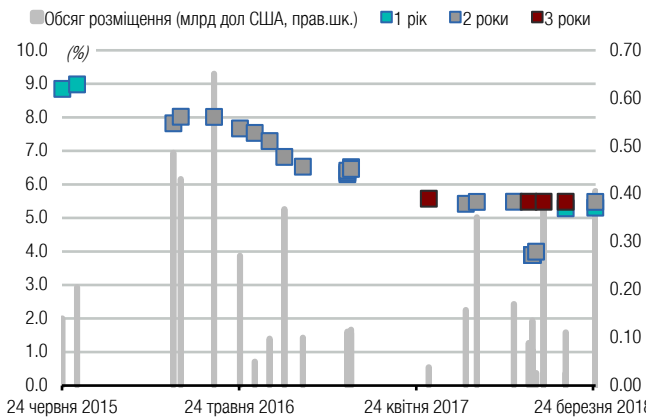
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

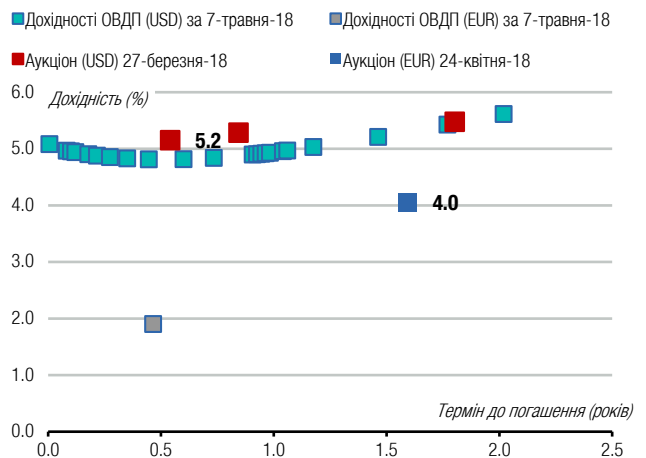
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



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

Ліквідність продовжила зростати

На минулому тижні очікувано зберігався високий рівень ліквідності, із поступовим зростанням. А цього тижня високої волатильності очікувати також не варто.

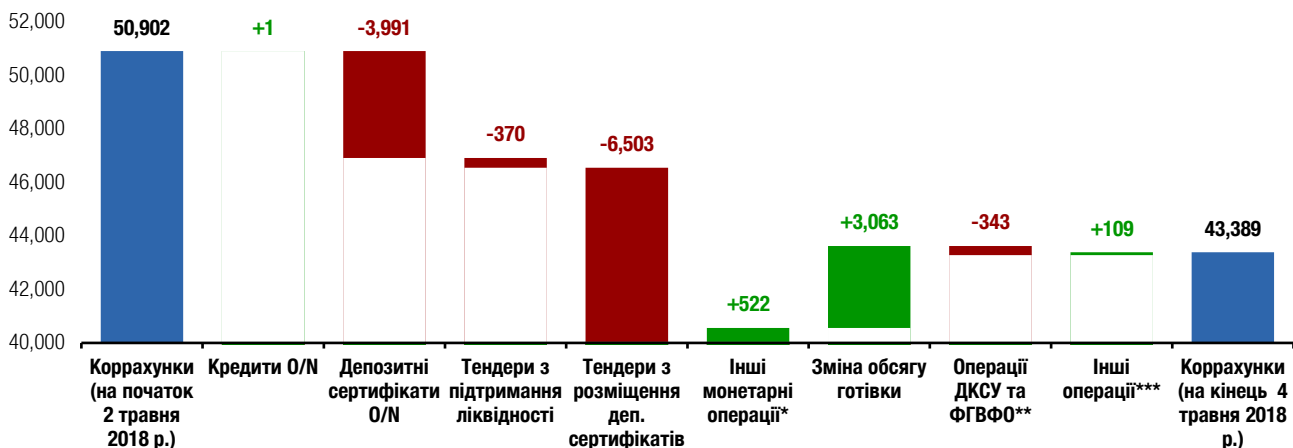
На минулому тижні загальний обсяг ліквідності у банківській системі встановив черговий рекорд цього місяця і року, досягнувши за підсумками п'ятниці 114.4 млрд грн. Притік коштів сформувався за рахунок конвертації готівки у резерви та незначного притоку від НБУ через валютний ринок. Водночас позитивний ефект зменшили відтік за операціями Держказначейства та погашення кредитів НБУ.

Високий рівень ліквідності та перспектива значних податкових платежів у другій та третій декадах місяця спонукали банки збільшити вкладення у депозитні сертифікати. Так, у п'ятницю банки збільшили на 7.1 млрд гривень вкладення у двотижневі інструменти з погашенням якраз перед завершенням квартальних податкових платежів.

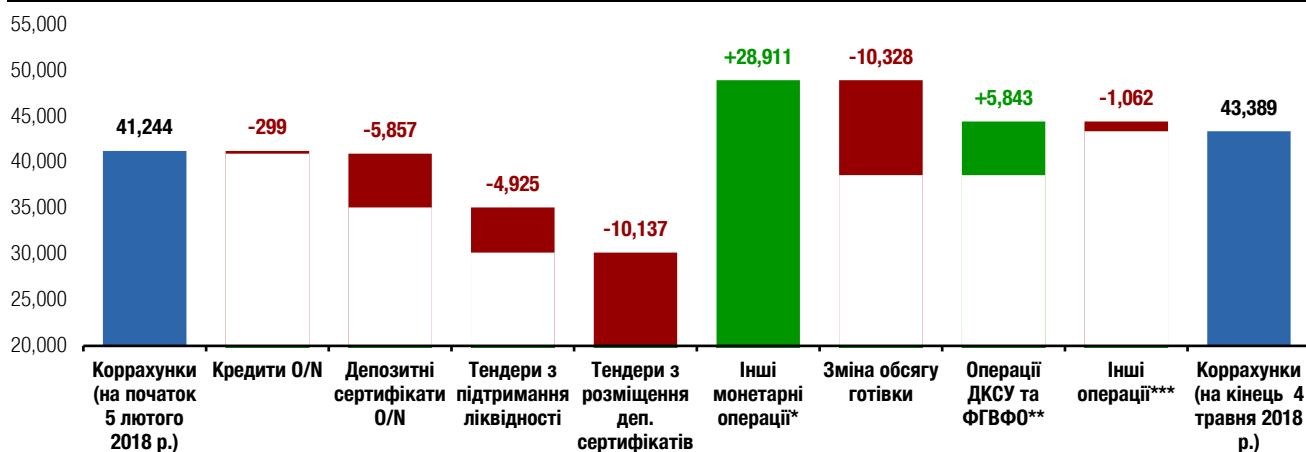
Висновок: Під кінець тижня розпочинається період квартальних податкових платежів і це може призвести до певного скорочення ліквідності, однак цей показник точно залишатиметься вище 100 млрд грн.

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

Незначне послаблення гривні на тлі низького обсягу торгів

Цього тижня на ринку встановиться рівновага попиту та пропозиції валюти.

Через короткий тиждень, низький обсяг торгів на міжбанківському ринку та негативний зовнішній фон (ефект посилення долара проти основних валют по індексу DXY), минулого тижня виник дисбаланс попиту та пропозиції валюти, наслідком чого стало незначне послаблення гривні. Таким чином, національна валюта послабилася на 0.4% у номінальному вираженні, до 26.33 грн/дол.

Торгово-зважений індекс гривні (очищений на індекси споживчих цін) за цей період посилювався на 0.81%, до 119.6. У річному вимірі торгово-зважені індекси української валюти (очищені на індекси споживчих цін та індекси цін виробників) зміцнилися відповідно на 7.6% та 12.8%, що є результатом більш високих темпів зростання цін в Україні у порівнянні із країнами, які є її основними торговельними партнерами.

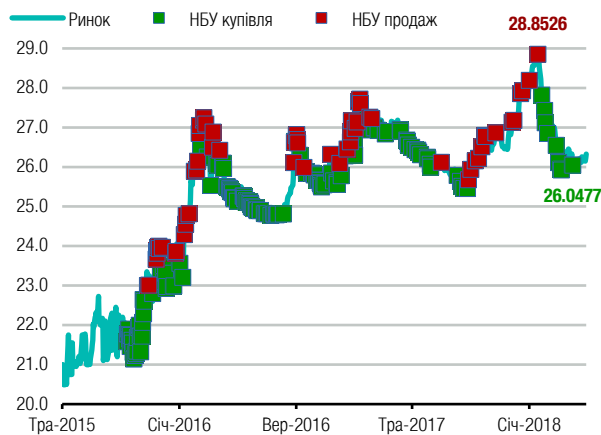
Висновок: Цього тижня ми не очікуємо значних обсягів відшкодування ПДВ та погашення гривневих ОВДП. Відповідно, завдяки урівноваженню таких чинників як високі процентні ставки та певне посилення долара на зовнішніх ринках, – на внутрішньому ринку переважатиме рівновага попиту та пропозиції валюти, а курс гривні скоріш за все не зазнає значних коливань. Про вплив ринку ОВДП на курс гривні читайте у [блозі](#).

Олександр Вальчишен, м.Київ, (044) 377-7040 дод.721

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

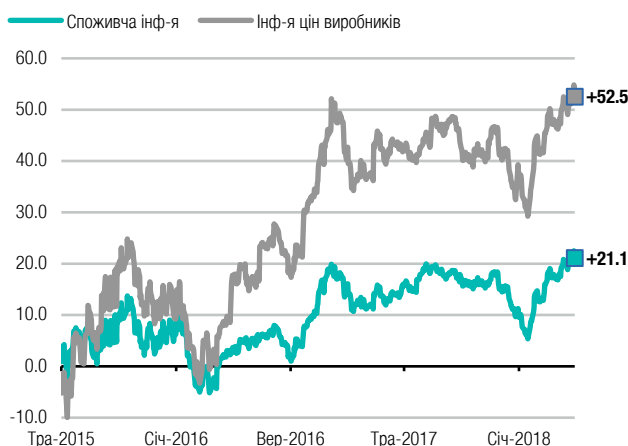
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

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.

Макроекономіка

Міжнародні резерви виростили на 1.3% м/м в квітні

Міжнародні резерви України збільшилися у квітні на \$229 млн або 1.3% у порівнянні з березнем і сягнули \$18.4 млрд. За нашими оцінками міжнародні резерви виростуть до \$20 млрд на кінець року завдяки виходу України на ринок єврооблігацій та черговому траншу від МВФ.

На тлі перевищення пропозиції валюти над попитом чистий приріст від придбання валюти Національним банком у квітні становив \$303 млн (купівля - \$326 млн, продаж - \$24 млн), що і стало головним джерелом поповнення резервів. Крім того, у квітні до міжнародних резервів надійшло EUR83.6 млн від розміщення урядом ОВДП.

Водночас \$127.4 млн було сплачено для погашення та обслуговування державного та гарантованого державою боргу номінованого у валюті, включаючи \$30.8 млн обслуговування валютних ОВДП.

Станом на 1 травня 2018 року обсяг міжнародних резервів покриває 3.3 місяці майбутнього імпорту.

Погляд ICU: За нашими оцінками, НБУ та Міністерство фінансів мають виплатити ще приблизно \$4.4 млрд у 2018 (включаючи основний борг та відсотки) за валютними зобов'язаннями (валютні ОВДП, борг перед МВФ та єврооблігації). Однак завдяки (1) запланованому випуску єврооблігацій, (2) черговому траншу від МВФ, (3) випуску валютних ОВДП, (4) купівлі Нацбанком валюти на міжбанківському ринку, та (5) можливій макрофінансовій допомозі від ЄС, – завдяки цим чинникам ми очікуємо, що обсяг міжнародних резервів збільшиться до \$20 млрд на кінець року.

Олександр Вальчишен, м.Київ, (044) 377-7040 дод.721

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

Дефіцит поточного рахунку збільшився до 2% від ВВП у 1кв18

Розширення річного дефіциту платіжного балансу до \$2.3 млрд (2% від ВВП) відбулося, перш за все, через планову виплату відсотків за євробондами (\$0.6 млрд). На тлі подальшого зростання споживчого імпорту, вищих цін на нафту та ймовірного зниження цін на сталь у 2018 році дефіцит може зрости до 2.5% ВВП.

Іншим важливим чинником збільшення дефіциту було зростання річного імпорту на \$7.8 млрд (+18.3% р/р), до \$50.4 млрд. Зокрема, імпорт машин та устаткування (27.8% від усього обсягу) збільшився за останні 12 місяців на 24.9%, а імпорт мінеральних продуктів (23.6% від усього обсягу) -- на 29%.

Зростання експорту в річному вираженні уповільнилося до \$40.5 млрд, тобто 12.2% р/р у березні (16.1% у лютому). Головною причиною сповільнення було зниження темпів росту експорту продовольчих товарів (43.3% від загального обсягу) до 6% р/р у березні (12% р/р у лютому). Крім того, зростання експорту чорних та кольорових металів (25.8% від загального обсягу) уповільнилося до 18.7% р/р у березні (20.4% р/р у лютому).

Негативний вплив на баланс поточного рахунку був частково нейтралізований зростанням первинних доходів (на \$1.3 млрд, тобто +78.5% р/р, до \$3 млрд), а також ростом профіциту торгового балансу послуг у 2 рази, -- до \$0.9 млрд.

Погляд ICU: Збереження швидших темпів зростання імпорту в порівнянні з експортом, вищі ціни на нафту і початок зниження цін на сталь, – усе це призведе до розширення дефіциту поточного рахунку протягом 2018 року до \$3 млрд тобто 2.5% ВВП.

Олександр Вальчишен, м.Київ, (044) 377-7040 дод.721

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



@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

СТРАТЕГІЧНИЙ ТА КОРПОРАТИВНИЙ РОЗВИТОК

Влад Сінані, директор
vlad.sinani@icu.ua

ТОРГОВЕЛЬНІ ОПЕРАЦІЇ

Костянтин Стеценко
керуючий партнер
konstantin.stetsenko@icu.ua

Сергій Беляєв
трейдер, ЦП з фіксованим доходом
sergiy.byelyayev@icu.ua

Віталій Сівач
трейдер, ЦП з фіксованим доходом, валюти
vitaliy.sivach@icu.ua

Лілія Кубитович
управління активами
liliya.kubytovych@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.kotovyeh@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.

