



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Тема загрози військового вторгнення Росії в Україну, як відомо, на минулих вихідних набула дуже великої гостроти, що значним чином вплинуло на курси національних валют та ціни фінансових активів в сторону їх зниження не тільки в Україні та Росії, а й на початку цього тижня і у Європі та США. Як відомо, потім ситуація певним чином заспокоїлась, однак після паузи знову загострилось. Ці події також значним чином вплинули на курс української національної валюти та ціни українських фінансових активів, спочатку в сторону їх зростання, а потім знову зменшення.

Всі згадані рухи відображені після цього тексту нижче на відповідних графіках на Рисунках.

За минулі сім днів через геополітичний чинник дохідності українських державних єврооблігацій у Німеччині суттєво зросли. Окремі учасники цього ринку повідомляють, що обсяг пропозицій ОЗДП до продажу на ринку Німеччини був у минулі дні зовсім невеликим. Інвестори у ці активи, скоріше за все, вичікували. Хоча не виключено, що учасники ринку, яке про таке повідомляли цими повідомленнями, як кажуть «набивали собі ціну».

Так само не можна сказати, що пропозиції банків України по дохідності ОВДП є, чи були у минулі сім днів дуже цікавими. Дохідності продажу ОВДП по пропозиціям Райффайзен Банку за минулі п'ять торгових днів на «дальньому кінці» кривої ще трохи знизилась, на ближньому - не змінились. Дохідності купівлі значно підросли – майже на 1%. І, відповідно, приблизно на такий самий відсоток за тиждень розширився спред- майже до 3% в середньому, якщо брати всю криву. Це - недобре.

Нерезиденти продовжили після певної паузи в кінці минулого тижня у минулі дні вже неспішним продавати ОВДП.

Курс гривні після певного укріплення знову трохи ослаб.

Національний банк у цей понеділок щоб попередити паніку на міжбанківському валютному ринку продав дуже значні 377 мільйонів доларів США. Це після свого чистого викупу у 203 мільйонів на попередньому тижні (купівлі 253 та продажу 50 мільйонів). У цей вівторок НБУ відкупив з ринку мінімум 60 мільйонів доларів США. У середу на українському міжбанку обійшлося без інтервенцій Нацбанку. Але в цей четвер НБУ валюту вже продавав і до обіду, щоб збити невеликий ажіотаж на ринку продав близько 30 мільйонів доларів США. Завдяки цьому продажу ринок валюти в Україні цього дня заспокоївся.

Аналітики, які добре знають цей ринок, не чекають дуже значного укріплення гривні у наступні дні через торговельні операції, які потребуватимуть твердої валюти та необхідності НБУ поповнити міжнародні резерви України, які суттєво зменшились через недавні інтервенції українського центробанку. Так само вони не очікують найближчими днями і помітного ослаблення гривні.

По ринкам акцій. Динаміка світових фондових індексів, основного місцевого фондового індексу і цін місцевих українських акцій також наведена на графіках нижче.

Що стосується світових фондових індексів основними темами у минулі сім календарних днів для них лишались наступна більш жорстка монетарна політика провідних світових центробанків і дуже негарна тема загрози військового вторгнення Росії в Україну. Остання також суттєвим чином вплинула і на ринок нафти і на ціну золота, в сторону їх значного підвищення. Що стосується політики центробанків, то якоїсь значимої нової інформації у минулі сім днів не було. Публікація протоколу останнього засідання монетарного комітету ФРС несподіванок очікувано не принесла.

В ситуації, що склалась доволі стабільно вели себе ціни українських акцій та індекс Української біржі та пропозиції ряду банків по купівлі та продажу ОВДП. Хоча в цілому, якщо дивитись на зміни на тривалішому періоді часу рухи є. Наприклад рух індексу УБ дуже добре в цілому корелює з рухом на



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

світових ринках акцій (відповідні графіки та таблиці після цього тексту). Однак, в цілому аналізуючи динаміку і основного українського фондового індексу, і пропозицій українських банків по ОВДП на коротших часових проміжках інтервалах у минулі кілька тижнів виникало неприємне відчуття якоїсь їх дуже великої «заторможеності».

Насправді – це нездорове явище, яке означає, що ринкові механізми в цих випадках працюють слабо. Дуже часто емоційна, нерідко занадто емоційна, реакція фінансових та валютних ринків на події є набагато кращими за ступор. Заспокоїти набагато простіше, ніж вивести із стану відсутності реакції на зовнішні подразники. Ринки – це найкращий регулюючий механізм. При всій їх волатильності, часом нераціональності, спекулятивним елементам немає кращого способу збалансувати попит та пропозицію, створити стимули для інвестування в потрібні галузі, немає кращого відображення, хай і нерідко викривлено, фундаментальний реалій.

Незважаючи на таку «пасивність» цін українських пайових паперів, в цьому огляді ми не оминем значимих за останні дні новин по кільком основним місцевим емітентам акцій, папери яких торгуються на Українській біржі.

До більш практичного.

Зрозуміло, що учасникам валютного і фінансового ринку, з інвесторами включно, необхідно постійно приймати якісь рішення відносно своїх дій на ринку, навіть, відкладаючи їх на певний короткий час, що, до речі, також є певним рішенням. Це значить необхідно приймати інвестиційні рішення і зараз, в поточній непростій ситуації з її значною невизначеністю.

Для учасників українського боргового ринку в поточній ситуації постає наприклад питання інвестувати в гривневі ОВДП чи державні єврооблігації України у валюті, ОЗДП. А інвестувати в поточній ситуації у високодохідні фінансові інструменти треба через високу інфляцію, яка зараз в США досягає шалених 7,5% у річному вимірі, Графіки на Рисунках ближче до кінця огляду. Хоча і мати певну «подушку безпеки» у вигляді короткострокових коштів також треба.

При розгляді альтернативи ОВДП, чи ОЗДП також дуже бажано мати і погляд на можливу динаміку курсу гривні цього року та і у наступні кілька років. Хоча, рішення раціонального інвестора природно залежить і від того, в якій позиції стосовно валюти інвестування вже знаходиться інвестор зараз, на момент прийняття рішення. Якщо фінансових активів в гривні є великий відсоток в його інвестиційному портфелі, зрозуміло можна якусь частину вільних коштів інвестувати у валютні ОЗДП, незважаючи на їх формально нижчу дохідність. Якщо є значний відсоток твердої валюти у надійних фінансових інструментах, чи навіть у вигляді «подушки безпеки» (валютних коштах на вимогу у банках, «під подушкою», чи облігаціях рейтингу А – AAA), можна більше ставити на гривневі ОВДП.

На що ж варто звернути увагу в першу чергу учасникам місцевого фінансового ринку. Це на:

- надійність інвестицій в ОВДП та ОЗДП (пріоритет);
- відносну курсову стабільність, чи нестабільність гривні;
- надійність банківського сектору України.

Стосовно надійності інвестицій. В нашому огляді на минулому тижні були не лише згадані, але й детально описані зовсім недавні рейтингова дія, прогнози та зауваження з цього приводу трьох провідних міжнародних рейтингових агентств Fitch, Moody's та Standard & Poor's, які ми повторимо про всяк випадок і в цьому огляді в його кінці. Позитивним моментом з точки зору надійності українських державних боргових паперів, як вже зазначалось в попередніх наших оглядах, є відносно невеликі платежі за зовнішнім боргом України цього року, Таблиця, Рис.1



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

З точки зору нових публікацій професійних оцінок в питанні надійності інвестицій, які з'явилися у останні дні, варто особливо звернути увагу на розширене інтерв'ю, яке дали члени Правління НБУ, Заступники Голови НБУ Юрій Гелетій і Сергій Ніколайчук 11.02.2022 «Дзеркалу тижня». Воно опубліковане під заголовком «Геополітична розрядка і деескалація дуже потрібні Україні», посилання <https://zn.ua/ukr/macrolevel/heopolitichna-rozriadka-i-deeskalatsija-duzhe-potribni-ukrajini.html>.

Повний виклад цього інтерв'ю також наведений в самому кінці цього огляду.

В інтерв'ю керівників НБУ не звучало якоїсь особливої стурбованості станом речей на валютному та фінансовому ринках України.

Що стосується конкретних подій, дій, допомоги фінансової Україні в непростій ситуації за минулі сім календарних днів слід згадати:

- затверджену Європарламентом в цей період макрофінансову допомогу ЄС Україні на суму 1,2 мільярди євро;
- нові державні гарантії США на суму 1 мільярд доларів США;
- державні кредити Україні: Канади на суму 500 мільйонів канадських доларів (приблизно 400 мільйонів доларів США), Німеччини у 150 мільйонів євро, Японії – 100 мільйонів доларів США.

Раніше Франція виділила 1,2 мільярди програмного фінансування, яке може бути використане на конкретні проекти розвитку, погоджені з французькою стороною. (200 мільйонів євро кредитів та 1 мільярд євро гарантій). Останнє – щоправда це трохи інше, ніж макрофінансова допомога.

Президент Європейської ради Шарль Мішель ініціює проведення конференції донорів на підтримку України. Відповідну заяву він зробив на днях у Страсбурзі під час виступу на засіданні у рамках обговорення європейської безпеки та військової агресії Росії щодо України.

Коментуючи ініціативу Єврокомісії надати Києву 1,2 млрд. євро макрофінансової допомоги, Мішель зазначив, що потрібно зробити більше. «Думаю, ми з партнерами маємо піти ще далі. Саме тому я хотів би ініціювати у тісній співпраці з Україною і ЄС конференцію донорів, щоб підтримати економічну стійкість і реформи в Україні з огляду на загрозу, яка нависла над країною», – заявив голова Євроради.

Україна веде активні переговори про отримання фінансової підтримки від союзників. В цілому існують політичні домовленості про залучення 6,8 млрд доларів, повідомило інформаційному ресурсу РБК-Україна джерело в Кабміні. Однак, коментуючи цю інформацію, звичайно слід її перевірити маючи при цьому на увазі реальні конкретні джерела фінансування і їх напрямки.

Все це дуже важливо в умовах імовірних складнощів при виході України на відкритий ринок зовнішніх запозичень у 2022 та можливих обмежень і при ринкових запозиченнях в середині країни. Валютні кредити Україні також важливі із точки зору курсової стабільності гривні.

Що стосується курсу гривні, то в нашому огляді тижневої давнини називались прогнозні показники середнього курсу долар гривня у 2022 році банків України зібрані їх галузевою асоціацією на початку лютого 2022 року - 28,50 (медіана) з діапазоном 27,80-29,30 (мінімальна-максимальна оцінки). Також згадувався вже дещо мабуть десь трохи застарілий прогноз міжнародного рейтингового агентства Fitch Ratings датований 26 листопада 2021: середні значення обмінного курсу - 27,80 грн/дол. США у 2022 та 28,70 грн/дол. США у 2023.

У згаданому вище інтерв'ю Заступників Голови НБУ їм було задане традиційне питання по прогнозу курсу гривні, на яке вони також традиційно не відповіли. Проте, при цьому у відповіді були згадані три обставини:

1. вихід нового інфляційного звіту НБУ у січні 2022, в якому наведений прогноз реального ефективного обмінного курсу гривні на найближчі роки (РЕОК),



- той факт, що в прогнозах НБУ закладається консервативна (з точки зору додаткового тиску на курс гривні) ціна природного газу при імпорті в Україну на 2022 рік 850 доларів за 1000 кубічних метрів (за 8 мільярдів кубів імпортного газу це доволі значна сума – 7 мільярдів доларів США),
- компенсації цієї значної суми, якої не було у минулому році, як і іншого імпорту, за рахунок високих цін на товари українського експорту та інших чинників.

Складений торговельний та платіжний баланси наведені і доволі непогано описані в згаданому звіті українського центробанку. Уважним учасникам фінансового ринку варто його хоча б погортати. (Посилання: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/inflyatsiyniy-zvit-sichen-2022-roku>) В кінці цього огляду наведені кілька ключових графіків з цього звіту НБУ, які дуже добре ілюструють погляди фахівців банку, їх розрахунки, в частині, що стосується курсу гривні. Це складові рахунку поточних операцій, торговельного балансу, фінансового рахунку – чисті запозичення.

Мораль, який можна винести зі звіту – подальше укріплення РЕОК до початку 2024 року не дасть гривні суттєво ослабнути в цей період. Формуючи уявлення про можливий номінальний курс гривні, рух РЕОК гривні, звичайно, слід коригувати на різницю в інфляції з торговельними партнерами України, а саме більшу інфляцію в Україні. На Рис. 2 наведений цей прогноз РЕОК від НБУ суміщений з НЕОК та курсом гривні до долара США (обернений графік). При цьому також слід розуміти, що прогноз – це лише прогноз. Дійсність може бути інша. Важливо, однак, що цей прогноз не є простою фразою, це не цитати з популярних видань, а детальні розрахунки і добре обґрунтована думка, яку також на підставі наведених в звіті даних можна самому коригувати.

Аналізуючи, варто згадати той факт, що в згаданому звіті Національного банку дефіцити торговельного балансу, в цілому від'ємне сальдо рахунку поточних операцій компенсуються значним чистим надходженням валютних коштів від зовнішніх запозичень. Це – припущення, яке дуже добре щоб справдилось. І ми на це сподіваємось. Про конкретні кредити, позики, кроки було згадано вище. Якщо ж надходжень буде менше, то, варто зауважити, курс гривні за умови відсутності надмірних інтервенцій з продажу твердої валюти НБУ (як це було в певні минулі періоди) буде слабшим за прогноз. Дещо слабша гривня послабить можливості по імпорту товарів споживчого та інвестиційного попиту в Україну і вирівняє баланс.

В цьому зв'язку варто згадати і про розходження оцінок МРА Fitch та НБУ по зменшенню валових міжнародних резервів України. Міжнародне рейтингове агентство Fitch Ratings прогнозує значне зменшення міжнародних резервів України, більше, ніж український центробанк.

Звичайно, все це варто розглядати і в світлі дохідності, яка пропонується зараз банками по ОВДП та ОЗДП, та не ігноруючи динаміку операцій НБУ на міжбанку та зміну ОВДП у власності нерезидентів, обігу та у власності інших учасників ринку.

Що стосується місцевих акцій, то новини у останні сім днів стосувались «Укрнафти» та «Донбасенерго».

Зокрема, що стосується «Укрнафти».

- На сайті Верховної Ради України з'явився законопроект Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо запровадження диференційованої рентної плати за видобування газу природного №7038-1. Це уточнений законопроект №7038, яким пропонується запровадити нові рентні платежі для газовидобувників у залежності від вартості реалізації газу зі зміною кожні \$100/тис куб м. Ініціатором законопроекту є прем'єр-міністр України Денис Шмигаль. Проектом передбачається збільшувати ренту від 29% (ціна без ПДВ), якщо ціна газу не перевищує \$200/тис куб м до 74% - якщо ціна газу більше \$1000/тис куб м.
- Процес поділу активів ПАТ "Укрнафта" між НАК "Нафтогаз України" та міноритарними акціонерами поки що поставлено на паузу, хоча його планувалося завершити наприкінці 2021 року, повідомив бізнесмен Ігор Коломойський. Збори акціонерів компанії цього четверга відповідних рішень не приймали. (Лише переобрали Наглядову Раду).



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

- "Укрнафта" повідомила, що у 2021 році отримала понад 1,33 млрд гривень у рахунок погашення дебіторської заборгованості за поставлену у 2015 році нафту.

Перша новина, яка стосується вилучення надприбутків газовидобувних компаній як це робиться у багатьох країнах світу, була б значимою негативною для ціни акцій "Укрнафти", якби не інші відомі великі негативні чинники. А так, імовірно її вплив на ринкову ціну акцій цієї компанії буде дуже обмеженим.

Інші дві згадані новини для ціни акцій компанії "Укрнафта" є малозначимими. (друга – просто добре очікувана).

Господарський суд Донецької області 26 січня частково задовольнив позов «Донбасенерго» до ТОВ «ДТЕК Східенерго» та вирішив стягнути з відповідача на користь позивача 532 млн. грн. «Донбасенерго» вважає, що не отримало доходи у вигляді оплати за електроенергію при поставках на НКТ.

Новина звісно позитивна для компанії, особливо у ці дуже скрутні для неї часи. Однак, і в цьому випадку, як і у попередньому, на жаль є множина великих інших негативних факторів для самої компанії та, відповідно, ціни її акцій.

Помісячні платежі за державним боргом у 2022 році за діючими угодами станом на 01.02.2022*													млрд грн	
	2022-01	2022-02	2022-03	2022-04	2022-05	2022-06	2022-07	2022-08	2022-09	2022-10	2022-11	2022-12	Всього	
ВСЬОГО	25,1	66,4	48,9	37,6	56,5	56,4	42,3	48,0	55,6	34,7	53,0	34,1	558,6	
Внутрішній борг	22,0	59,1	26,6	34,1	48,9	51,0	40,9	40,6	3,1	31,2	45,4	28,8	431,8	
Обслуговування	3,8	8,3	7,5	5,5	21,7	7,6	2,8	9,4	3,1	5,0	21,1	4,4	100,1	
Інші зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
UAH							0,0						0,0	
Кредити НБУ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	
UAH			0,0			0,0			0,0			0,0	0,1	
ОВДП	3,8	8,3	7,5	5,5	21,7	7,6	2,8	9,4	3,1	5,0	21,1	4,3	100,1	
EUR		0,1				0,2					0,1		0,4	
UAH	3,4	7,8	7,4	5,1	21,7	6,8	2,4	9,2	3,0	4,4	21,0	4,1	96,5	
USD	0,4	0,4	0,1	0,4		0,6	0,3	0,2	0,1	0,6		0,2	3,2	
Погашення	18,2	50,9	19,1	28,6	27,2	43,4	38,1	31,2	0,0	26,3	24,2	24,4	331,7	
Кредити НБУ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	
UAH			0,0			0,0			0,0			0,0	0,1	
ОВДП	18,2	50,9	19,0	28,6	27,2	43,4	38,1	31,2	0,0	26,3	24,2	24,4	331,5	
EUR		12,0	1,2			4,3					9,2		26,7	
UAH	13,5	28,5	17,8	17,1	27,2	24,7	20,4	31,2		15,0	15,0	14,4	224,8	
USD	4,7	10,4		11,6		14,4	17,7			11,3		10,0	80,1	
Зовнішній борг	3,1	7,3	22,3	3,5	7,6	5,4	1,4	7,4	52,5	3,4	7,7	5,3	126,8	
Обслуговування	1,9	2,9	14,7	1,1	5,1	3,1	0,3	3,2	15,0	1,0	5,1	0,9	54,3	
Інші зобов'язання	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,1	0,5	
EUR	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
GBP		0,0											0,0	
JPY													0,0	
UAH	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
USD	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,5	
Комерційні позики	1,9	1,4	14,5	0,1	4,1	2,7	0,1	1,4	14,5	0,1	4,1	0,4	45,2	
EUR	1,9	0,4	0,2	0,1	0,1	2,7	0,1	0,4	0,2	0,1	0,1	0,4	6,6	
USD		1,0	14,4		4,0			1,0	14,4		4,0		38,5	
Офіційні позики	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	
EUR			0,0			0,2			0,0		0,0	0,1	0,3	
GBP						0,0						0,0	0,0	
JPY			0,0			0,0			0,0			0,0	0,1	
USD												0,0	0,0	
Позики, надані МФО	0,1	1,4	0,1	1,0	0,1	0,1	0,2	1,8	0,3	0,9	0,9	0,3	8,2	
EUR		0,0	0,0	0,9	0,1	0,1		0,0	0,0	0,4	0,1	0,0	1,5	
USD	0,1	0,4	0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	1,0	0,3	0,5	0,0	0,3	3,0	
XDR		1,0			0,9			0,9			0,8		3,6	
Погашення	1,2	4,4	7,6	2,4	2,5	2,3	1,1	4,1	37,5	2,4	2,6	4,4	72,5	
Комерційні позики	0,0	1,2	0,3	0,0	0,3	0,3	0,0	1,3	29,3	0,0	0,3	2,2	35,3	
EUR		1,2	0,3		0,3	0,3		1,3	0,4		0,3	2,2	6,3	
USD									29,0				29,0	
Офіційні позики	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	1,2	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	1,2	2,8	
EUR			0,1			0,7			0,1			0,7	1,4	
GBP						0,1						0,1	0,2	
JPY			0,1			0,4			0,1			0,4	1,1	
USD												0,0	0,0	
Позики, надані МФО	1,2	3,1	7,1	2,4	2,3	0,7	1,1	2,9	8,0	2,4	2,3	0,9	34,4	
EUR		0,7	0,1	0,5	1,6	0,1		0,4	0,1	0,5	1,7	0,2	5,7	
USD	1,2	2,5	0,2	2,0	0,6	0,6	1,1	2,5	1,0	2,0	0,6	0,7	15,0	
XDR			6,8						6,8				13,7	

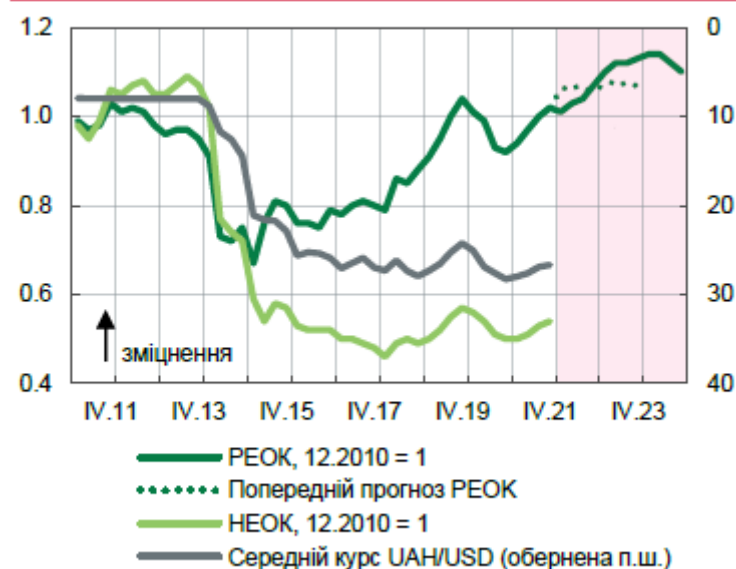
Рис. 1



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Графік 2.6.9. Індекси РЕОК і НЕОК та офіційний обмінний курс гривні



Джерело: IFS, розрахунки НБУ.

Рис. 2

Ринкова дохідність державних єврооблігацій України в USD, біржа Франкфурт, 17.02.2022, 13:00 по Києву

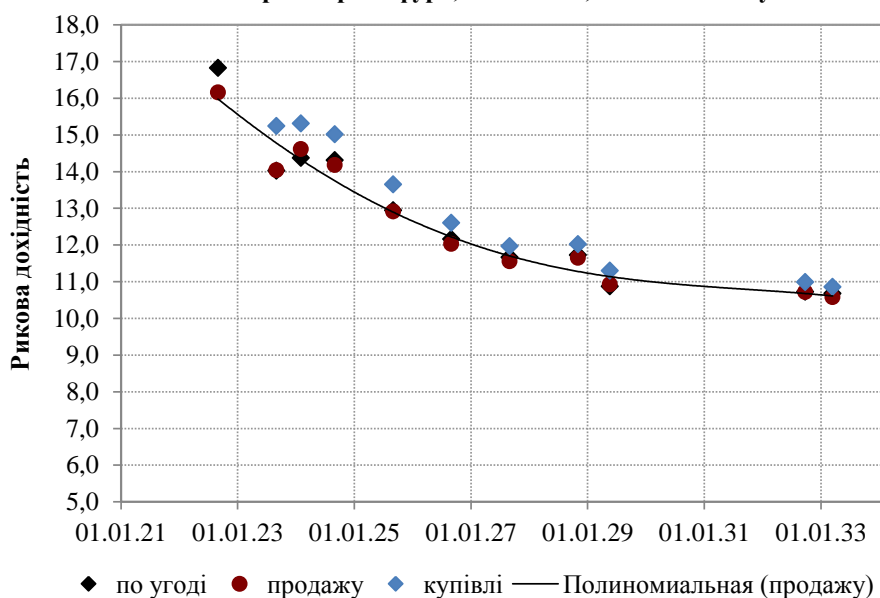


Рис. 3



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Зміна ринкової дохідності державних єврооблігацій України,
біржа Франкфурт, з 10.02.2022 до 17.02.2022, 13:00

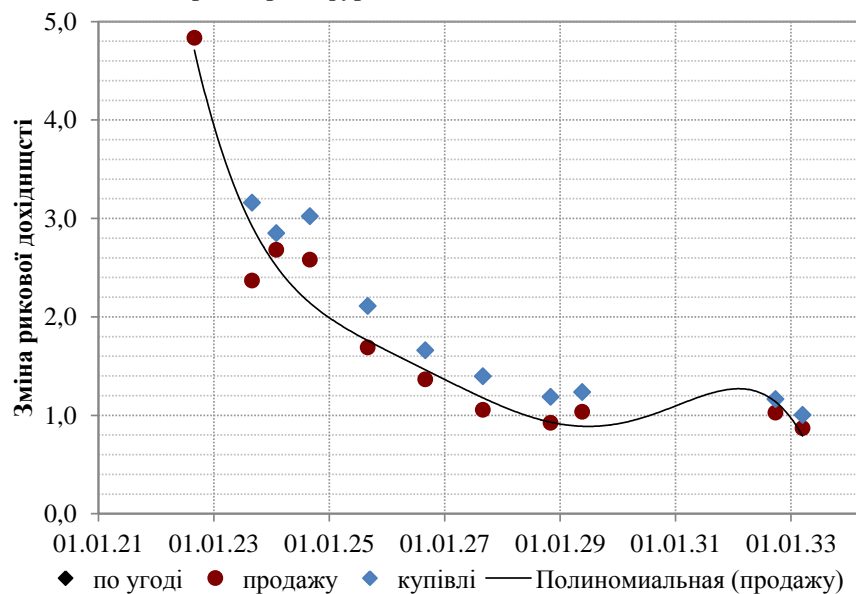


Рис. 4

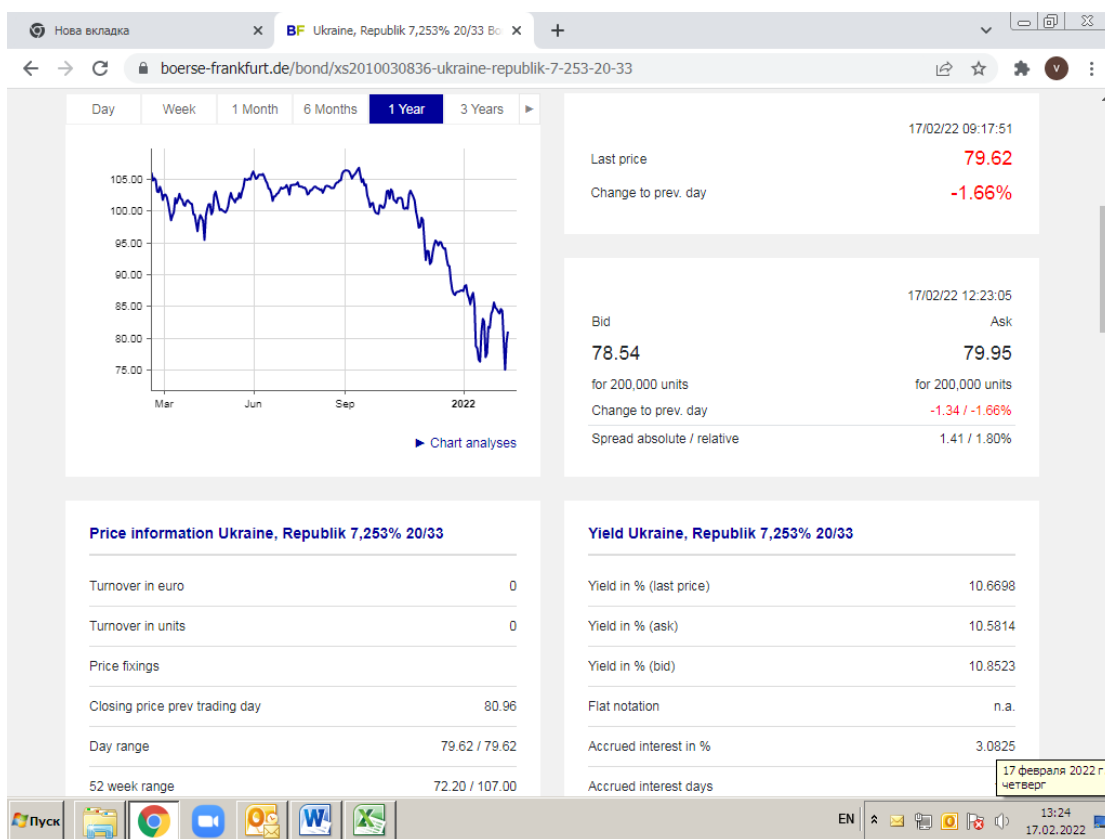


Рис. 5



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Published on Investing.com, 17/Feb/2022 - 10:36:09 GMT, Powered by TradingView.

USD/UAH, Форекс в реальному часі: USD/UAH, D



Рис. 6

Published on Investing.com, 17/Feb/2022 - 10:38:13 GMT, Powered by TradingView.

USD/UAH, Форекс в реальному часі: USD/UAH, W

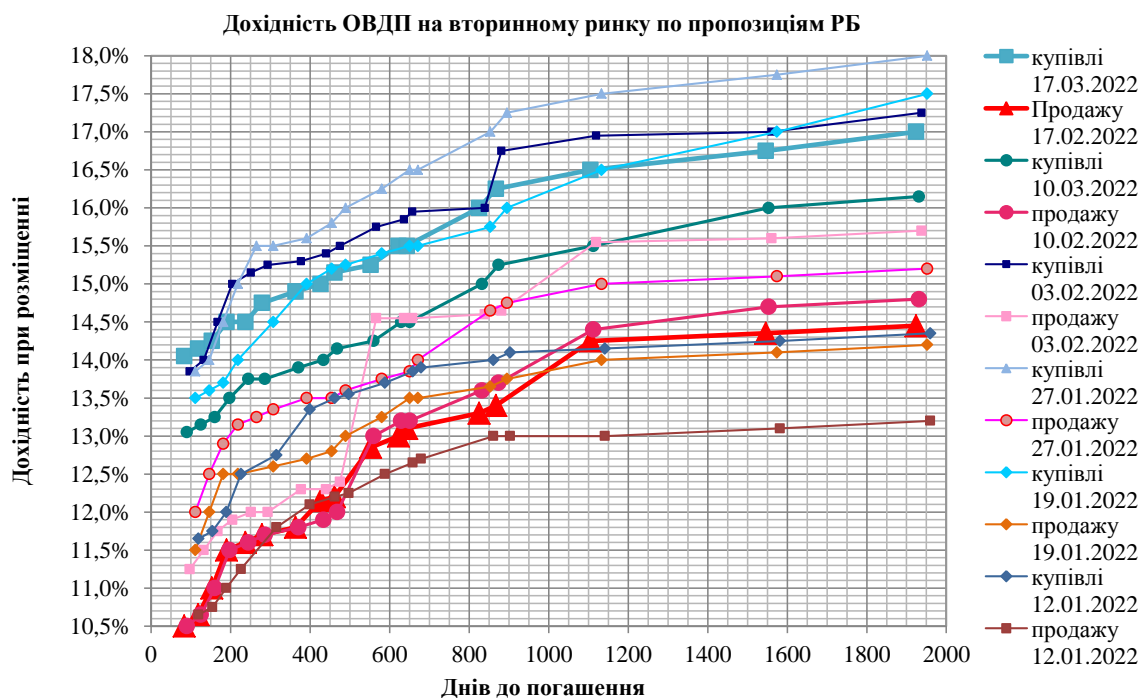


Рис. 7



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ



ОВДП у власності нерезидентів, млн. грн.

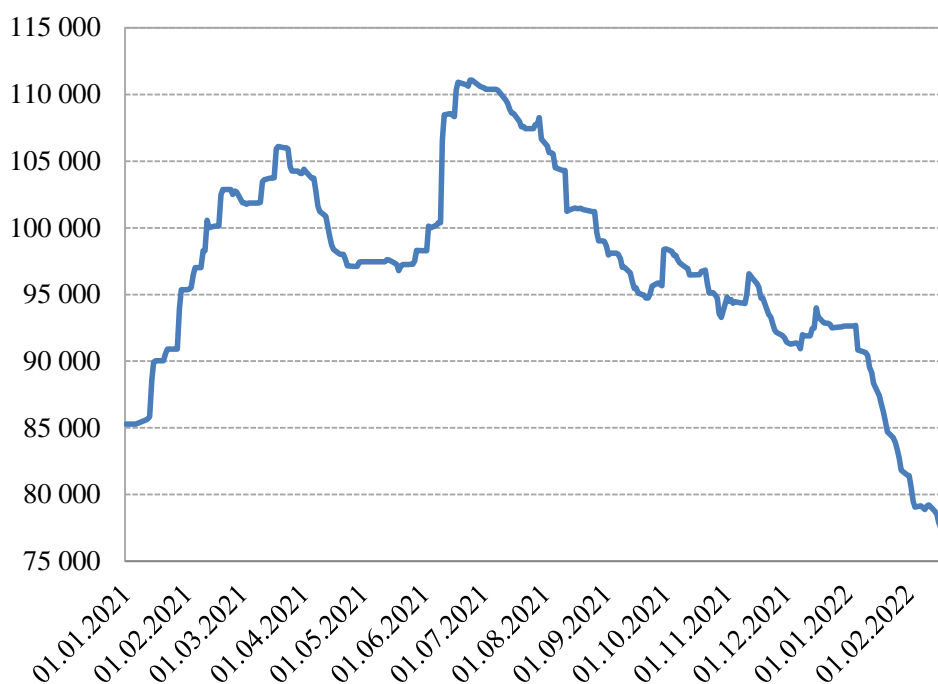


Рис. 9



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

ОВДП в обігу і у власності банків України, млн. грн.

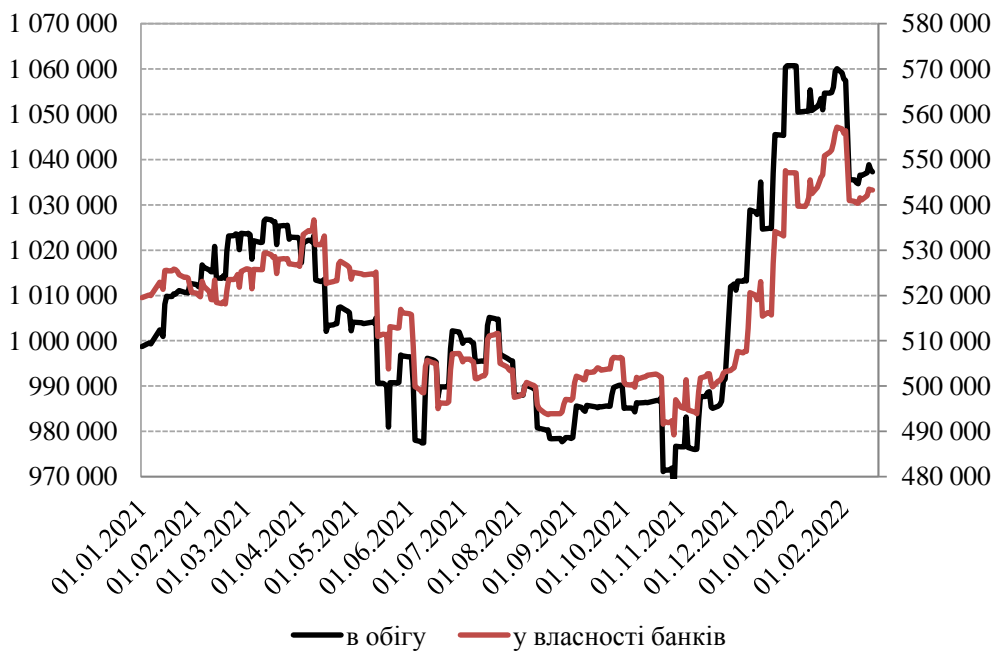


Рис. 10

ОВДП у власності фізичних і юросіб України, млн. грн.

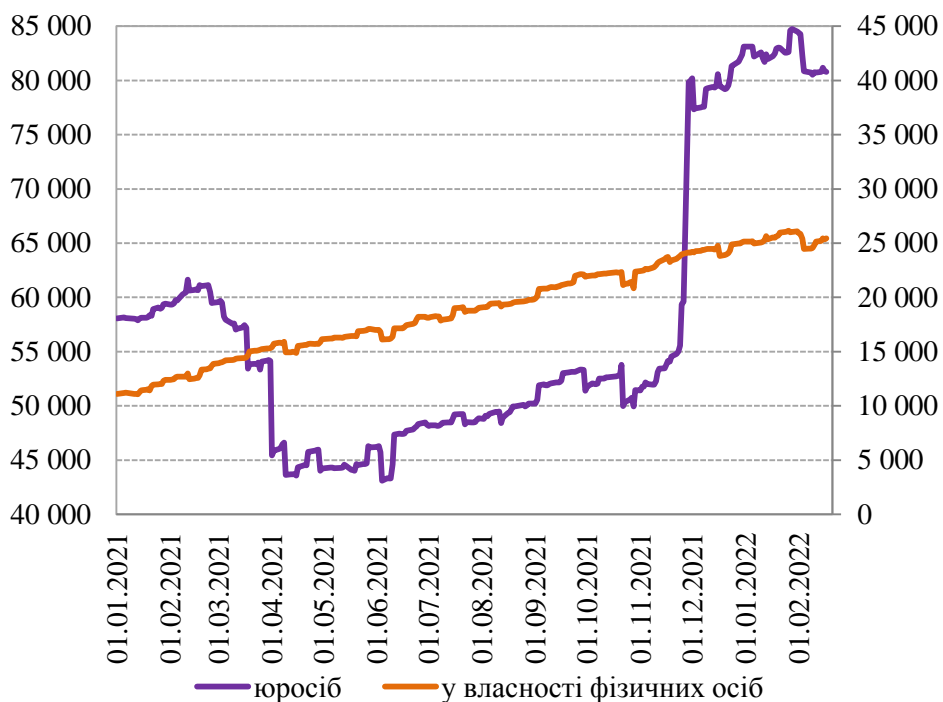


Рис. 11



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ


14.02.2022	7 днів			14 днів			30 днів			Рік		
UX	1 696,06	-1,94%		1 700,11	-0,24%		1 746,95	-2,91%		1 518,72	11,68%	
KUBI	76,16	0,66%		77,87	-2,20%		78,14	-2,53%		63,28	20,35%	
PFTS	518,77	-0,61%		521,94	-0,61%		522,77	-0,77%		509,65	1,79%	
WIGUA	556,13	-2,33%		561,95	-1,04%		636,91	-12,68%		366,94	51,56%	
RTS	1 426,09	-1,32%		1 435,23	-0,64%		1 485,86	-4,02%		1 564,18	-8,83%	
DJI	34 565,78	-1,50%		35 131,46	-1,61%		35 911,28	-3,75%		28 868,80	19,73%	
S&P 500	4 401,67	-1,83%		4 515,55	-2,52%		4 662,85	-5,60%		3 257,85	35,11%	
NASDAQ	13 790,92	-1,60%		14 239,90	-3,15%		14 893,80	-7,40%		13 385,93	3,03%	
DAX	15 113,97	-0,61%		15 471,20	-2,31%		15 883,24	-4,84%		13 385,93	12,91%	
FTSE	7 531,59	-0,55%		7 464,37	0,90%		7 542,95	-0,15%		7 604,30	-0,96%	
CAC 40	6 852,20	-2,24%		6 999,20	-2,10%		7 143,00	-4,07%		6 041,50	13,42%	
SSEC	3 428,88	-0,02%		3 361,44	2,01%		3 521,26	-2,62%		3 085,20	11,14%	
Nikkei 225	27 079,59	-0,62%		27 001,98	0,29%		28 124,28	-3,71%		23 656,62	14,47%	

Рис. 12

Контракти за безадресними заявками						
TIKER	Close	Обсяг, УАН	Обсяг, шт.	Кількість	Б.курс	%
UNAF	265,3636	858 430,00	3 200	9	265,3636	-1,72%
BAVL	0,4399	360 130,00	820 000	4	0,4399	4,74%
IFZEMA	1110	166 127,00	149	5	1115,708	-0,45%
MHPC	185	108 966,00	580	16	187,5886	-4,15%
KER	385	74 178,51	191	13	382,0378	-4,23%
TATM	3,8	1 900,00	500	1		-5,00%
UTLM	0,07	700,00	10 000	1		1,45%
1 570 431,51						

Контракти за адресними заявками						
TIKER	Close	Обсяг, УАН	Обсяг, шт.	Кількість		
QQQ	10309,61	3 927 961,41	381	1		
UNAF	250	1 125 000,00	4 500	1		
MHPC	180	972 000,00	5 400	1		
BAVL	0,42	151 200,00	360 000	1		
MLK	21,18	105 900,00	5 000	1		
CEEN	7,1	24 779,00	3 490	1		
6 306 840,41						

	Безадресні заявки		Адресні заявки	
25.01.2022	993 518,99	117,93%	893 200,00	-75,79%
31.01.2022	1 236 988,78	24,51%	0,00	0,00%
07.02.2022	1 915 808,64	54,88%	3 783 299,64	323,57%
14.02.2022	1 570 431,51	-18,03%	6 306 840,41	66,70%



УКРАЇНЬСЬКА
БІРЖА



Рис. 13



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

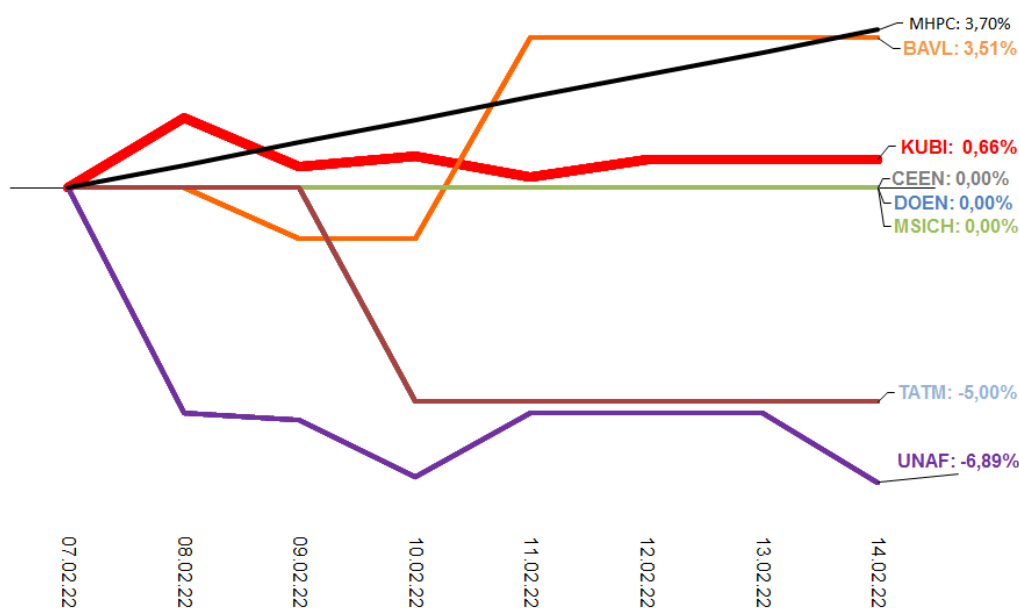


Рис. 14

Фонд «Індекс Української біржі» (KUBI) — Індексний кошик Української біржі

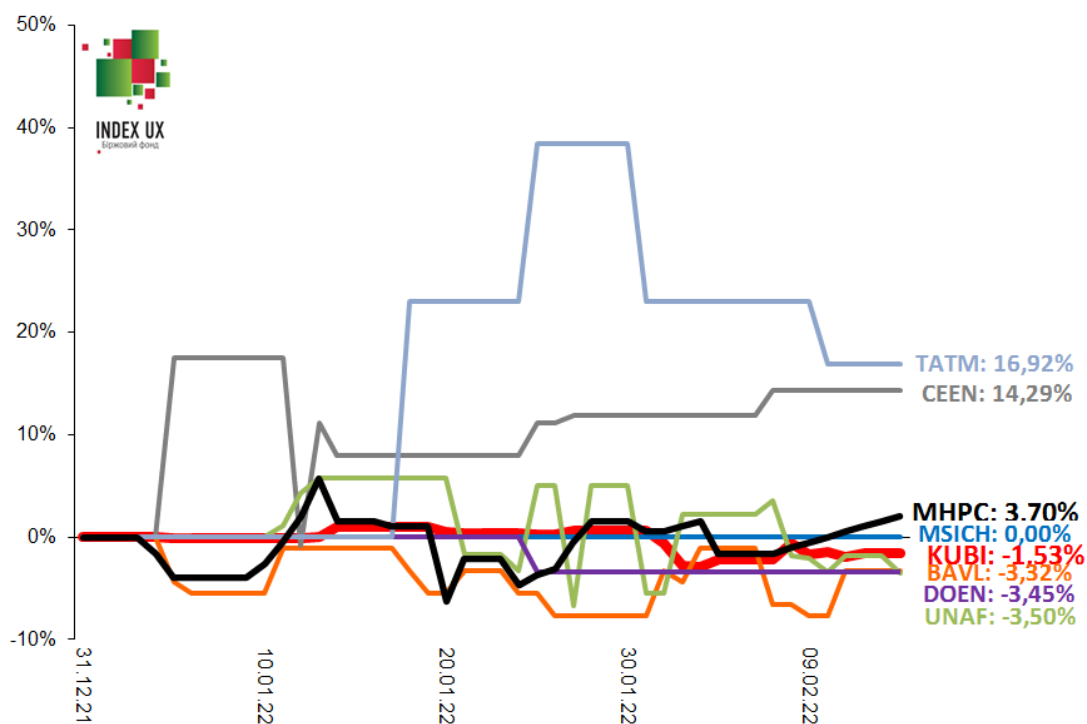


Рис. 15



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

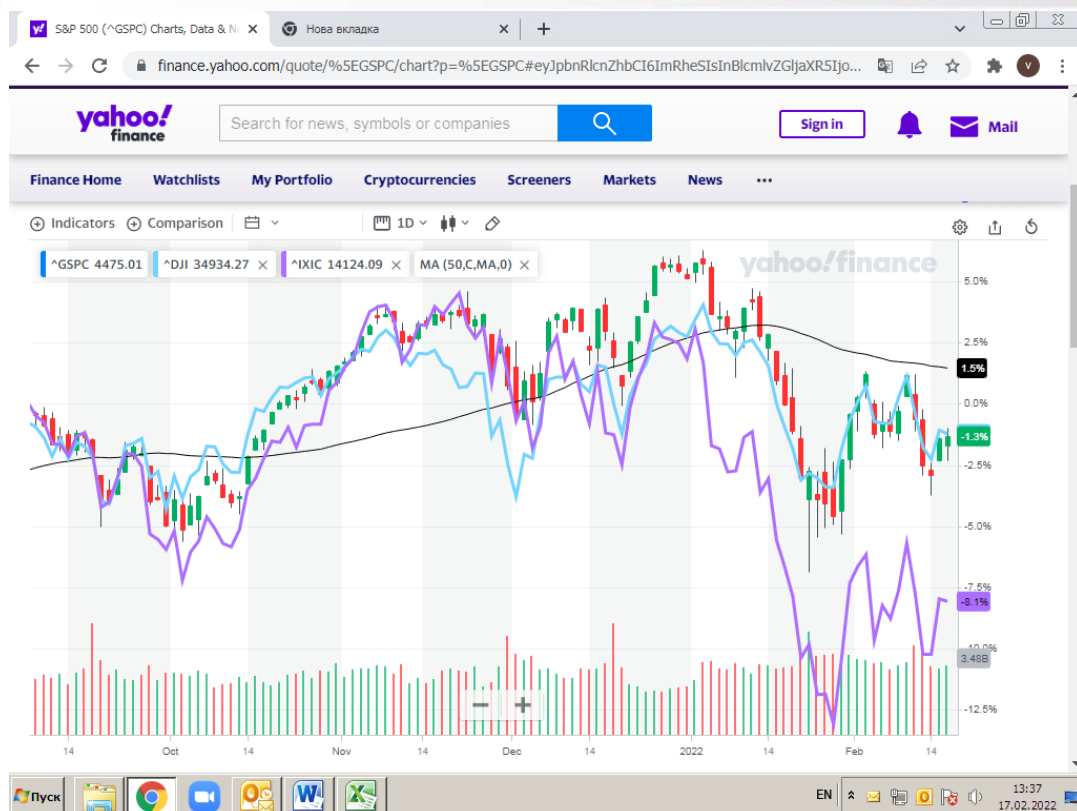


Рис. 16

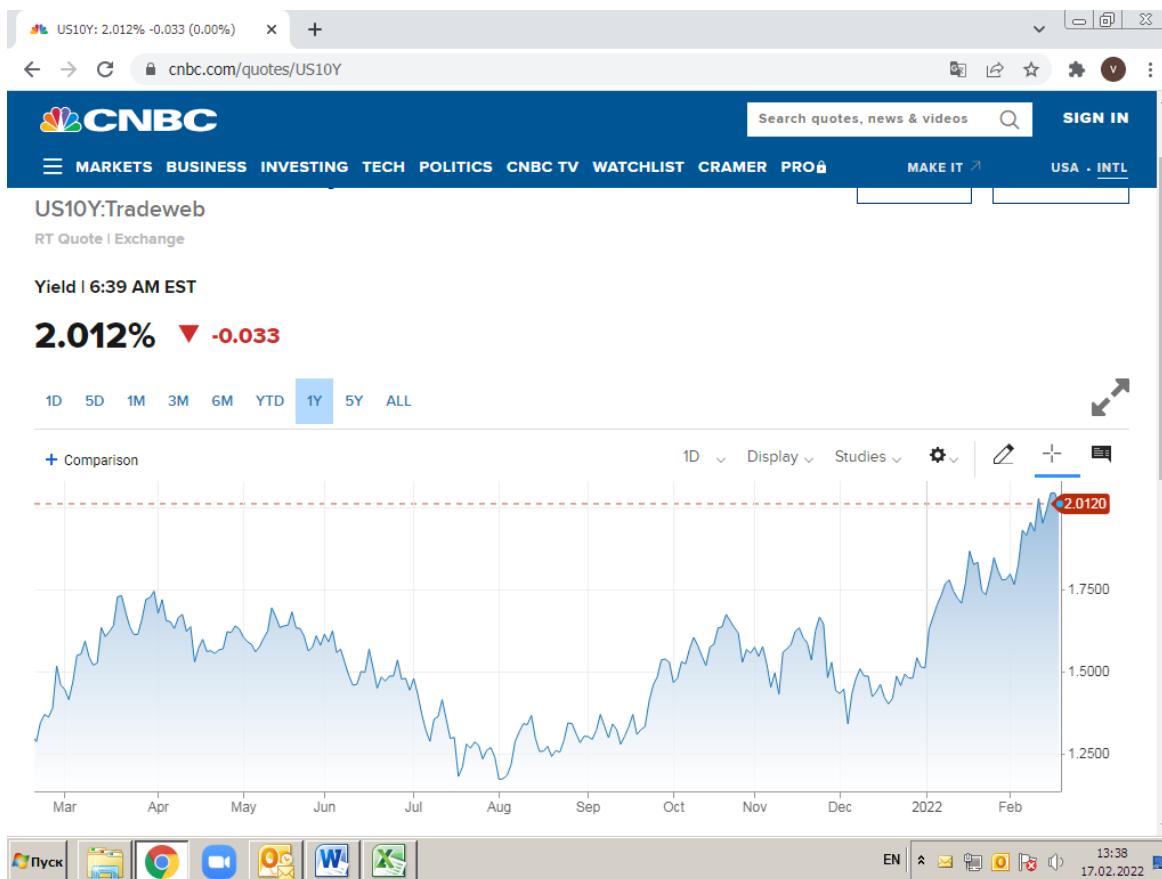


Рис. 17



KINTO

Зміна індексу споживчих цін в США за 12 місяців

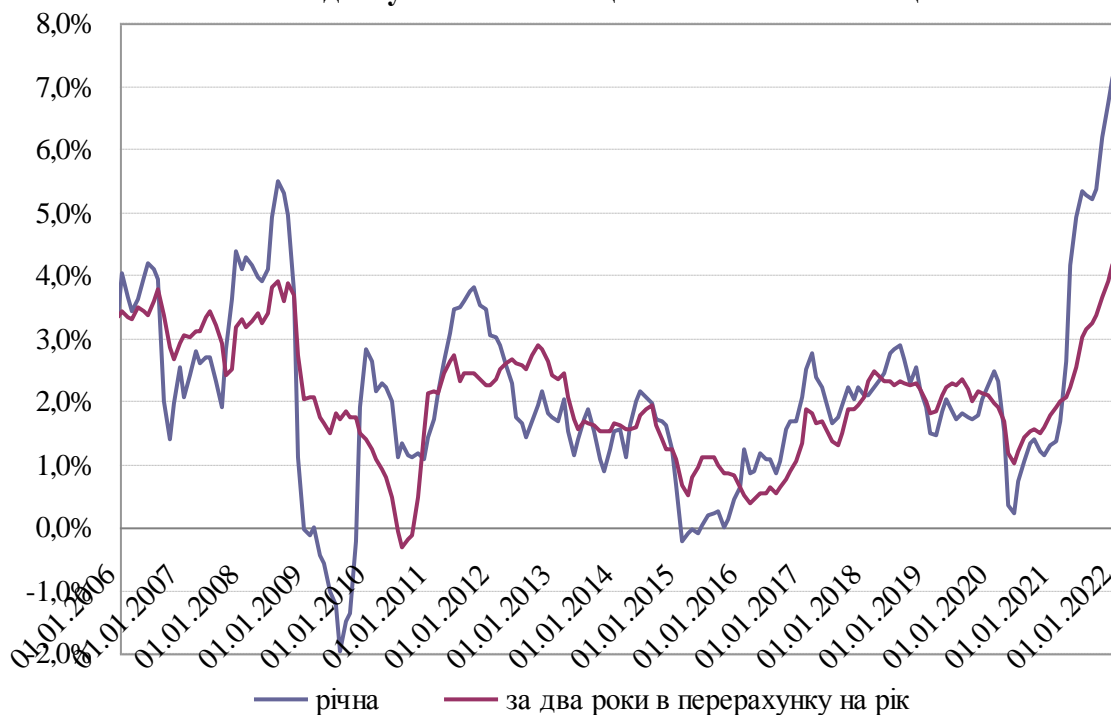


Рис. 18

Зміна базового індексу споживчих цін в США за 12 місяців



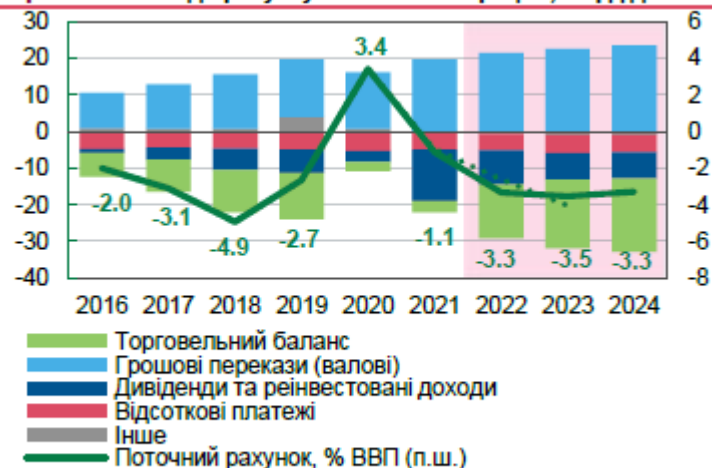
Рис. 19



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Графік 2.5.1. Сальдо рахунку поточних операцій*, млрд дол.

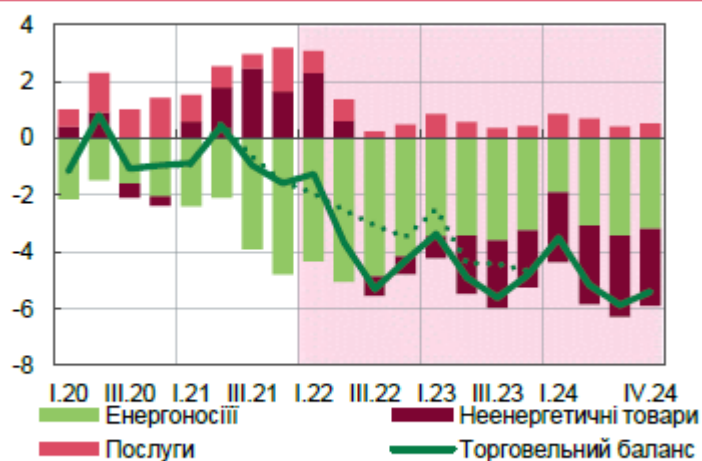


* Попередні дані за 2021 рік.

Джерело: НБУ.

Рис. 20

Графік 2.5.3. Торговельний баланс*, млрд дол.



* Попередні дані за IV квартал 2021 року.

Джерело: розрахунки НБУ.

Рис. 21

Графік 2.5.9. Фінансовий рахунок*: чисті зовнішні зобов'язання, млрд дол.



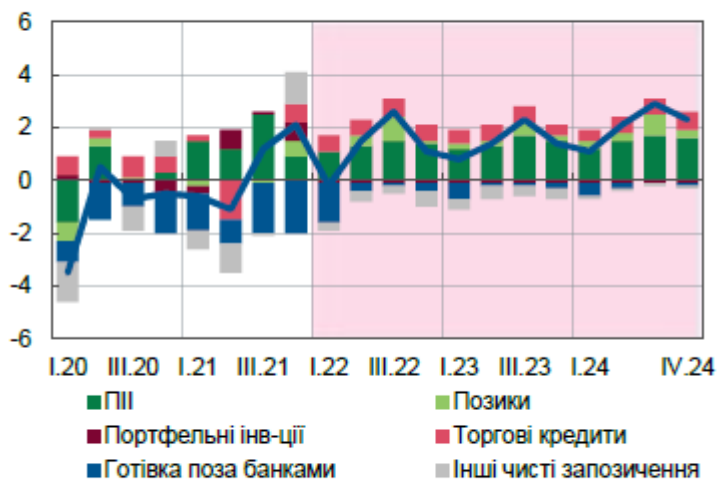
* Попередні дані за IV квартал 2021 року.

** Разом із помилками та упущеннями.

Джерело: НБУ.

Рис. 22

Графік 2.5.10. Приватний сектор*: чисті зовнішні зобов'язання, млрд дол.**



* Разом із помилками та упущеннями.

** Попередні дані за IV квартал 2021 року.

Джерело: НБУ.

Рис. 23



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Графік 2.5.11. Валові міжнародні резерви

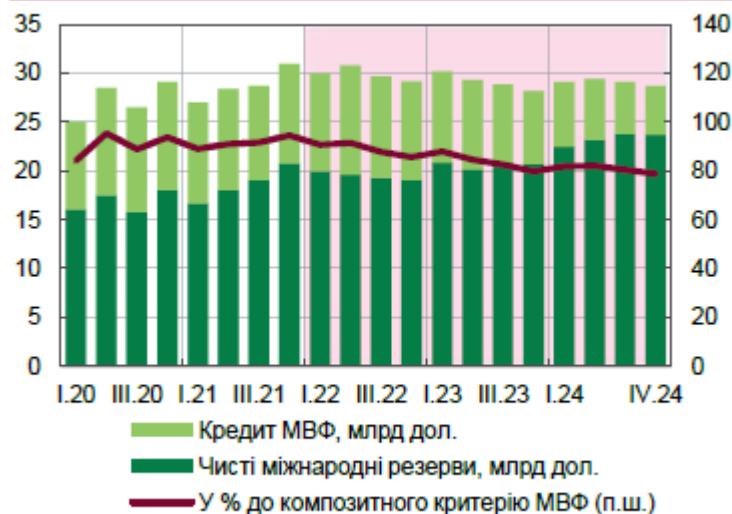


Рис. 24

Показники	Макроекономічний прогноз (Січень 2022)																									
				2021					2022					2023					2024							
	2018	2019	2020	I	II	III	IV	поточний прогноз	прогноз 10.2021	I	II	III	IV	поточний прогноз	прогноз 10.2021	I	II	III	IV	поточний прогноз	прогноз 10.2021	I	II	III	IV	поточний прогноз
РЕАЛЬНИЙ СЕКТОР, % рір, якщо не зазначено інше																										
Номінальний ВВП, млрд грн	3560	3977	4222	1009	1169	1498	1724	5400	5190	1260	1406	1693	1841	6200	5750	1359	1536	1863	2043	6800	6300	1501	1689	2038	2223	7450
Реальний ВВП	3.5	3.2	-3.8	-2.2	5.7	2.7	5.0	3.0	3.1	5.5	6.1	2.6	0.6	3.4	3.8	1.8	3.0	4.2	5.2	3.7	4.0	4.8	4.3	3.8	3.3	4.0
Дефлятор ВВП	15.4	8.2	10.3	20.7	26.4	25.5	24.5	24.2	20.1	18.4	13.4	9.8	6.2	11.0	6.7	6.0	6.0	5.7	5.5	5.8	5.4	5.4	5.4	5.3	5.3	5.3
ІСЦ (середнє за період)	10.9	7.9	2.7	-	-	-	-	9.4	9.3	-	-	-	-	8.7	6.7	-	-	-	-	5.8	4.6	-	-	-	-	5.1
ІСЦ (на кінець періоду)	9.8	4.1	5.0	8.5	9.5	11.0	10.0	10.0	9.6	9.2	9.1	8.3	7.7	7.7	5.0	6.6	5.7	5.3	5.0	5.0	5.0	5.2	5.0	5.0	5.0	
Базова інфляція	8.7	3.9	4.5	5.9	7.3	7.4	7.9	7.9	7.1	8.1	7.2	6.8	5.9	5.9	3.3	4.9	4.3	4.2	3.8	3.8	4.0	3.5	3.8	3.8	3.8	
Небазова інфляція	10.7	4.8	5.9	12.4	12.6	16.6	13.5	13.5	13.1	10.7	11.6	10.2	10.1	10.1	7.4	8.9	7.4	6.7	6.3	6.3	6.2	6.7	6.6	6.3	6.3	
Сирі продукти	3.3	3.9	4.1	11.8	5.1	14.2	11.8	11.8	9.8	8.7	8.7	5.9	5.2	5.2	3.4	4.3	4.1	3.7	3.9	3.9	3.7	4.5	4.3	3.5	3.5	
Адміністративно регульовані ціни	18.0	8.6	9.9	13.0	18.0	17.1	13.6	13.6	14.6	12.2	14.1	14.1	14.7	14.7	11.3	13.7	10.7	9.5	8.7	8.7	8.3	8.8	8.7	8.7	8.6	
ЦІВ (на кінець періоду)	14.2	-7.4	14.5	26.3	39.1	45.1	62.2	62.2	37.0	44.4	34.6	23.2	2.0	2.0	5.0	0.3	0.8	1.6	2.5	2.5	5.0	3.6	4.1	4.3	4.5	
Номинальна заробітна плата (у середньому за період)	24.8	18.4	10.4	16.6	27.1	20.8	16.3	20.0	19.2	16.2	16.8	14.9	13.3	15.2	12.9	11.8	10.8	9.5	9.0	10.2	8.8	9.1	8.9	8.9	8.9	
Реальна заробітна плата (у середньому за період)	12.5	9.8	7.4	8.6	16.5	9.4	5.4	9.8	9.1	6.2	7.4	5.8	5.1	6.1	5.9	4.5	4.3	4.0	3.8	4.1	4.0	3.9	3.7	3.7	3.7	
Безробіття, % (МОП, у середньому за період)	8.8	8.2	9.5	-	-	-	-	9.8	9.4	-	-	-	-	9.1	8.6	-	-	-	-	8.9	8.6	-	-	-	-	8.7
ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР																										
Зведений бюджет, сальдо, млрд грн	-67.8	-87.3	-224	-	-	-	-	-187	-209	-	-	-	-	-200	-203	-	-	-	-	-206	-190	-	-	-	-	-203
% від ВВП	-1.9	-2.2	-5.3	-	-	-	-	-3.5	-4.0	-	-	-	-	-3.2	-3.5	-	-	-	-	-3.0	-3.0	-	-	-	-	-2.7
Баланс СЗДУ (метод, МВФ), млрд грн	-75.4	-89.2	-243	-	-	-	-	-195	-209	-	-	-	-	-201	-203	-	-	-	-	-207	-192	-	-	-	-	-204
% від ВВП	-2.1	-2.2	-5.8	-	-	-	-	-3.6	-4.0	-	-	-	-	-3.2	-3.5	-	-	-	-	-3.0	-3.0	-	-	-	-	-2.7
ПЛАТІЖНИЙ БАЛАНС (за аналітичною формою НБУ)																										
Поточний рахунок, млрд дол.	-6.4	-4.1	5.3	-0.6	0.5	-0.9	-1.3	-2.3	-1.9	-0.8	-1.7	-3.5	-1.7	-7.6	-5.7	-1.5	-2.4	-3.5	-1.9	-9.3	-9.5	-1.5	-2.1	-3.6	-2.2	-9.3
Експорт товарів та послуг, млрд дол.	59.2	63.6	60.7	16.3	19.2	21.9	24.1	81.5	80.3	21.5	20.5	20.1	21.5	83.5	79.6	18.7	18.6	19.7	21.4	78.4	75.4	19.1	19.1	20.3	22.1	80.5
Імпорт товарів та послуг, млрд дол.	70.6	76.1	63.1	17.2	18.8	22.9	25.6	84.5	82.9	22.7	24.2	25.4	25.8	98.1	90.6	22.1	23.5	25.3	26.2	97.0	91.4	22.6	24.3	26.2	27.4	100.5
Приватні грошові перекази в Україну, млрд дол.	11.1	11.9	12.0	3.4	3.8	4.0	3.9	15.0	14.3	3.7	4.1	4.1	4.4	16.2	15.0	3.8	4.3	4.3	4.6	17.0	15.7	4.0	4.5	4.5	4.8	17.8
Фінансовий рахунок, млрд дол.	-9.3	-10.1	3.3	0.4	-0.8	0.7	-3.1	-2.7	-2.3	0.1	-1.2	-3.2	-1.4	-5.7	-4.9	-3.4	-1.7	-4.1	-1.7	-10.9	-11.5	-3.3	-2.8	-4.1	-2.1	-12.3
Зведений баланс, млрд дол.	2.9	6.0	2.0	-1.0	1.3	-1.6	1.8	0.5	0.4	-0.8	-0.5	-0.3	-0.3	-1.9	-0.9	1.8	-0.8	0.7	-0.2	1.5	2.0	1.8	0.7	0.5	-0.1	3.0
Валові резерви, млрд дол.	20.8	25.3	29.1	27.0	28.4	28.7	30.9	30.9	31.1	30.0	30.8	29.7	29.2	29.2	30.2	30.3	29.3	28.9	28.2	28.2	29.6	29.1	29.4	29.1	28.7	28.7
Місяця імпорту майбутнього періоду	3.3	4.8	4.1	3.6	3.6	3.5	3.8	3.8	4.1	3.7	3.8	3.7	3.6	3.6	4.0	3.7	3.6	3.5	3.4	3.4	3.7	3.4	3.4	3.4	3.3	3.3
МОНЕТАРНІ РАХУНКИ (зміна з початку року, %)																										
Грошова база, %	9.2	9.6	24.8	2.1	8.2	8.1	11.2	11.2	14.4	4.0	9.0	9.9	13.5	13.5	8.2	-1.3	2.7	3.4	7.0	7.0	6.4	-2.0	2.0	2.5	5.9	5.9
Грошова маса, %	5.7	12.6	28.6	0.1	3.4	4.1	12.0	12.0	10.7	1.2	4.6	5.8	11.7	11.7	12.5	0.6	3.9	5.7	11.6	11.6	10.9	0.3	4.1	5.9	11.9	11.9
Швидкість обертання (на кінець року, разів)	2.8	2.8	2.3	-	-	-	-	2.6	2.5	-	-	-	-	2.7	2.5	-	-	-	-	2.6	2.5	-	-	-	-	2.6

Рис. 25



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Припущення прогнозу

Показники		2019*		2020*		2021		2022		2023		2024	
						факт	попе-редні	поточні	попе-редні	поточні	попе-редні	поточні	
Реальний ВВП країн - ОТП України (UAWGDP)	% p/p	2.5	-3.9			5.8***	5.6	3.9	3.5	3.1	3.2	2.8	
ІСЦ торговельних партнерів (UAWCPI)	% p/p	2.9	2.1			7.0	5.2	4.8	3.0	3.4	2.9	3.0	
Світові ціни:**													
Сталь, Steel Billet Exp FOB Ukraine	дол./т	411	389.4			615.0	614.1	562.1	562.1	509.9	509.9	497.4	
	% p/p	-17.2	-5.2			57.9	57.7	-8.6	-8.5	-9.3	-9.3	-2.5	
Залізна руда, China import Iron Ore Fines 62% FE	дол./т	93.8	108.9			161.1	169.4	111.3	128.8	94.2	95.0	83.9	
	% p/p	34.6	16.1			47.9	55.6	-30.9	-24.0	-15.4	-26.2	-10.9	
Пшениця, No.1 Hard Red Winter, ordinary protein, Kansas City	дол./т	164	186.2			263.5	255.3	277.5	260.0	261.6	254.1	256.6	
	% p/p	-11.7	13.3			41.5	37.1	5.3	1.8	-5.7	-2.3	-1.9	
Кукурудза, Yellow #2 Delivery USA Gulf	дол./т	170	165.4			263.1	258.3	228.9	219.6	205.4	195.4	205.4	
	% p/p	3.5	-2.8			59.1	56.2	-13.0	-15.0	-10.3	-11.0	0.0	
Нафта, Brent	дол./бар.	64.2	42.3			70.5	69.4	74.3	67.1	68.9	62.4	67.4	
	% p/p	-9.6	-34.1			66.7	64.1	5.4	-3.3	-7.3	-7.0	-2.2	
Газ, Netherlands TTF	дол./1000м3	161	115.0			569.4	540.2	856.3	475.1	420.2	253.6	266.1	
	% p/p	-43.5	-28.7			395.1	369.7	50.4	-12.1	-50.9	-46.6	-36.7	
Транзит газу	млрд м3	89.6	55.8			41.6	45.0	40.0	40.0	40.0	40.0	40.0	
Урожай зернових та зернобобових	млн т	75.1	64.9			84.6	81.0	76.5	75.0	76.5	75.0	76.5	
Мінімальна зарплата**	грн	4173	4815			6042	6042	6550	6550	7176	7176	7665	

* Фактичні дані.

** У середньому за рік.

*** Попередня оцінка НБУ

Рис. 26

Останні оцінки трьох провідних міжнародних рейтингових агентств по Україні, лютий 2022

Fitch Ratings

Міжнародне рейтингове агентство Fitch Ratings знизило прогноз довгострокового рейтингу дефолту емітента (РДЕ) України в іноземній валюті з "позитивного" на "стабільний" і підтвердило РДЕ на рівні "В".

"Очікування більш тривалого періоду загострення напруженості у відносинах з Росією, підвищений ризик конфлікту, обмежені умови фінансування, помірний відтік капіталу та ослаблення міжнародних резервів підвищили ризики зовнішнього фінансування з часу нашого попереднього огляду у серпні", - пояснює агентство своє рішення у релізі в ніч на суботу.

Згідно з ним, прогноз "стабільний" частково відображає базовий сценарій агентства, згідно з яким повномасштабного військового конфлікту з Росією вдасться уникнути, а дещо більший доступ України до фінансування МФО та на двосторонній основі разом із макростабільністю, зміцненням фіскальних та валютних резервів дозволить у 2022 році пом'якшити наслідки в ситуації, що склалася.

"Існує високий ступінь невизначеності щодо найближчих стратегічних цілей президента Путіна, а ризик вторгнення, що зріс, відображає тривалий період нарощування військ уздовж українського кордону, слабкі перспективи досягнення згоди за основними вимогами, сформульованими російською стороною і посилену підготовку реакцію США", - зазначає Fitch.

Агентство частково аргументує свій базовий варіант відсутності повномасштабного військового вторгнення ймовірними економічними, військовими та геополітичними витратами та ризиками для Росії, відсутністю твердої підтримки таких дій усередині країни та, меншою мірою, потенціалом для деяких обмежених політичних поступок – на противагу невизначеній стратегічній вигоді.

"Проте ми очікуємо тривалий період підвищеної напруженості та ризику і бачимо дещо вищу ймовірність проведення більш обмежених військових операцій, таких як на Донбасі", - зазначає агентство Fitch Ratings.



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Fitch очікує прискореного виконання в другому кварталі 2022 року поточної програми фінансування МВФ stand by і повної виплати решти коштів у розмірі \$2,3 млрд, а потім узгодження цього року нової програми.

"На нашу думку, продовження взаємодії з МВФ залишатиметься ключем у доступі до зовнішнього фінансування", - наголошується в звіті.

"Ми припускаємо, що цього року не буде нового випуску суверенних єврооблігацій", – додало Fitch.

Агентство також відзначило зниження держборгу на 9,2 п.п. в 2021 році – до 44,3% ВВП (50,2%, зокрема гарантій) – на рівень кінця 2019 року. "Ми прогнозуємо більш поступове зниження до 42,2% ВВП на кінець 2023 року, що нижче прогнозованого медіанного показника категорії "В" в 67,6%", – йдеться у звіті.

Агентство зазначає, що сильно обмежені умови зовнішнього фінансування, ширший дефіцит рахунку поточних операцій і помірний відтік нерезидентів з держпаперів послабляють позицію міжнародних резервів України. За його прогнозами, валютні резерви скоротяться на \$6 млрд в 2022 році – до \$25 млрд, що еквівалентно 2,8 місяця поточних зовнішніх платежів, а потім частково відновляться до 3,1 місяця на кінець 2023 року.

Міжнародне рейтингове агентство Fitch Ratings знизило прогноз зростання ВВП України в 2022 році до 2,9% з 3,9% в торішньому серпневому огляді через уповільнення зростання реальної заробітної плати і приватного споживання, зниження внутрішнього попиту в умовах підвищеного геополітичного ризику і високої ціни на газ.

"Прогнозується, що зростання ВВП прискориться до 3,5% в 2023 році... інфляція залишиться підвищеною на рівні близько 10% в першій половині 2022 року (при подальшому підвищенні облікової ставки НБУ на 200 базисних пунктів до 12%)", – йдеться в повідомленні агентства в суботу про зниження прогнозу рейтингу "В" з "позитивного" на "стабільний".

Згідно з ним, інфляція на кінець 2022 року впаде до 7,9% і 5,3% – на кінець 2023 року.

За оцінками Fitch, дефіцит держбюджету скоротиться цього року до 3,4% ВВП із 3,8% ВВП минулого, при цьому заходи з підвищення податків на 0,5 процентного пункту (п.п.) допоможуть компенсувати поточний тиск на витрати й очікувані субсидії на газ.

Агентство прогнозує, що дефіцит рахунку поточних операцій збільшиться на 1,6 п.п. в 2022 році – до 2,6% ВВП і до 3,4% в 2023 році через погіршення умов торгівлі. Обслуговування суверенного зовнішнього боргу є відносно високим і становить \$4,3 млрд у 2022 році і \$5,4 млрд у 2023 році, проте існує деяка компенсація за рахунок збільшення фінансування МФО і на двосторонній основі, яке, за оцінками Fitch, становитиме \$6 млрд у 2022 році.

Резюме звіту:

<https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-revises-ukraine-outlook-to-stable-affirms-at-b-04-02-2022>

Міжнародне рейтингове агентство Fitch Ratings вважає, що до середини 2022 року Україна отримає всю суму 2,3 млрд. доларів за програмою Stand-By – навіть незважаючи на невиконані вимоги МВФ. Як зазначається в повідомленні, умови програми в політично складних областях набагато м'якші, ніж при першому перегляді, і Fitch очікує на прискорене виконання у 2 кварталі 2022 року.



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Fitch Ratings очікує, що нова програма з МВФ буде узгоджена цього року. Її форма, тривалість і розмір поки що неясні, але нещодавній досвід вказує на те, що щорічний пакет фінансування становить близько 4 млрд. доларів.

Раніше, 26 листопада 2021 по курсу гривні до твердих валют.

- Тиск у бік зниження буде обмежений яструбиною грошово-кредитною позицією Національного банку України протягом першого півріччя 2022 року.
- У більш довгостроковій перспективі слабші перспективи зростання, базова сила долара США та зниження відсоткової ставки в Україні сприятимуть додатковому ослабленню (гривні)
- Таким чином, тепер ми прогнозуємо слабші середні значення обмінного курсу - 27,80 грн/дол. США та 28,70 грн/дол. США (порівняно) із (попереднім прогнозом) 27,50 грн/дол. США та 27,30 грн/дол. США відповідно».

«Ми переглянули наші прогнози у гривні на 2022 та 2023 роки. Зараз ми прогнозуємо слабші середні значення на рівні 27,80 грн/дол. США та 28,70 грн/дол. Ці зміни підкріплюються слабшими прогнозами економічного зростання України та нашим більш оптимістичним поглядом на долар США.»

«Ризики для наших прогнозів схилиються до слабшої гривні, ніж ми зараз прогнозуємо. Нещодавно напруженість на східному кордоні України знову наростала...»

ПРОГНОЗ ВАЛЮТИ УКРАЇНИ

	2020	Спот	2021	2022
UAH/USD, середньорічний	27,00	27,02	27,26	27,80
UAH/EUR, середньорічний	30,90	30,29	38,80	28,65
Облікова ставка НБУ, % еор	6,00	8,50	8,50	6,50

Джерело: Bloomberg, Fitch Solutions. Оновлено останній раз: 25 листопада 2021

Weaker Outlook For Ukrainian Hryvnia

Резюме звіту по курсу гривні 26 листопада 2021:

https://www.fitchsolutions.com/country-risk/weaker-outlook-ukrainian-hryvnia-26-11-2021?fSWebArticleValidation=true&mkt_tok=NzMyLUNLSC03NjcAAAGCfcE-CN2W_u98AJFX4ALHBpdAwaLnsOMtmKJG8fUBVMz3FslSfQduOkBPeyEX7ZtkCaS5SJ1LB9q6kE8T4DJkWnB DpR-0spsGUK7e9uc5wGNnCUi

Moody's:

Рейтингове агентство Moody's має намір знизити рейтинг України через ризики військового конфлікту з Росією. Експерти агентства побоюються, що невизначеність ситуації уповільнить економічне зростання в Україні, а тривалість конфлікту в середньостроковій перспективі негативно вплине на інвестиції та економічне відновлення, вимагаючи великих фінансових витрат на обороноздатність.

Проте, експерти Moody's очікують, що ліквідність допоможуть зміцнити кредити МВФ та зовнішні запозичення, які відіграють ключову роль у підтримці суверенного кредитного рейтингу В3.

"Україна зміцнила бюджетні та зовнішні буфери з моменту минулої військової ескалації з Росією у 2014-2015 рр., і це дозволить країні впоратися з негайними наслідками конфлікту. Проте з часом кредитоспроможність



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

України може опинитися під серйозним тиском, якщо їй не буде надано суттєвої зовнішньої допомоги, щоб підтримати фінанси з огляду на необхідність рефінансування зовнішніх боргів", - йдеться в огляді Moody's.

"Досвід суттєвої підтримки після військового конфлікту 2014-2015 років дає нам впевненість у тому, що міжнародні партнери будуть готові надати фінансову підтримку Україні, однак неоднозначний послужний список України у завершенні програм фінансової допомоги, часто менших виплат, ніж було узгоджено, є ризиком того, що навіть за наявності зобов'язань суттєвої багатосторонньої та двосторонньої. виникнуть проблеми з ліквідністю уряду", - йдеться в огляді.

У Moody's наголошують, що близько половини потреб української економіки у зовнішньому рефінансуванні складають комерційні кредити та депозити нерезидентів, які легше продовжити без необхідності доступу до ринку.

Рейтингове агентство вважає, що підвищена напруженість між Росією та Україною збережеться, проте не виллється у відкритий воєнний конфлікт. Якщо це станеться, то може призвести до зниження рейтингів обох країн. "Вторгнення Росії в Україну, яке не є нашим базовим сценарієм, призведе до приміщення на перегляд із можливістю зниження рейтингів обох країн", - зазначають експерти агентства Moody's.

Востаннє Moody's підвищувало рейтинг із Саа1 до рівня В3 у 2020 році.

09 Feb 2022. Compilations Credit Outlook: **10 February 2022 Credit Outlook Series**

08 Feb 2022. Sector In-Depth. **Sovereign – Russia & Ukraine: FAQ On Heightened Tensions And An Outright Conflict Between Russia & Ukraine**

<https://www.moodys.com/credit-ratings/ukraine-government-of-credit-rating-600037040>

Виклади (на сайті Moody's огляд лише для підписників агентства)

<https://zn.ua/ukr/ECONOMICS/moodys-maje-namir-zniziti-rejting-ukrajini.html>

<https://www.dw.com/ru/moodys-vtorzhenie-rf-v-ukrainu-mozhet-privesti-k-tehnicheskomu-defoltu/a-60712883>

<https://www.interfax.ru/business/821028>

S&P Global Ratings:

Ескалація конфлікту з Росією зашкодить кредитному рейтингу України, заявило у вівторок 09.02.2022 S&P Global Ratings. «Суттєва ескалація нинішнього геополітичного конфлікту може стати серйозним шоком», - йдеться у новій доповіді S&P, що стосується економіки України.

«Екстремальна» ситуація, яка спричинила б спад в економіці, спричинила б перебої в інфраструктурі та експорті та спричинила фіскальний тиск і фінансову нестабільність, «може чинити тиск на суверенний (рейтинг)».

<https://www.reuters.com/article/ukraine-crisis-ratings-spglobal-idUSL8N2UJ5E8>

Інтерв'ю членів Правління НБУ Юрія Гелетія і Сергія Ніколайчука

«Геополітична розрядка і деескалація дуже потрібні Україні».

«Дзеркало тижня»

Автор : Юлія Самаєва

11 лютого 08:30



KINTO

Що відбувається із українськими фінансами

На тлі можливої військової ескалації сформувався цілий букет факторів, які негативно впливатимуть на економічний розвиток України цього року. До невгамовної інфляції додалися девальваційні тренди, зменшення попиту на державні цінні папери на внутрішньому ринку, не найкраща ситуація на зовнішніх ринках запозичень, надмірний попит на валюту, зростання облікової ставки. І з ким же говорити про цей букет неприємних сюрпризів, як не з Національним банком. На найактуальніші питання ZN.UA про держфінанси, борги, курс та інфляцію відповідали члени Правління НБУ Юрій Гелетій і Сергій Ніколайчук.

— Панове, ситуація на валютному ринку потроху заспокоюється, але загроза нікуди не зникла. Як і Україна зі шпальт світових ЗМІ. Наскільки все це сильно впливає на державні фінанси та макростабільність?

Сергій Ніколайчук (С.Н.): Якщо говорити про вплив січневої інформаційної напруженості на макроекономічні тенденції, то, звичайно, він буде. Україна — мала відкрита економіка і дуже сильно залежить від настроїв глобальних гравців, внутрішніх інвесторів і споживачів, які можуть змінюватися залежно від ситуації з геополітичними ризиками. Однак, на нашу думку, цей вплив буде відчутно меншим порівняно із ситуацією 2014–2015 років чи навіть із ситуацією 2020 року, коли пандемія суттєво позначилася на економічних рішеннях різних суб'єктів господарювання. Поточна помірніша реакція пояснюється тим, що українські громадяни вже давно живуть у ситуації достатньо високої невизначеності, — ця загроза у нас під боком уже восьмий рік. Це один із факторів. Інший — зараз Україна не має таких дисбалансів, які вона мала, наприклад, 2013-го чи 2014 року. Українська влада змогла побудувати систему досить стабільного макроекономічного менеджменту. Це стосується і діяльності центрального банку, і Міністерства фінансів. Останнє, до речі, здійснює доволі виважену фіскальну політику, внаслідок чого державний борг знизився, за нашими оцінками, до 50% ВВП при тому, що країна пройшла пандемічну кризу, яка потребувала від неї досить суттєвого збільшення видатків на протистояння загрозам насамперед у медичній сфері. Так, ми знизили у січні прогноз економічного зростання на цей рік з 3,8 до 3,4%, але це зниження сильно корелює з переглядом прогнозів по світовій економіці. Наприклад, нещодавно МВФ знизив прогноз економічного зростання у світі на цей рік на 0,5 відсоткового пункту. Тому я точно не говорив би, що ми зараз кардинально змінюємо свої оцінки щодо розвитку економіки цього та наступного років.

Юрій Гелетій (Ю.Г.): Зі свого боку доповню, що ми бачимо зараз у державних фінансах. Торік, за нашими оцінками, дефіцит бюджету було зведено на рівні 3,5% ВВП. Ми очікуємо його помірного скорочення і надалі. Це значною мірою зумовлюватиметься обмеженням доступом до фінансування через поточне ускладнення умов і загалом жорсткіші умови на світових фінансових ринках. Також ми маємо враховувати високу премію за ризик для України. Безумовно, якщо відбудеться деескалація, покращиться геополітична ситуація, приплив коштів може відновитися, за нашими оцінками, у другій половині року. Водночас при оцінці можливого припливу коштів ми повинні враховувати й конкуренцію серед країн Emerging Markets, яка зараз зростатиме з огляду на посилення монетарних політик провідними центробанками. Тож у таких умовах нам важливо продовжувати співпрацю з МВФ, яка є фактично «знаком якості» для іноземних інвесторів. Ми, зі свого боку, надалі проводитимемо монетарну політику, спрямовану на зниження й утримання інфляції поблизу цілі 5%. Це також сприятиме зниженню премії за ризик.

— Чи має Національний банк стратегію на випадок військової ескалації? Наскільки ви готуетесь і наскільки швидко зможете переналаштувати всі процеси?

Ю.Г.: Ясно, що ми обговорюємо різні сценарії, бо маємо бути готові до будь-якого розвитку подій. Звичайно, у нас є плани на будь-який випадок, але я не хотів би їх деталізувати, щоб не підігрівати панічних настроїв із боку банківських кіл. Ми не розглядаємо застосування регуляторних обмежень, адміністративних заходів. Ситуація на валютному ринку є абсолютно задовільною. Радикальні сценарії також, дякувати Богові, не на часі. Ми сподіваємося, що підтримка України з боку наших партнерів, геополітична розрядка і деескалація дадуть нам змогу навіть не говорити про перспективи реалізації цих планів.

— Сергію Анатолійовичу, ви вже визначили, наскільки болісним може бути цей удар для нашої економіки?

С.Н.: У нас є певні тригери, відповідно до яких ми маємо план дій, але говорити про якісь масштабні дії з нашого боку на сьогодні немає підстав. Узагалі плани дій у нас були вже давно розроблені, багато років тому, бо ми далеко не перший рік живемо з ризиком ескалації військового конфлікту.

Ю.Г.: Але, звісно, зараз ми робимо їхній легкий тюнінг.



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

С.Н.: Так, ми їх доопрацювали наприкінці минулого — на початку цього року. І ми постійно перебуваємо в діалозі з комерційними банками та обговорюємо наші спільні дії на випадок реалізації певних ризиків. Ми готові до різних сценаріїв, тримаємо руку на пульсі, однак сподіваємося, що все-таки будемо йти за нашим базовим сценарієм поступової деескалації та зниження напруженості в інформаційному просторі.

— Ми поговорили про політичні реакції, давайте поговоримо про те, як реагує бізнес і як реагують люди. Чи помічаєте ви якісь панічні настрої: виведення грошей у готівку, зростання попиту на валюту, переведення коштів компаніями, зняття грошей із рахунків?

Ю.Г.: Ми не бачимо панічних ознак — ані суттєвого відпливу вкладів, ані паніки на валютному ринку. Звісно, будь-яка людина, вкладники зокрема, очікувано відреагували на інформаційний тиск. Ви ж бачите, яка активність зараз навколо України, і топ-лідери приїжджають. Як каже міністр закордонних справ, — «парад візитів». Протягом поточного тижня (розмова відбулася 4 лютого. —Ред.): прем'єр-міністр Нідерландів, президент Туреччини, прем'єр-міністр Великої Британії. На наступних тижнях — Олаф Шольц, Емманюель Макрон. Йде великий каскад подій, а ми всі живемо в інформаційному просторі. Тому люди, безумовно, реагують. Якщо говорити про гривневі кошти фізосіб, то за січень вони зменшилися несуттєво — на близько 5%, і третина цього зменшення мала сезонний характер. Населення в основному витрачало кошти із зарплатних карток, не чіпаючи строкових депозитів у гривні. Відплив валютних коштів був повільнішим, ніж гривневих. Обсяг вкладів бізнесу в цілому майже не змінився.

Безумовно, один із факторів відпливу — бажання створити «подушку безпеки» на випадок непередбачуваних подій. Ми це спостерігали і 2020 року, коли починалася пандемія, але на сьогодні відпливи відчутно менші. До речі, і у пандемічному році, попри відпливи на початку, гривневі кошти населення дуже швидко відновилися, коли ситуація збалансувалася. В цілому за 2020 рік вони збільшилися на 26%.

С.Н.: На сьогодні у нас економіка набагато стійкіша до кризових подій порівняно з попередніми кризовими епізодами. Те ж саме можна сказати і про банківську систему. Щорічний стрес-тест, який ми проводили торік, показав, що навіть за негативного сценарію ризики банківської системи є досить незначними. Суттєво зменшився порівняно з тестом дворічної давності кредитний ризик. Навіть за несприятливим сценарієм, з урахуванням виконаної банками домашньої роботи, майже всі банки станом на 1 січня 2022 року мають нормативи достатності капіталу вищі за встановлені необхідні рівні. Банківська система зберігає дуже високий рівень ліквідності. Тож ми спокійні щодо стану банківської системи. І, наскільки я бачу, вкладники також не переймаються ситуацією в банківській системі, тому не забирають вкладів настільки активно, як це було під час попередніх криз.

— Якою є ситуація на валютному ринку?

Ю.Г.: Ви знаєте, що з початку листопада, коли розпочалося брязкання зброєю, нарощування кількості військ Росії поблизу наших кордонів, відбулося ускладнення доступу до ресурсу на міжнародних ринках капіталу, погіршення котирувань наших цінних паперів, фінансових інструментів. Ця геополітична ситуація, безумовно, також знайшла своє відображення і на внутрішньому ринку. Але з 28 січня ми бачимо позитивну динаміку. Котирування, якщо ми говоримо про основні наші інструменти, вже покращуються. На валютному ринку ситуація теж стабілізувалася. Наприкінці січня гривня взяла тренд на зміцнення і станом на вчора (розмова відбулася 4 лютого. —Ред.) курс становив 28,26 гривні за долар. Ми вже кілька разів купували протягом поточного року долар на ринку.

Починаючи з 28 січня ми також побачили, що населення більше продає валюти, ніж купує. Це спостерігалось 28, 31 січня та 1 лютого. Населення за ці три останні дні, за які у нас є звітність, продало валюти на майже 100 мільйонів доларів. Якщо ми говоримо про ситуацію з початку року, то станом на 1 лютого чистий попит населення становив 230 мільйонів доларів, зокрема у готівковому сегменті була сформована чиста пропозиція (28 мільйонів доларів), а на безготівковому — чистий попит (258 мільйонів доларів). Важливо зазначити, що такий обсяг ми оцінюємо як помірний. Наприклад, у листопаді минулого року він був у 1,5 разу більшим. Тому ми не бачимо на валютному ринку за операціями населення панічних настроїв. Ситуація абсолютно контрольована.

С.Н.: І дуже показовим є те, що чистий попит на валюту населенням був сформований виключно через безготівкові операції. Національний банк, давши можливість купувати валюту через мобільні додатки, полегшив життя громадянам. Населення тепер не біжить скуповувати долари, щоб покласти під свій матрац, і навіть якщо і перекладає певну частину своїх коштів у іноземну валюту, то залишає їх у банківській системі. На нашу думку, це теж один із факторів, який сприяє стабільності в банківській системі.



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Ю.Г.: Щодо наших подальших дій. Ми й надалі відслідковуватимемо ситуацію у постійному режимі. Сподіваємося, що основні чинники стабілізації ситуації на валютному ринку продовжать діяти, — це насамперед подальше зменшення геополітичної напруги. Зі свого боку, ми надалі діятимемо послідовно у частині як інтервенцій, так і монетарної політики.

— Якщо настрої населення більш-менш стабільні, то чому ж такими полохливими виявилися нерезиденти? Коли ви очікуєте, що і серед них паніка спаде?

Ю.Г.: Дійсно, з початку року нерезиденти зменшили портфель приблизно на 10,8 мільярда гривень. Купили валюти, відповідно, на майже 450 мільйонів доларів. Ми обговорювали цей тренд минулого тижня під часкруглого столу, присвяченого результатам діяльності Національного банку. Якщо ми говоримо безпосередньо про прийняття рішень «у полі», то там усе просто. Дилер керується не своїми сентиментами сприйняття країни, він дивиться на показники котирувань. Якщо відбувається погіршення котирувань і спрацьовує так званий stop-loss, вони закривають позицію. При цьому кожен день були якісь новини про Україну та різне їхнє тлумачення, які могли мати вплив на котирування. Пам'ятаєте новини, в яких агресія характеризувалась як «неминуча» (imminent)? Насправді слово imminent в англійській мові має більше тлумачень, які, зокрема, є м'якішими порівняно з «неминучий». Відмінність дійсно принципова.

Думаю, що разом із геополітичною підтримкою та деескалацією на кордонах ситуація стабілізується, і нерезиденти будуть зацікавлені в інвестуванні в наші папери. Але глобально, враховуючи ситуацію з підняттям ставок провідними банками, конкуренція між країнами, які входять до групи Emerging Markets разом з Україною, за залучення ресурсу міжнародних інвесторів буде великою. Ми маємо бути до цього готові і продовжувати послідовну політику та співпрацю з МВФ.

С.Н.: Додам, що ми вже не перший рік живемо в умовах, коли у нас на кордоні стоять російські війська, тому не дивно, що українське населення менше реагує на подібні інформаційні вкиди, ніж нерезиденти, які сидять, наприклад, у Лондоні чи Нью-Йорку.

Однак загалом останніми тижнями ми бачимо, що вплив коштів нерезидентів сильно загальмував. З одного боку, причиною цього є ознаки деескалації конфлікту. З іншого — продавали українські активи здебільшого ті, у кого були середні обсяги активів. Бо власникам маленьких обсягів панікувати немає сенсу, — втрати будуть незначними у разі подальшого зниження вартості українських активів. А ті, у кого на руках великі обсяги українських ОВДП, «вийти з них» без суттєвих втрат наразі вже не можуть. Тому ми не очікуємо, що нерезиденти і надалі «скидатимуть» ОВДП великими обсягами.

— Якщо паніка серед нерезидентів була спровокованою та неочікуваною, то інший фактор, який впливатиме на валютний ринок, очікуваний і прогнозований — потреба в купівлі газу цього літа. До жовтня нам треба буде накопичити великі обсяги за високої ціни. Чи розраховували ви, наскільки вагомим для валютного ринку буде цей фактор?

Ю.Г.: Це питання ми, безумовно, розглядаємо і перебуваємо у контакті з колегами із НАК «Нафтогаз України». Компанія вже поступово виходить на ринок, купує валюту. Я не думаю, що будуть якісь суттєві потрясіння.

— Тобто «Нафтогаз» буде потроху накопичувати валюту до літа?

Ю. Г.: Так, плавно, щоб не було надривів, скажемо так.

С.Н.: У нашому Інфляційному звіті ми закладали досить консервативні припущення щодо ціни на газ для України. Ми на цей рік очікуємо, що середня ціна на європейському ринку залишатиметься дуже високою, близько 850 доларів за тисячу кубічних метрів. Однак для нашого платіжного балансу, для поточного рахунку ця ситуація абсолютно некритична. Багато в чому зростання імпорту в нашому платіжному балансі за рахунок газу та інших енергоносіїв перекриватиметься високими надходженнями від експорту зернових, олійних, адже цінова кон'юнктура на цих товарних ринках залишається дуже сприятливою. Плюс рекордні обсяги врожаїв минулого року. На додачу ми очікуємо і прогнозуємо, що надалі зростатимуть грошові перекази від заробітчани і збільшуватиметься високими темпами експорт ІТ-послуг. Усі ці фактори компенсують значною мірою підвищення платежів за енергетичний імпорт.

— Не можу не поставити цього запитання: на який середньорічний курс гривні розраховуєте? Чи збігатиметься він із закладеним у держбюджет?

С.Н.: Так само, як ви не можете не поставити цього запитання, так само ми традиційно не можемо дати на нього відповідь.



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Ю.Г.: А що стосується обмінного курсу, який закладається до державного бюджету, то це прогнозний показник, призначений для перерахунку показників доходів і видатків, що виражені в іноземній валюті, в гривні. Цей показник прогнозується Міністерством економіки, а не Національним банком. У нас усе просто: ми не маємо цілей щодо курсу та не намагаємося підтримувати обмінний курс на певному рівні чи у діапазоні. Всі наші дії, завдання на валютному ринку фактично прописані у Стратегії валютних інтервенцій.

С.Н.: Обмінний курс — це показник, який дуже важко прогнозувати. Ми не оприлюднюємо прогнозів по курсу, але, звісно, робимо їх для розрахунку інших показників. Прогнози робить і Мінекономіки для розрахунку бюджету. Можемо помилятися ми, може помилятися уряд у своїх прогнозах, так само, як і з прогнозуванням будь-яких макроекономічних показників, але найважливіше — потрібно розуміти, що це саме прогнози, а не обов'язкові для виконання плани.

— Десь рік тому, Юрію Ігоровичу, ми з вами говорили в інтерв'ю про те, коли ж, нарешті, люди перестануть дивитися на курс і почнуть дивитися на інфляцію. Я вас вітаю, ми дочекалися цього моменту, тепер інфляція помітна всім і турбує кожного. Національний банк очікувано підвищив облікову ставку для того, щоб цю інфляцію стримати. При цьому семеро членів монетарного комітету проголосували за підвищення ставки аж до 11, один — узагалі до 12%. Але консолідоване рішення підвищило ставку лише до 10%. Чи можете ви пояснити, чому ж 10, і чи варто очікувати, що буде 11 і більше відсотків упродовж року?

С.Н.: Система прийняття рішень з монетарної політики будується етап за етапом. Перш ніж Правління приймає рішення щодо облікової ставки, це рішення обговорюється на Комітеті з монетарної політики (КМП). У багатьох країнах саме КМП встановлює ключову ставку, голосує за неї, але у нашому випадку на Комітеті відбувається лише обговорення. Члени Комітету, а це, нагадаю, шість членів Правління та чотири директори профільних департаментів, по черзі наводять аргументи за те чи інше рішення. Ці голоси та аргументи фіксуються і публікуються у вигляді Підсумків дискусії КМП. Але фінальне рішення ухвалюється на засіданні Правління, яке розпочинається о 10-й годині в четвер. І кожного разу, коли починається це засідання, у нас постає запитання: чи хтось із членів Правління змінив своє рішення порівняно з тим, яке було висловлено на КМП? На мій пам'яті траплялися випадки, коли один чи два члени Правління змінювали своє рішення, і були випадки, коли це схиляло терези в той чи інший бік.

Цього разу були вагомі причини для зміни голосів. Нагадаю, що більшість членів Комітету схилялися до рішення підвищити ставку на два відсоткові пункти (до 11%). Однак, врахувавши зміну ситуації насамперед на фінансових ринках і певне поліпшення настроїв у інформаційному середовищі, у тому числі завдяки позитивним заявам з боку політичних лідерів інших держав, деякі члени Правління вирішили, що логічніше буде затвердити як базовий сценарій нашого макроекономічного прогнозу той, що передбачає дещо швидшу деескалацію — упродовж першого кварталу. Відповідно до цього сценарію у нас облікова ставка має бути підвищена до 10% у січні і ще додатково до 11% на березневому засіданні. Але хочу наголосити, що це підвищення до 11% у березні, яке закладено у наш макроекономічний прогноз, не є нашим зобов'язанням. Рішення прийматиметься на початку березня з урахуванням розвитку ситуації протягом лютого.

Ю.Г.: У день засідання КМП, а саме на початку дня в середу, ми мали котирування по ОЗДП, якщо ми говоримо про 5-річні, на рівні 12,9%, а дохідність паперів із погашенням у вересні — 25,3%. Вже наступного дня, у четвер, з урахуванням заяв трошки ситуація заспокоїлась, і котирування покращилися. Дохідність коротких паперів знизилася до 21,3%, п'ятирічних — до 11,7%. Власне, це, зокрема для мене, стало підставою для того, щоб зупинитися наразі на одному відсотковому пункті та підкреслити в «заяві про наміри», що ми готові далі підвищувати ставку і у випадку, якщо ситуація погіршуватиметься, розглядатимемо можливість рішучішого підвищення. Бо відчутніше і менш очікуване підвищення у січні в умовах певної стабілізації теоретично могло б стати на заваді поліпшенню ситуації.

— Коли ви плануєте перейти до зниження облікової ставки, чи наразі про це взагалі не йдеться?

С.Н.: Наш прогноз передбачає, що ми зможемо розпочати цей процес наприкінці поточного року, а більш активно рухатися — наступного року. Цей прогноз базується на тому, що інфляція поступово вгамовуватиметься. Ми очікуємо, що цього року вона знизиться до 7,7%, а вже в середині наступного року ми увійдемо до цільового діапазону $5\% \pm 1$ в.п.

— Урядові ініціативи з обмеження цінових надбавок для виробників, які постачають соціально важливі товари, впливають на інфляцію?



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

С.Н.: Так, на нашу думку, вплив є, але він мінімальний, враховуючи, що в основному зараз продавці підвищують ціни не через збільшення своєї надбавки, а передусім через збільшення собівартості цієї продукції з огляду як на енергетичну компоненту, так і зростання заробітних плат.

— Ще одна проблема, про яку необхідно згадати, — це зниження попиту, причому доволі суттєве, на нашій ОВДП на внутрішньому ринку. Рік тому Мінфін продавав у рази більші обсяги цінних паперів. Чи має бути певне занепокоєння з фінансуванням дефіциту державного бюджету цього року або ж цей попит може повернутися?

Ю.Г.: Зараз ситуація з виконанням бюджету за результатами січня позитивна. Перевиконання загального фонду, за оперативними даними, становило 9,1 мільярда гривень. Фіскальна позиція нормальна.

— Дев'ять мільярдів це не так уже й багато.

Ю.Г.: Дефіцит фінансується за рахунок запозичень. Ми неодноразово під час нашої сьогоднішньої розмови зазначали: для того щоб була змога запозичувати, потрібні деескалація, співпраця з МФО, відповідні ринкові умови, щоб ми були конкурентними з іншими країнами Emerging Markets.

— Або можна змусити державні банки купувати ОВДП, наприклад.

Ю.Г.: Насправді реформа корпоративного управління, яку було здійснено, не дасть змоги легко змусити когось щось купити. Є ліміти, є наглядові ради, які ці ліміти визначають, є правління, що розглядає це питання. У «Засадах стратегічного реформування державного банківського сектору» зазначено, що державні банки можуть збільшувати кількість цінних паперів під час COVID-пандемії, але стратегічна середньострокова мета — зменшення частки ОВДП у портфелях банків. На мій погляд, підхід тут дуже простий — це питання привабливості інструменту з точки зору дохідності. Якщо є вільна ліквідність і простір за відповідним лімітом, банк може це розглядати.

— Але якщо вони не купуватимуть ОВДП, є ризик недофінансування дефіциту держбюджету.

Ю.Г.: Тоді варто працювати із зовнішніми інвесторами. Це й питання отримання траншу від МВФ, це й питання співпраці зі Світовим банком, Європейською комісією.

— Частково нам уже почали наші міжнародні партнери надавати допомогу. Але всі ми тут погоджуємося з тим, що співпраця з МВФ — це не лише про гроші. Наскільки висока ймовірність того, що ми розпочнемо нову програму влітку цього року і успішно завершимо цю програму співпраці з МВФ?

С.Н.: Я не дисконтуюв би так сильно фінансовий ресурс Міжнародного валютного фонду. Все ж таки цього року за програмою stand-by ми ще маємо в першому півріччі отримати більш як 2 мільярди доларів США. І, враховуючи ускладнення доступу на міжнародні ринки капіталу, я думаю, що цей ресурс для Мінфіну точно зайвим не буде. Що стосується подальшої співпраці з Міжнародним валютним фондом, то у Нацбанку особливих сумнівів немає, що ми маємо її продовжувати. І ми вже почали процес обговорення нової програми. Вважаю, що на сьогодні більше уваги приділяється тому, щоб виконати зобов'язання за поточною програмою stand-by. Отримати, як я зазначив, заплановані кошти. Додам, що наш базовий сценарій — це нова програма після завершення програми stand-by.

Ю.Г.: Ми активно співпрацюємо з колегами з МВФ. Є ціла низка питань, які в зоні нашої відповідальності. Перш за все в поточних умовах це здійснення монетарної політики, спрямованої на досягнення інфляційної цілі 5%. Ми також займаємося практичною реалізацією положень закону №1587-IX, ухваленого в червні минулого року, в частині посилення вимог до капіталу, ліцензування, корпоративного управління. Зараз разом з іншими стейкхолдерами, з Кабміном, з правоохоронними органами працюємо над розробкою стратегії повернення активів збанкрутілих банків. Затвердження цього документа є структурним маяком. Ми фіналізуємо драфт і невдовзі почнемо практичну дискусію вже по тексту з МВФ. Крім того, ми ведемо роботу над розвитком небанківського фінансового сектору та нагляду за ним і продовжуємо впроваджувати реформу корпоративного управління державних банків. Тобто є багато-багато питань, над якими ми нині працюємо.

С.Н.: Я хотів би нагадати, що де-факто для наступного перегляду програми, який заплановано на березень, за Національним банком закріплений лише один структурний маяк — ухвалити план дій для покращення професійної спроможності банківського нагляду. Минулого тижня Правління затвердило такий план, попередньо його було узгоджено з експертами Міжнародного валютного фонду. Можна сказати, що ми свою домашню роботу виконали. Але, як сказав Юрій, у нас ще є багато пунктів, над якими ми працюємо разом з іншими державними органами. Ще є над чим працювати.

— Тобто маємо всі шанси на успішний перегляд у березні, правильно?



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Ю.Г.: Ми на це сподіваємося. З боку Національного банку ми докладемо всіх зусиль, щоб виконати зобов'язання, закріплені за нами меморандумом.

— Якщо все буде добре з МВФ і враховуючи ту допомогу, яку нам надають інші наші партнери, чи буде для нас болісною неможливість виходу на зовнішні ринки запозичень? Я так розумію, що цього року, напевно, Україна не зможе туди повернутися.

Ю.Г.: Я зараз так ствердно не казав би, що не зможе. Подивимось, як розвиватиметься ситуація. З МВФ і деескалацією все можливо. Якщо буде вікно можливостей, Мінфін, безумовно, ним скористається. Наскільки болісною буде неможливість цих залучень? Залучення потрібні для фінансування дефіциту бюджету. Якщо не буде залучень, відповідно, не виконуватимуться планові показники по дефіциту.

— Залучення ж потрібні не тільки для фінансування дефіциту, а ще й частково для повернення наших боргових зобов'язань. Це теж може бути проблемою.

Ю.Г.: Ми говоримо про залучення на погашення. Безумовно, значною мірою Міністерство фінансів завжди виходить із припущень того ресурсу, який їм потрібно погасити. Якщо ситуація ускладнюється в геополітичному вимірі, зрозуміло, що значна кількість вкладників не дуже охоче розглядає можливість повторного вкладення ресурсу в державні цінні папери. Це все взаємопов'язані речі. Важливо, щоб відбулася деескалація. Вона дасть змогу стабільно функціонувати державним фінансам і виконувати безпосередньо основні показники бюджету.

С.Н.: У нас цього року виплати з обслуговування та погашення зовнішнього боргу трохи більші за 4 мільярди доларів. З урахуванням запланованого на сьогодні офіційного фінансування, я думаю, що за цим напрямом Мінфін зможе сформувати певний надлишок коштів. Це за умови, що будуть отримані повною мірою кошти Міжнародного валютного фонду — більш як 2 мільярди доларів, а також 1,2 мільярда євро від Європейської комісії, які вже зарезервовано. Тривають переговори зі Світовим банком, від якого теж можна буде розраховувати на певний ресурс. І плюс тривають переговори в двосторонньому форматі з тими країнами, які традиційно виступали партнерами України у такі складні часи. Так, залишається питання ролі внутрішніх валютних зобов'язань, про які говорив Юрій, але ситуація не виглядає критичною, як, наприклад, у попередні кризові епізоди, коли на тлі величезних виплат за зовнішніми зобов'язаннями Україні досить важко було як залучити офіційне фінансування, так і вийти на міжнародні ринки.

— На ваш погляд, за якого рівня відсоткової ставки Україні доцільно повертатися на зовнішні ринки?

С.Н.: Питання не тільки у відсотковій ставці, а й у спреді до певних бенчмарків, у ролі яких виступають відсоткові ставки в розвинених країнах. Якщо протягом останнього десятиліття ставки у світі були дуже низькими та ще більше знизилися під час пандемії, то протягом наступних двох-трьох років вони будуть дещо підвищуватися. І це теж впливатиме на можливість залучень Україною на міжнародних ринках капіталу. Але загалом це сфера відповідальності Міністерства фінансів. Мінфін оцінює, яку ставку може собі дозволити для того, щоб профінансувати дефіцит бюджету і при цьому уникнути ситуації, коли відсоткові платежі за цими залученнями потім тиснутимуть на видатки бюджету, на фіскальну стійкість. Поки що, враховуючи те, що у нас борг знизився до 50% ВВП, виглядає так, що в напрямі забезпечення фіскальної стійкості ми рухаємось абсолютно правильно.

— Ми на початку торкнулися того, що вже переглянуто наш прогноз економічного зростання, і я хотіла б цим питанням підсумувати нашу розмову. Ми назвали дуже багато факторів, які впливають на економічне зростання: девальвацію, підвищення облікової ставки, валютний тиск, дефіцит бюджету. Насправді ми говорили про цілий букет негативних факторів. Яким буде кумулятивний вплив цих ризиків на економіку?

Ю.Г.: Наш базовий сценарій передбачає зростання цього року на 3,4% і прискорення зростання в наступні роки до рівня близько 4%. Водночас ми відзначали в своєму звіті, що існують досить потужні ризики для зростання економіки. Зрозуміло, що перше місце на сьогодні посідає геополітична ескалація. Додатковим ризиком є ще більше погіршення умов торгівлі, — воно може відбутися внаслідок стрімкого зниження цін на товари українського експорту або подальшого підвищення цін на енергоносії. Сергій уже згадував, що ми заклали в наш прогноз досить консервативну ціну на газ на європейських ринках, але те, що ціни на газ і нафту можуть бути вищими, також залишається ризиком для української економіки. Також певним додатковим ризиком є вплив капіталу з країн Emerging Markets через посилення монетарної політики в розвинених країнах. Ризиків багато, але базовим сценарієм залишається те, що економіка зросте на 3,4% цього року і прискорить своє зростання в наступні роки.

— Чи достатнім є такий темп зростання?



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

С.Н.: Чому країни переймаються темпами економічного зростання? Тому що ВВП — це те, скільки країна виробляє і, відповідно, визначає в довгостроковому періоді, скільки можуть споживати її громадяни. Ми бачимо, що, так, за рівнем своїх доходів, за рівнем споживання Україна поступається своїм сусідам. Але при цьому, якщо подивитися на середній рівень доходів українських громадян, то рівень їхнього життя за останні 5–6 років досить швидко наближається до відповідного рівня країн Центрально-Східної Європи. Звичайно, розрив досить високий, є значний простір для покращення, але наївно розраховувати, що забезпечити повну конвергенцію можна буде за один, чи два, чи три роки.

Ю.Г.: На сьогодні для нас найважливіше, щоб стабілізувалася ситуація. Ми все для цього робимо, принаймні всередині країни. Це передусім послідовна політика Національного банку, як валютно-курсова, так і монетарна. Ми готові й надалі реагувати інструментами монетарної політики. Ми активно комунікуємо як з банківськими колами, так і бізнес-середовищем щодо ситуації, яка складається. Ми всі очікуємо і сподіваємося на зменшення геополітичної напруженості. Це прямо вплине на ситуацію на фінансових ринках, на котирування наших інструментів на міжнародному ринку капіталу. У нас є багато планів — це й подальша валютна лібералізація, і подальший розвиток інструментів грошового ринку. І важливо, щоб ми мали можливість їх усі спокійно реалізовувати. Сподіваюся, що так і буде.

<https://zn.ua/ukr/macrolevel/heopolitichna-rozrjadka-i-deeskalatsija-duzhe-potribni-ukrajini.html>

вул. Сагайдачного, 25-Б, 3 поверх, тел.: 044 390 57 60

Звертаємо Вашу увагу на те, що ця інформація є власністю ТОВ «КІНТО, Лтд» та відображає бачення ситуації на фондових ринках фахівцями компанії. ТОВ «КІНТО, Лтд» не надає жодних гарантій стосовно реалізації прогнозів та рекомендацій, викладених у цьому документі, та не бере на себе відповідальності за будь-які можливі наслідки використання цієї інформації, включаючи фінансові втрати, але не обмежуючись ними. Наведену інформацію в жодному разі не можна розглядати як рекомендацію на купівлю чи продаж цінних паперів, вона призначена лише для Вашого використання. Цю інформацію ТОВ «КІНТО, Лтд» надає за власний кошт, тому ця інформація в повному обсязі та в усіх частинах є об'єктом власності, володіння, користування та розпорядження ТОВ «КІНТО, Лтд».