



Вчора індекс ПФТС підріс на 0,1% від свого більш, ніж річного мінімуму.

Зміна індексу ПФТС вже традиційно відбулась виключно за рахунок зміни ціни акцій «Донбасенерго». Минулого дня ціна пайових паперів цієї компанії піросла на 5,5%, так само, як і їх біржовий курс. Це після їх зниження на 5,1% минулої п'ятниці. Врахування попередніх трьох угод згладило вчора позитивний ціновий рух акцій «Донбасенерго» (як і минулої п'ятниці негативний) і це минулого дня привело лише до незначного росту фондового індексу ПФТС.

Вчора, як і минулої п'ятниці, на біржі ПФТС була укладена лише одна угода з акціями «Донбасенерго». Це була угода по безадресним заявкам обсягом, як і в останній робочий день минулого тижня, в одну тисячу акцій, або 25,85 тисяч гривень в грошовому вираженні.

Крім цієї угоди, минулої п'ятниці на ПФТС також, як і минулої п'ятниці, пройшли: одна угода по безадресним заявкам з акціями банку «Південний» і одна угода по безадресним заявкам з акціями «Індустріалбанку».

Індекс Української біржі вчора знизився на 0,85% і наблизився до свого більш, ніж півторарічного мінімуму. Рух відбувся виключно за рахунок зниження ціни акцій «Укрнафти». Ринкова ціна цих паперів на УБ в перший день цього тижня втратила 3,1%, знизившись до 135,66(7) гривень за акцію.

Минулого дня на Українській біржі відбулись шість угод з акціями: три за адресними заявками з акціями «Центренерго», дві - по безадресним заявкам з акціями «Укрнафти» та одна по безадресним заявкам з акціями американської компанії Apple.

Обсяг адресних угод з акціями «Центренерго» склав близько 144,4 тисяч гривень, обсяг угод з акціями «Укрнафти» - 300 паперів або 40,7 тисяч гривень в грошовому вираженні. Обсяг угоди з акціями Apple – один папір цієї компанії.

Українські політичні новини.

Не можна оминати таку дуже важливу подію, як саміт «норманської четвірки», який відбувся вчора в Парижі.

До кінця 2019 року має бути досягнуте повне припинення вогню на Сході України, заявив по завершенню зустрічей вчора увечері президент України Володимир Зеленський.

Це хороша новина.

Збройний конфлікт на Сході України триває вже п'ять років. Тож вже час припинити стріляти. Має бути зупинений потік людських смертей, поранень, страждань. Також люди на Сході нашої країни повинні зажити більш спокійним життям.

З точки зору економіки та фінансів поступове вирішення конфлікту має вивільнити певні фінансові ресурси для вирішення інших проблемних питань в Україні, а також збільшити приплив іноземних інвестицій в нашу країну. Про це в іншому розрізі трохи далі в цьому огляді.

Також вчора в Парижі продовжились переговори по транзиту газу через Україну.

Зменшення транзиту газу в наступні роки матиме певний негативний вплив на стан поточного рахунку України. Цей негативний вплив на платіжний баланс нашої країни помітний, але не критичний за базового сценарію зменшення транзиту природного газу з приблизно 85-90 мільярдів кубометрів на рік до 30-50 мільярдів, Рис. 1 в кінці огляду. Фахівці зазначають, що за любых умов Росії доцільно зберегти певний транзит



газу через Україну та бронювати потужності українських газопроводів, щоб забезпечити собі загальну пропускну потужність з огляду на пікові річні навантаження.

Проте зменшення транзиту газу до 30 мільярдів кубометрів на рік може зробити збитковим транзит газу для України, що доволі погано.

Українські галузеві новини. Новини українських емітентів.

Середня ціна електричної енергії на ринку «на добу вперед» в об'єднаній енергосистемі України (ОЕС України) знизилася 7 грудня порівняно з попереднім мінімумом 4 грудня на 8,6%, або на 72,9 гривні/МВт-год, до 772,8 гривні/МВт-год. Наступного дня ціна знизилась ще трохи - до 758,00 гривні/МВт-год.

Про це свідчать дані державного підприємства «Оператор ринку».

Вчора, 9 грудня, ціна на РДН відновилась до 934,70 гривні/МВт-год.

1 грудня 2019 середня ціна електроенергії на ринку «на добу вперед» (РДН) становила 860,42 гривні/МВт-год (попередній локальний мінімум).

І далі по цій же темі конкретніше.

Державна енергогенеруюча компанія «Центренерго» продала 209 тис МВт-год електричної енергії позапікового навантаження за 567 гривень/МВт-год, що на 59,5%, або на 833 гривень МВт-год дешевше за стартову ціну, Рис. 2 в кінці огляду.

Про це свідчать дані на сайті «Української енергетичної біржі».

Згідно з ними, «Центренерго» продавало електроенергію за ціною 567 гривень/МВт-год 29 листопада, а також 2, 4 і 6 грудня.

Такий рівень цін майже дорівнює вартості електроенергії, яку зобов'язана продавати національна атомна енергогенеруюча компанія «Енергоатом» в рамках покладених на неї спеціальних зобов'язань (560 гривень/МВт-год).

При цьому електроенергію пікового навантаження «Центренерго» 4 і 6 грудня продавало по 1 050 гривень/МВт-год (в 2,2 рази менше за стартову ціну), 2 грудня - по 1 100 гривень/МВт-год (в 2,1 рази нижче стартової), 29 листопада - по 1 320 гривень/МВт-год (в 1,8 рази нижче за стартову ціну), Рис. 3.

Всі ці події: ціна на ринку на «ринку на добу вперед» та конкретно продажі електроенергії «Центренерго» на інших сегментах ринках по низькій ціні ставлять під великий сумнів пристойні фінансові показники «Центренерго» в четвертому кварталі 2019 року.

Українські економічні новини.

Інфляція в листопаді 2019 року склала 0,1% порівняно з жовтнем. В річному вимірі інфляція знизилась до 5,1%.

З початку року інфляція становила 4,3%

Такі дані наводить Державна служба статистики України.



Базова інфляція в листопаді 2019р. порівняно із жовтнем 2019р. становила 0,1%, з початку року – 4,2%, зазначає Держстат.

Зниження інфляції до цільового рівня НБУ у 5%/ +/-1% для інвесторів на практиці означає подальше зниження базової відсоткової ставки в Україні та зниження відсоткових ставок у гривні по банківським депозитам та дохідностей ОВДП. Це важливо.

Вчора міністр економіки Тимофій Милованов закликав НБУ знизити облікову ставку Нацбанку.

Українські фінансові новини.

Європейський союз може надати Україні макрофінансову допомогу в результаті закріплення домовленостей з Міжнародним валютним фондом.

Про це повідомив голова представництва Європейського Союзу в Україні Матті Маасікас.

«Вкрай необхідне і своєчасне укладання угоди на технічному рівні, міжнародне визнання поточних реформ в Україні. Разом із недавнім ухваленням закону про боротьбу з відмиванням грошей (остаточний аналіз якого все ще триває), має бути відкрито шлях і до макрофінансової допомоги ЄС», - написав він.

Міністерка фінансів Оксана Маркарова прогнозує 500 мільйонів євро макрофінансової допомоги від Євросоюзу в найближчі місяці.

Це позитивні новини, за умови, звичайно, надходження коштів. Це кошти в бюджет і в міжнародні резерви в той же час. Мова йде про кредит ЄС Україні на пільгових умовах. Сума у 500 мільйонів євро – суттєва.

Нагадаємо, що на цих вихідних офіс президента України та Міжнародний валютний фонд повідомили про те, що Україна та Міжнародний валютний фонд домовились про нову програму співробітництва (Staff Level Agreement). Обумовлена сума фінансування за угодою на три наступні роки 4 мільярди SDR, або близько 5,5 мільярдів доларів США.

Минулого четверга Рада НБУ розглянула питання «Про стан золотовалютного резерву Нацбанку і ситуацію на валютному ринку України».

«Рада НБУ вирішила схвалити допрацьовані з урахуванням результатів обговорення рекомендації правлінню НБУ, а також визнати діяльність правління Нацбанку в частині формування та реалізації валютно-курсової політики в 2019 році неефективною і такою, що не відповідає викликам сучасного розвитку України», - повідомив голова Ради Данилишин.

Також за рішенням ради НБУ від 5 грудня рада надала рекомендації правлінню регулятора щодо стану золотовалютного резерву Національного банку і ситуації на валютному ринку України відповідно до п. 13 ст. 9 закону «Про Національний банк України».

Рада НБУ рекомендує: задіяти всі засоби і методи грошово-кредитної політики з метою пом'якшення монетарної політики Нацбанку; оновити стратегію управління золотовалютними резервами і графік поповнення золотовалютних резервів на середньострокову перспективу; підготувати та подати раді сценарій ситуацій на валютному ринку України внаслідок можливого виходу власників-нерезидентів облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) з України та план дій Нацбанку щодо політики курсоутворення і валютного регулювання в разі його реалізації.

Рекомендації ради НБУ також включають: здійснення оцінки ефектів від приєднання до мережі Clearstream і оцінки ситуації на міжнародних фінансових ринках щодо збільшення попиту нерезидентів на ОВДП;



здійснення дослідження про вплив зміни обмінного курсу на споживчу інфляцію в країні; надання оцінки реального ефективного обмінного курсу щодо розрахункового рівноважного рівня, а також аналіз впливу розриву реального курсу на динаміку показників зовнішньої торгівлі, промисловості та інфляції.

Рішення Ради Національного банку України (НБУ) про визнання діяльності правління НБУ в частині формування та реалізації валютно-курсової політики в 2019 році неефективною виходить за рамки повноважень ради, йдеться у повідомленні НБУ поширеному учора.

«Повноваження Ради НБУ встановлені ст. 100 Конституції України та ст. 9 Закону України «Про Національний банк України». Відповідна стаття Конституції України визначає повноваження ради розробляти Основні принципи ГКП і здійснювати контроль за її проведенням. При цьому не передбачено жодних інших повноважень ради щодо здійснення оцінки діяльності правління Нацбанку в будь-якій іншій сфері, зокрема в частині формування та реалізації валютно-курсової політики та її відповідності викликам сучасного розвитку України», наголошується у повідомленні прес-служби Нацбанку.

Вчора після цієї публікації Глава Ради Національного банку Богдан Данилишин закликав Верховну Раду України терміново вернути контроль на НБУ. Для цього по факту необхідно змінити Закон про національний банк прийнятий в 2015 році. Також Данилишин звинуватив керівництво Національного банку в різних «злочинах».

Стосовно дій Глави Ради НБУ. Що це принципова позиція переконаної людини, незадоволені амбіції, чи щось інше, наразі сказати важко. В умовах системних нападок на керівництво Національного банку України, які, як стверджує Правління українського центробанку, здійснюються в матеріальних інтересах однієї людини, мимоволі, невольним чином з'являються додаткові сумніви в чесних та щирих намірах критиків НБУ. Хоча серед них переважна більшість чесних і щирих людей.

Коментуючи ж результати засідання Ради НБУ, в той же час має сенс зазначити, що в ході гарячої чотиригодинної дискусії було піднято ряд серйозних проблемних питань. Це: 1) стан міжнародних резервів України в динаміці, чистих міжнародних резервів 2) обмінний курс гривні, 3) що буде відбуватись, якщо нерезиденти будуть продавати ОВДП, та/або не будуть після погашення придбавати ОВДП і як цей чинник вплине на курс гривні та міжнародні резерви України, а також, наскільки можна зрозуміти, 4) надходження прямих іноземних інвестицій в Україну.

У багатьох людей, які трохи розуміються на проблемі, дійсно викликають питання стосовно міжнародних резервів нашої країни. А саме, як, здається, при надзвичайно сприятливій ситуації Національний банк поповнив резерви лише на суму, яка не сильно перевищує купівлю нерезидентами ОВДП. Які ще умови необхідні, щоб НБУ збільшив чисті міжнародні резерви України (Міжнародні резерви без кредитів МВФ).

Критики позиції Національного банку говорять про недостатню активну скупку гривні, особливо в умовах дуже низьких власних міжнародних резервів. «Чистота» гнучкості валютного ринку на яку назирає центробанк, на їх думку доречна за інших, більш безпечних для фінансової стабільності країни умов.

У ряду економістів та керівників-практиків були зауваження на кшталт того, що укріплення гривні суттєво зменшує надходження до державного бюджету країни і створює проблему з фінансуванням бюджетних видатків. Укріплення гривні також суттєво погіршує фінансову ситуацію виробників-експортерів.

Менше задають питання про надходження прямих іноземних інвестицій. Здається це питання начебто напругу не пов'язане з валютною політикою Національного банку. Однак зрозуміло, що міжнародні резерви будуть поповнюватись тоді, коли значно збільшиться приток прямих іноземних інвестицій, який зараз дуже малий. Він набагато менший за надходження в період 2010-2013 року, Рис. 4 та Рис. 5. До цього можна ще додати вилучення іноземних інвестицій в останні роки на суму порядку 750-1000 мільйонів доларів США на рік.



Позиція діючого керівництва НБУ наступна. Український центробанк проводить політику гнучкого курсу, а значить має дати гривні укріплюватись за сприятливих ринкових умов. Адже не може бути руху лише в одну сторону при гнучкому курсоутворенні. Що валові міжнародні резерви, що чисті не має значення. Гривні викупується НБУ небагато, щоб не впливати на роботу валютного ринку.

Центробанк України, як і переважна більшість інших центробанків більше орієнтується на показник інфляції, ніж на обмінний курс національної валюти.

Що стосується власне курсу говорить наступне «Інфляційний звіт НБУ за жовтень 2019». «Пом'якшення монетарної політики сприятиме стабілізації РЕОК гривні у 2020–2021 роках після його зміцнення в 2016–2019 роках. За оцінками НБУ обмінний курс узгоджується з фундаментальними чинниками оскільки дефіцит поточного рахунку є прийнятним на прогнозованому горизонті».

Мова йде про те, що ряд інвесторів, особливо закордонних, зазначають значне укріплення реального ефективного обмінного курсу гривні з 2015 року, Рис. 6. На це НБУ відповідає, що таке укріплення відповідає зміні умов торгівлі України в останні роки і ця зміна має постійний характер. В наступні роки після пом'якшення монетарної політики курс гривні укріплюватись не буде, Рис. 7.

Що стосується позиції МВФ, то в прес-релізі місії МВФ після передостаннього візиту місії до України говорилось наступне. Необхідно збільшувати міжнародні резерви України, при цьому не відступаючи від політики гнучкого курсоутворення.

Як би там не було, це доволі професійна дискусія. Але політика НБУ має таку дуже важливу практичну складову для інвесторів та й вкладників-громадян, як валютні ризики інвестора і вкладника та інвестиційні рішення з урахування руху курсу гривні.

Світові фондові ринки.

Світові фондові індекси вчора мало змінювались, розвинутих західних країн - слабо знижувались.

Вчора широкий фондовий індекс США S&P 500 втратив 0,3%, широкий загальноєвропейський фондовий індекс STOXX 600 просів на 0,2%, а композитний доларовий фондовий індекс країн, які розвиваються, MSCI EM, навпаки зріс на 0,2%.

Сьогодні зранку ф'ючерси на американські фондові індекси мало змінюються; на європейські перейшли від зростання до зниження. Згідно з IG, яка дає котирування фондових індексів, в тому числі і до початку біржових торгів, сьогодні німецький фондовий індекс DAX відразу після офіційного початку торгів знизиться. Зранку фондовий індекс MSCI EM мало змінюється, втрачає менше 0,1%.

Чимало учасників американського та світових ринків акцій продовжують слідкувати за перебігом торгівельних переговорів між США та Китаєм. Мова йде про угоду між країнами «фаза один». В цих торгівельних переговорах є свої досягнення, але є й певні проблеми. Наближається 15 грудня, дата коли США можуть накласти додаткові мита ще на широку групу товарів, які імпортуються до цієї країни з Китаю. В той же час зараз надходить інформація про певні попередні односторонні поступки Китаю, які передбачені «фазою один» торгівельних переговорів між обома країнами. Мова йде про збільшення імпорту сільськогосподарської продукції з США до Китаю та про певні просування в галузі спірного руху високих технологій до Китаю.

В США закінчується публікація корпоративної фінансової звітності за третій квартал 2019 року.

Зараз після публікацій фінансової корпоративної звітності формально очікується зниження прибутків індексної акції S&P 500 (зважених по капіталізації компаній прибутків 505 найбільших корпорацій США) рік



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

до року в третьому кварталі 2019 на 0,4% (станом на 06.12.2019). Без енергетичного сектору ріст прибутків складе за очікуваннями 2,2%. Такі дані наводить Refinitiv, посилання, наприклад, <https://lipperalpha.refinitiv.com/2019/11/this-week-in-earnings-9/>. Станом на кінець дня минулої п'ятниці опублікували звітність 498 компаній з 505 компаній, які входять до індексного кошику S&P 500, або 98,6%. На цьому тижні публікується звітність ще 5 компаній з цієї вибірки.

За даними і Refinitiv коефіцієнт P/E форвард 12 місяців, де P поточне значення індексу S&P 500, а E операційний чистий прибуток індексної акції S&P 500 зараз складає 18,1 (на 06.12.2019). Це немалий коефіцієнт P/E з історичної ретроспективи. Середнє значення за п'ять років – 16,6, за десять років – 14,9.

Зараз за даними Refinitiv аналітиками очікується зниження прибутків індексної акції S&P 500 рік до року в четвертому кварталі 2019 на 0,2%. Без енергетичного сектору ріст прибутків складе за очікуваннями 2,1%. Враховуючи поведінку аналітиків звичайну статистику, по факту найбільш імовірним є ріст прибутків акції S&P 500 в четвертому кварталі 2019 на 2-3% в порівнянні з четвертим кварталом 2018. Це небагато, але все ж це ріст.

Сьогодні зранку, зовнішній фон для торгів акціями на українських біржах негативний.

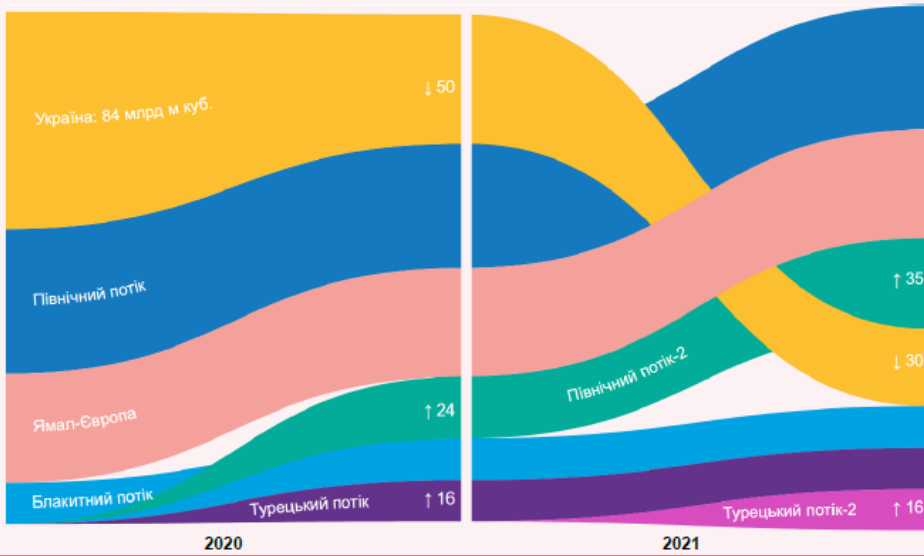
Публікація квартальної звітності українських емітентів за третій квартал 2019 року виявилась в більшій мірі розчаруванням. Та зниження цін окремих місцевих «індексних» акцій було незначним. Імовірно, причина полягає в тому, що місцеві фондові індикатори вже суттєво знизились за останній рік. Та й фінансова звітність, яка була опублікована, лише підтвердила не позитивну динаміку фінансових показників ряду українських емітентів за попередні два квартали і незначно відрізнялась від звітності другого кварталу поточного року.

Однак, можливо, зараз ситуацію на місцевому фондовому ринку дещо підправить значне зменшення відсоткових ставок в Україні та ціновий ріст на світових фондових ринках, який відбувся, особливо в розвинутих країнах. Хоча останнім часом індекс MSCI EM після невеликого росту рухається в боковому каналі, а фондові індекси розвинутих країн трохи коригувались донизу.

Значною перепорою для позитивного порівняння дохідності інвестицій в місцеві акції з дохідністю боргових інструментів, відсотковими ставками в Україні служить слабка абсолютна довгострокова дохідність інвестицій в місцеві українські акції. Остання є наслідком як малого free-float і слабкої ліквідності, так і в більшій мірі слабких вільних грошових потоків місцевих емітентів. Також відсутня їх більш-менш прийнятна передбачуваність. Як наслідок, є лише невеликі, також погано передбачувані дивіденди. Це, окрім іншого, суттєво заважає оцінювати місцеві акції. І все це має місце за відсутності росту бізнесу місцевих емітентів акцій та відносно непоганій дохідності українських боргових фінансових інструментів.



Графік 2. Транзит російського газу основними трубопроводами, млрд м³



Джерело: НБУ, Укртрансгаз, app.rawgraphs.io.

Рис. 1



Рис. 2



Рис. 3



Обсяг прямих іноземних інвестицій в Україну, млн. USD

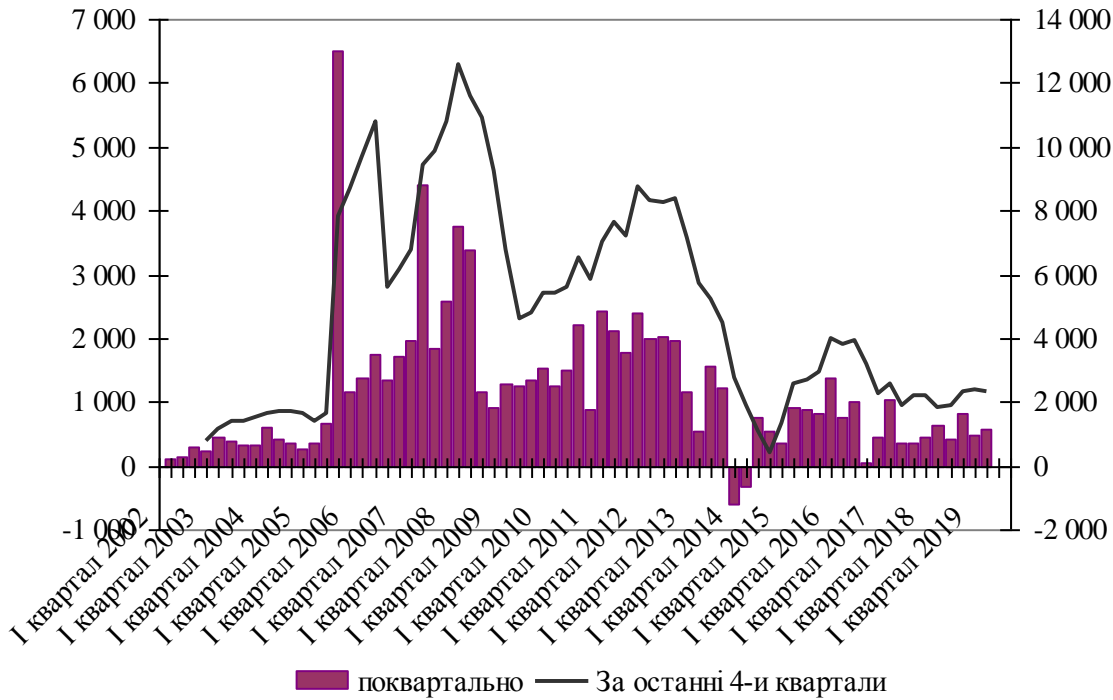


Рис . 4

Прямі іноземні інвестиції в Україну (ПІІ), млрд дол. США

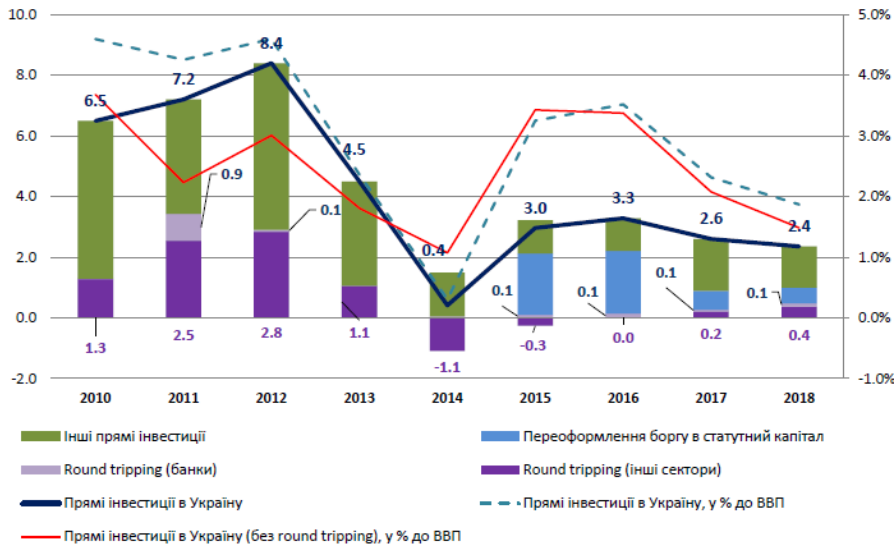


Рис. 5



Графік 2.6.6. Індеси РЕОК та НЕОК гривні, середній, 12.2011=1



Джерело: розрахунки НБУ.

Рис. 6

Графік 3.4.3. Індекс РЕОК гривні, IV.2016=1

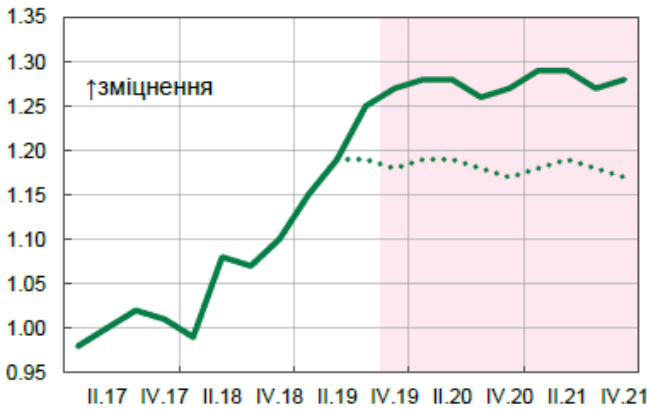


Рис. 7

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».