



Двома основними новинами для українських учасників фінансового ринку є, поза всяким сумнівом, затвердження Радою директорів МВФ нової Програми Stand-by для України та результати вчорашніх первинних аукціонів напередодні засідання керівництва Національного банку України з приводу облікової ставки.

Що стосується учасників світових фінансових ринків за кордоном, то для них таких по значенню новин на сьогодні немає. Тож вони аналізують динаміку фондових індексів, відсоткових ставок (теж напередодні засідання центробанку, але вже американського – розпочинається сьогодні) та курсів валют. Тут є певна знакова подія. Вчора індекс NASDAQ в середині торгів вперше (як іноді додають, за всю історію) перевищив відмітку у 10000 пунктів.

Про все це більш детально після дуже короткого огляду динаміки на українському та світових фінансових ринках.

Український фінансовий ринок.

Вчора індекс ПФТС знову не змінився.

Це після дня його зниження на 0,14%, 18 торгових днів взагалі без змін та ще 15 торгових днів до цього, з яких цей фондовий індикатор змінився лише 4 дні, в кожний на величину або мінус 0,02%, або мінус 0,03%.

Вчора на біржі ПФТС відбулась лише одна угода з акціями і це була угода по безадресним заявкам з «не індексними» акціями банку «Південний».

Індекс Української біржі вчора після двох торгових днів без змін підріс минулого дня на незначні 0,2%. Цим він графічно позначив «боковик» на рівні дуже близькому до трьох останніх локальних максимумів. Дуже логічний рух, якщо виходити з динаміки світових ринків акцій.

Вчора на Українській біржі відбулось шість угод з акціями чотирьох емітентів: дві адресні з акціями «Центренерго», дві по безадресним заявкам з акціями Миронівського хлібопродукту (зміна ціни акцій – мінус 1,1% до 169,65 гривень за папір), одна по безадресним заявкам з акціями КВБЗ (без зміни ціни – 17,0 гривень за акцію) та одна по безадресним заявкам з акціями «Миколаївобленерго» (без зміни ціни – 4,37 гривень за акцію).

Також без угод вчора на біржі УБ зросли котирування акцій «Укрнафти» (+0,8%) та американської компанії Apple (+2,75%).

Власне індекс Української біржі вчора змінився виключно завдяки зміні котирувань акцій «Укрнафти».

Ніяких інших угод з акціями, як і значимих змін котирувань в сегменті акцій, минулого дня на Українській біржі не було.

Світові фінансові ринки.

Вчора світові ринки акцій після хорошого росту коригувались донизу.

Вчора широкий фондовий індекс США S&P 500 за результатами торгів знизився на 0,8% (в протилежність індексу NASDAQ – плюс 0,3%), широкий загальноєвропейський фондовий індекс STOXX 600 втратив 1,2%, а композитний доларовий індекс країн, які розвиваються, MSCI EM, додав ще 0,2% хоча й повільніше продовживши свій ріст.



Індекс MSCI EM добре зростає в останній час. Тут може відіграти роль більш дешева його оцінка навіть в історичному розрізі, ніж ринку акцій США.

Сьогодні зранку ф'ючерси на фондові індекси США та Європи зростають, але потім, в основному перейшли до зниження. Індекс MSCI EM зранку зростає ще на 0,4%.

Новини.

Найбільш важливі новини для учасників українського фінансового ринку виділено жирним шрифтом, з урахуванням втрати важливості через включення подібних повідомлень по тій же темі в блоці новин за попередні дні.

Українські фінансові новини.

1. Фінансова стабільність України.

Рада директорів Міжнародного валютного фонду (МВФ) затвердила в ніч на середу за Києвом нову 18-місячну програму stand by для України на SDR3,6 млрд (понад \$ 5 млрд або 179% від квоти) з негайним виділенням \$ 2,1 млрд першого траншу.

Це рішення привітав вчора в Twitter президент України Володимир Зеленський та в з'яві на своєму сайті Мінфін України.

Короткий коментар. Дуже важлива та хороша новина. **Нарешті!**

2. Боргові інструменти України, ОВДП.

Мінфін на первинних аукціонах із розміщення облігацій внутрішньої держпозики (ОВДП) у вівторок напередодні очікуваного 11 червня зниження Нацбанком облікової ставки зміг знизити ставку відсікання за 3-міс. гривневими паперами з 9,9% до 9% річних, за 6-міс. - з 10,27% до 9,5% і за 9- і 12-міс. - з 10,89% до 10,79-10,8%.

За результатами проведення розміщень облігацій внутрішньої державної позики 9 червня 2020 року, до державного бюджету було залучено 17,834 мільярдів гривень (за офіційним курсом НБУ), повідомив Мінфін.

Короткий коментар. Досягнення Мінфіну є. Але воно все ж доволі відносно. **За чотири випуски паперів, по яким була зменшена ставка, було залучено коштів в сумі лише 1,418 мільярдів гривень, на рівні невдалих аукціонів двох попередніх тижнів. 60% вчорашньої суми, 10,651 мільярдів в еквіваленті було отримано за папери в євро на суму 353 мільйонів єдиної європейської валюти, розміщених під 2,20% на 11 місяців, а 5763 мільйонів гривень (32% отриманих коштів) за 18-и місячні папери в гривні, розміщених по ставці 10,80%. Це був перший такий аукціон за тривалий час. Мінфін задовольнив майже 90% поданих заявок по цьому випуску. Випуск ОВДП 18 місяців може слугувати певним орієнтиром з точки зору відсоткових ставок на купівлю.**

3. Фінансова стабільність України. Міжнародні резерви.

У травні міжнародні резерви скоротилися на 1,3% і на 1 червня 2020 року становили 25,372 млрд доларів (в еквіваленті). Зниження резервів протягом минулого місяця пов'язано насамперед із погашенням значної частини зобов'язань за державним боргом.

Короткий коментар. Дуже добре на фоні значних погашень.



Національний банк у період із 1 по 5 червня збільшив купівлю валюти на міжбанківському валютному ринку в 5,7 рази до 410,7 млн доларів порівняно з попереднім тижнем, 25-29 травня. Загалом від початку року куплено 3 140,6 млн доларів, продано 2 793,1 млн доларів.

4. Новини економіки.

В релізі МВФ в зв'язку з затвердженням 18-міс. програми stand by для України Міжнародний валютний фонд погіршив прогноз спаду ВВП України в 2020 році до 8,2% з 7,7% в його квітневому Світовому економічному прогнозі. Прогноз відновлення української економіки в 2021 році також погіршений з 3,6% до 1,1% з прискоренням до 3% в 2022 році.

Згідно з новими оцінками, дефіцит поточного рахунку може вирости з 1,7% ВВП в 2019 до 1,7% цього і 2% - у наступному і трохи зменшиться до 1,9% ВВП в 2022 році, тоді як у квітні МВФ чекав розширення дефіциту в цьому році до 2% ВВП і в наступному - до 2,4% ВВП.

Короткий коментар. Це найгірший з усіх відомих прогнозів стосовно економіки України, але він непоганий з точки зору курсу гривні.

Економіка України через пов'язану з коронавірусом кризу скоротиться у 2020 році на 3,5%, тоді як загалом світова економіка втратить 5,2%, такий оновлений макропрогноз оприлюднив Світовий банк у вівторок. Згідно з ним, наступного року зростання української економіки відновиться з темпом 3%, що нижче за очікувані СБ темпи відновлення світової економіки в 4,2%.

Короткий коментар. Прогноз для України набагато кращий.

5. Криза в електроенергетиці України

Січень-березень компанія «ДТЕК Енерго» (структура холдингу ДТЕК, яка об'єднує вугільний бізнес, генерацію і дистрибуцію електроенергії, а також підприємства гірничого машинобудування) закінчила з чистим збитком 7,492 млрд гривень, при цьому в 1 кварталі 2019 року компанія отримала прибуток 4,114 млрд гривень.

Коментар. Показники «ДТЕК Енерго» є дуже добрим індикатором для сектора в цілому, сегмента традиційної генерації та вугілля. Цифра чистого збитку жахлива, особливо, якщо врахувати дуже великий борг компанії. Однак, варто взяти до уваги показники, які не були включені в коментарі. Перше, слід говорити про операційні показники. Друге, непогано тримати в умі також і результати DTEK RENEWABLES B.V. «ДТЕК ВДЕ». Адже в чималій мірі складна ситуація в традиційній генерації України, пояснюється відносно великим обсягом дуже дорогої електроенергії з відновлювальних джерел. Холдинг «ДТЕК» «перекриває» обидва сектора генерації.

Великий чистий збиток «ДТЕК Енерго» пояснюється переоцінкою кредитів в сумі 6,163 мільярдів гривень. Це збиток, але ж... Операційний збиток компанії в першому кварталі склав «лише» 143 мільйони гривень. Відповідно величину EBITDA при амортизації 2013 мільйонів можна грубо оцінити в 1860 мільйонів української національної валюти. Операційний грошовий потік компанії до обігових, відсотків та податків в першому кварталі 2020 – 1941 мільйонів гривень. Це має бути близька до EBITDA величина. Чисті грошові кошти від операційної діяльності з урахуванням зміни обігових, сплати податку на прибуток та відсотків – 1514 мільйонів гривень.

Нагадаємо також новину з нашого огляду за 02.06.2020. «В 2019 році «ДТЕК ВДЕ», в якій сконцентровані всі активи відновлюваної енергетики Ріната Ахметова, в порівнянні з 2018 роком збільшила чистий прибуток на



119% - до 2,85 млрд грн.. Показник EBITDA компанії виріс на 111% - до 3,88 млрд. грн., - фінзвіт компанії». Щоправда «У 2019 кредитний портфель ДТЕК ВДЕ виріс на 80% і досяг 21,7 млрд грн, говориться в звіті».

Проблеми компанії «ДТЕК Енерго» існують і немалі. Дохідність облігацій компанії наразі складає 28,85%, що відображає дуже значні ризики інвестування і перспективу несприятливої для інвесторів реструктуризацію цього боргу. Посилання, наприклад <https://dragon-capital.com/what-we-do/research/companies/dtek/>

Поки компанія та інвестори не можуть дійти згоди до її умов.

Світові фінансові новини

Варто звернути увагу на ситуацію на світовому ринку акцій.

Тут є місце великому здивуванню. Незрозуміло, хто відповідальний за колосальне зростання ринку акцій США, а за ним і в світі в останній період. В минулому огляді ми згадали про «теорію змови». Однак це, скоріше за все, не так, або ж вірно лише частково.

В чому проблема?

Ніколи в часи глибокої економічної кризи не спостерігалось такого відновлення ринку акцій після падіння.

В останні тижні має місце доволі значний відтік коштів інвесторів з фондів акцій США, Таблиця 1 та Рис. 1 в кінці цього огляду. Це після доволі хорошого притоку коштів в квітні, який може пояснювати хороший відскік.

Хоча інвестфонди (взаємні та ETF разом) в США мають у власності приблизно «лише» третину кінцевого володіння цим інструментом в США, більшу частку мають індивідуальні інвестори, все ж сумнівно, що настрої «індивідуалів» в інвестфондах та окремо дуже сильно різняться.

Хоча були повідомлення, що фізичні особи суттєво купували акції найбільших високотехнологічних компаній. Була також інформація, що вони спекулюючи самі грали на підвищення.

Оцінка ринку США по коефіцієнту ціна прогнозований операційний чистий прибуток, зараз просто колосальна, Рис. 2, 3 в кінці огляду.

Можна звичайно говорити про те, як зазначають і ряд фінансових оглядачів більш простою мовою, і багато фахівців «більш науково», що «дуже свідомі» інвестори вкладають кошти зараз з урахуванням довгострокової перспективи, тобто довгострокової дохідності, яка зараз набагато вища за дохідність державних паперів (0,66-0,80% - UST 10%), Рис. 4 та Рис 5 в кінці огляду. Та вірити в це також складно. Адже ринок при таких оцінках може різко піти вниз, і тоді «навіщо платити більше»? Щоб нервувати? А є ще й корпоративні боргові інструменти: зараз 2,4% - «А» та 2,88% - «ВВВ». Проте пару тижнів назад це було більше, відповідно за VofAML (Банк Америки, Bank of America Merrill Lynch) та Moody's і ФРС, 2,7% та 3,20-3,40%.

Посилання:

https://ycharts.com/indicators/us_corporate_bbb_effective_yield,

https://ycharts.com/indicators/us_corporate_a_effective_yield

<https://fred.stlouisfed.org/series/DAAA>

Врешті решт, ситуацію з часом, може якось трохи прояснити квартальний звіт ФРС «Financial Accounts of the United States - Z.1» або по старому «The U.S. Flow of Funds Accounts» (FOF, FF, Z. 1 Statistical Release.). В цьому серед дуже багато чого іншого корисного в одній з таблиць відображаються агреговані



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

показники всіх купівель та продажів акцій США в кварталі. На жаль він лише квартальний і згладжує за період і виходить з великим запізненням (12 березня була публікація за 4-ий квартал 2019).

І знову до місцевого ринку акцій.

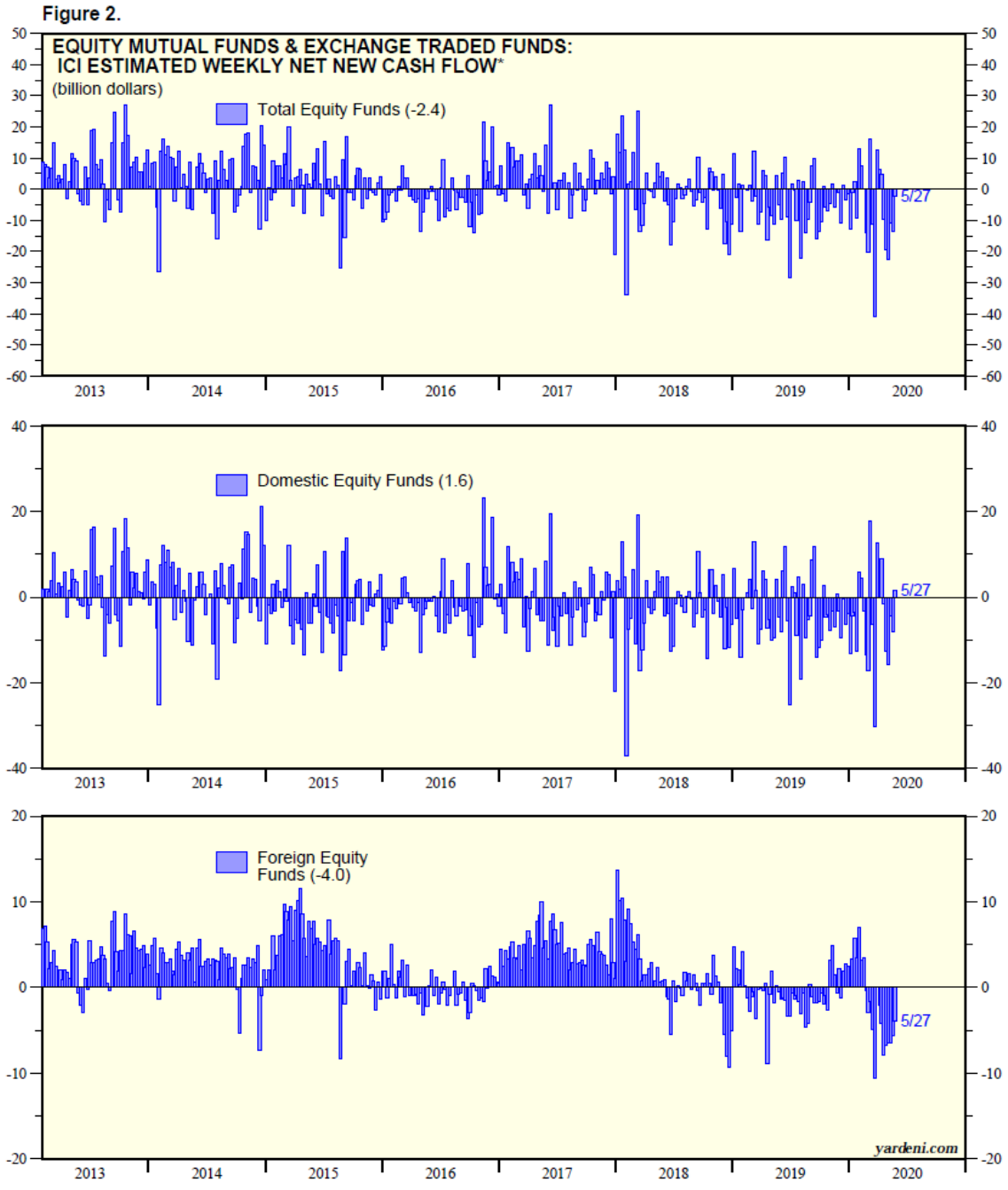
Індекс Української біржі вчора позначив «боковик». Це відповідає в цілому розумному тренду з урахуванням ситуації на світових ринках акцій. Тож видається ймовірним продовження цього руху на УБ зі слабкими коливаннями уверх та вниз, більше уверх, певний час в найближчому майбутньому. А як буде насправді – подивимось.

Таблиця 1. Оцінка чистих потоків коштів інвесторів США до довгострокових взаємних фондів та фондів, що торгуються на біржах (ETF) разом, за кожен тиждень, в млрд. доларів США. Оцінка Investment Company Institute, США до 27.05. 2020 та Lipper на тиждень до 03.06.2020.

	6/24/2020	6/17/2020	6/10/2020	6/03/2020	5/27/2020
Акцій				-4,600	-2,352
США				-2,150	1,612
<i>Світ</i>				-2,450	-3,963
Змішані				?	0,249
Облігацій				14,100	17,449
<i>З оподаткуванням</i>				12,900	15,509
<i>Муніципальні</i>				1,200	1,939
Сировинні товари				?	822
Всього				?	16,168
	5/20/2020	5/13/2020	5/6/2020	4/29/2020	4/22/2020
Акцій	-13,721	-10,763	-22,368	-19,551	-9,475
США	-8,121	-4,354	-12,744	-1,542	8,504
<i>Світ</i>	-5,600	-6,409	-6,807	-7,933	-2,043
Змішані	-1,099	-1,915	-0,774	-2,314	-0,507
Облігацій	18,479	15,509	18,074	6,379	9,647
<i>З оподаткуванням</i>	16,173	14,572	8,135	9,094	-7,623
<i>Муніципальні</i>	2,307	937	-1,756	0,553	-2,903
Сировинні товари	1,953	1,214	1,616	1,692	4,815
Всього	5,612	4,045	-3,453	-13,794	4,480
	4/15/2020	4/8/2020	4/1/2020	3/25/2020	3/18/2020
Акцій	4,585	6,461	12,498	-40,783	-11,381
США	8,846	8,504	12,502	-30,198	-6,406
<i>Світ</i>	-4,261	-2,043	-0,004	-10,585	-4,975
Змішані	4,853	-2,655	3,911	-17,765	-25,623
Облігацій	6,110	-10,521	-30,432	-100,811	-114,400
<i>З оподаткуванням</i>	4,796	-7,618	28,983	-80,717	-94,045
<i>Місцевих випусків</i>	1,314	-2,903	-1,449	-20,094	-20,355
Сировинні товари	4,012	2,192	3,064	2,814	-1,483
Всього	19,560	-4,524	-10,960	-156,545	-152,887



Equity Fund Flows (weekly)



*ICI's weekly cash flows are estimated while actual net new cash flows are collected on a monthly basis.
Source: Investment Company Institute.

Рис. 1



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

S&P 500 Forward 12-Month P/E Ratio: 10 Years
(Source: FactSet)

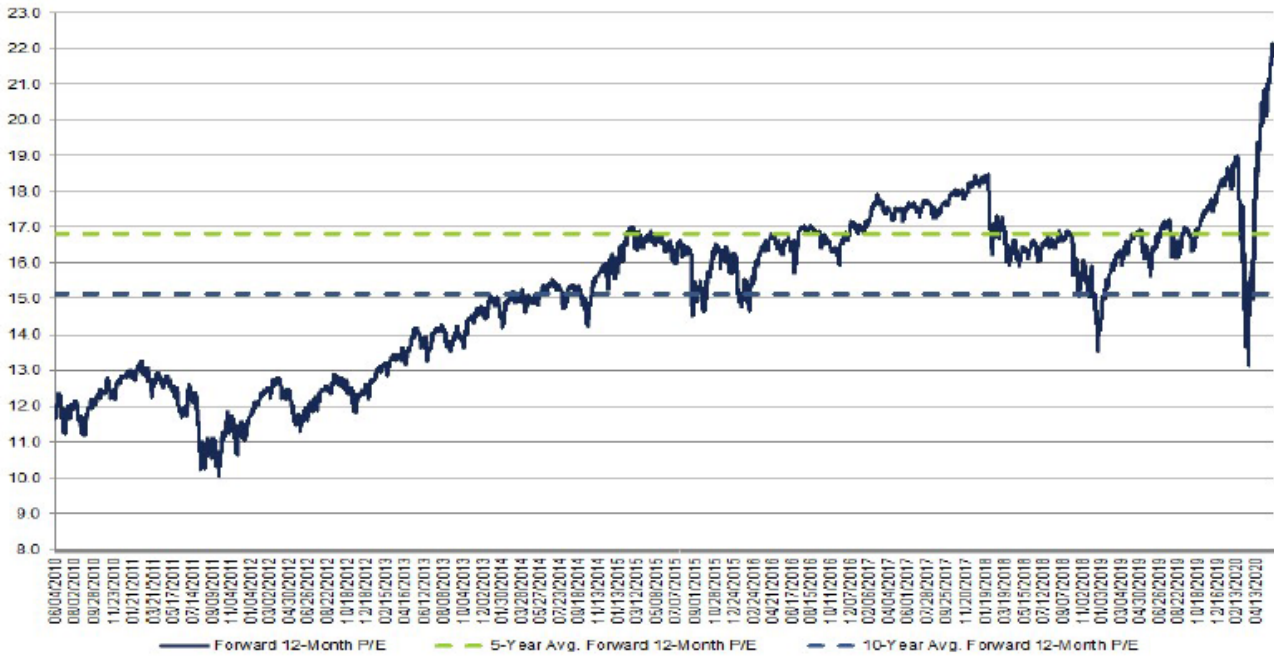
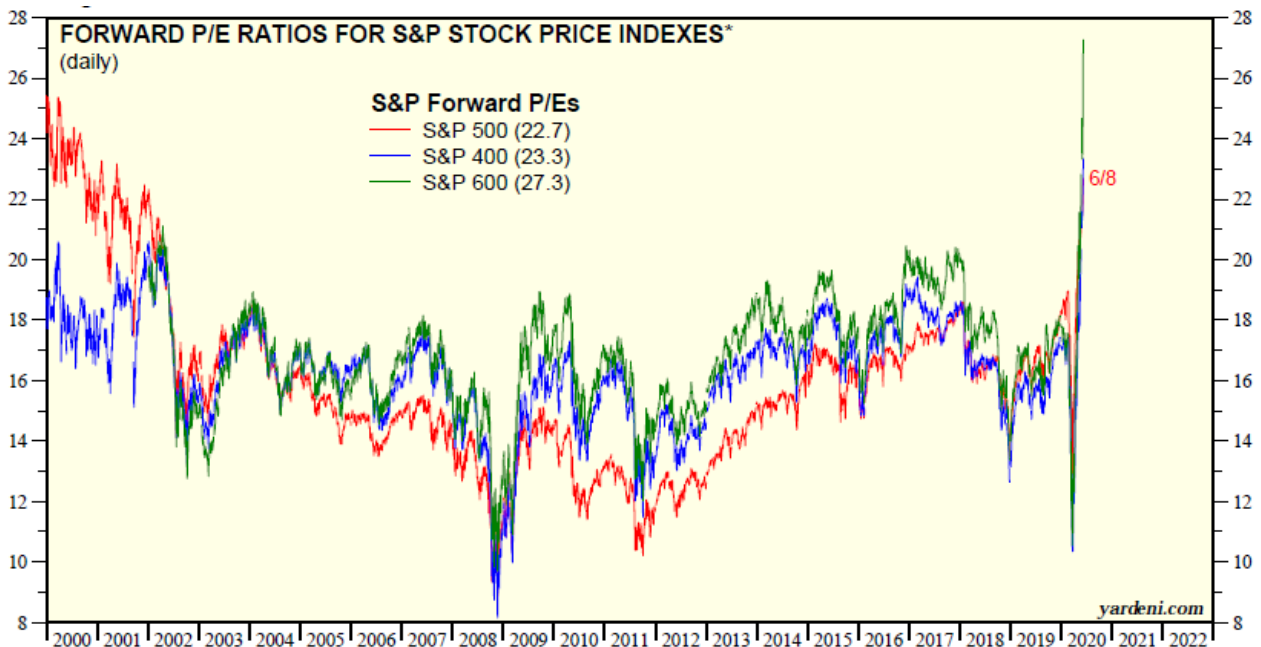


Рис. 2



* Daily stock price index divided by 52-week forward consensus expected operating earnings per share.
Source: Standard & Poor's and I/B/E/S data by Refinitiv.

Рис. 3



KINTO

S&P 500. Розрахункова дохідність інвестицій, премія за ризик. Розрахунок Дамодарана. 1961-2019 та 01.06.2020

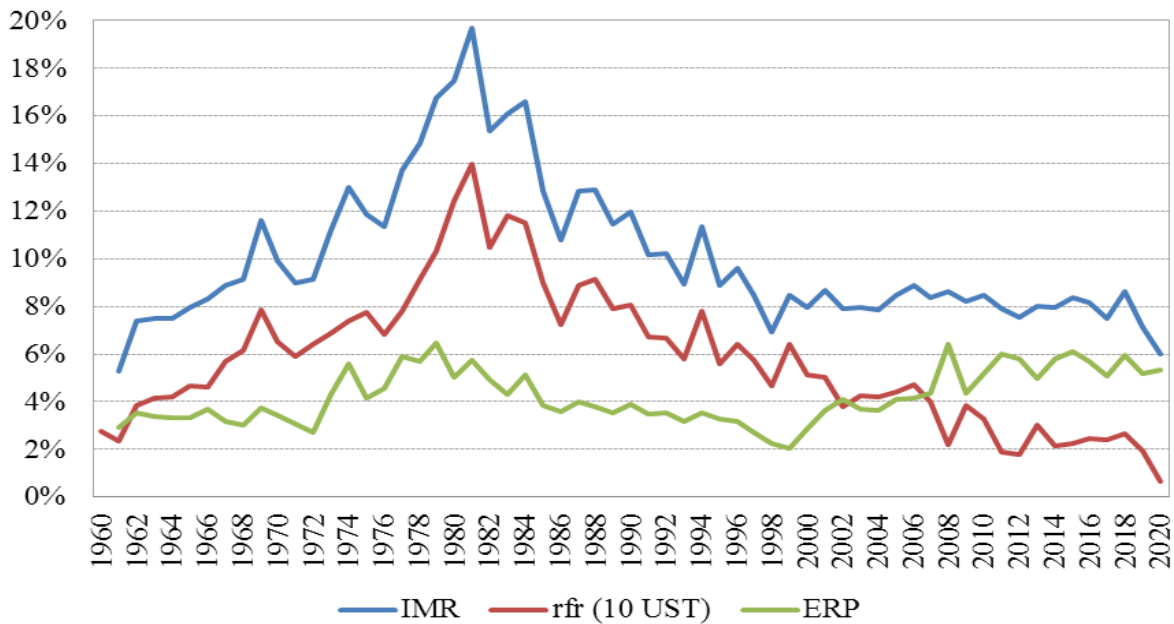


Рис. 4

S&P 500. Розрахункова дохідність інвестицій, премія за ризик. Розрахунок Дамодарана. 09.2009-05.2020

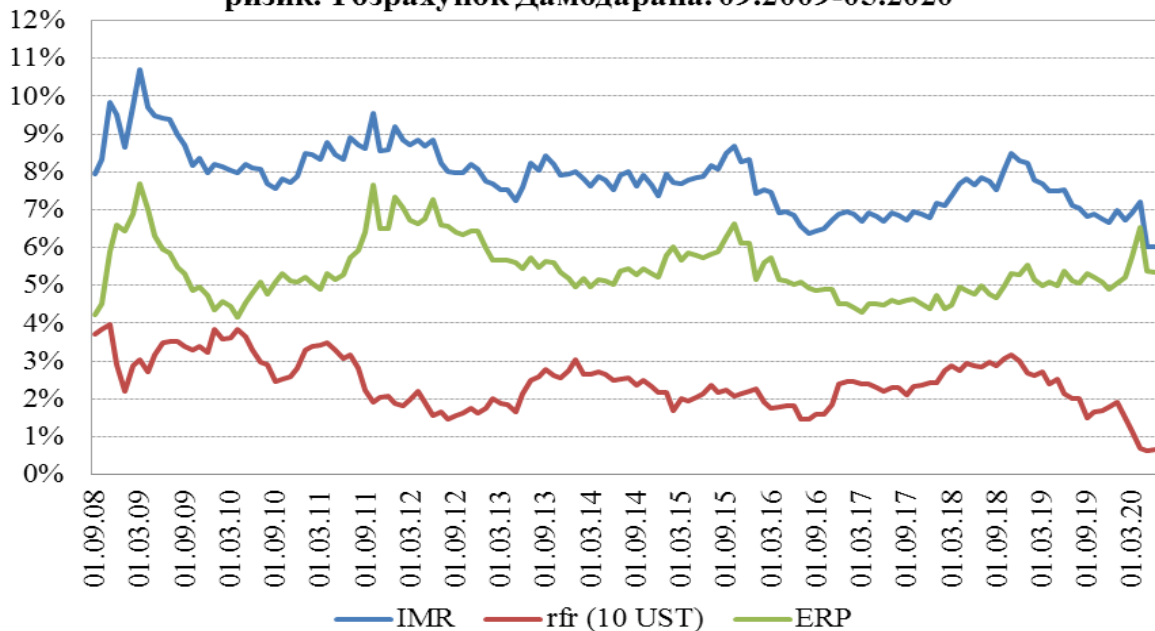


Рис. 5

вул. Сагайдачного, 25-Б, 3 поверх, тел.: 044 246 73 50

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».