

Аналітика по облигаціях

Ставки та запозичення зросли

Коментар з приводу результатів аукціону

Значні виплати з погашення ОВДП, які необхідно здійснити у жовтні-листопаді, почали спонукати Міністерство фінансів до більш радикальних дій на первинному ринку і до зміни бачення відсоткових ставок за даними цінними паперами. Це дозволило залучити учора більше коштів ніж за весь вересень: у 2.5 рази – гривневих та у 1.4 рази – валютних. Зміни відсоткових ставок стосувалися трьох з п'яти запропонованих випусків облигацій: 3-місячних та дворічних – гривневих та 9-місячних – валютних.

За 77-денним терміном обігу ставку відсікання було підвищено на 50 б.п., а середньозважену – на 41 б.п. Це дозволило залучити до бюджету 834.4 млн грн. Практично четверту частину коштів було залучено за неконкурентними заявками, а от решта задоволеного попиту розташувалася ближче до ставки відсікання, що і зумовило високий рівень середньозваженої ставки. Лише дві заявки на ці облигації (загальним обсягом 150 млн грн) було відхилено, що дуже несуттєво вплинуло на загальний обсяг запозичень.

Таблиця 1. Облигації, що були розміщені на аукціоні (млн. грн.)

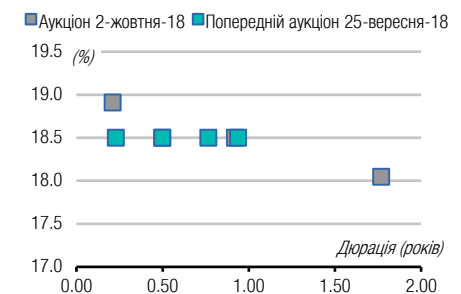
ISIN	Ставка Вип- купону лата (%)	Дата погашен- ня	Кіль- кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номі- налу ¹	Дохід- ність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000202055	0.00 Д	19-Гру-18	867,640	961.64	834.36	867.64	18.91	2,215.83
UA4000201370	0.00 Д	3-Кві-19	13,475	915.54	12.34	13.48	18.50	510.46
UA4000202295	0.00 Д	4-Вер-19	36,839	854.48	31.48	36.84	18.50	74.06
UA4000202469	17.25 ПР	30-Вер-20	3,000	1,000.00	3.00	3.00	18.05	3.00
Всього UAH			920,954	881.17	920.95	920.95	18.50	2,803.36
UA4000201453	0.00 Д	19-Чер-19	70,273	954.03	1,895.64	1,986.97	6.79	4,507.43
Всього USD			70,273	1,895.64	1,986.97	1,986.97	6.79	4,507.43

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті по ринковому курсу 28.28/USD, 33.04/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

Подібний результат і за валютними ОВДП – ставку відсікання було підвищено на 105 б.п., а середньозважена ставка зросла на 87 б.п., що дало можливість Міністерству отримати до бюджету \$67 млн. Тобто учора було завершено рефінансування виплат за ОВДП здійснених у вересні. Частка неконкурентного попиту була незначною, тому за нашими оцінками без підвищення ставки до бюджету могло бути залучено не більше \$15 млн, що не вирішувало би поточних завдань з рефінансування виплат.

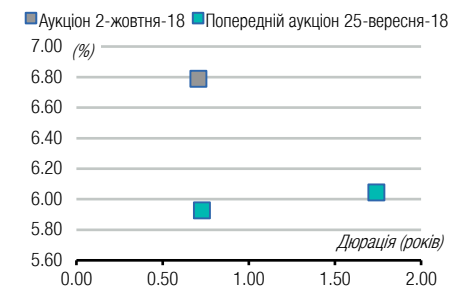
СЕРЕДА, 3 ЖОВТНЯ 2018

ОВДП в гривнях (UAH): дохідність проти дюрації на минулих двох аукціонах



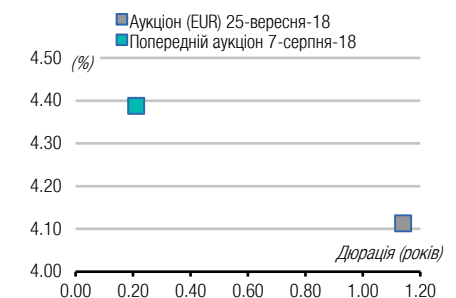
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

ОВДП в доларах США (USD): дохідність проти дюрації на минулих двох аукціонах



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

ОВДП в євро (EUR): дохідність проти дюрації на минулих двох аукціонах



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

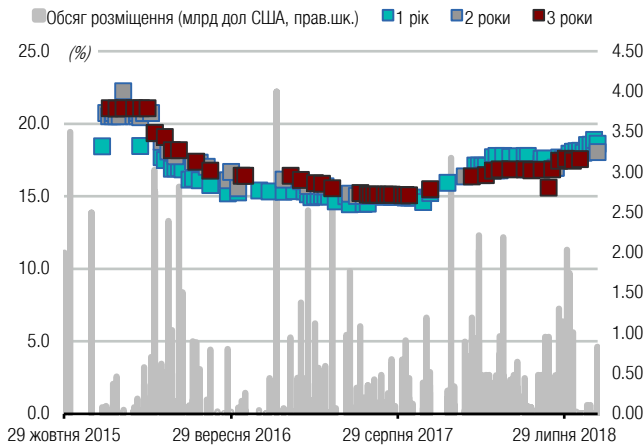
За піврічними та річними облігаціями ставки залишилися на попередньому рівні 18.5%, хоча було задоволено увесь попит на них. А от за дворічними – ставку було підвищено на 45 б.п. порівняно з серпнем, тобто менше ніж підвищення облікової ставки у вересні. Але задоволено було лише одну з семи заявок за мінімальною ставкою, що навряд чи спонукатиме до збільшення попиту на ці інструменти.

Отже, крива дохідності гривневих облігацій на короткому та довгому кінцях змістилася вгору, наближаючись до вартості гривневого ресурсу. Але дохідності залишаються ще не достатньо привабливими і обсяги залучень, – особливо за довгими ніж три місяці термінами обігу, – незначними. Учорашнє рішення має змінити ситуацію на первинному ринку на краще та збільшити попит і розширити діапазон дохідностей у заявках, дозволяючи Мінфіну збільшувати обсяги фінансування бюджету шляхом підвищення дохідності. Особливо це важливо із наближенням значних виплат за валютним боргом, рефінансування якого є дуже важливим для Міністерства фінансів в умовах відсутності зовнішніх запозичень.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

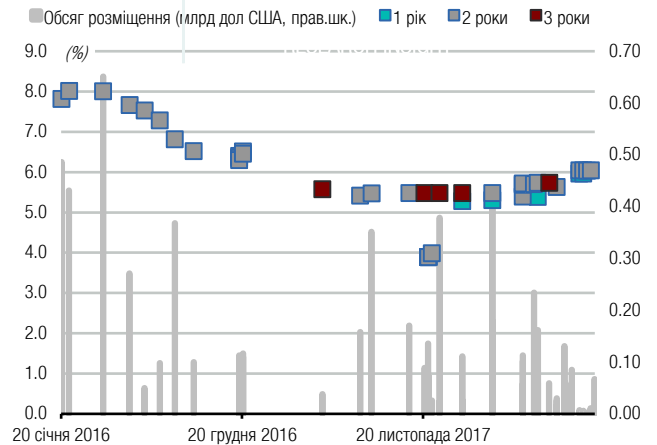
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

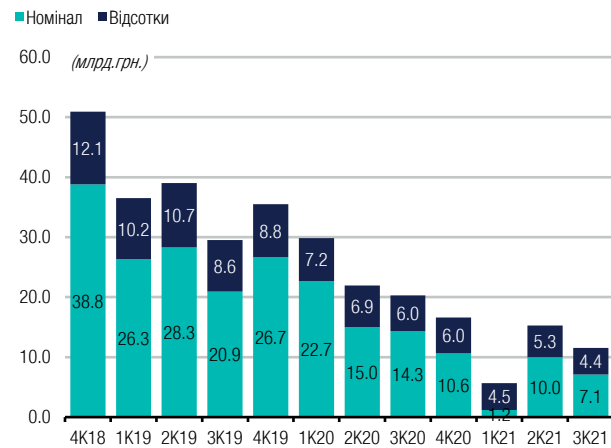
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

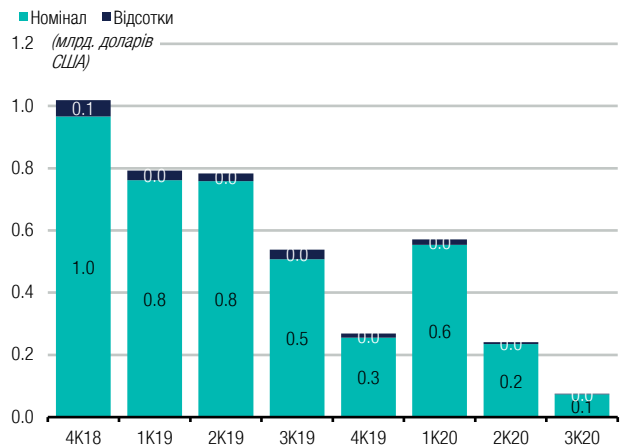
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

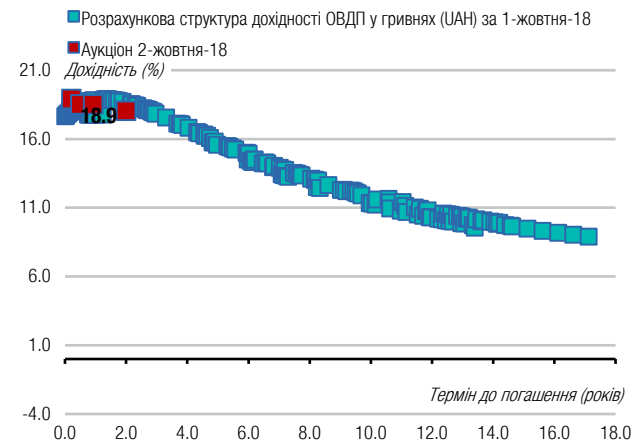
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

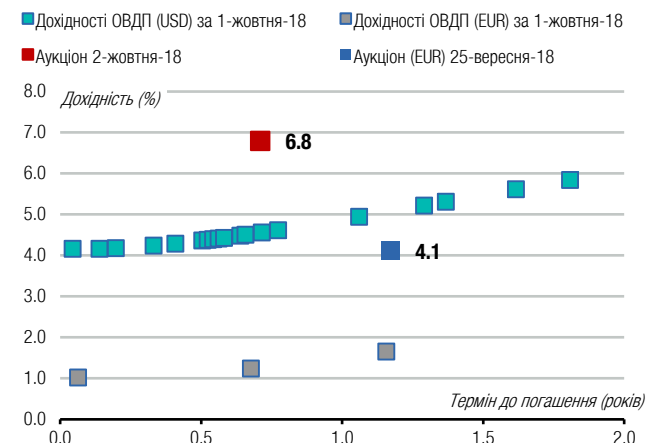
Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

ОВДП у гривнях



Джерело: Національний банк України Міністерство фінансів України, ICU.

ОВДП у доларах США, євро



Джерело: Національний банк України Міністерство фінансів України, ICU.

Ця сторінка для нотаток



Бізнес центр "Леонардо", 11-й пов.
вул. Богдана Хмельницького, 19-21
Київ, 01030 Україна
Телефон: +38 044 2200120

WEB www.icu.ua



@ICU_UA

ІНВЕСТИЦІЙНО-БАНКІВСЬКІ ПОСЛУГИ

Макар Пасенюк, CFA, керуючий партнер
makar.paseniuk@icu.ua

Роман Нікітов, ACCA директор
roman.nikitov@icu.ua

Руслан Кільмухаметов, директор
ruslan.kilmukhametov@icu.ua

Іван Швиданенко, директор
ivan.shvydanenko@icu.ua

Юрій Камарицький, віце-президент
yuriy.kamarytskyi@icu.ua

Руслан Патлавський, директор
ruslan.patlavsky@icu.ua

УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ

Григорій Овчаренко,
директор, управління активами
Grigoriy.Ovcharenko@icu.ua

Лілія Кубитович
управління активами
liliya.kubytovych@icu.ua

ТОРГОВЕЛЬНІ ОПЕРАЦІЇ

Костянтин Стеценко
керуючий партнер
konstantin.stetsenko@icu.ua

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

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

Влад Сінані, директор
стратегічний та корпоративний розвиток
vlad.sinani@icu.ua

Євгенія Грищенко
продаж ЦП з фіксованим доходом
yevgeniya.gryshchenko@icu.ua

Богдан Воротилін
фінансовий аналітик, АПК
bogdan.vorotilin@icu.ua

АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Олександр Вальчишен
керівник аналітичного департаменту
alexander.valchyshen@icu.ua

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

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

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

Дмитро Дяченко
молодший аналітик
dmitriy.dyachenko@icu.ua

Артем Гладченко
молодший аналітик
artem.gladchenko@icu.ua

ТОВ «ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КАПІТАЛ УКРАЇНА» Ліцензії НКЦПФР на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку: дилерська діяльність – АЕ 263019, брокерська діяльність – АЕ 263018, депозитарна діяльність депозитарної установи – АЕ 286555, діяльність андерайтера – АЕ 263020.

ЗАСТЕРЕЖЕННЯ / РОЗКРИТТЯ ДОДАТКОВОЇ ІНФОРМАЦІЇ

Цю аналітичну публікацію підготовлено у ТОВ «Інвестиційний капітал Україна» суто для інформаційних цілей для своїх клієнтів. Вона не є інвестиційною порадою або пропозицією продати чи купити будь-який фінансовий інструмент. Тоді як було вжито відповідних заходів, щоб опублікована інформація не була неправдивою чи вводила в оману, ТОВ «Інвестиційний капітал Україна» не робить заяв, що вона є повною і точною. Інформація, що міститься у цій публікації, може бути змінена без жодних попереджень. Захист авторських прав та права на базу даних присутні в цій публікації, і її не може відтворити, поширити або опублікувати будь-яка особа для будь-яких цілей без попередньої згоди ТОВ «Інвестиційний капітал Україна». Усі права захищено. Будь-які інвестиції, згадані тут, можуть включати значний ризик, не обов'язково у всіх юрисдикціях, можуть бути неліквідними і не можуть бути прийнятними для всіх інвесторів. Вартість або дохід згаданих тут інвестицій можуть змінюватися або залежати від обмінного курсу. Історичні дані не можуть бути підставою для майбутніх результатів. Інвестори мають робити власні дослідження та приймати рішення, не покладаючись на цю публікацію. Лише інвестори зі значними знаннями й досвідом у фінансових питаннях, спроможні оцінити переваги та ризики, мають розглядати інвестиції в будь-якого емітента або ринок, а інші особи не повинні робити жодних дій на підставі цієї публікації.

Будь-ласка надсилайте запит про додаткову інформацію із цього звіту на research@icu.ua.

