

Аналітика по облигаціях

Ажіотаж спадає. Але ставки по ОВДП - теж.

Коментар з приводу результатів аукціону

Учора Міністерство фінансів залучило до бюджету 11.4 млрд грн, що доволі суттєво має покращити виконання залишку фінансування і заміщення невиконаного надходження від приватизації держмайна.

Короткострокові ОВДП отримали чималий попит, що востаннє спостерігалось місяць тому і за ними було зафіксовано найбільше зниження відсоткових ставок, -- як наслідок зниження облікової ставки НБУ. За 2-місячним випуском зниження ставки відсікання склало 185 б.п., до 11.95%, а середньозваженої – на 128 б.п., до 11.78%. Подібно знизилась і ставка за 10-місячними ОВДП: ставка відсікання стала меншою на 155, а середньозважена – на 158 б.п. і досягнули значення 11.45 і 11.42% відповідно. Загалом цього разу дані випуски принесли бюджету шосту частину усіх позик у гривні.

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

| ISIN | Ставка купону (%) | Вип-лата | Дата погашення | Кіль-кість (шт.) | Ціна (грн.) | Обсяг ¹ | По номі-налу ¹ | Дохід-ність ² (%) | Усього в обігу ³ |
|-------------------|-------------------|----------|----------------|------------------|-------------|--------------------|---------------------------|------------------------------|-----------------------------|
| UA4000201727 | 16.25 | ПР | 19-Лют-20 | 500,000 | 1,060.04 | 530.02 | 500.00 | 12.16 | 1,599.75 |
| UA4000202469 | 17.25 | ПР | 30-Вер-20 | 500,000 | 1,078.68 | 539.34 | 500.00 | 11.78 | 6,440.99 |
| UA4000204572 | 16.06 | ПР | 3-Сер-22 | 886,000 | 1,169.15 | 1,035.87 | 886.00 | 11.43 | 7,581.97 |
| UA4000206460 | 11.67 | ПР | 22-Лис-23 | 4,000,000 | 1,030.74 | 4,122.97 | 4,000.00 | 11.23 | 7,000.00 |
| Всього UAH | | | | 5,886,000 | | 6,228.20 | 5,886.00 | | 22,622.71 |
| UA4000204085 | 4.60 | Д | 4-Чер-20 | 200,000 | 989.90 | 5,179.83 | 5,232.70 | 2.20 | 5,702.72 |
| Всього EUR | | | | 200,000 | | 5,179.83 | 5,232.70 | | 5,702.72 |

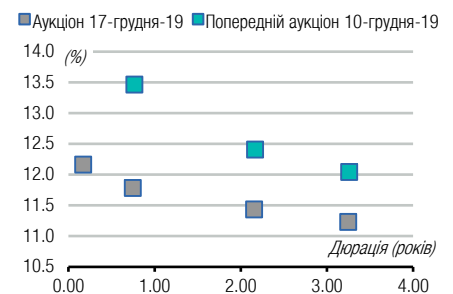
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 23.93/USD, 26.16/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

Менш активно знижувалися ставки за ОВДП з терміном обігу 2.6 та чотири роки, адже через високий попит та активність нерезидентів покупці значно більше були готові до зниження облікової ставки НБУ. Так, за 2.6-річним випуском ставка відсікання знизилася на 30 і середньозважена -- на 91 б.п., до 11.75 і 11.10% відповідно.

А от за 4-річним випуском було встановлено черговий рекорд рівня відсоткових ставок, оскільки було подолано рівень 11%. Звісно, зниження могло бути і більш відчутним, але попит склав лише 6 млрд грн при пропозиції в обсязі 4 млрд за номіналом. Тому ставка відсікання знизилася на 35 б.п., до 11.35%, а от

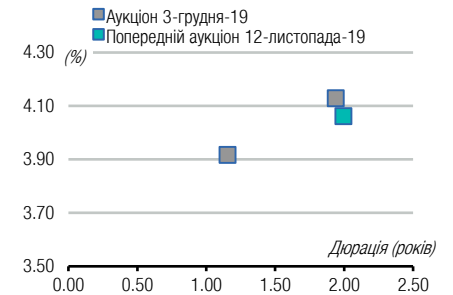
СЕРЕДА, 18 ГРУДНЯ 2019

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



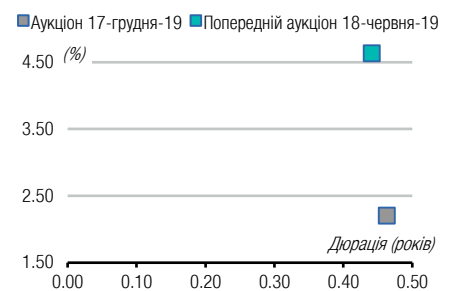
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

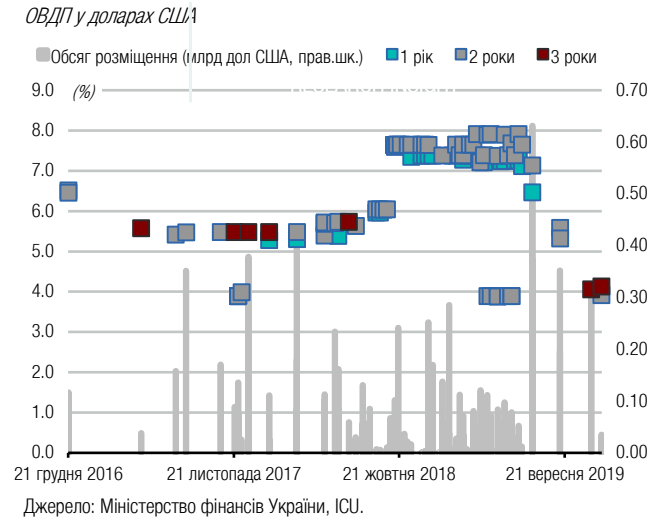
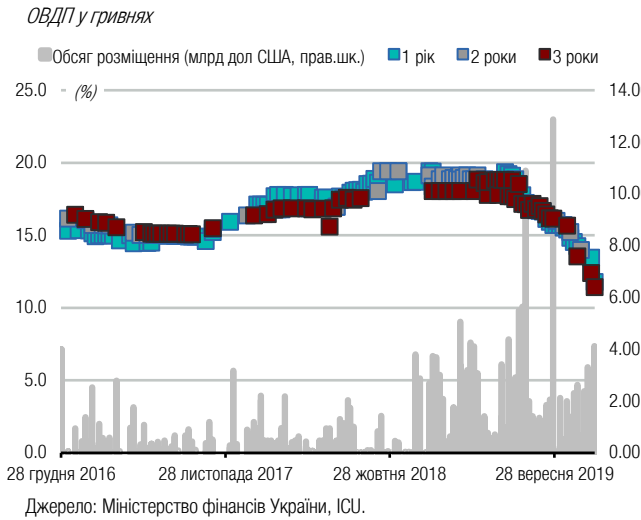
середньозважена власне якраз і перетнула рівень 11%, знизившись на 77 б.п., до 10.9%.

Не менш активним було і розміщення облігацій у євро. Адже після виплати наприкінці листопада 425.5 млн євро за валютними ОВДП, інструменти у цій валюті пропонувалися вперше. Загалом попит склав 352 млн євро, тож при пропозиції у 200 млн євро було задоволено 28 з 37 отриманих заявок, і ставку відсікання було встановлено на рівні 2.3%, а середньозважену – на рівні 2.22%. Іншими словами, -- порівняно з розміщеннями у червні, коли ОВДП у цій валюті пропонувались востаннє, - - зниження цих ставок склало аж цілих 230 та 238 б.п. відповідно.

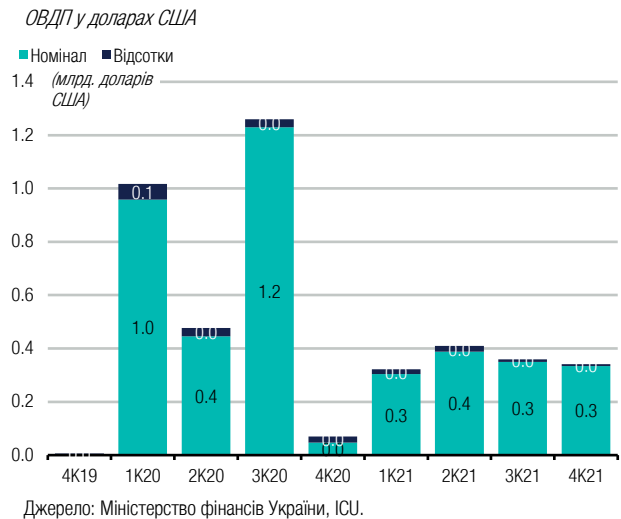
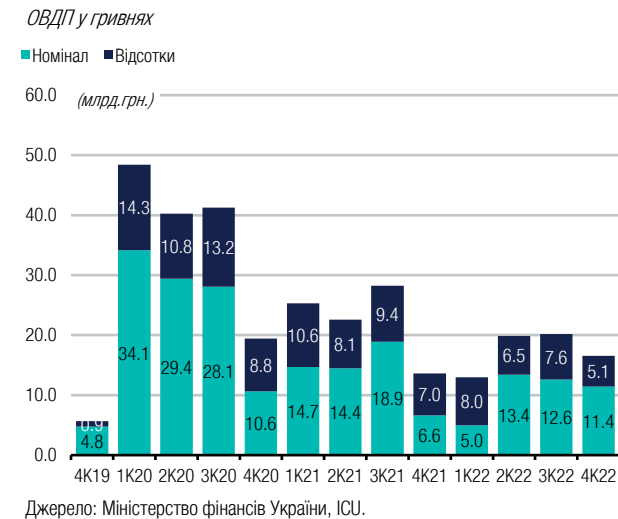
За підсумками цього розміщення можна зробити висновок, що з наближенням святкового періоду ажіотаж навколо ОВДП трохи пригасає. Зниження ставок за державними облігаціями з терміном обігу більше двох років, схоже, досягнуло певної межі і, -- хоч і дохідність може ще поступово знижуватись, -- це точно буде не так суттєво як донедавна. Наступний тиждень може не принести значних позик і значної зміни ставок, адже це буде прямо напередодні свят і активність нерезидентів може знизитися до мінімуму.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

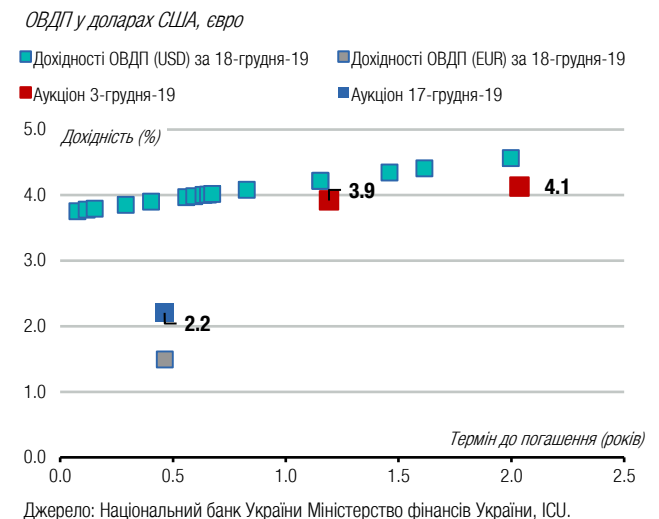
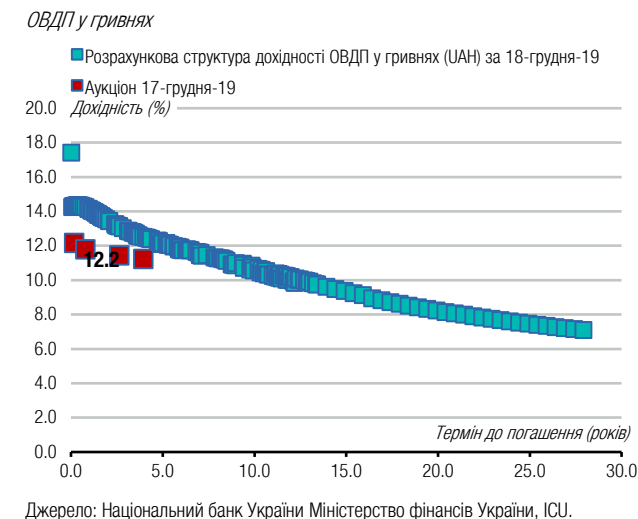
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)



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



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



Ця сторінка для нотаток



Бізнес центр "Леонардо", 11-й пов.
вул. Богдана Хмельницького, 19-21
Київ, 01030 Україна
Телефон: +38 044 3777040

WEB www.icu.ua



АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Олександр Мартиненко

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

Михайло Демків

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

Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovyich@icu.ua

Дмитро Дяченко

молодший аналітик
dmitriy.dyachenko@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.

