

# Аналітика по облигаціях

## ОВДП уже готуються до зниження ставки НБУ

### Коментар з приводу результатів аукціону

Перший аукціон 2020 року зібрав у загальному підсумку майже у п'ятеро більший попит, ніж було запропоновано до розміщення. Значний попит та обмежена пропозиція дозволили Міністерству фінансів опустити ставки за всіма інструментами нижче 11%.

Короткострокові випуски отримували подібні обсяги попиту ще весною 2019 року, коли участь нерезидентів на ринку була доволі стриманою, а зниження облікової ставки Нацбанку тільки розпочиналось. А от у другій половині минулого року попит на такі інструменти навіть не завжди переважав досить малі обсяги запропонованих до розміщення облигацій. Але от учора попит на 3-місячні ОВДП перевищив пропозицію аж у сім разів. Задовольнивши лише 500 млн грн попиту, ставку відсікання було знижено на 95 б.п., до 10.85%, а середньозважену – на 102 б.п., до 10.73%.

Ще більше попит переважав пропозицію по випусках з терміном обігу 1.2 роки, досягнувши рівня вище 5 млрд грн. Тому зниження ставок було ще більшим: ставка відсікання опустилася на 101 б.п., до 10.44%, а середньозважена – на 124 б.п., до 10.18%.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг <sup>1</sup>	По номі-налу <sup>1</sup>	Дохід-ність <sup>2</sup> (%)	Усього в обігу <sup>3</sup>
UA4000165773	14.30	ПР	8-Кві-20	500,000	1,045.97	522.98	500.00	11.05	2,858.07
UA4000203723	18.00	ПР	24-Бер-21	500,000	1,140.63	570.31	500.00	10.47	7,483.49
UA4000203236	17.25	ПР	5-Січ-22	1,500,000	1,129.91	1,694.86	1,500.00	10.32	3,988.26
UA4000206460	11.67	ПР	22-Лис-23	3,000,000	1,071.70	3,215.11	3,000.00	10.16	10,000.00
<b>Всього UAH</b>				<b>5,500,000</b>	<b>6,003.27</b>	<b>5,500.00</b>			<b>24,329.82</b>

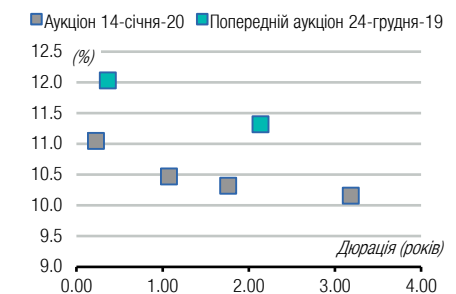
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 23.26/USD, 26.01/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

Подібно склалось і з попитом та зміною ставок і за середньостроковими ОВДП. Зокрема, попит на 2-річні облигації переважав пропозицію у 4.6 раз, але ставки опускалися менш активно: ставка відсікання знизилась на 79 б.п., до 10.21%, середньозважена – на 96 б.п., до 10.04%.

Але найбільше зниження спостерігалось за 4-річними інструментами, адже

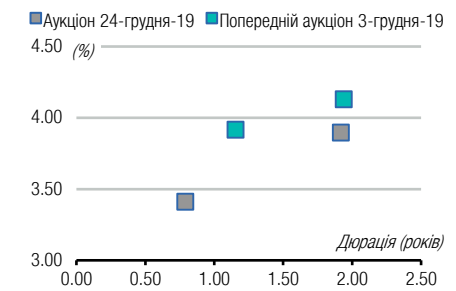
СЕРЕДА, 15 СІЧНЯ 2020

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



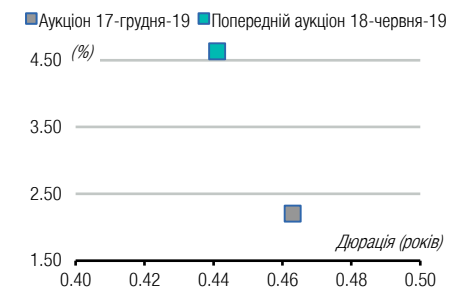
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

### 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



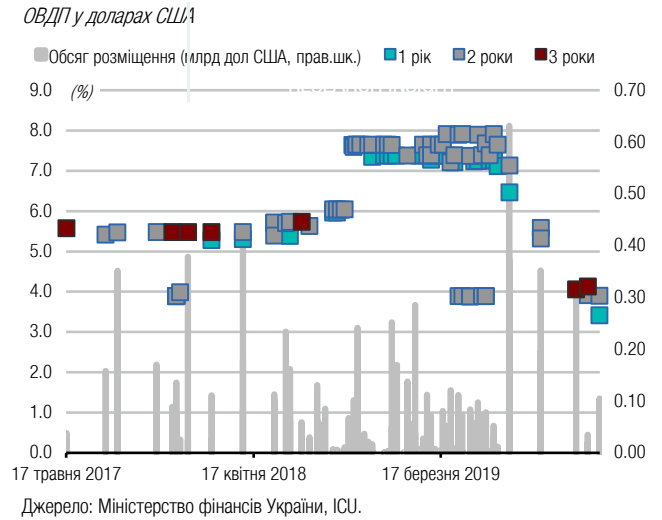
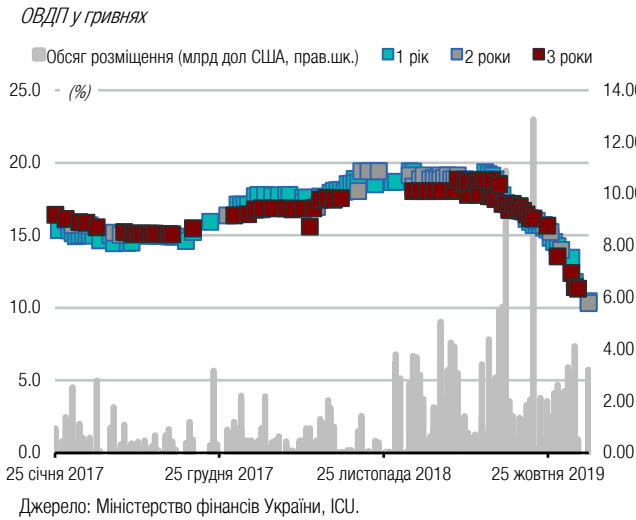
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

попит сягнув 9.7 млрд грн, що перевищило пропозицію більш ніж утричі. Тож за цими облігаціями ставка відсікання знизилася до 10.10% і (вперше за останні декілька років) середньозважена ставка впала нижче психологічної позначки у 10%, – до 9.88%.

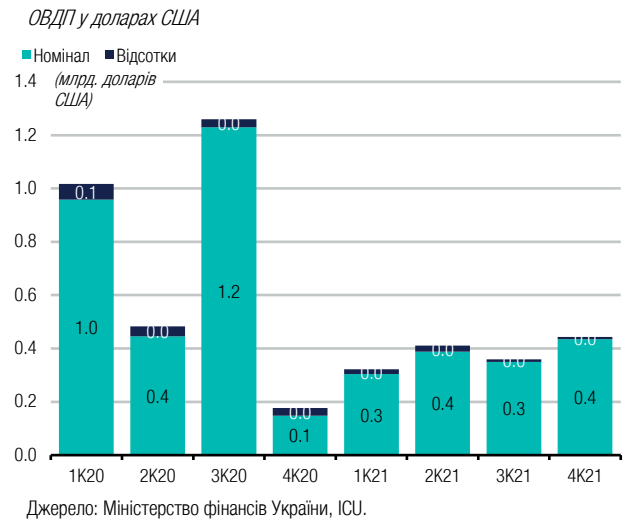
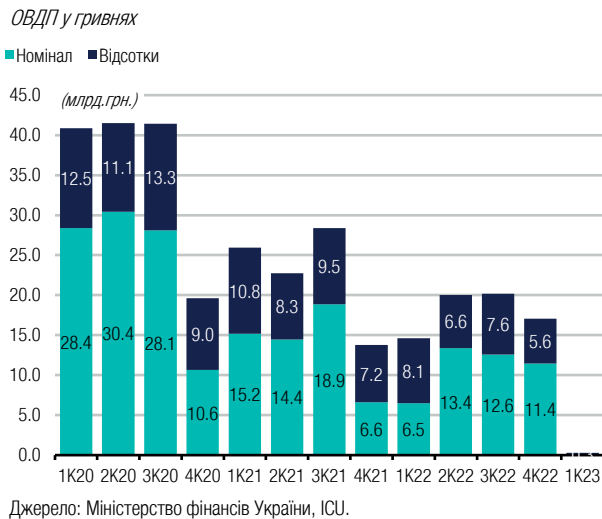
Тому після періоду сезонного зниження активності нерезидентів у грудні і, – одразу ж після того, – кількатижневої перерви у проведенні аукціонів, весь накопичений інтерес і попит вилились у доволі відчутне зниження відсоткових ставок за ОВДП. Найімовірніше, це реакція на досить низький рівень інфляції (див. [фінансовий тижневик](#)), яка посилює очікування значного зниження облікової ставки НБУ наприкінці січня. Тому у наступні два тижні ставки за більшістю термінів обігу якщо і не перетнуть рівень у 10%, то наблизяться до нього впритул, ще більше включаючи в оцінку вартості запозичень можливий рівень облікової ставки, який буде встановлено 30 січня.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

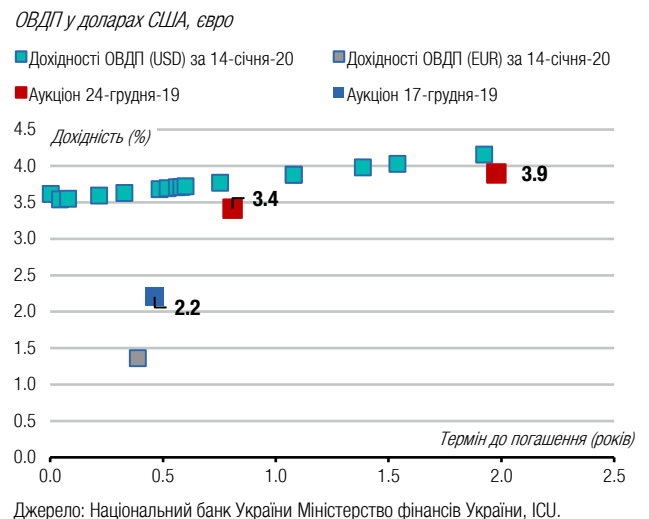
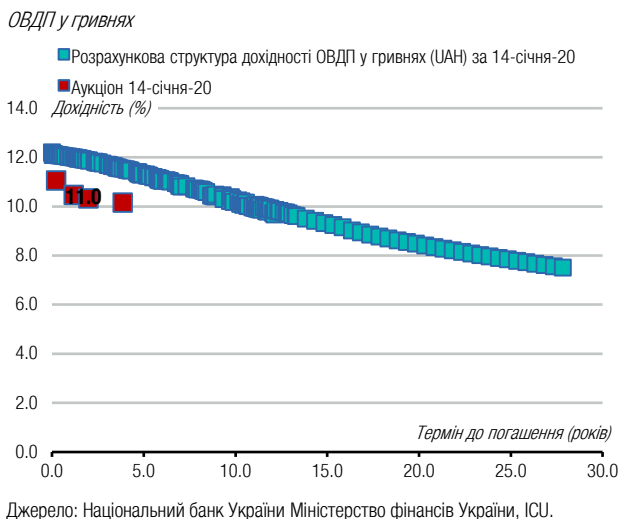
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**



**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](http://www.icu.ua)



## АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

**Олександр Мартиненко**

керівник підрозділу аналізу корпорацій, небанківський сектор  
[alexander.martynenko@icu.ua](mailto:alexander.martynenko@icu.ua)

**Михайло Демків**

фінансовий аналітик,  
банківський сектор  
[mykhaylo.demkiv@icu.ua](mailto:mykhaylo.demkiv@icu.ua)

**Тарас Котович**

старший фінансовий аналітик,  
державний борг  
[taras.kotovych@icu.ua](mailto:taras.kotovych@icu.ua)

**Дмитро Дяченко**

молодший аналітик  
[dmitriy.dyachenko@icu.ua](mailto: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](mailto:research@icu.ua).

