

Аналітика по облигаціях

Успішний початок травня

Коментар з приводу результатів аукціону

Міністерство фінансів досить успішно продовжило залучати кошти на первинному ринку, і перший травневий аукціон приніс бюджету більше 10 млрд грн. Щоправда, лише на три місяці. Але і без підвищення ставок.

Цього разу на аукціоні було запропоновано усього лиш один випуск облигацій з терміном обігу три місяці. Той самий, який було розміщено і тижнем раніше. Враховуючи той факт, що на сьогодні припадає значний обсяг боргових виплат -- 7.1 млрд грн, з яких майже 6 млрд складає погашення старих боргів, можна було очікувати чималий попит. Але найбільшим питанням залишалися відсоткові ставки.

Переважає більшість попиту була подана у тому ж діапазоні ставок, які були задоволені минулого тижня – від 11 до 11.3%, тож Мінфіну не підійшло всього лиш трохи більше 2% попиту, або 233.5 млн грн за номіналом. Щоправда, максимальна ставка у попиті зросла до 16%, та і серед задоволеного попиту варто відзначити певне зростання ставок.

У структурі задоволеного попиту цього разу виявилось більше заявок із рівнем дохідності 11.3% або близько до нього, ніж до мінімального, 11%. Середньозважена ставка зросла, хоч і не дуже суттєво, на 2 б.п., – до 11.26%.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кількість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номіналу ¹	Дохідність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000209001	0.00	Д	5-Сер-20	10,298,000	972.70	10,016.89	10,298.00	11.26	15,835.94
Всього UAH				10,298,000		10,016.89	10,298.00		15,835.94

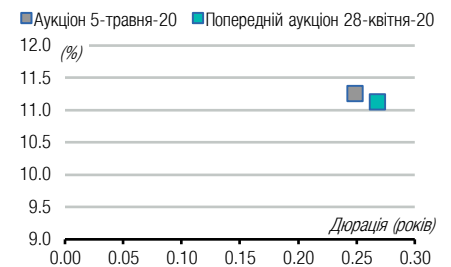
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 26.94/USD, 30.44/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

Не завадить трохи контексту. Зокрема, цього тижня НБУ проводитиме черговий тендер з підтримки ліквідності, на якому запропонує банкам як 3-місячні, так і 5-річні кредити. Логічно буде припустити, що після досить успішного попереднього тендеру наприкінці квітня, частина придбаних учора ОВДП може бути використана для наступного. Наразі ці кошти є досить реальним джерелом як для фінансування бюджету, так і в частині отримання прибутку банками.

Водночас, бюджет досить успішно рефінансував ключові травневі гривневі

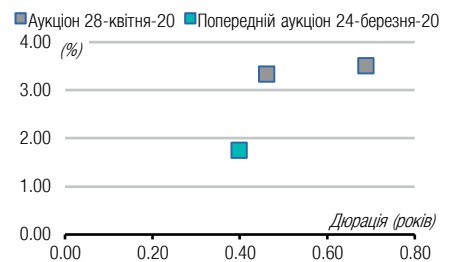
СЕРЕДА, 6 ТРАВНЯ 2020

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



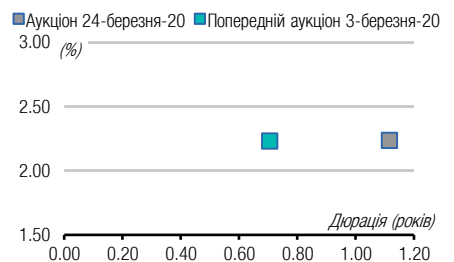
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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



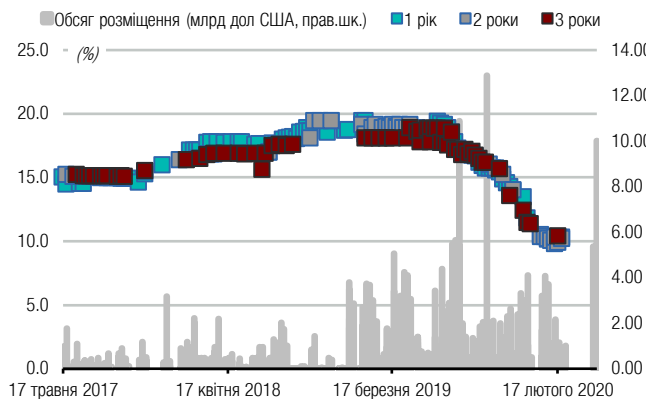
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

виплати за ОВДП, перенісши їх на серпень поточного року. Тобто відбулося вирішення питання лише з поточною ліквідністю бюджету, а не з фінансуванням його дефіциту. Тож потреба у позиках не зменшується, і це вимагатиме від емітента більш радикальних кроків назустріч потенційним інвесторам – як у зміні термінів обігу на первинному ринку, так і у збільшенні рівня ставок. Наростає потреба принаймні наблизити умови первинного ринку до котирувань на вторинному.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

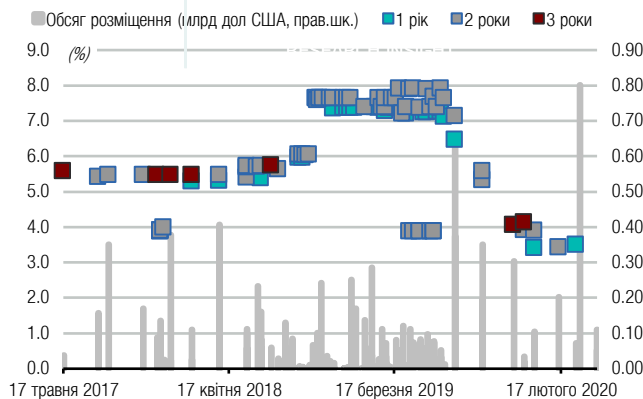
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

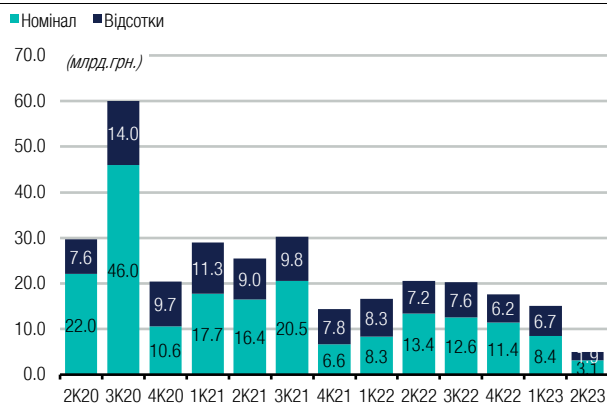
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

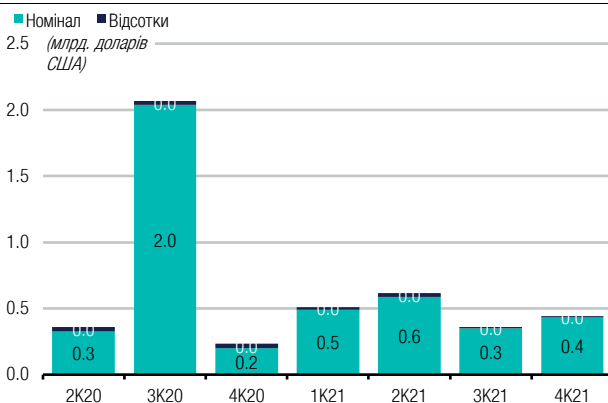
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

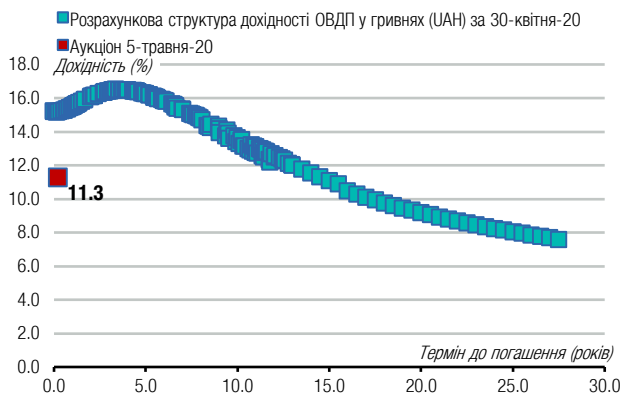
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

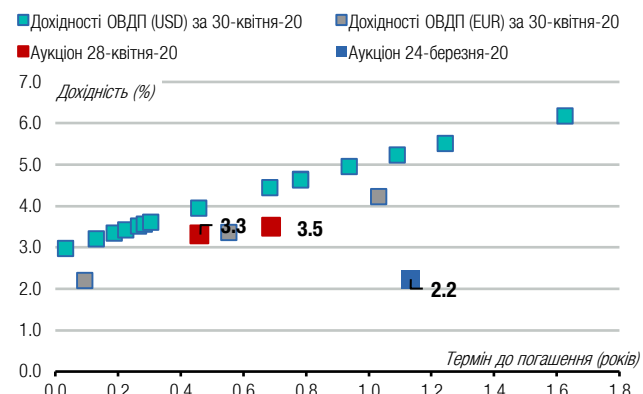
Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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 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.kotovych@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.

