

Аналітика по облигаціях

Обсяги позик скоротилися

Коментар щодо результатів аукціону

Гривневі ОВДП цього тижня отримали доволі стриманий попит, а запозичення у гривні скоротилися більш ніж удесятеро. Хоча, попри це, Міністерство фінансів знову знизило ставки за частиною облигацій.

Загалом попит на всі чотири випуски було заявлено в обсязі 4 млрд грн, але значну частину було відхилено, тому обсяг запозичень склав лише трохи більше 1 млрд грн. Зіграли свою роль і обмеження за найкоротшими випусками, і досить високі ставки у заявках на 9-місячні інструменти.

Таблиця 1. Облигації, 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
UA4000198873	14.50	ПР	19-Сер-20	500,000	1,048.19	524.09	500.00	10.48	6,930.73
UA4000209225	0.00	Д	25-Лис-20	208,986	951.00	198.75	208.99	10.33	7,914.82
UA4000209381	0.00	Д	19-Тра-21	347,820	903.10	314.12	347.82	10.97	4,157.38
Всього UAH				1,056,806		1,036.96	1,056.81		19,002.93

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 26.73/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.

Саме через обмеження у 500 млн грн емітент відхилив більшу частину попиту на 3-місячні ОВДП, розмістивши тільки запропонований обсяг. Хоча це дозволило знизити ставку відсікання на 25 б.п., а середньозважену – на 31 б.п., до 10.25% та 10.19% відповідно.

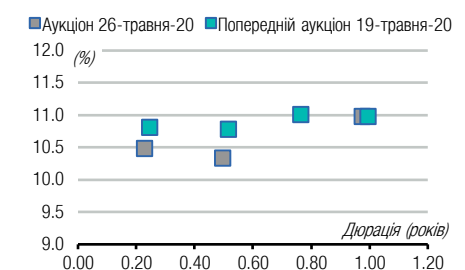
А от на піврічний випуск попит був удвічі меншим за пропозицію. Щоправда, із досить невисокими відсотковими ставками – від 9.99% до 11%. Тому Мінфін вирішив задовольнити майже весь попит, відхиливши усього лиш одну заявку на 20 млн грн. Ну і разом також емітент опустил ставки: відсікання на 5 б.п., до 10.95%, а середньозважену – аж на цілих 45 б.п., до 10.33%.

9-місячні та річні облигації пропонувалися без обмежень по обсягах, але попит на них теж був невеликим, загалом менше 2.5 млрд грн. При цьому, 9-місячні ОВДП Мінфін вирішив взагалі навіть не розміщувати, оскільки конкурентні заявки були лише за рівнем дохідності 11.24%, що аналогічно максимальній ставці тиждень тому, але на 24 б.п. вище ставки відсікання попереднього аукціону.

Водночас, за річними інструментами попит був більш різноманітний,

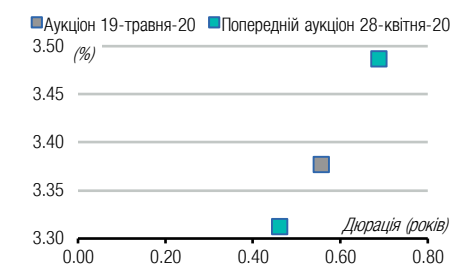
СЕРЕДА, 27 ТРАВНЯ 2020

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



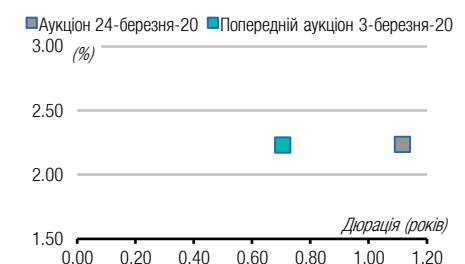
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

дозволивши Мінфіну не змінювати ставку відсікання (10.97%) і залучити до бюджету 314 млн грн. Щоправда, середньозважена ставка зросла на 2 б.п., до 10.97%.

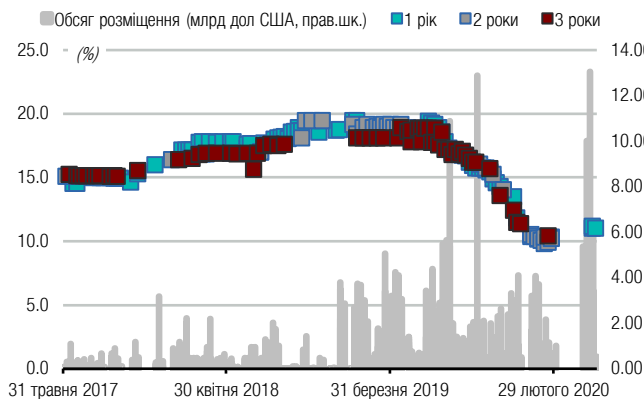
Тому цього тижня розміщення облігацій пройшло без особливого оптимізму. Кінець місяця і доволі суттєве скорочення ліквідності у банківській системі навряд чи сприяли інтересу банків до нових ОВДП, а виплати ринковим інвесторам за весь тиждень складуть лише 1.6 млрд грн, і це буде виплата доходу.

Крім того, банки у переважній більшості вже могли вичерпати свої ліміти на дані інструменти, до того ж нерезиденти дещо активізувалися із продажем облігацій на вторинному ринку, задовольнивши частину попиту за більш привабливими умовами. А первинні розміщення можуть активізуватися вже у червні, коли відбуватимуться досить великі погашення ОВДП.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

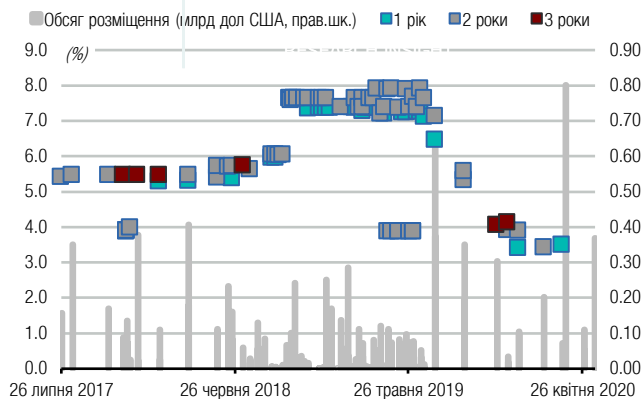
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

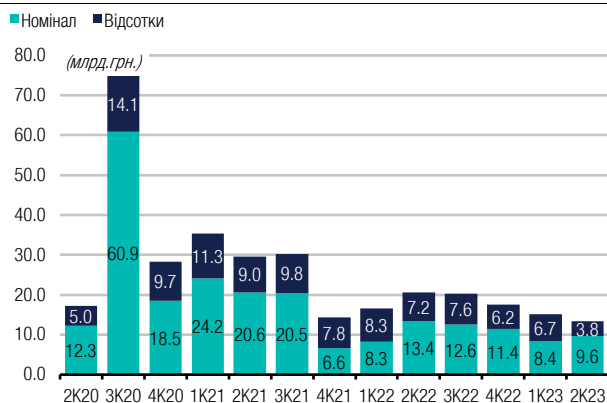
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

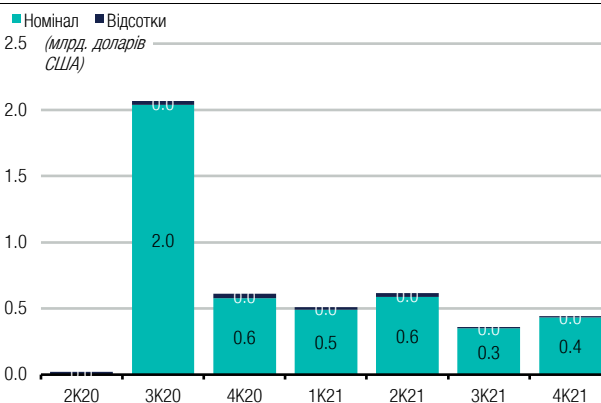
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

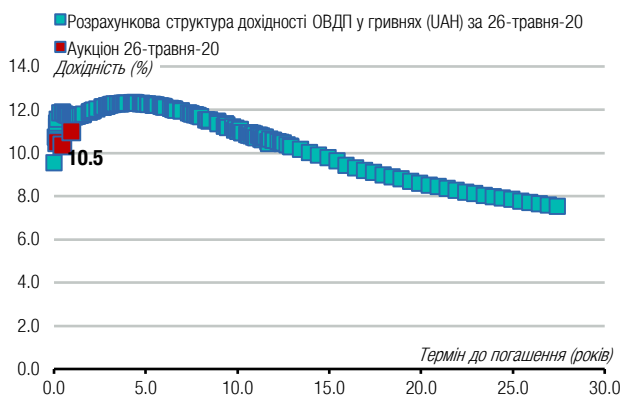
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

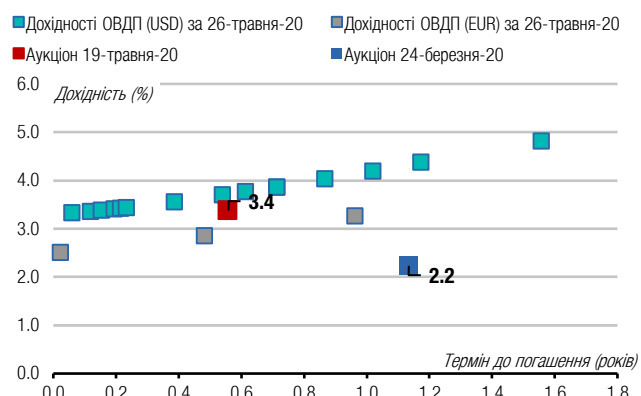
Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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

Сергій Ніколайчук

керівник підрозділу
макроекономічних досліджень
sergey.nikolaychuk@icu.ua

Тарас Котович

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

Дмитро Дяченко

молодший аналітик
dmitriy.dyachenko@icu.ua

Олександр Мартиненко

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

Михайло Демків

фінансовий аналітик,
банківський сектор
mykhaylo.demkiv@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.

