

Аналітика по облигаціях

Зниження ставок учора призупинилось

Коментар щодо результатів аукціону

Різка падіння ліквідності у банківській системі наприкінці півріччя призвело до невисокої активності на учорашньому аукціоні із досить незначною зміною відсоткових ставок за ОВДП.

Минулий тиждень банківська система закінчила із загальним обсягом ліквідності на рівні 150 млрд грн, що на чверть менше ніж двома тижнями до цього. Тому і не дивно, що вчора на аукціоні попит скоротився більш ніж утричі, до 2.5 млрд грн, а учасники розміщень не дуже поспішали знижувати ставки у заявках і навіть купувати окремі терміни обігу.

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	Доходність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000202469	17.25	ПР	30-Вер-20	500,000	1,067.11	533.56	500.00	7.39	7,940.99
UA4000209225	0.00	Д	25-Лис-20	500,000	969.77	484.89	500.00	7.74	10,414.82
UA4000209886	10.57	ПР	23-Лют-22	239,300	1,038.95	248.62	239.30	10.69	2,008.69
UA4000207682	9.84	ПР	15-Лют-23	5,000	1,021.52	5.11	5.00	10.78	1,277.16
Всього UAH				1,244,300		1,272.17	1,244.30		21,641.67

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, 30.23/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна доходність 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.

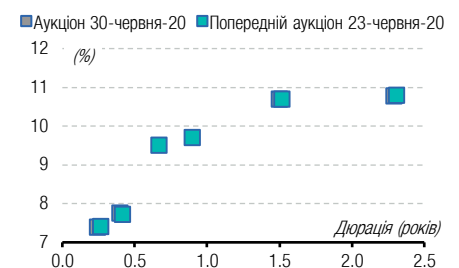
Так, за найкоротшими випусками традиційно попит був більшим за пропозицію, але усі заявки були подані за рівнем відсікання попереднього аукціону. Тому за 3-місячним випуском ставки не змінилися, а за 5-місячним середньозважена навіть зросла на 3 б.п.

А от облигації з погашенням наступного року майже не зацікавили учасників розміщення, і 9-місячні ОВДП взагалі не отримали заявок, тоді як на річні інструменти попит хоч і був чималим, але тільки за ставкою 10%, що на 30 б.п. вище рівня задоволення заявок минулого тижня.

І лише за ще довгими випусками було знижено ставки відсікання зі збереженням рівнів середньозважених ставок. Так, за 2-річними ОВДП ставку відсікання Мінфін знизив на 10 б.п., до 10.40%, а середньозважена залишилася на рівні 10.39%. А от на 3-річні облигації попит був лише неконкурентний, тож емітент задовольнив його за рівнем середньозваженої ставки минулого аукціону

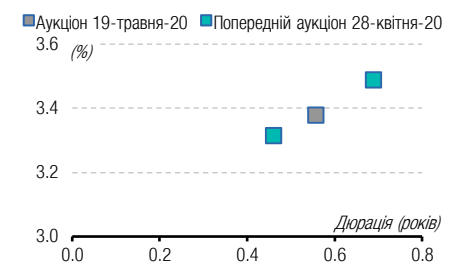
СЕРЕДА, 1 ЛИПНЯ 2020

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



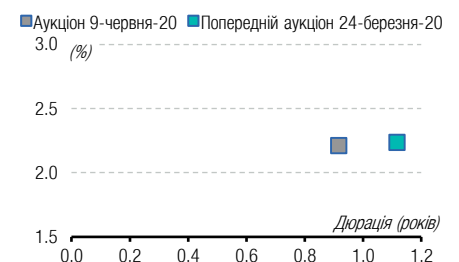
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

за цим випуском і тому ставка відсікання зменшилася на 13 б.п., до 10.47%.

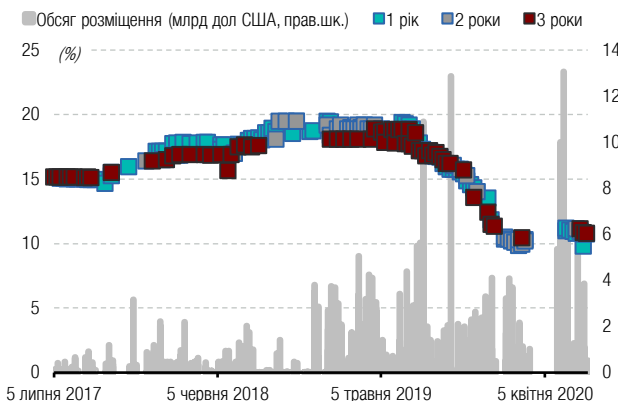
Схоже, що для низки учасників ринку сплата дивідендів до бюджету від НАК «Нафтогаз України» минулої п'ятниці виявилася несподіванкою і довелося після вихідних переглядати свої плани по купівлі ОВДП. Це і могло стати причиною відсутності попиту чи його невеликих обсягів.

А як результат, зниження ставок за ОВДП учора фактично призупинилося, але може відновитися наступного тижня. Адже наступної середи Мінфін має сплатити понад 7 млрд грн за цими інструментами, і частина коштів може бути спрямована на придбання нових облігацій на додачу до потенційного нового попиту. І відповідно, зросте конкуренція на аукціоні. Хоча, найімовірніше, стосуватиметься це переважно більш довгих термінів обігу, бо за найкоротшими може знову спостерігатися одностайність у рівнях ставок у заявках.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

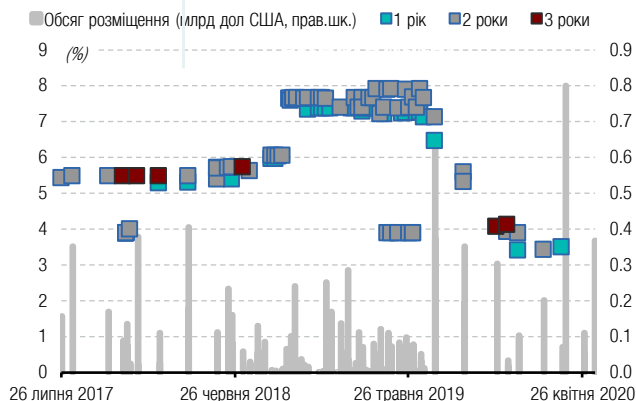
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

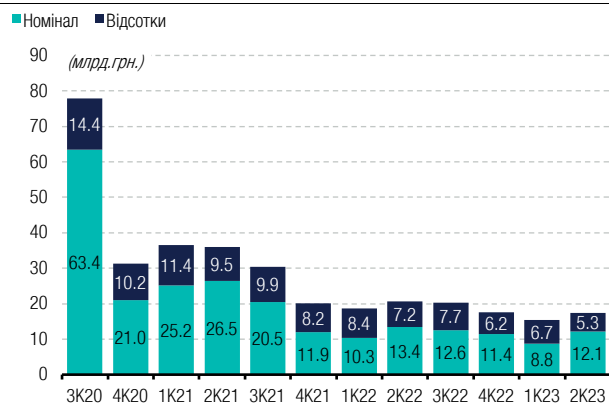
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

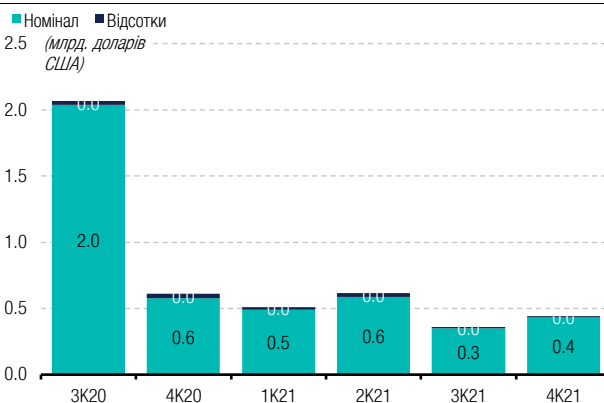
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

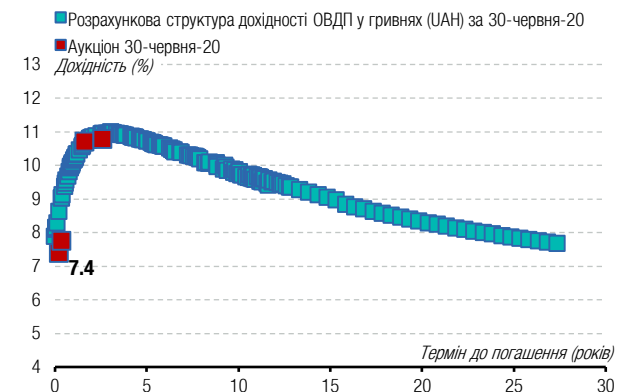
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

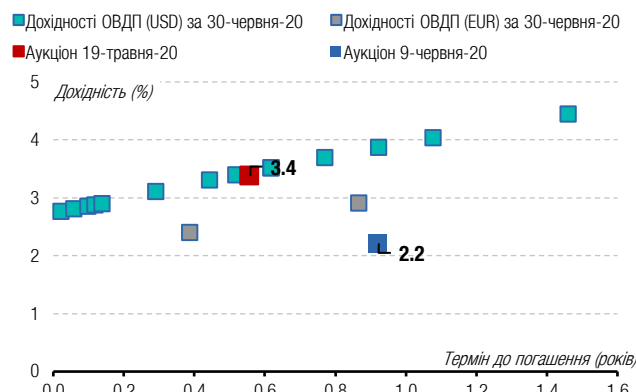
Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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.

