

Аналітика по облигаціях

Потроху, але все вище і вище

Коментар щодо результатів аукціону

Учора знову відбувся невеликий ріст відсоткових ставок за гривневими ОВДП. Адже особливого маневру для Міністерства фінансів уже не залишалося: або прийняти кардинальне рішення взагалі не розмішувати гривневі облигації, або, якщо вже розмішувати, то підвищувати ставки і залучати досить великий обсяг.

Річ у тім, що попит на валютні ОВДП, на диво, виявився досить невеликим, усього лиш \$52.7 млн. А це більш ніж удвічі менше за обсягом, ніж два тижні тому чи ще раніше. Цього року попит був меншим за вчорашній лише декілька раз, останній з яких наприкінці серпня.

Щоправда, по "валютках" не довелося приймати рішень щодо ставок. Увесь попит був одностайним, зі ставкою 3.5%. Тож Мінфін задовольнив усі 46 заявок і залучив до бюджету саме \$52.7 млн, тобто майже 1.5 млн грн.

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
UA4000212468	0.00	Д	27-Січ-21	4,000,000	980.78	3,923.12	4,000.00	7.30	5,603.87
UA4000204986	15.36	ПР	29-Вер-21	1,648,505	1,053.76	1,737.12	1,648.51	10.51	9,613.05
Всього UAH				5,648,505		5,660.24	5,648.51		15,216.92
UA4000211502	3.50	ПР	21-Жов-21	52,674	1,000.00	1,492.72	1,492.72	3.54	5,452.66
Всього USD				52,674		1,492.72	1,492.72		5,452.66

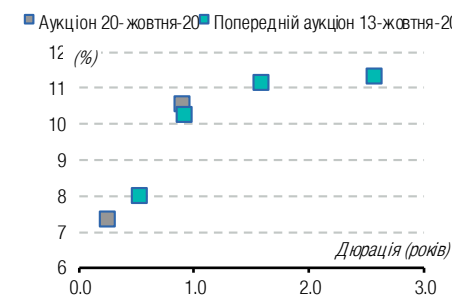
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 28.34/USD, 30.23/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартална виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

А от за гривневими інструментами попит не стільки активізувався, скільки зріс в обсязі, і відповідно за ставками. Тож відхилилися лише заявки із найвищими ставками, яких виявилось по одній на кожен запропонований випуск. Але вони були тільки по 200 млн грн, що наразі було не таким і суттєвим обсягом, щоби підвищувати ставки ще більше.

Так, за 3-місячними паперами надійшло лише дві заявки, на 4 млрд та 200 млн грн, і якщо перша вимагала підвищити ставку відсікання лише на 10 б.п., то друга – аж на 230. Звісно, що саме більша заявка була задоволена і до бюджету залучено 3.9 млрд грн за ставкою 7.3%, що на 10 б.п. вище, ніж два тижні тому за рівнем ставки відсікання і на 11 б.п. вище за рівнем середньозваженої.

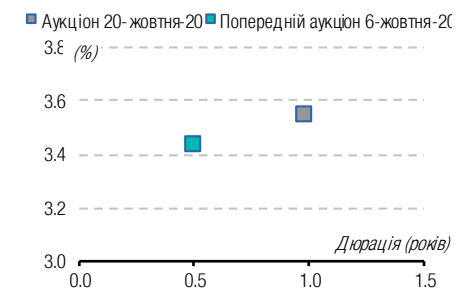
СЕРЕДА, 21 ЖОВТНЯ 2020

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



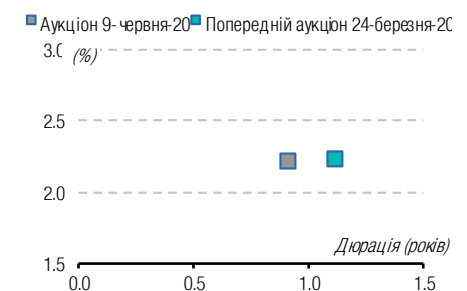
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

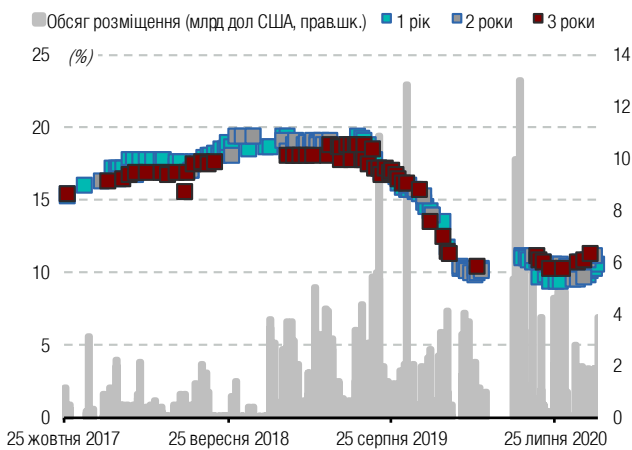
Розміщення річних облігацій було більш активним, хоч і з меншим обсягом. Обсяг попиту склав 1.8 млрд грн у 10 заявках, а задоволено було дев'ять на суму 1.6 млрд грн із залученням до бюджету 1.7 млрд. Емітент встановив ставку відсікання на позначці 10.3%, на 30 б.п. вище ніж тиждень тому, а середньозважена ставка склала 10.22%, адже частина попиту надійшла навіть за рівнем 10%, хоч і не була визначальною.

Тому висхідний рух відсоткових ставок за ОВДП триває, і Міністерство фінансів погоджується із ним, але схоже що наполягає на тому, щоби цей рух був плавним. І, ймовірно що, як наприклад минулого тижня – не за усіма випусками одразу. Тому, дуже схоже на те, що критична межа підвищення ще не досягнута, і за умови великого обсягу попиту емітент може і далі погоджуватися на вищі ставки. Особливо в умовах, коли попит за попереднім рівнем ставок відсутній. Адже фінансувати бюджет усе ж необхідно, а нерезидентський попит на нові ОВДП відсутній. І заміщувати його можна лише дорожчим внутрішнім ресурсом.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

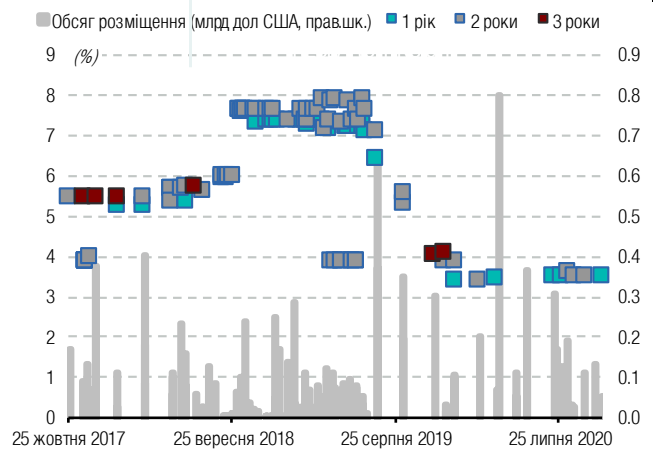
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

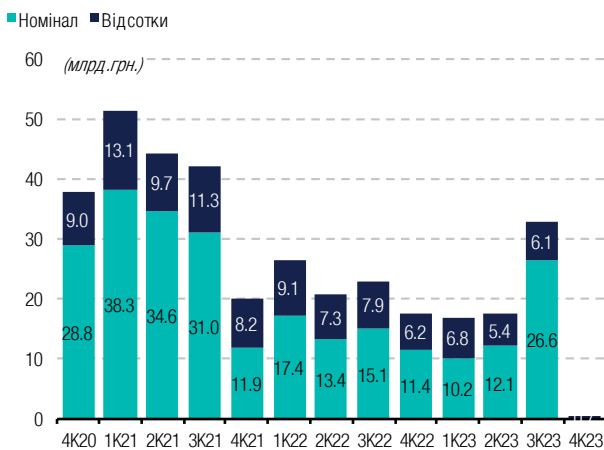
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

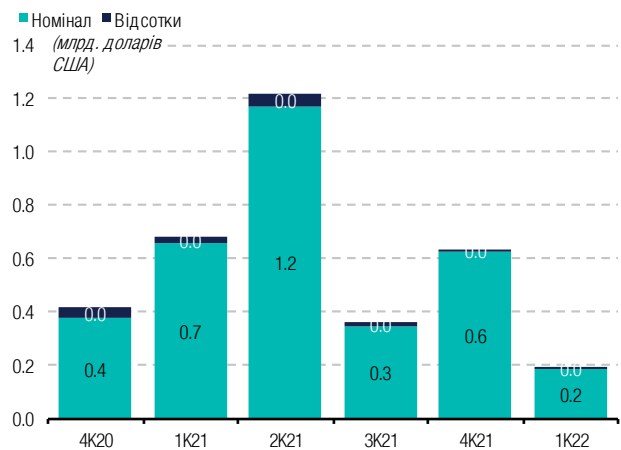
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

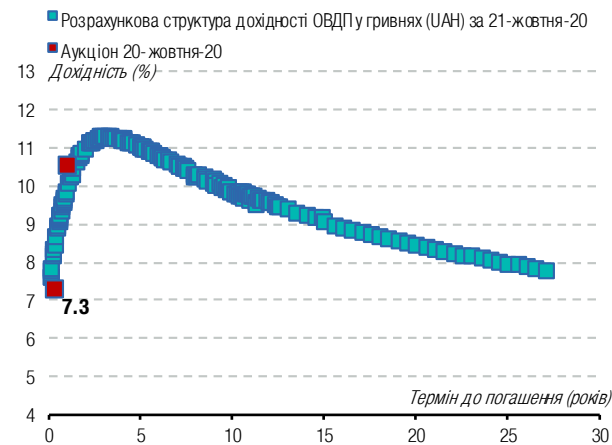
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

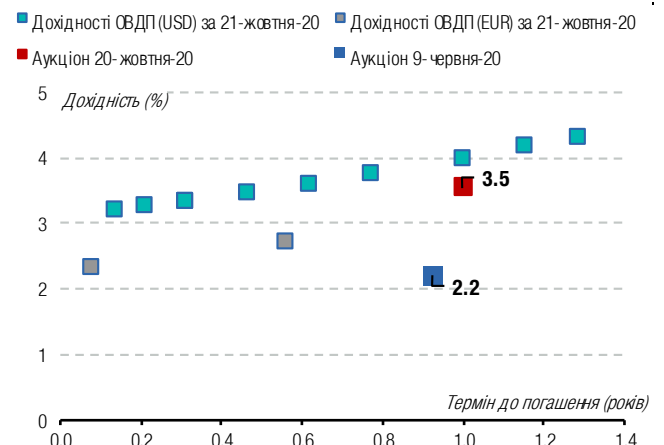
Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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.

