

Аналітика по облигаціях

Рекордна позика, і завдяки не тільки іноземцям

Коментар щодо результатів аукціону

Учора Міністерство фінансів залучило до бюджету через розміщення ОВДП 51.4 млрд грн, з яких лише 9.3 млрд грн надійшло від валютних облигацій. При цьому підвищення ставок відбулося лише за частиною розміщених інструментів.

Попит концентрувався на коротких випусках з погашенням наступного року. Ці папери отримали майже 44 млрд грн попиту, де 34.6 млрд був попит на гривневі папери і 9.3 млрд грн в еквіваленті -- на валютні ОВДП номіновані у доларах США та євро. І більшість цього попиту Мінфін задовольнив. За гривневими випусками позики з поверненням у 2021 році склали 32.4 млрд грн, а у валюті в еквіваленті -- ті ж таки 9.3 млрд 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
UA4000213219	0.00	Д	3-Бер-21	4,318,356	979.34	4,229.14	4,318.36	10.00	11,743.33
UA4000194468	16.75	ПР	16-Чер-21	9,842,318	1,029.69	10,134.54	9,842.32	10.81	14,025.10
UA4000207989	9.63	ПР	21-Лип-21	10,992,430	1,032.39	11,348.47	10,992.43	11.07	15,610.87
UA4000213300	0.00	Д	27-Жов-21	7,398,773	909.29	6,727.59	7,398.77	11.56	11,241.90
UA4000204002	17.00	ПР	11-Тра-22	3,541,186	1,082.85	3,834.58	3,541.19	12.07	12,917.96
UA4000213227	10.95	ПР	1-Лис-23	2,800,280	987.88	2,766.35	2,800.28	12.37	3,051.46
UA4000204150	15.84	ПР	26-Лют-25	2,634,023	1,163.05	3,063.49	2,634.02	12.59	38,936.25
Всього UAH				41,527,366		42,104.16	41,527.37		107,526.86
UA4000211502	3.50	ПР	21-Жов-21	265,323	1,002.89	7,367.05	7,345.81	3.83	18,310.28
Всього USD				265,323		7,367.05	7,345.81		18,310.28
UA4000213789	2.45	ПР	4-Лис-21	56,533	1,002.40	1,906.42	1,901.86	2.51	7,200.22
Всього EUR				56,533		1,906.42	1,901.86		7,200.22

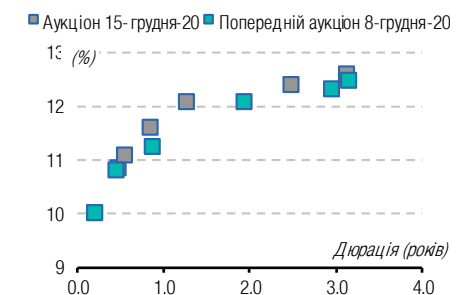
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 27.69/USD, 33.64/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

При цьому за 3-місячними та піврічними облигаціями ставки відсікання не змінилися, за 7-місячним інструментом Мінфін встановив ставку відсікання на 25 б.п. вище ніж за піврічними, а за 10-місячними ОВДП ставка відсікання стала вищою на 10 б.п.

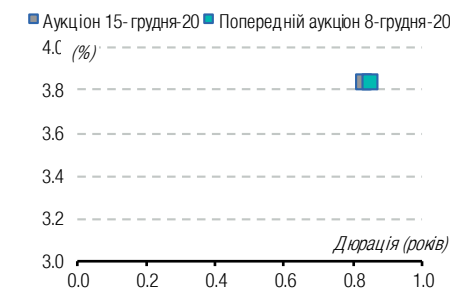
І якщо два найкоротші випуски досить відчутно збільшать навантаження на бюджет у частині погашень у березні та червні, то два довші випуски припадають

СЕРЕДА, 16 ГРУДНЯ 2020

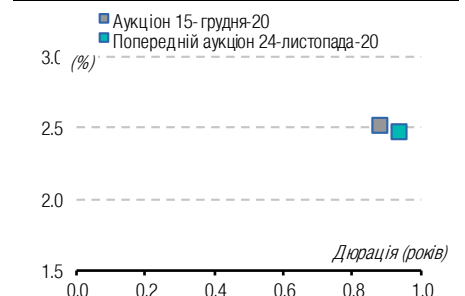
ОВДП в гривнях (UAH): дохідність проти дюрації на минулих двох аукціонах



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



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



на липень і жовтень, досі найменш навантажені гривневими виплатами наступного року. Тому не дивно, що більше 18 млрд грн із 32.4 млрд гривневих залучень з погашенням наступного року припали саме на ці місяці.

А от довші папери, вочевидь, переважно купували нерезиденти. Попит за ними був меншим, але рівномірніше розподіленим між випусками. І за ставками, що не усюди вимагали значного підвищення. Чимале підвищення ставки відбулося за 15-місячними інструментами, але попереднє розміщення подібного терміну обігу відбулося ще у липні, тому фактично ставка за ними вирівнялася із загальною кривою первинного ринку. А от за 4-річними зросла лише середньозважена ставка, а ставка відсікання не змінилася.

Незначними також виявилися і зміни умов за валютними ОВДП.

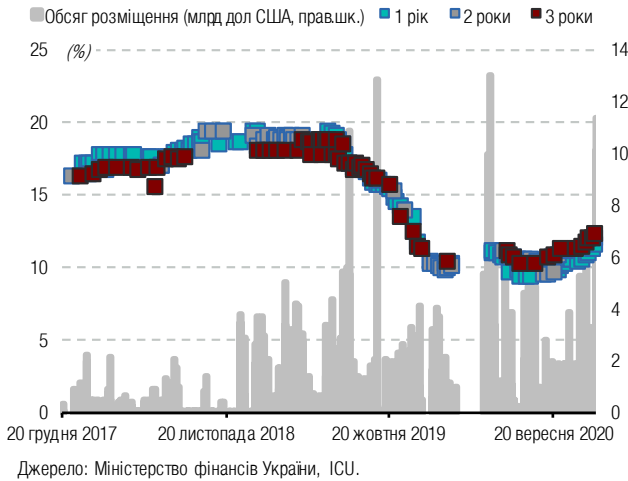
Тож Уряду вдалося учора залучити рекордний для одного аукціону обсяг коштів мабуть за всю історію внутрішніх запозичень. Короткі (з погашенням наступного року) папери купували переважно вітчизняні банки, які отримують більшу частину погашень сьогодні. Та й оперують вони переважно короткою ліквідністю і тому віддають перевагу можливості достроково погасити отримані кредити рефінансування НБУ. А розміщення валютних облігацій посприяло рефінансуванню отриманих раніше виплат.

На додачу до цього, активізація нерезидентів дозволила теж непогано покращити залучення коштів. Хоча ця активізація була не визначальною. Вочевидь, облігації з погашенням у 2023 та 2025 роках купували саме іноземці. Не виключено, що вони ж придбали і частину ОВДП з погашенням у 2022 році. Тому їхня підтримка бюджету може обчислюватися лише на рівні 7-8 млрд грн, тобто менше 1/5 усіх залучених учора коштів.

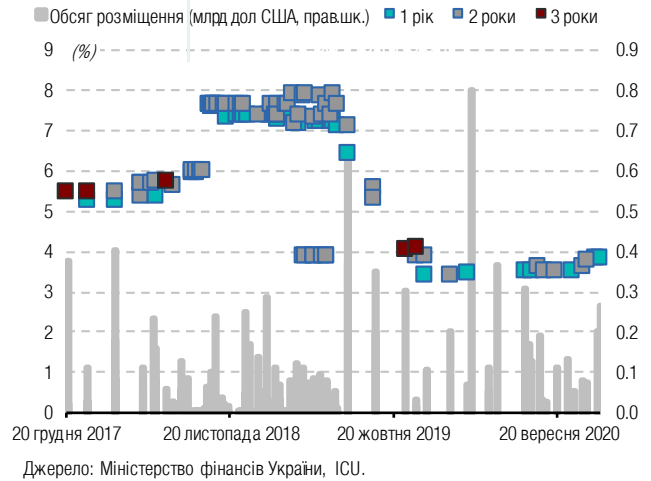
Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

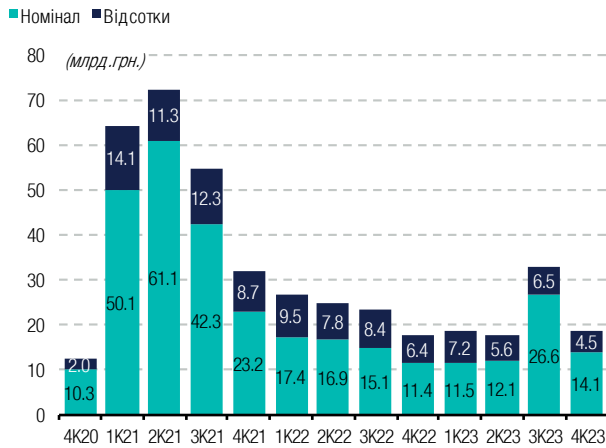


ОВДП у доларах США

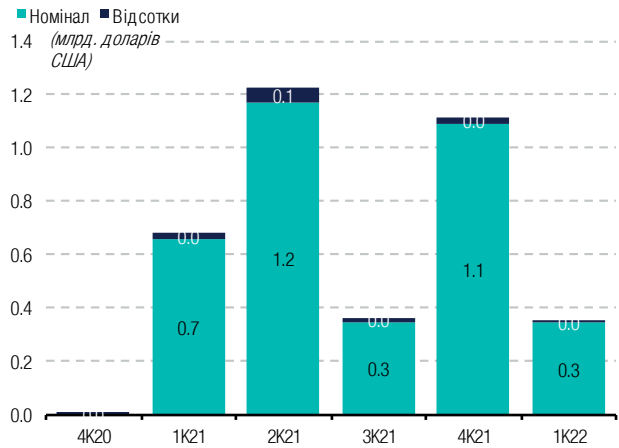


Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях

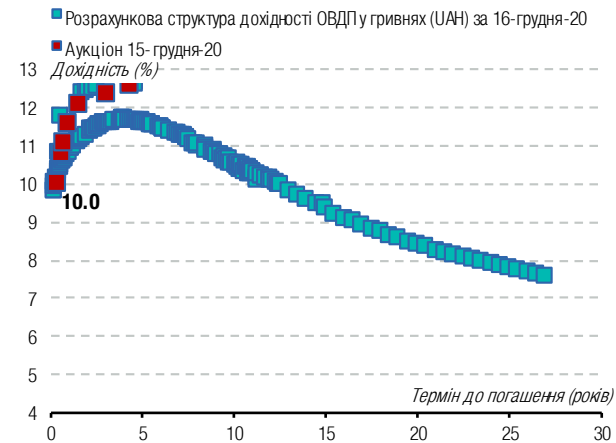


ОВДП у доларах США

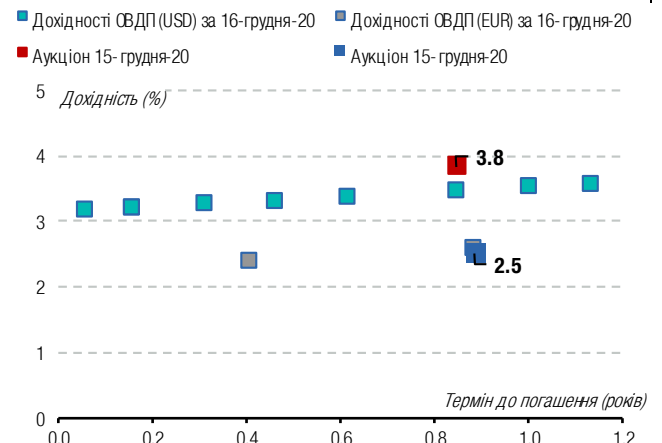


Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

ОВДП у гривнях



ОВДП у доларах США, євро



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.

