

Аналітика по облигаціях

Повне рефінансування сьогоднішніх погашень

Коментар щодо результатів аукціону

Учора Міністерству фінансів вдалося рефінансувати всю суму сьогоднішніх погашень ОВДП, але для того щоби зібрати всю необхідну суму, не обійшлося і без підвищення ставок.

Щоправда, вчора мало місце не тільки підвищення, а й зниження. Так, за 3-місячним випуском облигацій Мінфін встановив обмеження на обсяг розміщення у сумі 500 млн грн за номіналом. Тож це викликало підвищену конкуренцію і різке зниження ставок.

Із 31 отриманої заявки Мінфін задовольнив тільки 22, але частина з них була задоволена частково. Так, ставку відсікання було знижено на 55 б.п., до 9.45%, а от середньозважену – одразу на 82 б.п., до 9.18%, що лише на 18 б.п. вище мінімальної ставки у заявках. А це означає, що основний задоволений попит учора на ці папери був ближче до 9%.

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
UA4000213771	0.00	Д	14-Кві-21	500,000	979.31	489.65	500.00	9.18	11,684.69
UA4000215156	11.73	ПР	9-Бер-22	5,885,398	1,042.50	6,135.53	5,885.40	12.11	5,885.40
UA4000207682	9.84	ПР	15-Лют-23	3,962,801	1,003.85	3,978.05	3,962.80	12.33	9,116.54
UA4000207880	9.99	ПР	22-Тра-24	604,142	957.08	578.21	604.14	12.56	3,983.03
UA4000207518	9.79	ПР	26-Тра-27	1,282,711	896.68	1,150.18	1,282.71	12.92	5,157.63
Всього UAH				12,235,052	12,331.62	12,235.05			35,827.29

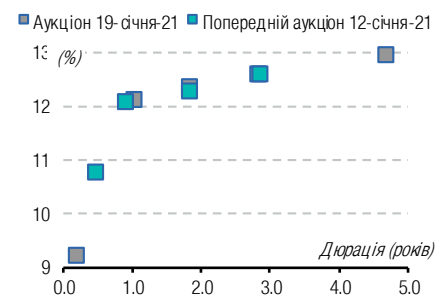
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 28.02/USD, 33.88/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

А от за річними та дворічними ставки довелося підвищувати. Ці інструменти зібрали левову частку попиту, понад 10 млрд грн при загальному попиті 13.5 млрд. Але тут, вочевидь, запит від учасників аукціону був більш агресивний. Ставку відсікання за річними ОВДП було підвищено на 5 б.п., до 11.75%, а за дворічними ще більше – на 10 б.п., до 11.95%.

Не змінилося бачення ставки за 3-річними паперами -- ні в Мінфіну, ні переважно в інвесторів. Тут більшість попиту була за вже звичною ставкою 12.15%, тож відхилено було лише дві заявки, на 50 млн грн загалом.

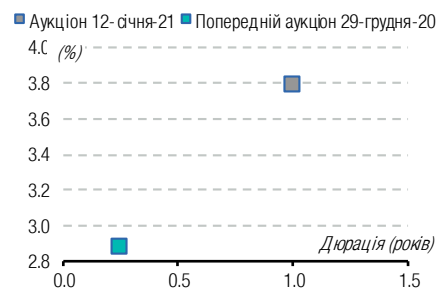
СЕРЕДА, 20 СІЧНЯ 2021

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



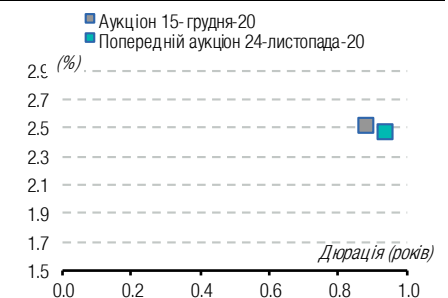
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

Та найбільш цікавим було розміщення 6-річних облігацій. Ще рік тому Мінфін спробував розміщувати 7-річні ОВДП і навіть за два рази розмістив 3.9 млрд грн таких інструментів. У січні 2020 попит перевищив 9 млрд грн, а от у лютому попитом вони вже не користувалися. Але важливо те, що це були перші ринкові випуски з таким терміном обігу. З початком пандемії і карантину їх більше і не пропонували ринку.

Тому фактично вчора відбулося відновлення їх розміщень. І досить успішно. Попит обсягом 1.3 млрд грн був у 20 заявках, що цілком непогано. Ставки у заявках розташувалися в діапазоні 12.4-12.6%, тому більшість попиту було задоволено.

Тільки одна заявка була відхилена, на 50 млн грн, а ставка відсікання встановлена на рівні 12.5%, що лише на 25 б.п. вище 4-річних паперів, які Мінфін розміщував наприкінці минулого року.

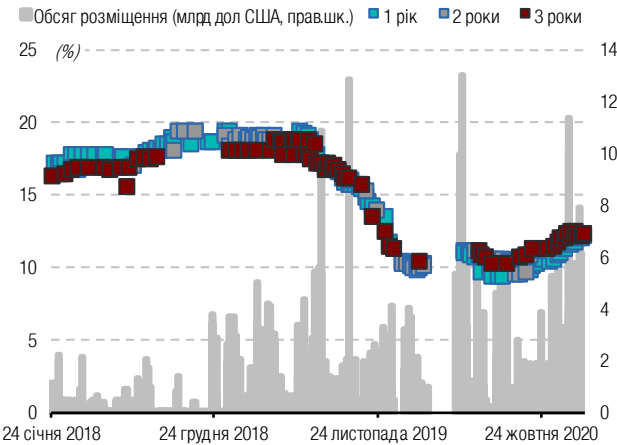
Тож загалом до бюджету було залучено 12.3 млрд грн. Цей обсяг коштів повністю покриває погашення 11.9 млрд ОВДП сьогодні, а от на виплати з обслуговування гривневого боргу – ще більше 2 млрд грн – доведеться використати кошти з попередніх аукціонів.

Отже, результат учорашнього розміщення облігацій цілком можна назвати позитивним, а Міністерству фінансів тепер, мабуть, не доведеться активно конвертувати валюту для виплат найближчим часом. Адже до кінця місяця виплати з погашення та обслуговування боргу вже будуть приблизно удвічі меншими – лише 6 млрд грн та менше 10 млн доларів США.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

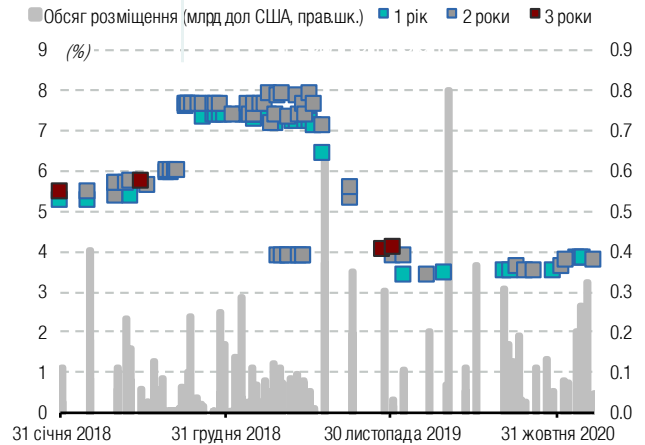
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

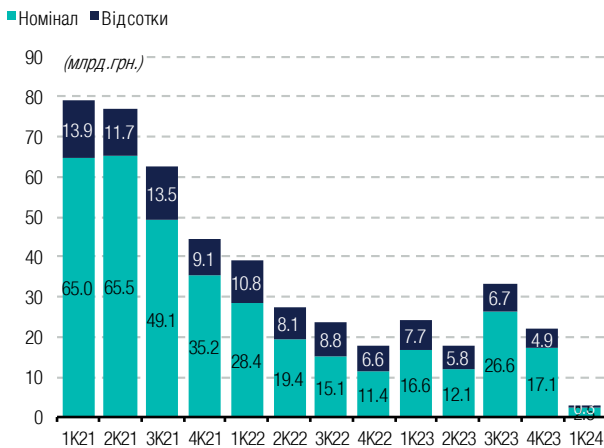
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

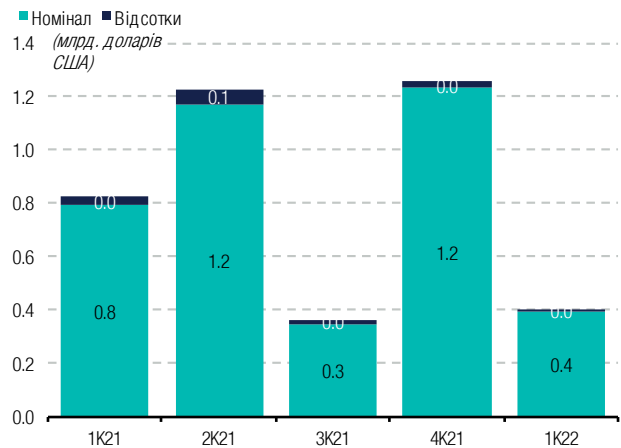
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

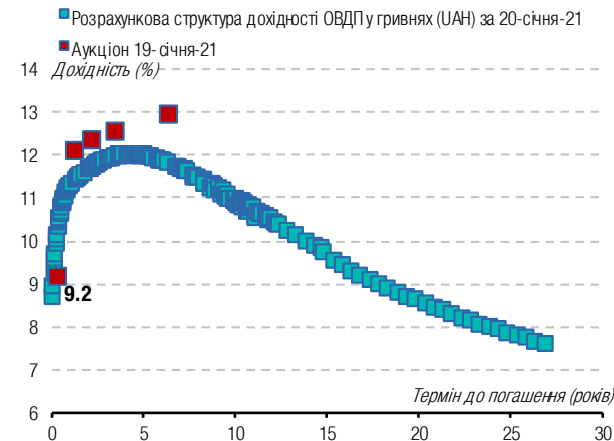
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

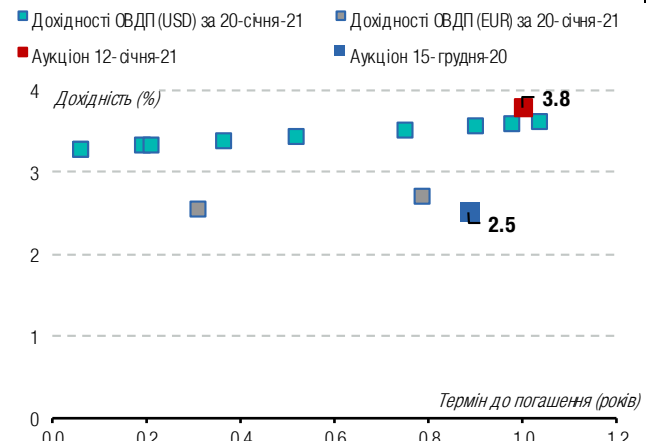
Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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.

