

Аналітика по облигаціях

Бюджет знову позичає у валюті

Коментар щодо результатів аукціону

Напередодні чималої виплати за валютними ОВДП Міністерство фінансів змогло поповнити валютні рахунки та підготуватися до погашення. Та й за гривневими облигаціями залучення залишаються досить стабільними.

Таблиця 1. Облигації, що були розміщені на аукціоні (млн. грн.)

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашен-ня	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номі-налу ¹	Дохід-ність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000204986	15.36	ПР	29-Вер-21	500,000	1,048.15	524.08	500.00	8.62	11,737.01
UA4000218325	11.20	ПР	20-Лип-22	2,523,925	1,040.62	2,626.45	2,523.93	11.55	2,523.93
UA4000216774	11.10	ПР	23-Лис-22	988,629	999.42	988.06	988.63	11.65	4,114.67
UA4000201255	16.00	ПР	24-Тра-23	716,823	1,071.01	767.72	716.82	12.44	9,790.30
UA4000207880	9.99	ПР	22-Тра-24	1,169,296	945.64	1,105.73	1,169.30	12.72	14,442.02
Всього UAH				5,898,673		6,012.03	5,898.67		42,607.92
UA4000218333	3.70	ПР	14-Лип-22	339,062	1,014.20	9,429.86	9,297.83	3.74	9,297.83
UA4000215909	3.89	ПР	2-Лют-23	14,560	1,012.51	404.26	399.27	3.94	9,059.25
Всього USD				353,622		9,834.12	9,697.09		18,357.08

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 27.42/USD, 33.68/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.

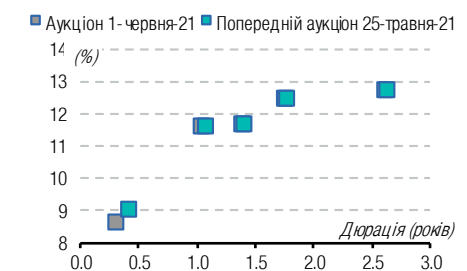
Цього тижня відбуваються найбільші погашення внутрішнього боргу, заплановані на поточний місяць, а саме: 11 млрд гривень та понад 800 млн доларів США. У наступні тижні червня найбільша виплата складе лише 14 млрд у національній валюті, без погашень валютних облигацій аж до останнього тижня липня. Тому в умовах досить хорошого виконання бюджету у травні та після отримання квартальних податків, ключовим мало бути саме поповнення валютних рахунків і зменшення впливу на міжнародні резерви.

І цю задачу наразі можна вважати цілком успішно виконаною, адже розміщаючи облигації з термінами обігу більше року Міністерство фінансів змогло залучити майже \$359 млн, тобто більше 43% від валютних виплат за внутрішнім боргом у червні. Тим паче, що у графіку розміщень передбачено пропозицію валютних ОВДП і в наступні два тижні, тому шанси рефінансувати всі \$828 млн виплат можуть бути досить високими.

Залучення у валюті вчора відбулися без змін відсоткових ставок, що залишилися на рівні 3.7% та 3.9% за річними та дворічними паперами. При цьому емітент

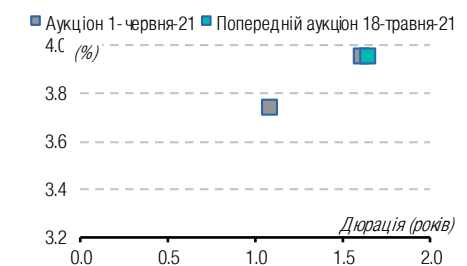
СЕРЕДА, 2 ЧЕРВНЯ 2021

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.

відхилив лише одну заявку на річні інструменти у сумі \$0.3 млн, що були заявлені зі ставкою на 5 б.п. вище рівня відсікання.

За гривневими облігаціями попит теж залишається досить одноставним. Лише дві заявки було відхилено учора. Одна з відхилених, на 14-місячні ОВДП на 1 млн грн, була подана теж на 5 б.п. вище ставки відсікання.

А от за найкоротшим, 4-місячним випуском, попиту відхилено трошки більше, але переважно через обмежену пропозицію. Тут теж одна заявка була з вищою ставкою, аж на 50 б.п., та пропозиція, схоже, вичерпалася раніше, ніж вона встигла потрапити до обсягу задоволеного попиту.

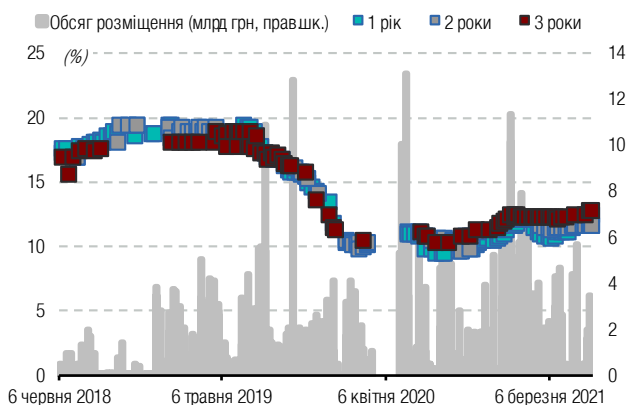
У підсумку, за гривневими позиками бюджет отримує трохи більше 6 млрд грн, або майже половину від сьогоднішніх виплат у ринок із урахуванням купонних платежів. Це приблизно на тому ж рівні, що було залучено тижнем раніше, коли погашень не відбувалося. Тож загалом сьогоднішнє погашення можна вважати і рефінансованим.

Звісно, гривнєве фінансування могло би бути і кращим, але наразі бюджет не потребує великих коштів і може активізуватися із розміщеннями у національній валюті вже найближчим часом. Наприклад, замінивши піврічні папери із погашенням у грудні на трошки більший термін обігу з погашенням у наступному році та знявши обмеження на обсяг розміщення. Але на даний момент бюджет має достатній обсяг гривневих коштів на ЄКР, що дозволяє розраховуватися за старими боргами без впливу на інші бюджетні видатки, і поступово залучати нові позики.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

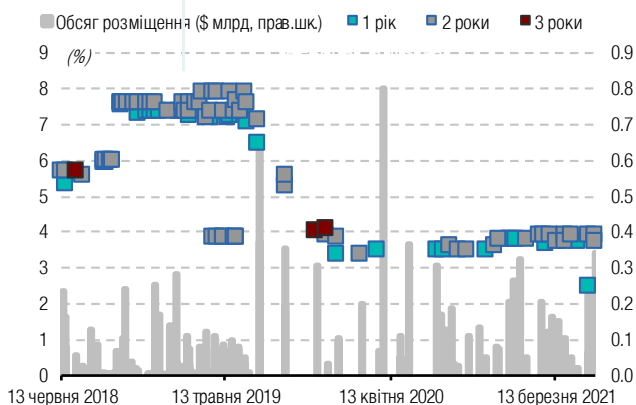
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

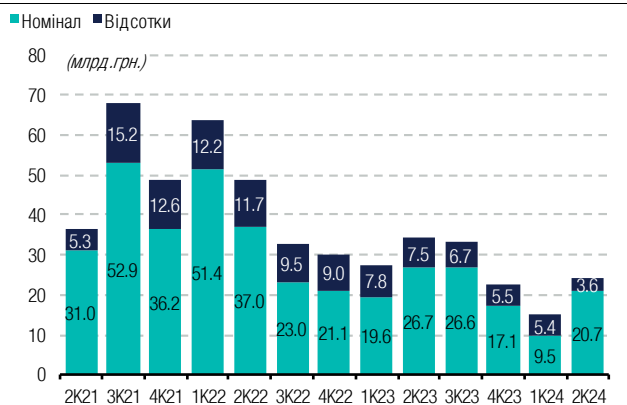
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

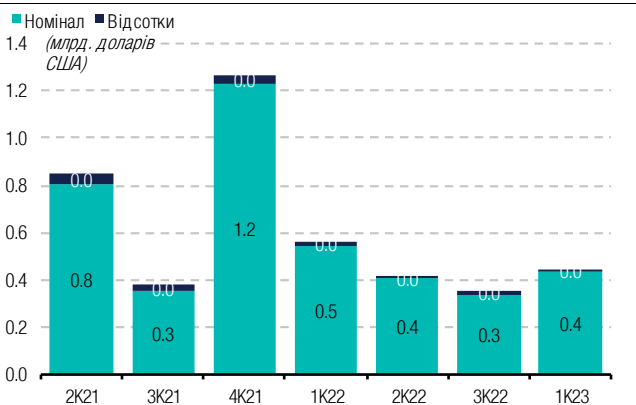
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

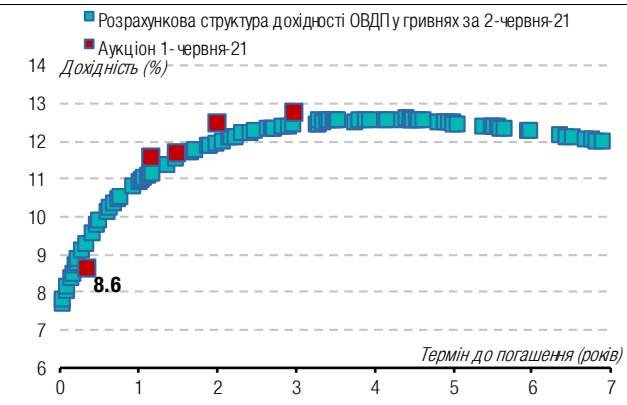
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

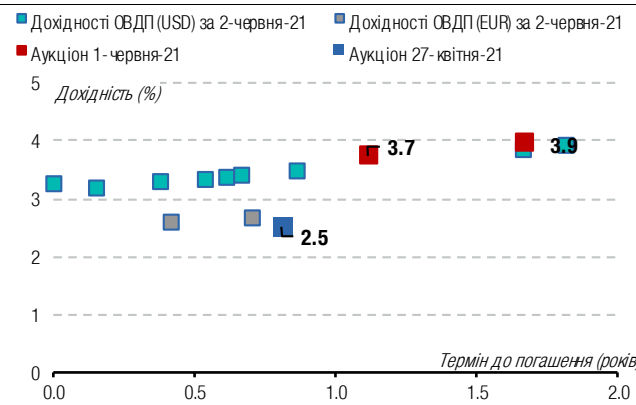
Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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.

