

Аналітика по облигаціях

Переважає короткострокове

Коментар щодо результатів аукціону

Учора Міністерство фінансів залучило до бюджету 12.7 млрд грн переважно у національній валюті, лише трошки підвищивши відсоткові ставки за ними та задовольнивши увесь попит, який своєю чергою, був напрочуд однотайним. Але майже 80% запозичень здійснено за допомогою піврічних облигацій.

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
UA4000221436	0.00	Д	27-Кві-22	8,662,376	958.69	8,304.53	8,662.38	10.70	14,238.28
UA4000222145	11.50	ПР	14-Гру-22	88,647	1,051.53	93.21	88.65	12.02	7,180.05
UA4000221568	11.57	ПР	18-Січ-23	1,097,262	1,041.12	1,142.38	1,097.26	12.02	1,480.00
UA4000213227	10.95	ПР	1-Лис-23	1,077,787	981.60	1,057.96	1,077.79	12.98	12,283.38
UA4000222152	12.70	ПР	30-Жов-24	325,273	100.59	32.72	325.27	259.91	4,616.95
UA4000207518	9.79	ПР	26-Тра-27	100,672	867.81	87.36	100.67	13.73	15,200.24
Всього UAH				11,352,017	10,718.17	11,352.02			54,998.90
UA4000218747	2.50	ПР	9-Чер-22	55,750	1,012.79	1,739.65	1,717.68	2.36	3,839.61
Всього EUR				55,750	1,739.65	1,717.68			3,839.61

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 26.36/USD, 30.81/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.

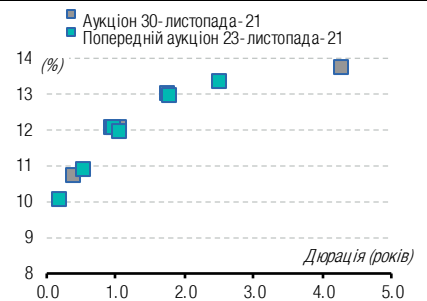
Майже 8.7 млрд грн принесли бюджету піврічні гривневі папери, за якими ставки було підвищено на 15 б.п., до 10.7%, а ще 1.7 млрд грн в еквіваленті принесли бюджету валютні ОВДП, номіновані у євро (56.5 млн євро).

За інструментами у євро навіть встановлено ставку на рівні 2.35%, на 15 б.п. нижче ніж ОВДП у євро розміщувалися раніше цього року. Щоправда, цього разу це були папери з майже удвічі меншим терміном обігу, ніж тоді.

Не оминули інвестори попитом і облигації з погашенням у 2023 році. Обидва випуски, що з погашенням у січні, що у листопаді – принесли бюджету по більш ніж мільярду гривень кожен. І обидва з підвищенням ставок на доволі незначні 8 б.п., до 11.65% та 12.55% відповідно. Фактично 14-ти місячні папери зрівнялися за вартістю запозичень з річними ОВДП, за якими ставка виросла минулого разу. А дворічні стали трошки ближчими до трирічних паперів, і тепер дають на первинному ринку додаткову премію у 90 б.п. за довший строк у порівнянні з річними паперами.

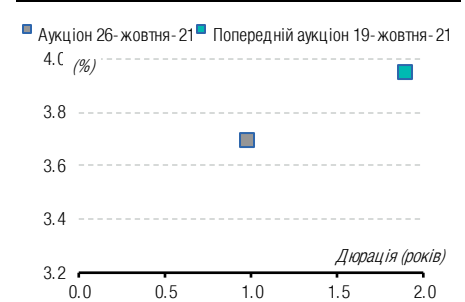
СЕРЕДА, 1 ГРУДНЯ 2021

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



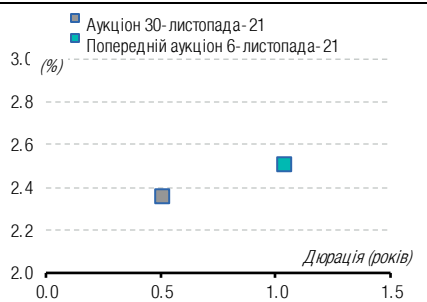
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

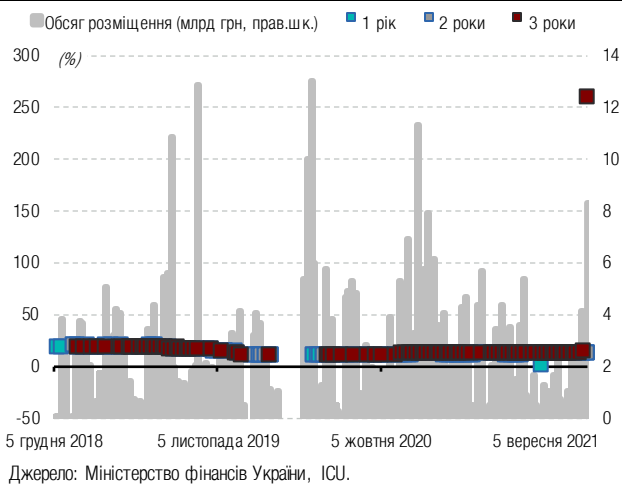
А за довгими – трирічними та шестирічними – облігаціями ставки не змінилися. Найдовші ОВДП принесли найменший обсяг коштів учора, що може свідчити про мінімальний інтерес до нових інвестицій з боку нерезидентів на первинному ринку.

Тож Міністерство фінансів змогло майже повністю рефінансувати заплановані на сьогодні гривневі погашення, але доведеться додати кількості мільйонів гривень для виплати основної суми боргу і ще біля мільярда – для сплати доходу. Це дуже хороший результат, але те, що залучення переважно на короткий строк, збільшує потребу у запозиченнях наступного року. Проте це дозволяє зараз покращити фінансування бюджету за відсутності активного притоку коштів від нерезидентів і дає можливість підвищувати ставки лише поступово.

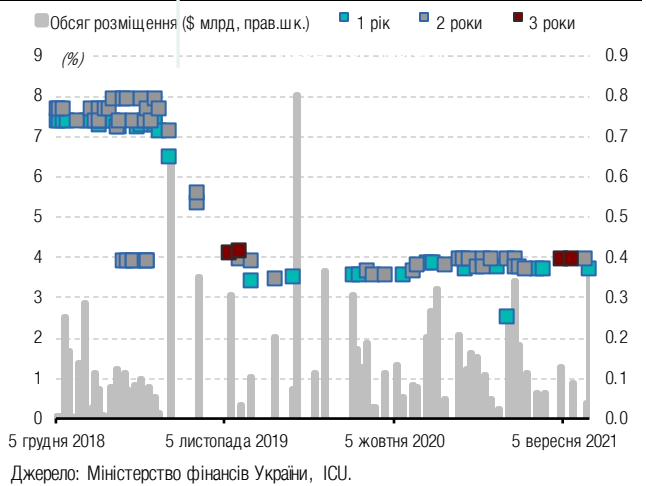
Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

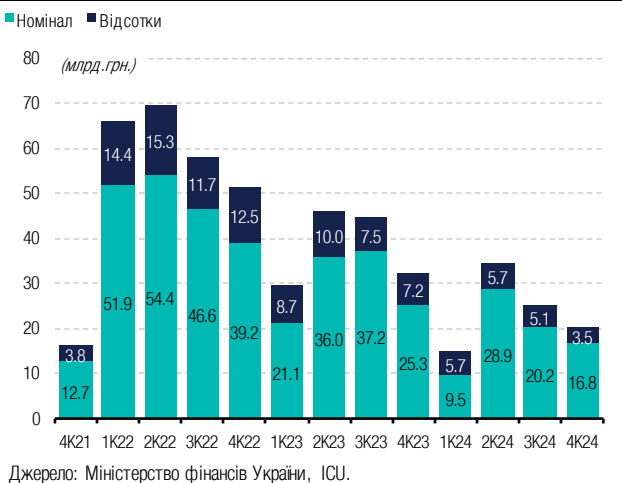


ОВДП у доларах США

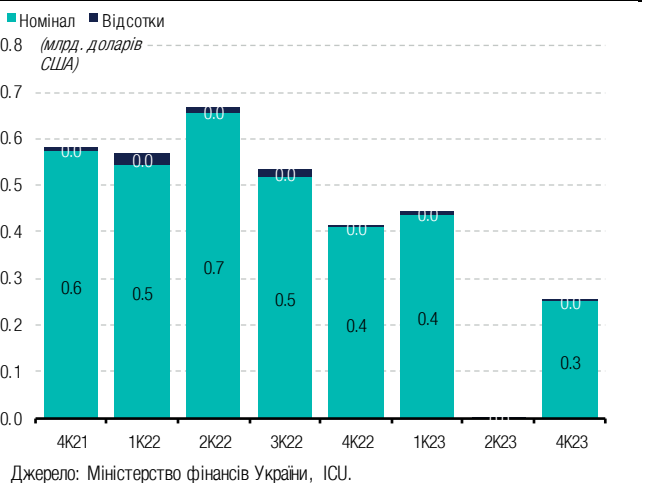


Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях

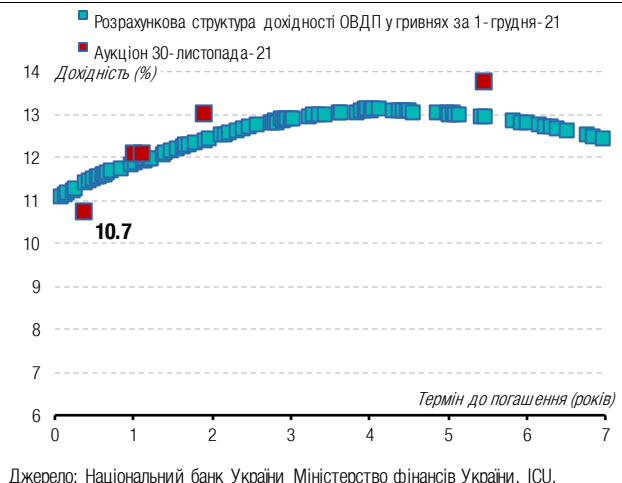


ОВДП у доларах США

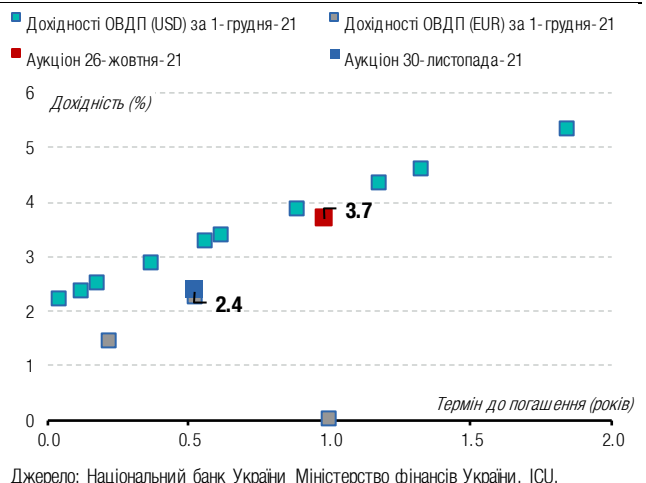


Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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

Олександр Мартиненко 

керівник підрозділу аналізу корпорацій,
небанківський сектор
alexander.martynenko@icu.ua

Михайло Демків 

фінансовий аналітик,
банківський сектор
mykhaylo.demkiv@icu.ua

Тарас Котович 

старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovych@icu.ua

Дмитро Дяченко, CFA 

фінансовий аналітик
dmitriy.dyachenko@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.

