

Аналітика по облигаціях

Вибіркове підвищення ставок

Коментар щодо результатів аукціону

Учора Міністерство фінансів підвищило ставку за річними ОВДП, що дозволило збільшити запозичення в національній валюті до 1.9 млрд грн. Ще майже мільярд гривень, або \$32 млн, було залучено через валютні ОВДП.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кількість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номіналу ¹	Доходність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000225981	0.00	Д	7-Вер-22	16,024	987.41	15.82	16.02	9.50	1,715.29
UA4000226187	0.00	Д	28-Жов-22	118,460	974.63	115.45	118.46	9.50	234.17
UA4000225940	0.00	Д	11-Січ-23	18,781	954.25	17.92	18.78	10.00	2,726.33
UA4000226195	0.00	Д	5-Лип-23	2,018,785	881.67	1,779.91	2,018.79	14.00	2,163.03
Всього UAH				2,172,050		1,929.11	2,172.05		6,838.82
UA4000226138	0.00	Д	29-Гру-22	15,604	982.66	450.84	458.80	3.98	10,364.88
UA4000226120	3.70	ПР	22-Чер-23	16,880	995.66	494.16	496.31	4.55	4,620.96
Всього USD				32,484		945.00	955.11		14,985.84

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 29.4/USD, 30.86/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна доходність 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.

Пропозиція двомісячних облигацій разом із тримісячними та піврічними не зустріли серед інвесторів особливого бажання вкладати кошти під 9.5-10% річних. Частина попиту була за вищими ставками, ніж раніше, і була відхилена. Тому й залучити вдалося через ці інструменти всього 149 млн грн, ще й переважно за неконкурентними заявками.

А от за річними облигаціями Мінфін, схоже, анонсував можливе підвищення ставок, тож отримав 5.5 млрд грн попиту. Загалом це дозволило отримати на аукціоні майже 5.8 млрд грн попиту, що стало найбільшим обсягом заявок на гривневій ОВДП за неповні два місяці.

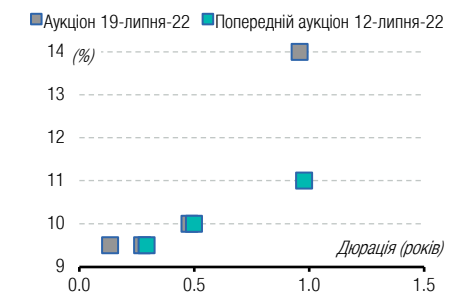
Але ставки були в діапазоні від 11% до 18% річних, тож Міністерство прийняло рішення підвищити ставку відсікання, а з нею і середньозважену, на 300 б.п. до 14% річних. Водночас майже 2/3 попиту було відхилено і розміщено всього 2 млрд грн річних облигацій, а до бюджету отримано 1.8 млрд грн.

На валютні ОВДП попит зменшився удесятеро, до \$32 млн з \$335 млн минулого тижня, а ставки залишилися незмінними – 4% та 4.5% строком на п'ять та одинадцять місяців.

ДАНИЙ ЗВІТ МАЄ ВИКЛЮЧНО ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ.

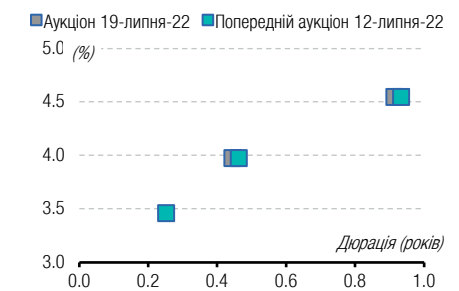
СЕРЕДА, 20 ЛИПНЯ 2022

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



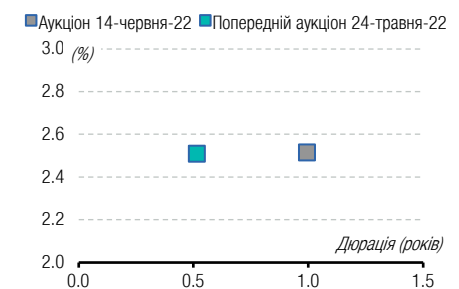
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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



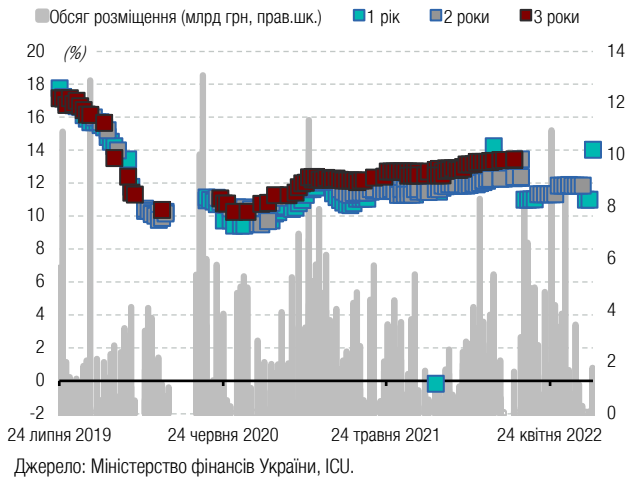
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

Таку вибірковість рішення Мінфіну щодо підвищення ставок тільки за річними ОВДП можна пояснити великим обсягом попиту порівняно з іншими інструментами. Але це не пояснює, чому було рішення зупинитися саме на 14%, тоді як бюджет міг залучити значно більше коштів, якби ставка відсікання зросла більше, а от середньозважена вартість позики зросла б значно менше. Тож наступне розміщення за тиждень дозволить оцінити перспективність і доцільність саме такого рішення, а також можливу зміну ставок за іншими інструментами.

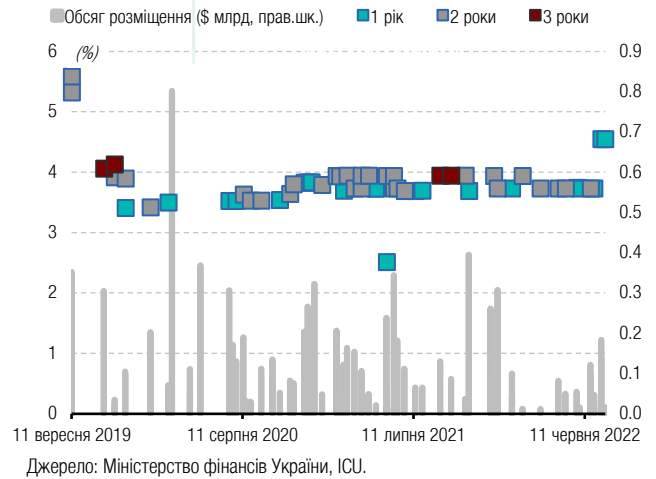
Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

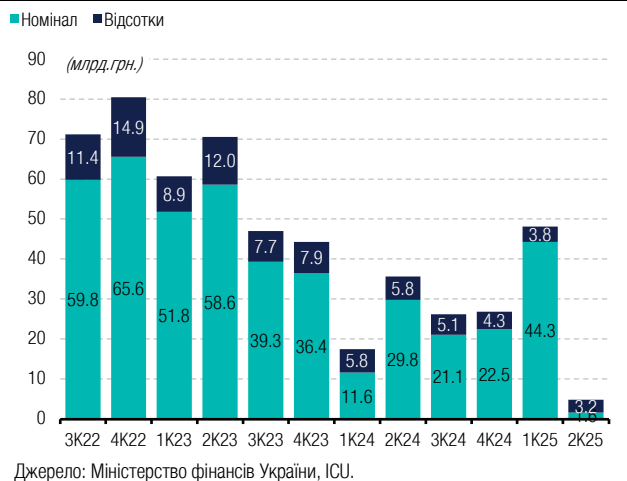


ОВДП у доларах США

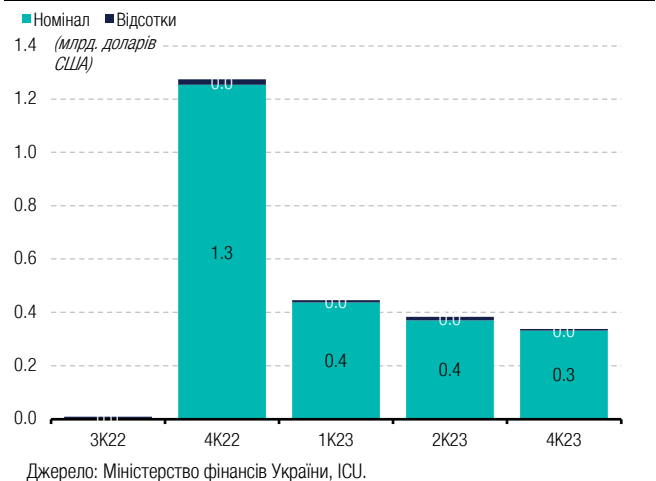


Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях

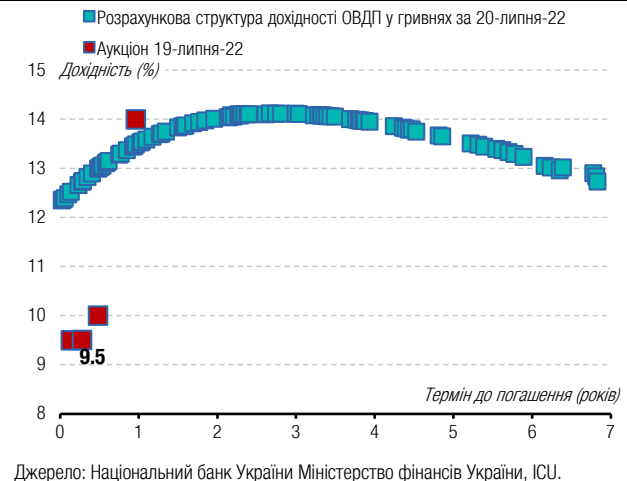


ОВДП у доларах США

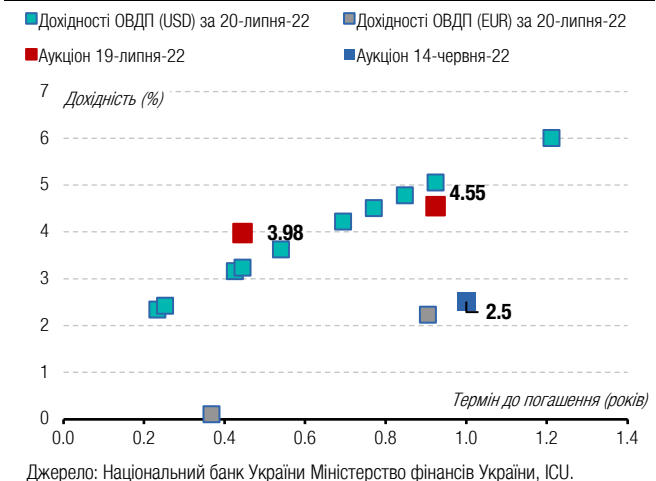


Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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

Віталій Ваврищук

керівник підрозділу
макроекономічних досліджень
vitaliy.vavryshchuk@icu.ua

Тарас Котович

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

Дмитро Дяченко, CFA

фінансовий 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.

