

Аналітика по облигаціях

Зміна ставок збільшує запозичення

Коментар щодо результатів аукціону

Учора до бюджету було залучено всього 3.5 млрд грн. Але майже весь цей обсяг вдалося залучити завдяки підвищенню ставок.

Загалом попит був невеликим, усього 4.8 млрд грн, що лише на 0.7 млрд грн більше, ніж минулого тижня. Але якщо минулого вівторка попит зосередився на 11- та 14-місячних ОВДП, за якими ставки було підвищено наприкінці червня, то учора попит на 14-місячні папери був значно меншим і перемістився на 5-місячні ОВДП.

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
UA4000225940	0.00	Д	11-Січ-23	3,530,028	951.86	3,360.08	3,530.03	11.99	6,309.97
UA4000226195	0.00	Д	5-Лип-23	10,312	887.95	9.16	10.31	14.00	2,249.22
UA4000226260	16.00	ПР	27-Вер-23	48,490	1,057.85	51.30	48.49	16.69	6,458.27
Всього UAH				3,588,830		3,420.53	3,588.83		15,017.46
UA4000226039	2.50	ПР	15-Чер-23	853	1,003.83	32.12	32.00	2.51	2,079.53
Всього EUR				853		32.12	32.00		2,079.53

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 36.92/USD, 37.51/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.

Загалом на 5-місячні облигації попит був у 17 заявках, і майже весь був у заявках зі ставками 12% річних. Тож тут Міністерству вже залишалося вибирати: чи йти назустріч ринку хоч трошки, чи залучити незначний обсяг коштів. Як наслідок, було залучено 3.4 млрд грн зі ставкою відсікання 12%. А от середньозважена ставка виявилася трошки нижча, 11.99%, тож попит за нижчими ставками був хоч і незначним, але не залишився непоміченим.

Але компроміс не вдалося знайти за 11-місячними ОВДП. Тут більшість заявок була за ставкою 14% і лише один учасник бажав ставку 18%. І хоч ця заявка й могла принести бюджету понад мільярд гривень, вона була відхилена, а ставка за цим випуском збережена на рівні 14%.

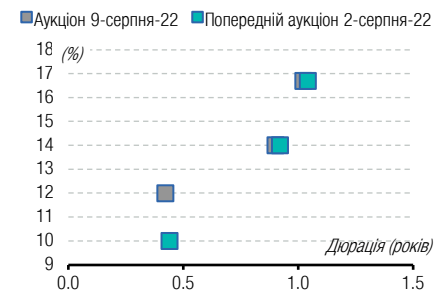
Водночас попит на 14-місячні папери зі ставкою 16%, схоже, вичерпався, адже попит був меншим за 50 млн грн.

Не зацікавили інвесторів і облигації в євро, яких продали всього на 0.8 млн євро, або 32 млн грн.

ДАНИЙ ЗВІТ МАЄ ВИКЛЮЧНО ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ.

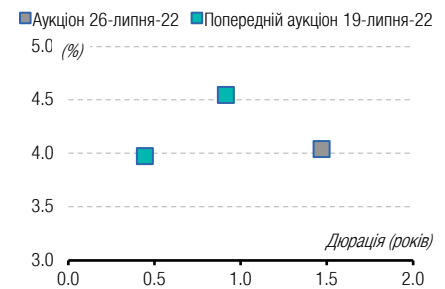
СЕРЕДА, 10 СЕРПНЯ 2022

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



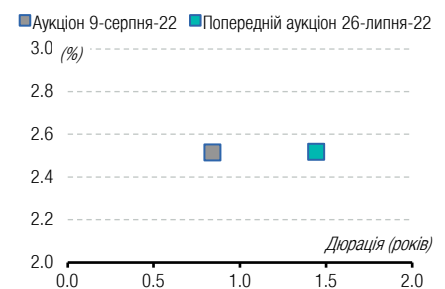
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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



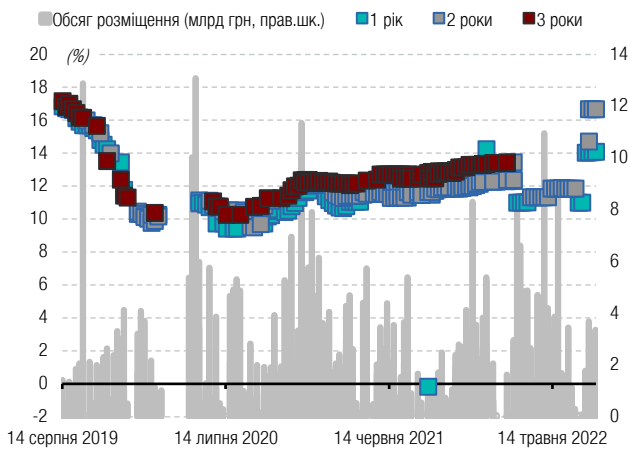
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

Тож упродовж кількох тижнів ставки за гривневими ОВДП поступово змінюються, дозволяючи Міністерству фінансів залучати хоч і невеликі обсяги, але щотижня. Але зі зняттям більшості обмежень на обіг ОВДП зростає потенційна можливість придбати облігації на кращих умовах, ніж на первинному ринку, тож подібну міграцію попиту за більшими ставками ми можемо спостерігати ще певний час, поки умови первинного і вторинного ринків не зблизяться та не сформуєть нову криву дохідностей.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

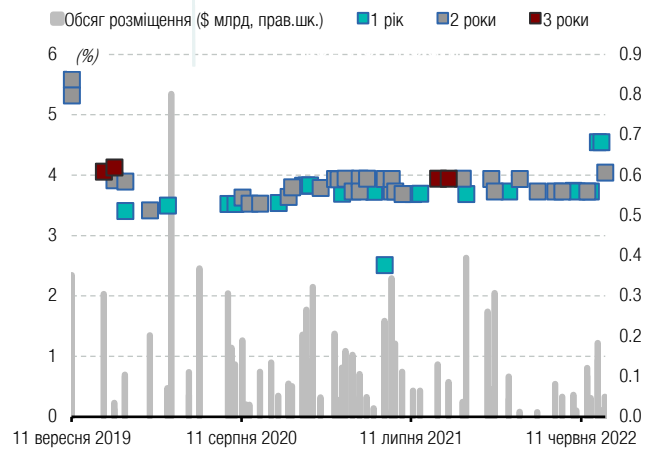
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

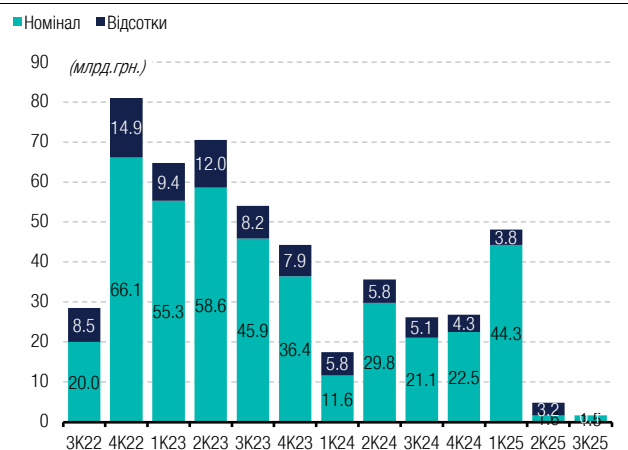
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

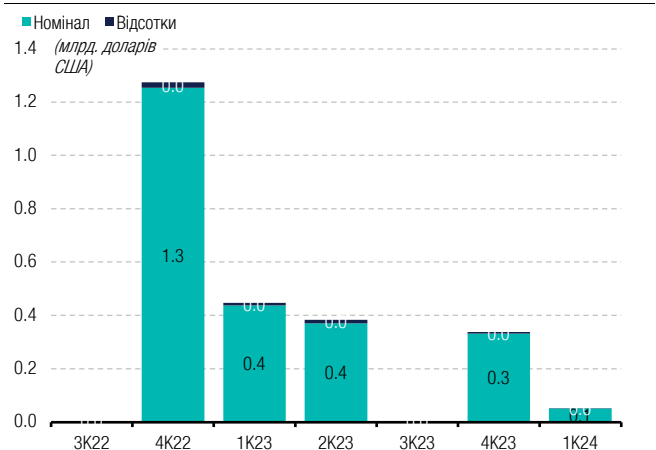
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

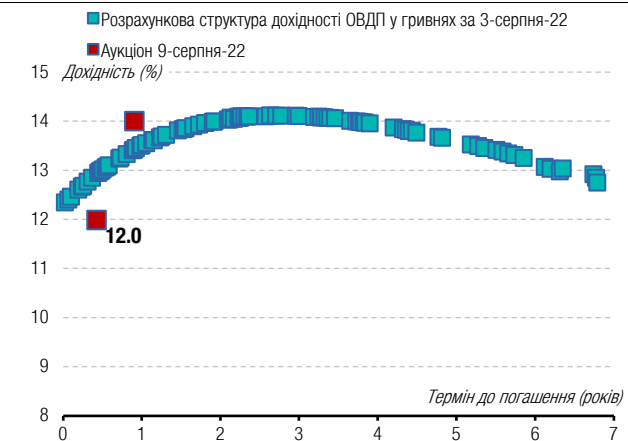
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

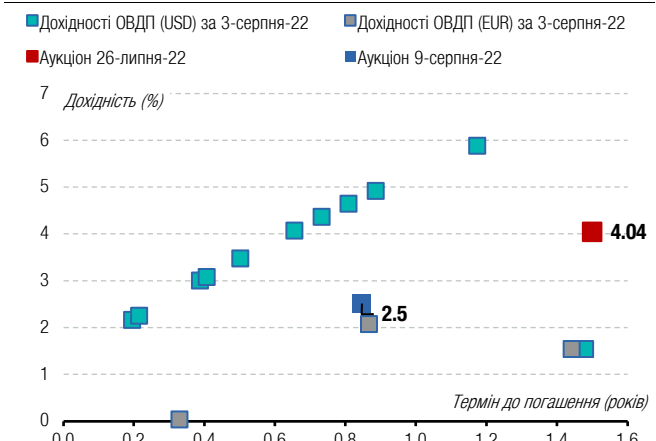
Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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

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.

