

# Аналітика по облигаціях

## Більші позики за вищими ставками

### Коментар щодо результатів аукціону

Учора Міністерство фінансів знову підвищило ставки за гривневими ОВДП і залучило загалом 5 млрд грн, переважно в гривні.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кількість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг <sup>1</sup>	По номіналу <sup>1</sup>	Дохідність <sup>2</sup> (%)	Усього в обігу <sup>3</sup>
UA4000226427	0.00	Д	5-Кві-23	1,215,536	949.05	1,153.61	1,215.54	14.00	14,315.13
UA4000226260	16.00	ПР	27-Вер-23	296,205	1,036.80	307.11	296.21	14.53	7,097.56
UA4000207880	9.99	ПР	22-Тра-24	3,500,555	933.66	3,268.33	3,500.56	19.96	22,539.60
<b>Всього UAH</b>				<b>5,012,296</b>	<b>4,729.04</b>	<b>5,012.30</b>			<b>43,952.29</b>
UA4000225775	3.70	ПР	27-Кві-23	7,891	999.73	290.51	290.59	4.28	9,968.85
<b>Всього USD</b>				<b>7,891</b>	<b>290.51</b>	<b>290.59</b>			<b>9,968.85</b>

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 36.83/USD, 36.88/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.

Валютні облигації отримали чимало заявок, але загальний обсяг попиту й залучень виявився найменшим на вчорашньому аукціоні. Всього \$7.9 млн за ставкою 4.25% на п'ять місяців. Це ті ж умови, що й два тижні тому, але обсяг майже вп'ятеро менший.

А от гривневі облигації цього разу знову відіграли головну роль у залученнях і принесли бюджету 4.7 млрд грн. І це попри те, що вибір Мінфін звузив до трьох випусків – двох військових облигацій і одного випуску звичайних ОВДП, за двома з яких ставки було підвищено на 50 б.п.

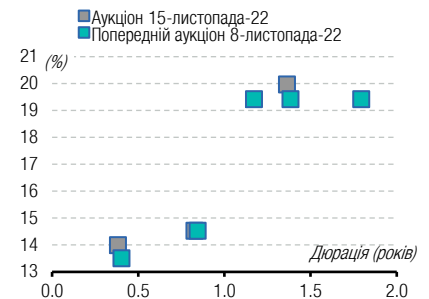
Найбільше коштів було залучено через звичайні облигації з терміном погашення через півтора року, за якими ставку підвищили до 19%, і п'ять заявок принесли бюджету 3.3 млрд грн. Ці облигації в попередні тижні не дуже користувалися попитом, але вчора, схоже, участь в аукціоні взяв і досить великий гравець із великим обсягом у заявці, адже мінімальний рівень ставки 18.5% на середньозважену не вплинув, і вона склала теж 19%, як і максимальна.

Також підвищено ставку за 5-місячними ОВДП до 14% і залучено ще майже 1.2 млрд грн. Тут теж мінімальна ставка не мала впливу на середньозважену, тож розмір попиту в заявці з максимальною ставкою міг стати причиною, щоб Мінфін зробив ще один крок назустріч попиту.

Не змінилася ставка за 10-місячними облигаціями, яка тепер однакова з удвічі

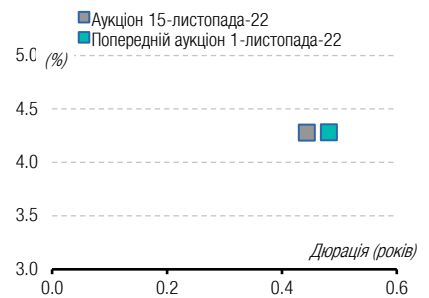
### СЕРЕДА, 16 ЛИСТОПАДА 2022

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



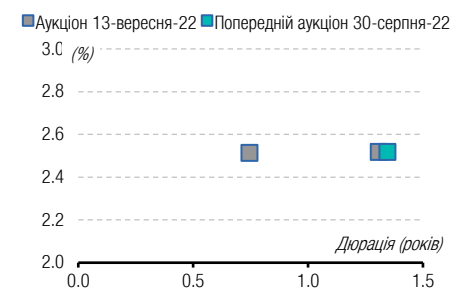
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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.

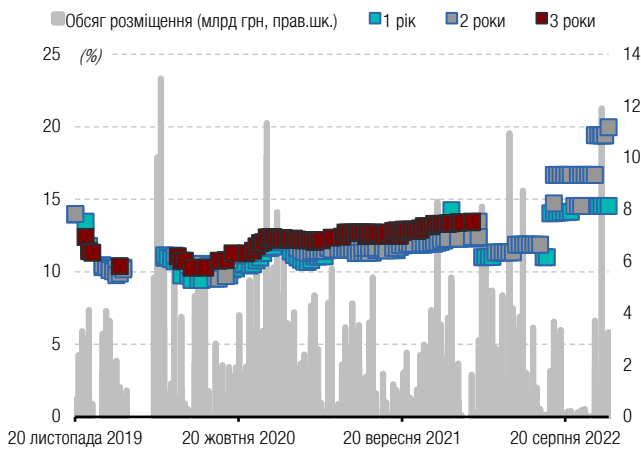
коротшими ОВДП. Тож тепер Мінфіну або доведеться замінити цей випуск, або теж переглядати ставку в разі наявності відповідних заявок.

Отже, Мінфін відреагував на більший попит за вищими ставками і погодився на подальший рух у бік підвищення. Проте військові облігації пропонують значно нижчі ставки за звичайні ОВДП і зміщення попиту в бік звичайних облігацій триває та збільшує свою перевагу.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

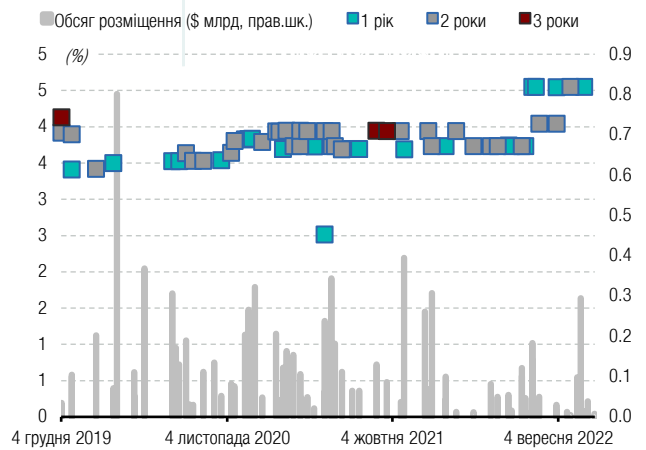
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

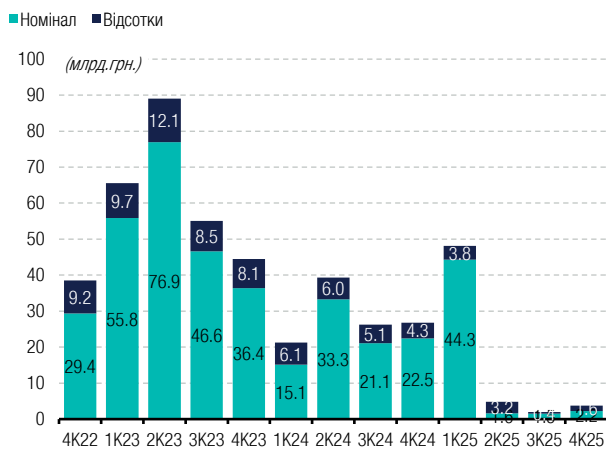
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

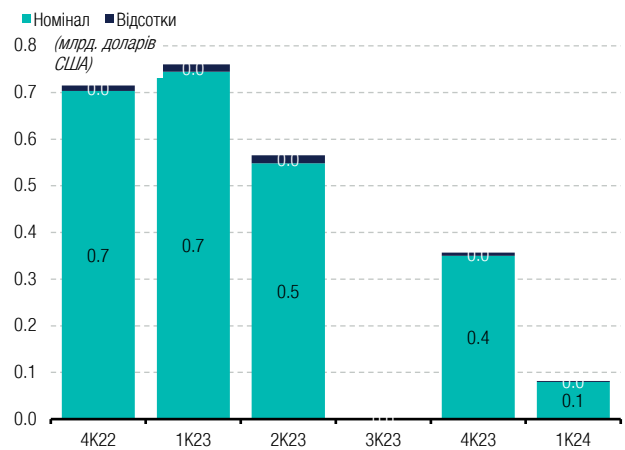
**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

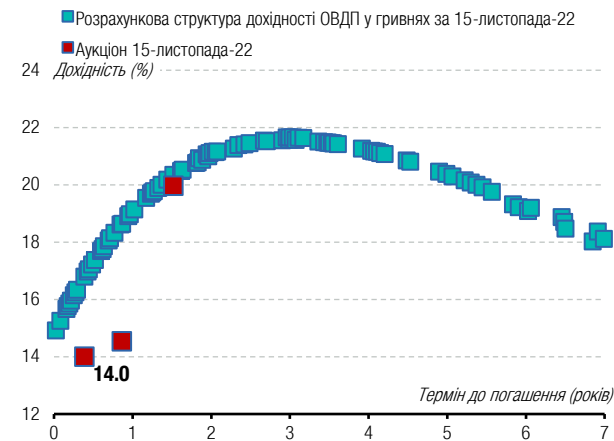
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

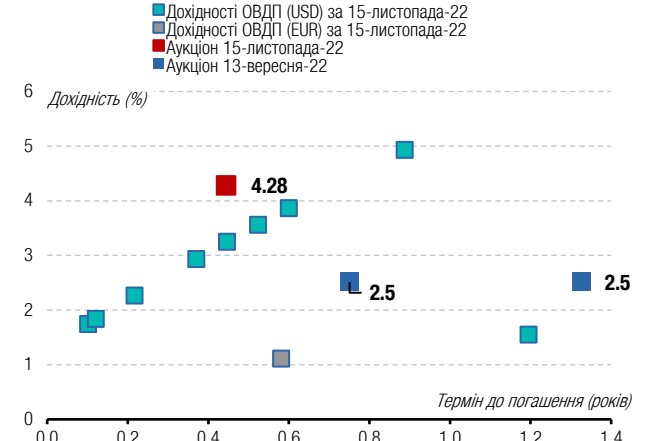
**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну**

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](http://www.icu.ua)



## АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

### Віталій Вавришук

керівник підрозділу  
макроекономічних досліджень  
[vitaliy.vavryshchuk@icu.ua](mailto:vitaliy.vavryshchuk@icu.ua)

### Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,  
державний борг  
[taras.kotovyuch@icu.ua](mailto:taras.kotovyuch@icu.ua)

### Дмитро Дяченко, CFA

фінансовий аналітик  
[dmitriy.dyachenko@icu.ua](mailto:dmitriy.dyachenko@icu.ua)

### Олександр Мартиненко

керівник підрозділу аналізу корпорацій,  
небанківський сектор  
[alexander.martynenko@icu.ua](mailto:alexander.martynenko@icu.ua)

### Михайло Демків

фінансовий аналітик,  
банківський сектор  
[mykhaylo.demkiv@icu.ua](mailto: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](mailto:research@icu.ua).

