

Аналітика по облигаціях

Конкуренція знижує ставки

Коментар щодо результатів аукціону

Дозоване розміщення «резервних» облигацій призвело до майже семикратної перепідписки та зниження ставок за ними, тоді як умови решти облигацій учора майже не змінилися.

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	Дохідність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000226260	16.00	ПР	27-Вер-23	179,947	1,066.76	191.96	179.95	15.60	7,822.91
UA4000224380	12.94	ПР	14-Лют-24	21,379	951.26	20.34	21.38	19.41	8,955.23
UA4000227094	19.59	ПР	4-Гру-24	7,000,000	1,044.26	7,309.79	7,000.00	20.04	13,167.41
Всього UAH				7,201,326	7,522.09	7,201.33			29,945.55
UA4000227052	0.00	Д	20-Лип-23	52,131	982.38	1,882.63	1,916.40	4.22	9,940.01
Всього USD				52,131	1,882.63	1,916.40			9,940.01
UA4000227136	0.00	Д	10-Сер-23	51,188	988.16	1,996.68	2,020.60	2.48	2,297.40
Всього EUR				51,188	1,996.68	2,020.60			2,297.40

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 36.76/USD, 39.47/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.

За найкоротшим, семимісячним, випуском гривневих облигацій частина конкурентного попиту була зі ще нижчою ставкою, ніж минулого тижня. Але вона призвела до зниження середньозваженої ставки всього на 1 б.п. до 14.99%, за якою і було задоволено більшість попиту, що складався переважно із неконкурентних заявок. Але й дорожчий попит, зі ставкою 15% річних, було задоволено повністю.

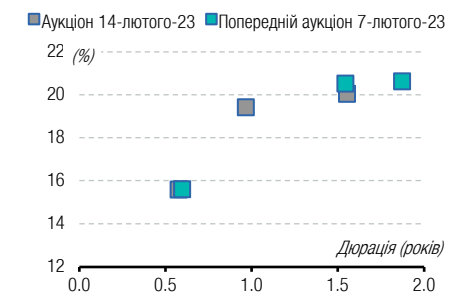
За річними ОВДП теж було більше охочих придбати облигації за неконкурентними заявками, але конкурентний попит був одностайним зі ставками 18.5%, тож весь попит і тут було задоволено.

Також одностайним і переважно конкурентним, був попит на валютні ОВДП. Тож всі заявки на ці папери були задоволені в повному обсязі.

А от чергове розміщення «резервних» облигацій отримало нову хвилю конкуренції. Загалом попит був у 59 заявках на 46 млрд грн. Але обмежена пропозиція в сумі всього 7 млрд грн спонукала частину учасників як конкурувати ставками, так і подавати неконкурентні заявки. Ставки в конкурентних заявках були від 19.0% до 19.6%, але запропонований обсяг вичерпався ще на рівні

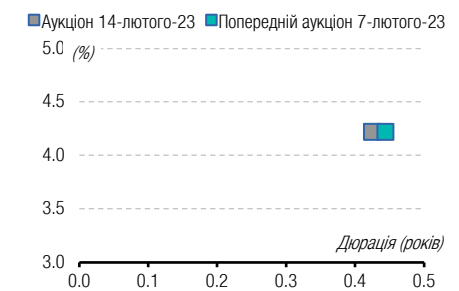
СЕРЕДА, 15 ЛЮТОГО 2023

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



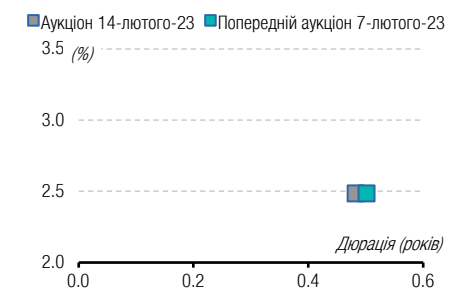
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

19.25%. Тож у підсумку за конкурентними заявками було розміщено 4.9 млрд грн облігацій за ставками від 19 до 19.25%, а ще 2.1 млрд грн за неконкурентними заявками за середньозваженою ставкою 19.07%. Таким чином ставка відсікання знизилася на 35 б.п., а середньозважена на 52 б.п. Цілком можливо, що попит на ці облігації був трохи завищеним, оскільки банки могли подавати заявки з різними рівнями ставок, потребуючи насправді меншого обсягу облігацій, ніж сума їхніх заявок.

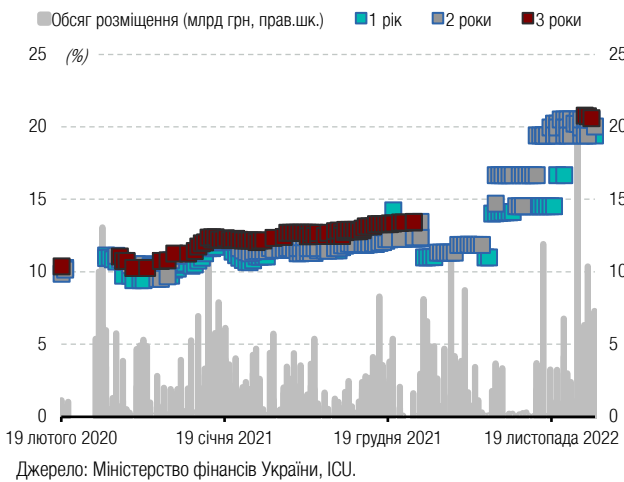
Міністерство фінансів розмістило наразі даний випуск «резервних» облігацій на 13.6 млрд грн, тож наступного разу може розмістити ще 6.5-7 млрд таких облігацій, орієнтуючись, як і з іншими двома «резервними» паперами, на загальний обсяг випуску на рівні 20 млрд грн або трошки більше. Тому ставка за ними може ще знизитися внаслідок підвищеної конкуренції. Особливо, враховуючи, що надалі у графіку розміщень пропозиція «резервних» ОВДП відсутня, тож наступна пропозиція таких облігацій може бути вже в березні.

З початку місяця до бюджету було залучено вже 13.3 млрд грн у національній валюті, і ще 10.6 млрд грн надійшло у бюджет на початку місяця за підсумками останнього січневого аукціону. Цього обсягу вже більше, ніж достатньо, щоб забезпечити всі виплати гривневого боргу в лютому, а решта позик цього місяця вже буде фінансуванням дефіциту та підготовкою до виплат у березні, які майже удвічі перевищуватимуть виплати, що припадають на лютий.

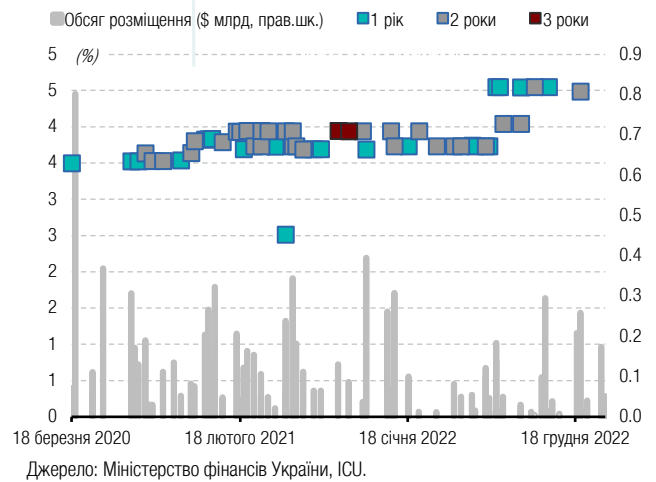
Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

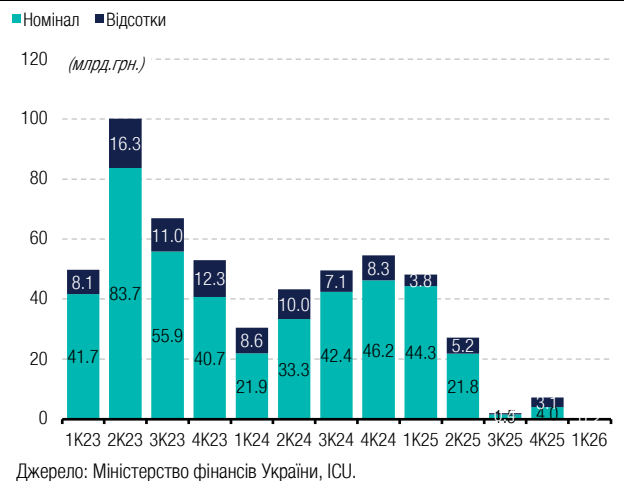


ОВДП у доларах США

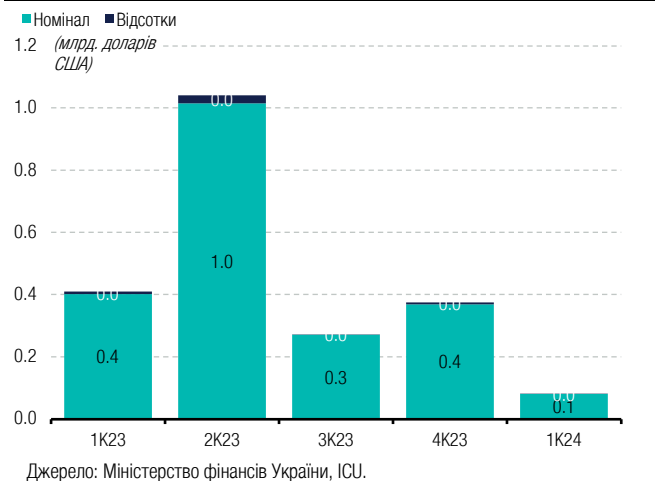


Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях

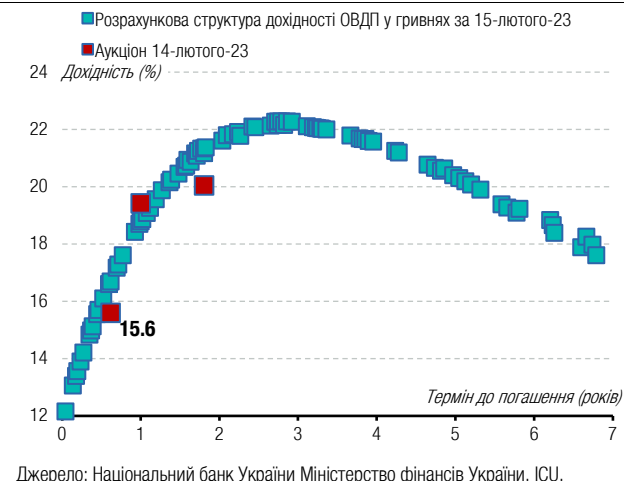


ОВДП у доларах США

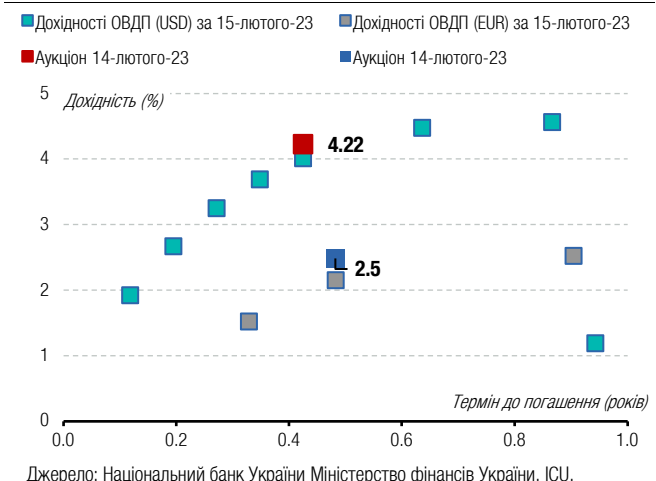


Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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

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.

