

# Аналітика по облигаціях

## Зниження ставок за ОВДП призупинилося

### Коментар щодо результатів аукціону

Учора попит на первинному аукціоні не дозволив Мінфіну продовжити знижувати ставки, як і розмістити весь запланований обсяг облигацій.

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>
UA4000230635	16.24	ПР	30-Кві-25	3,000,000	1,076.08	3,228.25	3,000.00	16.79	14,000.00
UA4000230809	17.00	ПР	18-Бер-26	479,676	1,012.65	485.74	479.68	17.77	789.13
UA4000230270	18.50	ПР	7-Лип-27	3,000,000	1,053.52	3,160.56	3,000.00	19.19	15,612.22
<b>Всього UAH</b>				<b>6,479,676</b>	<b>6,874.56</b>	<b>6,479.68</b>	<b>6,479.68</b>	<b>30,401.35</b>	

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 39.32/USD, 41.96/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 купону. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

Попит на річні ОВДП продовжив зменшуватися, але все ще залишався більшим, ніж пропозиція. Мінфін планував розмістити 3 млрд грн облигацій, а отримав 22 заявки зі ставками від 15.9% до 16.1% на суму 4.1 млрд грн. Тож звично для таких ситуацій 30% пропозиції було продано за неконкурентними заявками (задовольняються за середньозваженою ставкою), а решту продано іншим учасникам за тими ставками, що були в їхніх заявках. У підсумку максимальна задоволена ставка не змінилася, а середньозважена ставка знизилася на 1 б.п. до 16.09%.

Дворічні ОВДП були єдиним випуском, що отримав ушестеро менший попит, ніж планувалося розмістити. Але попит був майже повністю за ставками минулого аукціону, тож попри невелику частину зі ставкою 16.9% ставки відсікання і середньозважена не змінилися та залишилися на рівні 17%.

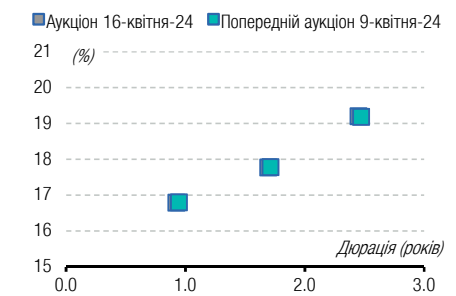
Уперше за два місяці випуск ОВДП з погашенням у липні 2027 року отримав попит більший за пропозицію. І вже п'ятий тиждень поспіль він дуже одноманітний: більшість заявок подається зі ставкою 18.3%. Тож максимальна задоволена ставка не змінюється весь цей час, а середньозважена ставка коливається в межах кількох базисних пунктів. Так і вчора вона підвищилася до рівня відсікання – 18.3%. Мінфін не задовольнив приблизно 5% попиту лише тому, що вичерпався обсяг пропозиції.

Отже, за тиждень до чергового монетарного комітету НБУ маємо певну паузу в низхідному русі ставок за ОВДП на первинному ринку. З огляду на низьку

ДАНИЙ ЗВІТ МАЄ ВИКЛЮЧНО ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ.

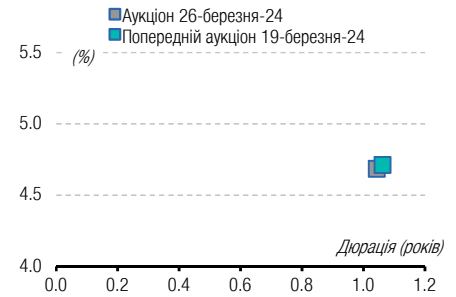
### СЕРЕДА, 17 КВІТНЯ 2024

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



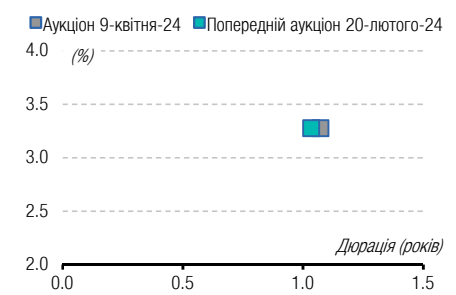
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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



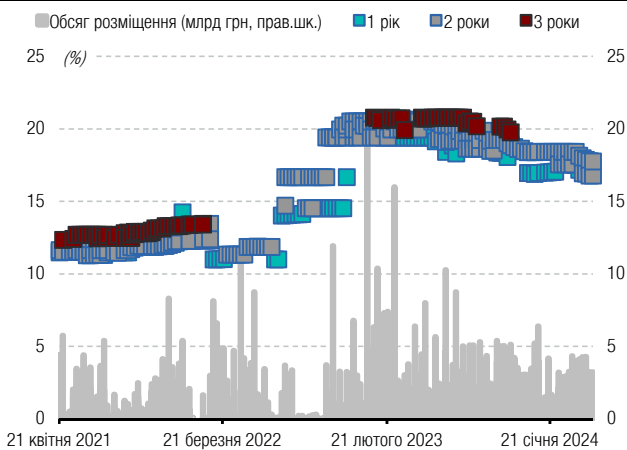
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

інфляцію НБУ може знову понизити облікову ставку та ставки за депсертифікатами, чим підштовхнути ринок ОВДП до нової хвилі зниження ставок за державними облігаціями вже через два тижні. Хоча зниження ставок можливе і напередодні засідання правління НБУ з питань монетарної політики, що базуватиметься на очікуваннях ринком змін у політиці НБУ щодо ставок.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

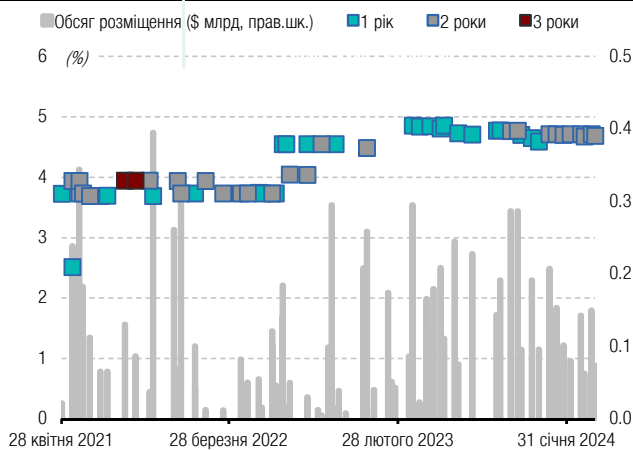
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

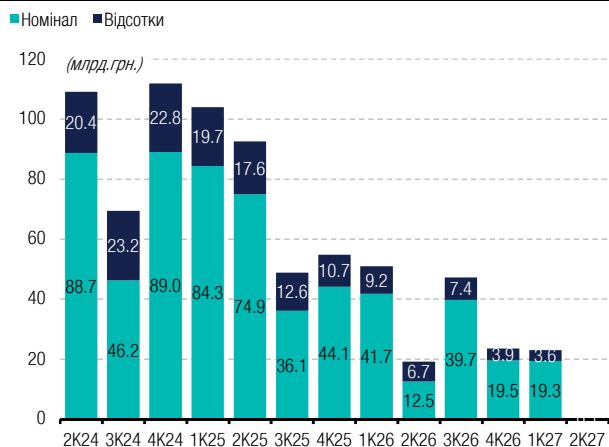
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

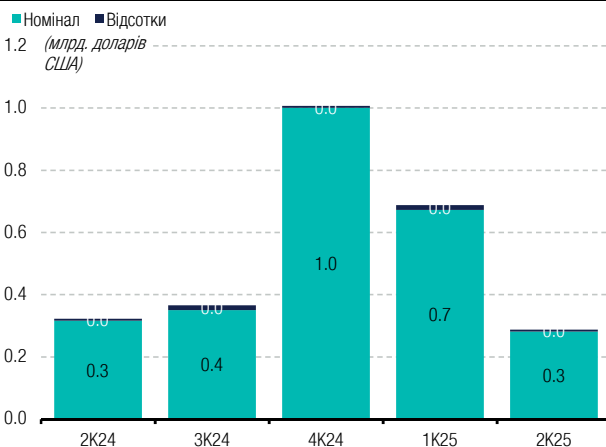
**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

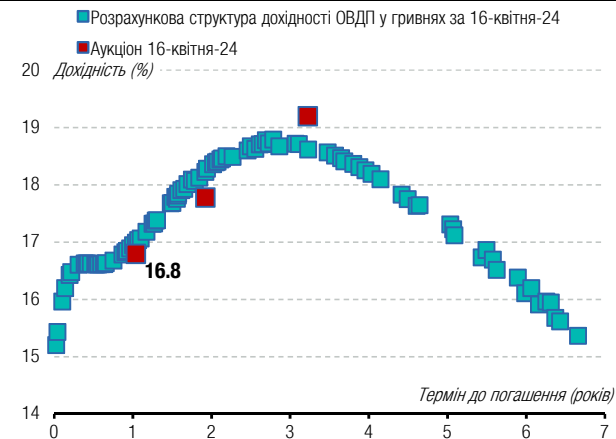
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

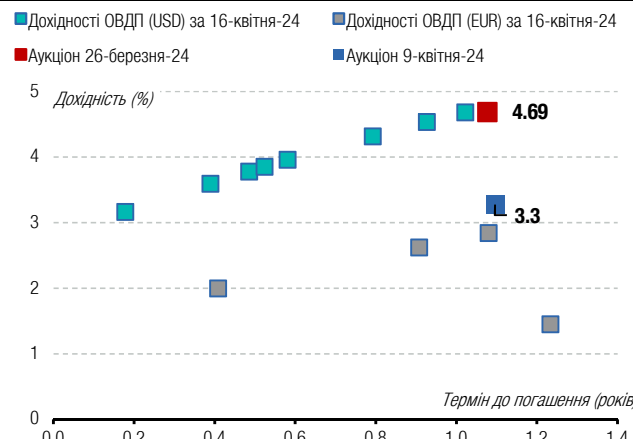
**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну**

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 Ваврищук

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

### Тарас Котович

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

### Дмитро Дяченко

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).

