

Аналітика по облигаціях

Тиск попиту на ставки за ОВДП зберігається

Коментар щодо результатів аукціону

Міністерство фінансів збільшило пропозицію і з легкістю розмістило запланований обсяг облигацій, знизивши ставки за ними ще більше завдяки великим обсягам попиту.

Загалом попит зменшився лише на 5% до 33.8 млрд грн, тоді як пропозиція Мінфіну зросла до 11 млрд грн, оскільки емітент збільшив обмеження на дво- та трирічні облигації до 4 млрд грн за кожним із цих випусків. За річними ОВДП пропозиція залишилася на рівні 3 млрд грн. Тож перепідписка на річні ОВДП була майже двократною, а на дво- та трирічні папери – більш ніж трикратною.

Звісно, за таких обсягів попиту конкуренція на аукціоні залишалася високою за кожним із випусків, і чим довший термін обігу облигацій, тим змагання учасників ставками було все сильнішим. У підсумку ставки відсікання знизилися значно менше, ніж середньозважені, що свідчить про збільшення частки попиту за все нижчими ставками.

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
UA4000231187	15.25	ПР	4-Чер-25	3,000,000	1,004.58	3,013.74	3,000.00	15.33	13,383.11
UA4000230809	17.00	ПР	18-Бер-26	4,000,000	1,055.42	4,221.68	4,000.00	16.32	20,803.16
UA4000231195	17.50	ПР	25-Сер-27	4,000,000	1,082.48	4,329.93	4,000.00	16.71	16,000.00
Всього UAH				11,000,000	11,565.36	11,000.00	11,000.00	50,186.28	

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, 43.14/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.

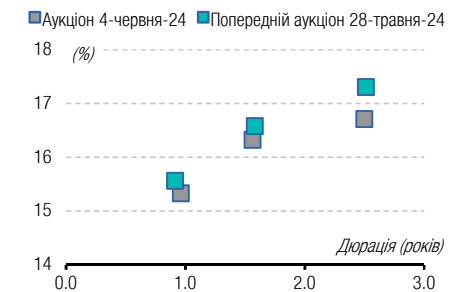
За річними ОВДП мінімальна ставка в заявках була 14.45% (на 45 б.п. нижче минулого аукціону), за дворічними 15.5% (на 33 б.п. нижче, ніж минулого тижня), а за трирічними 15.99%, що нижче минулого розміщення на 41 б.п.

За таких обставин ставка відсікання за річними ОВДП знизилася на 9 б.п. до 14.89%, тоді як середньозважена ставка (використовується для задоволення неконкурентного попиту) знизилася на 22 б.п. до 14.74%. За дворічними паперами ставка відсікання знизилася на 21 б.п. до 15.69%, а середньозважена – на 24 б.п. до 15.66%.

Найбільший темп зниження ставок зберігається для трирічних облигацій. Учора

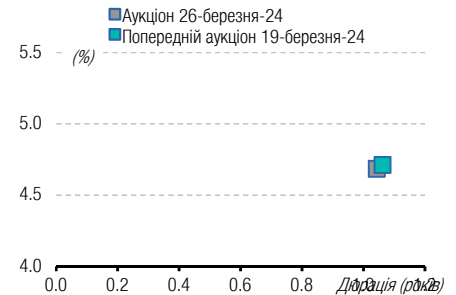
СЕРЕДА, 5 ЧЕРВНЯ 2024

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



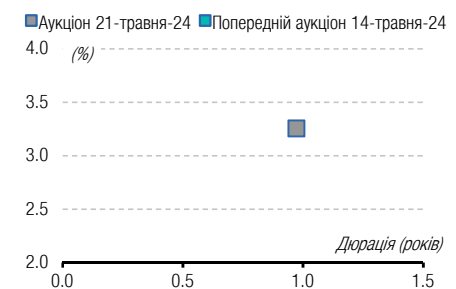
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

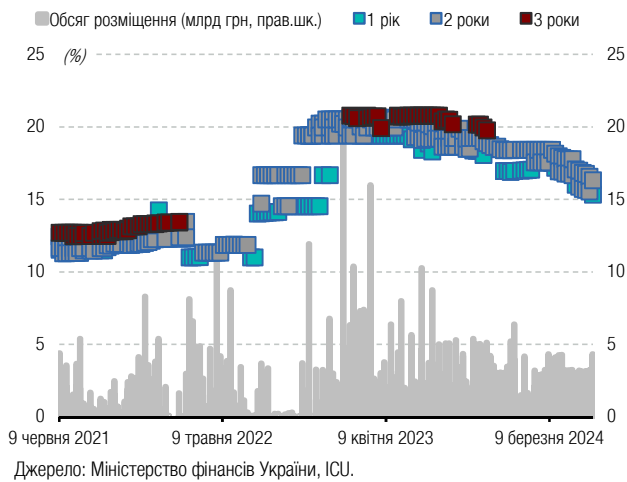
ставка відсікання знизилася на 33 б.п. до 16.29%, а середньозважена – одразу на 55 б.п. до 16.02%. Тобто від початку весняного циклу пом'якшення монетарної політики ставка відсікання знизилася на 221 б.п., а середньозважена – на 248 б.п. Це значно більше, ніж за іншими двома строковостями: ставки відсікання за річними та дворічними ОВДП знизилася на 191 б.п., а середньозважені ставки відповідно зменшилися на 202 б.п. та 194 б.п., ніж перед березневим рішенням НБУ знизити облікову ставку до 14.5%.

Наступного вівторка відбудеться останній аукціон перед засіданням правління НБУ з питань монетарної політики. Очікування більшого за прогнозне зниження ставок залишаться визначальним у поведінці учасників аукціонів. Тож ставки за ОВДП можуть продовжити знижуватися високим темпом зі зменшенням премії за строковість облігацій. Подальша динаміка ставок залежатиме від того, яким буде рішення НБУ.

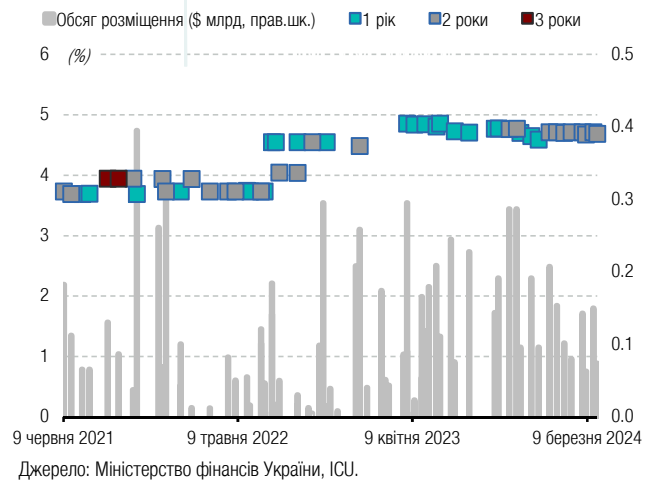
Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

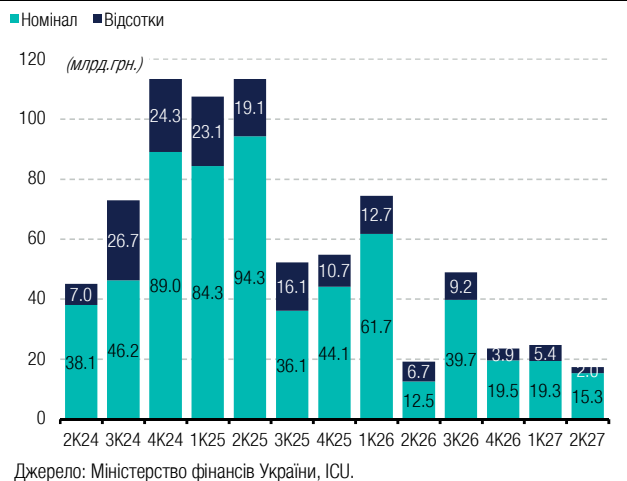


ОВДП у доларах США

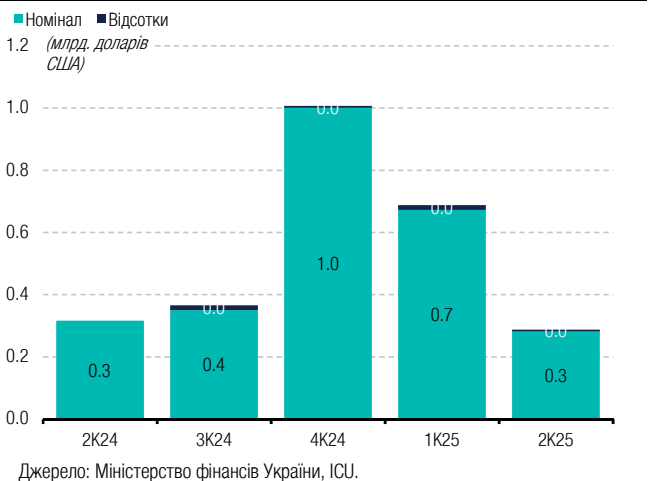


Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях

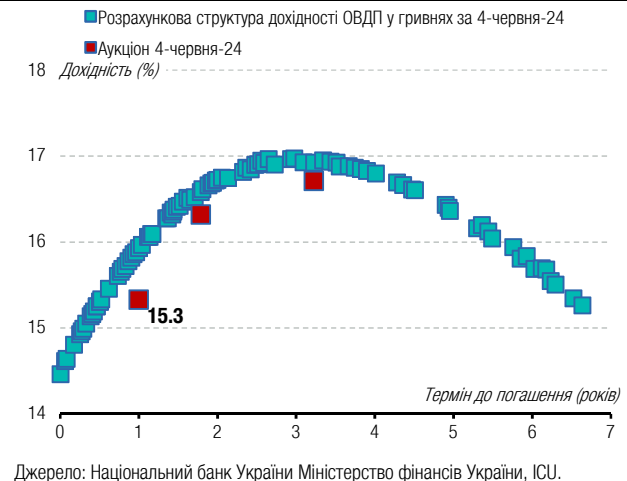


ОВДП у доларах США

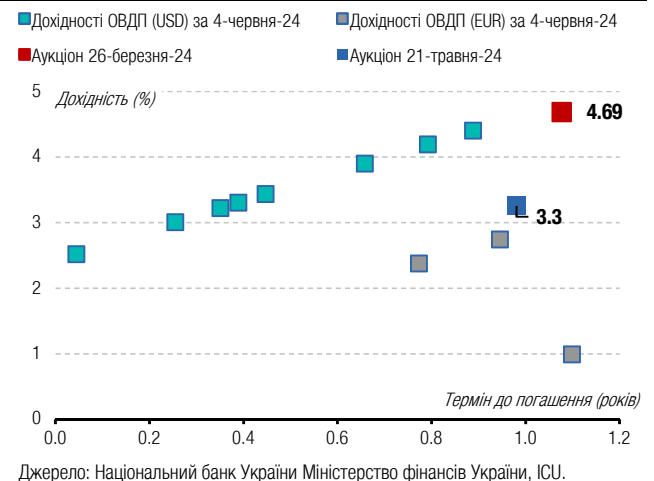


Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну

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

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.

