

# Аналітика по облигаціях

## Стриманий попит перед переглядом облікової ставки

### Коментар щодо результатів аукціону

Учора Міністерство фінансів звично розмістило бажаний обсяг облигацій і знизило ставки за всіма трьома інструментами. Однак обсяг заявок на аукціоні був значно меншим, ніж у два попередні тижні, тож і зниження ставок за ОВДП було стриманішим.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг <sup>1</sup>	По номі-налу <sup>1</sup>	Дохід-ність <sup>2</sup> (%)	Усього в обігу <sup>3</sup>
UA4000231187	15.25	Д	4-Чер-25	3,000,000	1,007.61	3,022.83	3,000.00	15.30	16,383.11
UA4000231559	15.47	ПР	10-Чер-26	4,000,000	999.96	3,999.84	4,000.00	16.12	4,000.00
UA4000231195	17.50	ПР	25-Сер-27	4,000,000	1,082.98	4,331.91	4,000.00	16.83	20,000.00
<b>Всього UAH</b>				<b>11,000,000</b>		<b>11,354.58</b>	<b>11,000.00</b>		<b>40,383.11</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, 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 обсяг заявок складав 5.4 млрд грн при пропозиції лише 3 млрд грн облигацій. Заявки були зі ставками в діапазоні 14.49-15.0%, але пропозиція вичерпалася на рівні 14.75%. Щоправда Мінфін продав майже 1.6 млрд грн облигацій за неконкурентними заявками й лише 1.4 млрд грн – за конкурентними, чим збільшив крок у зниженні ставок. Ставка відсікання знизилася на 14 б.п. до 14.75%, а середньозважена всього на 3 б.п. до 14.71%.

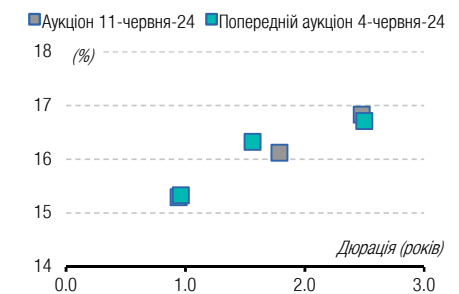
Новий випуск дворічних військових облигацій отримав учора найбільший попит – майже 11 млрд грн. Ставки в заявках були в досить вузькому діапазоні від 15.4% до 15.69%, і пропонувані до розміщення 4 млрд грн вичерпалися при досягненні ставки 15.5%, що на 19 б.п. нижче від попереднього аукціону. Також на 19 б.п. до 15.47% знизилася середньозважена ставка за цим розміщенням, яка буде ставкою купону для цього інструменту.

Обсяг попиту на трирічні папери скоротився майже втричі, до 5 млрд грн. Задовольнивши майже весь попит, Мінфін знизив ставку відсікання на 9 б.п. до 16.2%, а от середньозважена ставка, навпаки, підвищилася на 11 б.п. до 16.13%.

За підсумками останнього аукціону зниження ставок за ОВДП від початку весняного циклу пом'якшення монетарної політики вже становить більше 200 б.п., тож перед переглядом НБУ облікової ставки на наступні шість тижнів

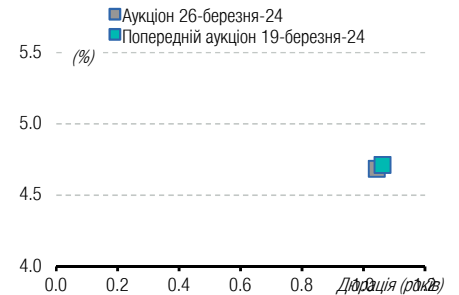
### СЕРЕДА, 12 ЧЕРВНЯ 2024

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



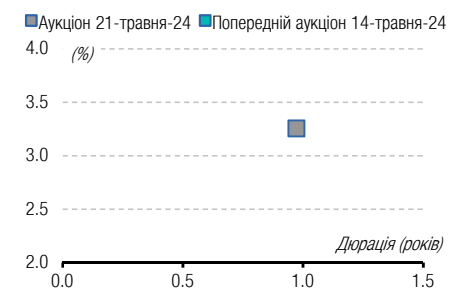
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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



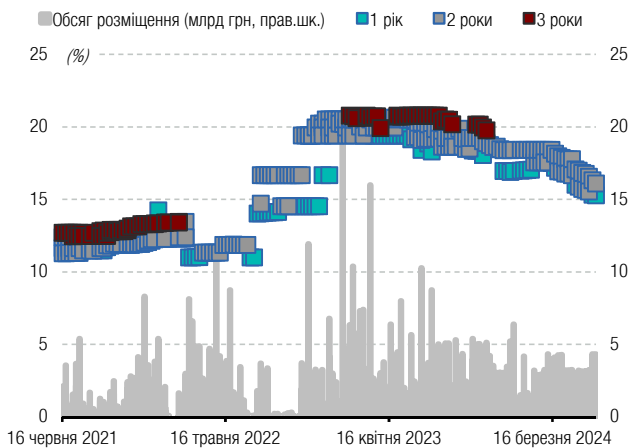
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

учасники розміщень стриманіше конкурували за нові ОВДП. Адже якщо НБУ знизить завтра ставку лише на 50 б.п., як і передбачалося його квітневим прогнозом, зниження ставок за ОВДП вже буде більшим. Подальша зміна ставок залежатиме від сигналів регулятора про перспективи перегляду облікової ставки в майбутньому.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

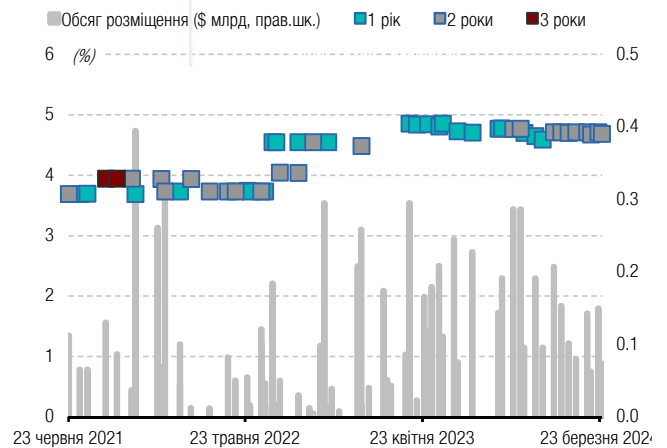
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

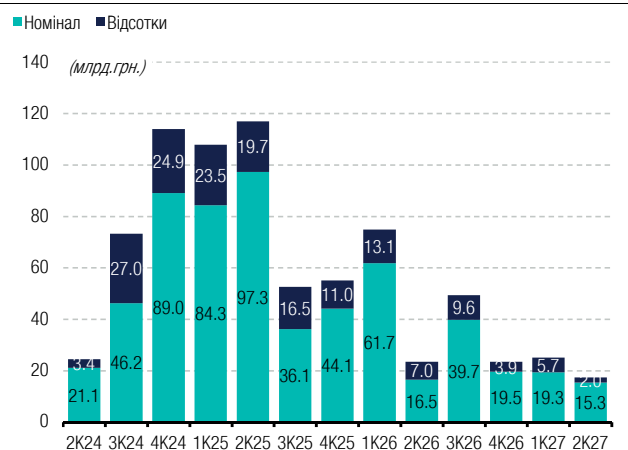
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

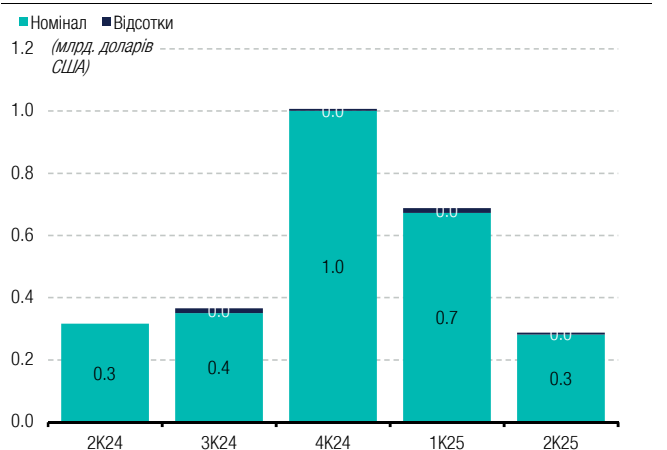
**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

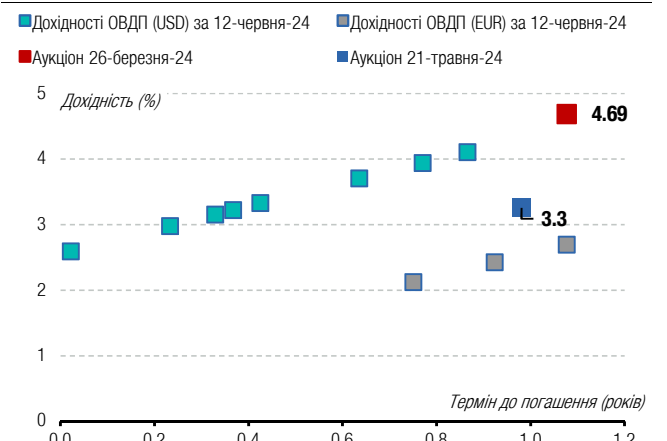
**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну**

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).

