

Аналітика по облигаціях

Більші залучення, але за вищими ставками

Коментар щодо результатів аукціону

Міністерство фінансів залучило вчора до бюджету загалом понад 20 млрд грн, але для цього довелося підвищити ставки за більшістю інструментів.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашен-ня	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номі-налу ¹	Дохід-ність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000232599	14.65	ПР	1-Жов-25	1,840,532	1,061.64	1,953.98	1,840.53	15.23	1,840.53
UA4000232607	15.60	ПР	5-Сер-26	4,088,830	1,011.66	4,136.53	4,088.83	16.25	4,088.83
UA4000232615	16.60	ПР	24-Лис-27	5,000,000	1,043.90	5,219.49	5,000.00	17.34	5,000.00
UA4000231625	16.80	ПР	9-Лют-28	781,791	1,007.05	787.31	781.79	17.66	9,560.28
Всього UAH				11,711,153		12,097.30	11,711.15		20,489.64
UA4000232623	4.65	ПР	25-Вер-25	200,000	1,020.51	8,438.93	8,269.36	4.71	8,269.36
Всього USD				200,000		8,438.93	8,269.36		8,269.36

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 41.35/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.

Значну частину коштів – майже 41% усіх учорашніх залучень - бюджету принесли валютні ОВДП у доларах США. Міністерство розмістило всі заплановані \$200 млн, відхиливши майже третину попиту на валютний інструмент. Ставки за цими ОВДП не зазнали істотних змін: ставка відсікання залишилася 4.66%, а середньозважена ставка знизилася на 1 б.п. до 4.65%.

Не змінилися також ставки (14.65%) за річними гривневими ОВДП, хоча передумови для цього були - Міністерство відхилило одну заявку на 10 млн грн зі ставкою 14.75%.

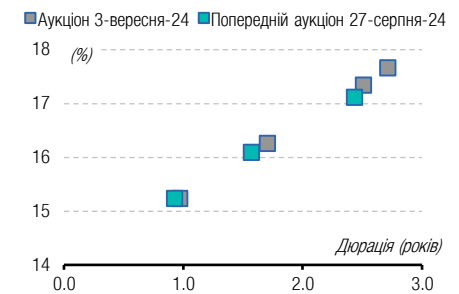
Однак для більш тривалих термінів обігу гривневих облигацій Міністерству довелося підвищувати ставки, щоб задовольнити весь попит або розмістити запланований обсяг облигацій.

За дворічними ОВДП Міністерство планувало розмістити 5 млрд грн ОВДП, але загальний обсяг заявок був лише 4.1 млрд грн. І хоч заявки починалися як і в кілька попередніх тижнів з 15.4%, більшість із них були за ставками, ближчими до 15.6%. Тож Міністерству довелося встановити ставку відсікання та середньозважену на рівні 15.6%, на 15 б.п. та 16 б.п. вище, ніж минулого тижня, та на 10 б.п. вище, ніж місяць тому.

Також нерізноманітним був попит на нові трирічні ОВДП. Більшість заявок

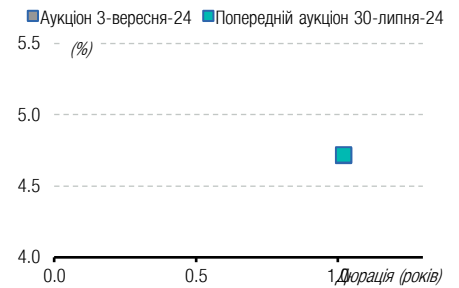
СЕРЕДА, 4 ВЕРЕСНЯ 2024

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



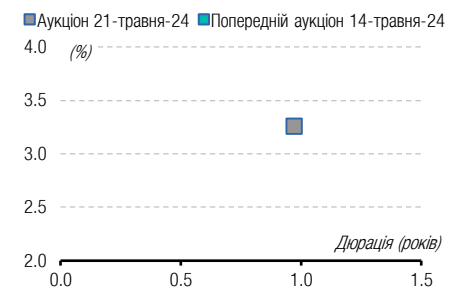
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

були зі ставками 16.6%, тож за цим інструментом максимальна задоволена ставка зросла на 11 б.п. до 16.6%, а середньозважена ставка зросла аж на 22 б.п. до 16.6%. Конкуренція за цей інструмент була значно меншою, ніж наприкінці серпня, адже обсяг попиту був лише на 10%, а не удвічі більшим за пропозицію.

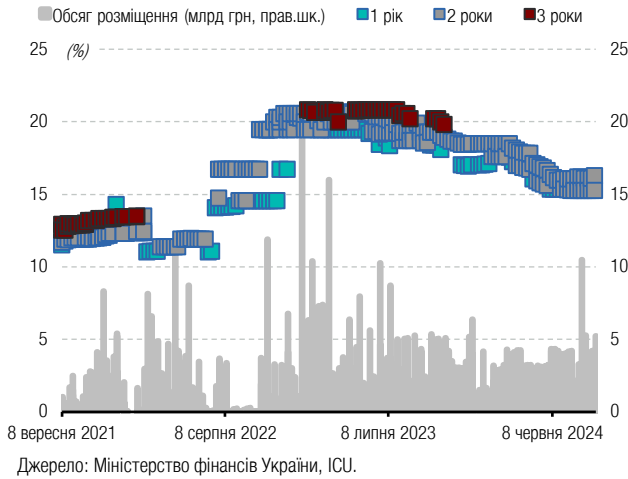
Після перерви тривалістю понад місяць Мінфін знову пропонував ринку облігації з погашенням у лютому 2028 року. На відміну від кінця липня цей інструмент отримав уже більший попит – майже 800, а не 30 млн грн. Але цей попит теж був для Мінфіну дорожчим, ніж у липні. Мінімальна ставка зросла на 5 б.п. до 16.75%, але максимальна – на 10 б.п. до 16.9%. Тож, задовольнивши усі заявки, Мінфіну довелося зафіксувати ставку відсікання на рівні 16.9%, на 10 б.п. вище, ніж у липні, та середньозважену на рівні 16.89%, або на 13 б.п. вище, ніж наприкінці липня.

Літнє затишшя на ринку ОВДП, схоже, починає закінчуватися. Міністерство фінансів потребує більше коштів, щоб фінансувати дефіцит бюджету, який ще додатково збільшують. Водночас ринок навряд чи очікує, що НБУ у вересні знизить облікову ставку, тож не поспішає конкурувати ставками на аукціонах. Тим паче що переважно попит ще менший за пропозицію. Тож говорити про тенденцію до підвищення ставок поки зарано, але й очікувати найближчими тижнями новий цикл зниження ставок також не варто.

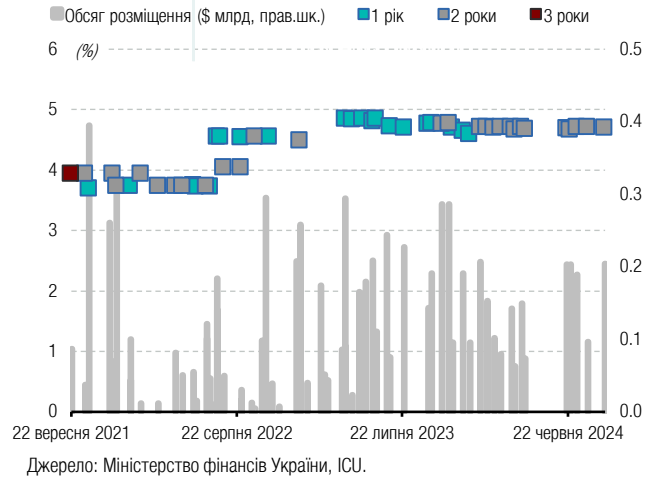
Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

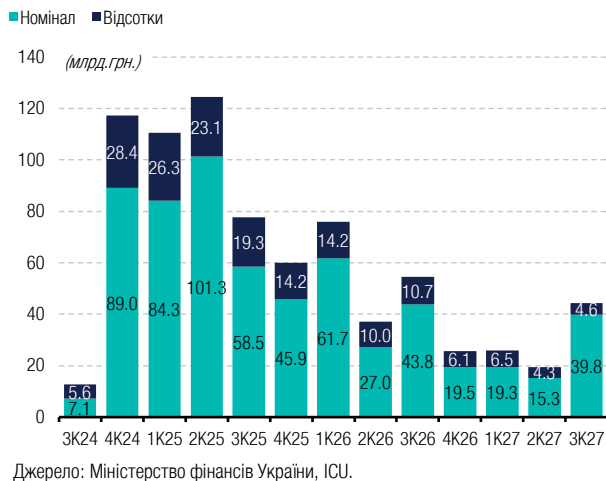


ОВДП у доларах США

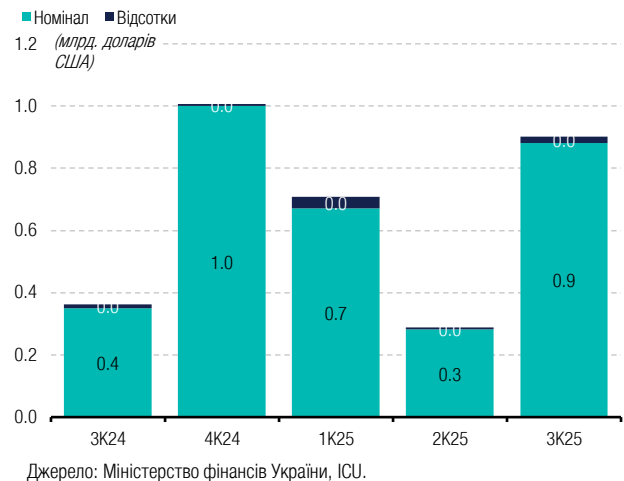


Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях

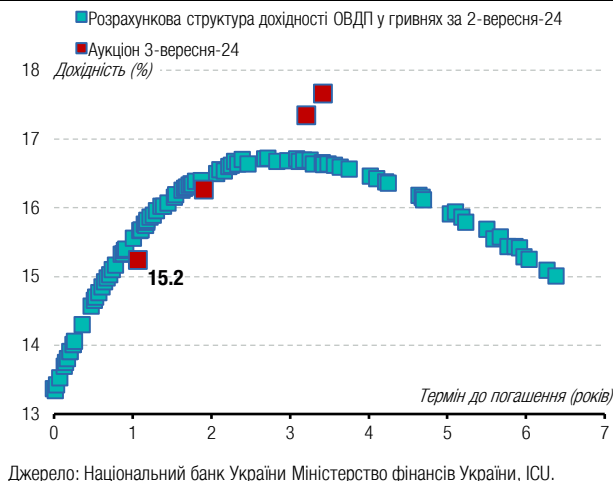


ОВДП у доларах США

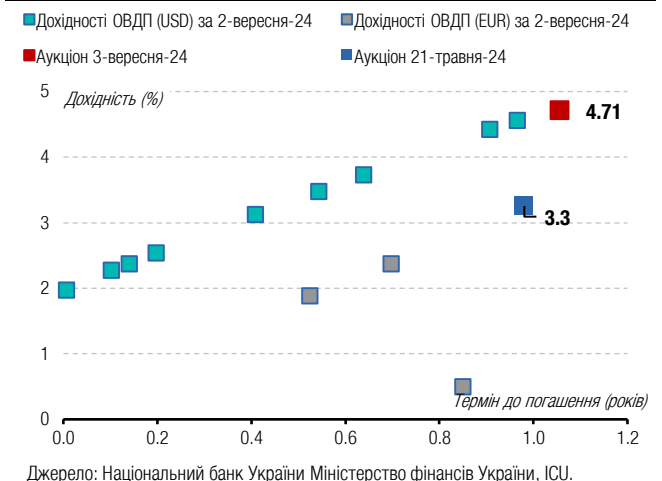


Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну

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 Вавришук

керівник підрозділу
макроекономічних досліджень
vitaliy.vavryshchuk@icu.ua

Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovyuch@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.

