

Аналітика по облигаціях

Мінфін б'є рекорди запозичень

Коментар щодо результатів аукціону

Учора Міністерство фінансів залучило до бюджету 30.3 млрд грн, що поступається лише аукціону червня 2023 року, але, на відміну від нього, учора переважна більшість коштів отримана від гривневих облигацій.

Чотири з шести випусків гривневих облигацій отримали загальний обсяг заявок, більший за пропозицію, і лише сума заявок на річні та 3.5-річні папери була меншою за пропозицію.

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 |
|-------------------|-------------------|----------|----------------|-------------------|-------------|--------------------|---------------------------|------------------------------|-----------------------------|
| UA4000232599 | 14.65 | Д | 1-Жов-25 | 2,396,547 | 1,002.72 | 2,403.07 | 2,396.55 | 15.23 | 7,644.96 |
| UA4000232888 | 15.10 | ПР | 20-Тра-26 | 5,000,000 | 1,055.52 | 5,277.59 | 5,000.00 | 15.88 | 5,130.85 |
| UA4000232896 | 15.60 | ПР | 28-Жов-26 | 5,000,000 | 1,077.28 | 5,386.40 | 5,000.00 | 15.72 | 10,000.00 |
| UA4000232904 | 16.10 | ПР | 12-Тра-27 | 5,000,000 | 1,061.45 | 5,307.25 | 5,000.00 | 16.96 | 5,144.31 |
| UA4000232912 | 16.59 | ПР | 29-Вер-27 | 5,000,000 | 1,014.32 | 5,071.60 | 5,000.00 | 16.80 | 10,000.00 |
| UA4000231625 | 16.80 | ПР | 9-Лют-28 | 618,773 | 1,025.13 | 634.32 | 618.77 | 17.56 | 11,859.56 |
| Всього UAH | | | | 23,015,320 | | 24,080.24 | 23,015.32 | | 49,779.68 |
| UA4000232821 | 4.66 | ПР | 9-Жов-25 | 150,000 | 1,000.07 | 6,182.69 | 6,182.27 | 7.23 | 12,364.53 |
| Всього USD | | | | 150,000 | | 6,182.69 | 6,182.27 | | 12,364.53 |

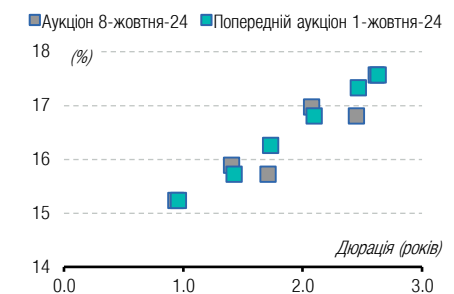
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 41.22/USD, 46.13/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

Річні папери хотіли придбати 23 учасники на суму 2.4 млрд грн, а ставки в заявках були аналогічними минулому аукціону. Інтерес до облигацій із погашенням у 2028 році був учетверо меншим – трошки більше 0.6 млрд грн у 15 заявках, з однаковим рівнем дохідності – 16.8%. Тож увесь цей попит Мінфін задовольнив повністю.

Чималий попит отримали нові військові ОВДП з погашенням через півтора та два з половиною роки. Він був зовсім трошки, але більшим за пропозицію. Однак більшість попиту була зі ставками на 15 б.п. вище, ніж минулого тижня. Тож у Міністерства фінансів був вибір: знову продати невеликий обсяг облигацій та зберегти чи знизити ставки або розміщувати запланований обсяг, задовольнивши всі заявки майже на 100%, та залучити понад 5 млрд грн за кожним із випусків. Вочевидь, підвищена потреба в запозиченнях схилила

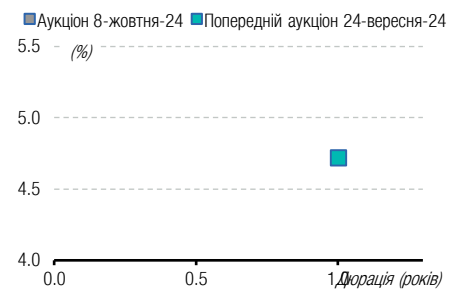
СЕРЕДА, 9 ЖОВТНЯ 2024

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



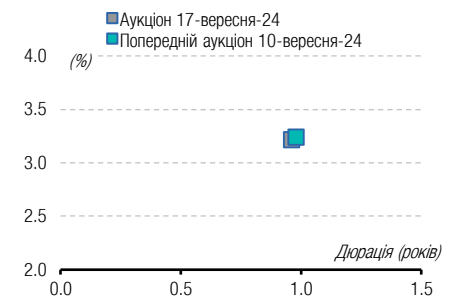
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

терези до другого варіанту, і ставки за цими облігаціями підвищилися на 15 б.п. до 15.25% і 16.25% відповідно.

Водночас розміщення дво- та трирічних облігацій було найбільш динамічним. Оскільки ці ОВДП мають перспективу вже незабаром стати «резервними», а нові резервні вимоги набирають чинності через декілька днів, банки дуже активно заявили про свої бажання на їхнє розміщення. За дворічними попит був більшим за пропозицію майже вшестеро, а за трирічними – майже всемеро. Тож більшість учасників чекало розчарування. За дворічними ОВДП Мінфін задовольнив 12 із 25 заявок, а за трирічними – 15 із 31 заявки. Частина задоволених заявок була неконкурентною (задовольняються за середньозваженою ставкою), тож можна припустити, що до пулу задоволених потрапило не більше, ніж декілька конкурентних заявок. Відповідно ставки за цими інструментами різко знизилися: за дворічними паперами на 50 б.п. до 15.1%, а за трирічними на 49 б.п. до 16.1%.

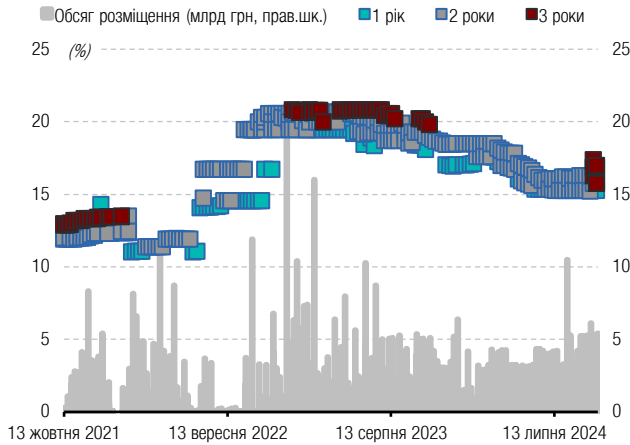
П'яту частину коштів учора бюджет отримав від валютних облігацій. Мінфін розмістив планові \$150 млн облігацій без істотних змін у відсоткових ставках.

Таким чином Міністерство встановило нові рекорди цього року як за загальним обсягом залучених коштів на одному аукціоні, так і за обсягом тижневих залучень у гривні. Істотно допомогла потреба банків у ОВДП для формування ними частини обов'язкових резервів, і в найближчі кілька тижнів ці облігації будуть знову отримувати великі обсяги заявок, які можуть спричинити подальше зниження відсоткових ставок за ними за рахунок конкуренції. Що ж стосується підвищення ставок за військовими ОВДП, це може виявитися разовою акцією та наступного тижня повернутися на попередні рівні.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

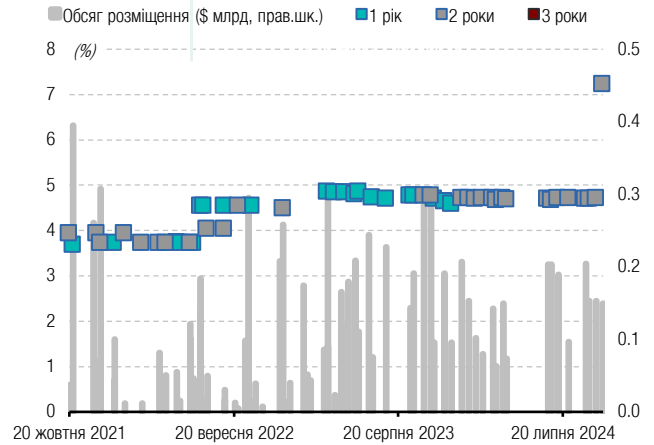
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

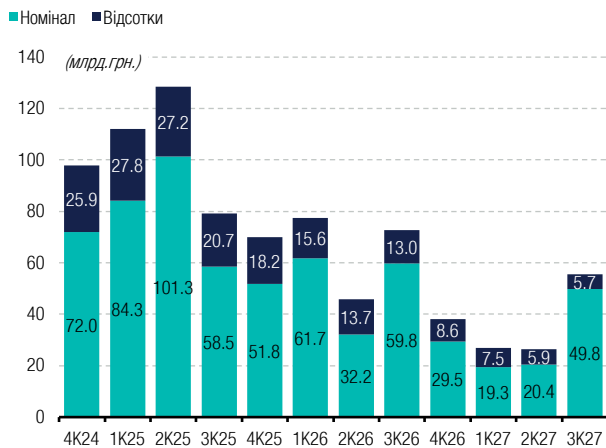
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

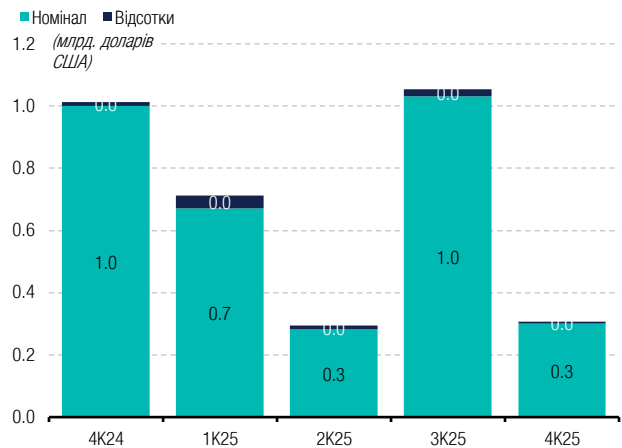
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

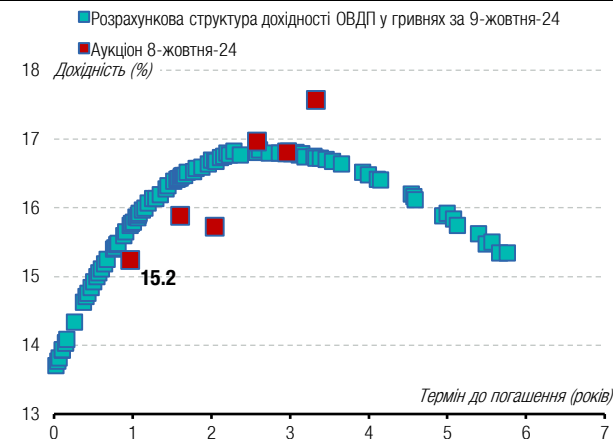
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

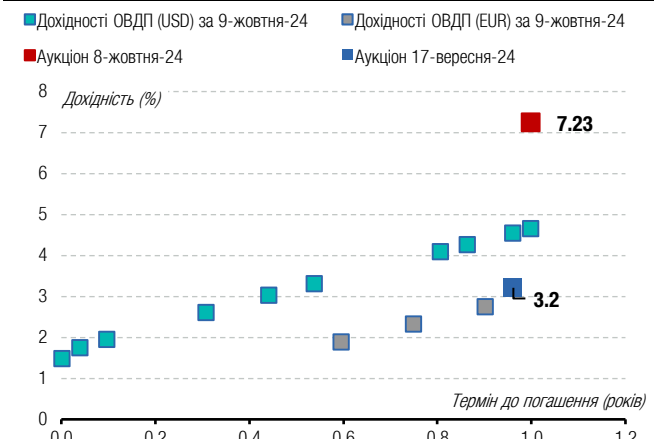
Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну

ОВДП у гривнях



Джерело: Національний банк України Міністерство фінансів України, ІСУ.

ОВДП у доларах США, євро



Джерело: Національний банк України Міністерство фінансів України, ІСУ.

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.

