

Аналітика по облигаціях

Банки пішли в довші папери

Коментар щодо результатів аукціону

Учора відбувся дебютний первинний аукціон цього року. Після двох тижнів перерви Міністерство фінансів залучило лише 6 млрд грн, плануючи продати облигацій на 20 млрд грн.

Таблиця 1. Облигації, 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
UA4000233696	15.09	ПР	4-Лют-26	525,258	1,063.66	558.69	525.26	15.69	14,884.92
UA4000233704	16.17	ПР	14-Кві-27	45,211	1,036.97	46.88	45.21	16.85	14,703.82
UA4000233712	16.46	ПР	3-Лис-27	43,089	1,028.13	44.30	43.09	17.17	15,043.09
UA4000234140	15.99	ПР	31-Січ-29	5,000,000	1,067.33	5,336.63	5,000.00	16.68	5,000.00
Всього UAH				5,613,558		5,986.51	5,613.56		49,631.82

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 41.33/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.

Усі три випуски військових облигацій отримали незначний обсяг заявок. І якщо на 13-місячні ОВДП назбиралося заявок на 525 млн грн, або 10% від пропозиції, то на дво- та трирічні папери заявок було менше ніж на 1% від запропонованого обсягу. Тож оскільки ставки в заявках були не вище або й нижче максимальних задоволених ставок останнього торішнього аукціону, Мінфін задовольнив усіх охочих. Ставки зазнали несуттєвих змін: за 13-місячними знизилася середньозважена ставка на 1 б.п. до 15.07%, за дво- та трирічними ОВДП ставка відсікання знизилася на 1 б.п., а середньозважена – на 4 б.п.

Водночас пропозиція нового чотирирічного випуску гривневих невійськових ОВДП отримала неабиякий інтерес. Обсяг заявок сягнув майже 48 млрд грн, що майже удесятеро більше за пропозицію. Звісно, банки забажали трошки вищі ставки для довшого терміну обігу. Але результат виявився неоднозначним.

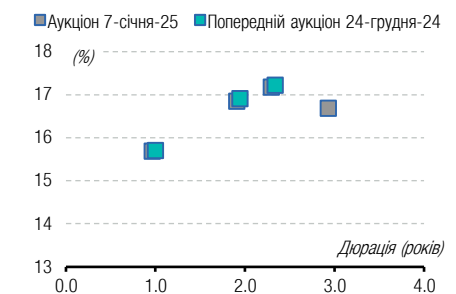
Якщо порівнювати з першим розміщенням 3.5-річних ОВДП у листопаді, то максимальна задоволена ставка навіть знизилася. Але якщо порівняти з останнім розміщенням облигацій з погашенням у травні 2028 року на початку червня, то ставка відсікання зросла на 100 б.п., а середньозважена – на 140 б.п., до 16% та 15.99% відповідно.

Результат учорашнього розміщення виглядає так, що осінній інтерес банків до військових ОВДП вичерпався, і вони максимально зосередилися на найдовшому

ДАНИЙ ЗВІТ МАЄ ВИКЛЮЧНО ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ.

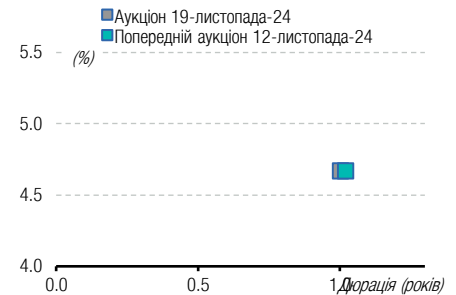
СЕРЕДА, 8 СІЧНЯ 2025

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



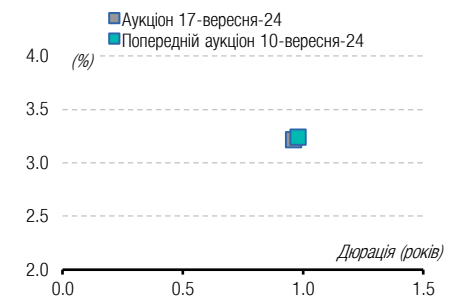
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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



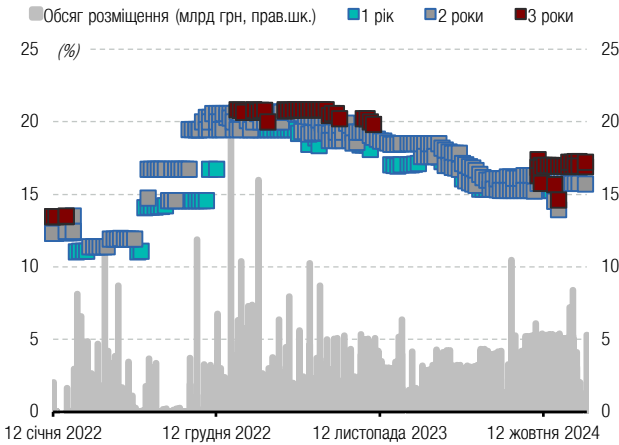
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

інструменті, який у перспективі може стати резервним. Відповідно, ми очікуємо, що Мінфін продовжить розміщувати ті ж військові ОВДП і надалі, як і чотирирічні папери (найдовший термін обігу за час повномасштабної війни), що будуть додані в резервні не раніше, ніж із лютого.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

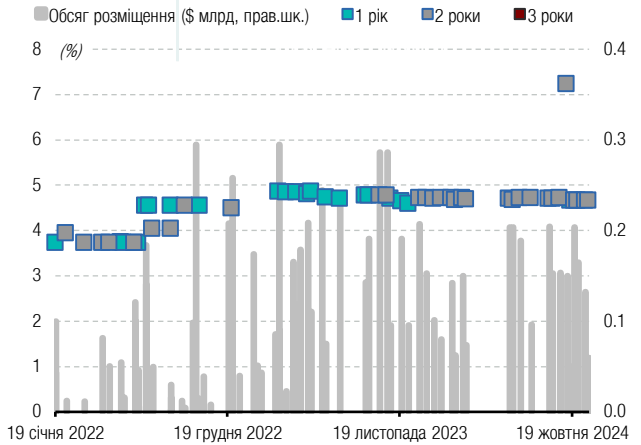
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

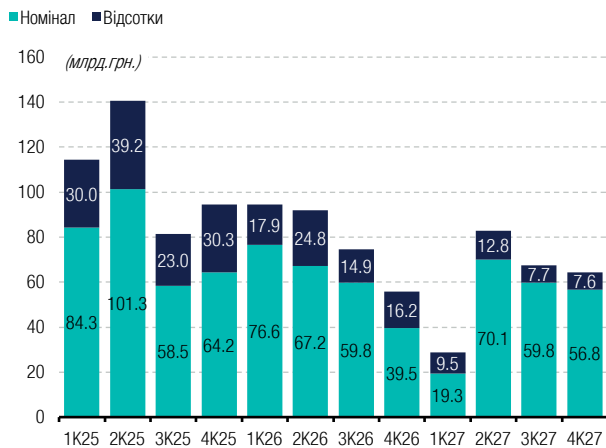
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

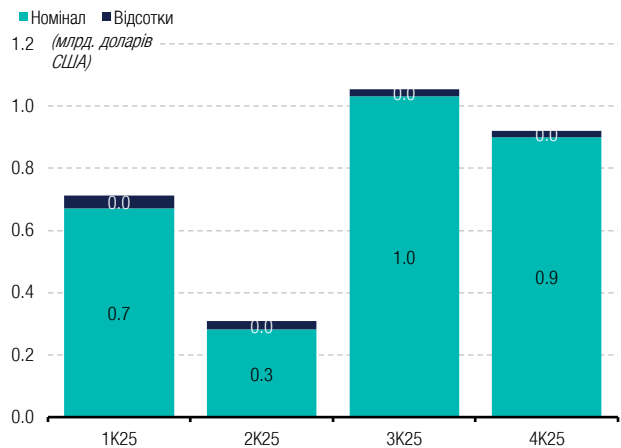
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

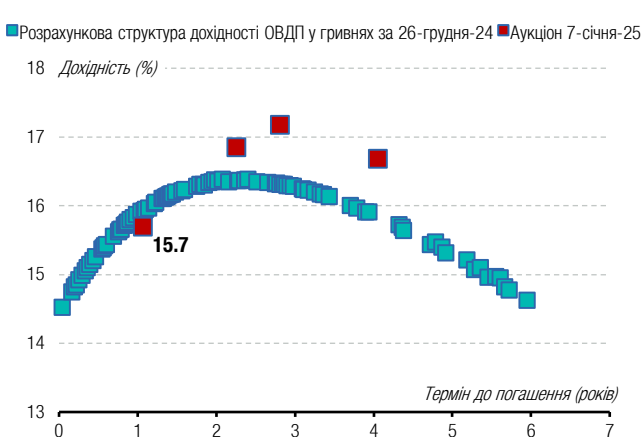
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

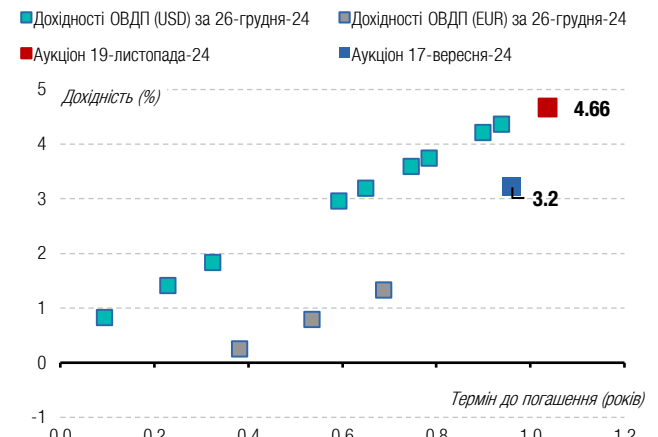
Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну

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



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.

