

# Аналітика по облигаціях

## Сегментація ринку ОВДП зберігається

### Коментар щодо результатів аукціону

Міністерство фінансів продовжує залучати переважну частину коштів від потенційно резервних облигацій (наразі НБУ ще не оприлюднив рішення щодо них), отримуючи кількаразову перепідписку та знижуючи відсоткові ставки. Водночас військові облигації є лише незначною підтримкою для бюджетних потреб.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кількість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг <sup>1</sup>	По номіналу <sup>1</sup>	Дохідність <sup>2</sup> (%)	Усього в обігу <sup>3</sup>
UA4000234215	15.10	ПР	24-Чер-26	105,651	1,011.77	106.89	105.65	15.67	1,414.08
UA4000234223	16.20	ПР	9-Чер-27	2,652,914	1,018.17	2,701.11	2,652.91	16.90	4,519.87
UA4000234140	15.99	ПР	31-Січ-29	5,000,000	1,139.65	5,698.24	5,000.00	14.32	15,000.00
<b>Всього UAH</b>				<b>7,758,565</b>		<b>8,506.24</b>	<b>7,758.57</b>		<b>20,933.95</b>

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.

Заявки на 1.5-річні облигації знову були в діапазоні 15-16%, але цього разу вже ще ближче до максимального рівня. Міністерство продовжило свою минулотижневу політику й не переглянуло ставку відсікання, задовольнивши лише 16% попиту та продавши облигацій лише на 0.1 млрд грн.

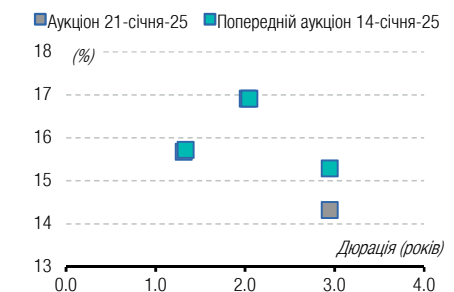
Водночас за 2.5-річними облигаціями інтерес, навпаки, пошавішав. Діапазон ставок у заявках розширився з 30 б.п. до 100 б.п. і був від 16% до 17% річних. Однак лише одна невелика заявка перевищувала минулотижневий максимальний задоволений рівень, 16.2%, тож майже весь замовлений обсяг було продано.

Майже 87% заявок учора отримали резервні облигації, хоча це майже удвічі менше, ніж минулого тижня. Звісно, банки поступово заповнюють свої портфелі та все менше подають завищений обсяг чи більшу кількість заявок на аукціон. Однак наразі не відомо, коли НБУ додасть цей випуск до резервних і чи не збільшить ще резервні вимоги та частку покриття. Але за рахунок конкуренції Мінфін розмістив уже 15 млрд грн цих облигацій (5 млрд грн учора) і знизив ставки за ними нижче 14% річних.

Завдяки таким розміщенням бюджет отримав вже 21.5 млрд грн з початку року, що на 2.1 млрд грн більше, ніж здійснені минулого тижня погашення гривневих

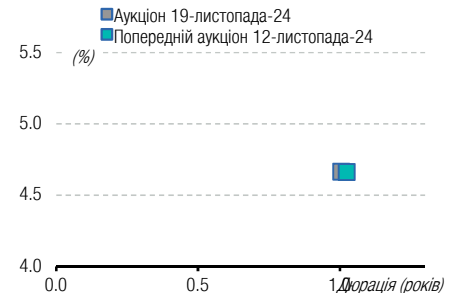
### СЕРЕДА, 22 СІЧНЯ 2025

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



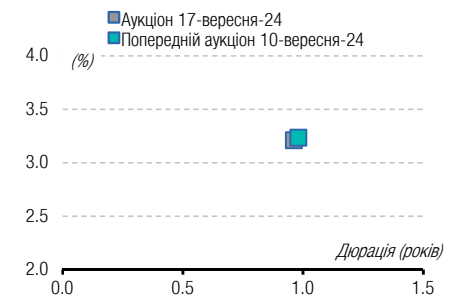
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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



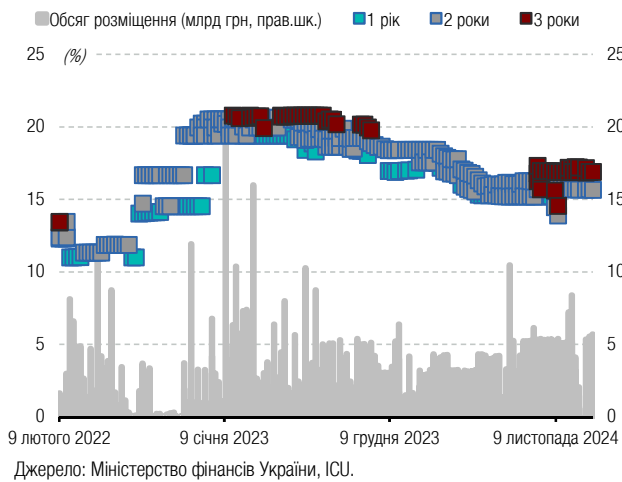
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

ОВДП. Тож наступного тижня Мінфін продовжить уже накопичувати кошти для погашення найбільшого на сьогодні випуску облігацій на 41 млрд грн. Валютні ОВДП, що погашатимуться наступного тижня, Мінфін уже рефінансуватиме в лютому, на перший тиждень якого запланував розміщення річних валютних облігацій.

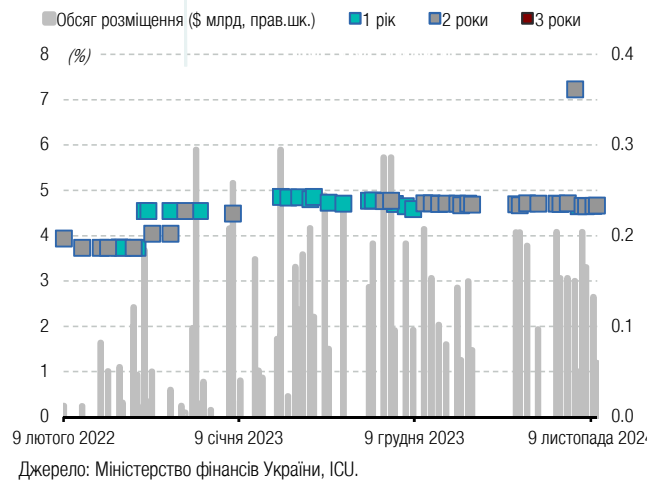
# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

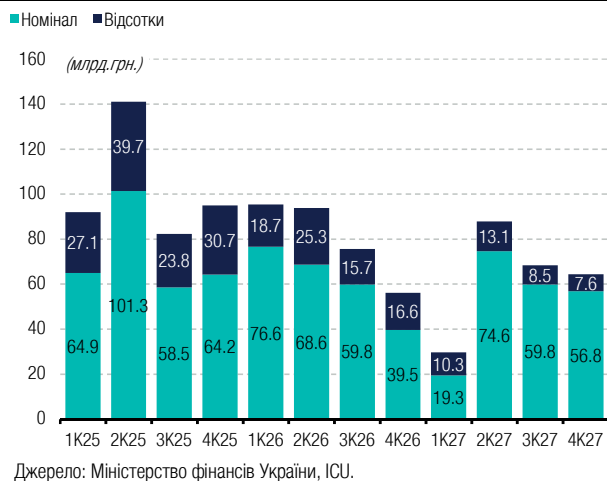


ОВДП у доларах США

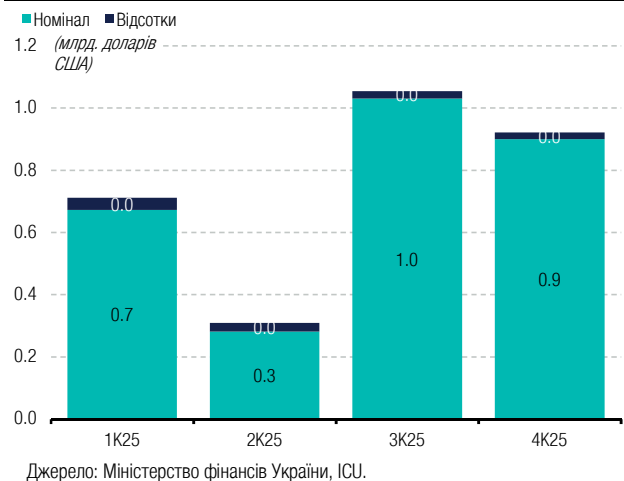


**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях

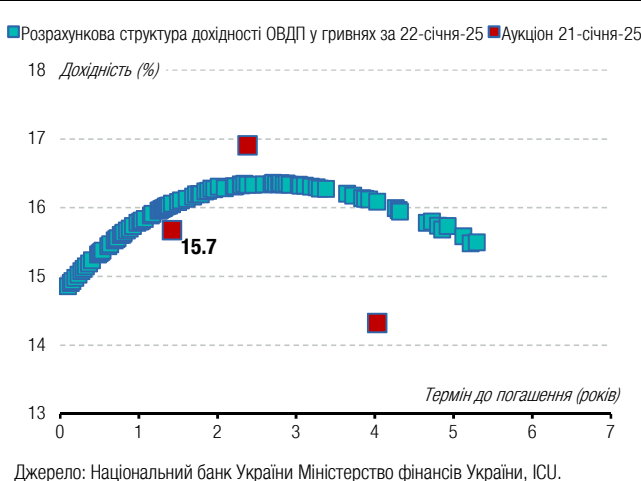


ОВДП у доларах США

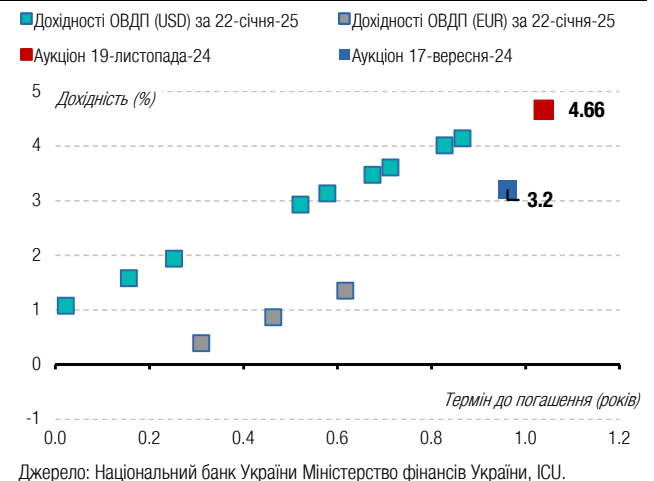


**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну**

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](http://www.icu.ua)



## АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

**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)

**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)

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).

