

Аналітика по облигаціях

Інтерес переважно до довгих

Коментар щодо результатів аукціону

Учора Мінфін залучив до бюджету 4.6 млрд грн, розмістивши виключно гривневі облигації без змін у відсоткових ставках.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кількість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номіналу ¹	Дохідність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000238281	16.35	ПР	16-Гру-26	549,692	1,000.01	549.70	549.69	17.07	3,763.56
UA4000238422	17.10	ПР	4-Сер-27	1,879,300	1,061.79	1,995.42	1,879.30	17.88	1,879.30
UA4000237556	17.80	ПР	15-Лис-28	2,075,214	1,013.21	2,102.63	2,075.21	18.65	17,118.34
Всього UAH				4,504,206		4,647.75	4,504.21		22,761.19

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 42.39/USD, 49.58/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.

Найкоротші річні військові облигації вчора отримали найменший обсяг заявок, трошки більше 0.5 млрд грн. Вони розміщувалися вже без урахування сьогоdnішнього купону, тож за рахунок заявок із дохідністю, нижчою від рівня відсікання, принесли бюджету трошки більше коштів, ніж номінальна вартість розміщених паперів.

Водночас довші інструменти – з погашенням у серпні 2027 року та в листопаді 2028 року – зібрали значно більші обсяги заявок, ставши ключовим джерелом запозичень на вчорашньому аукціоні.

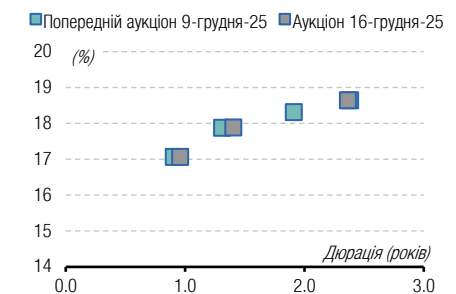
20-місячні папери отримали лише сім заявок, але на суму майже 1.9 млрд грн. Дохідності в заявках були дуже щільними – мінімальна ставка 17.09%, а максимальна 17.1%. Оскільки всі заявки були зі ставками, не вищими від рівня максимальної задоволеної ставки попередніх аукціонів, Мінфін задовольнив їх усі.

Подібним був попит на трирічні ОВДП. Обсяг заявок був трошки меншим за 2.1 млрд грн, але ставки дохідності в заявках зовсім не відрізнялися від попередніх розміщень. Цей інструмент приніс бюджету 2.1 млрд грн без змін у фінальних ставках.

Збереження Нацбанком облікової ставки на рівні 15.5% з прив'язкою до зовнішнього (репараційного) фінансування зробило чітким розуміння причин та наслідків у його рішеннях. Тож інвестори, які переконані в отриманні Україною

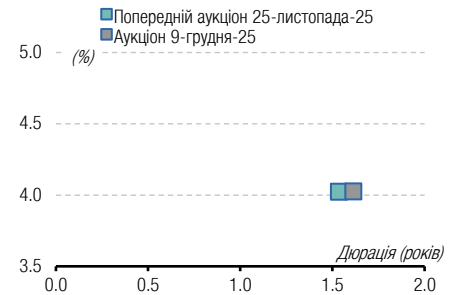
СЕРЕДА, 17 ГРУДНЯ 2025

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



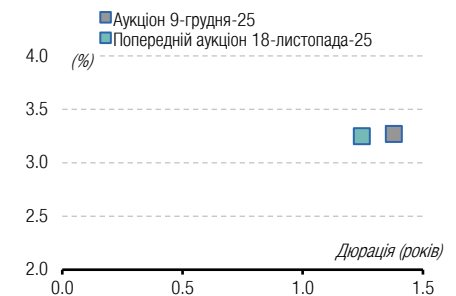
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

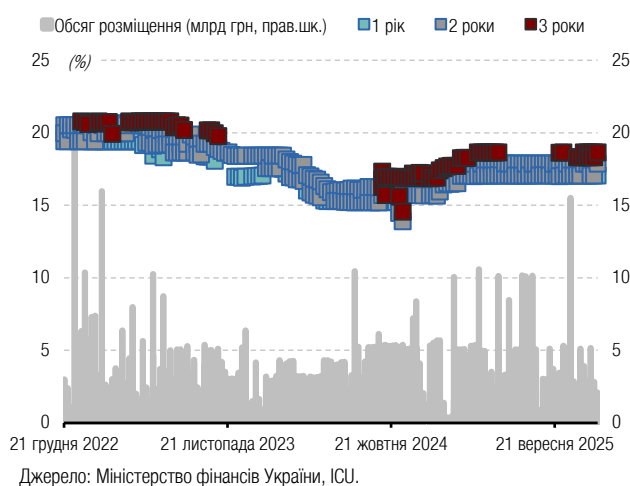
репараційного кредиту, могли зробити ставку на позитивному рішенні й очікують зниження дохідностей уже наприкінці січня.

Водночас ми матимемо ще одне розміщення ОВДП наступного тижня, а відновляться вони вже в січні. Тож реальне бачення інвесторами політики НБУ може стати зрозумілим уже наступного року.

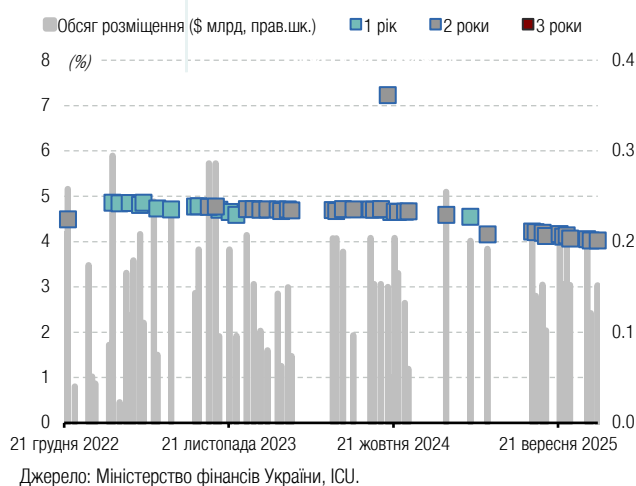
Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

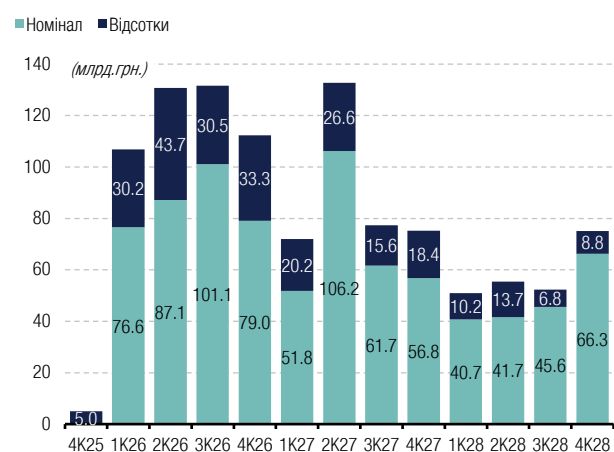


ОВДП у доларах США

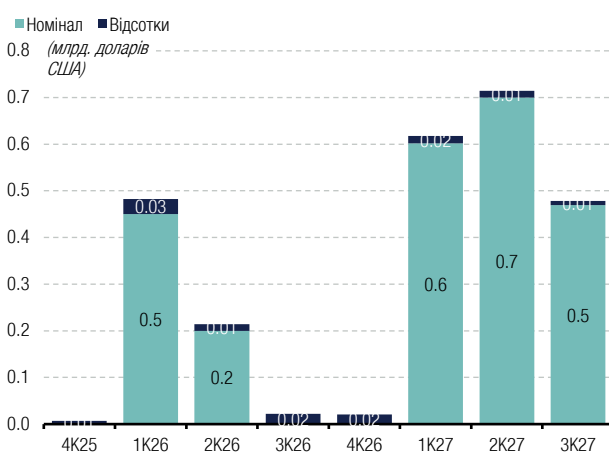


Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях

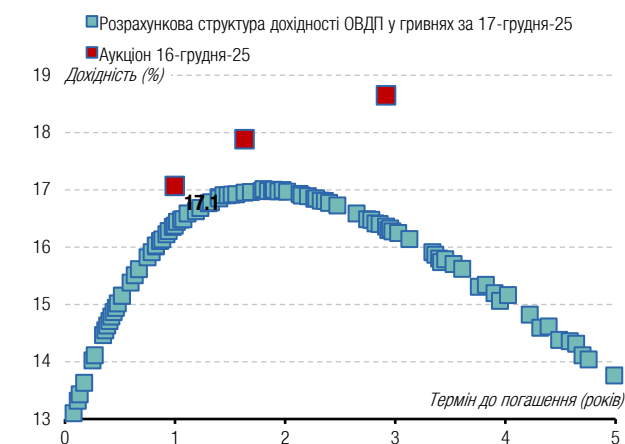


ОВДП у доларах США

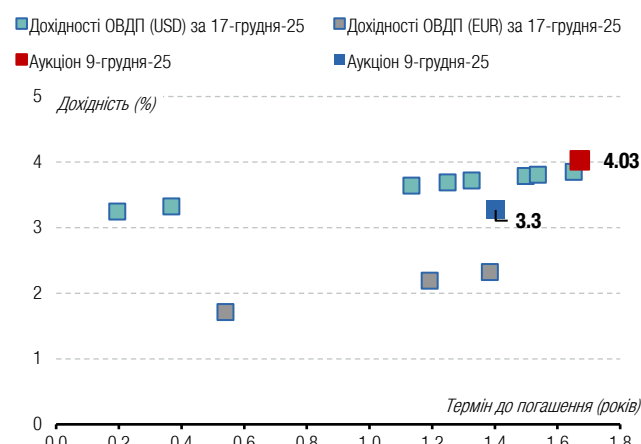


Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну

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

Олександр Мартиненко

керівник підрозділу аналізу корпорацій,
небанківський сектор
alexander.martynenko@icu.ua

Михайло Демків

фінансовий аналітик,
банківський сектор
mykhaylo.demkiv@icu.ua

Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovych@icu.ua

Дмитро Дяченко

фінансовий аналітик
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.

