

Аналітика по облигаціях

Мінфін підштовхує до нижчих ставок

Коментар щодо результатів аукціону

Учорашній аукціон продемонстрував бажання Мінфіну знизити вартість обслуговування нового боргу й рухатися до нижчих ставок, випереджаючи Національний банк, який через тиждень оголосить облікову ставку на подальші півтора місяця.

Уперше за дуже тривалий час Мінфін зменшив обсяг пропозиції всіх гривневих ОВДП зі звичних 5 млрд грн до 2-3 млрд грн, ще й запропонував новий інструмент із погашенням у березні 2029 року.

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
UA4000238281	16.35	Д	16-Гру-26	2,055,251	1,015.29	2,086.67	2,055.25	17.06	15,585.02
UA4000238422	17.10	ПР	4-Сер-27	3,000,000	1,079.43	3,238.29	3,000.00	17.82	16,638.61
UA4000238968	17.48	ПР	7-Бер-29	2,000,000	1,063.20	2,126.40	2,000.00	18.30	2,000.00
Всього UAH				7,055,251	7,451.36	7,055.25			34,223.62

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, 49.53/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 військові облигації отримали дуже стриманий інтерес, трошки більше 2 млрд у 27 заявках. Ставки в заявках були типовими, 16.3-16.35%, тож і фінальні дохідності виявилися незмінними – 16.35% ставка відсікання та 16.34% середньозважена дохідність.

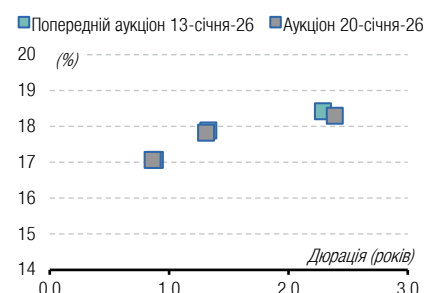
Водночас довші терміни обігу отримали чималу перепідписку та зниження дохідностей. Півторарічні ОВДП отримали майже 11 млрд грн заявок, тобто у 3.6 раза більше від пропозиції, а нові трирічні папери – у 6.5 раза.

Дохідності в заявках на придбання півторарічних облигацій були в діапазоні 16.94%-17.1%, а пропонований обсяг вичерпався ще на рівні 17.05%, тож на цьому рівні встановлена максимальна задоволена ставка, а середньозважена ставка на рівні 17.04%.

Заявки на придбання нових трирічних паперів були всі зі ставками нижче, ніж за облигаціями з погашенням у листопаді 2028 року, які розміщувалися до минулого тижня. Максимальна ставка в заявках була 17.7% (на 10 б.п. нижче), а мінімальна 17.44%, що на 16 б.п. нижче, ніж зазвичай вона була для таких

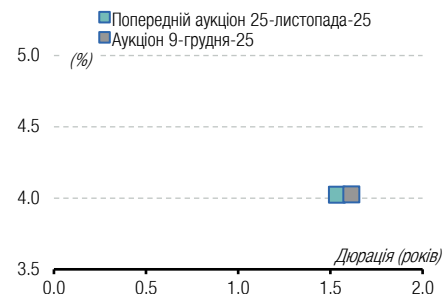
СЕРЕДА, 21 СІЧНЯ 2026

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



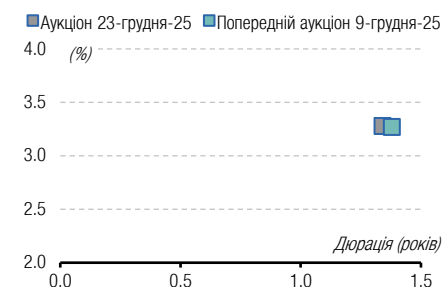
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

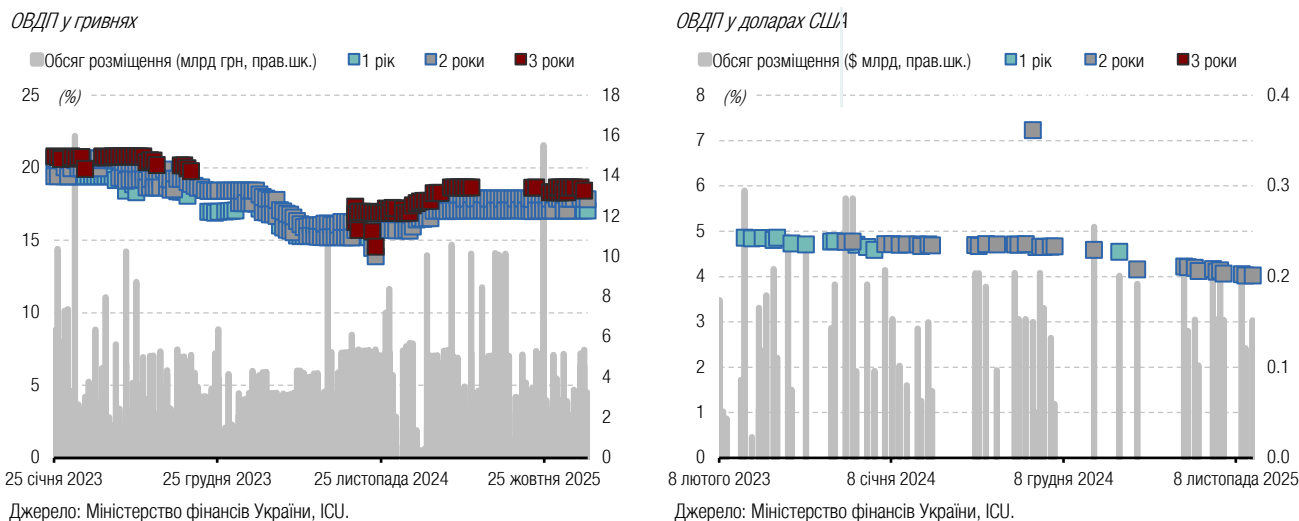
паперів упродовж майже року.

Оскільки обсяг пропозиції був усього 2 млрд грн, то Мінфін відхилив половину заявок взагалі і розділив його між рештою 24 заявками. Максимальний рівень доходності встановлено на рівні 17.49%, або на 21 б.п. нижче, ніж минулого тижня, а середньозважену ставку Мінфін встановив на рівні 17.48%, що на 32 б.п. нижче, ніж ставка купону за ОВДП з погашенням у листопаді 2028 року.

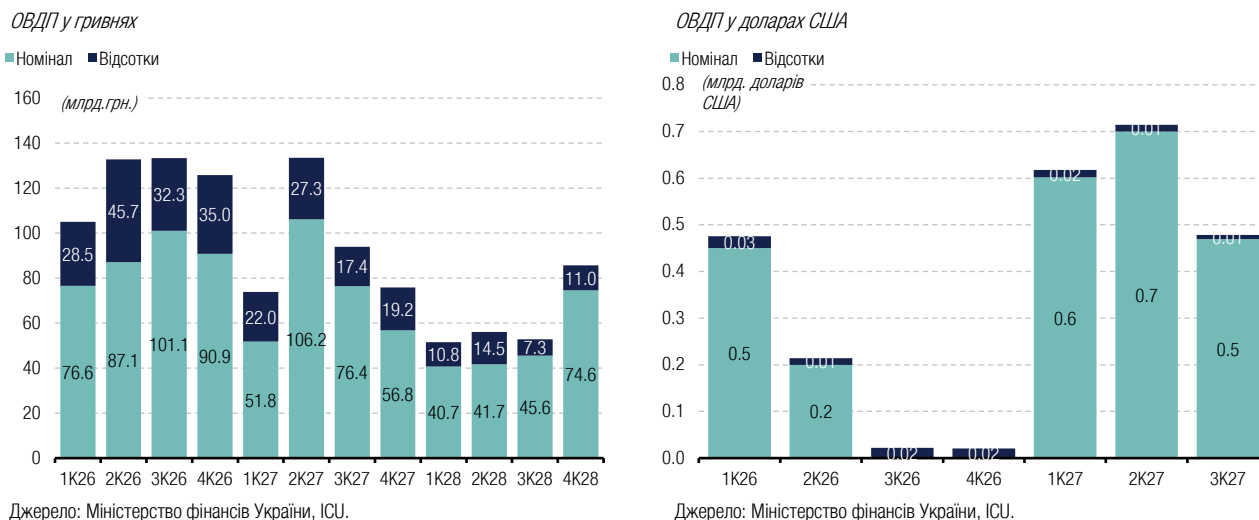
Мінфін спонукав учасників розміщення збільшити конкуренцію, особливо за нові папери, адже очікування, що НБУ таки знизить облікову ставку наприкінці січня, зростають. Водночас учасники аукціону дуже стримано поставилися до конкуренції і дозволили Мінфіну знизити ставку купону лише на 32 б.п.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

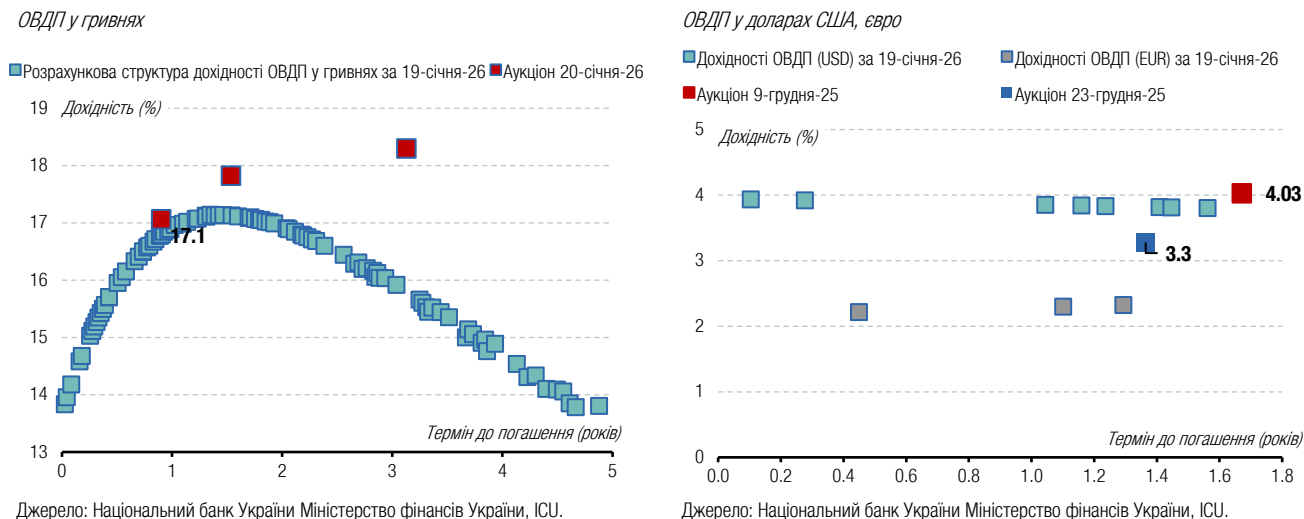
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)



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



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



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.

