

Аналітика по облигаціях

Мінфін продовжує випереджати НБУ

Коментар щодо результатів аукціону

Учора Мінфін продовжив знижувати ставки за гривневими ОВДП, пропонуючи невеликі обсяги облигацій та спонукаючи учасників розміщень до додаткової конкуренції.

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
UA4000238976	15.68	ПР	24-Бер-27	2,000,000	1,056.71	2,113.42	2,000.00	16.34	2,000.00
UA4000238968	17.48	ПР	7-Бер-29	3,000,000	1,081.40	3,244.20	3,000.00	17.77	7,000.00
Всього UAH				5,000,000		5,357.62	5,000.00		9,000.00

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.

Нові "річні" ОВДП з погашенням у березні наступного року отримали майже десятикратну перепідписку – при пропозиції лише 2 млрд грн облигацій, обсяг заявок становив 19.4 млрд грн. Дохідності в заявках були в досить широкому діапазоні, від 15.68% до 16.35%. Тож згідно з правилами аукціону Мінфін розпочав задовольняти заявки з тих, у яких ставки найнижчі, і від мінімальної ставки не відійшов. Тож і максимальна задоволена ставка, і середньозважена (а також і ставка купону) були встановлені на рівні 15.68% - мінімальному рівні. Усього було задоволено 23 з 69 заявок, і, найімовірніше, всі лише частково.

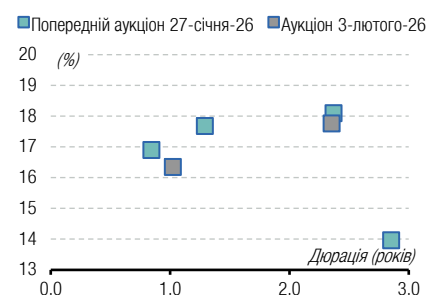
За трирічними облигаціями зниження ставок також продовжилось. Мінфін отримав майже 20.3 млрд грн заявок при пропозиції у 3 млрд грн, тобто майже всемоє більше. Дохідності в заявках були в діапазоні 16.85%-17.5%. Однак тут апетити конкурувати вже трошки зменшилися. Задовольняючи заявки, Мінфін дійшов до рівня відсікання 17% і задовольнив 29 заявок, встановивши середньозважену ставку на рівні 16.99%, лише на один базисний пункт нижче. Це може означати, що заявки з нижчими ставками були в невеликій кількості або з невеликими обсягами та мінімально вплинули на середньозважений рівень дохідності.

Цілком зрозуміло, що невеликі обсяги пропозиції і перспектива зниження облікової ставки якщо не в березні, то у квітні посилюють бажання інвесторів придбати ОВДП якомога раніше й зафіксувати вищу ставку. Але підвищена конкуренція продовжує штовхати дохідності вниз, і в підсумку зниження ставок за ОВДП може перевищити зменшення облікової ставки НБУ.

ДАНИЙ ЗВІТ МАЄ ВИКЛЮЧНО ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ.

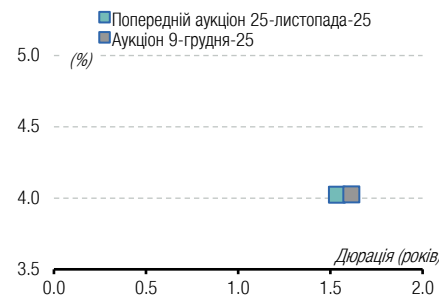
СЕРЕДА, 4 ЛЮТОГО 2026

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



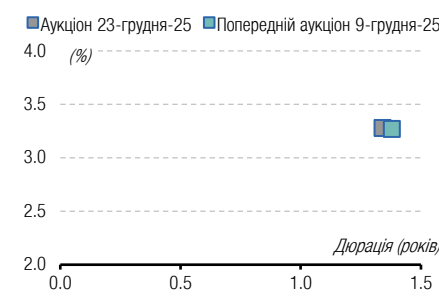
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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

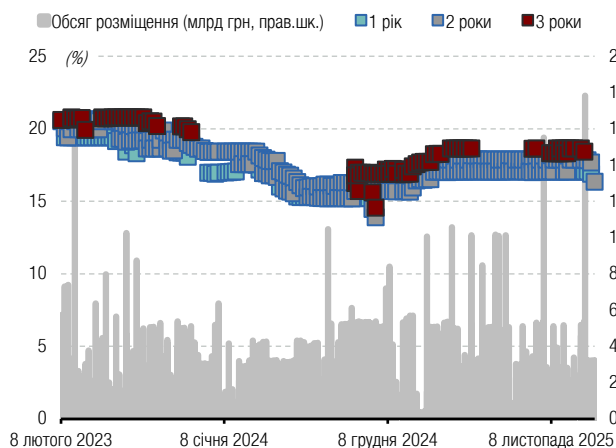


Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

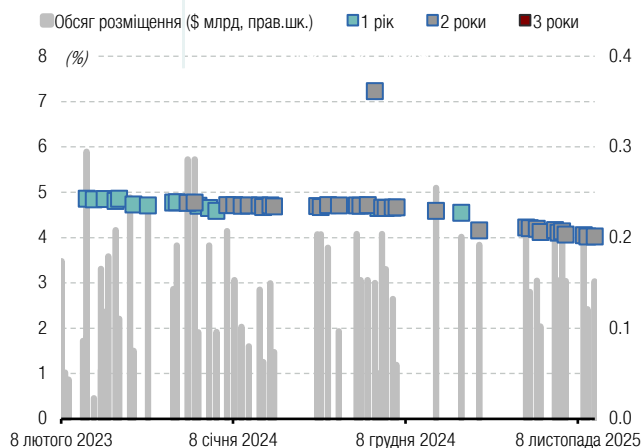
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

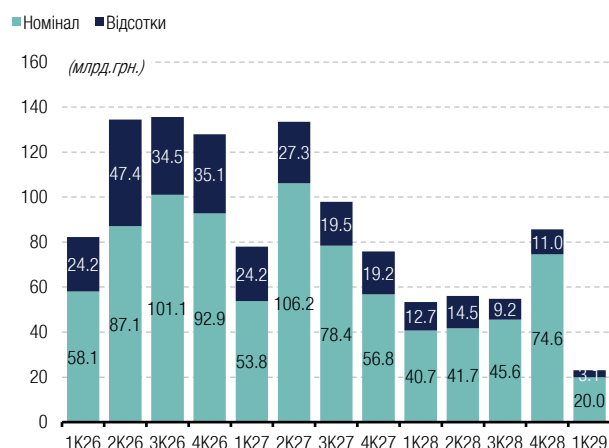
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

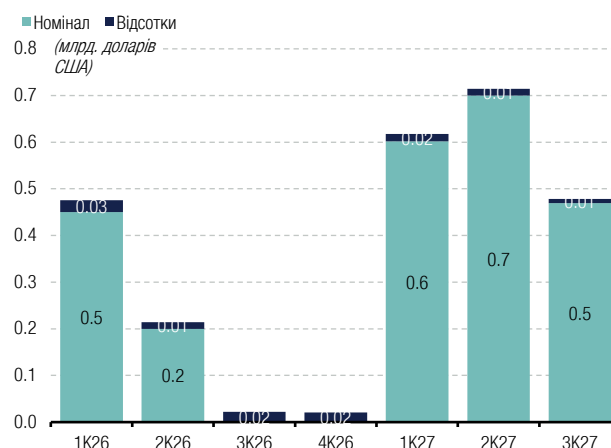
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

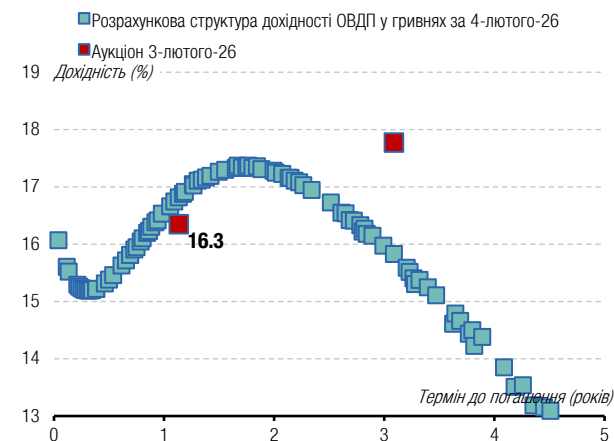
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

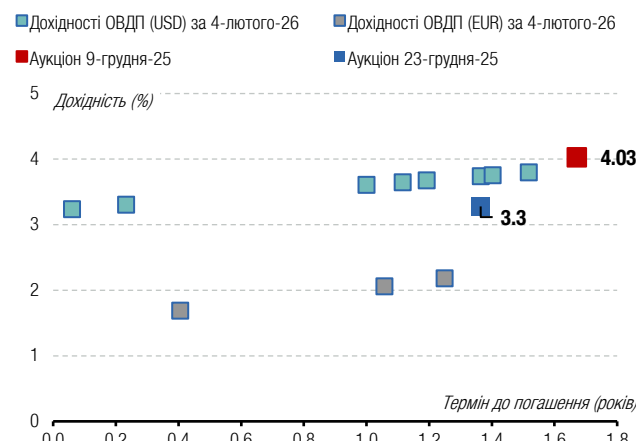
Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну

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

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.

