

Аналітика по облигаціях

Ринок спокійний із новою обліковою ставкою

Коментар щодо результатів аукціону

На вчорашньому аукціоні дохідності гривневих ОВДП не зазнали особливих змін, що може означати спокійну реакцію учасників ринку, адже дохідності змінювалися по-різному, в залежності від інструменту.

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

ISIN	Ставка Вип- купону лата (%)	Дата погашен- ня	Кіль- кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номі- налу ¹	Дохід- ність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000239016	15.15 Д	21-Лип-27	200,080	1,006.83	201.45	200.08	15.62	18,130.82
UA4000239040	15.85 ПР	26-Кві-28	1,000,000	1,044.97	1,044.97	1,000.00	16.30	21,000.00
UA4000239099	12.59 ПР	15-Сер-29	5,000,000	1,058.01	5,290.03	5,000.00	13.01	5,000.00
Всього UAH			6,200,080	6,536.45	6,200.08		14.98	44,130.82

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 44.48/USD, 51.04/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.

За річними облигаціями ставки навіть натякнули на можливе зниження. Мінфін отримав 13 заявок на досить невелику суму – трошки більше 200 млн грн. Максимальна ставка залишилася 15.15%, мінімальна знизилася на 1 б.п. до 14.99%, і, цілком імовірно, більшість обсягу було заявлено з дохідностями, ближчими саме до мінімальної ставки. Адже за незмінної ставки відсікання 15.15%, середньозважена знизилася на 12 б.п. до 15.01%. Цілком можливо, це був якщо не повністю, то переважно попит від роздрібних та корпоративних клієнтів.

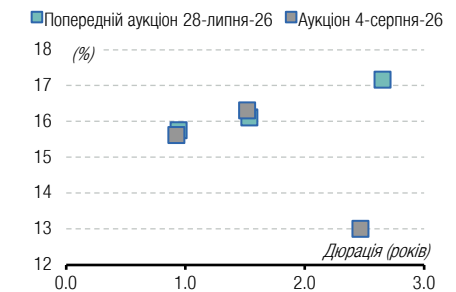
Водночас за 1.8-річними ОВДП дохідності підвищилися. Однак підвищенням це назвати можна лише тоді, якщо порівняти з аукціонами в липні і не дивитися на трошки більшу історію розміщень облигацій із терміном обігу два роки. Ці папери Мінфін розміщував із квітня, і майже до кінця травня їхня дохідність була 15.87%. І лише з кінця травня, коли Мінфін замінив звичайні ОВДП військовими, попит на них зріс та став перевищувати пропозицію, що в підсумку спричинило зниження дохідностей до рівня 15.53% (ставка відсікання) та 15.46% (середньозважена) наприкінці липня. Тож учорашнє підвищення ставок можна назвати корекцією або поступовим поверненням до звичних рівнів ставок. І якщо порівнювати з кінцем липня, то маємо вчора підвищення ставки відсікання на 12 б.п. до 15.65% і середньозваженої ставки на 18 б.п. до 15.64%, але якщо порівнювати з квітнем, то дохідності ще нижчі на 22 б.п. та 21 б.п. відповідно.

Також Мінфін розмістив перший транш нових резервних облигацій. Це папери з

ДАНИЙ ЗВІТ МАЄ ВИКЛЮЧНО ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ.

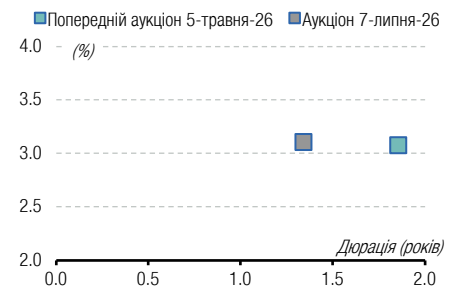
СЕРЕДА, 5 СЕРПНЯ 2026

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



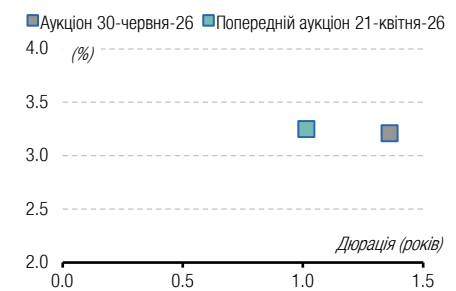
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

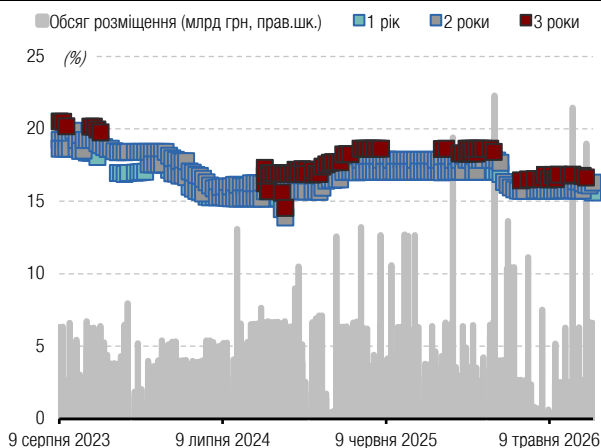
погашенням через три роки, і саме на них пізніше в серпні Мінфін запропонує обміняти резервні ОВДП з погашенням у вересні цього року. Дохідності нових паперів учора виявилися навіть нижчими, ніж у липневого випуску резервних облігацій, але в них і термін обігу менший на п'ять місяців. Ставка відсікання встановлена на 14 б.п. нижче, а середньозважена на 16 б.п. нижче, ніж за липневим випуском, 12.69% і 12.59% відповідно. Тобто говорити про якісь зміни умов, мабуть, не доречно.

Тож загалом можна підсумувати, що реакція Мінфіну та ринку була навіть дуже стриманою. Первинні дилери та їхні клієнти не поспішали подавати заявки з дохідностями плюс 50 б.п. до липневих (хоча максимальна ставка в заявках на дворічні папери виросла на 35 б.п. за тиждень), а за резервними ОВДП максимальна ставка впала на 196 б.п. порівняно з липневим аукціоном. Водночас Мінфін не став наполягати на збереженні рівнів кінця липня, адже за кілька місяців до цього дохідності дворічного випуску були ще вищими, і ще є простір для пошуку компромісного рівня ставок, тим паче зі зменшеними обсягами пропозиції.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

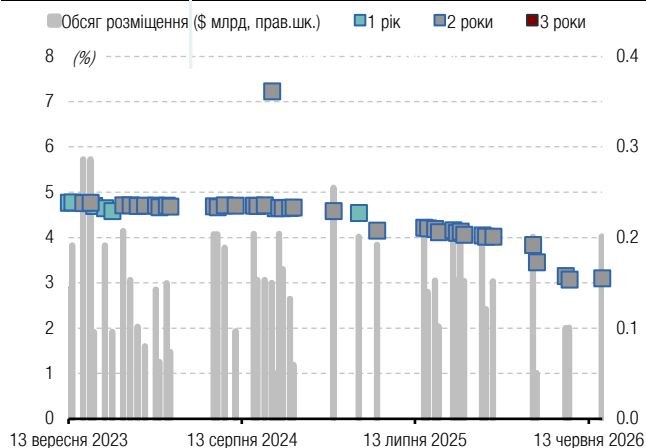
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

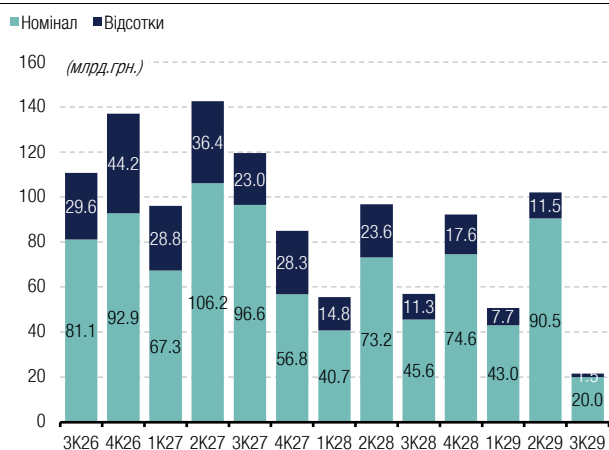
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

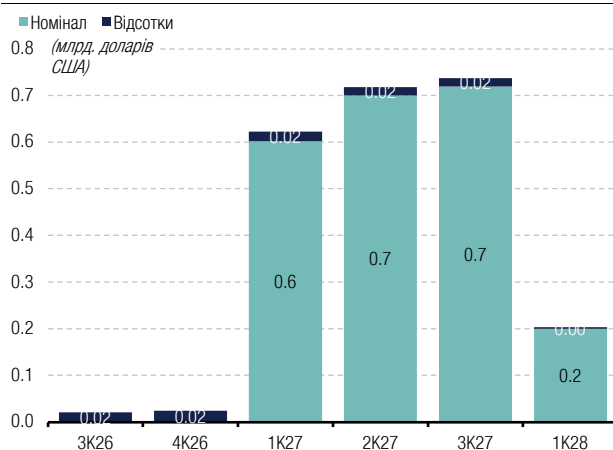
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

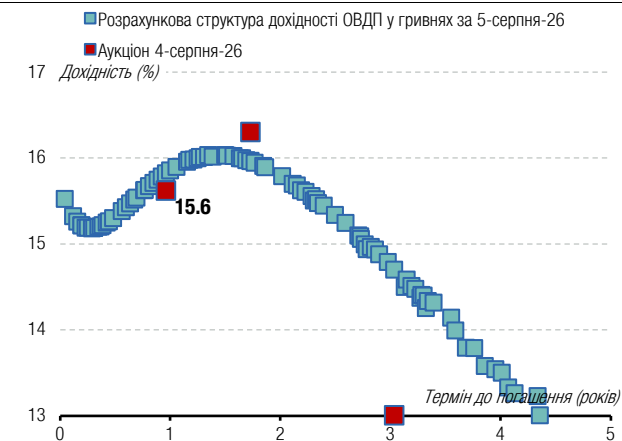
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

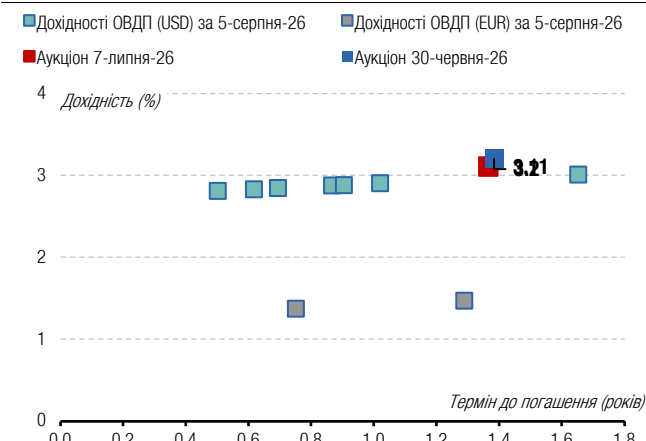
Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну

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.

