

Аналітика по облигаціях

Мінфін категоричний щодо ставок

Коментар щодо результатів аукціону

Учора Мінфін залучив до бюджету понад 7 млрд грн, переважна частина з яких отримана від розміщення резервних облигацій. Попри це, емітент продемонстрував небажання підвищувати дохідності після підвищення НБУ облікової ставки минулого четверга.

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 номіналу ¹	Дохід-ність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000239115	15.18	Д	15-Вер-27	2,000,000	1,003.00	2,006.00	2,000.00	15.78	5,000.00
UA4000239107	16.07	ПР	7-Лют-29	283,454	1,017.87	288.52	283.45	16.77	3,944.94
UA4000239123	12.44	ПР	28-Лют-29	5,000,000	1,012.34	5,061.70	5,000.00	12.59	10,000.00
Всього UAH				7,283,454		7,356.22	7,283.45		18,944.94

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.

Міністерство фінансів збільшило пропозицію річних військових облигацій удвічі, до 2 млрд грн, трохи менше від минулотижневого попиту на цей інструмент. Однак отримало заявок на понад 5 млрд грн та з розширеним діапазоном дохідностей: максимальна ставка виросла на 18 б.п. до 15.48%, а мінімальна впала на 59 б.п. до 14.5%. Попри це, більшість заявок були зі ставками, не вищими від вже звичного для такого інструменту рівня відсікання – 15.18%.

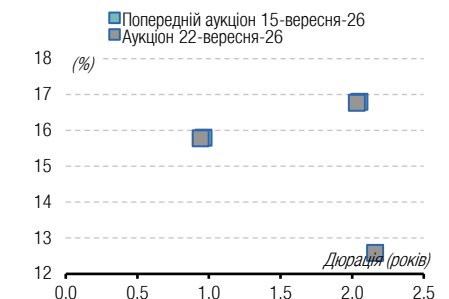
Відповідно Мінфін відхилив повністю лише дві конкурентні заявки, задовольнив весь неконкурентний попит (за середньозваженою дохідністю) та заявки з рівнем дохідності, нижчим від максимальної задоволеної ставки, розподіливши залишок між заявками на рівні ставки відсікання. Звісно, мінімальна ставка відіграла свою роль, знизивши середньозважену дохідність ще на 1 б.п. до 15.16%.

Мінфін виявився категоричним щодо дохідностей після підвищення Нацбанком облікової ставки. За 2.5-річним випуском міністерство відхилило дві заявки з найбільшим обсягом, відмовившись підвищити ставку відсікання на 20 б.п. до 16.3%. Через це було розміщено облигацій лише на 283 млн грн, які придбали 12 учасників, що подали заявки зі ставками від 16% до 16.1% та неконкурентні заявки.

Обсяг попиту на резервні ОВДП був очікувано великим. Мінфін зібрав заявок на майже 12.7 млрд грн, а продав лише заплановані 5 млрд грн облигацій. Через

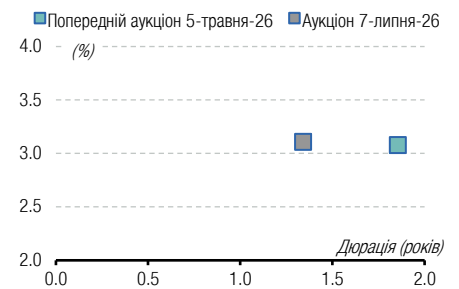
СЕРЕДА, 23 ВЕРЕСНЯ 2026

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



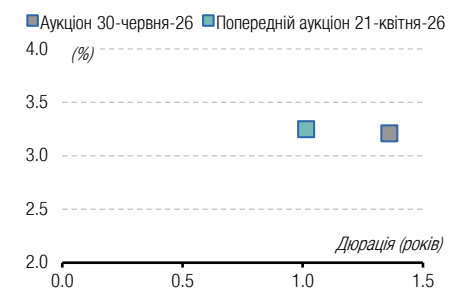
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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



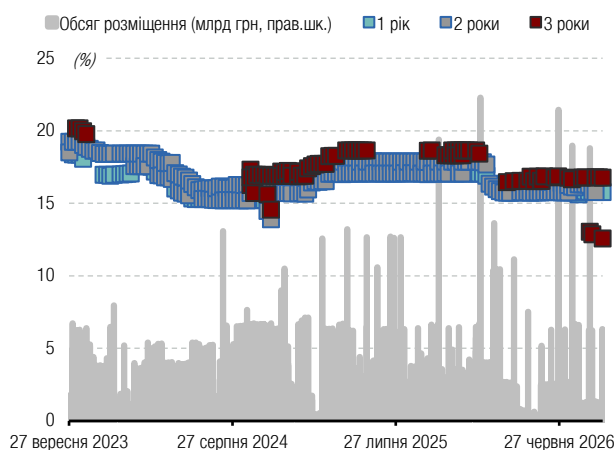
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

значну перепідписку облігації придбали лише три учасники з 16, знизивши ставки відсікання та середньозважену до 12.18%, що на 32 б.п. та 26 б.п. відповідно нижче від рівнів першого аукціону вересня.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

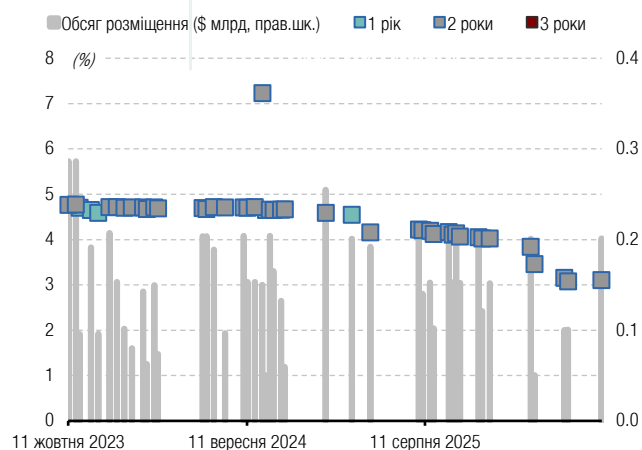
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

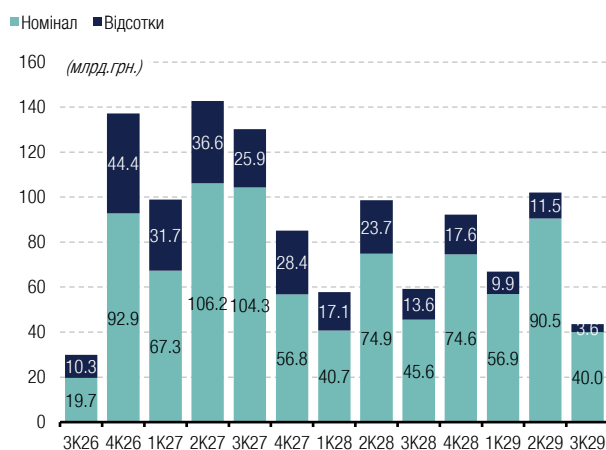
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

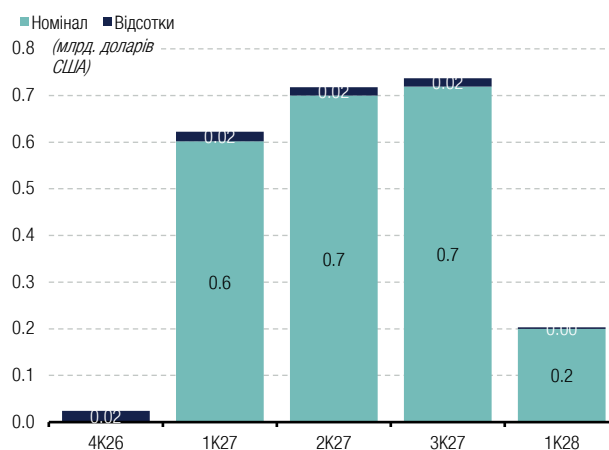
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

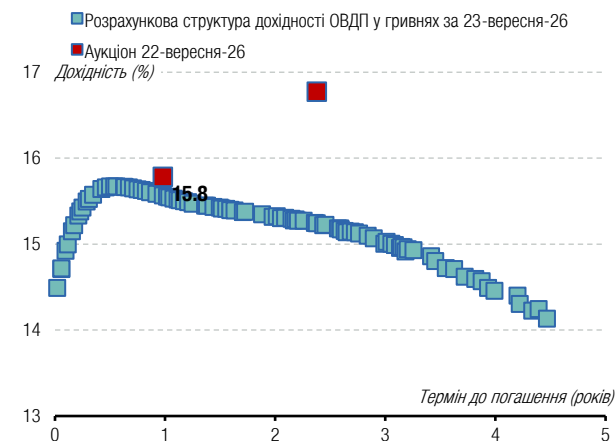
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

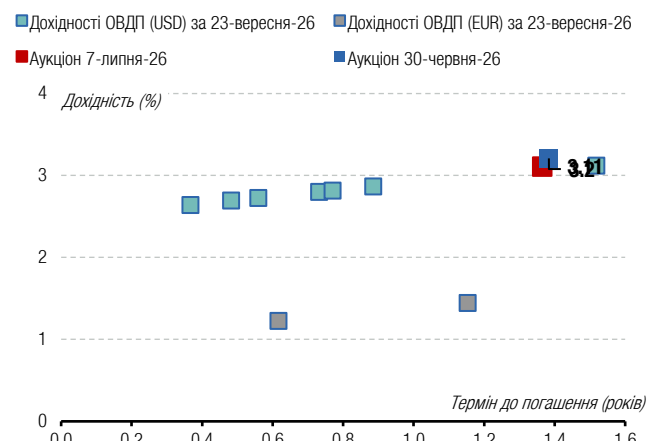
Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну

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.

