

Аналітика по облигаціях

Обережне підвищення ставок

Коментар щодо результатів аукціону

Першою реакцією ринку на підвищення облікової ставки НБУ минулого тижня стала спроба отримати від Міністерства фінансів синхронного підвищення відсоткових ставок за ОВДП принаймні на 50 б.п. Але за більшістю пропонувананих учора випусків це завершилося невдачею.

Таблиця 1. Облігації, 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
UA4000221436	0.00	Д	27-Кві-22	2,923,026	972.13	2,841.56	2,923.03	11.50	17,803.82
UA4000200885	15.97	ПР	19-Кві-23	3,830	1,087.78	4.17	3.83	12.29	12,531.68
Всього UAH				2,926,856		2,845.73	2,926.86		30,335.50

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 28.31/USD, 30.69/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.

Фактично відсоткові ставки було піднято тільки за тримісячними облигаціями, де попит за номіналом лише трошки не дотягнув до 3 млрд грн. Він складався з десяти заявок і був дружно заявлений зі ставкою 11.5% річних. Це на 55 б.п. вище ніж два тижні тому і майже у п'ятеро більше за обсягом. Тому і в емітента особливих вагань, схоже, не було і тому весь цей попит було задоволено.

А от за 15-місячними паперами попит був тільки у неконкурентних заявках, тож обирати не було з чого. І використовуючи право задовольнити попит за середньоозваженою ставкою попереднього аналогічного розміщення (а це було теж два тижні тому), Мінфін узяв і задовольнив цей попит за ставкою 11.9%.

А от розміщення річних та дворічних ОВДП Міністерство фінансів взагалі скасувало. Можливо, якби обсяги у заявках були більшими, а не 12 та 120 млн грн за номінальною вартістю, частина з них могла би бути і задоволена. Але тут був збіг двох чинників, які, мабуть, і зіграли роль – вищі ставки за досить малих обсягів.

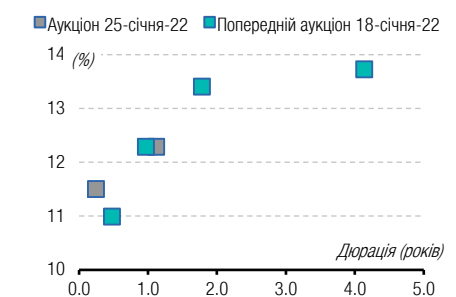
Так, на річні облигації було шість заявок, з яких усі конкурентні були за єдиною ставкою 12.4%, але весь попит був меншим за 12 млн грн. А на дворічні обсяг був удесятеро більшим, майже 120 млн грн, але конкурентні заявки знаходилися у діапазоні аж від 13.45% до 15% річних.

Тобто теоретично Міністерство фінансів могло підвищити ставки наполовину

ДАНИЙ ЗВІТ МАЄ ВИКЛЮЧНО ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ.

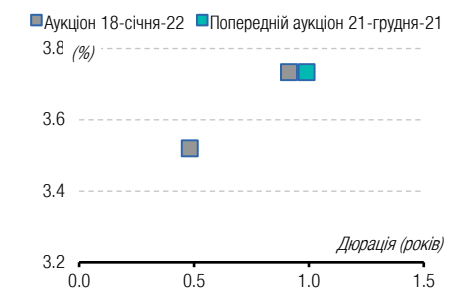
СЕРЕДА, 26 СІЧНЯ 2022

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



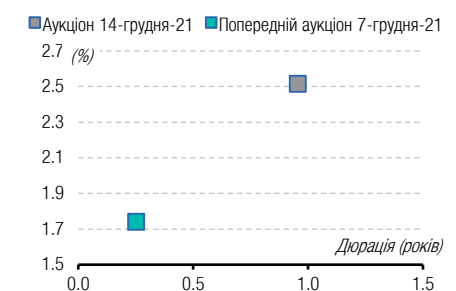
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

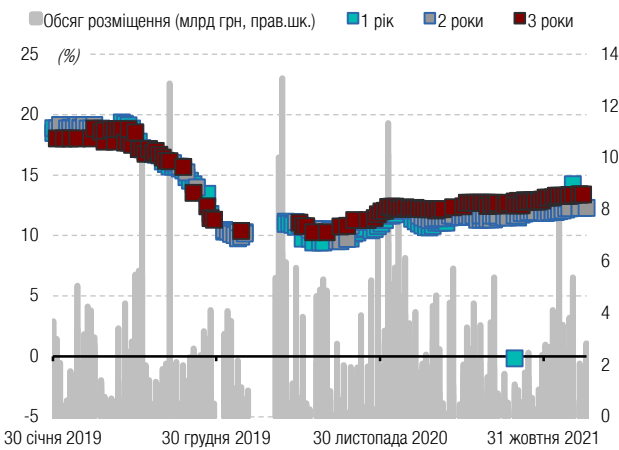
від підвищення облікової ставки (тобто на 50 б.п.), чому відповідали хоча б заявки з мінімальним рівнем відсоткових ставок, але ймовірно не захотіло – через малі обсяги в них.

Дуже ймовірно що наступного тижня учасники ринку захочуть не меншого підвищення ставок, але вирішать уже заявити більші обсяги – з огляду на рішення емітента за тримісячними інструментами. Згідно з графіком мають пропонуватися гривневі папери з терміном обігу від шести місяців до чотирьох років. І попит може бути значно більшим, адже наступного тижня погашатимуться ОВДП на 10 млрд грн, що були розміщені торік.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

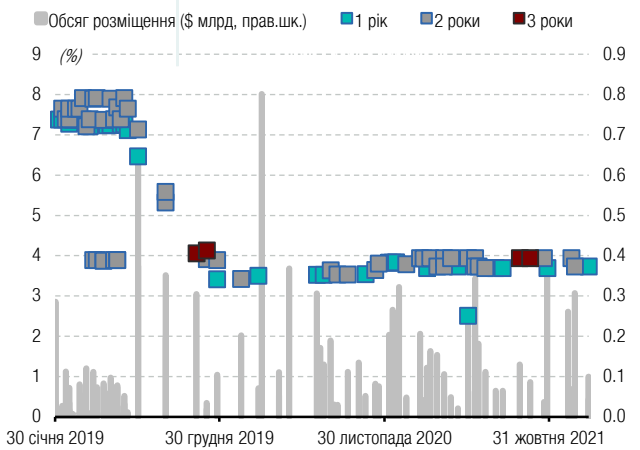
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

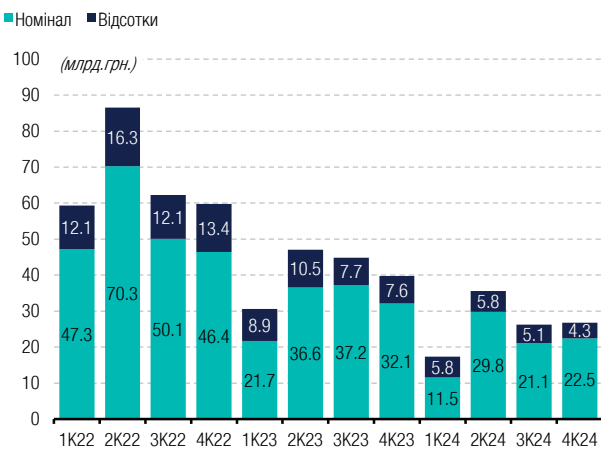
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

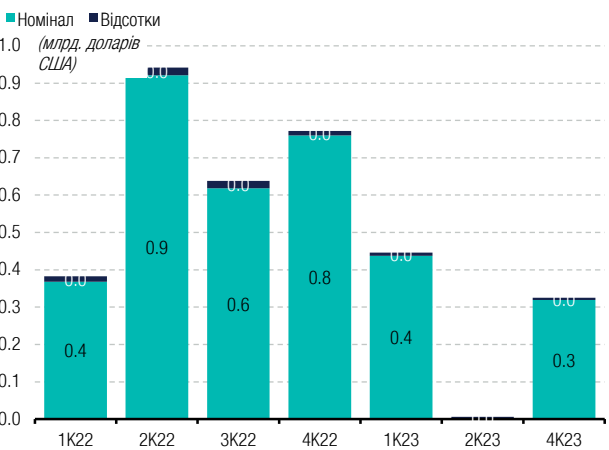
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

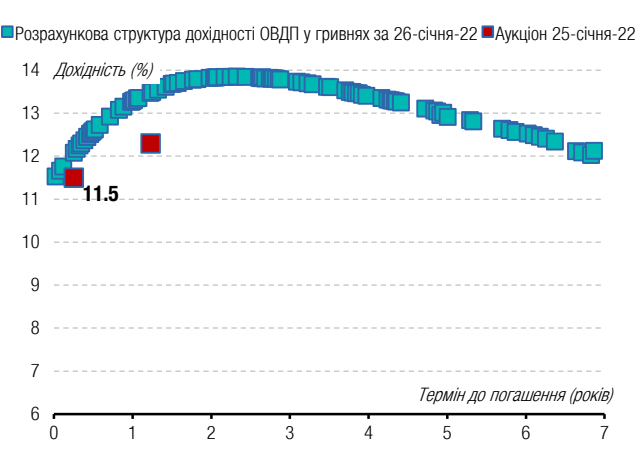
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

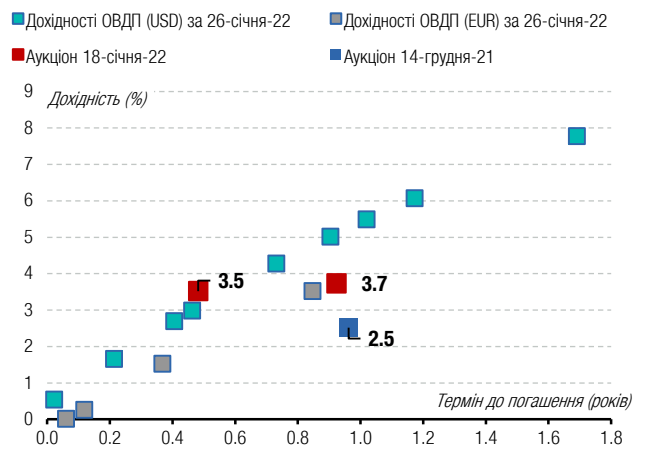
Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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

Віталій Ваврищук

керівник підрозділу
макроекономічних досліджень
vitaliy.vavryshchuk@icu.ua

Тарас Котович

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

Дмитро Дяченко, CFA

фінансовий аналітик
dmitriy.dyachenko@icu.ua

Олександр Мартиненко

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

Михайло Демків

фінансовий аналітик,
банківський сектор
mykhaylo.demkiv@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.

