

Аналітика по облигаціях

Запозичення на дворічних мінімумах

Коментар щодо результатів аукціону

Учора первинний аукціон ОВДП встановив новий антирекорд за більш ніж два роки. Навіть у першу хвилю пандемії COVID-19 бюджет позичав загалом більші за вчорашні обсяги коштів. А менші обсяги запозичень були ще аж у січні та жовтні 2019 року.

Попит був незначним на всі запропоновані облигації: як гривневі, так і валютні, - та загалом склав лише 238 млн грн. Хоча за усіма гривневими ОВДП заявки стартували з вищих рівнів ставок у порівнянні з тими, що розміщувалися раніше у січні.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашен-ня	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номі-налу ¹	Дохід-ність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000224570	0.00	Д	13-Лип-22	70,616	951.72	67.21	70.62	11.50	81.89
UA4000224380	12.94	ПР	14-Лют-24	15,213	1,058.53	16.10	15.21	13.46	2,047.21
Всього UAH				85,829		83.31	85.83		2,129.10
UA4000215909	3.89	ПР	2-Лют-23	4,577	1,001.85	130.34	130.10	3.74	9,520.51
Всього USD				4,577		130.34	130.10		9,520.51

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 28.42/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.

Так, за 5-місячними паперами попит був найбільшим і одностайним – на 71 млн грн за номінальною вартістю і зі ставками на рівні 11.5%. Це на 50 б.п. вище, ніж за тиждень до перегляду облікової ставки, тож він і був задоволений повністю.

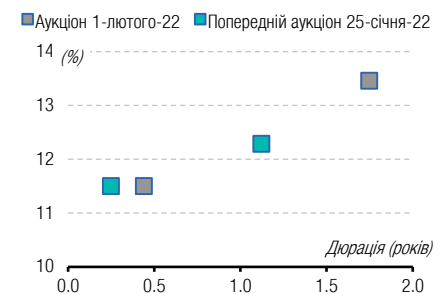
Мінімальна ставка у заявках на дворічні облигації була на рівні 13% і лише на 5 б.п. вища, ніж два тижні тому. І лише одна заявка учора була з вищим рівнем ставки, піднявшись до позначки, яка минулого тижня була мінімальним рівнем – 13.45%. Але ця заявка була відхилена.

Не погодився емітент і зі ставкою 12.4% за річними та півторарічними паперами, тим паче що обсяг попиту був ще меншим, ніж за дворічними ОВДП.

Не виправили ситуацію також і валютні облигації і, на відміну від великих показників аукціону два тижні тому, вони принесли бюджету лише \$4.6 млн. Держава все ще намагається розміщувати валютні папери за ставками нижче 4%, тоді як пік ослаблення курсу гривні цього року вже може бути позаду.

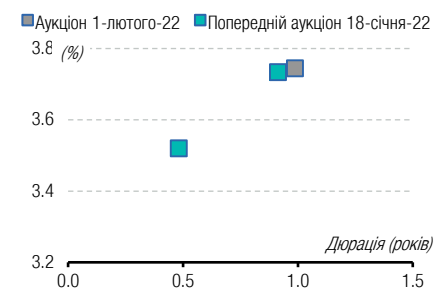
СЕРЕДА, 2 ЛЮТОГО 2022

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



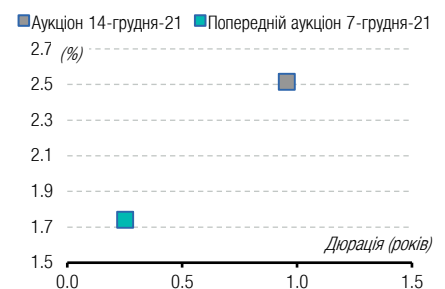
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

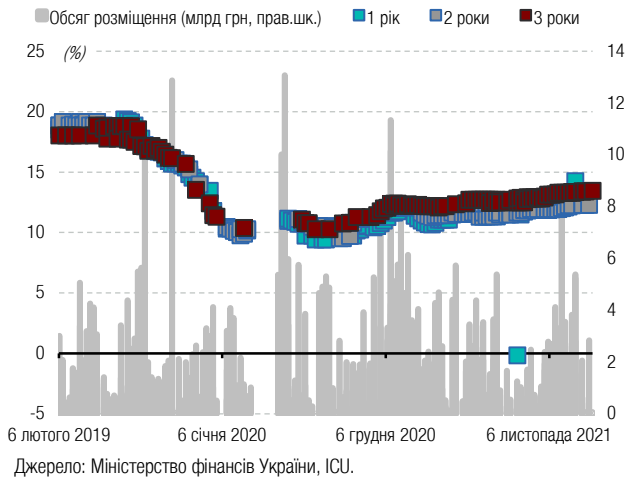
Тому попри погашення сьогодні 11 млрд грн та завтра \$367 млн, бюджет не зміг залучити більш-менш пристойний обсяг коштів. Так, валютні кошти можуть бути використані вже аж на наступний аукціон, а от гривневі погашення відразу ж розійдуться на рахунки інвесторів, серед яких не виключено, що і нерезиденти.

Але в умовах нестабільної ситуації з можливою військовою ескалацією з боку Російської федерації і очікувань ринком подальшого підвищення ставок -- цілком нормально, що інвестори не поспішають надавати державі нові позики на старих умовах.

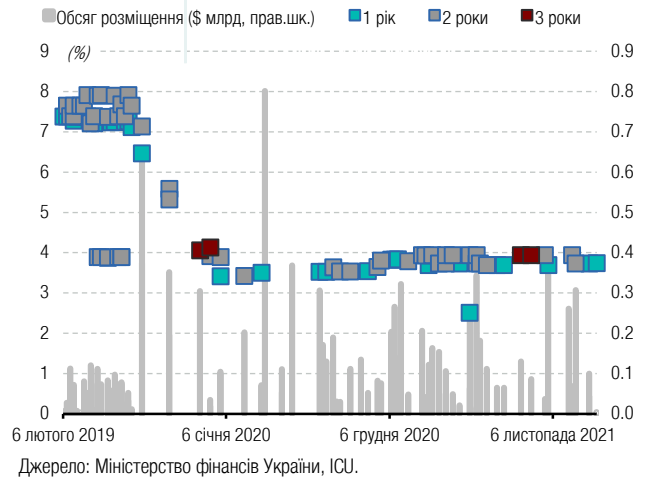
Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

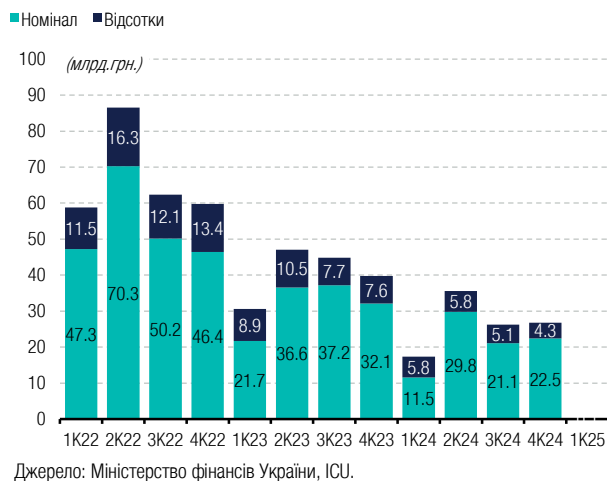


ОВДП у доларах США

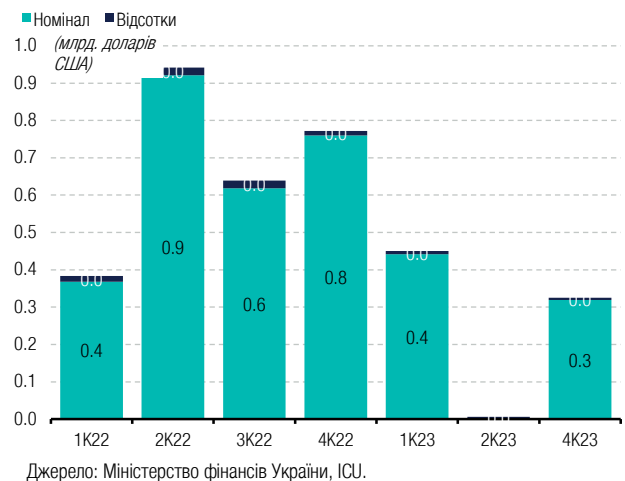


Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях

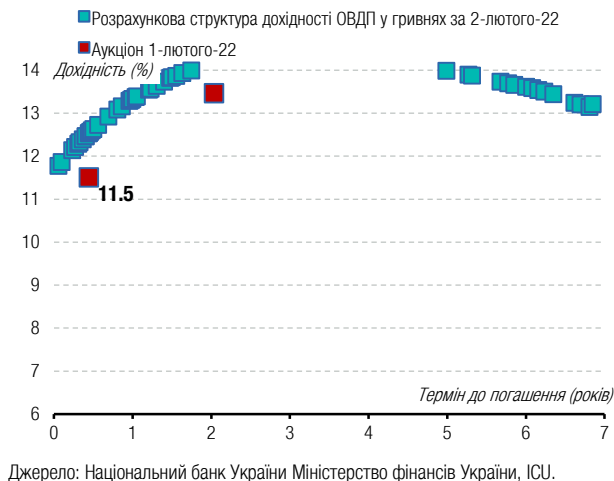


ОВДП у доларах США

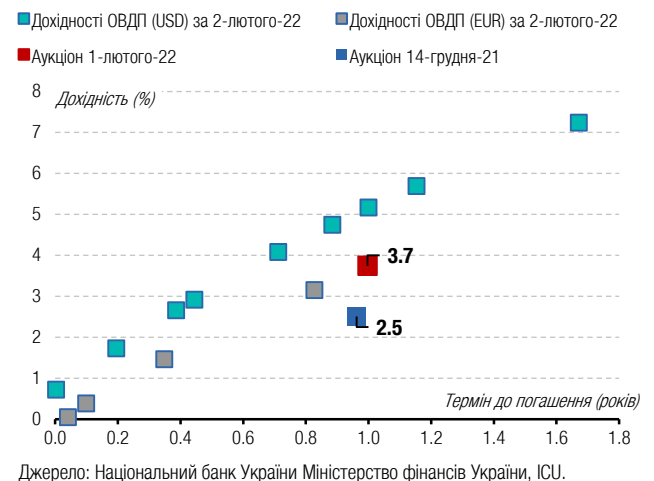


Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

ОВДП у гривнях



ОВДП у доларах США, євро



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.kotovyuch@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.

