

# Аналітика по облигаціях

## Ставки за ОВДП продовжили зниження

### Коментар щодо результатів аукціону

Учора Міністерство фінансів скористалося можливістю ще більше знизити ставку за гривневими ОВДП після нещодавнього рішення НБУ знизити облікову ставку та ставки за депозитними сертифікатами. Однак зміна ставок була вже значно меншою, ніж минулого тижня.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашен-ня	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг <sup>1</sup>	По номі-налу <sup>1</sup>	Дохід-ність <sup>2</sup> (%)	Усього в обігу <sup>3</sup>
UA4000230635	16.24	ПР	30-Кві-25	4,000,000	1,065.11	4,260.45	4,000.00	16.95	4,000.00
UA4000230262	17.60	ПР	28-Січ-26	4,000,000	1,032.41	4,129.64	4,000.00	17.99	18,210.46
UA4000230270	18.50	ПР	7-Лип-27	1,168,011	1,043.94	1,219.34	1,168.01	19.15	8,712.42
<b>Всього UAH</b>				<b>9,168,011</b>	<b>9,609.43</b>	<b>9,168.01</b>			<b>30,922.88</b>
UA4000230452	4.62	ПР	24-Кві-25	72,343	1,019.40	2,886.98	2,832.05	4.69	11,005.26
<b>Всього USD</b>				<b>72,343</b>	<b>2,886.98</b>	<b>2,832.05</b>			<b>11,005.26</b>

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 39.15/USD, 41.71/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.

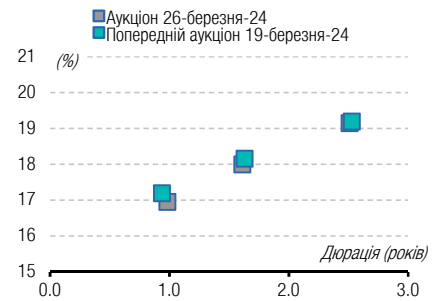
Попит на нові річні ОВДП був меншим, ніж минулого тижня, приблизно на третину, 5.8 млрд грн у 26 заявках, ставки в яких були від 16.12% до 16.45%. Тобто найбільш консервативні учасники очікували, що більшість попиту відрізнятиметься від середньозваженої ставки попереднього аукціону лише на 1 б.п. Але більшість попиту була подана зі значно нижчими ставками. Мінфін задовольнив усі заявки, крім однієї, яка була зі ставкою 16.45%. Однак частину заявок було задоволено частково: усі неконкурентні заявки (задовольняються за середньозваженою ставкою) були задоволені частково, пропорційно до розміру заявки в межах 30% розміщення; конкурентні заявки зі ставками нижче 16.35% були задоволені повністю: заявки зі ставками 16.35% частково, пропорційно до розміру заявки в межах залишку з 4 млрд грн після задоволення інших заявок. Відповідно середньозважена ставка знизилася на 22 б.п. до 16.24%, а максимальна задоволена ставка встановлена на рівні 16.35% (на 15 б.п. нижче, ніж на попередньому аукціоні, та на 45 б.п. нижче, ніж до зниження облікової ставки).

Подібно склалося розміщення дворічних облигацій. Попит був лише на 142.5 млн більшим за пропонувані Мінфіном 4 млрд грн ОВДП і більш однотайним. Діапазон ставок у заявках був лише 10 б.п. – від 17.1% до 17.2% – і переважно

ДАНИЙ ЗВІТ МАЄ ВИКЛЮЧНО ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ.

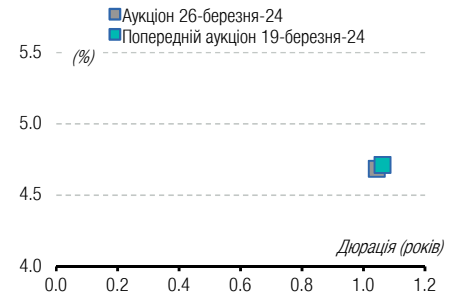
СЕРЕДА, 27 БЕРЕЗНЯ 2024

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



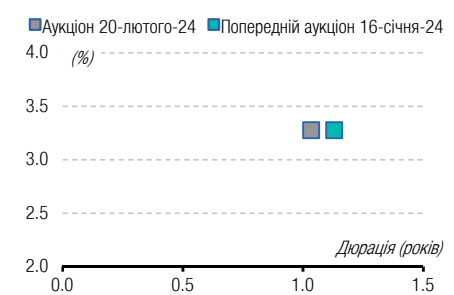
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

### 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.

на рівні 17.2%. Неконкурентний попит був лише трошки більшим, ніж 10%, від загального, тож був задоволений повністю. Конкурентний попит зі ставкою нижче 17.2% був невеликим і не вплинув на середньозважену ставку. Тож зниження ставок склало 15 б.п. до 17.2%.

Водночас трирічні облігації отримали дуже стриманий попит, більше половини якого було в неконкурентних заявках, і майже втричі менший, ніж минулого тижня. Максимальна ставка в заявках посунулася до рівня граничної ставки попереднього аукціону, а мінімальна знизилася на 5 б.п. порівняно з минулим вівторком. Тож Міністерство задовольнило весь попит, і гранична ставка не змінилася, а середньозважена знизилася лише на 4 б.п. до 18.26%.

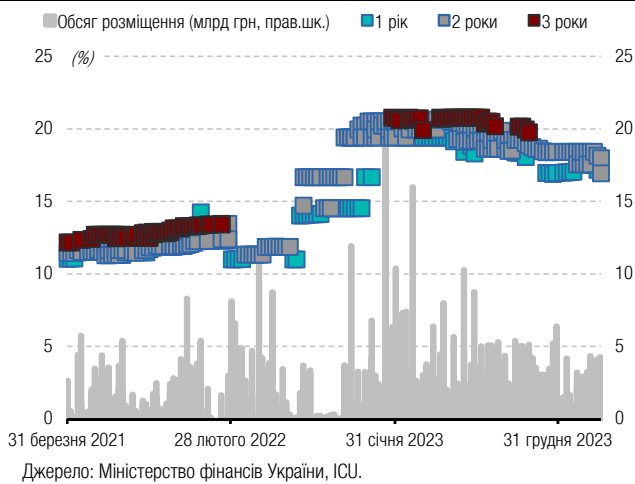
Інтерес до валютних ОВДП з погашенням у квітні наступного року цього разу зменшився удвічі, але традиційно був переважно зі ставкою 4.66%.

Ринок ОВДП продовжив поступово посуватися в бік зниження ставок слідом за зміною облікової ставки (на 50 б.п. до 14.5%) та ще більшого (на 150 б.п. до 17.5%) зниження ставок за тримісячними депозитними сертифікатами. Однак темп зменшився і попит знизився. І хоч поле для маневру ще залишається, а ставки за ОВДП з погашенням через рік та два вже нижчі за ставку за депозитними сертифікатами, перспектива подальшого зниження Нацбанком своїх ставок може спонукати збільшувати інвестиції в ОВДП саме зараз, адже це дозволить банкам зафіксувати дохідність на більший строк та отримувати більший дохід, ніж за депозитними сертифікатами, після ще більшого зниження ставок за ними.

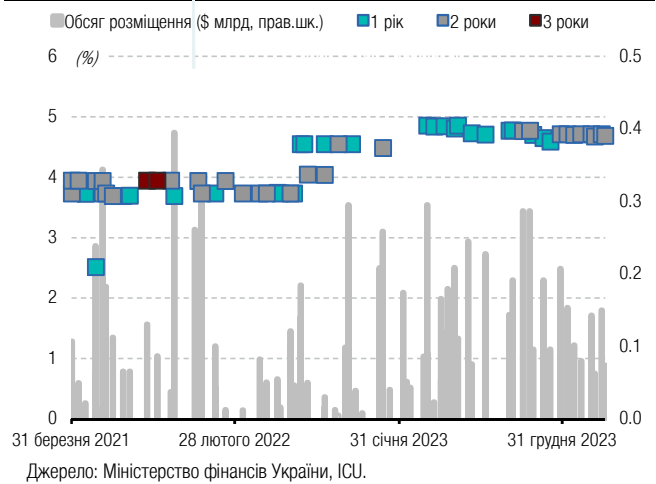
# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

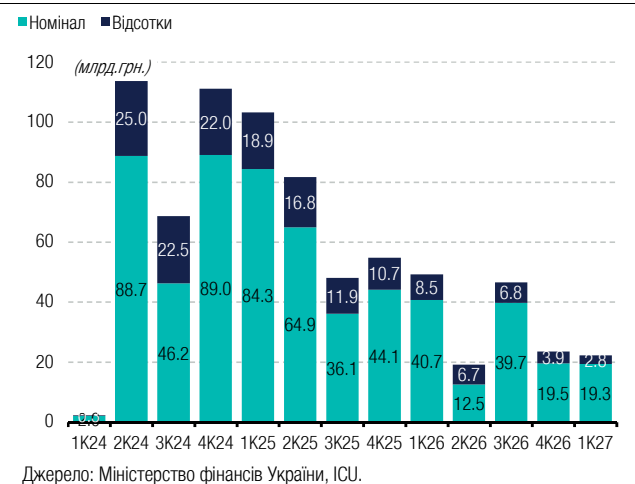


ОВДП у доларах США

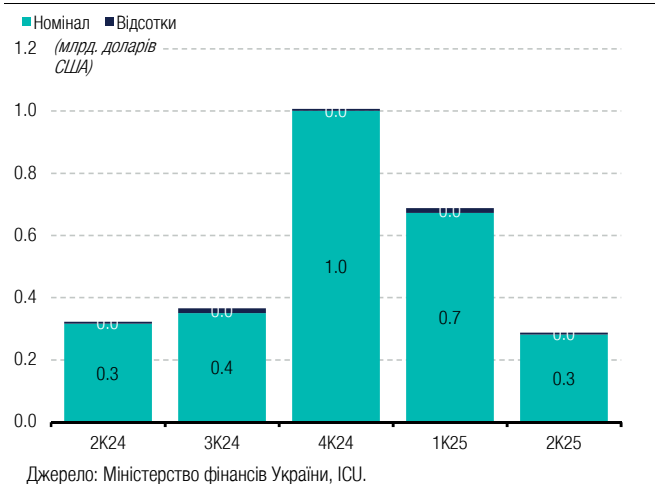


**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях

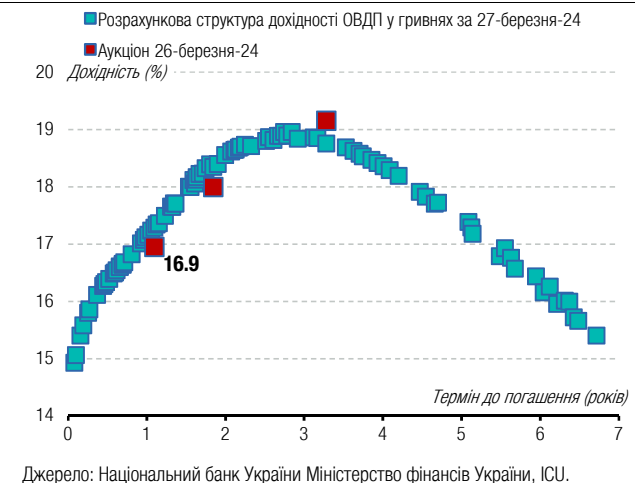


ОВДП у доларах США

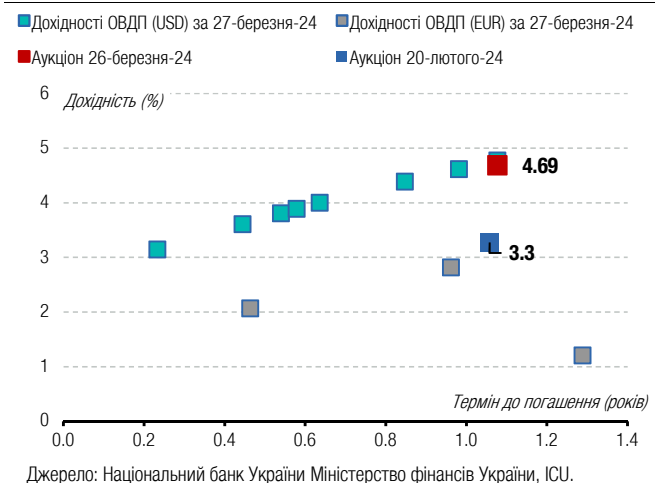


**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну**

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](http://www.icu.ua)



## АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

### Віталій Вавришук

керівник підрозділу  
макроекономічних досліджень  
[vitaliy.vavryshchuk@icu.ua](mailto:vitaliy.vavryshchuk@icu.ua)

### Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,  
державний борг  
[taras.kotovych@icu.ua](mailto:taras.kotovych@icu.ua)

### Дмитро Дяченко

фінансовий аналітик  
[dmitriy.dyachenko@icu.ua](mailto:dmitriy.dyachenko@icu.ua)

### Олександр Мартиненко

керівник підрозділу аналізу корпорацій,  
небанківський сектор  
[alexander.martynenko@icu.ua](mailto:alexander.martynenko@icu.ua)

### Михайло Демків

фінансовий аналітик,  
банківський сектор  
[mykhaylo.demkiv@icu.ua](mailto: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](mailto:research@icu.ua).

