

Аналітика по облигаціях

Ставки розміщення суттєво зросли

Коментар з приводу результатів аукціону

Підвищення облікової ставки на 100 б.п., до 17%, призвело до значного зростання вартості запозичень до державного бюджету. Причому зростання порівняно значно більшого, ніж спричинило попереднє рішення, що було прийняте у січні, коли облікову ставку було піднято на 150 б.п., а дохідності піднялися переважно на 50б.п. При цьому, значного збільшення попиту та обсягу розміщення не спостерігалось. Загальний обсяг попиту склав 1.74 млрд грн, а ставки у заявках сягали 18%.

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

ISIN	Ставка Вип- кuponу лата (%)	Дата погашен- ня	Кіль- кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номі- налу ¹	Дохід- ність ² (%)	Усього в обігу ³	
UA4000200653	0.00	Д	6-Чер-18	184,453	958.35	176.77	184.45	17.43	184.45
UA4000200661	0.00	Д	5-Вер-18	144,247	922.20	133.02	144.25	16.92	144.25
UA4000200604	0.00	Д	28-Лис-18	431,000	889.82	383.51	431.00	16.99	458.60
UA4000197081	15.09	ПР	6-Бер-19	300,768	983.67	295.86	300.77	17.70	890.77
UA4000196620	15.74	ПР	15-Січ-20	100,000	1,014.60	101.46	100.00	16.82	2,667.87
UA4000200174	15.70	ПР	20-Січ-21	136,000	1,009.41	137.28	136.00	16.76	412.27
Всього UAH			1,296,468		1,227.90	1,296.47		4,758.21	

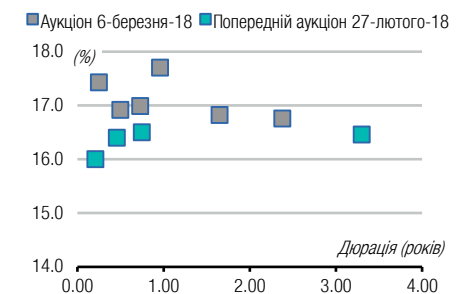
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті по ринковому курсу 27.82/USD, 32.26/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

Мінімальний рівень дохідності у заявках зріс порівняно з минулим тижнем на 100 б.п., аналогічно до облікової ставки, а максимальна ставка у попиті залишилася на рівні 18.00%. Однак обсяг попиту склав лише 234.45 млн гривень, з якого Міністерство фінансів задовольнило 184.45 млн зі ставками від 17.00 до 17.50%, встановивши середньозважену на рівні 17.43%.

За рештою ОВДП підвищення ставок було менш суттєвим. Ставки відсікання за облигаціями з термінами обігу від шести місяців до року були встановлені на рівні 17.00%, що на 50-60 б.п. вище від попередніх розміщень, а за 2-річними і 3-річними ставку відсікання було підвищено до 16.15%. Таким чином, крива дохідності первинних розміщень ОВДП підвищилася до рівня 16.15-17.50% і зберегла обернений вигляд, із найвищим рівнем – за найкоротшими облигаціями, і найнижчим – за найдовшими. При цьому, середньозважені

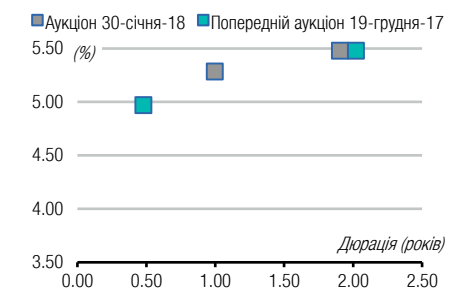
СЕРЕДА, 7 БЕРЕЗНЯ 2018

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.

ставки, крім 3-місячних інструментів, розташувалися нижче 17.00%.

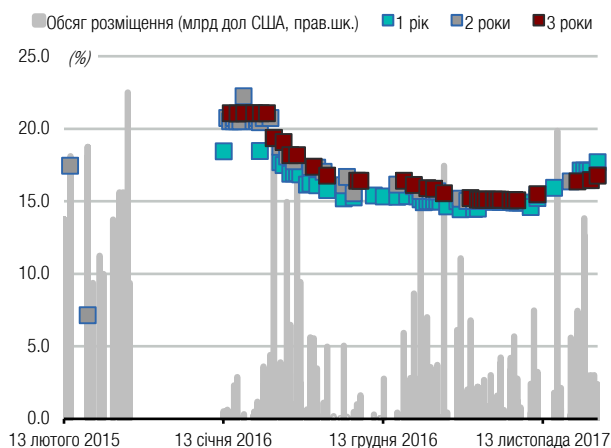
Найбільший попит був заявлений за 9-місячними ОВДП, в обсязі 787.3 млн грн, але було задоволено лише 54.7% попиту, оскільки решта заявок мали дохідність вище 17% річних. А от 81% задоволеного попиту на піврічні облігації складалі неконкурентні заявки, що задовольнялись за середньозваженою дохідністю. При цьому на інші випуски неконкурентний попит був незначний, або не подавався взагалі.

Таким чином, дохідності ОВДП на первинному ринку продовжили зростати – і цього разу практично порівнялися з обліковою ставкою. Найкоротші інструменти фактично конкурують з двотижневими депозитними сертифікатами, які дають наразі 17% річних. Цілком імовірно, що значна частина погашень облігацій на минулому тижні була спрямована у депсертифікати і таким чином банки скоротили свій потенційний попит на аукціоні. Але якщо ставки розміщень зберігатимуться і надалі, банки можуть перевкласти частину коштів в ОВДП. Адже Мінфін змушений підвищувати ставки для забезпечення фінансування бюджету, яке наразі відбувається досить повільно, особливо враховуючи ризик рефінансування короткострокових облігацій.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

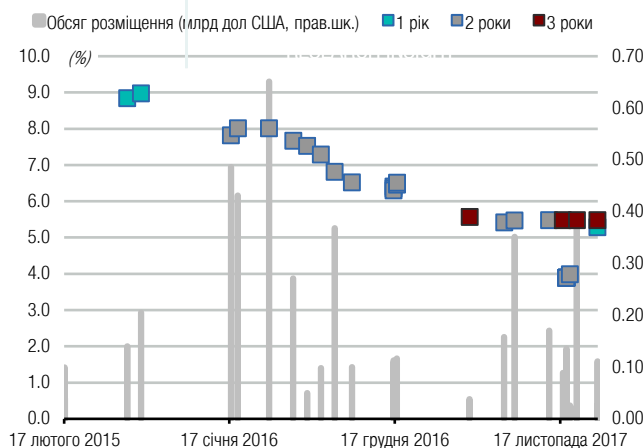
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

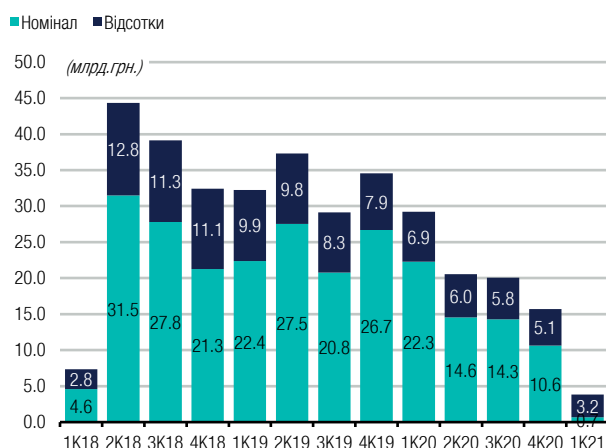
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

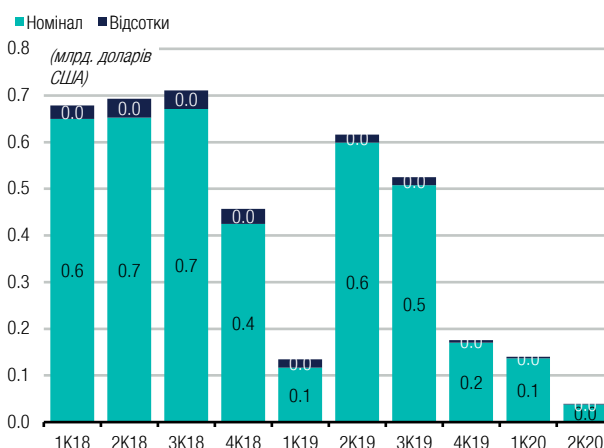
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

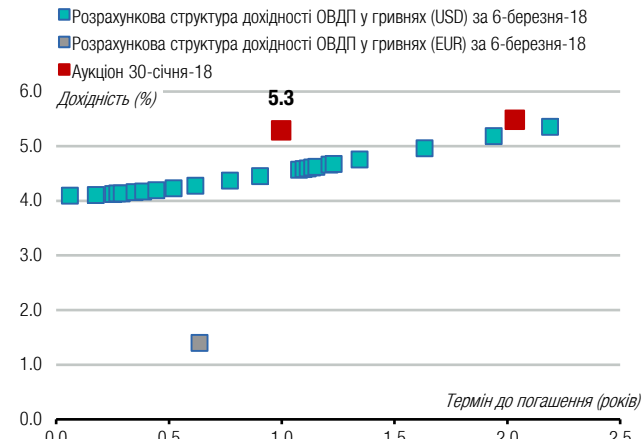
Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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 2200120

WEB www.icu.ua



@ICU-UA

ІНВЕСТИЦІЙНО-БАНКІВСЬКІ ПОСЛУГИ

Макар Пасенюк, CFA, керуючий директор
makar.paseniuk@icu.ua

Роман Нікітов, ACCA директор
roman.nikitov@icu.ua

Руслан Кільмухаметов, директор
ruslan.kilmukhametov@icu.ua

Іван Швиданенко, директор
ivan.shvydanenko@icu.ua

Юрій Камарицький, віце-президент
yuriy.kamarytskyi@icu.ua

Руслан Патлавський, директор
ruslan.patlavsky@icu.ua

СТРАТЕГІЧНИЙ ТА КОРПОРАТИВНИЙ РОЗВИТОК

Влад Сінані, директор
vlad.sinani@icu.ua

ТОРГОВЕЛЬНІ ОПЕРАЦІЇ

Костянтин Стеценко
керуючий директор
konstantin.stetsenko@icu.ua

Сергій Беляєв
трейдер, ЦП з фіксованим доходом
sergiy.byelyayev@icu.ua

Віталій Сівач
трейдер, ЦП з фіксованим доходом, валюти
vitaliy.sivach@icu.ua

Лілія Кубитович
управління активами
liliya.kubytovych@icu.ua

Євгенія Грищенко
продаж ЦП з фіксованим доходом
evgeniya.gryshchenko@icu.ua

АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Олександр Вальчишен
керівник аналітичного департаменту
alexander.valchyshen@icu.ua

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

Тарас Котович
старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovych@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 ринку, 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.

