

Аналітика по облигаціях

Попит на ОВДП вичерпався

Коментар з приводу результатів аукціону

Черговий аукціон продемонстрував, що активний попит, – який спостерігався на початку жовтня, – практично вичерпався, і підняття ставок на початку місяця дало лише короткостроковий ефект. Після залучення понад \$400 млн упродовж двох тижнів, учора було залучено лише десятку частину цього обсягу. Ще разючіша різниця у залученні коштів у національній валюті – після 2.4 млрд грн за два тижні цього разу до бюджету було залучено лише 7.1 млн грн.

На короткострокові гривневі ОВДП попит був лише на найкоротші інструменти, але переважна частина його була у діапазоні між 19% і 20%. Учасники ринку очікували, що після розміщення 2-місячних облигацій зі ставкою 19%, 4-місячні ОВДП що пропонувались їм на заміну, матимуть вищу ставку. Але на думку емітента, це відносно рівноцінні інструменти і ставка залишилася на попередньому рівні. Тому було задоволено лише менше 7% попиту. А от на облигації з термінами обігу від шести до 11 місяців попит був відсутній.

На 2-річні інструменти заявки були подані зі ставками на 50-75б.п. вище рівня відсікання два тижні тому, і в незначному обсязі. Це зумовило відсутність розміщень облигацій з такими термінами обігу.

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

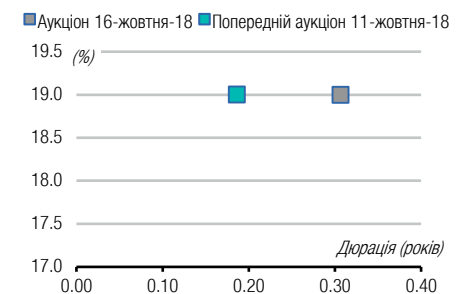
ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номі-налу ¹	Дохід-ність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000200968	0.00	Д	6-Лют-19	7,491	944.91	7.08	7.49	19.00	357.36
Всього UAH				7,491		7.08	7.49		357.36
UA4000201453	0.00	Д	19-Чер-19	8,664	955.30	230.90	241.70	6.97	6,047.87
UA4000202535	7.50	ПР	30-Січ-20	7,524	1,015.70	213.20	209.90	7.64	4,408.87
UA4000197396	5.49	ПР	13-Тра-20	103	993.98	2.86	2.87	7.65	6,538.48
UA4000202568	7.50	ПР	15-Жов-20	25,258	1,000.00	704.64	704.64	7.65	704.64
Всього USD				41,549		1,151.59	1,159.11		17,699.85

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті по ринковому курсу 27.9/USD, 32.27/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.

Водночас валютні облигації отримали заявки на усі запропоновані терміни обігу. І лише за найкоротшим з них частину попиту було відхилено через небажання підвищувати ставку. За іншими термінами обігу (від 14 до 24 місяців) ставка була встановлена на звичному рівні у 7.5%. Але обсяг попиту виявився майже

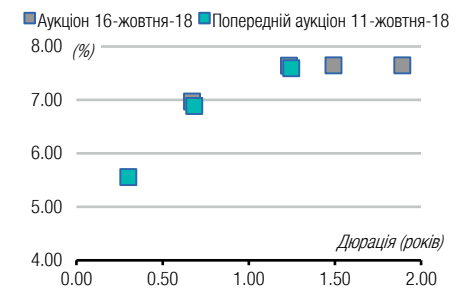
СЕРЕДА, 17 ЖОВТНЯ 2018

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



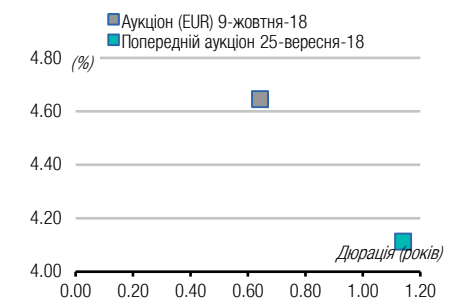
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

ОВДП в доларах США (USD): дохідність проти дюрації на минулих двох аукціонах



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

ОВДП в євро (EUR): дохідність проти дюрації на минулих двох аукціонах



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

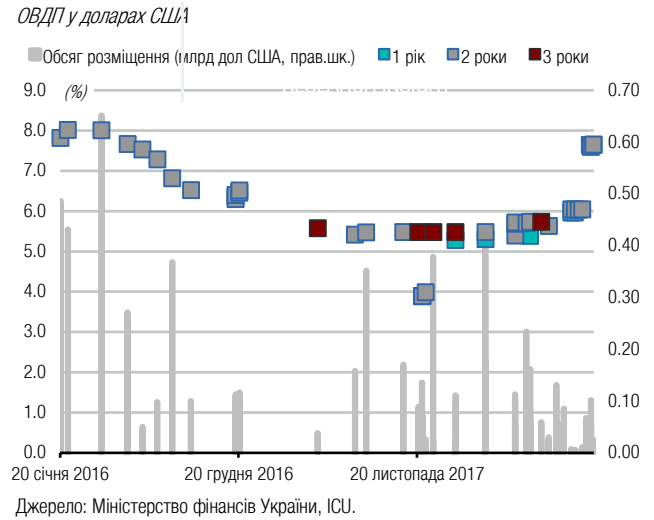
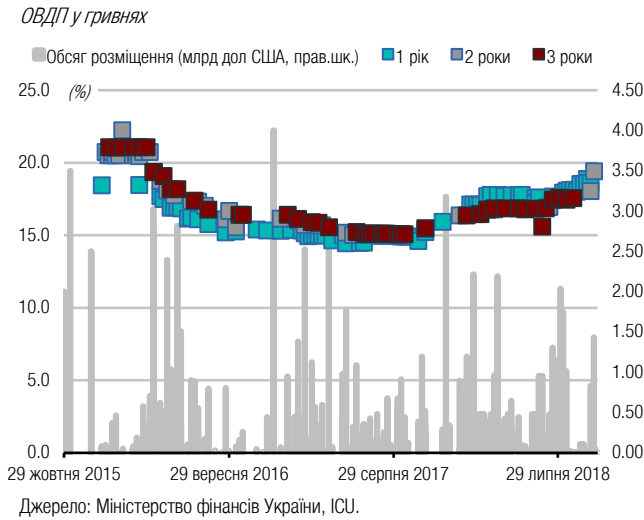
вдесятеро меншим, ніж на трьох попередніх аукціонах жовтня, а обсяг запозичень – на рівні 1/10 залучених цього місяця коштів. Такі залучення компенсують лише незначну частину валюти, витраченої на погашення сьогодні, -- і бюджет залишиться із незначними обсягами валюти перед черговою виплатою за валютними ОВДП.

В очікуванні рішення НБУ щодо облікової ставки та ймовірного її підвищення попит на гривневі облігації може бути відсутнім і наступного тижня. Тож яким би не було рішення щодо облікової ставки, гривневий ресурс на первинний ринок може повернутися хіба що наприкінці місяця. Збільшення попиту наприкінці жовтня та на початку листопада посприє поповненню бюджетних рахунків перед значними виплатами у листопаді.

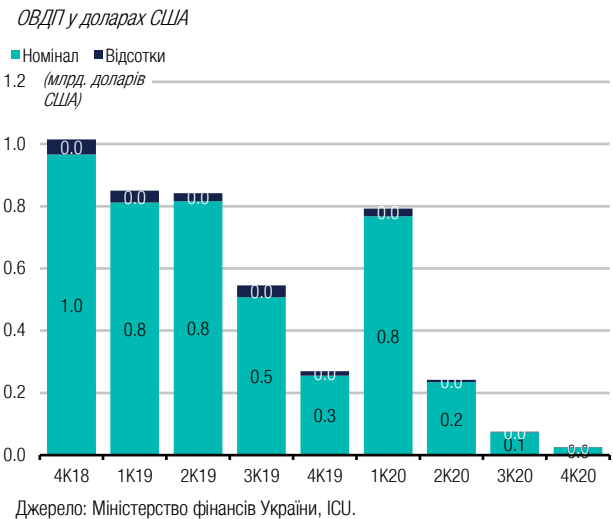
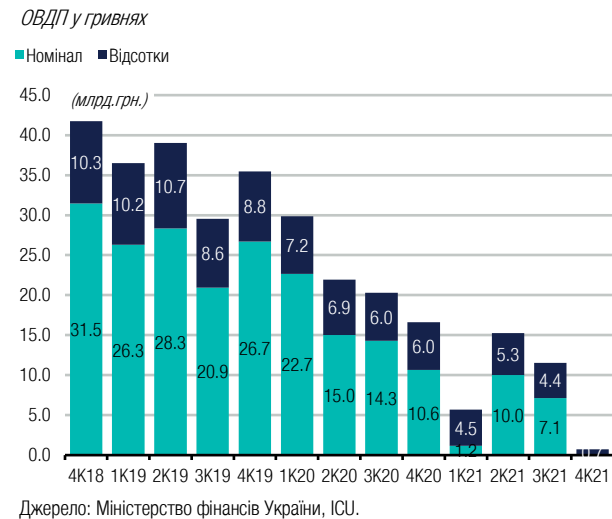
А от валютний ресурс, цілком імовірно, вичерпався за попередні тижні, – і Мінфіну доведеться докласти зусиль для підвищення інтересу до валютних облігацій. Особливо це стосується інструментів номінованих у євро, які пропонуватимуться наступного тижня, щоби максимально рефінансувати виплати, адже сплатити наступного тижня потрібно понад 200 млн євро. Можливо, Міністерству фінансів доведеться навіть провести завтра додатковий аукціон для поповнення валютних залишків, у т.ч. у євро.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

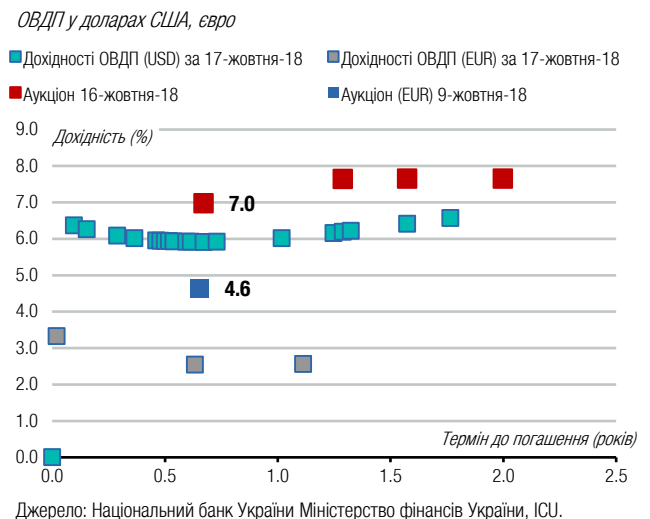
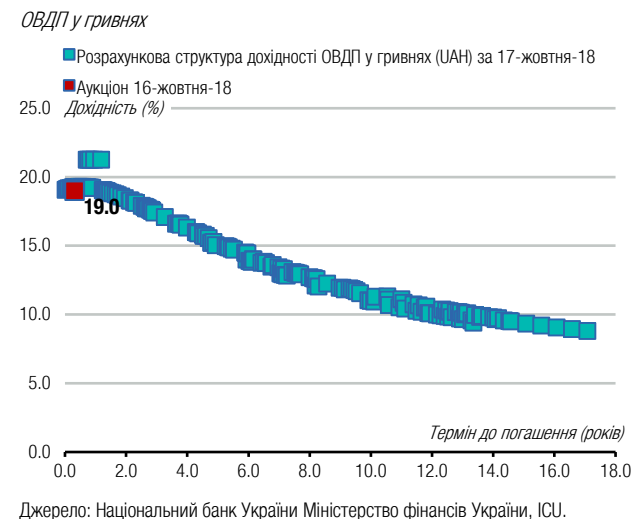
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)



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



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



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 партнер
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

УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ

Григорій Овчаренко,
директор, управління активами
Grigoriy.Ovcharenko@icu.ua

Лілія Кубитович
управління активами
liliya.kubytovych@icu.ua

ТОРГОВЕЛЬНІ ОПЕРАЦІЇ

Костянтин Стеценко
керуючий партнер
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

Влад Сінані, директор
стратегічний та корпоративний розвиток
vlad.sinani@icu.ua

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

Богдан Воротилін
фінансовий аналітик, АПК
bogdan.vorotilin@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

Дмитро Дяченко
молодший аналітик
dmitriy.dyachenko@icu.ua

Артем Гладченко
молодший аналітик
artem.gladchenko@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.

