

Аналітика по облигаціях

Рефінансування виплат триває

Коментар щодо результатів аукціону

Міністерство фінансів продовжує залучати до бюджету досить великі обсяги коштів, і таким чином методично і наполегливо рефінансувати боргові виплати. За результатами учорашнього аукціону до бюджету надійде понад 10 млрд грн. І дана цифра співмірна з рівнем залучень (10-11 млрд грн) у попередні три тижні.

Цього разу знову найбільше надходжень принесли бюджету валютні ОВДП, що було доволі очікуваним. Сьогоднішня виплата \$333 млн одразу була частково рефінансована, хоча серед інвесторів, вірогідно, були далеко не всі отримувачі коштів. Ті з них, що вчора утрималися від придбання, найімовірніше, проявлять своє зацікавлення новими облигаціями в іноземній валюті трохи пізніше, що дозволить поповнити валютні рахунки уряду дещо згодом.

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
UA4000210769	0.00	Д	16-Гру-20	5,000,000	976.41	4,882.05	5,000.00	7.00	10,050.00
UA4000207682	9.84	ПР	15-Лют-23	2,547	1,043.78	2.66	2.55	10.28	1,284.16
Всього UAH				5,002,547	4,884.71	5,002.55			11,334.16
UA4000211114	3.60	ПР	3-Лют-22	189,671	1,000.69	5,231.07	5,227.47	3.64	5,227.47
Всього USD				189,671	5,231.07	5,227.47			5,227.47

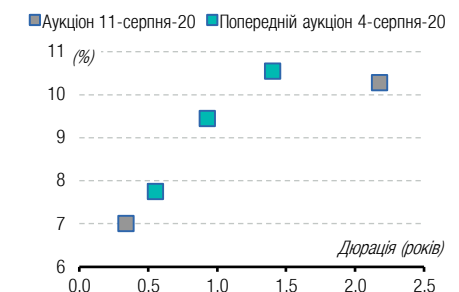
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 27.56/USD, 30.23/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купону. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

Учорашнє розміщення трошки відрізнялося від попередніх, адже майже з річною перервою Мінфін запропонував 1.5-річні інструменти у доларах США. Раніше у 2020 максимальний термін обігу валютних ОВДП лише двічі перевищив один рік, сягнувши 14 місяців. Проте зі збільшенням терміну обігу ставки вчора особливо не змінилися. Так, термін зріс майже удвічі порівняно з аукціоном два тижні тому, але ставки, як відсікання, так і середньозважена, зросли лише на 10 б.п., до 3.6%.

А от за гривневими інструментами не відбулося жодних змін за ставками, хоча емітенту і довелося відхилити частину попиту. Так, за 4-місячним випуском Міністерство фінансів відхилило попит на 1 млрд грн за ставкою 7.82%, що на 82 б.п. вище аукціону два тижні тому. За 2.5-річними ОВДП було відхилено майже весь (хоч і незначний) попит, щоби не підвищувати ставку до рівня 12.5%.

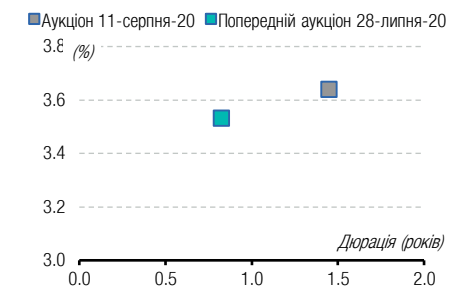
СЕРЕДА, 12 СЕРПНЯ 2020

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



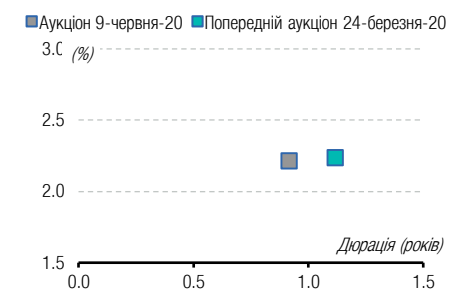
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

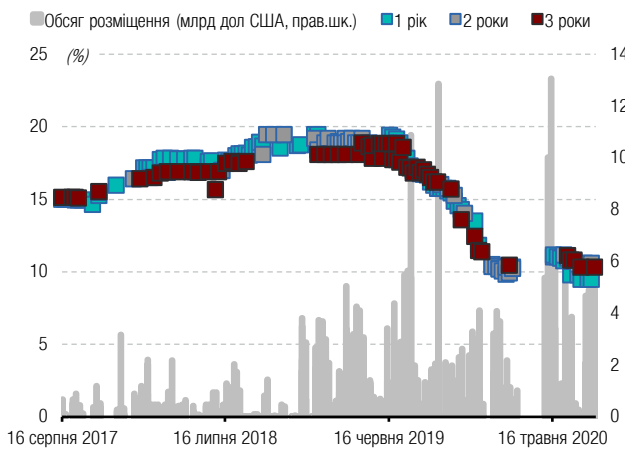
У результаті, якщо 4-місячні облігації бажали придбати на 6 млрд грн за номіналом, а було розміщено лише 5 млрд, -- то зі 109 млн попиту на ОВДП з погашенням у 2023 році Мінфін задовольнив лише дві заявки на 2.7 млн грн.

Тому, незважаючи на досить обмежений попит, Міністерство фінансів поступово продовжує рефінансувати липневі та серпневі виплати. Але при цьому змушене накопичувати чимале навантаження на грудень цього року, ймовірно розраховуючи на нову хвилю нерезидентів при дещо слабшому курсі гривні. Але на даний час ці надходження є досить важливими, щоби не використовувати кошти з доходів бюджету, які можуть мати більш нагальне призначення.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

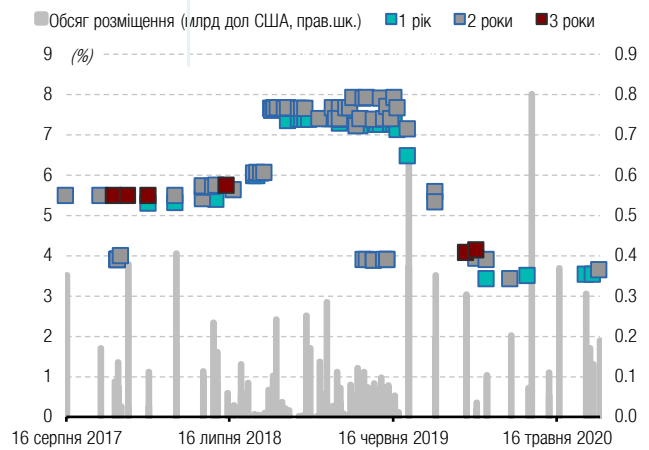
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

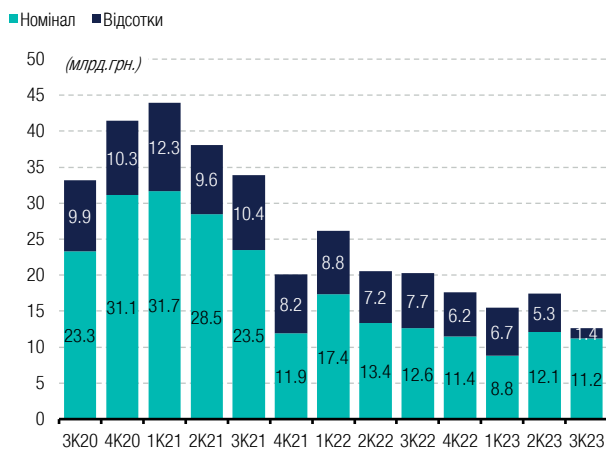
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

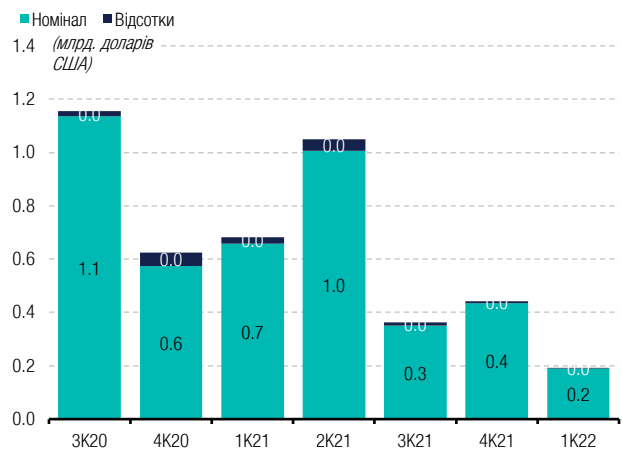
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

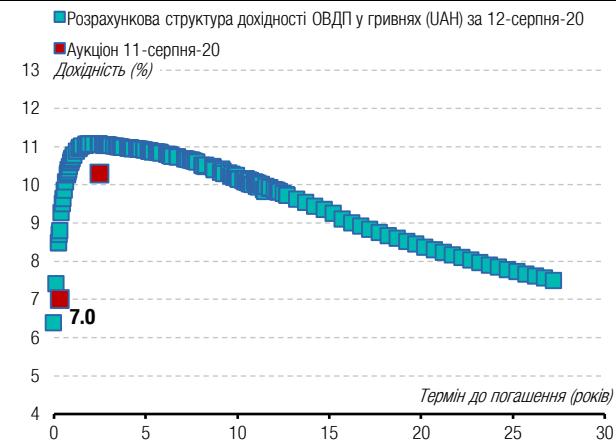
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

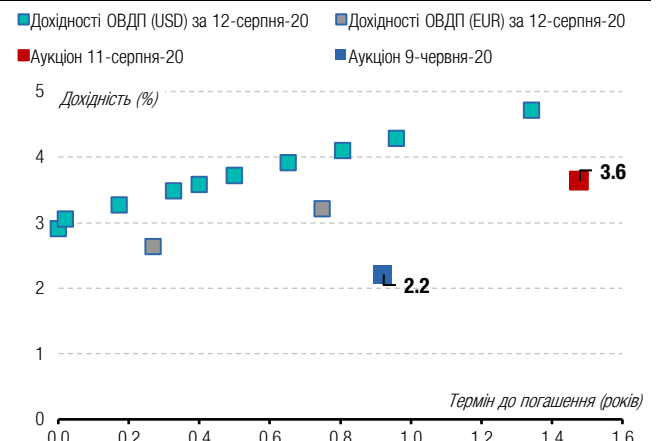
Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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

Сергій Ніколайчук

керівник підрозділу
макроекономічних досліджень
sergey.nikolaychuk@icu.ua

Тарас Котович

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

Дмитро Дяченко

молодший 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.

