

Аналітика по облигаціях

Двобізначні ставки повернулися

Коментар щодо результатів аукціону

Учора Мінфін досить різко збільшив обсяги запозичень – до 16.8 млрд грн. Але для цього довелося піти на не менш різке підвищення відсоткових ставок за гривневими ОВДП. Фактично за всіма термінами обігу ставки тепер знову стали двобізначними.

Найбільший ріст відбувся за 4-місячними облигаціями. У порівнянні з 119-денним випуском, який розміщувався на початку листопада, термін обігу збільшився на три тижні, але ставка за новими ОВДП зросла одразу на 250 б.п. -- аж до 10%. Звісно, була можливість меншого підвищення, до 9.5%, – але з огляду на середньозважену обсяг попиту за мінімальною ставкою був незначним.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Виплата	Дата погашення	Кількість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номіналу ¹	Доходність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000213771	0.00	Д	14-Кві-21	7,223,370	963.07	6,956.60	7,223.37	10.00	7,223.37
UA4000194377	16.75	ПР	2-Чер-21	3,024,475	1,112.53	3,364.81	3,024.48	10.54	11,302.42
UA4000213300	0.00	Д	27-Жов-21	573,548	909.97	521.91	573.55	10.75	1,210.92
UA4000207682	9.84	ПР	15-Лют-23	410,208	996.17	408.64	410.21	11.76	3,122.88
UA4000207880	9.99	ПР	22-Тра-24	202,171	952.05	192.48	202.17	12.08	2,332.47
Всього UAH				11,433,772		11,444.43	11,433.77		25,192.05
UA4000213789	2.45	ПР	4-Лис-21	157,494	1,001.42	5,318.29	5,310.74	2.46	5,310.74
Всього EUR				157,494		5,318.29	5,310.74		5,310.74

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 28.2/USD, 33.72/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна доходність 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.

Удвічі меншим було підвищення ставок за піврічними інструментами. За цим терміном обігу вона піднялася на 125 б.п., адже обидві ставки – максимальна задоволена та середньозважена – були встановлені на рівні 10.25%.

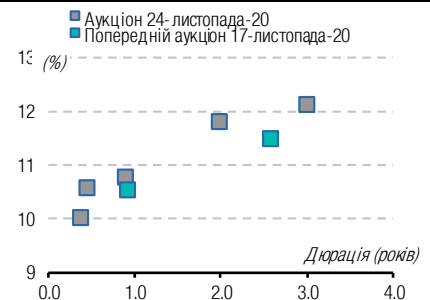
А от довші терміни обігу, за якими ставки так і не знизилися до однозначного рівня, хоч і отримали підвищення ставок учора, але менш активне.

Так, за річними ОВДП ставка відсікання зросла на 30 б.п., до 10.8%, за дворічними інструментами – на 45 б.п., до 11.4%, а за трирічними – на 60 б.п., до 11.7%.

Не обійшлося без підвищення і за облигаціями в євро. Тут ставки піднялися

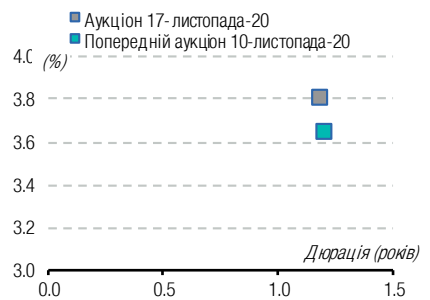
СЕРЕДА, 25 ЛИСТОПАДА 2020

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



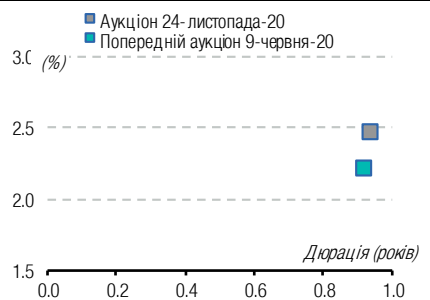
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

на 25 б.п., до 2.45% у порівнянні з початком червня, коли розміщувався аналогічний випуск. Тут теж мінімальна ставка була нижчою, але з відносно невеликим обсягом.

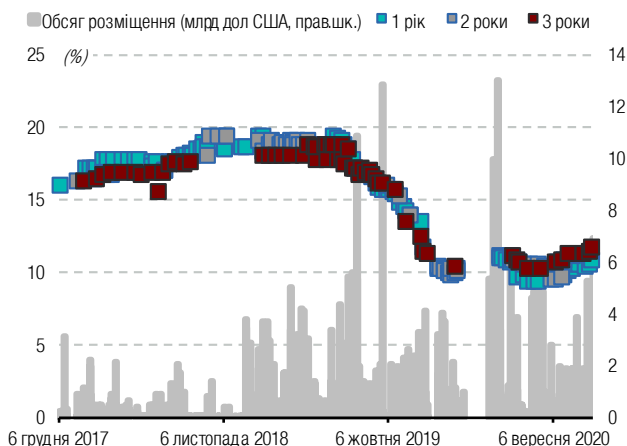
Загалом, цей аукціон можна було би вважати досить успішним. В умовах доволі складного наповнення бюджету та залучення фінансування для покриття дефіциту, фактично повне рефінансування гривневих погашень є дуже добрим результатом. Але і підвищення ставок стало майже безпрецедентним – адже ще влітку облігації з термінами обігу 3-6 місяців розміщувалися зі ставками в межах 7-8% річних, а під час перших аукціонів листопада - в коридорі 7.5%-9% річних.

Учорашнім рішенням, схоже, Мінфін перейшов у заключну фазу виконання бюджету цього року. А це означає, що за умови великих обсягів попиту він готовий до різкого підняття ставок. Так, це дозволить покращити фінансування бюджету, але от повернення ставок за найкоротшими випусками облігацій до однозначних рівнів навряд чи можливе найближчим часом.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

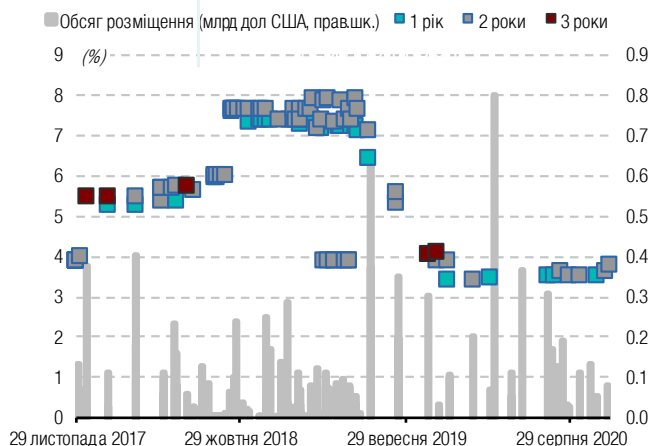
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

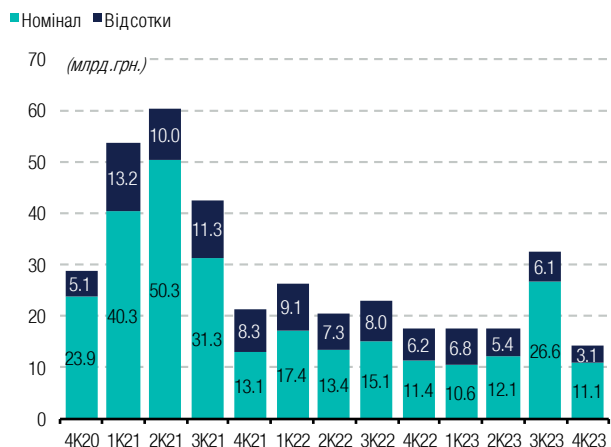
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

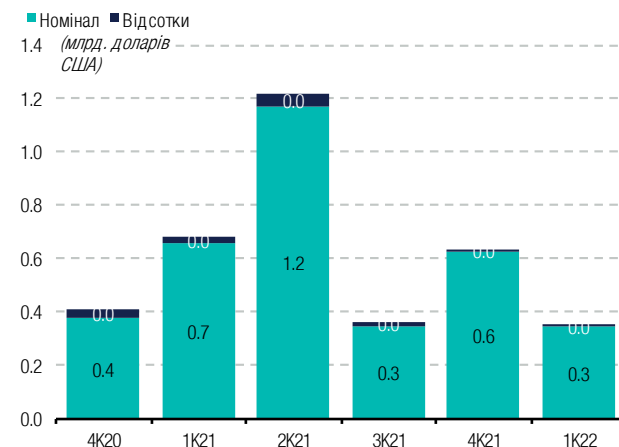
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

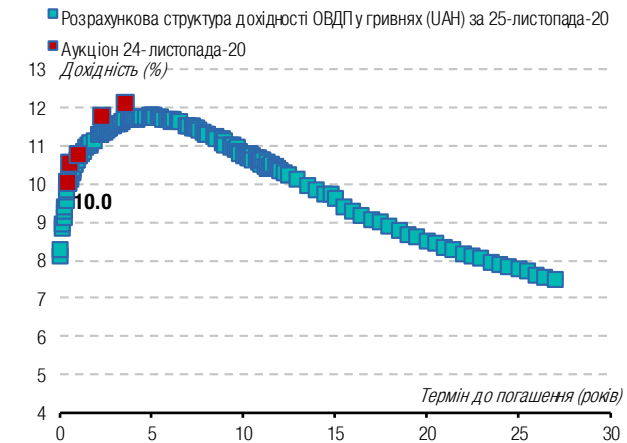
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

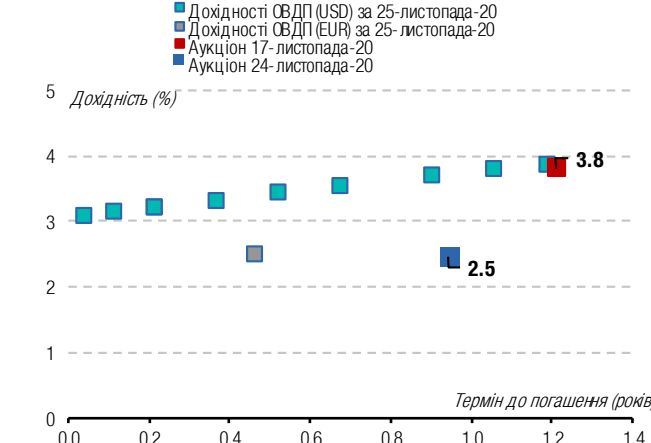
Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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.kotovych@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.

