

Аналітика по облигаціях

Менші обсяги, нижчі ставки

Коментар щодо результатів аукціону

Політика обмежень за короткостроковими ОВДП продовжує приносити свої результати, але як позитивні, так і не дуже. З одного боку, Міністерство фінансів досягає бажаного зниження ставок за цими паперами, а з іншого – попит на них теж зменшується, залишаючи все менше простору для подальшого здешевлення вартості запозичень.

Таблиця 1. Облігації, 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
UA4000214480	0.00	Д	7-Лип-21	500,000	958.32	479.16	500.00	9.92	7,297.72
UA4000214506	11.75	ПР	15-Чер-22	3,566,143	1,014.09	3,616.38	3,566.14	12.09	6,058.09
UA4000207682	9.84	ПР	15-Лют-23	2,987,034	1,008.37	3,012.02	2,987.03	12.21	12,103.57
UA4000207880	9.99	ПР	22-Тра-24	457,348	959.26	438.72	457.35	12.57	4,440.38
Всього UAH				7,510,525		7,546.28	7,510.53		29,899.76

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 28.02/USD, 33.88/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.

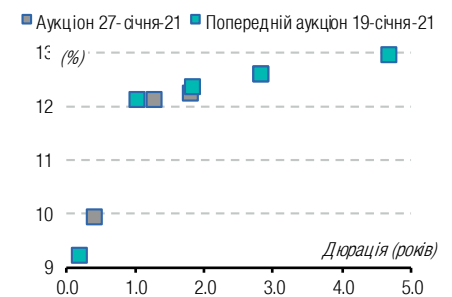
Якщо порівнювати із розміщенням 3-місячних ОВДП тиждень тому, то обсяг попиту на 5-місячні облигації був на третину меншим, а кількість заявок суттєво збільшилася. Як поданих, так і задоволених. Це може свідчити про те, що учасники розміщення подають більше заявок з різними ставками, збільшуючи таким чином шанси придбати інструменти з бажаним терміном обігу, хоч і з нижчою дохідністю, ніж раніше.

Як результат, за 5-місячними облигаціями ставку відсікання було знижено лише на 35 б.п. (за тримісячними тиждень тому зменшення склало 55 б.п.), а от середньозважена – наразі показник того, що задоволений попит був з досить низькими ставками – пішла вниз на 87 б.п., більше ніж за тримісячними минулого тижня, де зниження склало 82 б.п.

Опустити ставки Мінфін спробував і за довшими термінами обігу, хоч і не оминув можливості залучити якомога більше коштів. Півтора- та дворічні ОВДП учора отримали левову частку попиту – 7 з 8.3 млрд грн попиту взагалі, тож і принесли бюджету найбільше коштів. Тому за півторарічним випуском ставка відсікання не змінилася, а от середньозважена знизилася на 7 б.п., зупинившись на позначках 11.75% та 11.68% відповідно.

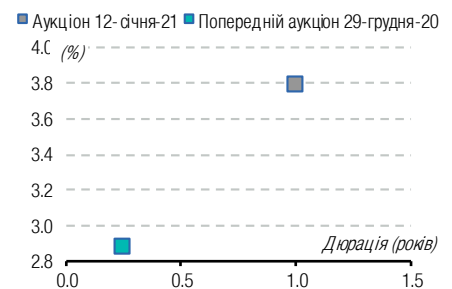
СЕРЕДА, 27 СІЧНЯ 2021

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



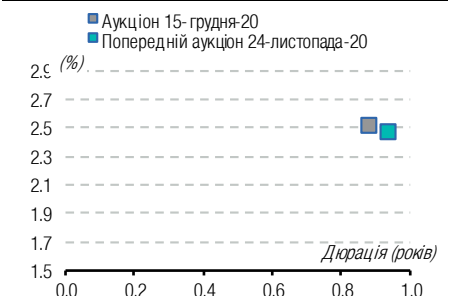
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

А за дворічними емітент знизив ставку відсікання на 5 б.п., до 11.9%, фактично наполовину компенсувавши підвищення минулого тижня, тоді як середньозважена зменшилася на 13 б.п., до 10.81%, що є мінімальним рівнем за цим інструментом з початку року.

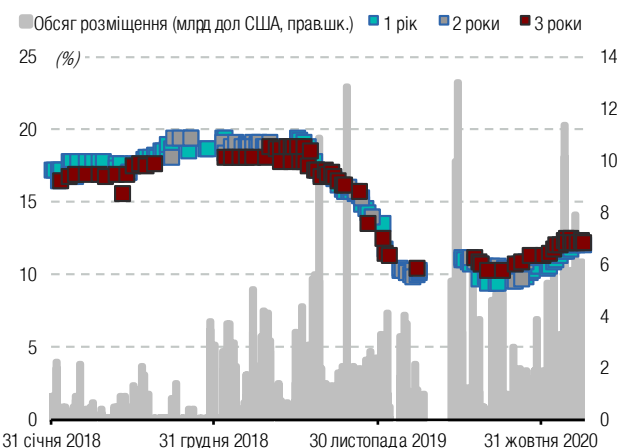
Незмінними ставки залишилися тільки за 3-річними паперами, на рівні 12.15%. Попит на них був невеликим і однотайним, тож переглядати будь-що можливості просто не було.

Сьогодні Уряд погашає 5.5 млрд грн позик, тож учора і ці виплати були рефінансовані, а за місяць бюджет отримав більше коштів, ніж здійснив погашень. Це досить хороший результат. А з невеликими обсягами погашень протягом більшої частини лютого, Мінфін матиме змогу як залучати кошти для фінансування бюджету понад потребу для виплат, так і продовжувати спроби зменшувати ставки за ОВДП. Особливо це стосуватиметься найкоротших термінів обігу з погашенням цього року, але навряд чи зниження буде настільки значним, як у другій половині січня.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

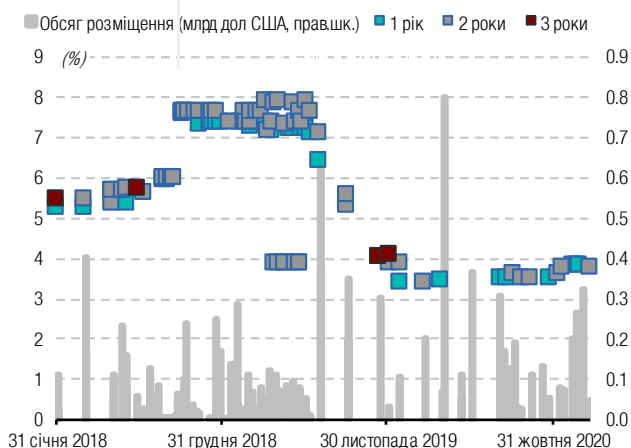
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

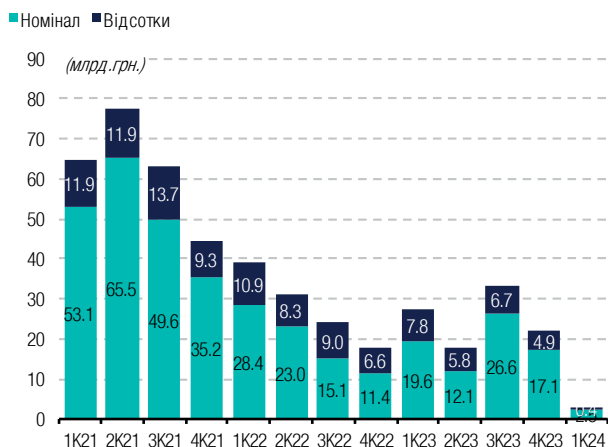
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

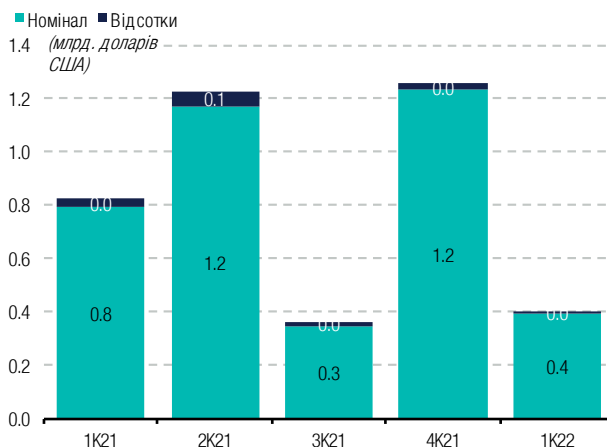
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

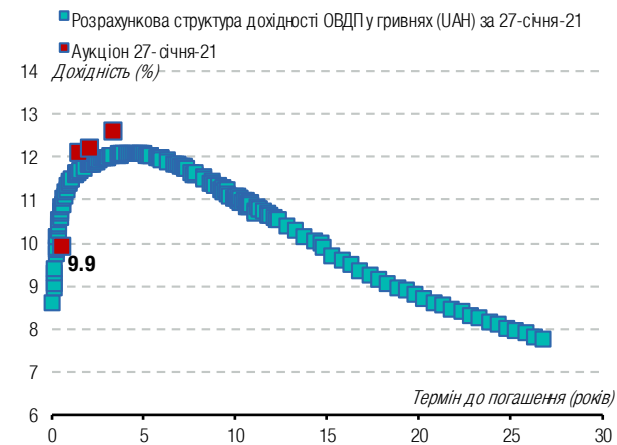
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

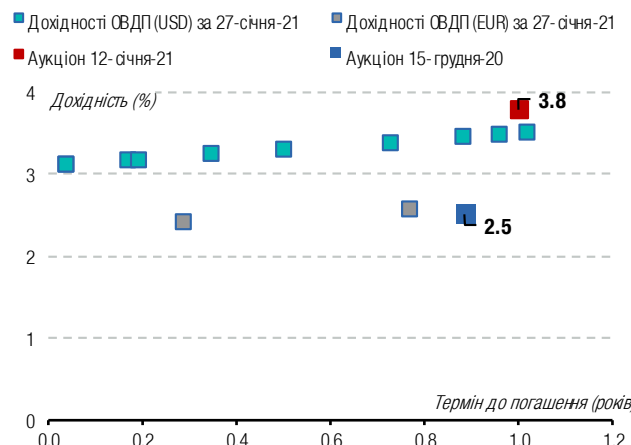
Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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 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.

