

Аналітика по облигаціях

Бюджет знову активно позичає

Коментар щодо результатів аукціону

Уже за два аукціони лютого Міністерство фінансів майже повністю рефінансувало погашення гривневих облигацій, що припадають на цей місяць. Загалом, залучення гривневих коштів за місяць може знову удвічі перевищити погашення, як це відбулося у січні.

Маючи необхідність погасити у лютому 12.4 млрд грн, вже за два тижні було залучено 12.3 млрд у національній валюті. Тож маючи попереду ще два аукціони, Міністерство має всі можливості запозичити такий самий обсяг і повторити своє досягнення січня. Нагадаємо, за перший місяць року Мінфін зміг профінансувати бюджет на 35.5 млрд грн, тоді як погашення складали удвічі менший обсяг – 17.4 млрд.

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
UA4000195176	16.00	ПР	11-Сер-21	500,000	1,029.11	514.55	500.00	10.16	10,153.03
UA4000215495	0.00	Д	2-Лют-22	1,000,000	901.66	901.66	1,000.00	11.15	2,000.00
UA4000214506	11.75	ПР	15-Чер-22	3,975,256	1,017.85	4,046.21	3,975.26	12.12	10,033.35
UA4000200885	15.97	ПР	19-Кві-23	353,953	1,125.15	398.25	353.95	12.29	2,904.76
UA4000207880	9.99	ПР	22-Тра-24	558,086	963.62	537.78	558.09	12.56	7,077.04
UA4000207518	9.79	ПР	26-Тра-27	1,068,325	902.59	964.26	1,068.33	12.93	6,225.95
Всього UAH				7,455,620	7,362.72	7,455.62			38,394.13
UA4000215727	3.90	ПР	14-Кві-22	204,248	1,012.71	5,730.27	5,658.32	3.94	5,658.32
Всього USD				204,248	5,730.27	5,658.32			5,658.32

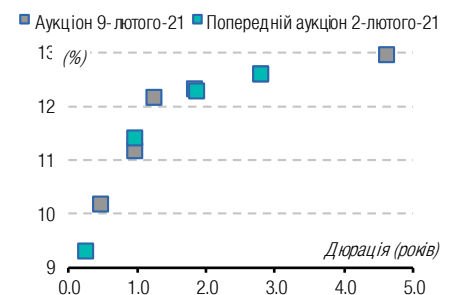
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 27.7/USD, 33.88/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

Прикметно, що це відбувається всупереч тому, що емітент продовжує обмежувати обсяги розміщень найкоротших термінів обігу та знижує ставки за ними. Якщо у січні обмеження були встановлені за тримісячними та піврічними паперами, то у лютому -- вже і за річними.

Як наслідок, учора попит на піврічні ОВДП перевищив пропозицію більш ніж утричі, що дало змогу Міністерству фінансів знизити ставку відсікання на 10 б.п., до 10.3%. Але середньозважена вартість зросла на 3 б.п., до 9.89%. А от за річними інструментами, -- при попиті, що перевищував пропозицію

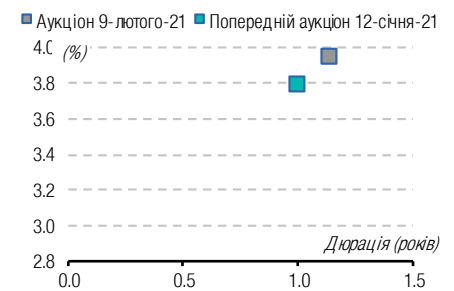
СЕРЕДА, 10 ЛЮТОГО 2021

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



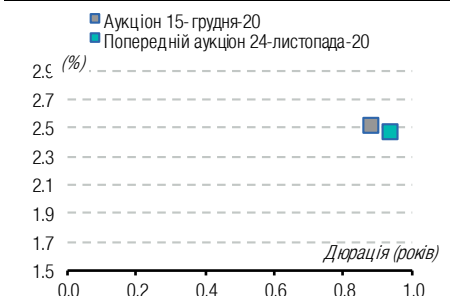
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

менш ніж удвічі, -- ставки знизилися більш суттєво: ставка відсікання стала меншою на 14 б.п., ніж тиждень тому, а середньозважена -- на 25 б.п. Вони зупинилися на позначках 10.35% і 10.15% відповідно.

А от решта випусків гривневих облігацій, що були запропоновані ринку учора, зберегли свої рівні ставок відсікання незмінними, тоді як середньозважені рівні зросли не більше ніж на 6 б.п.

Також учора, вдруге цього року, розміщувалися валютні ОВДП, номіновані у доларах США. Ці папери мають термін обігу на два місяці більший, ніж розміщені у січні, тож отримали попит переважно на 10 б.п. дорожчий ніж у січні. І його було вповні задоволено. Не підійшли Мінфіну тільки дві заявки сумарно на \$750 тис із трохи вищими відсотковими ставками.

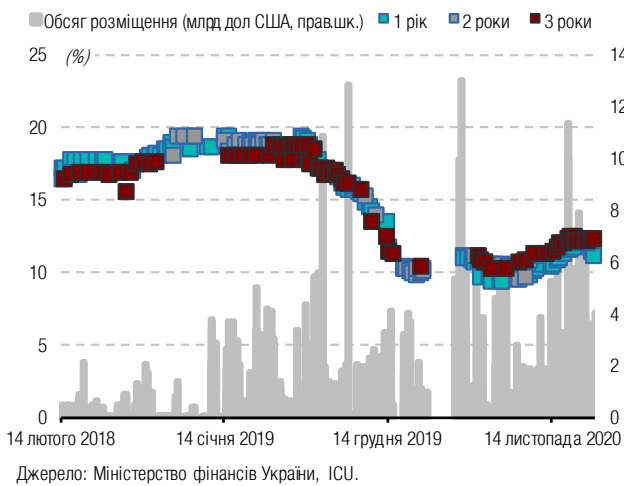
Попит на гривневі інструменти залишається чималим і заохочує Уряд проводити активні позики для фінансування бюджету, а обмеження на короткострокові ОВДП сприяють зниженню вартості запозичень.

Позитивним є і розміщення 6-річних паперів, які отримали попит більший за дво- та трирічні облігації сукупно. І загалом активність у запозиченнях уже дає бюджету досить великі обсяги коштів. Тут варто зауважити, що виконано вже майже 8% від плану залучень на 2021 рік. І це тільки за рахунок розміщення ОВДП, переважно номінованих у національній валюті.

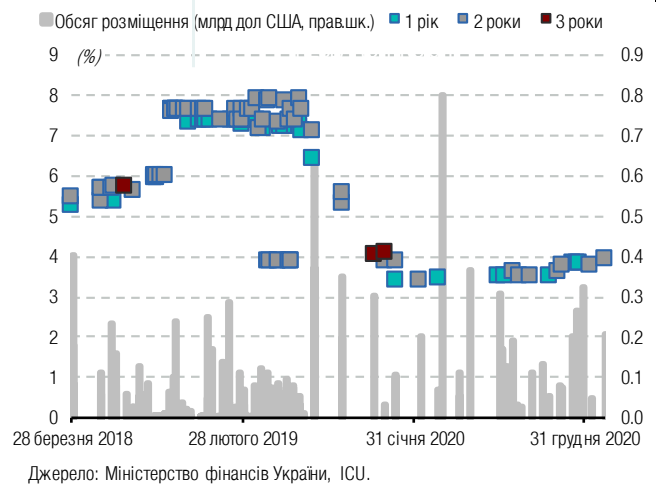
Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

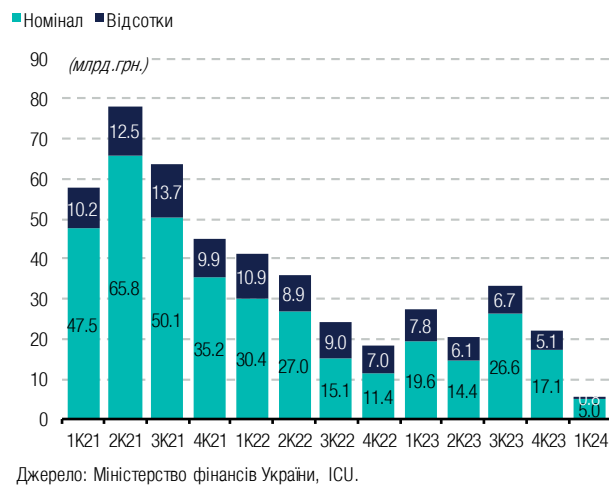


ОВДП у доларах США

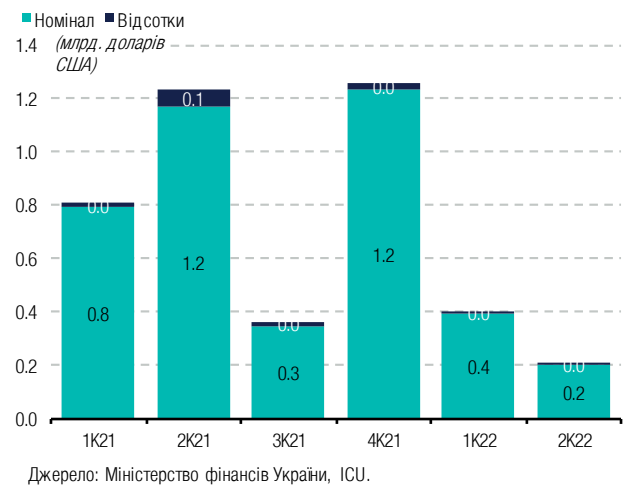


Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях

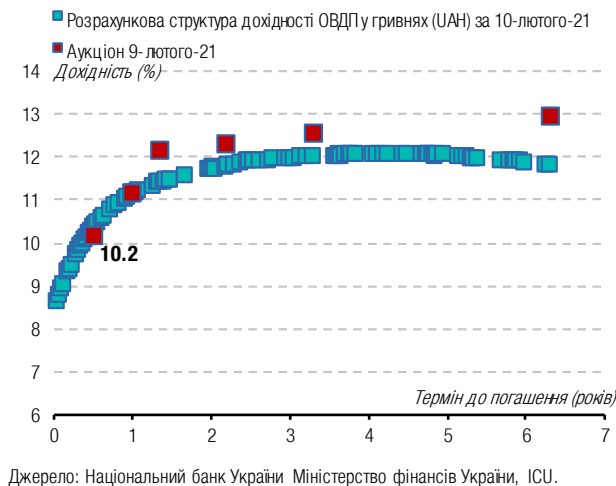


ОВДП у доларах США

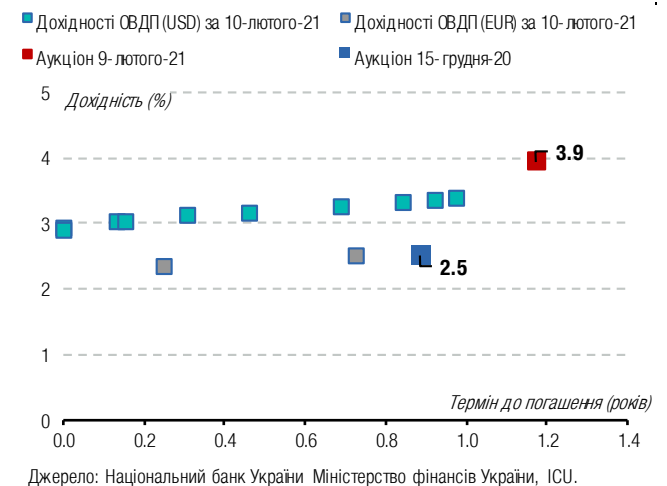


Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

ОВДП у гривнях



ОВДП у доларах США, євро



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.

