

Аналітика по облигаціях

Тиск на ставки посилюється

Коментар щодо результатів аукціону

Учора Міністерство фінансів мало можливість залучити набагато більше коштів, але встановлені обмеження за гривневими ОВДП та небажання платити вищу ціну за іноземну валюту призвели до невисокого рівня запозичень. Загалом було задоволено біля 53%, а за гривневими облигаціями – лише 49% попиту за номінальною вартістю.

Вперше встановлене обмеження на обсяг розміщення за 1.5-річними паперами обернулося не тільки зниженням ставки відсікання на 30 б.п. (до 11.45%) і середньозваженої -- на 44 б.п. (до 11.3%), а й задоволенням лише 28% попиту. Це найнижче значення учорашнього аукціону. За пропозиції у 1.5 млрд грн попит складав майже 5.3 млрд грн, і з 41 заявки на ці облигації Мінфін задовольнив лише 21, і дуже ймовірно, що частину з них – лише частково.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кількість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номіналу ¹	Доходність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000209381	0.00	Д	19-Тра-21	500,000	977.89	488.94	500.00	9.07	10,770.98
UA4000215495	0.00	Д	2-Лют-22	1,000,000	904.90	904.90	1,000.00	10.96	3,000.00
UA4000214506	11.75	ПР	15-Чер-22	1,500,000	1,025.40	1,538.10	1,500.00	11.65	11,533.35
UA4000200885	15.97	ПР	19-Кві-23	1,534,515	1,128.92	1,732.34	1,534.52	12.22	4,439.28
UA4000207880	9.99	ПР	22-Тра-24	1,308,089	968.40	1,266.75	1,308.09	12.45	8,385.13
Всього UAH				5,842,604		5,931.03	5,842.60		38,128.73
UA4000215909	3.89	ПР	2-Лют-23	41,736	1,001.48	1,166.56	1,164.84	3.93	1,164.84
Всього USD				41,736		1,166.56	1,164.84		1,164.84
UA4000215891	2.50	ПР	17-Лют-22	70,494	1,000.00	2,381.81	2,381.81	2.52	2,381.81
Всього EUR				70,494		2,381.81	2,381.81		2,381.81

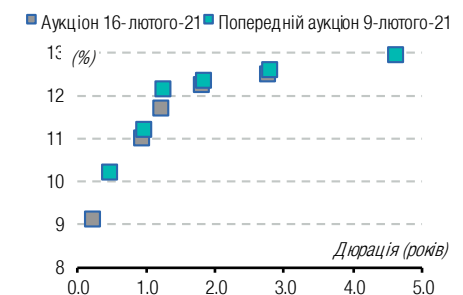
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 27.91/USD, 33.79/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна доходність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

Подібно завершилося і розміщення річних інструментів, де з 44 заявок 18 було відхилено повністю, ставки знижено, а за обсягом було задоволено лише 35% попиту.

Трошки менше, 33% попиту, емітент задовольнив за ОВДП, номінованими у доларах США. Щоправда – не через встановлені обмеження. А через небажання підвищити ставки. Саме ці 33% попиту були подані як неконкурентні заявки чи

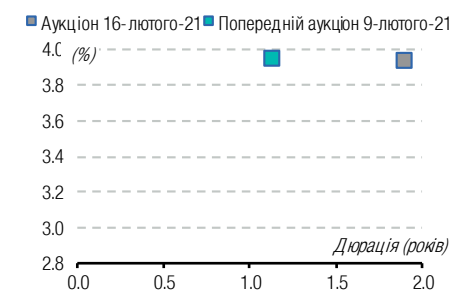
СЕРЕДА, 17 ЛЮТОГО 2021

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



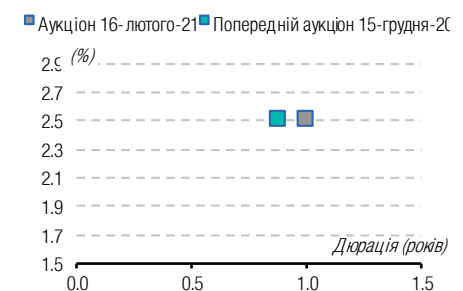
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

зі ставками не вище 3.9%. І саме цей рівень ставок було встановлено минулого тижня за 14-місячними випусками. Але учора термін обігу сягав двох років, тож бажання учасників розміщення отримати трохи вищу ставку було природнім.

А от за тримісячними паперами Мінфін задовольнив більше половини попиту, хоча він був невеликим, лише 0.9 млрд грн. Але за цими інструментами зниження ставки відсікання було найбільшим – на 35 б.п., до 9.15%. Це найнижчий рівень ставок за тримісячними ОВДП починаючи з березня минулого року, коли в Україні розпочалися карантинні заходи, пов'язані з COVID-19.

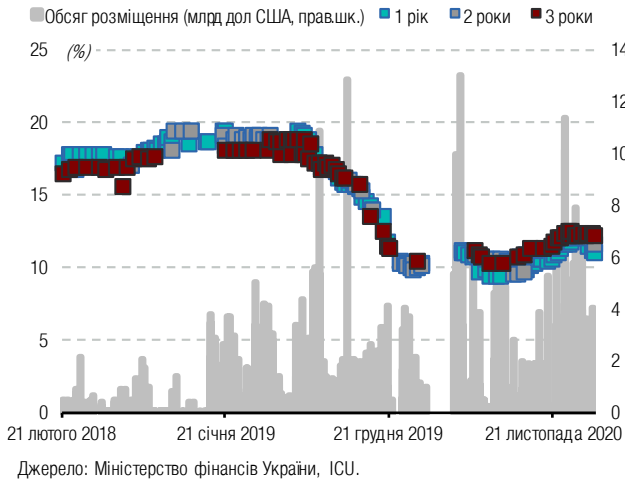
Тому тиск на ставки на первинному ринку триває, і він посилюється самим емітентом через встановлені обмеження на обсяги розміщень. Але і без них ставки поступово знижуються. Так, опустилися мінімальні ставки за дворічними і трирічними паперами і навіть призвели до просідання середньозважених ставок за ними – на 6 і 10 б.п. відповідно.

Такі дії Міністерства фінансів свідчать не тільки про достатній обсяг коштів у бюджеті для поточних потреб і, зокрема, для погашень державного боргу, але ще і про бажання зменшити вартість запозичень через зниження ставок за ними. А ще більше Мінфін може бути зацікавлений у зміщенні попиту на більш довгі терміни обігу для зменшення боргового навантаження на бюджет як у поточному, так уже і в наступному році.

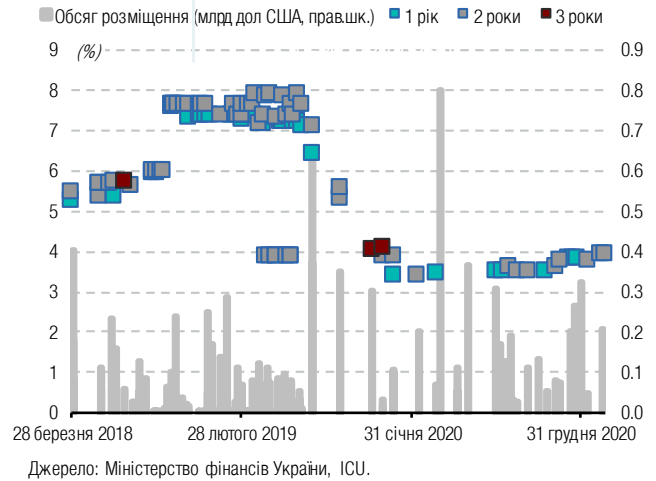
Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

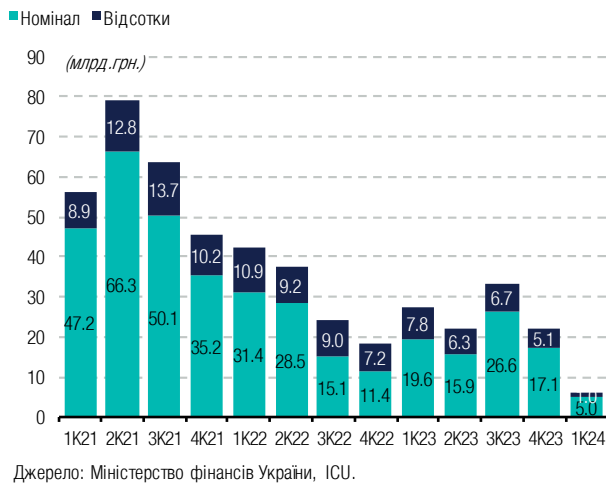


ОВДП у доларах США

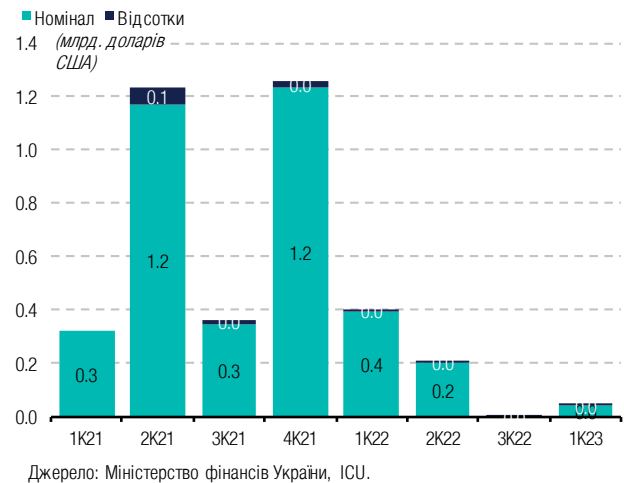


Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях

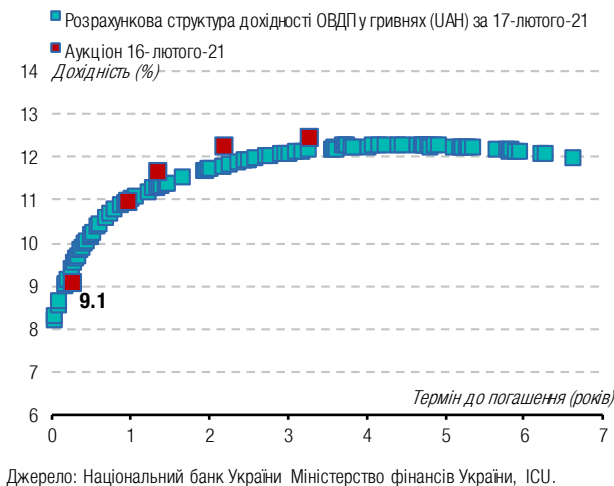


ОВДП у доларах США

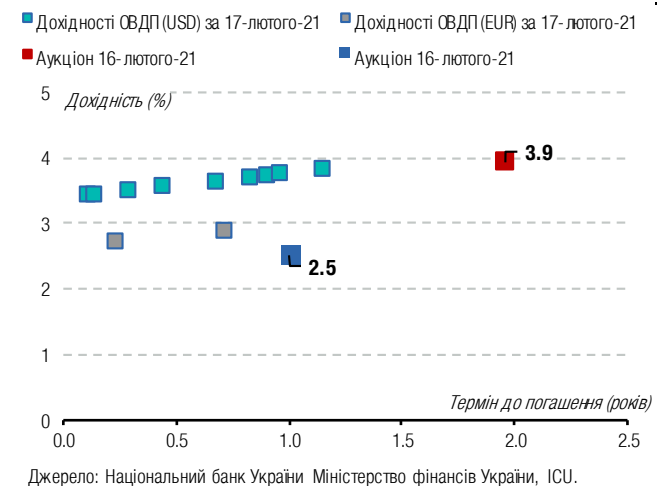


Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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.

