

Аналітика по облигаціях

Попит на ОВДП залишається великим

Коментар щодо результатів аукціону

Попри рішення Національного банку підвищити облікову ставку, нові позики для бюджету переважно продовжили дешевшати, хоч і з меншою швидкістю. Сприяв цьому великий попит на короткі терміни обігу ОВДП, де Мінфін розмістив навіть не весь запропонований обсяг, аби не підвищувати ставки.

Унікальним за кількома параметрами виявилось розміщення піврічного випуску. Він був єдиним з інструментів із встановленим обмеженням на обсяг, який Мінфін розмістив повністю, єдиним, за яким знизилася мінімальна ставка у заявках і єдиним, за яким знизився рівень відсікання. Щоправда, зниження ставки відсікання склало лише 5 б.п., до 9.15%, а от середньозваженої – на 17 б.п., до 9.03%. Це означає, що попит був досить великим не тільки загалом, – майже удвічі перевищуючи пропозицію, – а й з доволі низькими ставками.

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
UA4000204986	15.36	ПР	29-Вер-21	500,000	1,101.47	550.74	500.00	9.26	10,487.97
UA4000215495	0.00	Д	2-Лют-22	1,394,629	912.66	1,272.82	1,394.63	10.62	7,894.63
UA4000199210	14.91	ПР	12-Жов-22	1,711,036	1,116.30	1,910.03	1,711.04	11.30	11,156.60
UA4000200885	15.97	ПР	19-Кві-23	1,091,019	1,137.12	1,240.62	1,091.02	12.18	9,357.06
UA4000207880	9.99	ПР	22-Тра-24	262,598	974.91	256.01	262.60	12.45	10,564.00
Всього UAH				4,959,282		5,230.22	4,959.28		49,460.26

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 27.78/USD, 33.42/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.

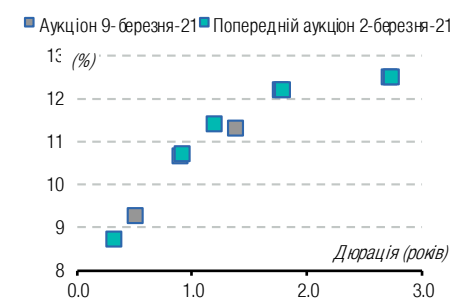
А от за рештою облигацій мінімальні ставки у заявках або не змінилися, або навіть зросли – як за річними та 3-річними паперами, хоч і лише на 5 б.п. Та й ставки відсікання переважно не змінилися, але тут уже завдяки рішення Мінфіну.

Так, за річними ОВДП попит був меншим за пропозицію, а розміщено було ще менше. Емітент вирішив не підвищувати ставку відсікання, залишивши її на рівні 10.75% і відхилив кілька заявок на трохи більше 100 млн грн.

А от за півторарічним інструментом рішення було ще жорсткішим. Попит більш ніж удвічі перевищував пропозицію, але щоби задовольнити 41% його відсоток, Міністерству фінансів довелося навіть підвищити ставку відсікання на 5 б.п., до

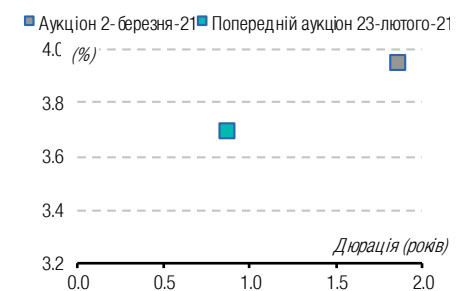
СЕРЕДА, 10 БЕРЕЗНЯ 2021

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



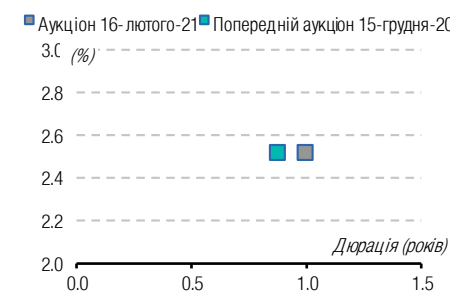
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

11.10%. Щоправда, це не завадило зниженню середньозваженої ставки на 8 б.п., до 10.96%.

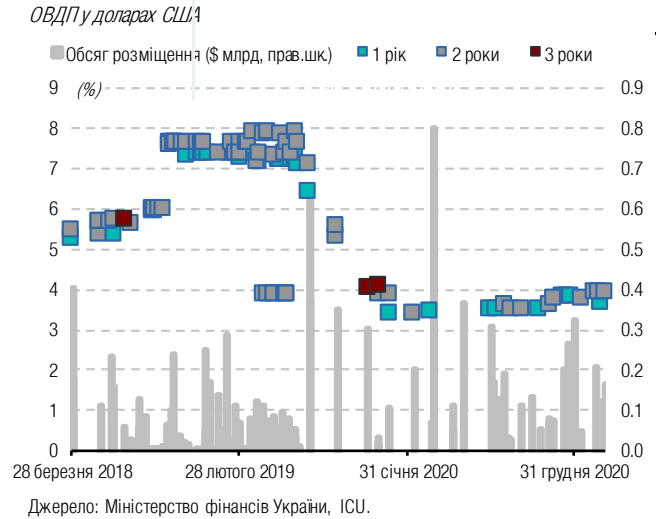
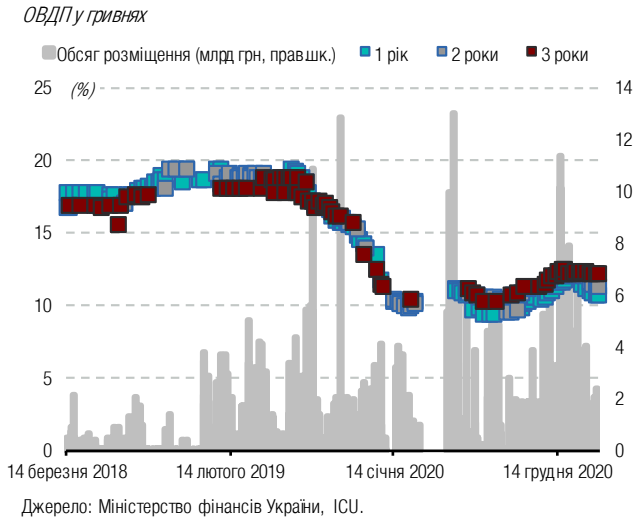
А от за дво- та трирічними паперами ставки не змінилися і попит був задоволений майже повністю, адже підвищення ставок вимагали тільки дві заявки за дворічними ОВДП.

Тож загалом Мінфін залучив понад 5.2 млрд при виплатах сьогодні лише біля 1 млрд гривень доходу за іншими облігаціями і повній відсутності погашень. Це дозволяє зробити запас перед виплатою 15 млрд грн наступного тижня – не останньою, до речі, великою виплатою у березні.

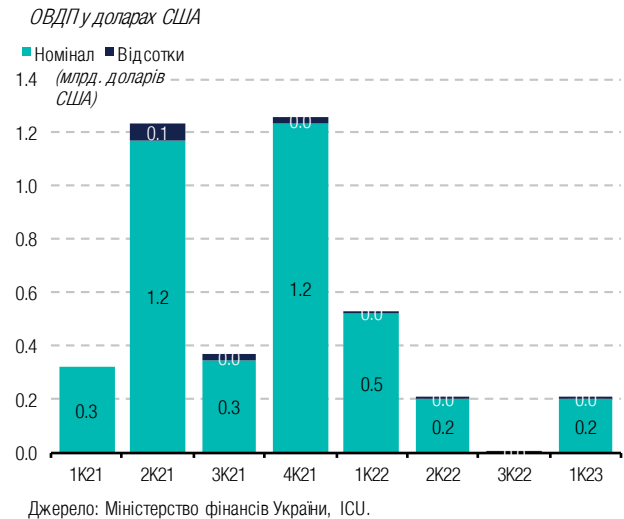
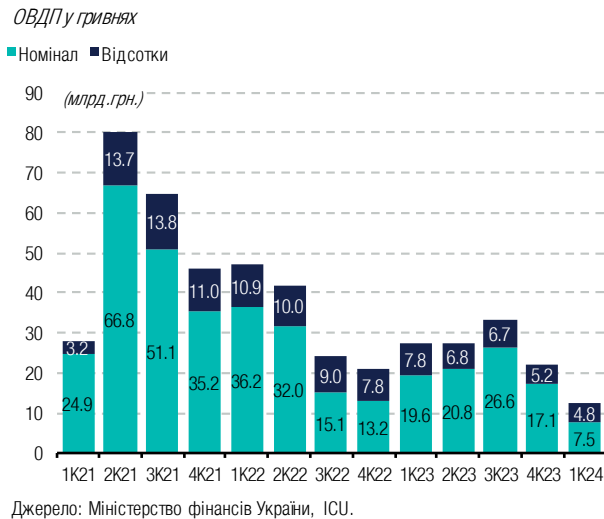
Але більш важливим є те, що попит, – хоч і потребує підвищення ставок, – залишається досить великим і дозволить Міністерству фінансів у разі потреби збільшити запозичення і рефінансувати виплати. Особливо, коли використання інших джерел коштів може бути небажаним або недоступним. Назагал можна констатувати, що зниження ставок мабуть вичерпало свій потенціал і надалі рішення емітента будуть продиктовані намаганням віднайти баланс між обсягом запозичень і можливим підвищенням ставок, як це було за півторарічними ОВДП учора.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

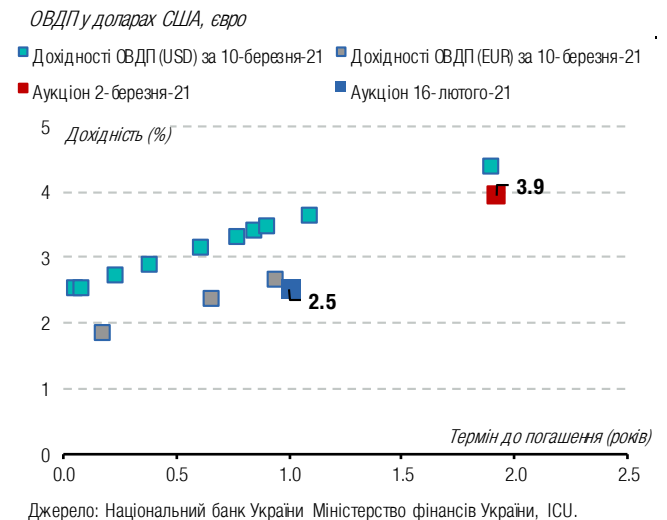
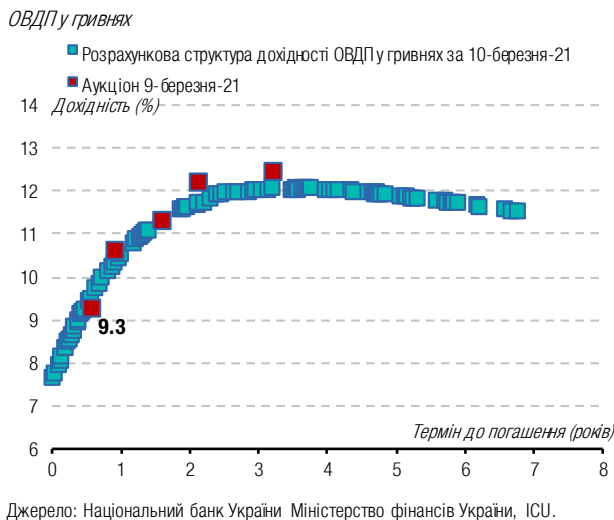
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)



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



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



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.

