

# Аналітика по облигаціях

## Мінфін знову підвищує ставки

### Коментар щодо результатів аукціону

Учорашній аукціон приніс бюджету понад 21 млрд грн. І хоч переважна частина коштів була залучена в євро і на короткий строк, важливим є те, що Міністерство фінансів відновило підвищення ставок за військовими ОВДП.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг <sup>1</sup>	По номі-налу <sup>1</sup>	Дохід-ність <sup>2</sup> (%)	Усього в обігу <sup>3</sup>
UA4000226427	0.00	Д	5-Кві-23	3,405,415	953.90	3,248.43	3,405.42	14.00	17,969.08
UA4000226260	16.00	ПР	27-Вер-23	247,916	1,027.06	254.62	247.92	16.68	7,357.62
UA4000224380	12.94	ПР	14-Лют-24	5,147	978.64	5.04	5.15	19.41	4,155.61
UA4000226450	16.00	ПР	13-Бер-24	307,004	1,000.04	307.02	307.00	19.96	1,815.20
UA4000222152	12.70	ПР	30-Жов-24	21,176	908.09	19.23	21.18	20.24	6,304.24
<b>Всього UAH</b>				<b>3,986,658</b>	<b>3,834.33</b>	<b>3,986.66</b>			<b>37,601.76</b>
UA40002268S4	0.00	Д	11-Тра-23	386,992	986.94	14,571.97	14,764.76	2.98	14,764.76
UA4000226294	2.50	ПР	11-Січ-24	71,533	1,009.60	2,755.37	2,729.17	2.52	9,597.25
<b>Всього EUR</b>				<b>458,525</b>	<b>17,327.34</b>	<b>17,493.93</b>			<b>24,362.01</b>

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 36.8/USD, 38.15/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.

Найбільший обсяг коштів принесли бюджету 5-місячні військові облигації в Євро, за якими ставку порівняно з попереднім подібним розміщенням було підвищено на 50 б.п. до 3%. Міністерство задовольнило всі 12 заявок і отримало майже 382 млн євро. А от інший випуск у євро з погашенням у січні 2024 року з правом дострокового погашення був менш цікавим інвесторам і приніс бюджету 72 млн євро за незмінною ставкою 2.5%.

А от за гривневими облигаціями було залучено 4.2 млрд грн, що втричі краще, ніж минулого вівторка, хоч агресивного попиту з високими ставками було менше.

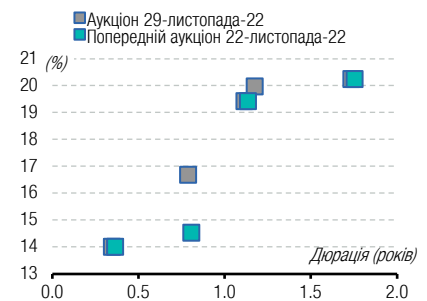
За 4-місячними військовими ОВДП Мінфін відхилив всього одну заявку на 100 млн грн зі ставкою 24.5% і залучив 3.2 млрд грн. Ставка за ними залишилася незмінною - 14% річних.

Попит на 10-місячні папери був значно меншим, ніж минулого тижня, але порівняно з коротшим інструментом отримав дві агресивні заявки зі ставками до 25%. Але решта попиту була зі ставками від 14% до 16%, і Міністерство погодилося на новий компромісний рівень ставки та прийняло рішення

ДАНИЙ ЗВІТ МАЄ ВИКЛЮЧНО ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ.

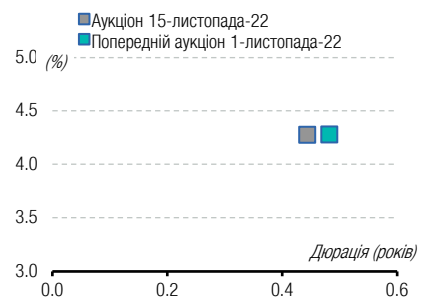
### СЕРЕДА, 30 ЛИСТОПАДА 2022

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



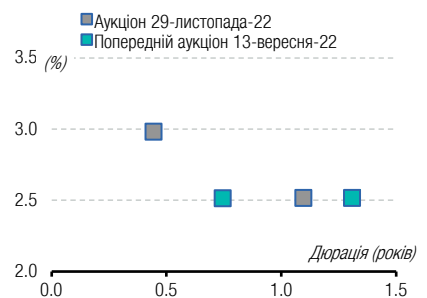
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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.

підвищити ставку відсікання одразу на 200 б.п. до 16% (фактично ставки купону за цим випуском), а середньозважену - до 15.99%. За цим інструментом було залучено 255 млн грн.

Погодилося Міністерство фінансів підвищити ставки й за 15-місячними військовими ОВДП, але на 50 б.п. до 19%, що дозволило залучити ще 307 млн грн.

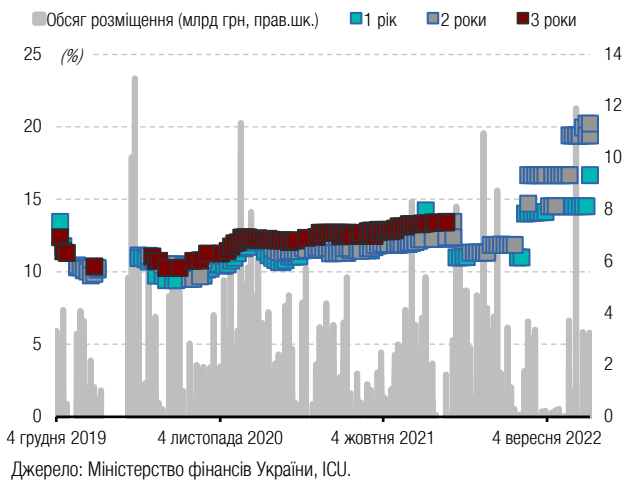
За звичайними (невійськовими) облігаціями з терміном обігу 14 місяців та майже два роки ставки не змінилися, але й попит на них був незначним. Разом вони принесли бюджету всього 24 млн грн.

Отже, Міністерство фінансів продовжило зміщувати криву доходностей за військовими ОВДП, хоча ставки первинних розміщень досі залишаються значно нижче від облікової ставки НБУ. За таких умов і відмови задовольняти агресивний попит, вільні кошти інвестори спрямовують частково на вторинний ринок, про що свідчать активні торги ОВДП у п'ятницю зокрема. За таких умов інвестори продовжать подавати заявки з більш привабливими ставками, а от Міністерство знову буде намагатися не дуже різко підвищувати ставки та намагатися залучати більше коштів за меншою ціною, використовуючи, зокрема, і валютні облігації.

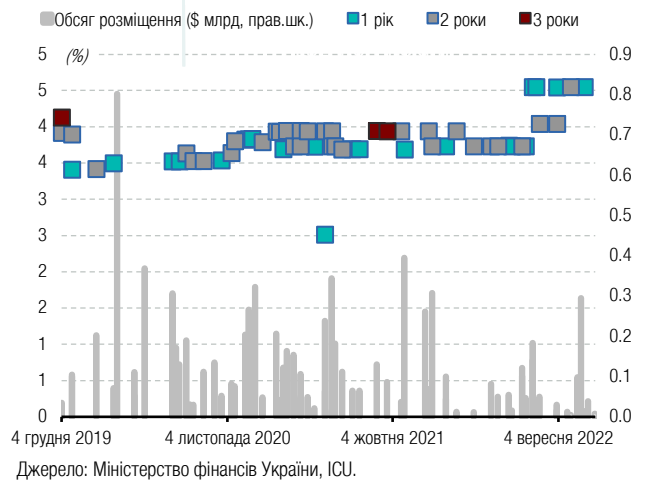
# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

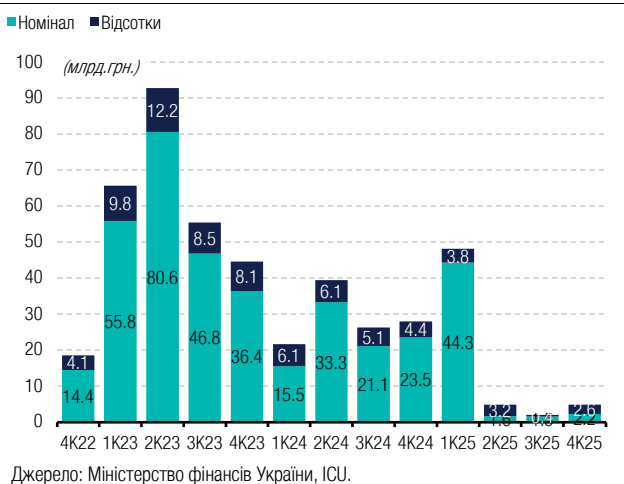


ОВДП у доларах США

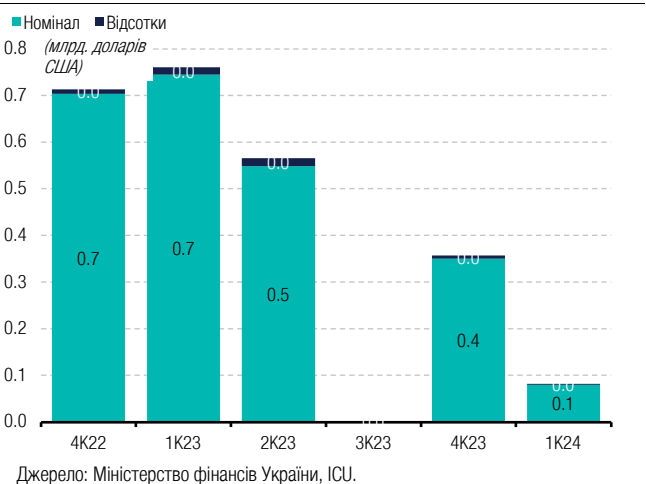


**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях

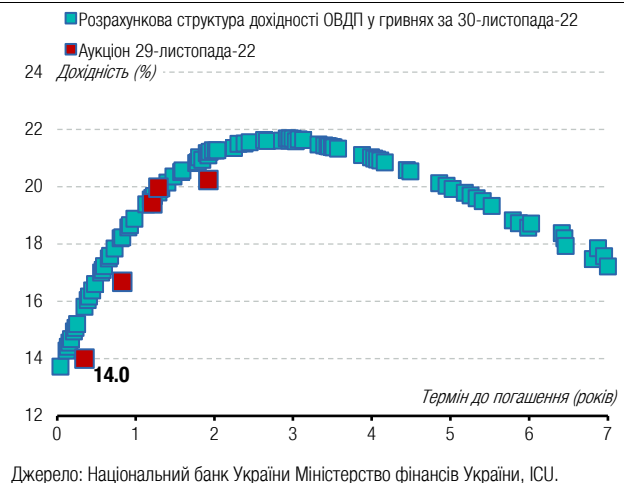


ОВДП у доларах США

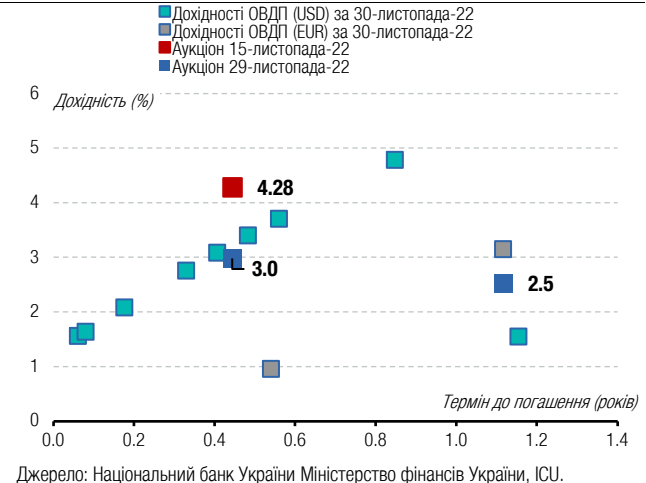


**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну**

ОВДП у гривнях



ОВДП у доларах США, євро



Джерело: Національний банк України Міністерство фінансів України, ICU.

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](http://www.icu.ua)



## АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

### Віталій Ваврищук

керівник підрозділу  
макроекономічних досліджень  
[vitaliy.vavryshchuk@icu.ua](mailto:vitaliy.vavryshchuk@icu.ua)

### Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,  
державний борг  
[taras.kotovych@icu.ua](mailto:taras.kotovych@icu.ua)

### Дмитро Дяченко, CFA

фінансовий аналітик  
[dmitriy.dyachenko@icu.ua](mailto:dmitriy.dyachenko@icu.ua)

### Олександр Мартиненко

керівник підрозділу аналізу корпорацій,  
небанківський сектор  
[alexander.martynenko@icu.ua](mailto:alexander.martynenko@icu.ua)

### Михайло Демків

фінансовий аналітик,  
банківський сектор  
[mykhaylo.demkiv@icu.ua](mailto: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](mailto:research@icu.ua).

