

# Аналітика по облигаціях

## Зниження ставок триває

### Коментар щодо результатів аукціону

Міністерство фінансів залучило вчора 31.4 млрд грн, переважно в гривні, знизивши ставки за частиною інструментів.

На вчорашньому аукціоні було запропоновано шість випусків облигацій: чотири гривневих і по одному випуску валютних ОВДП у доларах США та євро. За трьома з них відбулося зниження відсоткових ставок.

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

ISIN	Ставка купону (%)	Вип-лата	Дата погашення	Кількість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг <sup>1</sup>	По номіналу <sup>1</sup>	Дохідність <sup>2</sup> (%)	Усього в обігу <sup>3</sup>
UA4000227763	0.00	Д	1-Тра-24	11,863,968	864.25	10,253.44	11,863.97	18.20	11,863.97
UA4000226286	14.00	ПР	26-Чер-24	700,711	1,029.39	721.30	700.71	19.12	12,020.97
UA4000227656	19.50	ПР	15-Січ-25	1,294,927	1,084.52	1,404.38	1,294.93	20.29	4,956.54
UA4000227490	19.75	ПР	18-Лют-26	4,376,386	1,063.51	4,654.33	4,376.39	20.79	9,751.37
<b>Всього UAH</b>				<b>18,235,992</b>	<b>17,033.45</b>	<b>18,235.99</b>			<b>38,592.84</b>
UA4000227581	0.00	Д	29-Лют-24	252,546	967.93	9,027.81	9,326.95	4.78	17,303.20
<b>Всього USD</b>				<b>252,546</b>	<b>9,027.81</b>	<b>9,326.95</b>			<b>17,303.20</b>
UA4000227557	0.00	Д	16-Тра-24	140,000	971.64	5,485.01	5,645.08	3.23	10,695.22
<b>Всього EUR</b>				<b>140,000</b>	<b>5,485.01</b>	<b>5,645.08</b>			<b>10,695.22</b>

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 36.93/USD, 40.32/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.

Найкоротший випуск гривневих паперів із погашенням на початку травня наступного року був новим розміщенням і отримав найбільший попит – майже 12 млрд грн у 12 заявках. Ставки в конкурентних заявках були в діапазоні 18-18.2%, і всі вони були задоволені. Отже, завдяки агресивному попиту ставку відсікання було знижено на 30 б.п. порівняно з розміщенням ОВДП з подібним терміном обігу наприкінці травня, а середньозважена ставка знизилася на 7 б.п.

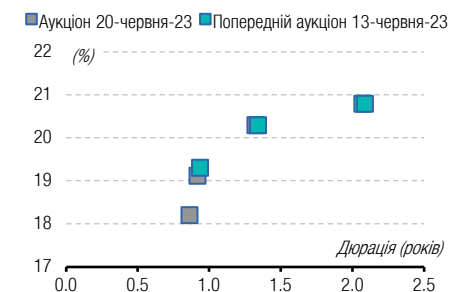
Мінфін продовжив знижувати ставки за річними облигаціями. Для цього було відхилено чотири конкурентні заявки на майже 57 млн грн, які, найімовірніше, були подані зі ставкою 18.4%, аналогічно розміщенню минулого тижня. Решта конкурентного попиту була подана зі ставками від 18.2% до 18.3% і задоволена повністю. Ставку відсікання було встановлено на рівні 18.3%, на 10 б.п. нижче, ніж минулого тижня, а середньозважена ставка знизилася на 17 б.п. до 18.23%.

Не змінились умови розміщення півторарічних військових облигацій. Їх Мінфін продав на суму 1.3 млрд грн (за номіналом) за ставкою 19.3%, аналогічно

ДАНИЙ ЗВІТ МАЄ ВИКЛЮЧНО ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ.

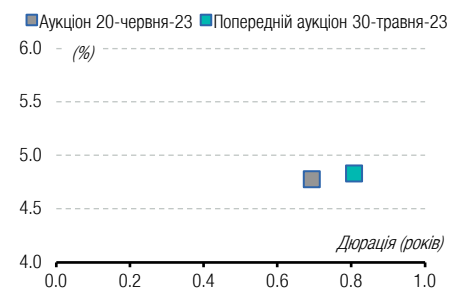
### СЕРЕДА, 21 ЧЕРВНЯ 2023

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



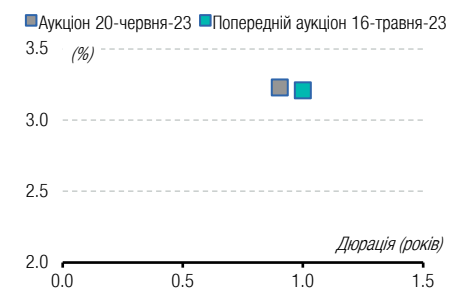
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

#### 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.

минулому аукціону.

Зріс інтерес банків до резервних облігацій. Попит збільшився більш ніж у сто разів порівняно з минулим тижнем і склав майже 4.4 млрд грн. Усі заявки були подані за звичним рівнем ставки 19.75% і були повністю задоволені.

Знизило Міністерство ставки і за валютними ОВДП у доларах США з терміном обігу трошки більше восьми місяців. Оскільки пропозиція цих паперів була обмежена, учасники розміщення подали більшу частину заявок за ставкою 4.8%, що на 5 б.п. нижче, ніж наприкінці травня розміщувалися 10-місячні ОВДП. Відповідно весь попит було задоволено зі зниженням ставок відсікання і середньозваженої на 5 б.п. до 4.8%, оскільки він був меншим за пропозицію.

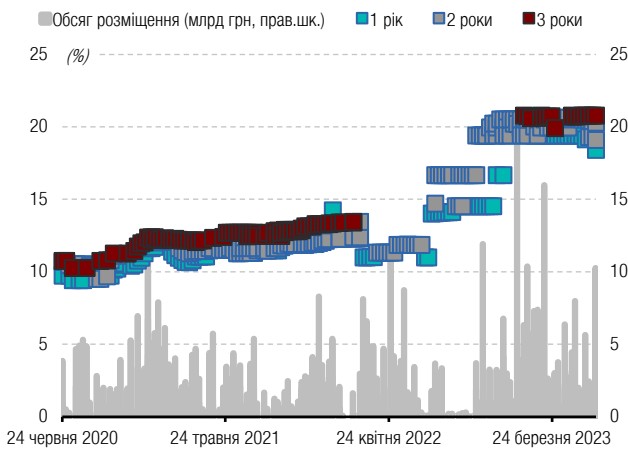
Водночас за паперами в євро попит був більшим за пропозицію. Ці облігації розміщувалися більше місяця тому, через що мінімальний рівень ставок знизився на 10 б.п., але більшість попиту була за ставкою, аналогічною рівню в травні. Відповідно більша частина заявок була задоволена частково в межах запропонованого обсягу, тож максимальна ставка не змінилася (3.25%), а середньозважена навіть зросла на 2 б.п. до 3.24% порівняно з розміщенням у травні.

Завдяки бажанню інвесторів знову вкласти кошти від нещодавніх чи найближчих погашень у нові ОВДП, а також обмеженням на обсяг розміщення за валютними паперами Міністерство фінансів знизило ставки за частиною інструментів та залучило чималий обсяг коштів до бюджету. Такі залучення з урахуванням ще одного аукціону в червні дозволяють розраховувати на переважне рефінансування погашень цього місяця та зберегти рівень рефінансування погашень з початку року вище 100%.

# Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

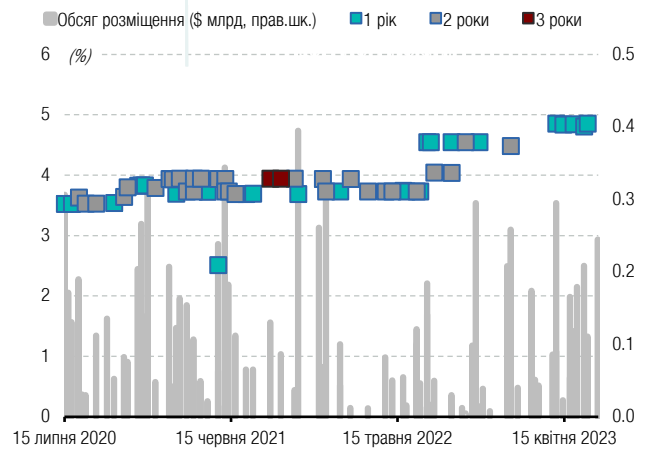
**Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

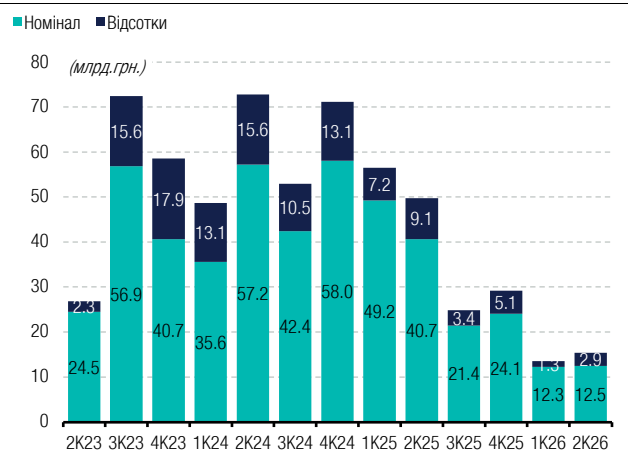
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

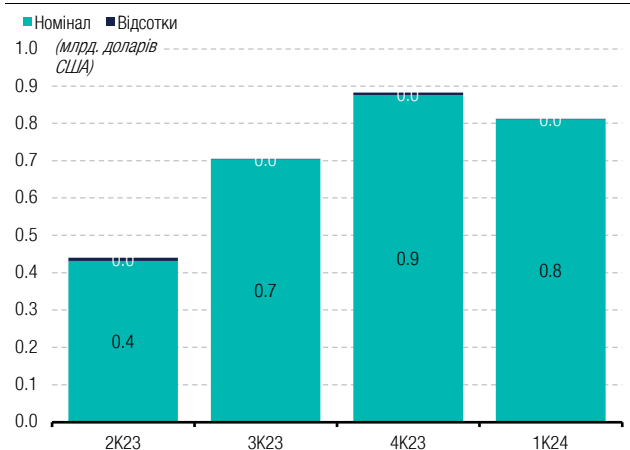
**Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)**

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

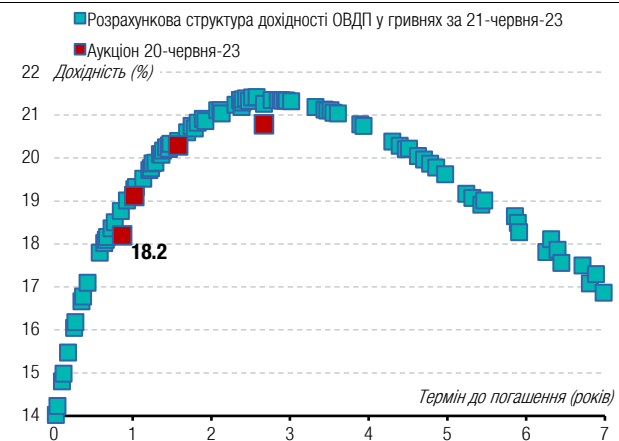
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

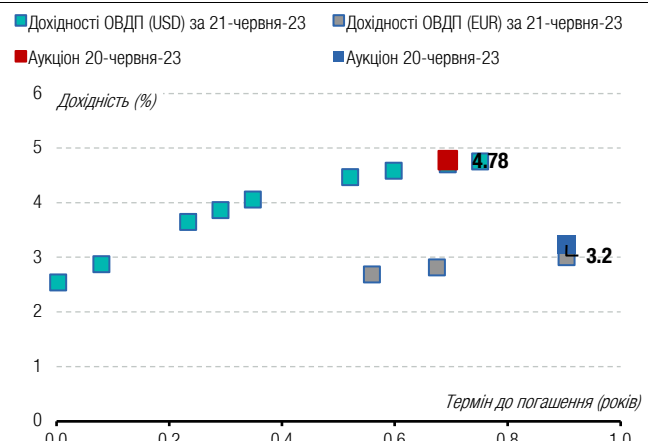
**Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну**

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](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).

