Фокус
Україна

Сегменти
Державні облігації

Аналітики
Тарас Котович

Аналітика по облігаціях

Мінфін продовжив знижувати ставки

Коментар щодо результатів аукціону

СЕРЕДА, 5 ЛИПНЯ 2023

Міністерство фінансів скористалося нагодою відносно невеликих обсягів гривневих погашень у липні й продовжило знижувати відсоткові ставки за ОВДП.

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]
UA4000226286	14.00	ПР	26-Чер-24	85,199	968.02	82.47	85.20	18.87	12,106.17
UA4000187207	15.50	ПР	2-Жов-24	140,125	1,007.83	141.22	140.13	19.19	2,862.63
UA4000227656	19.50	ПР	15-Січ-25	3,418,404	1,093.52	3,738.09	3,418.40	20.18	10,497.19
UA4000227490	19.75	ПР	18-Лют-26	1,909,840	1,071.24	2,045.90	1,909.84	20.79	13,510.50
Всього UAH				**5,553,568**		**6,007.69**	**5,553.57**		**38,976.48**

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облігацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 36.93/USD, 40.57/EUR;[2] по облігаціях 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 облігація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

За річними військовими облігаціями, які Мінфін знову повернув у палітру пропозиції, попит був найменшим. Учасники аукціону подали 23 заявки, але всього на 110 млн грн. Дві з них на понад 25 млн грн були зі ставкою 18.3%, аналогічно максимальній задоволеній ставці два тижні тому. Але цього разу більшість попиту була в неконкурентних заявках, тож Мінфін задовольнив лише частину конкурентних заявок зі ставкою 18.2% та всі неконкурентні заявки за такою ж ставкою.

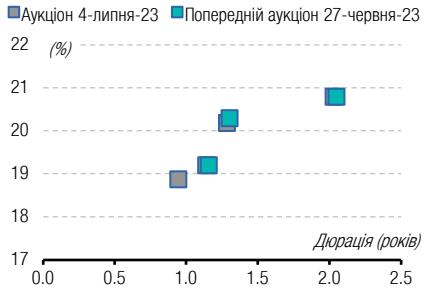
15-місячні папери цього разу були розміщені на тих же умовах, що й тиждень тому, коли була, схоже, спроба замінити ними річні ОВДП. Але якщо їх розглядати окремо, то подібний інструмент розміщувався ще наприкінці травня і зі ставками 19.5%. Тож поточні 18.3% є вже значним зниженням для такого терміну обігу.

Попит на 19-місячні облігації був найбільш неодностайний: майже третина заявок була з вищою ставкою, ніж решта конкурентного попиту, але за обсягом це було менше 1% всього попиту. Відповідно ці заявки були відхилені, а ставки - максимальну та середньозважену - знижено на 10 б.п. до 19.2%.

Одностайним був попит лише на «резервні» облігації, які банки знову придбали з незмінною ставкою 19.75% ще на 1.9 млрд грн за номіналом.

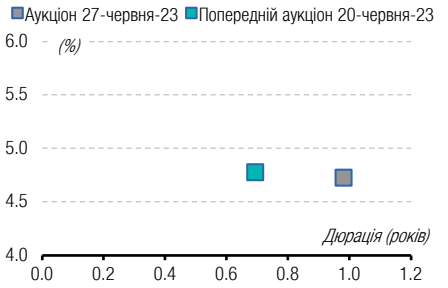
Учора вперше цього року Міністерство фінансів встановило обмеження на обсяг розміщень за всіма запропонованими випусками ОВДП. І хоч попит за всіма

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



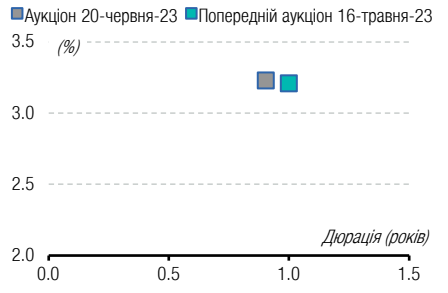
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

ДАНИЙ ЗВІТ МАЄ ВИКЛЮЧНО ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ.

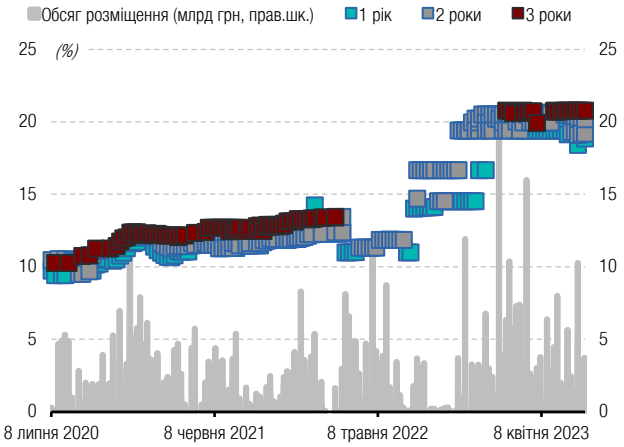
інструментами був меншим за пропозицію, цей крок міг підштовхнути банки до очікувань більшої конкуренції і подання заявок із меншим чи бажаним для Мінфіну рівнем ставок.

Це був перший липневий аукціон, і він збігається в часі з погашенням облігацій на 10 млрд грн. Тож велика частина попиту - це міг бути роловер погашень, а частина коштів може бути реінвестована на вторинному ринку чи наступного тижня на первинному ринку. Але з огляду на тенденцію, започатковану в червні, Мінфін може продовжити зниження ставок і далі.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

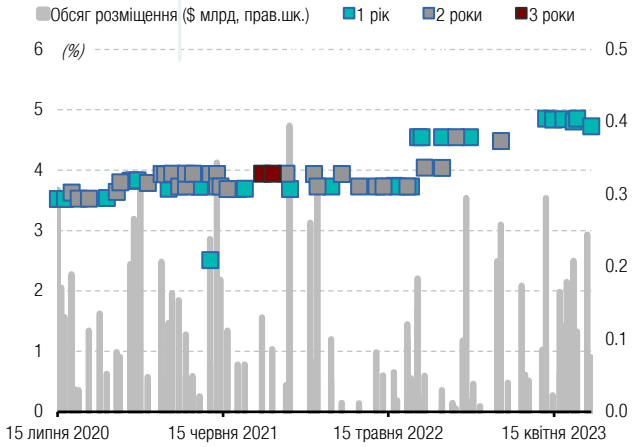
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

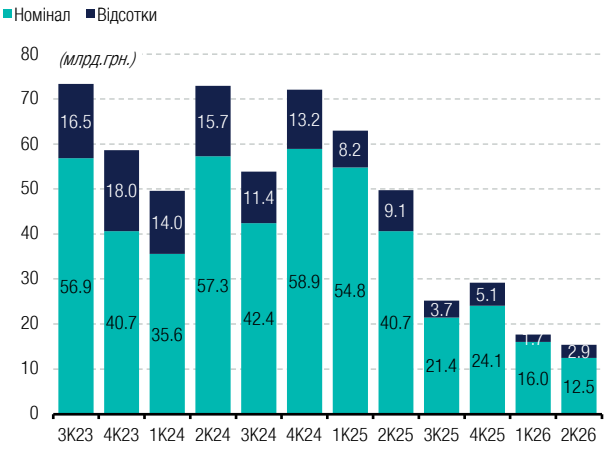
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

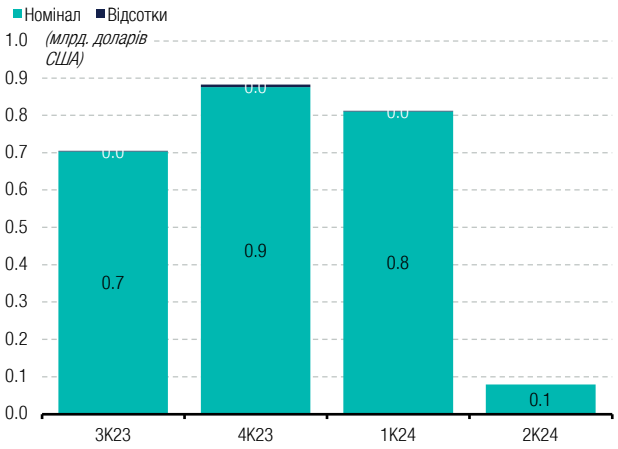
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

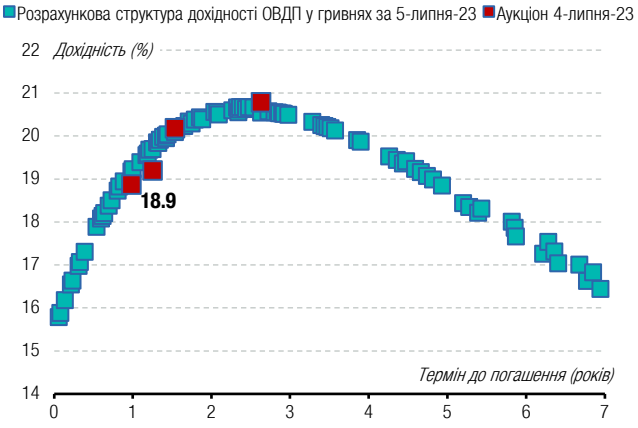
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

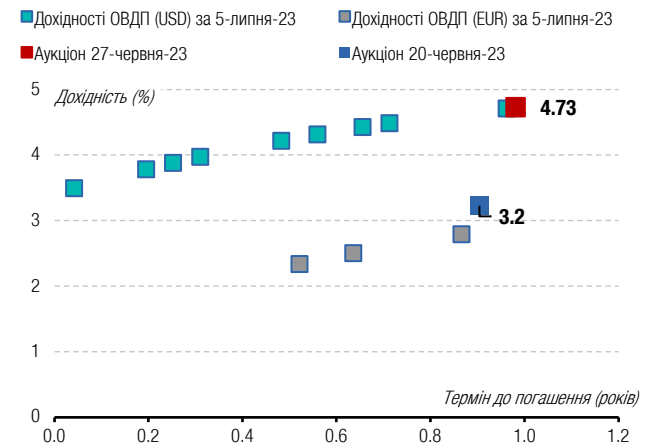
Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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

АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Віталій Вавpищук
керівник підрозділу
макроекономічних досліджень
vitaliy.vavryshchuk@icu.ua

Тарас Котович
старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovych@icu.ua

Дмитро Дяченко, CFA
фінансовий 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.