

Аналітика по облигаціях

Ставки знову знижуються

Коментар з приводу результатів аукціону

Перерва у високій активності первинного ринку триває, а попит поступово зміщується у валютні інструменти. Хоча порівняно з минулим тижнем обсяг запозичень загалом зріс приблизно на один мільярд гривень.

Отримавши минулого тижня досить невеликий попит на короткі інструменти – терміном обігу три і шість місяців – Міністерство фінансів не змогло скористатися встановленим обмеженням на пропозицію облигацій для зниження відсоткових ставок. Тому цього разу запропонований обсяг ОВДП зменшився утричі – до 0.5 млрд грн, і за найкоротшим інструментом це знову дозволило опустити ставку відсікання.

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

ISIN	Ставка купону лата (%)	Вип-погашення	Дата погашення	Кіль-кість (шт.)	Ціна (грн.)	Обсяг ¹	По номіналу ¹	Дохід-ність ² (%)	Усього в обігу ³
UA4000202295	0.00	Д	4-Вер-19	500,000	951.05	475.53	500.00	17.89	3,501.80
UA40002023319	0.00	Д	20-Лис-19	319,475	916.10	292.67	319.48	18.37	998.96
UA40002023921	0.00	Д	6-Тра-20	498,172	849.68	423.29	498.17	18.45	2,669.73
UA4000202469	17.25	ПР	30-Вер-20	345,456	1,014.31	350.40	345.46	18.81	1,734.54
UA4000173371	10.00	ПР	23-Сер-23	667,203	841.98	561.77	667.20	16.69	5,401.48
Всього UAH				2,330,306		2,103.65	2,330.31		14,306.50
UA4000199244	5.40	ПР	23-Жов-19	97,928	998.94	2,559.37	2,562.09	6.79	11,777.09
UA4000203764	0.00	Д	2-Кві-20	8,618	941.27	212.23	225.47	7.21	2,120.77
UA4000203392	7.50	ПР	11-Лют-21	6,390	1,016.17	169.89	167.18	7.90	2,386.75
Всього USD				112,936		2,941.49	2,954.74		16,284.61

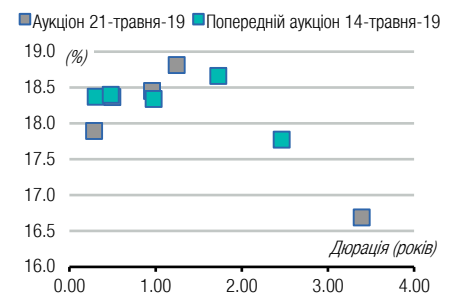
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 26.16/USD, 30.32/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна дохідність до погашення; скорочення в графі "Виплата": К - квартальна виплата купону, ПР - виплата купону кожні півроку, Д - дисконтна облигація з нульовою ставкою купона. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

З отриманих 18 заявок на купівлю 3-місячних інструментів на суму 674.6 млн грн Мінфін задовольнив лише 8, розмістивши запропоновані 500 млн грн облигацій за номіналом. Відхиливши 10 заявок емітент встановив ставку відсікання на рівні 17.89%, що на 61 б.п. нижче минулого тижня, а середньозважена ставка знизилася на 48 б.п., до того ж рівня, що і ставка відсікання.

Водночас за рештою запропонованих облигацій ставки відсікання не змінились. Вони були встановлені на рівні 18.5% для піврічних та річних ОВДП, на рівні 18% – за півторарічним інструментом, і традиційно, на рівні 16% – для 4-річних

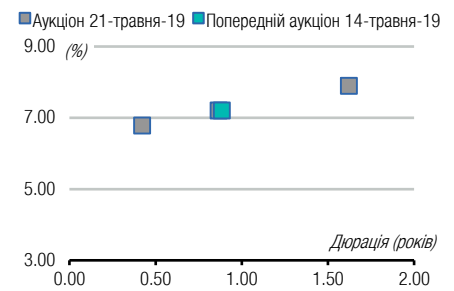
СЕРЕДА, 22 ТРАВНЯ 2019

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



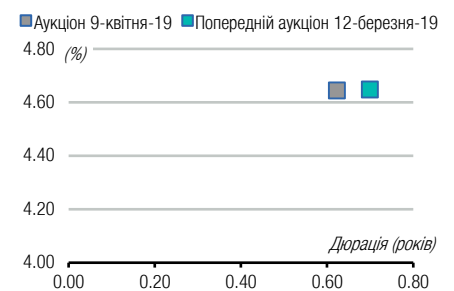
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

облігацій. А от середньозважені дещо змінилися: за піврічними ставка опустилася на 3 б.п., за річними зросла на 11 б.п., а за півторарічними – знизилась на 4 б.п. Середньозважена ставка для 4-річних ОВДП не змінилась, як і ставка відсікання.

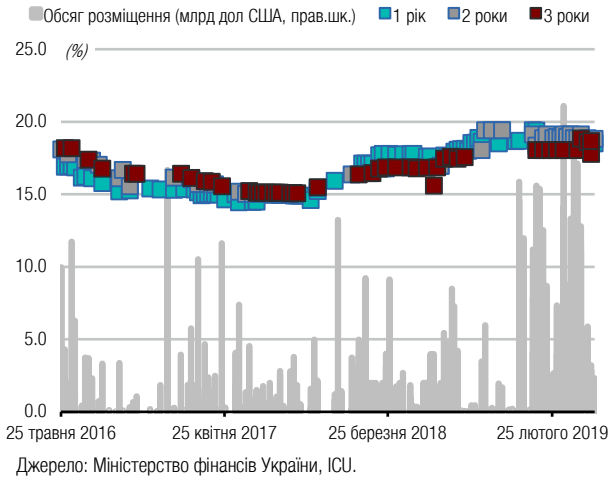
Водночас продовжив зростати попит за валютними інструментами. Цього разу він склав \$113 млн і був повністю задоволений, сформувавши надходження до бюджету у сумі \$112.5 млн, і повністю компенсувавши видатки на виплату внутрішнього валютного боргу цього тижня, що складають \$74.4 млн.

Отже, попит на ОВДП дещо зріс, але за рахунок валютних облігацій. Гривневі випуски наразі користуються меншим попитом, а участь нерезидентів на ринку зменшилась. У ситуації, коли до кінця травня гривневі виплати будуть незначними, і переважно спрямовуватимуться НБУ, такий попит дозволить їх рефінансувати і наступного тижня. А от попит на валютні інструменти, якщо він не зменшиться – теж має дозволити наступного тижня рефінансувати валютні виплати у повному обсязі.

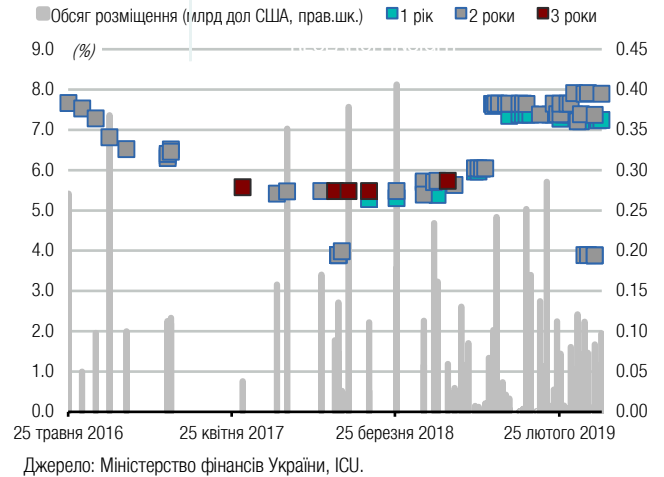
Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

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

ОВДП у гривнях

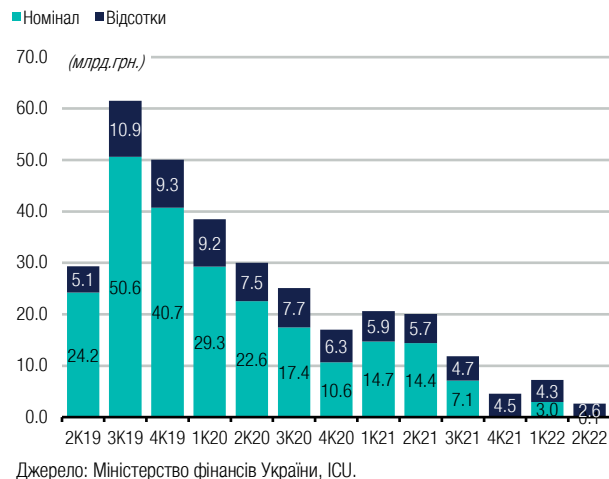


ОВДП у доларах США

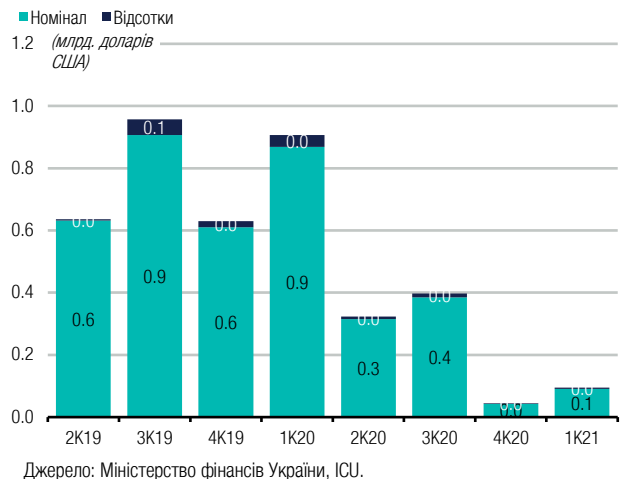


Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях

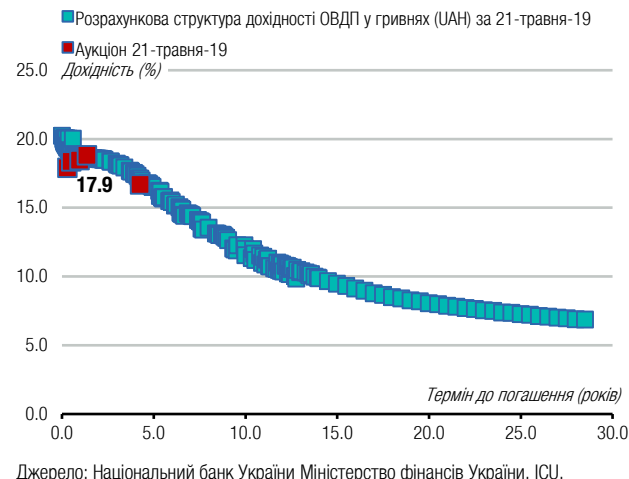


ОВДП у доларах США

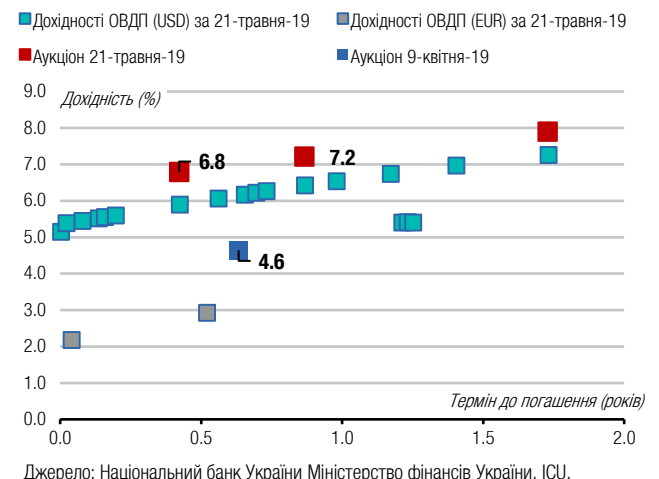


Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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



ІНВЕСТИЦІЙНО-БАНКІВСЬКІ ПОСЛУГИ

Макар Пасенюк, CFA, керуючий партнер
makar.paseniuk@icu.ua

Роман Нікітов, ACCA директор
roman.nikitov@icu.ua

Руслан Кільмухаметов, директор
ruslan.kilmukhametov@icu.ua

Іван Швиданенко, директор
ivan.shvydanenko@icu.ua

Юрій Камарицький, віце-президент
yuriy.kamarytskyi@icu.ua

Руслан Патлавський, директор
ruslan.patlavsky@icu.ua

УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ

Григорій Овчаренко,
директор, управління активами
Grigoriy.Ovcharenko@icu.ua

Лілія Кубитович
управління активами
liliya.kubytovych@icu.ua

ТОРГОВЕЛЬНІ ОПЕРАЦІЇ

Костянтин Стеценко
керуючий партнер
konstantin.stetsenko@icu.ua

Сергій Бєляєв
трейдер, ЦП з фіксованим доходом
sergiy.byelyayev@icu.ua

Віталій Сівач
трейдер, ЦП з фіксованим доходом, валюти
vitaliy.sivach@icu.ua

Влад Сінані, директор
стратегічний та корпоративний розвиток
vlad.sinani@icu.ua

Євгенія Грищенко
продаж ЦП з фіксованим доходом
yevgeniya.gryshchenko@icu.ua

Богдан Воротилін
фінансовий аналітик, АПК
bogdan.vorotilin@icu.ua

АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Олександр Мартиненко
керівник підрозділу аналізу корпорацій,
небанківський сектор
alexander.martynenko@icu.ua

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

Михайло Демків
фінансовий аналітик,
банківський сектор
mykhaylo.demkiv@icu.ua

Дмитро Дяченко
молодший аналітик
dmitriy.dyachenko@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.

