

Аналітика по облигаціях

Крок назустріч ринку

Коментар щодо результатів аукціону

Учора Міністерству фінансів довелося зробити важливий крок назустріч ринку та погодитися на підвищення відсоткових ставок.

Відбулося це лише за 2.5-річним випуском облигацій, за яким попит було заявлено в діапазоні ставок 10.25-10.50%, тому в емітента вибір був або підвищувати ставку, або скасовувати розміщення. А вже якщо підвищувати – то на скільки базисних пунктів та, відповідно, яку суму залучених коштів це дасть бюджету. З огляду на незначний обсяг неконкурентного попиту і середньозважену ставку, в основному попит зосередився на рівні 10.5%.

І цього разу Мінфін пішов назустріч ринку, погодившись із підвищенням ставок за таким терміном обігу. За ставкою відсікання підвищення склало 50 б.п., сягнувши позначки у 10.5%, а от середньозважена ставка збільшилася на 46 б.п. -- до 10.46%. Це було досить неочікувано, але трошки наблизило доходність аукціону до рівня вторинного ринку. Ну і бюджет поповнився на 657 млн гривень від розміщених ОВДП, які, до речі, отримали всі учасники аукціону – було задоволено весь отриманий попит на цей випуск.

Таблиця 1. Облигації, 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	291,743	1,127.70	329.00	291.74	9.52	4,955.82
UA4000207682	9.84	ПР	15-Лют-23	662,473	992.54	657.53	662.47	10.76	1,946.63
Всього UAH				954,216		986.53	954.22		6,902.45

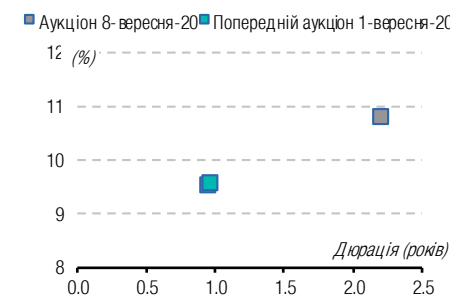
Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 27.5/USD, 30.23/EUR; [2] по облигаціях із строком обігу 1 рік і більше наводиться ефективна доходність до погашення; скорочення в графі "Виплата": 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 13-місячним інструментом ставка відсікання залишилася на рівні минулого тижня. Саме тоді Міністерство погодилося на зростання ставок на 9 б.п. і попри чималий попит на цей термін обігу учора, не пішло на підняття ставки ще раз. Загалом попит склав майже 800 млн грн, але щоб його задовольнити, довелося би підвищувати ставку до 12.5% заради 500 млн грн. А це була одна заявка і ставка по ній -- значно вища за 9.29%, рівень ставки відсікання минулого аукціону.

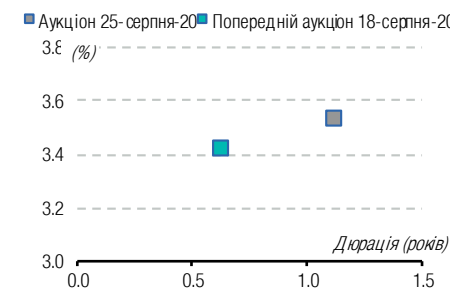
Тож у підсумку маємо зміщення вверх довгого кінця поточної кривої доходності,

СЕРЕДА, 9 ВЕРЕСНЯ 2020

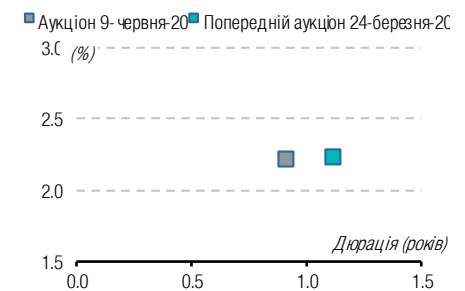
ОВДП в гривнях (UAH): доходність проти дюрації на минулих двох аукціонах



ОВДП в доларах США (USD): доходність проти дюрації на минулих двох аукціонах



ОВДП в євро (EUR): доходність проти дюрації на минулих двох аукціонах



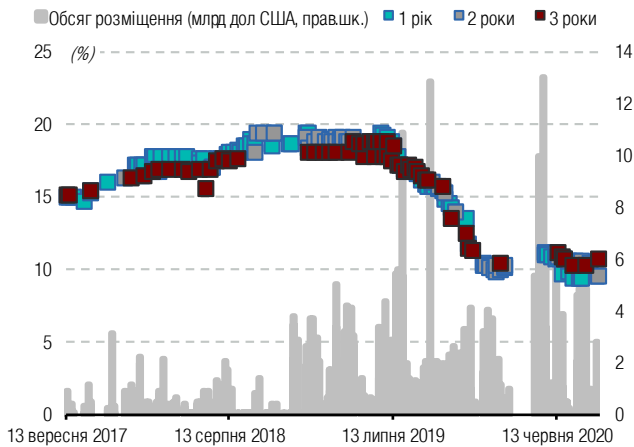
адже після початку пандемії це найдовший термін обігу що розміщувався на первинному ринку. І це цілком прийнятно, особливо враховуючи що 1.5-річні інструменти місяць тому розмістилися за ставкою 10.25%, вище ніж тиждень потому облігації з терміном обігу на рік більше.

Таким чином, можна констатувати, що наразі крива ставок первинного ринку вже повністю вирівнялася і розташувалася у діапазоні від 7% за 3-місячними ОВДП до 10.5% за 2.5-річним терміном обігу. Тому подальшого підвищення ставок найближчим часом уже може і не відбутися.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

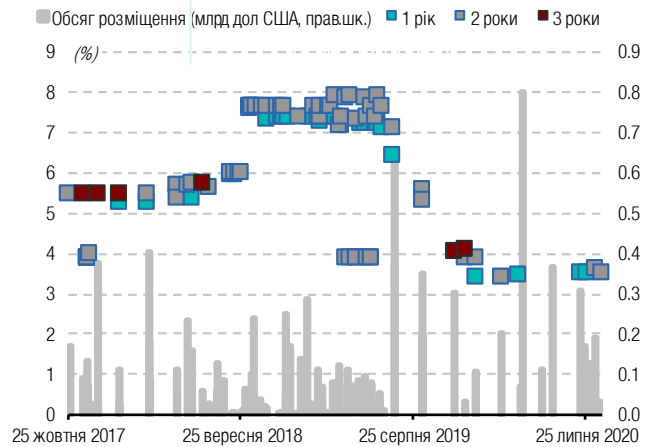
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

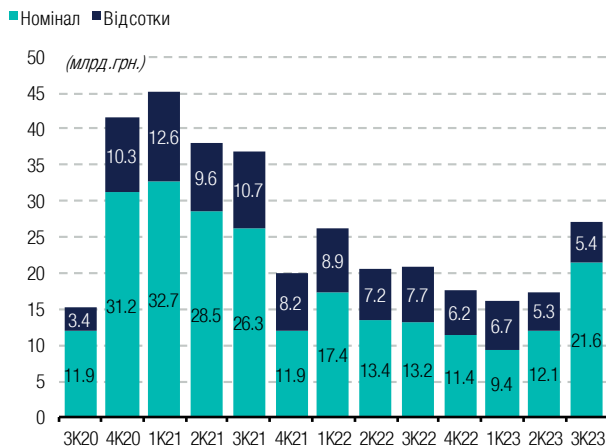
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

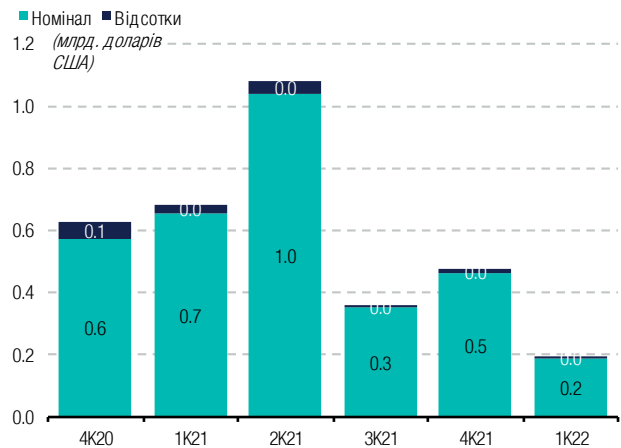
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

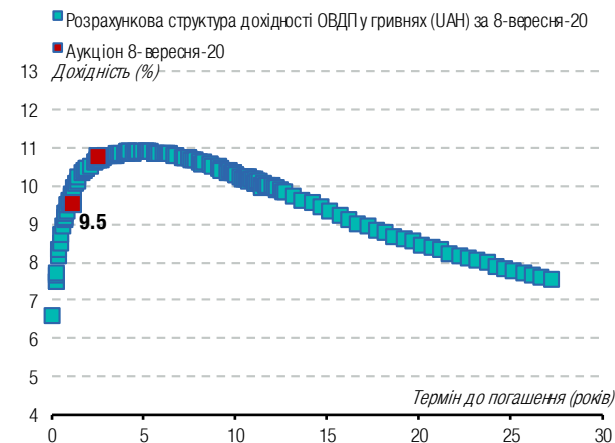
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

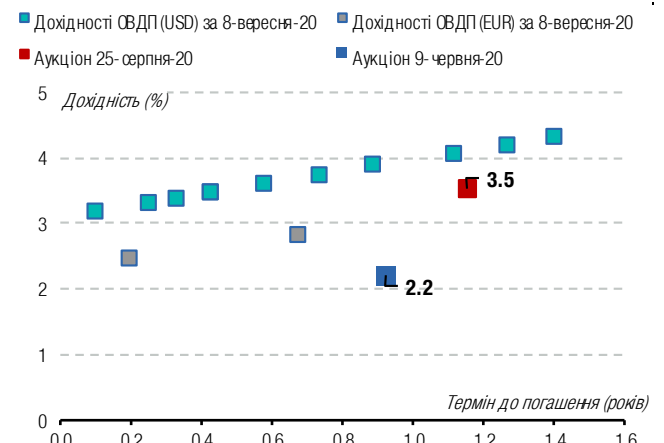
Графік 3. Розрахункова крива дохідності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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

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.

