

Аналітика по облигаціях

Темп запозичень залишається

Коментар щодо результатів аукціону

На учорашньому первинному аукціоні з продажу ОВДП відсоткові ставки знизилися тільки за тими випусками, за якими були встановлені обмеження, а от за рештою облигацій – залишилися незмінними. При цьому темп залучення коштів для фінансування бюджету зберігається, адже обсяг запозичень склав 11.5 млрд грн, сягнувши цифри 87 млрд грн з початку року.

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
UA4000194567	16.65	ПР	30-Чер-21	500,000	1,054.26	527.13	500.00	8.67	2,612.69
UA4000215495	0.00	Д	2-Лют-22	2,000,000	910.58	1,821.15	2,000.00	10.67	6,500.00
UA4000214506	11.75	ПР	15-Чер-22	1,500,000	1,032.74	1,549.11	1,500.00	11.38	15,033.35
UA4000200885	15.97	ПР	19-Кві-23	2,126,013	1,134.62	2,412.22	2,126.01	12.18	8,266.04
UA4000207880	9.99	ПР	22-Тра-24	629,989	972.73	612.81	629.99	12.45	10,301.40
Всього UAH				6,756,002	6,922.42	6,756.00		42,713.48	
UA4000215909	3.89	ПР	2-Лют-23	162,999	1,002.78	4,560.13	4,547.49	3.94	5,711.88
Всього USD				162,999	4,560.13	4,547.49		5,711.88	

Примітка: [1] по валютних ОВДП обсяг залучених коштів та номінальний обсяг облигацій, що були випущені, наводиться у гривневому еквіваленті за ринковим курсом 27.9/USD, 33.42/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 купону. Джерела: Міністерство фінансів України, Bloomberg, ICU.

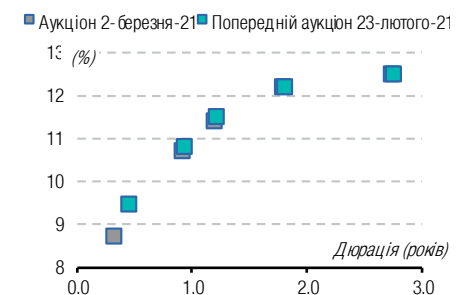
Найбільше ставки знизилися за 4-місячними інструментами, де пропонувалося лише 0.5 млрд грн, і попит переважав пропозицію більш ніж утричі. Мінімальна ставка у заявках знизилася на 50 б.п., до 8.4%, але весь попит не був дорожчим за 9%, тоді як усього лиш два тижні тому ставка відсікання становила 9.15%. Тож не дивно, що до задоволених заявок потрапили лише ті, що мали ставку не вище 8.5%, а середньозважена вартість запозичення склала 8.47%. Це на 65 та 60 б.п. відповідно нижче ніж два тижні тому.

За річними облигаціями попит перевищив пропозицію більш ніж удвічі. І це при тому, що запропоновано було 2 млрд грн, на півмільярда більше, ніж минулого тижня. Але хоч мінімальна ставка у заявках знизилася аж на 45 б.п. (до 10.3%) під задоволення потрапили заявки зі ставками не вище 10.75%. Тому ставка відсікання стала нижчою на 10 б.п., а от середньозважена знизилася трошки більше – на 13 б.п., до 10.67%.

Подібним чином відбулося розміщення і 16-місячних ОВДП. Ставка відсікання

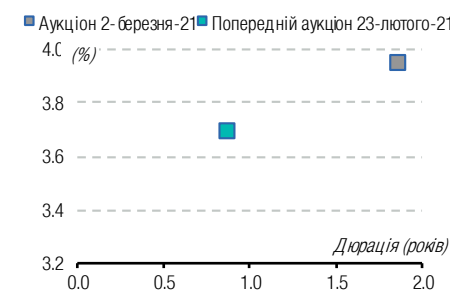
СЕРЕДА, 3 БЕРЕЗНЯ 2021

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



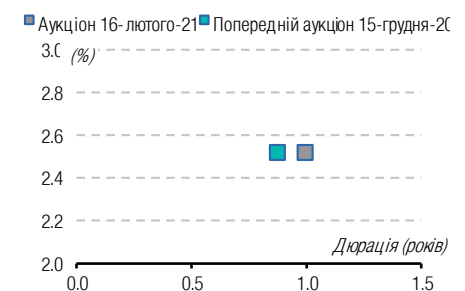
Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

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.

знизилися на ті ж 10 б.п., до 11.05%, а середньозважена – на 11 б.п., до 11.04%. Хоча за цим терміном обігу попит був більшим за пропозицію лише на 555 млн грн, або на третину.

А от за дво- та трирічними паперами ставки не змінилися. За відсутності обмежень на обсяг розміщення, конкуренція між учасниками розміщення була відсутня. Тому ставки не змінилися, і залишилися на рівні 11.8% та 12.05% річних відповідно.

Фактично без змін ставок завершилося і розміщення валютних ОВДП, які було продано за ставкою 3.9% строком на два роки. Тут лише середньозважена ставка зросла на 1 б.п., піднявшись до рівня ставки відсікання.

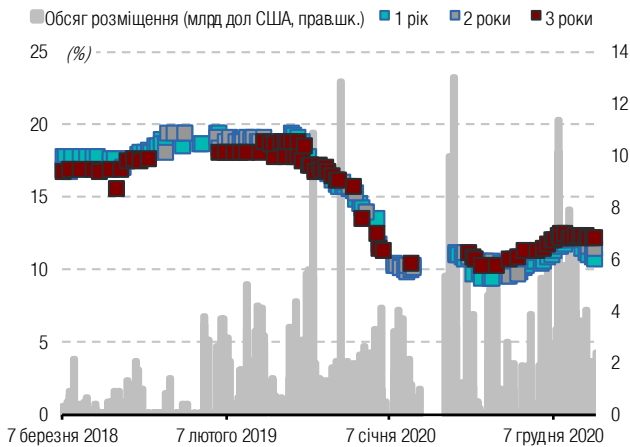
Таким чином, Мінфін учора фактично рефінансував 11.5 млрд грн сьогоднішніх погашень, але більше третини нових позик було у валюті. Та й загалом виплати за ОВДП сьогодні перевищують 15 млрд грн. Тож задовольнивши менше 60% попиту за гривневими облігаціями емітент цілеспрямовано йшов на таке часткове рефінансування і передбачав використання для виплат інших джерел коштів.

Вочевидь, ставилася мета ще більше знизити ставки на короткому кінці кривої (поки є така можливість), спонукати учасників розміщень конкурувати за облігації, зберігаючи тиск на ставки. Але навіть за таких умов, темп запозичень залишається високим і Міністерство фінансів може собі дозволити рефінансувати всі виплати основної суми боргу за ОВДП і в березні, як це було зроблено в січні та лютому.

Додатки: Дохідності, виплати по ОВДП

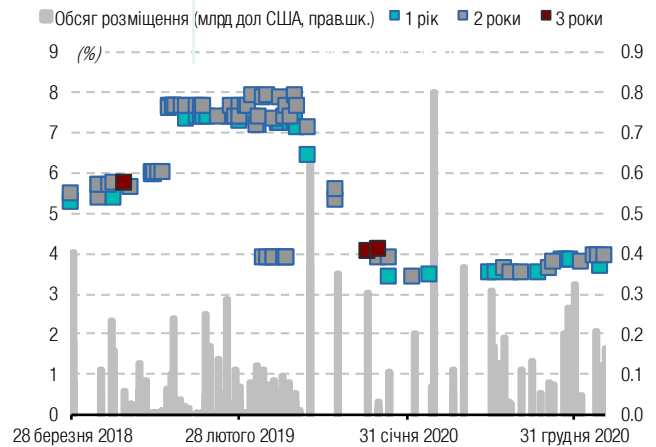
Графік 1. Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

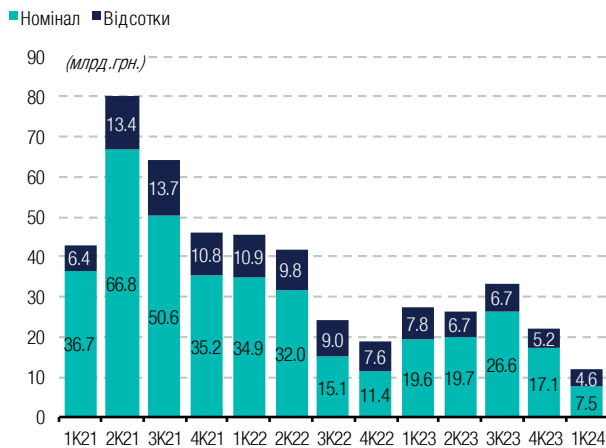
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

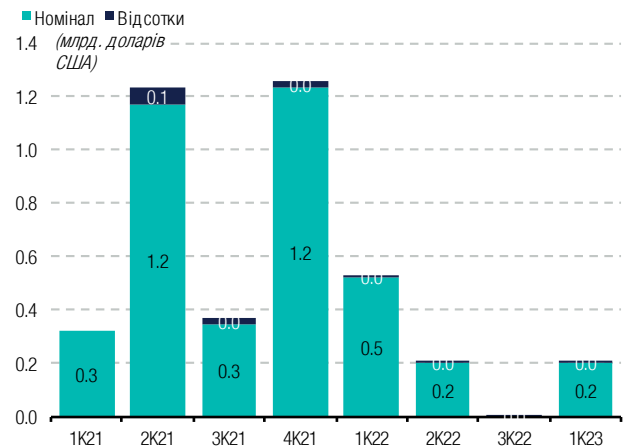
Графік 2. Майбутні виплати по облігаціям внутрішньої державної позики, ОВДП (млрд. одиниць валюти)

ОВДП у гривнях



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

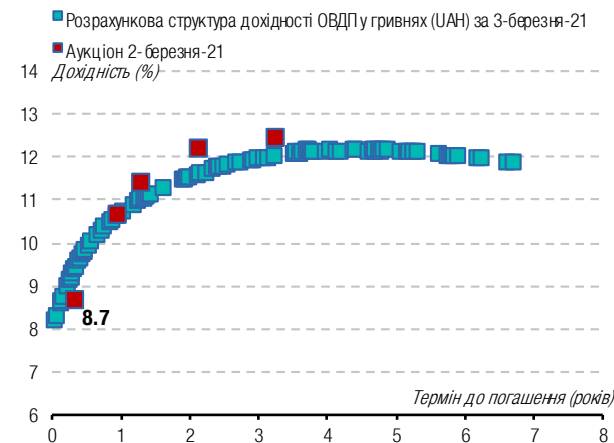
ОВДП у доларах США



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

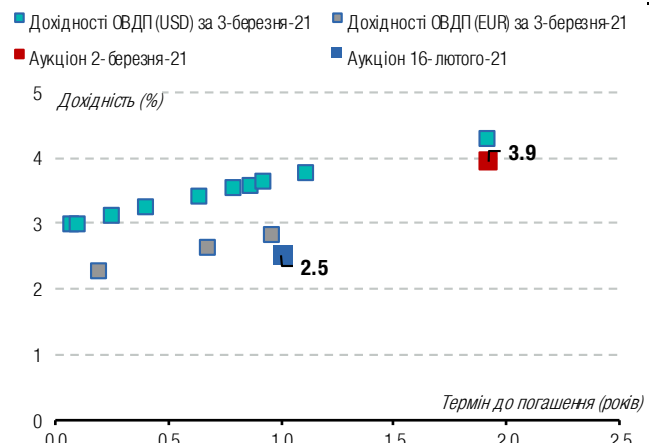
Графік 3. Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну

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



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.

