

Фінансовий тижневик

Мінфін зменшує премію за строковість

Стислий виклад коментарів

Огляд міжнародних ринків

Верховний суд США скасовує мита Трампа

Оптимізм ринків щодо скасування Верховним судом США імпорتنних мит Трампа переважив страхи перед ескалацією конфлікту між США та Іраном і спричинив ралі на ринках акцій.

Ринки державних облігацій

Мінфін зменшує премію за строковість

Міністерство фінансів продовжило знижувати дохідності за гривневими ОВДП, суттєво зменшивши й премію за строковість.

Валютний ринок

НБУ далі стримує гривню від значних коливань

Минулого тижня НБУ дозволив гривні незначно послабшати попри зменшення дефіциту валюти та менші інтервенції.

ПОНЕДІЛОК, 23 ЛЮТОГО 2026

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 20 лютого 2026)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	15.00	+0bp	+50bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	14.99	+0bp	+49bp
Корражунки банків ³ (млн грн)	293,027	+2.3	+18.6
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	638,961	-3.7	+29.5

Нотатки: [1] зміна за останні 12 місяців; [2] овернайт; [3] станом на 9 годину ранку [4] депозитні сертифікати НБУ на 9 годину ранку.

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (млн грн) (за 20 лютого 2026¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	664,522	+0.0	-1.9
Банки	950,752	+0.6	+8.5
Резиденти ³	248,459	+1.8	+20.0
Фіз. особи ⁴	126,128	+3.0	+50.0
Нерезиденти ⁵	16,802	-0.7	-23.9
Всього	2,007,145	+0.7	+7.5

Нотатки: [1] на початок дня [2] зміна за останні 12 місяців; [3] юридичні особи резиденти України (крім банків); [4] фізичні особи резиденти України; [5] нерезиденти-іноземні інвестори.

Джерело: НБУ, ICU.

Індикатори валютного ринку (за 20 лютого 2026)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	43.2649	+0.4	+3.9
EUR/USD	1.1784	-0.7	+12.2
Індекс долара ²	97.796	+0.9	-8.1

Нотатки: [1] зміна за останні 12 місяців; [2] індекс долара США (DXY).

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Середньоринкові котирування ОВДП (за 23 лютого 2026)

Погашення	Придбання (%)	Продаж (%)
6 місяців	15.50	14.00
12 місяців	16.50	15.50
Два роки	17.25	16.00
Три роки	17.50	16.50
6 місяців (\$)	4.00	3.00
1.5 роки (\$)	4.25	3.50

Джерело: ICU.

Огляд міжнародних ринків

Верховний суд США скасовує мита Трампа

Оптимізм ринків щодо скасування Верховним судом США імпорتنих мит Трампа переважив страхи ескалації конфлікту між США та Іраном і спричинив ралі на ринках акцій.

Своїм рішенням, якого ринки очікували вже тривалий час, Верховний суд минулої п'ятниці постановив, що Трамп перевищив свої повноваження, коли застосував закон про надзвичайні повноваження для введення «рівноцінних» імпорتنих мит для більшості країн світу, а також коли ввів цільові імпортні податки для боротьби з розповсюдженням наркотиків. Представники Білого дому у відповідь заявили, що швидко відновлять скасовані судом мита, використовуючи альтернативні законодавчі інструменти. Того ж дня Трамп запровадив загальну ставку 10% мита на всі імпортні товари, використовуючи вже інший законодавчий акт, а вже в суботу він підвищив ставку до 15%.

Це не завадило ринкам бурхливо вітати рішення суду та сприяло ралі акцій, особливо в секторах торгівлі й виробництва споживчих товарів. Крім того, дещо вщухли страхи щодо надмірних витрат компаніями на розвиток ШІ і негативних наслідків технології для більш традиційних бізнесів. Водночас зростали побоювання провалу переговорів між США та Іраном, який може спричинити військовий конфлікт. Утім оптимізм через скасування судом мит переважив, і за підсумками тижня американські індекси акцій S&P 500 і Nasdaq 100 додали по 1.1% кожен.

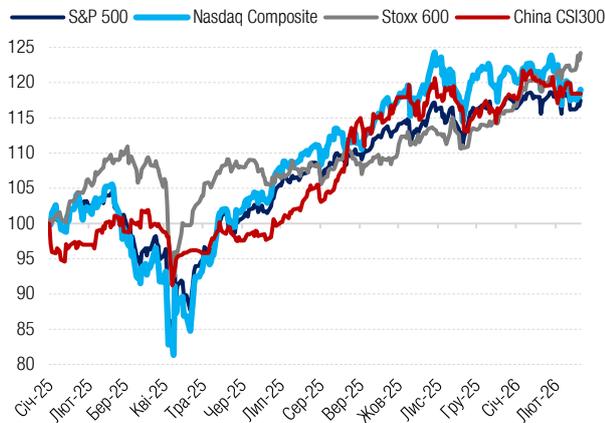
Події навколо скасування мит також позитивно відобразилися на вартості облігацій. Утім більш важливою подією для боргових ринків стало оприлюднення протоколу засідання ФРС у січні. Протокол зафіксував більш «яструбині» настрої членів Федерального комітету з операцій на відкритому ринку, ніж того очікували інвестори. Зокрема, декілька учасників засідання виступили за те, щоб додати в текст заяви ФРС зауваження про доцільність підняти ставки, якщо інфляція залишатиметься більшою від цільового рівня. До того ж один із ключових для ФРС показників інфляції, цінний індекс персональних споживчих витрат у США, показав у грудні прискорення росту своєї базової складової до 3.0% р/р з 2.8% у листопаді. Як наслідок, очікування зниження ставок на цей рік погіршились, а ф'ючерсні котирування станом на кінець тижня передбачали загальне зниження ставок цього року на 55 б.п. у порівнянні з 63 б.п. тиждень тому. За підсумками тижня дохідності казначейських облігацій США зросли на 3 б.п. до 4.08% для десятирічних і на 7 б.п. до 3.48% для дворічних інструментів.

Посилення страхів військового зіткнення США з Іраном найбільше вплинуло на ринки сировини. Ціни на нафту марки Brent зросли за тиждень на 6% до \$71.8 за барель – найвищого рівня з жовтня минулого року. Також поновили зростання ціни на срібло (+9% за тиждень), золото (+1%) та інші дорогоцінні метали.

Погляд ICU: Рішення Верховного суду спричиняє нову хвилю невизначеності навколо митної політики США. Трамп очікувано продемонстрував готовність і надалі використовувати імпортні мита як інструмент геополітичного впливу. Для цього президентська адміністрація може задіяти достатньо велику кількість альтернативних законодавчих актів. Водночас ці акти передбачають більше обмежень, зокрема необхідність затвердження мит Конгресом, або 15% як максимальний рівень нових митних ставок. Крім того, посилюється правовий безлад через уже укладені торговельні угоди США з іншими країнами, а також бажання багатьох американських компаній вимагати

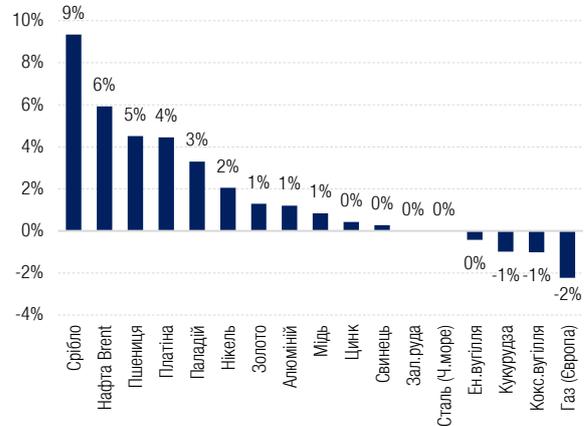
компенсацію за вже сплачені мита. У більшості випадків торговельні партнери США навряд чи наважаться зупинити процес укладання торговельних угод або скасувати вже укладені угоди через побоювання каральних заходів з боку американської адміністрації.

Графік 1. Ключові світові фондові індекси, 31/12/24=100



Джерело: Bloomberg, ICU.

Графік 2. Тижнева динаміка ключових цін на сировину, %



Джерело: Bloomberg, ICU.

Ринки державних облігацій

Мінфін зменшує премію за строковість

Міністерство фінансів продовжило знижувати дохідності за гривневими ОВДП, суттєво зменшивши й премію за строковість.

Минулого тижня Мінфін розміщував як звичайні та військові гривневі ОВДП, так і гривневі резервні папери, а також відновив пропозицію валютних облігацій. За всіма чотирма випусками ОВДП дохідності знизилися (див. [огляд аукціону](#)). Найпримітнішими були розміщення військових та звичайних гривневих облігацій – вони отримали значну перепідписку та чергове зниження дохідностей.

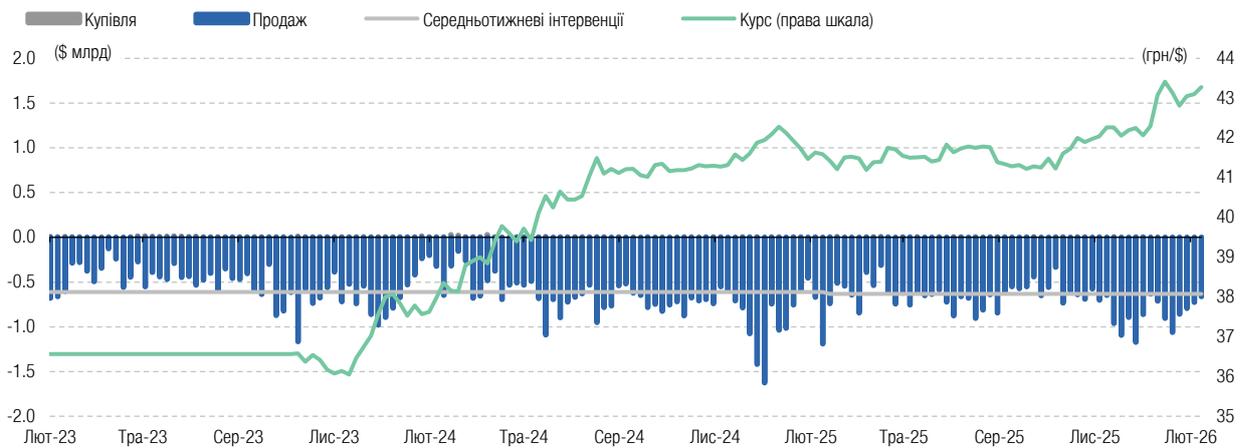
Зібравши 5-кратну перепідписку на річні військові ОВДП, Мінфін розмістив заплановані 2 млрд грн облігацій і знизив дохідності за річними інструментами ще на 16 б.п. до 15.34%. Ще більше, на 37 б.п. до 16.42%, Мінфін знизив дохідності за трирічними паперами, скориставшись аж дев'ятикратною перепідпискою. Тож від початку року середньозважена ставка дохідності річних ОВДП на аукціоні знизилася на 101 б.п., а за трирічними – на 138 б.п. Тож залежно від строковості зниження дохідностей уже удвічі-тричі перевищує зниження облікової ставки НБУ за цей же період.

Таке швидке й нерівномірне зниження дохідностей означає суттєве зменшення премії за строковість. Якщо ще на початку січня Мінфін платив за кожен додатковий рік строковості 70-75 б.п. додаткової дохідності понад ставку за річними ОВДП, то зараз ця премія зменшилася вже до 50 б.п. Загалом різниця ставок між річним та трирічним інструментом зменшилася за 6 тижнів із 145 б.п. до 103 б.п. і цілком може зменшитися ще більше.

Погляд ICU: Учасники первинних аукціонів продовжують активно конкурувати за придбання нових ОВДП, особливо в умовах суттєвого скорочення пропозиції порівняно з першими двома аукціонами у січні. Водночас Мінфін, очевидно, втомився очікувати більш рішучих кроків із пом'якшення монетарної політики від НБУ і в умовах низьких інфляційних ризиків почав рішуче впливати на дохідності. За таких обставин ми очікуємо на подальше

Графік 4. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

Офіційний обмінний курс гривня/долар США та обсяги інтервенцій НБУ за кожен тиждень і середньотижневі від початку повномасштабної війни.



Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.



Бізнес центр "Леонардо", 11-й пов.
вул. Богдана Хмельницького, 19-21
Київ, 01030 Україна
Телефон: +38 044 3777040

WEB www.icu.ua



АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Олександр Мартиненко

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

Михайло Демків

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

Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovyich@icu.ua

Дмитро Дяченко

фінансовий 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.

