

# Фінансовий тижневик

## Дохідності ОВДП стабілізувалися

### Стислий виклад коментарів

#### Огляд міжнародних ринків

##### Ринки дедалі більше охоплені страхами ескалації війни на Близькому Сході

Подальше блокування Ормузької протоки та відсутність ознак конструктивних переговорів воюючих сторін минулого тижня посилювали страхи стагфляції провідних економік світу. Відтак продовжувались розпродажі на переважній більшості сегментів фінансових ринків.

#### Ринки державних облигацій

##### Дохідності ОВДП стабілізувалися

На первинному аукціоні минулого вівторка вперше за два місяці ставки відсікання не знизилися. Водночас середньозважені дохідності обох інструментів підвищилися, впритул наблизившись до максимальних задоволених ставок.

##### Єврооблигації падають через глобальну турбулентність

Українські еврооблигації продовжували дешевшати минулого тижня слідом за погіршенням глобального настрою до боргів країн, що розвиваються.

#### Валютний ринок

##### НБУ зберігає інтервенції високими

Інтервенції НБУ минулого тижня майже не змінилися, адже регулятору було необхідно задовольнити ще більший попит, ніж за тиждень до цього.

### ПОНЕДІЛОК, 30 БЕРЕЗНЯ 2026

#### Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 27 березня 2026)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	15.00	+0bp	-50bp
Ставка О/Н <sup>2</sup> (міжбанк)	15.00	+0bp	-50bp
Корражунки банків <sup>3</sup> (млн грн)	250,440	-21.0	-9.5
Деп.сертифікати <sup>4</sup> (млн грн)	586,377	+14.1	+23.8

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 27 березня 2026<sup>1</sup>)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>2</sup> (%)
НБУ	662,022	-0.4	-2.2
Банки	958,350	-0.3	+12.2
Резиденти <sup>3</sup>	245,609	+1.1	+28.6
Фіз. особи <sup>4</sup>	130,772	+1.7	+56.2
Нерезиденти <sup>5</sup>	15,831	+6.2	-24.6
<b>Всього</b>	<b>2,013,073</b>	<b>+0.4</b>	<b>+10.7</b>

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 27 березня 2026)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
USD/UAH	43.7533	+0.0	+5.4
EUR/USD	1.1509	-0.5	+6.6
Індекс долара <sup>2</sup>	100.151	+0.5	-4.0

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

#### Середньоринкові котирування ОВДП (за 30 березня 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	3.15
1.5 роки (\$)	4.25	3.35

Джерело: ICU.

## Огляд міжнародних ринків

### Ринки дедалі більше охоплені страхами ескалації війни на Близькому Сході

Подальше блокування Ормузької протоки та відсутність ознак конструктивних переговорів воюючих сторін минулого тижня посилювали страхи стагфляції провідних економік світу. Відтак продовжувались розпродажі на переважній більшості сегментів фінансових ринків.

Як і попередні два тижні, минулий тиждень почався з відновлення котирувань акцій і облігацій на тлі більших надій на близьке закінчення конфлікту, особливо після того, як Дональд Трамп заявив про відтермінування ударів по енергетичній інфраструктурі Ірану. Утім наприкінці тижня розпродажі відновились і посилювались у міру того, як зростали сумніви щодо можливого припинення вогню.

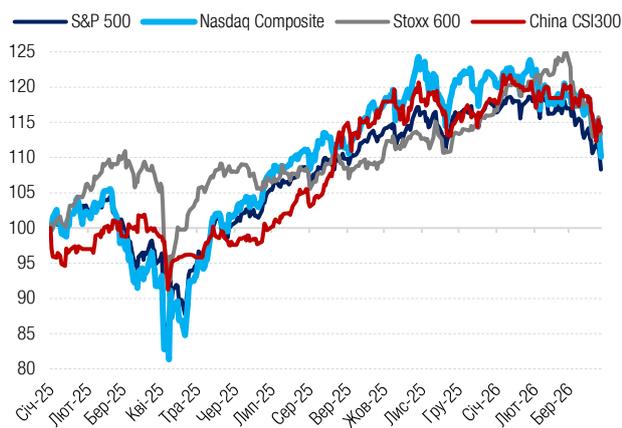
Для ринку акцій США додатковим тягарем стали нові побоювання потенційних руйнівних наслідків розповсюдження технології ШІ для певних сегментів бізнесу. Цього разу через новини про розробки нових ШІ-моделей найбільше впала вартість акцій сектору кібербезпеки, а також виробництва мікросхем. Окрім того, акції флагманів ІТ-сектору Meta і Alphabet постраждали через судове рішення про стягнення компенсації за нанесення їхніми соціальними мережами шкоди психологічному стану користувача.

Серед макроекономічних даних особливо відчутного удару по настроях завдало зростання цінового індексу імпортованих товарів до США у лютому на 1.3% м/м, значно вище від передбачених консенсус-прогнозом 0.6%. Незважаючи на те, що цей індикатор другорядний, він підкреслив для інвесторів значний потенціал загрози прискорення інфляції через війну на Близькому Сході.

За підсумками тижня американські індекси акцій зафіксували чергове падіння: для S&P 500 на 2.1%, для Nasdaq 100 на 3.2%. Європейський Stoxx 600 зміг показати за тиждень незначне зростання на 0.4% завдяки меншому впливу на індекс сектору високих технологій. Також продовжила знижуватись вартість облігацій. Дохідності десятирічних казначейських облігацій США за тиждень зросли ще на 5 б.п. до 4.43%. Індекс вартості єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBI, втратив за тиждень ще 0.4%. Водночас ціни на нафту й золото за підсумками тижня залишились майже незмінними на рівнях відповідно \$112.6 за барель марки Brent і \$4494 за унцію.

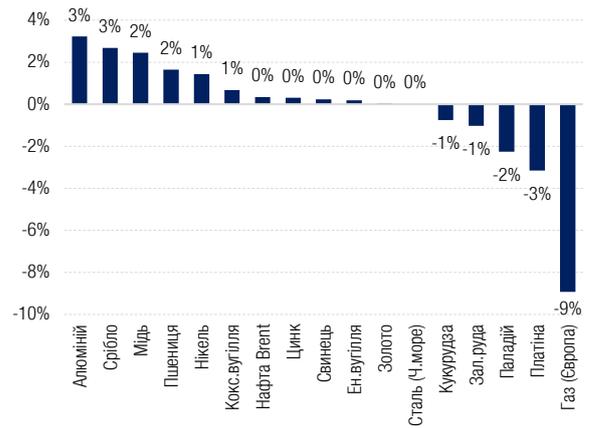
**Погляд ICU:** На ринках уже з'явилися перші ознаки вичерпання ефекту початкового шоку, а деякі учасники навіть намагалися нарощувати позиції, користуючись нижчими ціновими рівнями. Утім наразі ризик подальшої ескалації війни, так само як і її затягування, залишається дуже високим, тож зберігається й ризик високої ринкової волатильності. Значний вплив конфлікту на рівень світових цін енергоносіїв продовжує підживлювати побоювання стагфляції – значного зростання цін у поєднанні з економічним уповільненням. Це є одним із ключових факторів, які наразі обмежують опції «безпечних гаваней» готівковими коштами і максимально близькими до них за ліквідністю активами грошових ринків.

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

### Дохідності ОВДП стабілізувалися

На первинному аукціоні минулого вівторка вперше за два місяці ставки відсікання не знизилися. Водночас середньозважені дохідності обох інструментів підвищилися, впритул наблизившись до максимальних задоволених ставок.

Попит на гривневі ОВДП минулого тижня був невеликим. Загальний обсяг заявок на придбання річних військових облігацій був меншим за пропозицію, а на дворічні папери перевищував пропозицію на неповні 11%. Мінфін відмовився підвищувати дохідність річного інструменту та зберіг максимальну задоволену ставку 15.15% з підвищенням середньозваженої дохідності на 1 б.п. до 15.13%. Водночас за дворічними ОВДП ставка відсікання залишилася 15.87%, як і два тижні тому. Однак середньозважена ставка підвищилася на 7 б.п. до 15.85%. Більше деталей в [огляді аукціону](#).

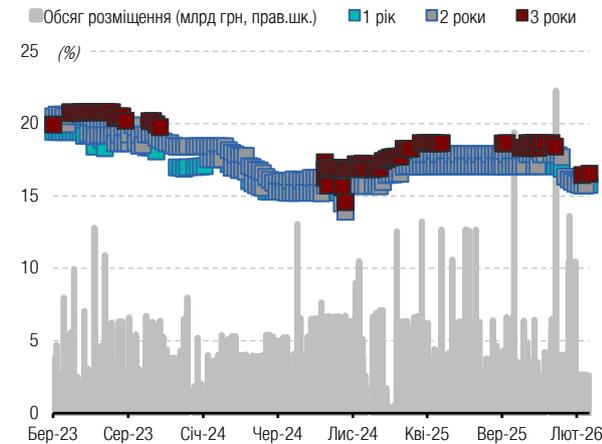
Таким чином, ставка відсікання для річних паперів не змінюється вже третій тиждень поспіль, а середньозважена ставка наразі нижча за неї лише на 2 б.п. Так само, на 2 б.п., нижче від ставки відсікання тепер і дохідність дворічного інструменту.

Крім того, минулої середи Мінфін провів аукціон з обміну, де пропонував обміняти облігації з погашенням через місяць на нові трирічні ОВДП. Учасники аукціону подали свої заявки виключно за рівнем відсікання попереднього звичайного розміщення цих паперів, тож і ставка відсікання, і середньозважена ставка були встановлені на рівні 16.15%.

**Погляд ICU: Рішення НБУ не змінювати облікову ставку стало фактором стабілізації відсоткових ставок на первинному ринку. Найімовірніше, обсяг заявок з дохідностями, нижчими від максимальних задоволених ставок, зменшиться – і ми спостерігатимемо стабілізацію дохідностей на поточних рівнях. Поточні ставки можуть зберігатися принаймні в найближчі місяці, поки не з'являться передумови для подальшого пом'якшення монетарної політики. У комунікації за результатами засідання Комітету з монетарної політики НБУ також зауважував, що в разі зростання ризиків облікова ставка може зрости. Все ж у поточних умовах ми не очікуємо підвищення дохідностей ОВДП найближчим часом.**

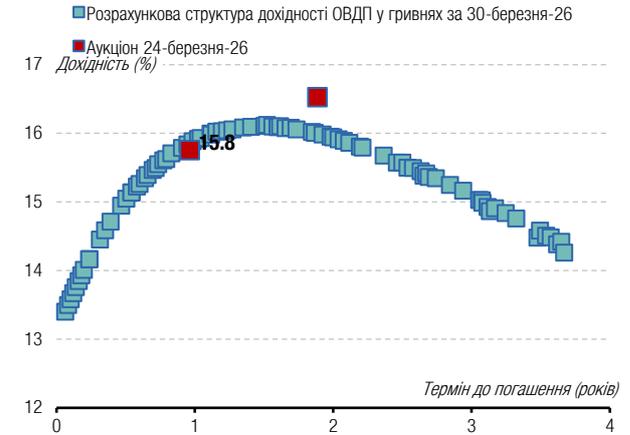
### Графік 3. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд грн) та доходності (% річних)



Джерело: МФУ, ІСУ.

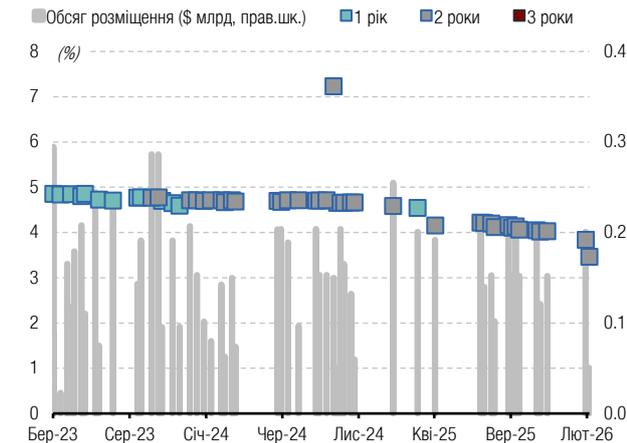
Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну



Джерело: НБУ, МФУ, ІСУ.

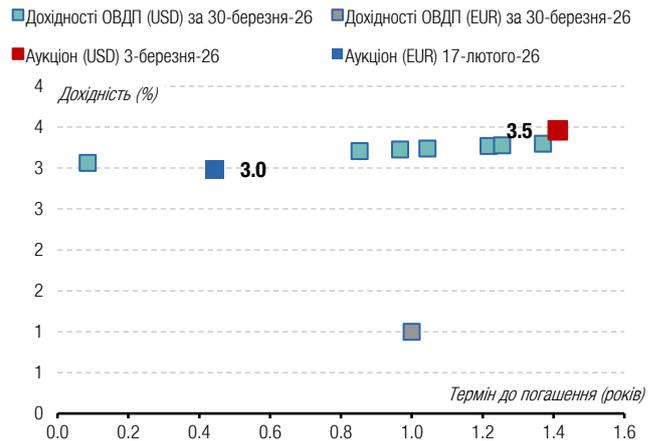
### Графік 4. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (\$ млрд) та доходності (% річних)



Джерело: МФУ, ІСУ.

Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну



Джерело: НБУ, МФУ, ІСУ.

## Єврооблігації падають через глобальну турбулентність

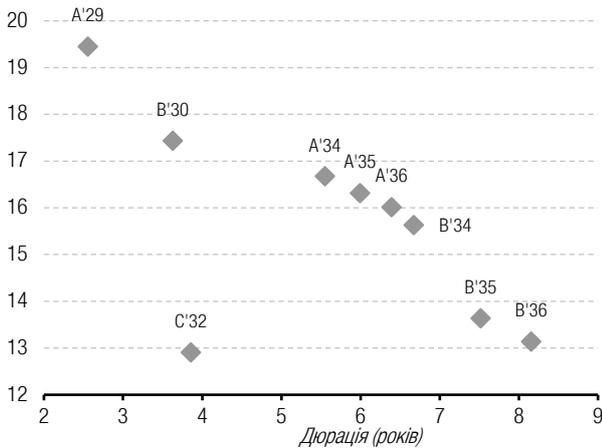
Українські єврооблігації продовжували дешевшати минулого тижня слідом за погіршенням глобального сентименту до боргів країн, що розвиваються.

За час від початку війни в Ірані глобальний сентимент до ринків, що розвиваються, поступово погіршувався. Індекс облігацій таких країн, EMBI, впав за цей період більш ніж на 4%. Припинення мирних переговорів щодо війни в Україні лише додало негативу, тож ціни українських єврооблігацій знизилися з початку березня майже на 14%. Ще одним негативним фактором є затримка з фінансуванням ЄС через вето Угорщини та повільний прогрес реформ в Україні.

**Погляд ІСУ:** Інвестори в українські єврооблігації бачать дедалі менше підстав для оптимізму в частині досягнення обрисів мирного договору – швидше, навпаки, через тривалу війну в Ірані перспектива відновлення тристоронніх переговорів стає все більш примарною. Погіршення глобального сентименту до ринків, що розвиваються, продовжить тиснути й на українські євробонди.

Графік 5. Дохідності та ціни українських єврооблігацій

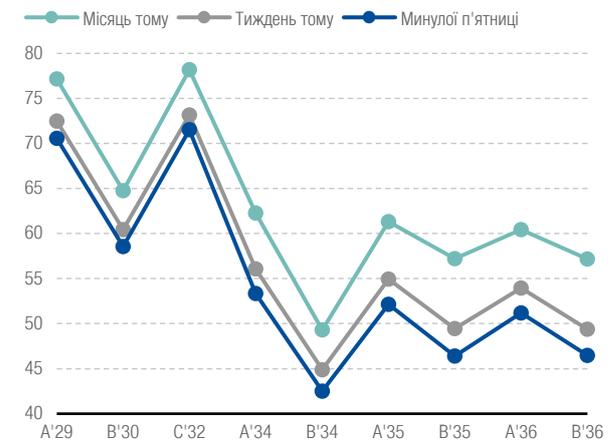
Дохідності єврооблігацій, %



Нотатки: А – Step Up Bond серії А, В – Step Up Bond серії В, С – StepUp bond серії С. Власники єврооблігацій серії В з погашенням у 2035-36 роках можуть отримати додатковий обсяг паперів у 2030 році.

Джерело: Bloomberg, ICU.

Ціни єврооблігацій



## Валютний ринок

### НБУ зберігає інтервенції високими

Інтервенції НБУ минулого тижня майже не змінилися, адже регулятору було необхідно задовольнити ще більший попит, ніж за тиждень до цього.

Дефіцит валюти залишився високим і за підсумками чотирьох робочих днів минулого тижня перевищував \$0.9 млрд – це дорівнює показнику аналогічного періоду попереднього тижня. Ключовою причиною стало значне збільшення купівлі валюти клієнтами банків (юрособами) на міжбанківському ринку – це на 14% до \$1.8 млрд. Водночас продаж валюти клієнтами банків був майже удвічі меншим. Тож чиста купівля валюти на міжбанківському ринку склала \$0.8 млрд, на 17% більше аналогічного періоду попереднього тижня.

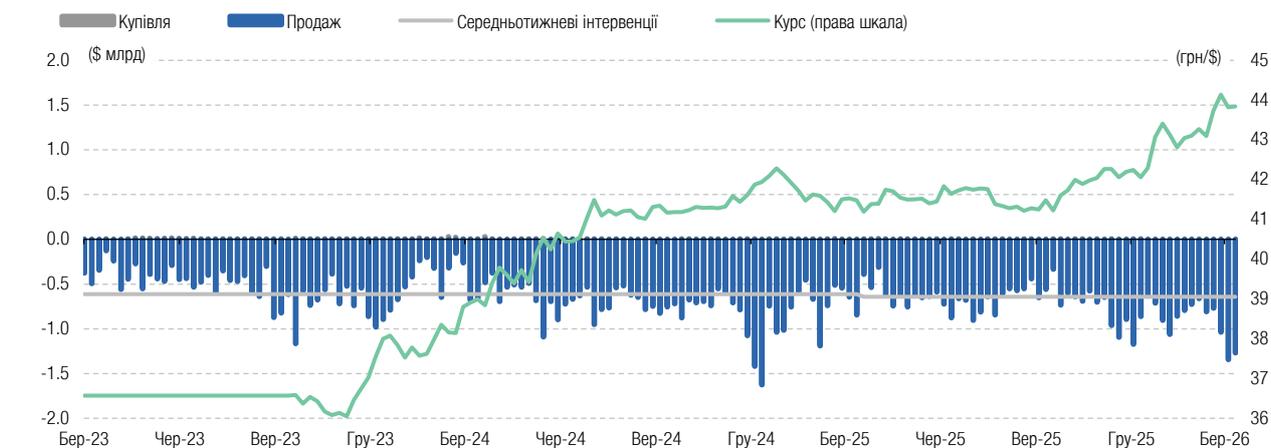
Роздрібний сегмент позитивно відреагував на прагнення НБУ втримати курс гривні нижче від 44 грн/\$, і чиста купівля валюти домогосподарствами впала майже удвічі, до \$128 млн за підсумками чотирьох робочих днів.

Тож у підсумку НБУ довелося продати майже \$1.3 млрд, що лише на 6% менше, ніж у попередній тиждень.

**Погляд ICU:** Стабілізація курсу дозволила знизити занепокоєння серед населення, яке майже на 1/5 скоротило купівлю валюти, переважно готівкової. Однак дисбаланси на міжбанківському ринку лише поглибилися, адже до нафтотрейдерів, яким потрібно все більше коштів для придбання пального за кордоном, могли додатися держустанови з придбанням валюти для потреб сил оборони. Можливо, саме це спонукало НБУ не зменшувати суттєво інтервенції та стримувати курс і надалі нижче за 44 грн/\$.

**Графік 6. 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](http://www.icu.ua)



## АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

**Олександр Мартиненко**

керівник підрозділу аналізу корпорацій,  
небанківський сектор  
[alexander.martynenko@icu.ua](mailto:alexander.martynenko@icu.ua)

**Михайло Демків**

фінансовий аналітик,  
банківський сектор  
[mykhaylo.demkiv@icu.ua](mailto:mykhaylo.demkiv@icu.ua)

**Тарас Котович**

старший фінансовий аналітик,  
державний борг  
[taras.kotovyich@icu.ua](mailto:taras.kotovyich@icu.ua)

**Дмитро Дяченко**

фінансовий аналітик  
[dmitriy.dyachenko@icu.ua](mailto: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](mailto:research@icu.ua).

