

Фінансовий тижневик

Інфляція далі прискорюється

Стислий виклад коментарів

Огляд міжнародних ринків

Ринки знову захоплюються IT-сектором

Сильні фінансові результати та інші позитивні новини від IT-компаній, позитивні макроекономічні дані й оптимізм щодо близького врегулювання близькосхідного конфлікту допомогли ринкам акцій зрости вже шостий тиждень поспіль, тоді як ціни на нафту впали до тритижневого мінімуму.

Ринки державних облигацій

Обсяг ОВДП у власності населення продовжує зростати

Населення збільшило обсяг вкладень в облигації внутрішньої державної позики на початку травня до чергового рекордного рівня.

Валютний ринок

НБУ зберігає курс нижче від 44 грн/\$

Повернувши наприкінці квітня курс гривні до менш ніж 44 грн/\$, Національний банк доклав зусиль, щоб зберегти його майже незмінним увесь минулий тиждень.

Макроекономіка

Резерви НБУ знизилися у квітні на 7%

Валові резерви НБУ знизилися на 7.3% у квітні та на 15.8% від початку року до \$48.2 млрд. За оцінками НБУ, це еквівалентно 4.9 місяцям майбутнього імпорту.

Інфляція прискорюється через вартість енергоносіїв

Річна інфляція прискорилася до 8.6% у квітні порівняно із 7.9% у березні. Базова інфляція прискорилася до 7.6% р/р.

ВВП дещо скоротився в 1кв26

ВВП України скоротився на 0.5% р/р у 1кв26 відповідно до попередніх оцінок Держстату.

ПОНЕДІЛОК, 11 ТРАВНЯ 2026

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 8 травня 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	+3bp	-51bp
Корражунки банків ³ (млн грн)	246,544	-2.9	+13.6
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	682,095	+3.0	+16.3

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 8 травня 2026¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	659,022	-0.1	-2.4
Банки	940,365	-0.3	+10.5
Резиденти ³	247,788	+0.6	+25.2
Фіз.особи ⁴	142,362	+3.8	+56.4
Нерезиденти ⁵	16,283	+3.1	-13.8
Всього	2,006,311	+0.2	+9.4

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 8 травня 2026)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	43.8914	+0.0	+5.6
EUR/USD	1.1787	+0.6	+5.0
Індекс долара ²	97.900	-0.3	-2.7

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Середньоринкові котирування ОВДП (за 11 травня 2026)

Погашення	Придбання (%)	Продаж (%)
6 місяців	16.00	14.50
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 знову захоплюються ІТ-сектором

Сильні фінансові результати та інші позитивні новини від ІТ-компаній, позитивні макроекономічні дані й оптимізм щодо близького врегулювання близькосхідного конфлікту допомогли ринкам акцій зрости вже шостий тиждень поспіль, тоді як ціни на нафту впали до тритижневого мінімуму.

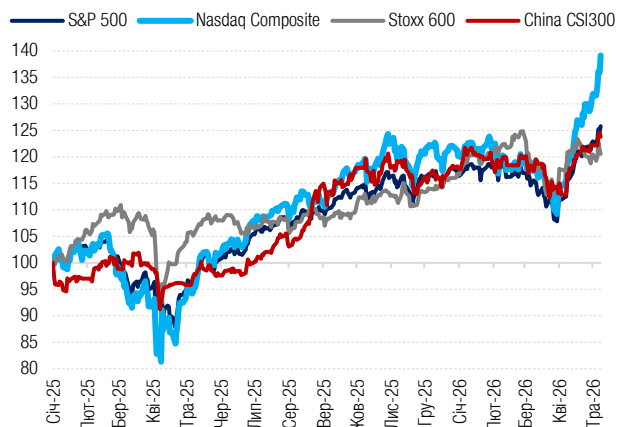
Протягом минулого тижня США та Іран здебільшого дотримувались непевного режиму припинення вогню попри декілька спалахів сутичок. Представники американської адміністрації на чолі з Трампом кілька разів заперечували можливість відновлення активних бойових дій, а ЗМІ повідомляли про обмін пропозицій сторін щодо укладення мирної угоди. Водночас Ормузька протока залишалась переважно заблокованою для торговельного судноплавства. Утім оптимізм на ринках переважав і посилювався після повідомлень про розробку сторонами спільного меморандуму щодо перемовин, а також нової пропозиції США Ірану по закінченню війни.

Для ринків акцій значним рушієм стали позитивні новини з ІТ-сектору. Акції провідного виробника мікросхем Advanced Micro Devices злетіли за тиждень на 26%, після того як компанія відзвітувала про зростання прибутків понад очікування, а також покращила прогноз своїх продажів у цьому році. Крім того, стало відомо про майже двомільярдну угоду провайдера хмарного сервісу Akamai Technologies із розробником систем ШІ Anthropic PBC, у результаті акції Akamai зросли за тиждень на 46%. Сильні фінансові результати за 1кв26 демонстрували компанії й інших секторів, зокрема Walt Disney і Uber Technologies.

Дані зайнятості США за квітень стали найбільш значним позитивним макроекономічним сигналом для ринків: зростання нових робочих місць значно перевищило очікування, а рівень безробіття залишився на відносно низькому рівні, 4.3%, як і передбачав консенсус-прогноз. Це додатково підштовхнуло зростання акцій і закріпило очікування незмінних ставок ФРС за результатами наступного засідання, без суттєвих змін для дохідностей казначейських облігацій. За підсумками тижня індекс S&P 500 зріс на 2.3%, а індекс Nasdaq 100 – на 5.5%. Ціни ж на нафту знизились на 6% до \$101 за барель марки Brent.

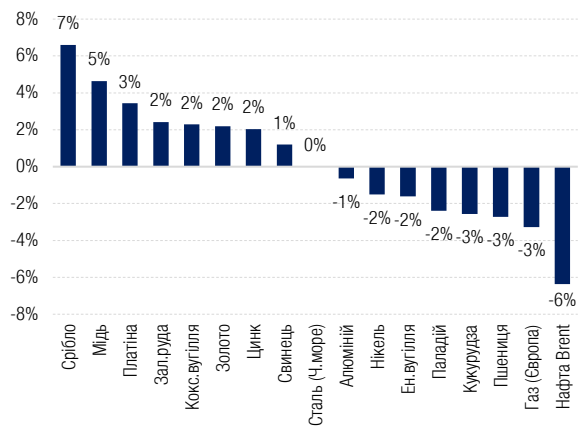
Погляд ICU: Блокування Ормузької протоки залишається для ринків головною проблемою нинішнього конфлікту на Близькому Сході, але інвестори все ще сподіваються, що ця проблема буде незабаром вирішена, навіть якщо сторони ще не врегулюють усі спірні питання. Це дозволило ринкам акцій знову сфокусуватися на сезоні корпоративної фінансової звітності й перспективах ШІ. Цей позитивний імпульс може виявитись дуже швидкоплинним.

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

Обсяг ОВДП у власності населення продовжує зростати

Населення збільшило обсяг вкладень в облігації внутрішньої державної позики на початку травня до чергового рекордного рівня.

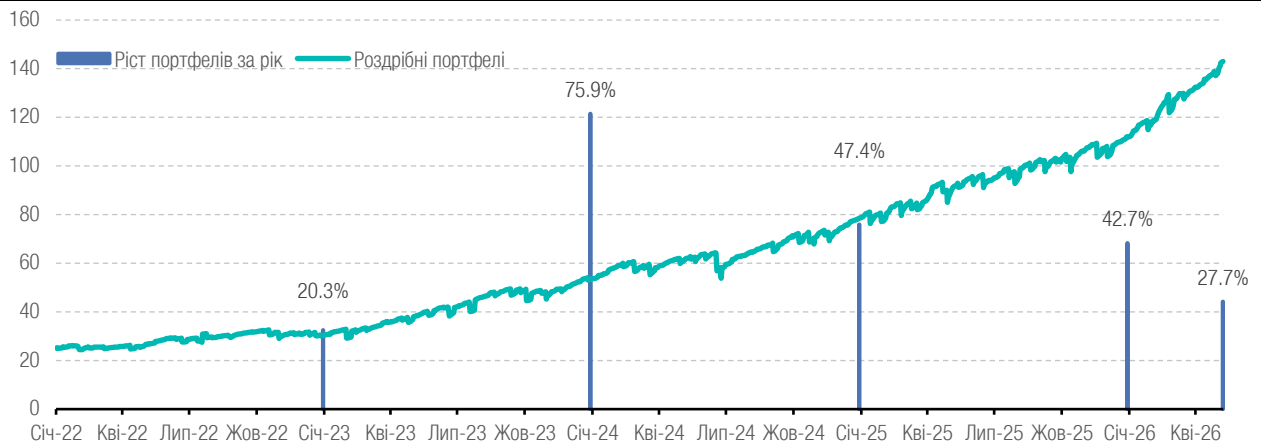
За перший тиждень травня портфель фізичних осіб зріс на понад 3.5%, або майже на 5 млрд грн, до чергового рекордного обсягу 143 млрд грн. Усього з початку року обсяг вкладень населення в державні облігації збільшився на 28%, а від початку повномасштабної війни майже вшестеро.

Основним чинником зростання портфеля залишаються інвестиції в гривневі ОВДП: їхній обсяг у власності фізосіб від початку року зріс на 23 млрд грн, а валютних – лише на 8 млрд грн. Станом на сьогодні частка гривневих інструментів у роздрібному портфелі становить трошки більше 62%, що на 3 в.п. більше, ніж на початку року, але на 1 в.п. менше, ніж на початку квітня. Зниження гривневої частки у квітні відбулося внаслідок активного розміщення Мінфіном валютних ОВДП у попередні тижні.

Водночас інші групи інвесторів збільшують свої портфелі значно повільніше: портфель банки цього року майже не змінився, небанківські юрособи збільшили портфелі на 12 млрд грн, або лише на 5%, а нерезиденти – всього на 0.4 млрд грн, або на 2.4%. Тож частка населення в загальному обсязі ОВДП в обігу продовжує зростати й наближається до 11% (без врахування ОВДП у власності НБУ).

Погляд ICU: Фізичні особи зберігають високий інтерес до ОВДП завдяки високим процентним ставкам та відсутності оподаткування купонів, виплачених фізичним особам. Однак попит на валютні ОВДП для хеджування валютних ризиків теж зберігається стійким. Ми очікуємо подальшого зростання як інвестицій населення в ОВДП, так і гривневої частки в портфелі, адже Мінфін найближчим часом не планує розміщувати валютні папери.

Графік 3. ОВДП у власності фізичних осіб за час повномасштабної війни (млрд грн)



Джерело: НБУ, ICU.

Валютний ринок

НБУ зберігає курс нижче від 44 грн/\$

Повернувши наприкінці квітня курс гривні до менш ніж 44 грн/\$, Національний банк доклав зусиль, щоб зберігати його майже незмінним увесь минулий тиждень.

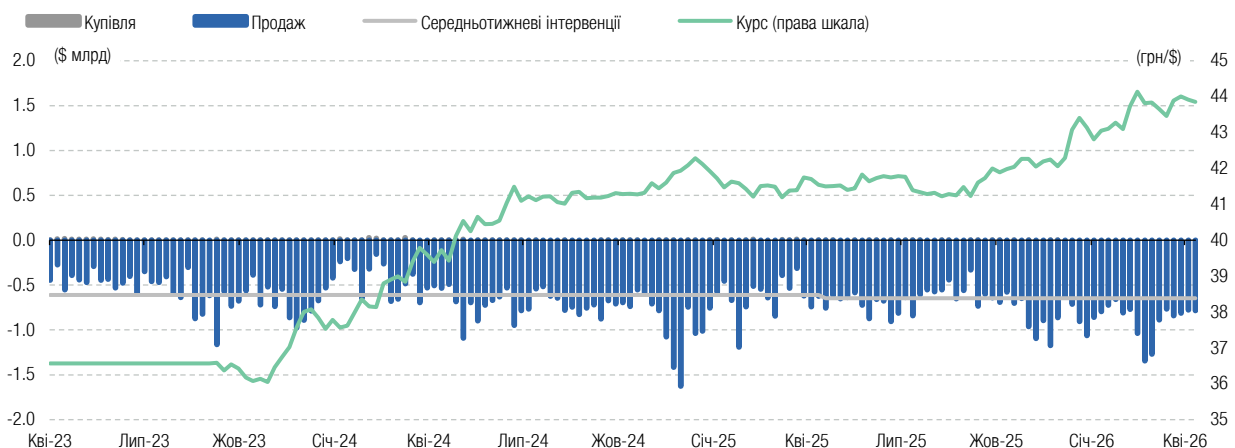
Минулий тиждень НБУ почав з ослаблення офіційного курсу до 44 грн/\$, але згодом не дозволяв курсу гривні наблизитися до цього рівня. Загалом коливання відбувалися в дуже вузькому коридорі 15 копійок, а за підсумками тижня гривня знову незначно посилилася. Щоб досягти цього, НБУ здійснив валютні інтервенції в обсязі \$784 млн – практично на рівні попереднього тижня.

Стабілізації курсу гривні посприяла незначна зміна дефіциту валюти на ринку, який за підсумками чотирьох робочих днів склав \$467 млн, що лише на 15% більше від аналогічного періоду попереднього тижня.

Погляд ICU: НБУ минулого тижня вчергове продемонстрував, що на цьому етапі не має апетиту до подальшої девальвації гривні попри збереження інтервенції на значно більших рівнях, ніж у цей же період минулого року.

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.

Макроекономіка

Резерви НБУ знизилися у квітні на 7%

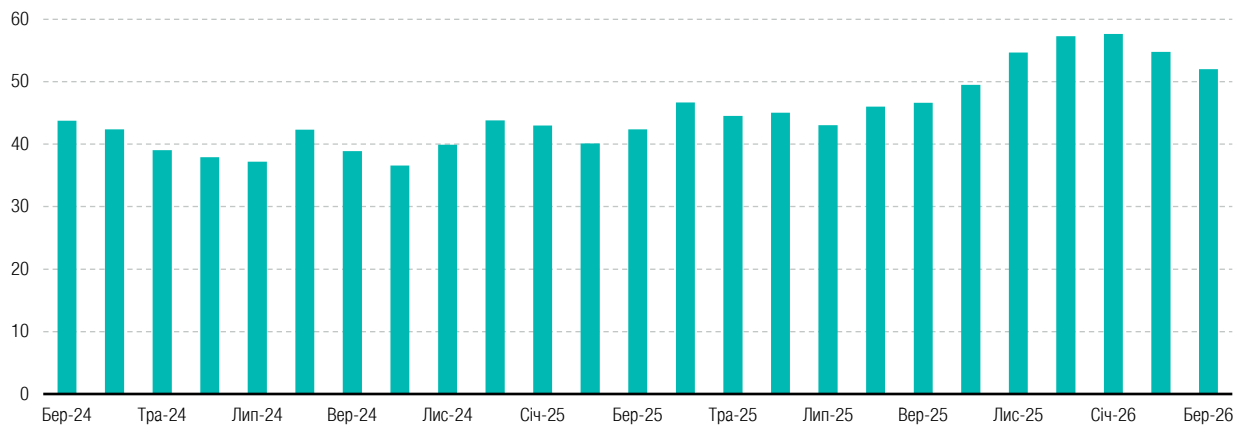
Валові резерви НБУ знизилися на 7.3% у квітні та на 15.8% від початку року до \$48.2 млрд. За оцінками НБУ, це еквівалентно 4.9 місяцям майбутнього імпорту.

Різке скорочення резервів було обумовлене стабільно високими інтервенціями НБУ з продажу валюти, які у квітні склали \$3.6 млрд. Додатково витрати на обслуговування зовнішніх боргів уряду та НБУ становили \$0.5 млрд. Водночас резерви практично не поповнювалися за рахунок міжнародної фінансової допомоги. Отримані від Великобританії кошти обсягом \$1.0 млрд в рамках програми ERA не були зараховані до резервів із урахуванням їхнього цільового призначення на потреби оборони. Чистий ефект переоцінки резервів був додатним і склав \$0.4 млрд.

Погляд ICU: Припливи зовнішньої фінансової допомоги у формі пільгових кредитів та грантів були дуже незначними як у березні, так і у квітні, тож вони не компенсували витрати НБУ на валютні інтервенції. Однак тепер, після затвердження *Ukraine Support Loan* від ЄС, ми очікуємо суттєвого зростання припливів коштів від донорів, тож резерви НБУ мають швидко повернутися до рівня понад \$50 млрд. НБУ і надалі матиме достатньо комфорту в частині резервів, щоб повністю контролювати валютний ринок та курс гривні як мінімум до кінця 2027 року.

Графік 5. Валові резерви НБУ, \$ млрд

Резерви НБУ знижуються три місяці поспіль



Джерело: НБУ, ICU.

Інфляція прискорюється через вартість енергоносіїв

Річна інфляція прискорилося до 8.6% у квітні порівняно із 7.9% у березні. Базова інфляція прискорилося до 7.6% р/р.

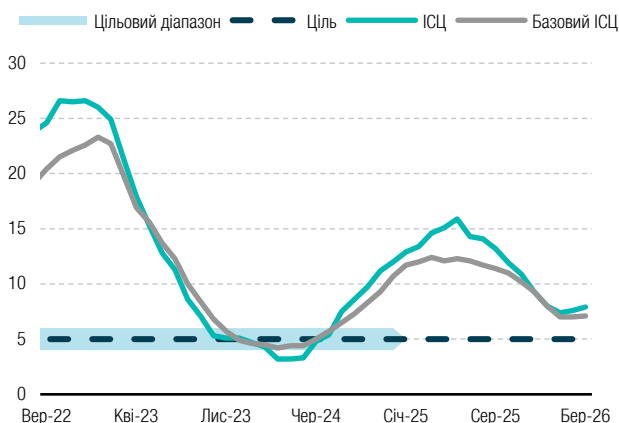
У місячному вимірі найбільший внесок у споживчу інфляцію (1.4%) мали продукти харчування (їхній внесок становив 0.7-0.8 в.п.), а також пальне та транспортні послуги (0.4 в.п.) У річному вимірі ціни на пальне та транспортні послуги зросли на 19.1% - це найвищий темп зростання з 2кв23. Темпи зростання цін на продукти харчування в річному вимірі прискорилися до 9.5% з 9.3% у березні. Річні темпи зростання цін прискорилися на більшість складових споживчого кошика.

Погляд ICU: Статистика за квітень демонструє, що різке зростання світових цін на енергоносії через війну в Ірані вже почало проявлятися через вторинні ефекти, адже виробники товарів та надавачі послуг стали перекладати вищу

вартість пального та інших енергоносіїв на кінцевого споживача. Вторинні ефекти ще не проявилися повною мірою і можуть надалі посилитися, якщо світова енергетична криза не вирішиться найближчими місяцями. Наш базовий сценарій припускає помітне зниження світових цін на нафту та газ до кінця 2кв26, однак навіть у цьому відносно позитивному сценарії річна інфляція може сягнути 8-9% наприкінці року.

Графік 6. ІСЦ, базовий ІСЦ та інфляційні цілі, р/р, %

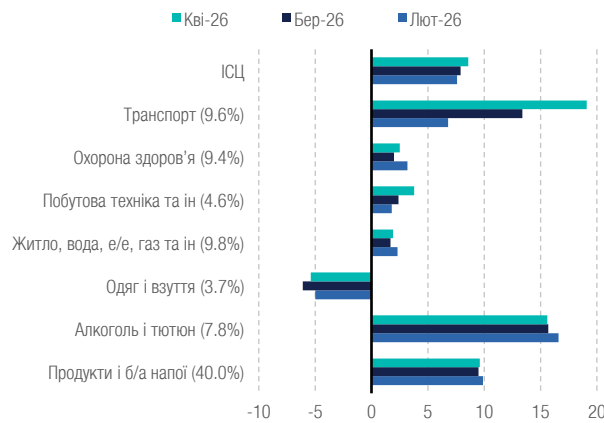
Річна інфляція прискорюється через ціни на пальне



Джерело: Укрстат, НБУ, ІСУ.

Графік 7. ІСЦ та його основні компоненти, р/р, %

Ціни на більшість складових споживчого кошика прискорилися



* числа в дужках показують частку складових у споживчому кошику

Джерело: Укрстат, ІСУ.

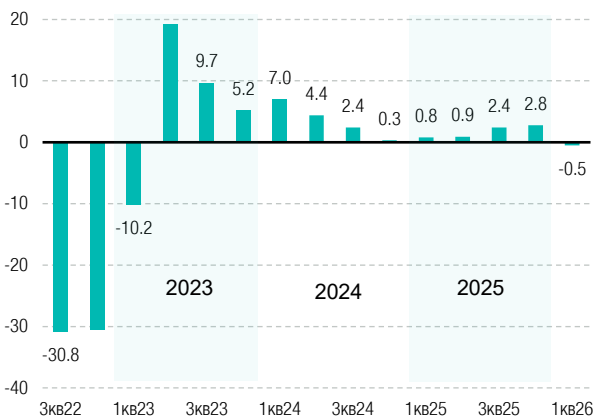
ВВП децю скоротився в 1кв26

ВВП України скоротився на 0.5% р/р у 1кв26 відповідно до попередніх оцінок Держстату.

Погляд ІСУ: Детальна інформація про складові ВВП буде оприлюднена в червні. На цьому етапі можна стверджувати, що значні перебої в постачанні електроенергії внаслідок руйнування росією енергетичної інфраструктури стали ключовим чинником скорочення виробництва. Ми очікуємо покращення ситуації та відновлення економічного зростання вже в 2кв26. Однак наявні перешкоди, як-то складна безпекова ситуація та обережні настрої бізнесу та населення, стримуватимуть економічне відновлення, а зростання реального ВВП цього року буде близьким до 1%.

Графік 8. Зміна реального квартального ВВП, р/р, %

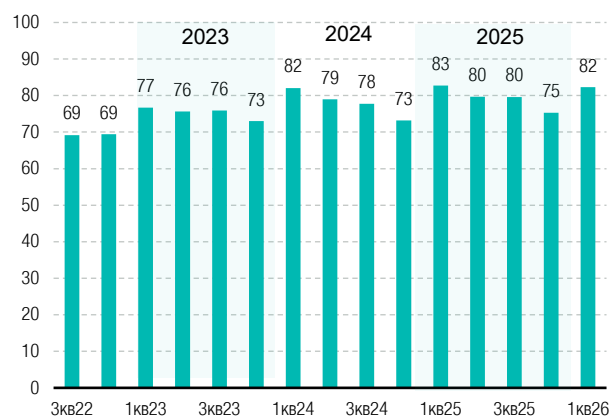
ВВП децю скоротився в 1кв26



Джерело: Укрстат, ІСУ.

Графік 9. Реальний ВВП, відповідний квартал 2021 року = 100%

Реальний ВВП у 1кв26 складав 82% довоєнного рівня



Джерело: Укрстат, ІСУ.



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.

