

Фінансовий тижневик

Дефіцит поточного рахунку на історичному піку

Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 1 ЧЕРВНЯ 2026

Огляд міжнародних ринків

США та Іран ще більше наближаються до мирного врегулювання

На тлі новин про близьке підписання сторонами спільного документу про продовження перемир'я й остаточне оформлення мирної угоди інвестори відкинули обережність і посилили купівлі ризикових активів.

Ринки державних облігацій

Мінфін сповільнює темп роловеру

У травні Міністерство фінансів зменшило залучення коштів на аукціонах і ще більше сповільнило роловер внутрішнього боргу.

Валютний ринок

НБУ стабілізував курс гривні

НБУ не дозволив гривні суттєво слабшати минулого тижня, залишивши її на рівні трошки нижче за 44.3 грн/\$.

Макроекономіка

Дефіцит поточного рахунку на історичному піку у квітні

Дефіцит поточного рахунку сягнув \$4.9 млрд у квітні та \$14.4 млрд за 4М26 (порівняно із \$9.3 млрд за 4М25), адже надмірний дефіцит зовнішньої торгівлі товарами зберігається.

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 29 травня 2026)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	15.00	+0bp	-50bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	15.00	+0bp	-50bp
Корраунки банків ³ (млн грн)	259,935	-5.5	+4.5
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	683,446	+5.8	+28.5

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 29 травня 2026¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	657,757	-0.2	-2.2
Банки	919,062	+0.2	+7.4
Резиденти ³	245,955	+0.4	+18.5
Фіз. особи ⁴	148,293	+1.5	+56.7
Нерезиденти ⁵	16,039	-1.6	-19.4
Всього	1,987,606	+0.2	+7.4

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 29 травня 2026)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	44.2500	+0.3	+6.6
EUR/USD	1.1659	+0.5	+2.5
Індекс долара ²	98.942	-0.3	-0.3

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Середньоринкові котирування ОВДП (за 1 червня 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

США та Іран ще більше наближаються до мирного врегулювання

На тлі новин про близьке підписання сторонами спільного документу про продовження перемир'я й остаточне оформлення мирної угоди інвестори відкинули обережність і посилили купівлі ризикових активів.

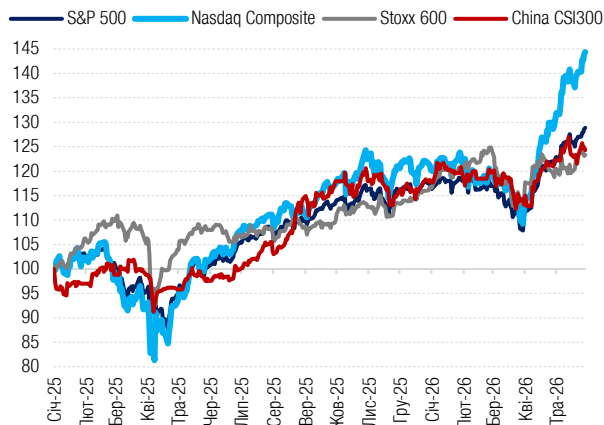
Протягом тижня оптимізм щодо близького завершення конфлікту на Близькому Сході продовжував зростати, незважаючи на те що сторони декілька разів обмінювались ударами. Згідно з повідомленням Axios, у четвер США та Іран узгодили меморандум взаємопорозуміння, який передбачає продовження перемир'я ще на 60 днів і доопрацювання остаточної мирної угоди. Хоча станом на кінець тижня Дональд Трамп не прийняв кінцевого рішення затвердити меморандум, це не завадило різкому зростанню апетиту до ризиків. Водночас ціни на нафту впали за тиждень на 11% до \$92 за барель марки Brent.

Також залишалися піднесеними настрої щодо перспектив ШІ, що надало орієнтованому на ІТ-сектор індексу Nasdaq 100 перевагу в зростанні серед інших індексів акцій: за тиждень він додав у вартості 2.9%. Сектор також став одним із головних рушіїв для S&P 500, якій зріс на 1.4%, довівши серію позитивної динаміки до дев'яти тижнів поспіль – найдовшого відрізка з грудня 2023 р. Особливо відзначилися акції Dell (+41% за тиждень) і Best Buy (+25%), чиї фінансові звіти за 1кв26 виявилися значно сильнішими за очікування, а також акції Ford (+14%), які рухались під впливом загального інтересу до сектору товарів вибіркового попиту.

Додатковий позитивний поштовх ринкам акцій і облігацій дали дані цінового індексу споживчих витрат у США (PCE) за квітень. Індекс зріс на 0.2% м/м, у порівнянні з консенсус-прогнозом 0.3%, таким чином послабивши побоювання прискореної інфляції. Дохідності десятирічних казначейських облігацій знизилися за тиждень на 12 б.п. до 4.44%. При цьому інвестори воліли не звертати уваги на цілу низку застережливих коментарів від представників ФРС минулого тижня про значні ризики тривалої високої інфляції й недостатньо обмежувальну політику центрального банку. Дохідності європейських суверенних облігацій також знижувались, головним чином завдяки більшому оптимізму щодо завершення війни на Близькому Сході. Зокрема, дохідності десятирічних німецьких бундів знизилися за тиждень на 10 б.п. до 2.94%. Індекс вартості єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBI, зріс за тиждень на 1.4%.

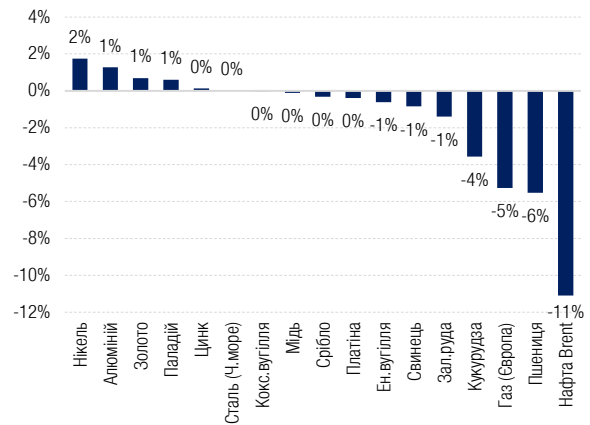
Погляд ICU: Термін остаточного узгодження спільного меморандуму США та Ірану залишається невизначеним, а ризики зриву переговорів – високими. Утім сам факт максимального наближення позицій сторін із початку конфлікту підштовхнув ринки до ще більшого оптимізму. Крім того, потужними рушійми для ринків акцій залишаються зростання прибутків і тема ШІ. Наразі всі ці фактори дозволяють інвесторам здебільшого не звертати уваги на зростання ймовірності більш жорсткої політики ФРС та інших центральних банків.

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 сповільнює темп роловеру

У травні Міністерство фінансів зменшило залучення коштів на аукціонах і ще більше сповільнило роловер внутрішнього боргу.

У травні Мінфін погасив 31 млрд грн гривневих облігацій з урахуванням 3.9 млрд грн облігацій із погашенням наступного тижня, що були обміняні на ОВДП з погашенням у 2028 році. Погашень валютних облігацій у травні не було. Водночас на первинних аукціонах міністерство розмістило лише 11.6 млрд грн гривневих облігацій з урахуванням обміну та валютних ОВДП на \$100 млн. Отже, за травень роловер боргу в усіх валютах склав лише 51%.

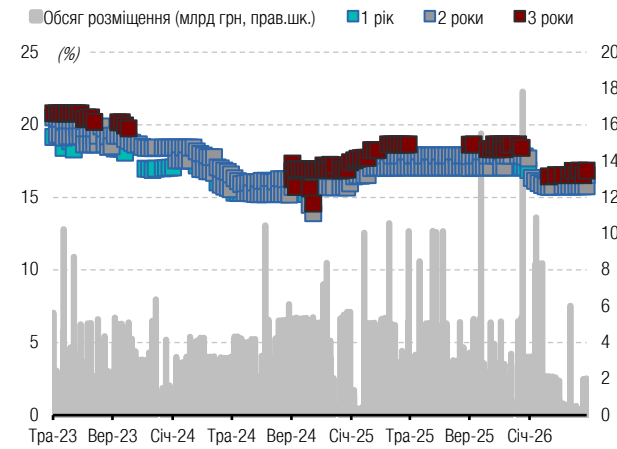
У підсумку чисте погашення внутрішнього боргу в травні було аналогічним до квітневого – дещо вище за 15 млрд грн у всіх валютах. Загалом за 5м26 чисті запозичення склали лише 13 млрд грн.

За 5м26 року роловер внутрішнього боргу знизився до 107% порівняно зі 119% за підсумками 4м26. У розрізі валют роловер склав 111% у гривні (132% за 4м26), 70% у доларах США (55% за 4м26) та залишився на рівні 154% у євро за відсутності як запозичень, так і погашень у цій валюті.

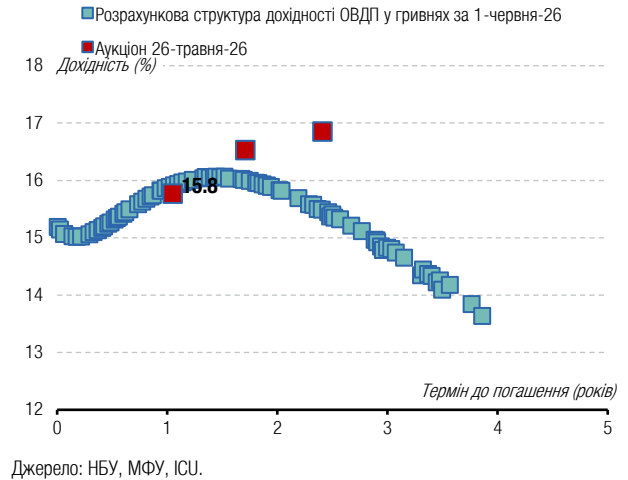
Погляд ICU: Мінфін не поспішає з внутрішніми запозиченнями, поступово зменшуючи обсяг чистих запозичень, який довелося наростити на початку року через тимчасовий брак зовнішньої допомоги. Минулого тижня Рада ЄС ухвалила рішення про виділення Україні першого траншу розміром 2.8 млрд євро в рамках програми Ukraine Facility, що ще більше посилить позиції Мінфіну та зменшить необхідність у внутрішніх запозиченнях. Тож ми очікуємо, що Міністерство фінансів збереже поточний темп роловеру внутрішнього боргу і за підсумками першого півріччя наблизиться до рівня 100%. Подальша політика Мінфіну залежатиме від того, чи буде переглядатися бюджет в бік збільшення витрат бюджету ближче до осені.

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)

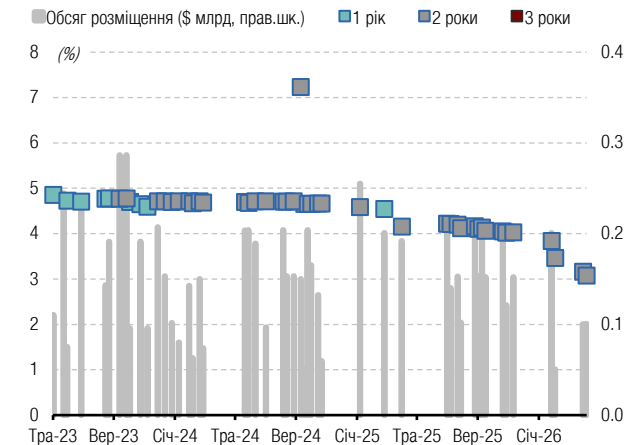


Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну

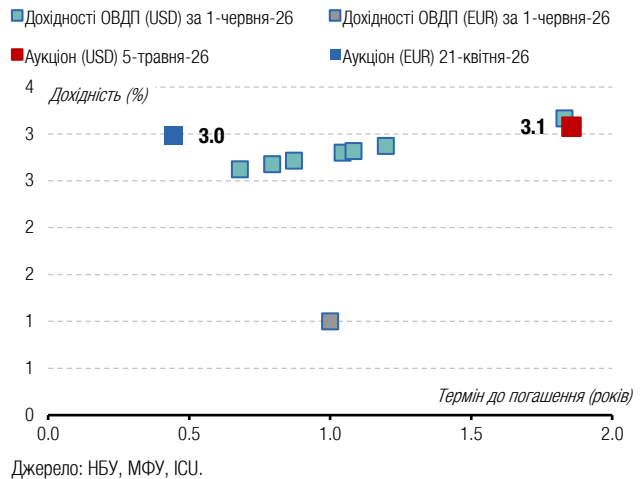


Графік 4. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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



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



Валютний ринок

НБУ стабілізував курс гривні

НБУ не дозволив гривні суттєво слабшати минулого тижня, залишивши її на рівні трошки нижче за 44.3 грн/\$.

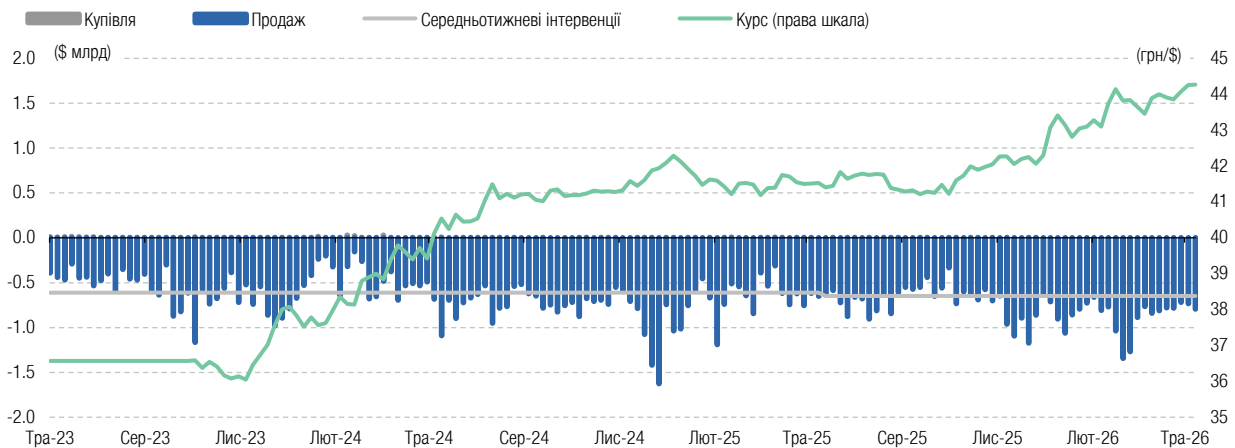
Національний банк доклав певних зусиль для стабілізації курсу гривні на нових рівнях і не допустив подальшого ослаблення за межі 44.3 грн/\$. Офіційний курс гривні до долара США коливався минулого тижня в межах 44.24-44.3 грн/\$ і за підсумками тижня фактично не змінився.

НБУ збільшив інтервенції на 8% порівняно з попереднім тижнем до \$796 млн на тлі відносно незначного, лише на 1%, збільшення дефіциту валюти на ринку (за підсумками чотирьох робочих днів). Усього з початку року НБУ витратив на інтервенції \$18.3 млрд, що на чверть більше, ніж за 5м25. Це загалом відповідає збільшенню дефіциту валюти на ринку, який зріс за 5м26 на 23% порівняно з аналогічним періодом минулого року.

Погляд ICU: Національний банк продовжує поступово ослаблювати курс гривні, дозволивши йому перетнути березневі максимуми в другій половині травня, але з досягненням нових піків знову зупинив коливання та обмежив їх лише кількома копійками. Ми очікуємо, що в червні коливання курсу відбуватимуться неподалік поточних рівнів і, цілком можливо, без подальшого ослаблення принаймні в найближчі тижні.

Графік 5. 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

Дефіцит поточного рахунку на історичному піку у квітні

Дефіцит поточного рахунку сягнув \$4.9 млрд у квітні та \$14.4 млрд за 4М26 (порівняно із \$9.3 млрд за 4М25), адже надмірний дефіцит зовнішньої торгівлі товарами зберігається.

Дефіцит зовнішньої торгівлі товарами значно перевищує минулорічні показники: імпорт товарів зріс за 4М26 на 29%, у той час як темп збільшення експорту був мінімальним – лише +4% р/р. Дефіцит торгівлі послугами практично не змінився за рік: він і надалі переважно визначається витратами українських біженців за кордоном, що класифікуються як імпорт туристичних послуг. Доходи мігрантів (складова первинних доходів поточного рахунку) скоротилися приблизно на 20% р/р. Баланс вторинних доходів залишається в значному плюсі завдяки припливам коштів у рамках програми ERA, що класифікуються як гранти.

Баланс фінансового рахунку зберігся позитивним, хоча за 4М26 практично не надходило зовнішніх пільгових кредитів уряду – вони не перевищили \$0.7 млрд. Скорочення зовнішніх торгових кредитів є основним каналом повернення валюти в Україну. У той же час перетік валютної готівки поза банки є основним каналом відпливів капіталу за фінансовим рахунком – такий перетік скоротився на 1/5 за рік.

Профіцит фінансового рахунку був недостатнім, щоб перекрити дефіцит поточного рахунку, тож резерви НБУ залишалися під тиском – вони за 4М26 знизилися на 16% до \$48.2 млрд.

Погляд ICU: Затвердження Європейським Союзом кредиту Ukraine Support Loan означає, що Україна отримує достатньо зовнішньої фінансової допомоги протягом 2026 року для того, щоб компенсувати дефіцит зовнішніх рахунків. Рекордно великий дефіцит поточного рахунку (без урахування бюджетних

грантів від країн-партнерів) не створює значних макроекономічних викликів у найближчому майбутньому, однак залишається вагомим фактором ризику на середньострокову перспективу.

Таблиця 1. Ключові складові платіжного балансу, \$ млн

Дефіцит поточного рахунку на історичному піку у квітні

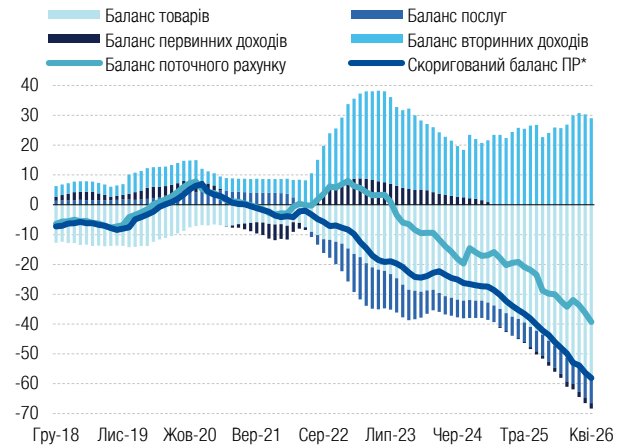
	4м26	4м25
Поточний рахунок	-14,396	-9,281
Баланс торгівлі товарами	-20,813	-13,779
Баланс торгівлі послугами	-2,594	-2,403
Первинні доходи	-318	-293
в т.ч. доходи мігрантів	1,821	2,223
Вторинні доходи	9,329	7,194
в т.ч. бюджетні трансферти	6,572	5,023
Фінансовий рахунок*	-4,490	-11,650
Прямі іноземні інвестиції	-709	-846
Зміна торгових кредитів	-4,998	-2,530
Зміна готівки поза банками	2,979	3,762
Чисті кредити уряду	-673	-12,064
Інше	-1,089	28

* від'ємні значення у фінансовому рахунку означають приріст зобов'язань (приплив коштів).

Джерело: НБУ, ІСУ.

Графік 6. Поточний рахунок платіжного балансу, 12-місячна ковзна, \$ млрд

12-місячний поточний рахунок погіршується



* скоригований на офіційні трансферти уряду

Джерело: НБУ, 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.

