

# Фінансовий тижневик

## Резерви НБУ знову знизилися в травні

### Стислий виклад коментарів

ПОНЕДІЛОК, 8 ЧЕРВНЯ 2026

#### Огляд міжнародних ринків

##### Ринки нарешті згадали про загрозу вищих ставок

На тлі відсутнього прогресу у врегулюванні конфлікту між США та Іраном сильні дані американського ринку зайнятості укріпили побоювання вищих ставок ФРС і спровокували розпродажі на ринках акцій та облигацій.

#### Ринки державних облигацій

##### Портфель ОВДП населення перевищив 151 млрд грн

Населення продовжує активно збільшувати обсяг вкладень в облигації внутрішньої державної позики.

#### Валютний ринок

##### НБУ продовжив повільно ослаблювати гривню

У перший тиждень червня Національний банк продовжив повільно ослаблювати гривню.

#### Макроекономіка

##### Макроризики ростуть, проте фінансова допомога розблокована

Українська економіка вкотре продемонструвала безпрецедентну резистентність до масованих блекаутів на початку року, однак потенціал її зростання в середньостроковій перспективі залишається досить обмеженим. Ключові тези нашого нового макроекономічного огляду, опублікованого 5 червня, наведено нижче.

##### Резерви НБУ знову знизилися в травні

Валові резерви НБУ знизилися на 5.1% в травні та на 20.2% від початку року до \$45.7 млрд. За оцінками НБУ, це еквівалентно 4.7 місяцям майбутнього імпорту.

#### Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 5 червня 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)	14.98	-2bp	-52bp
Корражунки банків <sup>3</sup> (млн грн)	285,680	+9.9	+19.5
Деп. сертифікати <sup>4</sup> (млн грн)	649,800	-4.9	+19.4

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 5 червня 2026<sup>1</sup>)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>2</sup> (%)
НБУ	656,257	-0.2	-2.4
Банки	918,863	-0.1	+7.9
Резиденти <sup>3</sup>	247,079	+0.6	+23.5
Фіз. особи <sup>4</sup>	150,722	+1.6	+63.1
Нерезиденти <sup>5</sup>	16,226	+1.2	-17.4
<b>Всього</b>	<b>1,989,646</b>	<b>+0.1</b>	<b>+8.3</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 5 червня 2026)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
USD/UAH	44.3238	+0.2	+7.0
EUR/USD	1.1522	-1.2	+0.7
Індекс долара <sup>2</sup>	100.069	+1.1	+1.3

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

#### Середньоринкові котирування ОВДП (за 8 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

### Ринки нарешті згадали про загрозу вищих ставок

На тлі відсутнього прогресу у врегулюванні конфлікту між США та Іраном сильні дані американського ринку зайнятості укріпили побоювання вищих ставок ФРС і спровокували розпродажі на ринках акцій та облігацій.

Крихке перемир'я між США та Іраном триває, утім окремі бойові зіткнення почастишали та стали найбільш інтенсивними з моменту оголошення перемир'я, тоді як жодна зі сторін не пом'якшила своїх переговорних позицій.

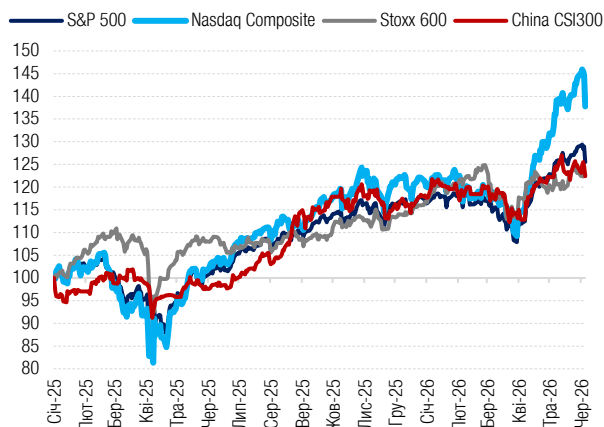
На початку тижня інвестори з поновленою енергією нарощували свої позиції в компаніях, причетних до технології ШІ. Утім за кілька днів ейфорія вщухла, натомість зростало занепокоєння через те, що ринкове ралі рухала дуже обмежена кількість акцій. Ще більше погіршив настрої непереконливий фінансовий звіт виробника мікросхем Broadcom, у якому прогнози подальших продажів компанії виявилися значно нижчими від очікувань.

Найгіршим же днем для ринків стала п'ятниця, коли було оприлюднено травневий звіт про зайнятість у США. Зростання робочих місць минулого місяця майже удвічі перевищило очікування, крім того, було збільшено оцінки цього показника у квітні та березні. Рівень безробіття очікувано залишився низьким, 4.3%.

Такі свідчення сильного ринку зайнятості змусили трейдерів переглянути оцінки ставок ФРС у бік більшої ймовірності їхнього підвищення на грудневому засіданні центрального банку: станом на кінець тижня вона становила 43%. Ринки відповіли падінням вартості облігацій: дохідності десятирічних казначейських облігацій США зросли на 6 б.п. у п'ятницю і на 9 б.п. за весь тиждень до 4.53%. Схожий рух відбувся і на ринку європейських суверенів: зокрема, дохідності десятирічних німецьких бундів піднялись на 10 б.п. до 3.04%. Індекс вартості єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBI, втратив за тиждень 0.7%. Ринки акцій також нарешті звернули увагу на погіршення перспектив ставок: індекс S&P 500 впав у п'ятницю на 2.6% і на ті ж 2.6% за весь тиждень. Орієнтований на сектор високих технологій Nasdaq 100 втратив за тиждень 4.5%.

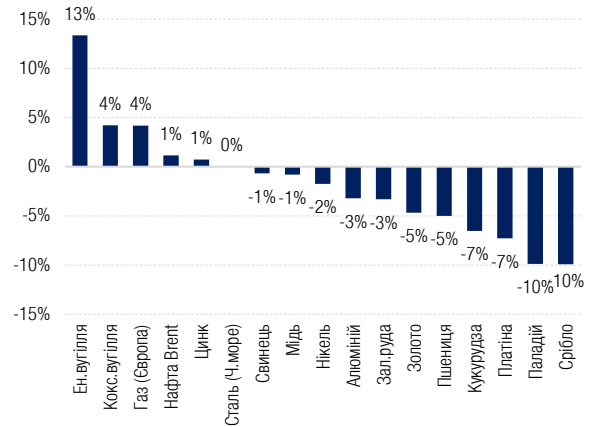
**Погляд ICU:** Свідчення сильного ринку зайнятості дедалі послаблюють підґрунтя для ФРС на чолі з наново обраним головою Кевіном Уоршем знижувати ставки цього року, як на цьому наполягає Дональд Трамп. Ба більше, слабкі перспективи швидкого врегулювання конфлікту США з Іраном посилюють загрозу високої інфляції, а відтак підвищують імовірність підняття ставок. Інвестори використали звіт із зайнятості як слушний привід для корекції акцій технологічного сектору. Водночас сектор зберігає потенціал подальшого зростання.

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

### Портфель ОВДП населення перевищив 151 млрд грн

Населення продовжує активно збільшувати обсяг вкладень в облігації внутрішньої державної позики.

За травень портфель фізосіб зріс на понад 8%, а за перший тиждень червня – ще на 1.7%, до нового рекордного рівня – понад 151 млрд грн. Усього з початку року обсяг вкладень населення в державні облігації збільшився на 35%, а від початку повномасштабної війни – вшестеро.

Основним чинником зростання портфеля в травні були валютні ОВДП: за місяць обсяг валютних облігацій у власності фізосіб зріс на майже 11% у гривневому еквіваленті, а гривневих – на 6.7%. Збільшення портфелю валютних паперів відбувалося як за рахунок придбання нових облігацій, так і за рахунок переоцінки портфелів через ослаблення гривні. Проте вже на початку червня населення знову стало купувати більше гривневих облігацій. Тож станом на зараз частка гривневих облігацій у портфелях залишається вище за 62%, що на 3 в.п. більше, ніж на початку року, але на 1 в.п. менше, ніж на початку квітня.

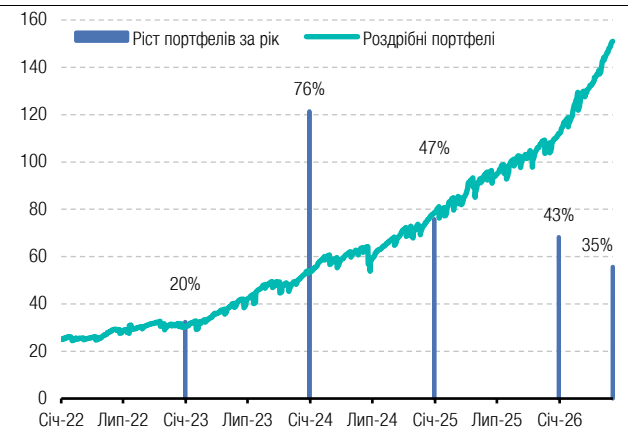
Водночас інші групи інвесторів не поспішають суттєво змінювати свої портфелі: банки зменшили свої портфелі від початку травня на 2.6% і на 2% з початку року, небанківські юрособи майже не змінили обсягу свого портфеля, а нерезиденти збільшили свої вкладення в ОВДП за цей час на 0.4 млрд грн, або на 2.8%. У підсумку частка населення в загальному обсязі ОВДП в обігу зросла вже до 11.3% (без урахування ОВДП у власності НБУ).

**Погляд ICU: Валютні ОВДП для хеджування валютних ризиків у травні та на початку червня відіграли свою роль у зростанні портфелів фізосіб за рахунок поступового ослаблення гривні. Однак їхня частка навіть за таких умов залишилася нижче від 40%, адже високий інтерес фізичних осіб до гривневих ОВДП зберігається завдяки високим процентним ставкам та відсутності оподаткування купонів, виплачених фізичним особам.**

**Таблиця 1. Частка груп інвесторів у загальному обсягу ОВДП в обігу (без врахування НБУ)**

	Банки	Небанківські юрособи	Фізособи	Нерезиденти
24.02.2022	74.4%	11.4%	3.6%	10.6%
01.01.2023	71.1%	15.7%	4.4%	8.5%
01.01.2024	73.5%	15.5%	5.9%	4.9%
01.01.2025	74.8%	16.7%	6.6%	1.8%
01.01.2026	72.0%	18.1%	8.6%	1.2%
01.02.2026	71.5%	18.4%	8.8%	1.3%
01.03.2026	71.5%	18.1%	9.2%	1.2%
01.04.2026	70.9%	18.2%	9.7%	1.2%
01.05.2026	70.2%	18.3%	10.2%	1.2%
01.06.2026	69.1%	18.5%	11.2%	1.2%
08.06.2026	68.9%	18.6%	11.3%	1.2%

Джерело: НБУ, ICU.

**Графік 3. ОВДП у власності фізичних осіб млрд грн) та темп приросту портфелів щорічно**


Джерело: НБУ, ICU.

## Валютний ринок

### НБУ продовжив повільно ослаблювати гривню

У перший тиждень червня Національний банк продовжив повільно ослаблювати гривню.

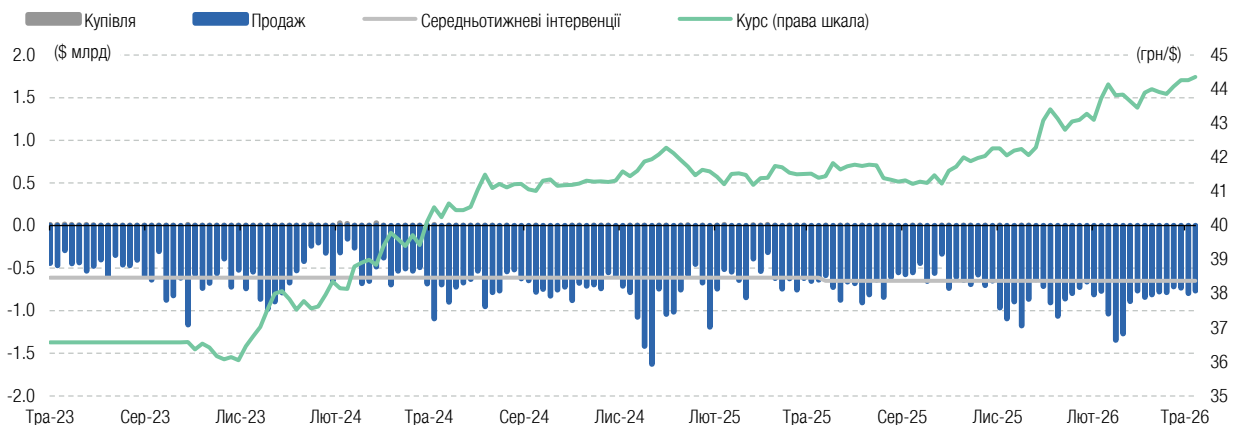
Минулого тижня НБУ продовжив ослаблювати гривню маленькими кроками, довівши у четвер курс до рівня 44.38 грн/\$, та завершив тиждень встановленням офіційного курсу на сьогодні на рівні 44.36 грн/\$. Тож за тиждень курс послабився ще на 0.2%, а з початку року – на 4.7%.

Інтервенції НБУ минулого тижня становили \$766 млн, практично на рівні попередніх п'яти тижнів. Відбувалося це на тлі зростання дефіциту валюти на ринку майже на 20% до \$552 млн (за підсумками чотирьох робочих днів). У 2.5 рази до \$76 млн зріс дефіцит у роздрібному сегменті, і на 10% до \$476 млн на міжбанківському ринку.

**Погляд ICU: НБУ повільно ослаблює курс гривні минулого тижня, дозволивши йому досягнути нових піків, але водночас демонструє відсутність апетиту до швидкої та значної девальвації. Ми очікуємо, що за підсумками року НБУ ослабить гривню не більш ніж до 45.8 грн/\$.**

**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

### Макроризики ростуть, проте фінансова допомога розблокована

Українська економіка вкотре продемонструвала безпрецедентну резистентність до масованих блекаутів на початку року, однак потенціал її зростання в середньостроковій перспективі залишається досить обмеженим. Ключові тези нашого нового [макроекономічного огляду](#), опублікованого 5 червня, наведено нижче.

Приватне споживання домогосподарств знову підтвердило свій статус основної опори економічного зростання, додаткову підтримку забезпечили державні інвестиції у військові проекти. Проте міцність цих двох складових потроху буде послаблюватися, тож ми прогнозуємо зростання реального ВВП цього року менш ніж на 1%.

Криза на Близькому Сході стала ключовою подією для світової економіки, вона швидко вплинула на споживчі ціни через первинні та вторинні ефекти. Стійкий дезінфляційний тренд в Україні різко розвернувся, тож ми зараз очікуємо, що інфляція наприкінці року становитиме 9-10%. Це значне погіршення порівняно з нашими попередніми прогнозами на рівні близько 7%. Ми вважаємо, що жорсткість монетарної політики на сьогодні є достатньою для того, щоб знівелювати ризики тимчасового зростання інфляційного тиску, тож імовірність підвищення облікової ставки до кінця року, на нашу думку, все ще не перевищує 50%.

Міністерство фінансів активно пожинає плоди від здешевлення вартості внутрішнього фондування після того, як зробило кілька агресивних кроків зі зниження дохідності на первинному ринку ще до розгортання іранської війни. Історія із зовнішніми рахунками залишається незмінною вже кілька років поспіль: ми й далі вважаємо, що значний дефіцит поточного рахунку створює суттєві ризики в середньостроковій перспективі, однак він не створює значних негайних викликів завдяки достатньому зовнішньому фінансуванню. Затвердження кредиту підтримки України (USL) Європейським Союзом – це значне полегшення, адже уможливорює для Міністерства фінансів повне покриття дефіциту бюджету, а для НБУ – збереження резервів на рівні \$50-60 млрд. Ми не маємо сумнівів, що владні інститути докладуть належних зусиль для впровадження реформ, передбачених програмою МВФ та позицією USL.

Значне зростання дисбалансів на валютному ринку від початку року викликає занепокоєння та, ймовірно, спонукає НБУ дещо прискорити темпи послаблення гривні. Зважаючи на це, ми переглянули наш прогноз обмінного курсу наприкінці 2026 року до рівня 45.8 грн/дол.

Дефіцит бюджету у 2026 році буде повністю перекритий зовнішньою фінансовою допомогою, і Міністерство фінансів зможе скоротити внутрішній борг уперше від початку повномасштабної війни. Як і в попередніх звітах та прогнозах, ми припускаємо, що безпекові ризики не зміняться принципово в середньостроковій перспективі – мирна угода не буде підписана, але й нових територіальних здобутків ворог не матиме.

### Резерви НБУ знову знизилися в травні

Валові резерви НБУ знизилися на 5.1% в травні та на 20.2% від початку року до \$45.7 млрд. За оцінками НБУ, це еквівалентно 4.7 місяцям майбутнього імпорту.

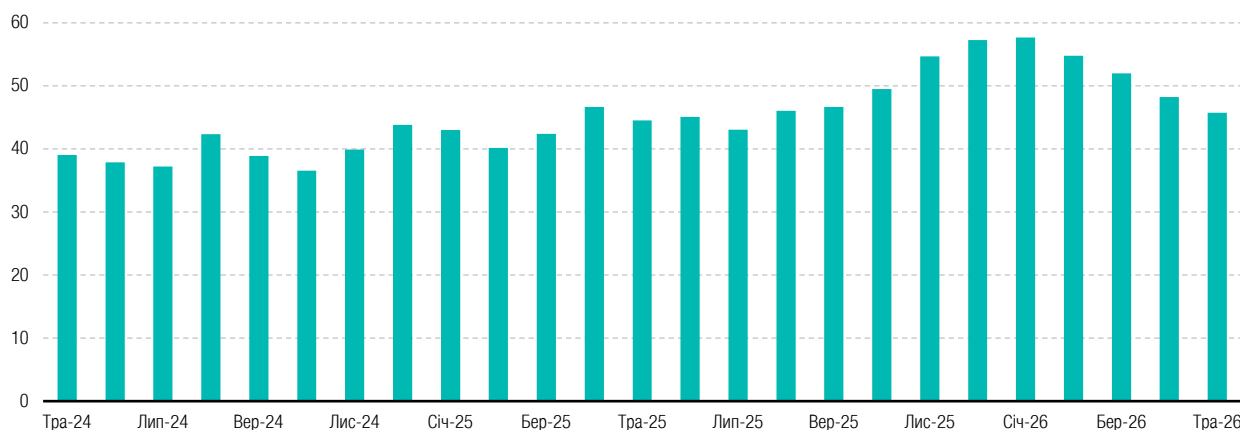
Зниження резервів НБУ продовжується, адже припливи міжнародної фінансової допомоги залишаються дуже обмеженими. У травні Україна отримала лише \$0.5 млрд від Світового банку та не отримала жодного додаткового фондування від інших партнерів. Тим часом НБУ витратив на валютні інтервенції значні обсяги резервів – \$3.1 млрд, а на обслуговування суверенних боргів від міжнародних фінансових

організацій було витрачено \$0.4 млрд. Чистий позитивний ефект переоцінки резервів склав у травні \$0.44 млрд.

**Погляд ICU:** Резерви НБУ скорочуються надалі, однак затвердження Європейським Союзом позики підтримки України – USL – дає надію на відновлення значних надходжень зовнішньої допомоги вже в червні. Тож резерви найближчим часом можуть відновитися до рівня понад \$50 млрд та залишатися в діапазоні \$50-60 млрд як мінімум до середини 2027 року. Такий рівень резервів дасть змогу НБУ повною мірою контролювати валютний ринок та обмінний курс гривні.

#### Графік 5. Валові резерви НБУ, \$ млрд

Резерви НБУ знижуються чотири місяці поспіль



Джерело: НБУ, 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).

