

Фінансовий тижневик

Інфляція тимчасово сповільнилася

Стислий виклад коментарів

Огляд міжнародних ринків

Ринки знову готові брати на себе високі ризики

Минулий тиждень виявився для світових фінансових ринків українолабільним, утім за його підсумками ринки поновили своє зростання, підтримуючи ажіотаж щодо техносектору і сподіваючись на близьке завершення війни на Близькому Сході.

Ринки державних облигацій

Мінфін відновив розміщення резервних ОВДП

Після тримісячної перерви Мінфін відновив минулого тижня пропозицію резервних облигацій насамперед для заміни випуску, що погашатиметься в липні.

Єврооблигації різко подорожчали

Здорожчання українських паперів минулого тижня значно випереджало загальноринковий тренд. У п'ятницю значного позитиву додали публікації у західних ЗМІ про посилення українських позицій у війні.

Валютний ринок

НБУ несподівано й різко ослабив гривню

НБУ різко ослабив гривню, попри наші очікування на повільну та поступову девальвацію.

Макроекономіка

Досягнуто угоди на рівні персоналу за програмою EFF від МВФ

Місія МВФ повідомила, що досягла угоди з Україною на рівні персоналу про завершення першого перегляду програми МВФ. Після затвердження перегляду програми радою директорів МВФ Україна отримає транш кредиту \$0.7 млрд.

Інфляція тимчасово сповільнилася

Річна інфляція спала до 8.2% у травні порівняно з 8.6% у квітні завдяки сповільненню цін на продукти харчування. Базова інфляція прискорилося до 7.9% р/р порівняно з 7.6% у квітні.

ПОНЕДІЛОК, 15 ЧЕРВНЯ 2026

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 12 червня 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	+1bp	-89bp
Корражунки банків ³ (млн грн)	330,190	+15.6	+18.5
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	629,751	-3.1	+30.2

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 12 червня 2026¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	656,257	+0.0	-2.4
Банки	923,195	+0.3	+8.1
Резиденти ³	243,394	-1.4	+19.3
Фіз. особи ⁴	149,870	-0.6	+56.9
Нерезиденти ⁵	15,382	-5.5	-23.0
Всього	1,988,598	-0.1	+7.7

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 12 червня 2026)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік (%)
USD/UAH	44.8610	+1.2	+8.4
EUR/USD	1.1568	+0.4	-0.1
Індекс долара ²	99.747	-0.3	+1.9

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Середньоринкові котирування ОВДП (за 15 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 знову готові брати на себе високі ризики

Минулий тиждень виявився для світових фінансових ринків украй волатильним, утім за його підсумками ринки поновили своє зростання, підтримуючи ажіотаж щодо техносектору і сподіваючись на близьке завершення війни на Близькому Сході.

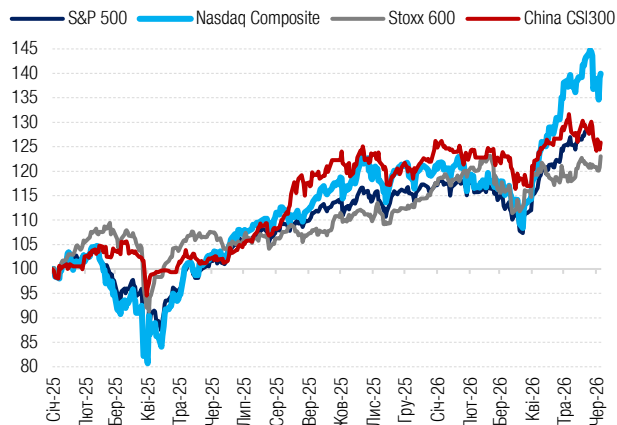
Мінливий перебіг подій конфлікту був одним із факторів ринкової волатильності. Після ескалації бойових дій у Лівані під тиском США Ізраїль та Іран домовились припинити обмін ударами. Але за цим майже відразу активізувалося військове протистояння вже між Іраном та США, у результаті чого Іран знову заявив про повне блокування Ормузької протоки. У відповідь Дональд Трамп у четвер знову пригрозив ударами по іранській енергетичній і транспортній інфраструктурі. Проте незабаром президент США вкотре заявив, що сторони домовились про припинення війни і що невдовзі угода буде підписана. У результаті ралі на ринках поновилося. Найбільш сильною була реакція цін на нафту: за підсумками тижня вони впали на 6% до \$87.3 за барель марки Brent.

Потужний внесок у волатильність ринків акцій зробило також занепокоєння інвесторів щодо «перегрятості» сектору високих технологій. Нервозність посилилась після публікації фінансових звітів компаній Oracle і Adobe. Результати першої були трохи кращі за очікування, проте насторожили нові плани масштабних капітальних витрат на наступну пару років, що буде супроводжуватись додатковими емісіями акцій і боргових інструментів. Водночас Adobe розчарувала прогнозами своїх фінансових показників на цей рік. У результаті вплив коштів з IT-сектору в інші сектори посилюється. Утім індекси S&P 500 і Nasdaq 100 усе ж таки змогли завершити тиждень у плюсі (+0.6 і +2.3% відповідно), зокрема завдяки ейфорії навколо первинного випуску акцій аерокосмічної компанії Ілона Маска SpaceX. Незважаючи на обережні оцінки фінансового стану компанії аналітиками, вартість її акцій за підсумками першої торгової сесії злетіла на 19%, наростивши її ринкову капіталізацію до \$2.1 трлн.

Оптимістичні настрої переважили й на ринку облігацій. Цьому серед іншого сприяли також оприлюднені інфляційні дані за травень у США: базова складова індексу споживчих цін зросла за минулий місяць на 0.2% м/м у порівнянні з очікуваними консенсус-прогнозом 0.3%. Дохідності десятирічних казначейських облігацій США знизилися за тиждень на 5 б.п. до 4.48%. Індекс вартості єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBI, підріс за тиждень на 0.6%.

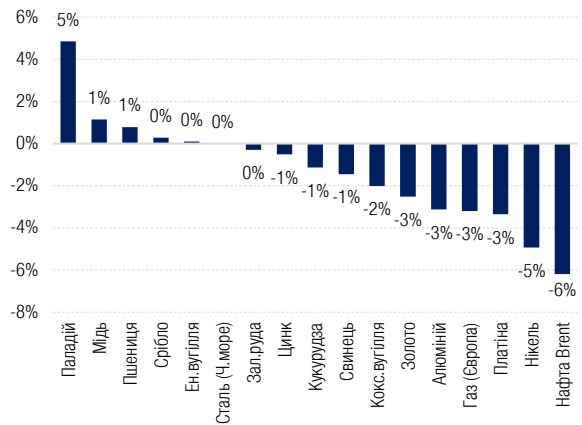
Погляд ICU: Відновлене зростання провідних фондових індексів та успішне первинне розміщення акцій SpaceX демонструють, що інвестори зберігають сильний апетит до ризикових активів, незважаючи на невизначеність війни на Близькому Сході та спричинені нею дефіцит енергоносіїв і загрози для глобального економічного зростання. Цьому наразі сприяють наявність високої ринкової ліквідності, стійкість американської економіки та жваве зростання прибутків компаній, особливо в секторі інформаційних технологій.

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 відновив розміщення резервних ОВДП

Після тримісячної перерви Мінфін відновив минулого тижня пропозицію резервних облігацій насамперед для заміни випуску, що погашатиметься в липні.

На [аукціоні минулого вівторка](#) Міністерство фінансів розмістило новий випуск гривневих резервних облігацій із погашенням у листопаді 2029 року. Розміщення збило майже п'ятикратну перепідписку, і купон було встановлено на рівні 12.9%. Наступне розміщення цих облігацій Мінфін запланував на 24 червня, але вже шляхом обміну на резервні ОВДП, що погашатимуться 22 липня цього року.

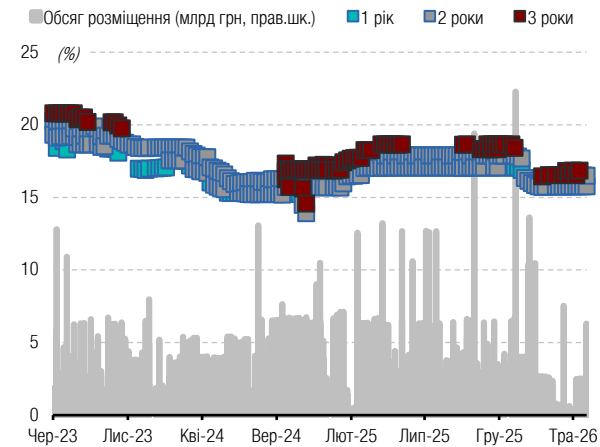
Наразі НБУ ще не додав новий випуск до переліку бенчмарк-облігацій внутрішньої державної позики, за рахунок яких банки мають змогу покривати частину обсягу обов'язкових резервів. Попри це, банки активно торгували новими облігаціями, і лише за два дні майже половина з них змінила власників – із ними було укладено 25 угод на 1.8 млрд грн – це 12% від усіх угод з ОВДП на вторинному ринку за минулий тиждень.

Станом на сьогодні в обігу знаходиться 20 випусків резервних облігацій загальним номіналом 409 млрд грн без урахування нового випуску. Цього року буде погашатися ще п'ять випусків резервних облігацій на понад 99 млрд грн – по одному випуску щомісяця з липня по листопад.

Погляд ICU: Міністерство фінансів повернулось до розміщень резервних облігацій, але наразі виключно з метою роловеру цих паперів і збереження в підсумку загального обсягу резервних паперів в обігу приблизно на поточному рівні.

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.

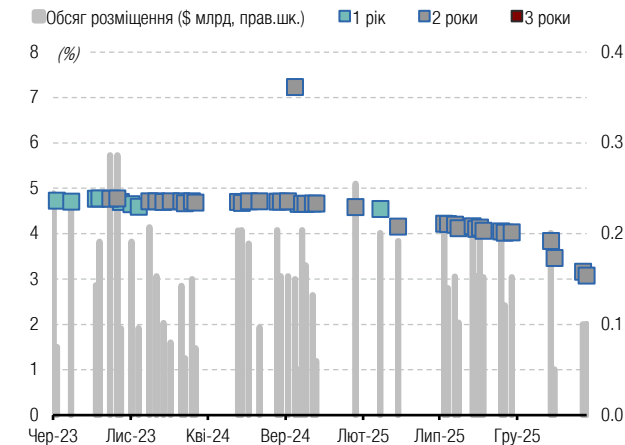
Розрахункова крива доходності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну



Джерело: НБУ, МФУ, ІСУ.

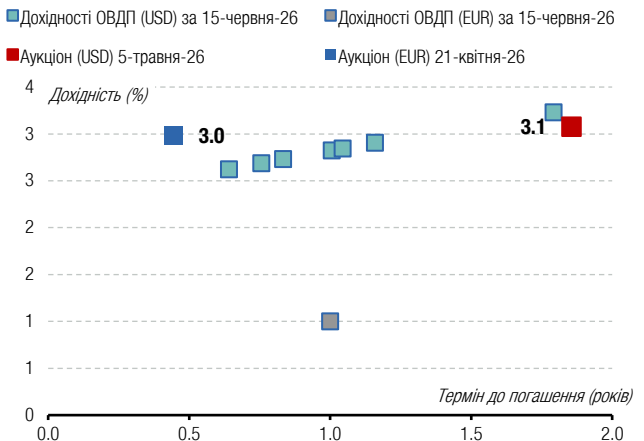
Графік 4. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

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 різко подорожчали

Здорожчання українських паперів минулого тижня значно випереджало загальноринковий тренд. У п'ятницю значного позитиву додали публікації у західних ЗМІ про посилення українських позицій у війні.

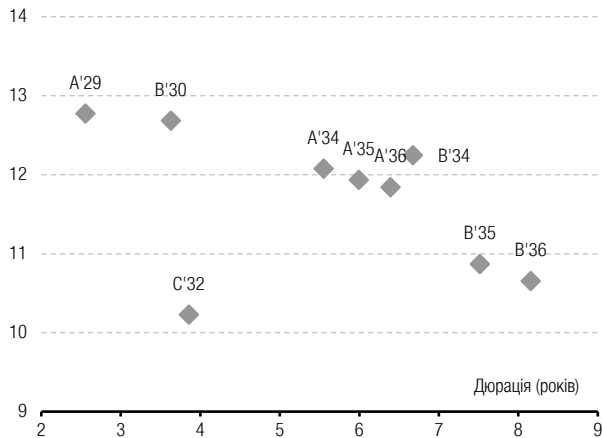
Майже весь минулий тиждень ціни на українські єврооблігації загалом змінювалися відповідно до глобального сентименту до цінних паперів країн, що розвиваються. Індекс EMBI з понеділка по четвер зріс на 0.2%, а українські єврооблігації подорожчали в середньому на 0.6%. Однак у п'ятницю ціни євробондів різко вирости і за підсумками тижня подорожчання єврооблігацій перевищило зростання індексу EMBI більш ніж учетверо – 2.5% проти лише 0.6%. Серед драйверів – чергова серія публікацій у західній пресі про те, що позиції України у війні значно посиллися. Має додати позитиву і завершення першого перегляду (на рівні персоналу) програми співпраці України та МВФ, про яке було оголошено увечері у п'ятницю.

Погляд ІСУ: Ситуація на фронті та українські удари вглиб росії по воєнній інфраструктурі все частіше позитивно висвітлюються західними ЗМІ. Це продовжує підтримувати оптимізм інвесторів щодо перспектив завершення

війни. Успішний перший перегляд програми МВФ – теж позитивний сигнал про те, що іноземні партнери продовжують підтримку, попри певні затримки із впровадженням ключових фіскальних та інституційних реформ.

Графік 5. Дохідності та ціни українських єврооблігацій

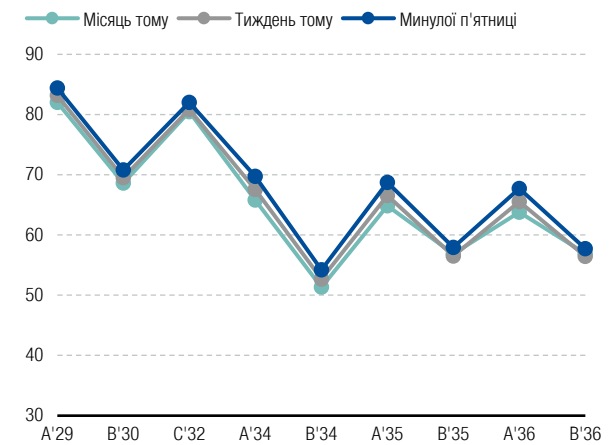
Дохідності, %



Нотатки: А – Step Up Bond серії А, В – Step Up Bond серії В, С – Step Up 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



Джерело: Bloomberg, ICU.

Валютний ринок

НБУ несподівано й різко ослабив гривню

НБУ різко ослабив гривню, попри наші очікування на повільну та поступову девальвацію.

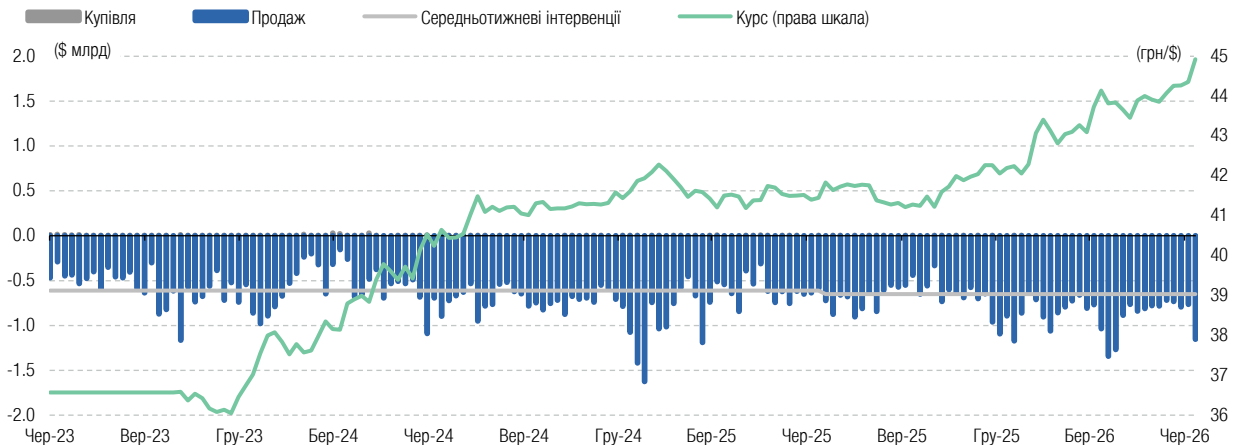
Минулого тижня НБУ дозволив гривні слабшати на десятки копійок за день. На міжбанківському ринку котирування навіть перевищували 45 грн/\$. Однак для офіційного курсу максимум був зафіксований минулої середи на рівні 44.98 грн/\$. Зупинити ослаблення гривні НБУ вдалося значним збільшенням інтервенцій до понад \$200 млн на день, і за підсумками тижня гривня послабшала на 1% до 44.81 грн/\$, або на 5.8% з початку року. Загалом НБУ продав майже \$1.2 млрд – тижневий максимум із кінця березня.

Відбувалося це на тлі зростання дефіциту валюти на ринку на 36% до \$748 млн (за підсумками чотирьох робочих днів). Дефіцит у роздрібному сегменті зріс лише на 12% до \$84 млн, тоді як різке зменшення пропозиції валюти на міжбанківському ринку спричинило збільшення дефіциту майже на 40% до \$664 млн.

Погляд ICU: Різке зростання дефіциту – це переважно реакція ринку на неочікувані та незрозумілі дії НБУ на валютному ринку. Різке послаблення гривні, якого ринок не очікував, створило значне падіння пропозиції іноземної валюти. Щоб задовольнити попит, НБУ змушений був докласти зусиль, суттєво збільшивши інтервенції. Ми вважаємо малоімовірним, що різкі стрибки гривні до іноземних валют будуть повторюватися в наступні тижні, однак дії НБУ на валютному ринку стають усе менш передбачуваними. Все ж ми зберігаємо наш прогноз курсу наприкінці року на рівні 45.8 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.

Макроекономіка

Досягнуто угоди на рівні персоналу за програмою EFF від МВФ

Місія МВФ повідомила, що досягла угоди з Україною на рівні персоналу про завершення першого перегляду програми МВФ. Після затвердження перегляду програми радою директорів МВФ Україна отримає транш кредиту \$0.7 млрд.

Усі кількісні показники програми були дотримані наприкінці березня, проте один структурний маяк не було виконано. Пресреліз МВФ містить широкий перелік питань порядку денного реформ, включно зі зменшенням тіньової економіки, обмеженням можливостей зловживання спрощеною системою оподаткування, лібералізацією в енергетичній сфері та посиленням антикорупційних інституцій.

Погляд ICU: Меседжі з пресрелізу МВФ чітко свідчать про те, що ризики для продовження програми між Україною та МВФ є мінімальними. Фонд і далі дотримується загалом м'якого підходу в співпраці з Україною та залишається максимально гнучким і готовим відтермінувати соціально чутливі реформи.

Інфляція тимчасово сповільнилася

Річна інфляція спала до 8.2% у травні порівняно з 8.6% у квітні завдяки сповільненню цін на продукти харчування. Базова інфляція прискорилося до 7.9% р/р порівняно з 7.6% у квітні.

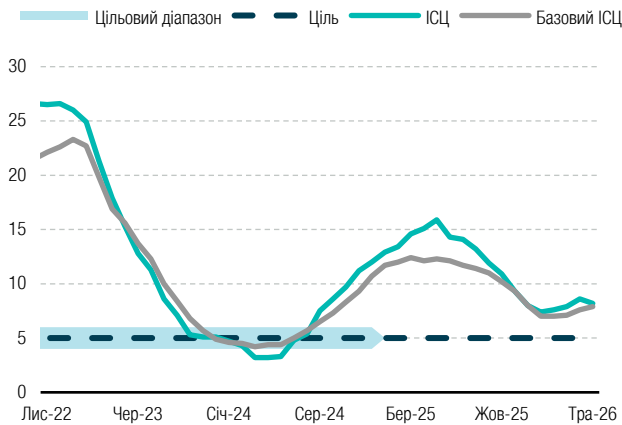
Ціни на продукти харчування дещо сповільнили загальний інфляційний тренд. Вони зросли на 1.1% м/м цього травня, що значно нижче за 2.9% у травні 2025 року. Річний темп зростання цін на продукти харчування знизився до 7.5% з 9.5% у квітні. Також сповільнилися річні темпи зростання цін на деякі ключові послуги, як-то: охорона здоров'я, ресторани й готелі. Все ж на більшість груп товарів та послуг зростання цін прискорилося. Ціни на пальне збільшилися в травні незначно (+0.6% м/м, але +38.7% р/р) – це свідчить, що додатковий негативний вплив світової енергетичної кризи спадає.

Погляд ICU: Сповільнення споживчої інфляції в травні видається тимчасовим, ми очікуємо прискорення річної інфляції до 9-10% до кінця цього року. Вторинні ефекти, викликані різким зростанням вартості енергоносіїв, все ще

проявлятимуться найближчими місяцями. Однак сприятлива для агросектору погода та очікуваний хороший урожай можуть стати балансуючим фактором. У нашому [свіжому макроекономічному огляді](#) ми спрогнозували, що НБУ триматиме паузу, щоб краще оцінити інфляційну ситуацію, та не підвищить облікову ставку. Однак минулотижневе різке послаблення гривні все ж може додати аргументів на користь підвищення ставки.

Графік 7. ІСЦ, базовий ІСЦ та інфляційні цілі, р/р, %

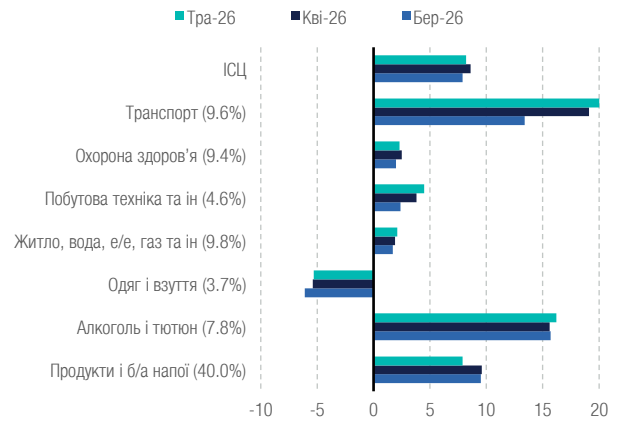
Річна інфляція тимчасово сповільнилася



Джерело: Укрстат, НБУ, ІСУ.

Графік 8. ІСЦ та його основні компоненти, р/р, %

Ціни на продукти харчування різко сповільнилися



* числа в дужках показують частку складових у споживчому кошику

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.