

# Фінансовий тижневик

## Дефіцит поточного рахунку на нових максимумах

### Стислий виклад коментарів

#### Огляд міжнародних ринків

##### Побоювання щодо ІТ-сектору та інфляції зберігаються

Минулого тижня ралі на ринках акцій відновилося, проте дуже швидко зійшло нанівець через чергову хвилю розпродажів в ІТ-секторі. Водночас боргові ринки залишалися занепокоєними через високу інфляцію, незважаючи на пом'якшення риторики ФРС.

#### Ринки державних облигацій

##### Мінфін продовжує сповільнювати роловер

Міністерство фінансів третій місяць поспіль залучає гривневих коштів менше, ніж витрачає на погашення гривневого боргу, тож загалом ще більше сповільнює роловер внутрішнього боргу.

##### Єврооблигації повернулися до червневих максимумів

Минулого тижня ціни українських єврооблигацій повернулися дуже близько до максимумів, що фіксувалися в середині червня.

#### Валютний ринок

##### Нижчий дефіцит дозволив НБУ зміцнити гривню

Збільшення пропозиції валюти допомогло Національному банку минулого тижня зменшити інтервенції та знизити вартість долара США.

#### Макроекономіка

##### Дефіцит поточного рахунку за 12 місяців на нових максимумах

Дефіцит поточного рахунку дещо знизився в травні порівняно з квітнем через певне покращення балансу зовнішньої торгівлі. Однак дефіцит поточного рахунку, оцінений за останні 12 місяців, продовжує зростати.

### ПОНЕДІЛОК, 6 ЛИПНЯ 2026

#### Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 3 липня 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	-1bp	-49bp
Корраунки банків <sup>3</sup> (млн грн)	237,884	-16.5	-0.9
Деп. сертифікати <sup>4</sup> (млн грн)	676,489	+1.0	+30.6

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 3 липня 2026<sup>1</sup>)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>2</sup> (%)
НБУ	655,757	+0.0	-2.5
Банки	915,963	-0.4	+7.1
Резиденти <sup>3</sup>	235,117	-1.1	+14.3
Фіз. особи <sup>4</sup>	148,144	+0.8	+56.0
Нерезиденти <sup>5</sup>	18,186	+2.2	-7.3
<b>Всього</b>	<b>1,973,458</b>	<b>-0.2</b>	<b>+6.8</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 3 липня 2026)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік <sup>1</sup> (%)
USD/UAH	44.5312	-0.7	+6.6
EUR/USD	1.1437	+0.5	-2.7
Індекс долара <sup>2</sup>	100.857	-0.5	+3.8

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

#### Середньоринкові котирування ОВДП (за 6 липня 2026)

Погашення	Придбання (%)	Продаж (%)
6 місяців	15.50	14.50
12 місяців	16.25	15.50
Два роки	17.00	16.00
Три роки	17.25	16.50
6 місяців (\$)	4.00	3.10
1.5 роки (\$)	4.00	3.30

Джерело: ICU.

## Огляд міжнародних ринків

### Побоювання щодо IT-сектору та інфляції зберігаються

Минулого тижня ралі на ринках акцій відновилося, проте дуже швидко зійшло нанівець через чергову хвилю розпродажів в IT-секторі. Водночас боргові ринки залишалися занепокоєними через високу інфляцію, незважаючи на пом'якшення риторики ФРС.

Жвавому початку тижня для ринків акцій сприяла низка позитивних корпоративних новин. Зокрема, провідний американський конгломерат у секторі ЗМІ й телекомунікацій компанія Comcast заявила про плани розділити свій медіа- і high-tech бізнес, що бурхливо віталось інвесторами. Ринки також із ентузіазмом сприйняли плани Meta Platforms розвивати свою «хмарну» інфраструктуру з можливістю надання зовнішнім клієнтам послуг із використання своїх ШІ-моделей. Також загалом інвестори активно відновлювали позиції в акціях виробників мікрочіпів, які ще тиждень тому зазнали важких розпродажів.

Одним із додаткових позитивних рушіїв для ринку акцій стало деяке пом'якшення риторики голови ФРС Кевіна Уорша. Виступаючи на форумі ЄЦБ в португальській Сінтрі, він зазначив суттєве послаблення інфляційних очікувань і зниження інфляційних ризиків. Крім того, звіт із зайнятості США за червень показав послаблення ринку праці. Зокрема, зростання робочих місць виявилось удвічі слабшим за консенсус-прогноз, до того ж було переглянуто оцінки зростання за квітень-травень у бік зниження. Свідчення помірнішого зростання попиту на ринку зайнятості послабили страхи підвищення ставок ФРС.

Утім, починаючи з середи, розпродажі акцій відновились, адже знову посилюлися сумніви в стійкості попиту на технологію ШІ і в привабливості поточних ринкових оцінок провідних IT-компаній. У результаті провідні американські індекси S&P 500 і Nasdaq 100 наприкінці тижня знижувались, проте за тижневими підсумками все ж таки змогли зафіксувати зростання – на 1.8% і 0.7% відповідно. Водночас не настільки обтяжений присутністю акцій IT-сектору у своїй структурі європейський Stoxx 600 завершив тиждень зростанням на 2.7%. Найбільший внесок у це зростання зробили акції компаній оборонного сектору на тлі посилення російських повітряних атак в Україні.

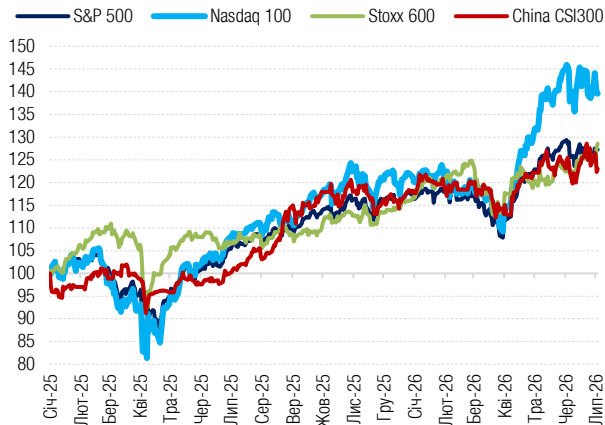
Реакція боргових ринків на коментарі голови ФРС і слабший за очікування звіт із зайнятості була доволі стриманою. На тлі досі суттєвих побоювань стійкої високої інфляції дохідності десятирічних казначейських облігацій США зросли за підсумками тижня на 11 б.п. до 4.48%, а вслід за ними також зростали й дохідності європейських суверенних облігацій. Індекс вартості єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBI, знизився за тиждень на 0.6%.

Котирування нафти минулого тижня залишилися майже незмінними на рівні \$72 за барель марки Brent, характерному для ринку до початку війни на Близькому Сході. Судноплавство в Ормузькій протоці продовжувало відновлюватись, хоча залишалось ще значно слабшим за довоєнні рівні. Стабілізація на Близькому Сході й слабші очікування підвищення ставок сприяли зростанню цін на дорогоцінні метали: зокрема, ціни на золото за тиждень піднялися на 2% до \$4,177 за унцію.

**Погляд ICU: Волатильний тиждень на ринку акцій укотре підтвердив крихкість подальшого ралі в техносекторі. Зростання акцій сектору й надалі буде вкрай мінливим, проте має добрі шанси на продовження, якщо підтвердиться очікуваний тренд двозначного зростання прибутків IT-компаній.**

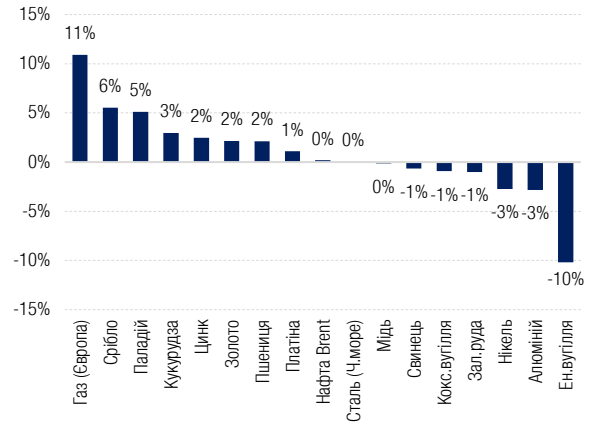
**Ризики високої інфляції залишаються значними навіть за умови нормалізації світового ринку енергоносіїв. Одним із факторів є базова складова інфляції, яка може залишитись високою, зокрема й через інвестиційний бум, пов'язаний із розповсюдженням технології ШІ. Відтак ринки можуть досі недооцінювати ймовірність підвищення ставок ФРС.**

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 продовжує сповільнювати роловер

Міністерство фінансів третій місяць поспіль залучає гривневих коштів менше, ніж витрачає на погашення гривневого боргу, тож загалом ще більше сповільнює роловер внутрішнього боргу.

У червні Мінфін погашав лише гривневі облігації, хоча розміщував ще й облігації в євро. Погашення склали 34 млрд грн, а ще понад 15 млрд грн облігацій із погашенням у липні були обміняні на аукціоні. Натомість на первинних аукціонах Мінфін розмістив 25 млрд грн ОВДП і ще 17 млрд грн облігацій випустив для цілей обміну. Отже, чисті погашення в червні перевищили 5 млрд грн, а роловер гривневого боргу склав 89%. У підсумку за 1п26 чисті гривневі запозичення склали лише 10.5 млрд грн, а рівень роловеру - трохи більше 105%.

Водночас Мінфін в останній день червня розмістив 200 млн євро облігацій для рефінансування вже липневих погашень у цій валюті. Завдяки цьому загальний роловер внутрішнього боргу в червні становив 110%, а за 1п26 – майже 108%, що незначно більше, ніж за підсумками 5м26.

**Погляд ICU: Мінфін продовжує підтримувати тенденцію зниження чистих залучень. Вони були досить суттєвими в 1кв26 через невизначеність із кредитом від ЄС. Однак уже в червні в рамках кредиту на 90 млрд євро на 2026-27 роки країна отримала транш обсягом 3.2 млрд євро для бюджетної підтримки та 3.9 млрд євро "оборонної" допомоги для закупівлі дронів українського виробництва. За таких умов міністерство може й надалі зберігати поточний темп роловеру внутрішнього боргу, якщо до кінця року не будуть збільшені витрати бюджету за рахунок внутрішніх запозичень.**

Таблиця 1. Рівень рефінансування боргу у розрізі валют у 2026 році

	Гривня		Долар США		Євро		Загалом у всіх валютах	
	місяць	з початку року	місяць	з початку року	місяць	з початку року	місяць	з початку року
Січень	150%	150%	-	-	-	-	150%	150%
Лютий	178%	162%	44%	44%	-	100%	134%	141%
Березень	119%	152%	-	56%*	-	100%	129%	139%
Квітень	41%	132%	52%	55%	106%	154%	60%	119%
Травень	37%	111%	-	70%	-	154%	51%	107%
Червень	89%	106%	-	70%	-	260%	110%	108%

\*"-" означає, що впродовж місяця не здійснювалися запозичення та/або погашення у відповідній іноземній валюті. Якщо у відповідному місяці було лише залучення (чи погашення) протягом місяця, то перераховувалися лише показники від початку року.

Джерело: МФУ, ICU

### Єврооблігації повернулися до червневих максимумів

Минулого тижня ціни українських єврооблігацій повернулися дуже близько до максимумів, що фіксувалися в середині червня.

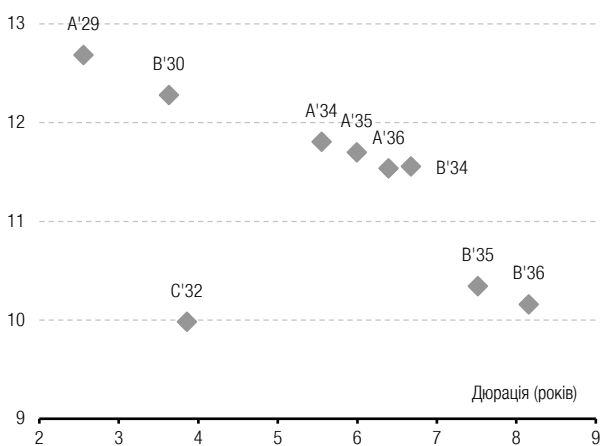
У вівторок Європейський Союз перерахував Україні 3.9 млрд євро – першу частину першого цьогоорічного оборонного траншу на 6 млрд євро. Кошти будуть спрямовані на закупівлю дронів українського виробництва.

На цьому тлі українські єврооблігації подорожчали за тиждень на 2% і за підсумками короткого тижня (через вихідний у США) переважно повернулися до історичних максимумів, які для більшості єврооблігацій були зафіксовані 18 червня. Нового максимуму досягла лише ціна випуску серії В з погашенням у 2034 році.

**Погляд ICU: Європа продовжує демонструвати підтримку України як через виділення чергової фінансової підтримки, так і через дипломатію, укладання нових оборонних контрактів. Це підкріплює оптимізм інвесторів, накопичений у попередні місяці, через позитивне сприйняття перспектив війни для України та в очікуванні слушного моменту для відновлення мирних переговорів.**

Графік 3. Дохідності та ціни українських єврооблігацій

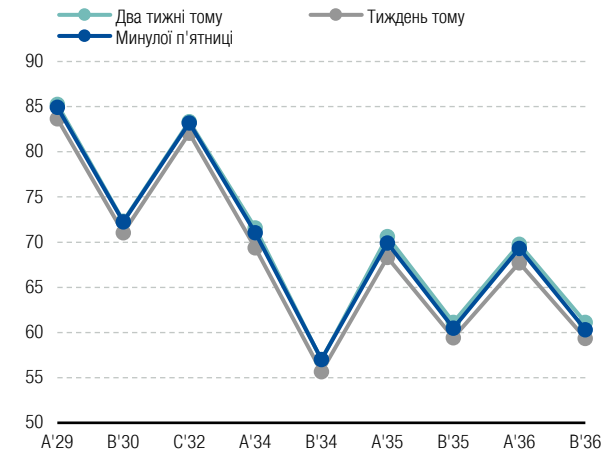
Дохідності, %



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

### Нижчий дефіцит дозволив НБУ зміцнити гривню

Збільшення пропозиції валюти допомогло Національному банку минулого тижня зменшити інтервенції та знизити вартість долара США.

Дефіцит валюти на ринку за підсумками чотирьох днів зменшився на 12% до \$0.8 млрд завдяки зростанню пропозиції при відносно незмінному попиті клієнтів банків (юросіб). Чиста купівля валюти в роздрібному сегменті суттєво не змінилася й була трошки нижче за \$100 млн.

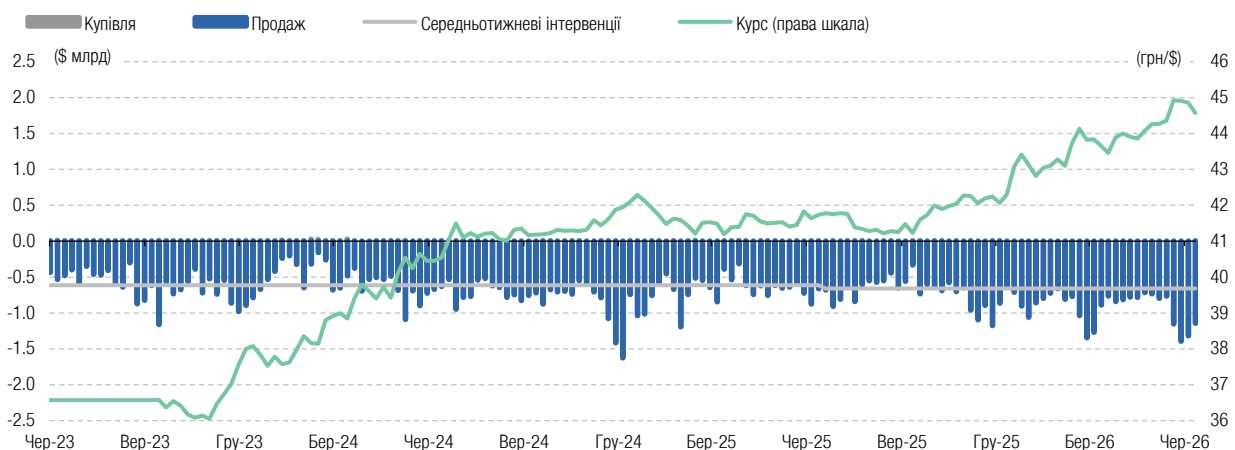
Менший дефіцит дозволив Національному банку зменшити тижневі інтервенції на 13% до \$1.1 млрд і знизити офіційний курс у п'ятницю до менш ніж 44.6 грн/\$, тоді як у червні він майже досягнув 45 грн/\$.

Усього за червень НБУ витратив на інтервенції \$5.1 млрд, що на 60% більше, ніж у травні, та лише на \$0.2 млрд менше від історичного максимуму грудня 2024 року. Загалом за 1п26 НБУ витратив на інтервенції понад \$23 млрд, що на третину більше від обсягів у аналогічному періоді минулого року.

**Погляд ICU: Різке послаблення гривні в першій половині червня до 45 грн/\$, якого ринок не очікував, створило значне падіння пропозиції іноземної валюти, що призвело до суттєвого збільшення інтервенцій майже до рекордних обсягів. Наприкінці червня ситуація на валютному ринку незначно покращилася, оскільки НБУ продемонстрував, що наразі рівень 45 грн/\$ він не готовий перетнути. Навпаки, НБУ може ще більше знизити вартість долара США щоб нагадати ринку, що курс може рухатися у обидва боки. Однак дисбаланси на валютному ринку залишаються на дуже високому рівні, який все ще некомфортний для НБУ.**

#### 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

### Дефіцит поточного рахунку за 12 місяців на нових максимумах

Дефіцит поточного рахунку дещо знизився в травні порівняно з квітнем через певне покращення балансу зовнішньої торгівлі. Однак дефіцит поточного рахунку, оцінений за останні 12 місяців, продовжує зростати.

Баланс торгівлі товарами покращився незначно до \$4.8 млрд у травні порівняно з \$5.4 млрд у квітні, однак дефіцит за 12 місяців до травня сягнув нового історичного рекорду - \$59.7 млрд. Сукупний дефіцит зовнішньої торгівлі товарами та послугами за 12 місяців до травня склав \$68.1 млрд – це близько 30% очікуваного ВВП у 2026 році. Експорт товарів мало змінився в річному вимірі як відносно травня, так і за 5 місяців. Водночас імпорт продовжив стрімко зростати – на 17% р/р у травні та на 27% р/р за 5м26. Баланс первинних доходів дещо погіршився через певне зниження доходів українців за кордоном. Профіцит рахунку вторинних доходів різко зріс переважно завдяки надходженню бюджетних грантів за програмою ERA.

Фінансовий рахунок залишається в плюсі попри те, що Україна від початку року не отримувала ніяких значних пільгових кредитів (зовнішня фінансова допомога майже вся класифікувалася як гранти). Профіцит фінансового рахунку й надалі переважно обумовлюється скороченням зовнішніх торгових кредитів. Зростання іноземної готівки поза банками – ключовий канал відпливу валюти за фінансовим рахунком – значно сповільнилося порівняно з 5м25.

За значного дефіциту поточного рахунку та помірного профіциту фінансового рахунку НБУ змушений був здійснювати рекордно високі інтервенції з продажу валюти. Міжнародні резерви НБУ скоротилися за 5м25 на 20% до \$45.7 млрд.

**Погляд ICU: Дисбаланси зовнішніх рахунків України продовжують зростати та створюють значні довгострокові ризики для макроекономічної стабільності. Ми очікуємо, що ці дисбаланси й надалі будуть нівельовані міжнародною фінансовою допомогою – як мінімум протягом наступних 18 місяців. Однак масштаб та стійкість цих дисбалансів означають, що НБУ має дотримуватися системної політики поступового послаблення курсу гривні.**

Таблиця 2. Ключові складові платіжного балансу, \$ млн

Дефіцит поточного рахунку знизився в травні порівняно із квітнем

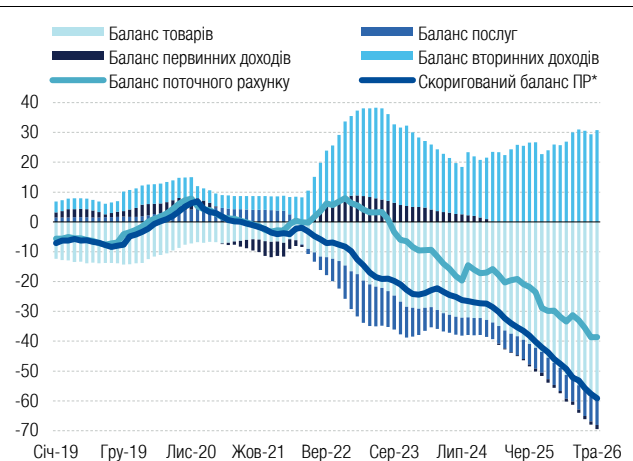
	5м26	5м25
<b>Поточний рахунок</b>	-18,125	-12,924
Баланс торгівлі товарами	-25,799	-17,407
Баланс торгівлі послугами	-3,484	-3,017
Первинні доходи	-606	-339
в т.ч. доходи мігрантів	2,294	2,802
Вторинні доходи	11,764	7,839
в т.ч. бюджетні трансферти	7,747	5,182
<b>Фінансовий рахунок*</b>	-6,051	-13,287
Прямі іноземні інвестиції	-1,015	-886
Зміна торгових кредитів	-5,993	-2,725
Зміна готівки поза банками	3,327	4,121
Чисті кредити уряду	-697	-13,141
Інше	-1,673	-656

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

Джерело: НБУ, ICU.

Графік 5. Поточний рахунок платіжного балансу, 12-місячна ковзна, \$ млрд

12-місячний поточний рахунок погіршується



\* скоригований на офіційні трансферти уряду

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).

