

# Фінансовий тижневик

## Інфляція різко сповільнилася в червні

### Стислий виклад коментарів

#### Ринки державних облігацій

##### Роздрібні портфелі оновлюють рекорди

Інвестиції фізичних осіб у державні облігації продовжують набирати обертів та оновлювати максимуми.

##### Єврооблігації на нових максимумах

Минулого тижня більшість українських єврооблігацій подорожчала до нових історичних максимумів.

#### Валютний ринок

##### НБУ стабілізував гривню

Національний банк дозволяв гривні лише незначні коливання минулого тижня, переважно трошки вище ніж 44.5 грн/\$.

#### Макроекономіка

##### Резерви НБУ зросли завдяки зовнішній допомозі

Валові резерви НБУ різко зросли в червні на 12.1% до \$51.3 млрд. За оцінками НБУ, це еквівалентно 5.2 місяцям майбутнього імпорту.

##### Інфляція різко сповільнилася в червні

Річна інфляція різко сповільнилася до 7.2% в червні порівняно з 8.2% в травні. Однак базова інфляція все ж дещо прискорилося до 8.1% р/р.

### ПОНЕДІЛОК, 13 ЛИПНЯ 2026

#### Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 10 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                 | -52bp                         |
| Корражунки банків <sup>3</sup> (млн грн) | 274,467         | +15.4                | +9.1                          |
| Деп.сертифікати <sup>4</sup> (млн грн)   | 633,324         | -6.4                 | +23.2                         |

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 10 липня 2026<sup>1</sup>)

|                          | Останній рівень  | Зміна за тиждень (%) | Зміна за рік <sup>2</sup> (%) |
|--------------------------|------------------|----------------------|-------------------------------|
| НБУ                      | 655,757          | +0.0                 | -2.5                          |
| Банки                    | 925,381          | +0.9                 | +7.5                          |
| Резиденти <sup>3</sup>   | 238,085          | +1.4                 | +15.7                         |
| Фіз.особи <sup>4</sup>   | 153,675          | +3.7                 | +60.0                         |
| Нерезиденти <sup>5</sup> | 18,266           | -0.1                 | -7.5                          |
| <b>Всього</b>            | <b>1,991,455</b> | <b>+0.9</b>          | <b>+7.4</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 10 липня 2026)

|                            | Останній рівень | Зміна за тиждень (%) | Зміна за рік <sup>1</sup> (%) |
|----------------------------|-----------------|----------------------|-------------------------------|
| USD/UAH                    | 44.5328         | +0.0                 | +6.4                          |
| EUR/USD                    | 1.1416          | -0.2                 | -2.4                          |
| Індекс долара <sup>2</sup> | 100.952         | +0.1                 | +3.4                          |

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

#### Середньоринкові котирування ОВДП (за 13 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.

# Ринки державних облігацій

## Роздрібні портфелі оновлюють рекорди

Інвестиції фізичних осіб у державні облігації продовжують набирати обертів та оновлювати максимуми.

Станом на сьогоднішній ранок загальний обсяг роздрібного портфелю перевищив 154 млрд грн. Тож приріст від початку року склав майже 38%, а за час повномасштабної війни портфель збільшився шестикратно. Частка портфелю фізосіб у загальному обсязі ОВДП в обігу (без урахування облігацій у власності НБУ) зросла до 11.6%. Частка гривневих ОВДП в портфелі роздрібних інвесторів зберігається вище за 60%.

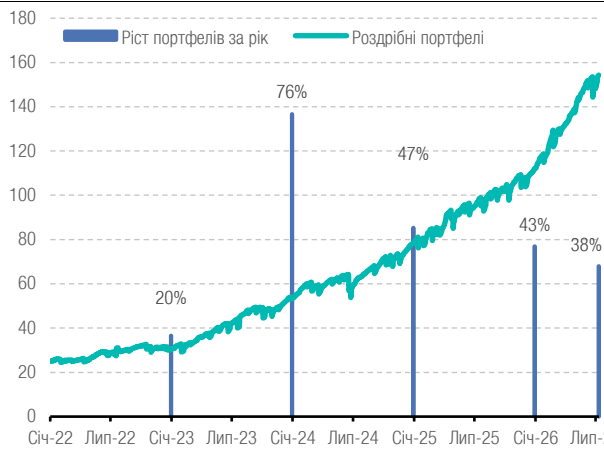
**Погляд ICU:** *Навіть в умовах девальвації гривні в червні частка валютних ОВДП залишилася нижче від 40%: високий інтерес фізичних осіб до гривневих ОВДП зберігається завдяки високим процентним ставкам та сприятливому оподаткуванню. Стабілізація курсу гривні в діапазоні 44.5-45.0 грн/\$ може зменшити девальваційні очікування населення та посприяти подальшому збільшенню частки гривневих інструментів у портфелях у найближчі тижні.*

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%        |
| 01.07.2026 | 69.3%  | 18.0%                | 11.3%    | 1.3%        |
| 13.07.2026 | 69.22% | 17.9%                | 11.6%    | 1.4%        |

Джерело: НБУ, ICU.

Графік 1. ОВДП у власності фізичних осіб млрд грн) та темп приросту портфелів щорічно



Джерело: НБУ, ICU.

## Єврооблігації на нових максимумах

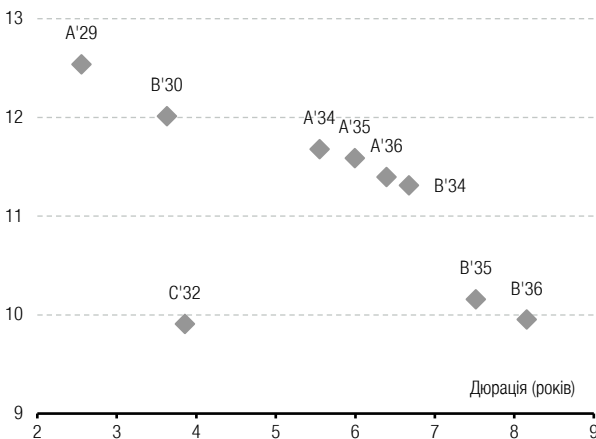
Минулого тижня більшість українських єврооблігацій подорожчала до нових історичних максимумів.

Минулого тижня оптимістичні настрої інвесторів досягнули нового піку завдяки саміту НАТО в Анкарі, адже питання України було одним із центральних під час заходу і союзники підтвердили підтримку в боротьбі з агресором. Тож усі облігації подорожчали і, за винятком двох паперів серії В з погашенням у 2035-36 роках (вони мають опцію збільшення обсягу випуску в разі перевищення ВВП прогнозного рівня у 2028 році), оновили свої історичні максимуми. Водночас індекс EMBI, який відображає глобальний тренд облігацій країн, що розвиваються, знизився на 0.2%.

**Погляд ICU:** *Під час саміту НАТО США фактично долучилися до європейської підтримки України, що посилило оптимізм інвесторів, накопичений у попередні тижні. Підвищення обороноздатності України, без сумніву, наближає перспективи завершення війни, однак вони все ще не видаються близькими.*

Графік 2. Дохідності та ціни українських єврооблігацій

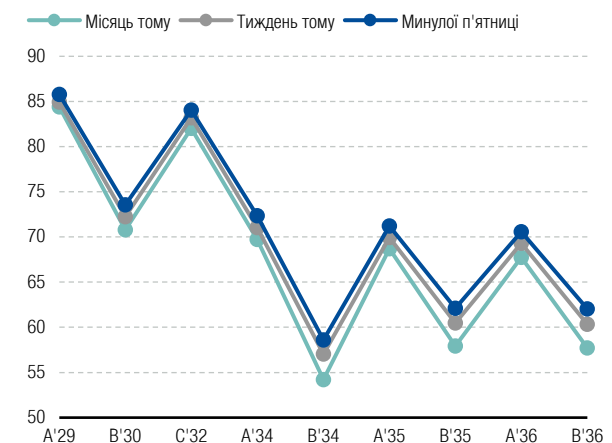
Дохідності, %



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 стабілізував гривню

Національний банк дозволяв гривні лише незначні коливання минулого тижня, переважно трошки вище ніж 44.5 грн/\$.

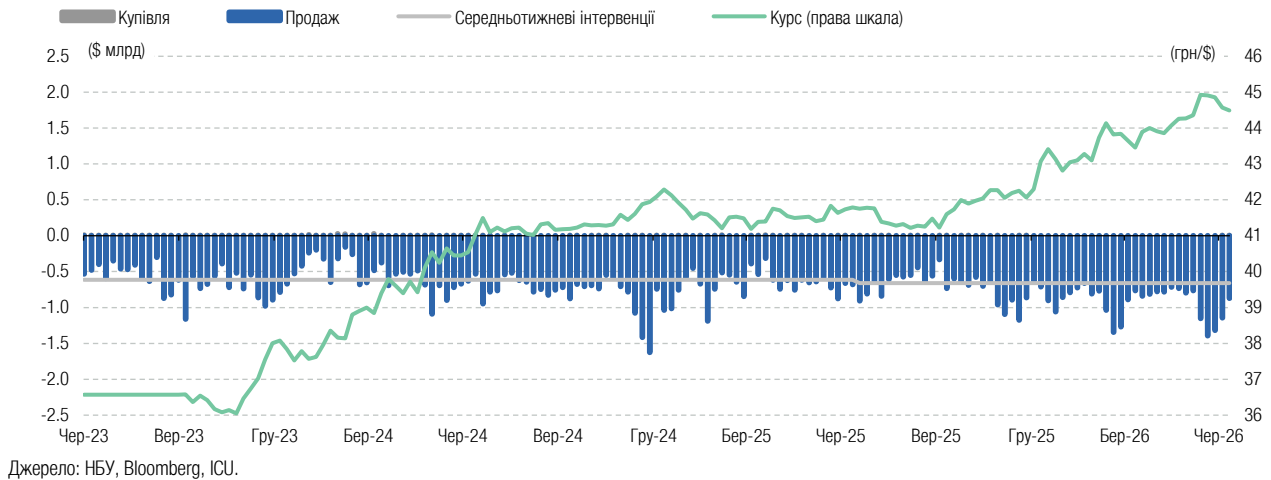
Дефіцит валюти минулого тижня різко зменшився до \$552 млн – майже на третину порівняно з попереднім тижнем. Чиста купівля валюти на міжбанківському ринку зменшилася на 42% завдяки суттєвому скороченню попиту на валюту. Водночас населення активізувало купівлю іноземної валюти після її подешевшання, тож у роздрібному сегменті чиста купівля зросла на 37%.

Національний банк зменшив інтервенції до \$871 млн, трошки нижче від середньотижневого обсягу цього року.

**Погляд ICU: Поточний курс гривні до долара США виглядає як комфортний для НБУ. Однак валютний ринок ще далеко від стабілізації після червневих коливань, тож Нацбанку доводиться зберігати інтервенції на високому рівні. Національний банк може епізодично ще більше зменшити вартість долара США протягом літа, щоб знизити девальваційні очікування та наблизити потребу в інтервенціях до комфортного для себе рівня. Все ж у середньостроковій перспективі послаблення курсу гривні – це єдиний раціональний для НБУ сценарій.**

**Графік 3. 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.



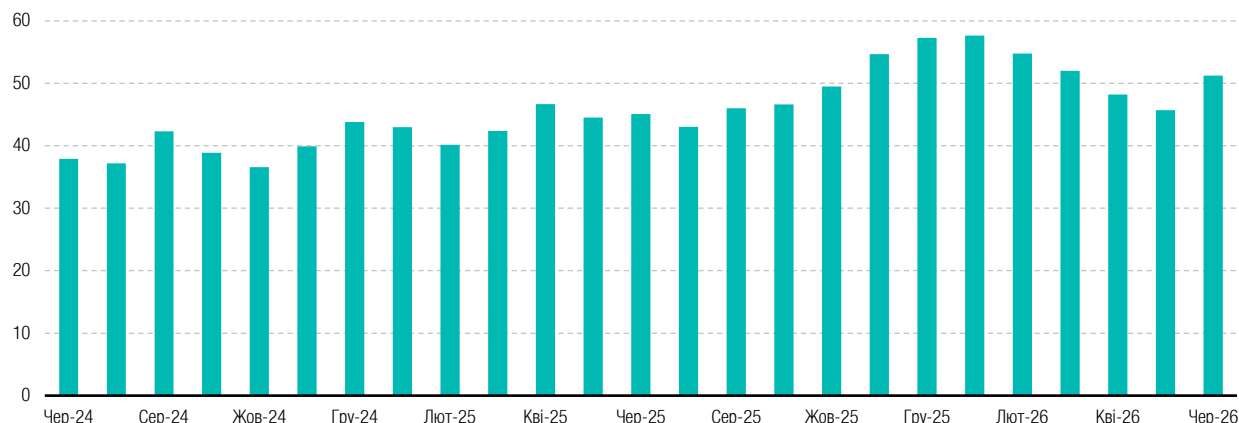
## Макроекономіка

### Резерви НБУ зросли завдяки зовнішній допомозі

Валові резерви НБУ різко зросли в червні на 12.1% до \$51.3 млрд. За оцінками НБУ, це еквівалентно 5.2 місяцям майбутнього імпорту.

Зростання резервів було обумовлене значними припливами зовнішньої фінансової допомоги в червні, що складалася з траншів Ukraine Facility and Ukraine Support Loan (USL) від Європейського Союзу загальним обсягом \$4.5 млрд та гранту через рахунки Світового Банку обсягом \$4.5 млрд. Також Україна отримала \$4.4 млрд в рамках USL на закупівлю дронів, однак ці кошти не було включено до резервів НБУ, зважаючи на їхнє цільове призначення. Ключові канали впливу резервів у червні – це інтервенції НБУ з продажів валюти загальним обсягом \$5.1 млрд та видатки на обслуговування зовнішніх кредитів обсягом \$0.4 млрд.

**Погляд ICU:** Відновлення припливу значних обсягів зовнішнього фінансування в червні допомогли перервати чотиримісячний тренд скорочення резервів НБУ. Ми очікуємо збереження значних обсягів припливу зовнішньої фінансової допомоги в 2п26, що дасть змогу НБУ й надалі проводити інтервенції з продажу валюти без обмежень. Валові резерви НБУ залишатимуться волатильними в 2п26 через нерівномірний графік надходжень кредитів та грантів від союзників, однак наприкінці року обсяги резервів мають відновитися практично до рівня \$60 млрд.

**Графік 4. Валові резерви НБУ, \$ млрд***Резерви зросли завдяки зовнішній допомозі*

Джерело: НБУ, ICU.

**Інфляція різко сповільнилася в червні**

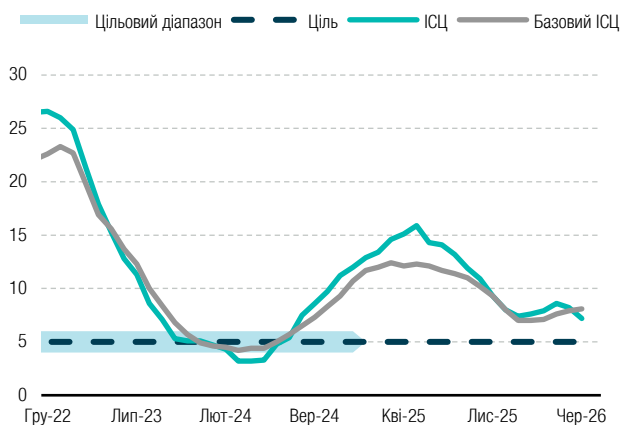
Річна інфляція різко сповільнилася до 7.2% в червні порівняно з 8.2% в травні. Однак базова інфляція все ж дещо прискорилося до 8.1% р/р.

Зниження споживчих цін на 0.1% в червні було дещо несподіваним і переважно обумовленим здешевленням окремих продуктів харчування. У річному вимірі зростання цін на продукти харчування сповільнилося до 5.3% порівняно з 7.5% в травні. Однак динаміка цін на інші складові споживчого кошика була різнонаправленою. Річний приріст цін на транспортні послуги сповільнився, але дуже незначно – до 19% порівняно з 20% в травні, адже ціни на пальне знизилися за місяць усього на 1.6%. Ціни на послуги готелів та ресторанів – складова, що дуже чутлива до тиску собівартості, – теж дещо сповільнилася, до 13.6% р/р порівняно з 13.8% в травні. Водночас дещо прискорилося річне зростання тарифів на комунальні послуги, цін на тютюн та алкоголь, товари домашнього вжитку, а також тарифи на освітні послуги.

**Погляд ICU:** Сезонне зниження цін на окремі продукти харчування в червні було більшим за очікування, тож це залишає менше простору для подальшого зниження в липні та серпні. Подальше прискорення цін на ряд важливих товарів та послуг, а також збільшення базового індексу споживчих цін сигналізують про збереження підвищеного інфляційного тиску. Вторинні ефекти від зростання цін на пальне повною мірою проявилися у квітні та червні, і ці ефекти навряд чи зникнуть навіть у разі подальшого зниження світових цін на енергоносії (що теж стає менш імовірним через поновлення конфлікту між США та Іраном). Також додатковий інфляційний тиск буде створюватися подальшим можливим послабленням гривні. Ми вважаємо, що річна інфляція буде залишатися волатильною в 2п26 та з великою ймовірністю перетне позначку 9% наприкінці року, після чого повернеться на траєкторію стійкого сповільнення. З урахуванням цього, ми очікуємо збереження облікової ставки НБУ на поточному рівні 15.0% до 1кв27.

Графік 5. ІСЦ, базовий ІСЦ та інфляційні цілі, р/р, %

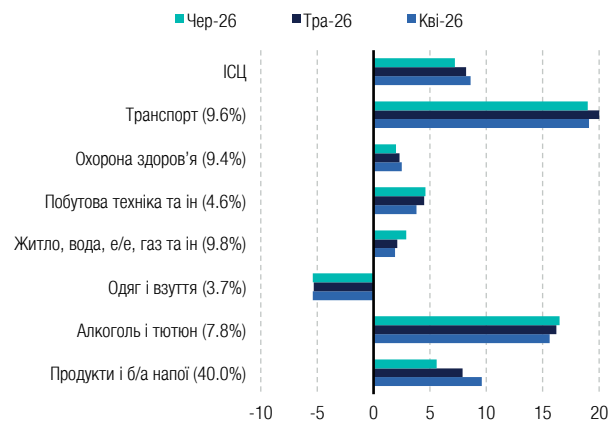
Річна інфляція різко сповільнилася в червні



Джерело: Укрстат, НБУ, ICU.

Графік 6. ІСЦ та його основні компоненти, р/р, %

Ціни на продукти харчування – ключовий чинник нижчого ІСЦ



\* числа в дужках показують частку складових у споживчому кошику

Джерело: Укрстат, 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.kotovych@icu.ua](mailto:taras.kotovych@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).**