

# Фінансовий тижневик

## НБУ послаблює валютні обмеження

### Стислий виклад коментарів

#### Огляд міжнародних ринків

##### Мінфіну США не вдається заспокоїти ринки облігацій

Обіцянки уряду збільшити обсяги викупу американських казначейських облігацій не змогли заспокоїти інвесторів: розпродажі урядових паперів швидко відновились, і песимізм перекинувся й на ринки акцій.

#### Ринки державних облігацій

##### Мінфін не поспішає позичати

Після підвищення облікової ставки НБУ відбулося вже три первинних аукціони, і Міністерство фінансів чітко показало, що принаймні на цьому етапі не налаштоване підвищувати дохідності ОВДП на первинному ринку.

#### Валютний ринок

##### НБУ послаблює валютні обмеження для населення

Національний банк провів ще одну хвилю валютної лібералізації, яка переважно розширила можливості купівлі та переказу валюти фізичними особами.

### ПОНЕДІЛОК, 24 СЕРПНЯ 2026

#### Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 21 серпня 2026)

|                                          | Останній рівень | Зміна за тиждень (%) | Зміна за рік <sup>1</sup> (%) |
|------------------------------------------|-----------------|----------------------|-------------------------------|
| Ключова оп. ставка НБУ (%)               | 15.50           | +0bp                 | +0bp                          |
| Ставка О/Н <sup>2</sup> (міжбанк)        | 15.48           | +0bp                 | -2bp                          |
| Корражунки банків <sup>3</sup> (млн грн) | 282,105         | -0.8                 | +16.3                         |
| Деп. сертифікати <sup>4</sup> (млн грн)  | 604,231         | -6.7                 | +35.9                         |

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 21 серпня 2026<sup>1</sup>)

|                          | Останній рівень  | Зміна за тиждень (%) | Зміна за рік <sup>2</sup> (%) |
|--------------------------|------------------|----------------------|-------------------------------|
| НБУ                      | 655,757          | +0.0                 | -2.3                          |
| Банки                    | 924,225          | -0.5                 | +4.7                          |
| Резиденти <sup>3</sup>   | 238,404          | -3.1                 | +17.4                         |
| Фіз. особи <sup>4</sup>  | 158,881          | -2.9                 | +57.0                         |
| Нерезиденти <sup>5</sup> | 17,618           | -3.7                 | -8.8                          |
| <b>Всього</b>            | <b>1,995,177</b> | <b>-0.9</b>          | <b>+6.2</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 21 серпня 2026)

|                            | Останній рівень | Зміна за тиждень (%) | Зміна за рік <sup>1</sup> (%) |
|----------------------------|-----------------|----------------------|-------------------------------|
| USD/UAH                    | 44.6993         | +0.0                 | +8.4                          |
| EUR/USD                    | 1.1679          | +0.9                 | +0.6                          |
| Індекс долара <sup>2</sup> | 98.800          | -0.9                 | +0.2                          |

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

#### Середньоринкові котирування ОВДП (за 24 серпня 2026)

| Погашення      | Придбання (%) | Продаж (%) |
|----------------|---------------|------------|
| 6 місяців      | 15.50         | 14.50      |
| 12 місяців     | 16.50         | 15.50      |
| Два роки       | 17.00         | 16.00      |
| Три роки       | 17.50         | 16.50      |
| 6 місяців (\$) | 3.50          | 2.00       |
| 1.5 роки (\$)  | 4.00          | 3.00       |

Джерело: ICU.

## Огляд міжнародних ринків

### Мінфіну США не вдається заспокоїти ринки облігацій

Обіцянки уряду збільшити обсяги викупу американських казначейських облігацій не змогли заспокоїти інвесторів: розпродажі урядових паперів швидко відновились, і песимізм перекинувся й на ринки акцій.

На початку тижня напруга навколо довгострокових казначейських облігацій зростала, і дохідності тридцятирічних паперів у вівторок сягнули 5.34%, найвищої позначки за останні 19 років, спричинивши також паніку й на ринках акцій. У ситуацію поспішило втрутитись Міністерство фінансів США: його голова Скотт Бессент заявив, що федеральний уряд як мінімум подвоїть обсяги викупу довгострокових казначейських облігацій до \$4 млрд за транзакцію протягом вересня-листопада. Дохідності паперів федерального уряду й вартість долара США відреагували на заяву різким падінням, тоді як вартість акцій і ціни на золото та інші дорогоцінні метали стрибнули вгору. Проте вже наступного дня ринки повністю відіграли назад падіння дохідностей облігацій на тлі сумнівів щодо справжньої ефективності таких заходів уряду. За підсумками тижня дохідності десятирічних казначейських облігацій США зросли на 4 б.п. до 4.73%, впритул наблизившись до рекордно високих рівнів із кінця 2024 р. Зросли також дохідності суверенних облігацій провідних країн ЄС, зокрема, десятирічних німецьких бундів на 5 б.п. до 3.26%. Індекс вартості єврооблігацій країн, що розвиваються, EMBI, знизився за тиждень на 0.4%. Водночас долар продовжував слабшати: індекс DXY за тиждень знизився на 0.9%. Також дедалі укріплювалися ціни на золото, завершивши тиждень зростанням на 5% до \$4603 за унцію – найвищого рівня з кінця травня.

Ринки акцій потрапили під додатковий тиск від слабкого фінансового звіту за 2кв26 одного з найбільших американських ритейлерів, Walmart. Обсяги продажів компанії за минулий квартал зросли на 2.6% р/р – найслабшими темпами за останні шість років, значно нижче за прогнози аналітиків, таким чином відзначивши доволі млявий стан споживчого попиту. Це посилює вплив капіталів з акцій споживчого і промислових секторів. Інвестори також знову почали активно скорочувати позиції в акціях сектору високих технологій.

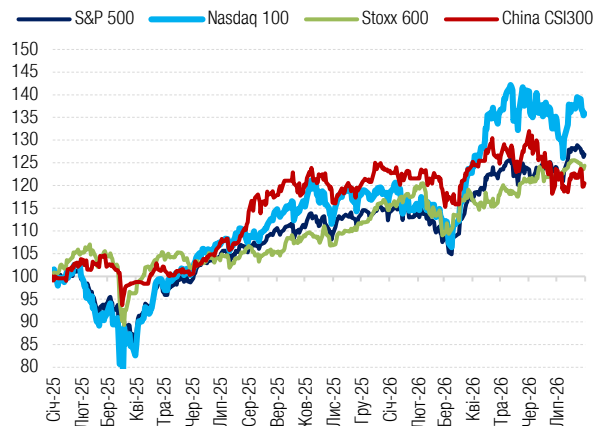
Від погіршеного апетиту до ризиків виграли такі традиційні захисні сектори, як охорона здоров'я та сировинні матеріали. Також знову зростали акції енергетичних компаній на тлі страхів ескалації американо-іранського конфлікту. Утім цього виявилось недостатньо, щоб компенсувати втрати провідних фондових індексів: за підсумками тижня S&P знизився на 1.4%, а Nasdaq 100 – на 2.5%.

Наприкінці тижня президент США Дональд Трамп пригрозив «найжорсткішими за всю історію» санкціями країнам – торговельним партнерам Ірану. Представники іранської влади пообіцяли дати на ці погрози «нищівну відповідь». Ціни на нафту за підсумками тижня зросли на 7% до \$94 за барель марки Brent, а індикативні ціни на природний газ у Європі – на 8% до \$812 за тис. куб.м.

**Погляд ICU:** Головними причинами падіння вартості суверенних облігацій багатьох розвинених країн стали розширення бюджетного дефіциту й значні розміри державного боргу, поєднані з уже високими процентними ставками та збільшеним ризиком стагфляції. Саме тому позитивний ефект від заяви Міністерства фінансів США виявився швидкоплинним. Більш дієвим заходом у цьому випадку є жорсткіша фіскальна політика, однак вона принесе відчутні результати лише через тривалий термін. Однією ж із головних перешкод для цього може стати брак мотивації головних політичних сил, що особливо

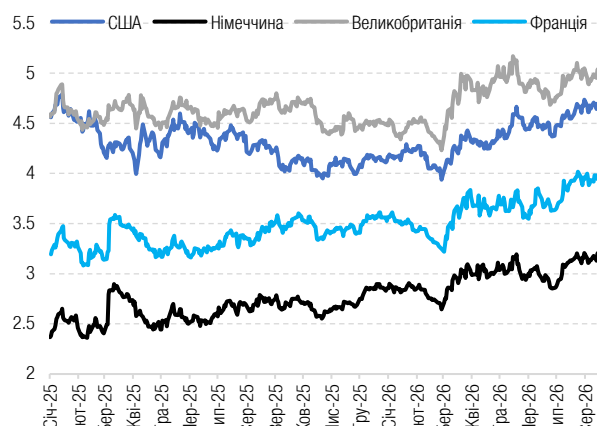
характерно для США. Водночас ринки трактували заяву Бессента як готовність уряду впливати на дохідності за рахунок послаблення долара, що знову посилює побоювання підризу позицій долара як ключової резервної валюти у світі й відновило інтерес до золота.

Графік 1. Ключові світові фондові індекси, 31/12/24=100



Джерело: Bloomberg, ICU.

Графік 2. Дохідності 10-річних суверенних облігацій, %



Джерело: Bloomberg, ICU.

## Ринки державних облігацій

### Мінфін не поспішає позичати

Після підвищення облікової ставки НБУ відбулося вже три первинних аукціони, і Міністерство фінансів чітко показало, що принаймні на цьому етапі не налаштоване підвищувати дохідності ОВДП на первинному ринку.

За перші два тижні серпня Мінфін лише незначно підвищив дохідності військових ОВДП порівняно з кінцем липня, а минулого тижня зберіг їх незмінними. Тож у підсумку зараз ставка відсікання для 11-місячних паперів складає 15.19%, для 1.7-річних ОВДП – 15.65% і для 2.5-річних облігацій – 16.1%. Це лише на 4-12 б.п. вище від ставок відсікання в липні до рішення НБУ підвищити облікову ставку.

Окрім того, з початку серпня Мінфін зменшив пропозицію більшості випусків ОВДП удвічі, з 2 млрд грн до 1 млрд грн, хоча зберіг більші обсяги пропозиції для резервних облігацій та паперів із погашенням у 2030 році.

У вересні міністерство планує продавати ще менше облігацій. Замість стандартної пропозиції трьох випусків ОВДП щотижня Мінфін перейшов до пропозиції двох паперів (імовірно, теж по 1 млрд грн на тиждень кожного), і лише по разі будуть продаватися резервні та звичайні ОВДП.

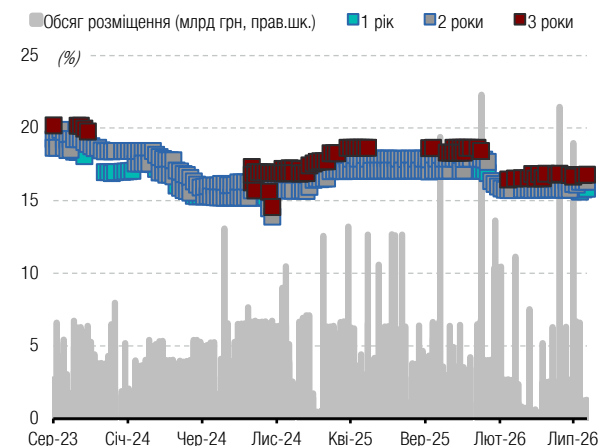
У серпні міністерство вже здійснило всі планові погашення, а на вересень припадає погашення двох випусків гривневих ОВДП – звичайних облігацій обсягом 20.5 млрд грн, а також майже 20 млрд грн резервних облігацій із погашенням наприкінці місяця, приблизно  $\frac{3}{4}$  яких цього тижня можуть бути обміняні на нові резервні папери.

**Погляд ICU:** Фактично Міністерство фінансів наразі зосереджене на двох поточних цілях. Першою є поступовий обмін резервних облігацій на довгі папери: тут попит зберігається високим, адже ці папери дають змогу банкам покривати частину обов'язкових резервів. Другою метою Мінфіну на цьому етапі є збереження дохідності ОВДП на первинному ринку на поточних рівнях.

**Тому в найближчий місяць ми навряд чи спостерігатимемо суттєві зміни в дохідностях ОВДП.**

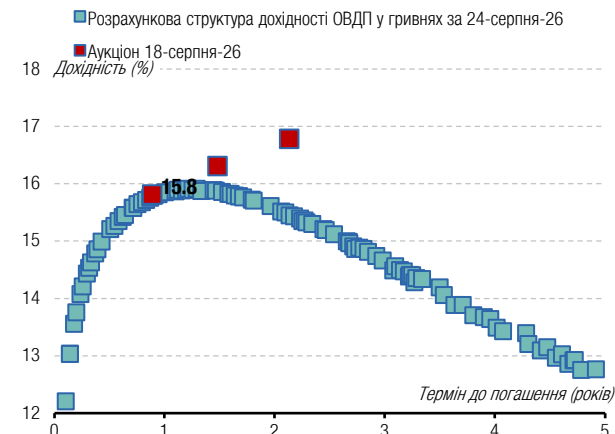
**Графік 3. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів**

Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд грн) та дохідності (% річних)



Джерело: МФУ, ICU.

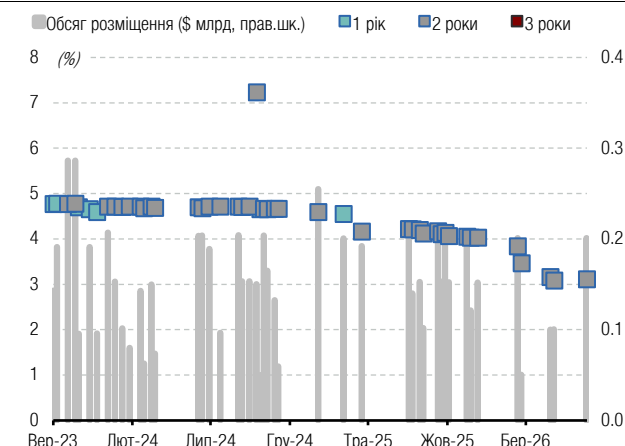
Розрахункова крива дохідності ОВДП за даними НБУ порівняно з результатами аукціонів Мінфіну



Джерело: НБУ, МФУ, ICU.

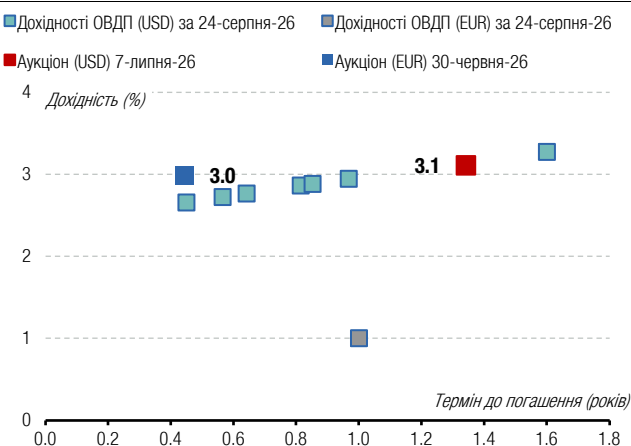
**Графік 4. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів**

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



Джерело: МФУ, ICU.

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



Джерело: НБУ, МФУ, ICU.

## Валютний ринок

### НБУ послаблює валютні обмеження для населення

Національний банк провів ще одну хвилю валютної лібералізації, яка переважно розширила можливості купівлі та переказу валюти фізичними особами.

10 серпня НБУ пом'якшив ряд валютних обмежень, зокрема збільшив ліміт на купівлю населенням безготівкової іноземної валюти до 200 тис грн на календарний місяць (із 50 тис грн), розширив можливості використання цього ліміту на безготівкові банківські метали та цінні папери іноземних емітентів. Також НБУ розширив можливості українців оплачувати товари, роботи та послуги за кордоном із гривневих рахунків, додав можливість таких оплат і з валютного рахунку. Збільшено ліміт на зняття населенням готівкових коштів із валютних рахунків в Україні та за кордоном до 200 тис грн на день (зі 100 тис грн). Окрім того, у межах ліміту 500 тис. грн на місяць, що діє для платежів

банківською валютною картою за кордоном, додано можливість оплачувати оренду житла за кордоном.

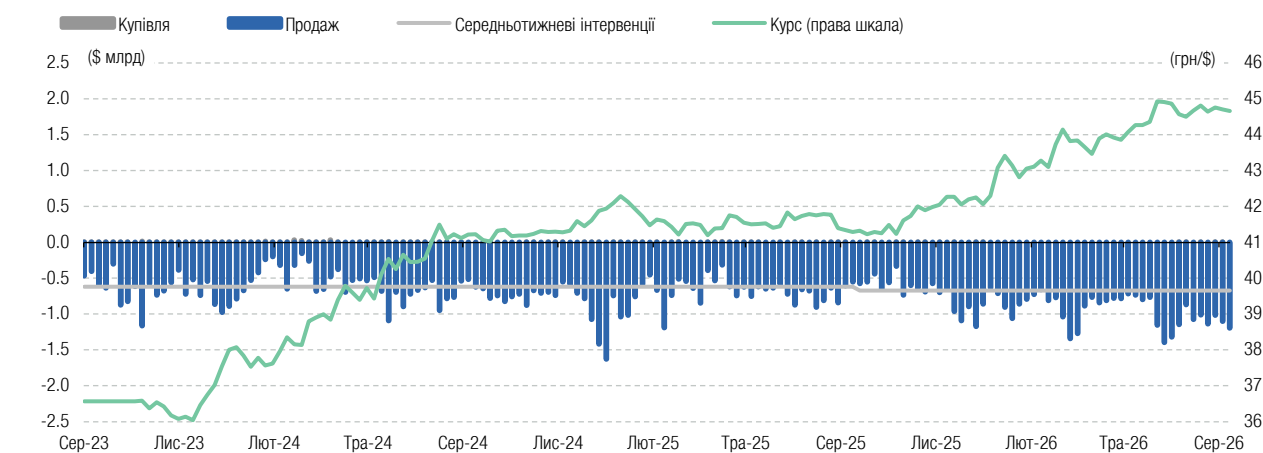
Найсвіжіша статистика валютного ринку демонструє, що населення не поспішає скористатися новими можливостями купівлі валюти. У тиждень запровадження ослаблень населення навіть зменшило обсяги придбання безготівкової валюти на 12% порівняно з першим тижнем місяця до \$130 млн, а за чотири дні минулого тижня придбало \$96 млн (-10% до аналогічного періоду попереднього тижня).

Загалом чиста купівля в попередні два тижні залишалася стабільною на рівні неподалік \$0.9 млрд, а інтервенції НБУ перевищували \$1 млрд на тиждень. Офіційний курс гривні в цей час навіть дещо посилювався до менше ніж 44.7 грн/\$ з понад 44.8 грн/\$ два тижні тому.

**Погляд ICU: Збільшення можливостей населення купувати валюту очікувано не мало впливу на валютний ринок. За нашими оцінками, попередні ліміти не були обмежувачами принаймні для 99% домогосподарств, адже вони застосовувалися на рівні банків, залишаючи домогосподарствам можливість відкривати рахунки в кількох банках, якщо їм потрібні були більші обсяги валюти. НБУ наразі вважає обсяг інтервенцій понад \$1 млрд на тиждень цілком прийнятним, що загалом без обмежень покриває дефіцит валюти на ринку. Це дозволяє очікувати, що Нацбанк зберігатиме курс гривні в наступні декілька тижнів в межах 44.5-45 грн/\$. Загалом ми зберігаємо свій прогноз курсу на кінець року 45.8 грн/\$.**

**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.



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).**

