

Фінансовий тижневик

Мінфін сповільнив роловер у серпні

Стислий виклад коментарів

Огляд міжнародних ринків

Звіт Nvidia надихає інвесторів

Фінансовий квартальний звіт провідного американського виробника мікросхем для ШІ вкотре значно перевершив очікування ринків і надав потужний імпульс фондовим індексам, який дозволив компенсувати негатив від яструбиного виступу голови ФРС у Джексон Хоулі.

Ринки державних облігацій

Мінфін сповільнив роловер у серпні

Після двох літніх місяців із додатними чистими запозиченнями в серпні Міністерство фінансів знову позичало менше, ніж погашало, тож загальний темп роловеру від початку року дещо сповільнився.

Валютний ринок

Інтервенції знову близькі до максимумів

Інтервенції НБУ зросли минулого тижня, поступово наближаючись до максимальних значень як цього року, так і за час повномасштабної війни.

ПОНЕДІЛОК, 31 СЕРПНЯ 2026

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 28 серпня 2026)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп.ставка НБУ (%)	15.50	+0bp	+0bp
Ставка О/Н ² (міжбанк)	15.47	-2bp	-3bp
Корражуни банків ³ (млн грн)	304,542	+8.0	+26.7
Деп.сертифікати ⁴ (млн грн)	580,161	-4.0	+23.3

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 28 серпня 2026¹)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ² (%)
НБУ	655,757	+0.0	-2.3
Банки	925,545	+0.1	+4.3
Резиденти ³	239,729	+0.6	+21.8
Фіз.особи ⁴	162,279	+2.1	+62.7
Нерезиденти ⁵	17,363	-1.4	-8.4
Всього	2,000,966	+0.3	+6.7

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 28 серпня 2026)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	44.5972	-0.2	+8.0
EUR/USD	1.1585	-0.8	-0.8
Індекс долара ²	99.702	+0.9	+1.9

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

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Середньоринкові котирування ОВДП (за 31 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

Звіт Nvidia надихає інвесторів

Фінансовий квартальний звіт провідного американського виробника мікросхем для ШІ вкотре значно перевершив очікування ринків і надав потужний імпульс фондовим індексам, який дозволив компенсувати негатив від яструбиного виступу голови ФРС у Джексон Хоулі.

Доходи від продажів компанії за рік подвоїлися. Менеджмент очікує зростання продажів на 70% у наступному фінансовому році, тоді як консенсус-прогноз напередодні оприлюднення звіту передбачав зростання на 45%. У день же публікації звіту ціна акцій Nvidia підскочила на 8.7%, що стало найбільшим денним зростанням за понад рік. Техносектор зростав протягом тижня також завдяки оприлюдненим сильним фінансовим звітам таких виробників програмного забезпечення, як Salesforce Inc., CrowdStrike Holdings Inc. і ServiceNow Inc.

Утім довгоочікуваний виступ голови ФРС Кевіна Уорша на конференції в Джексон Хоулі дещо охолодив настрої. Уорш підкреслив, що центральний банк досі рішуче налаштований сприяти зниженню інфляції до цільової позначки 2%. Він також зазначив, що літні інфляційні показники не підтвердили покращення цінових трендів, і визнав, що поточні фінансові умови не достатні для стримування інфляції.

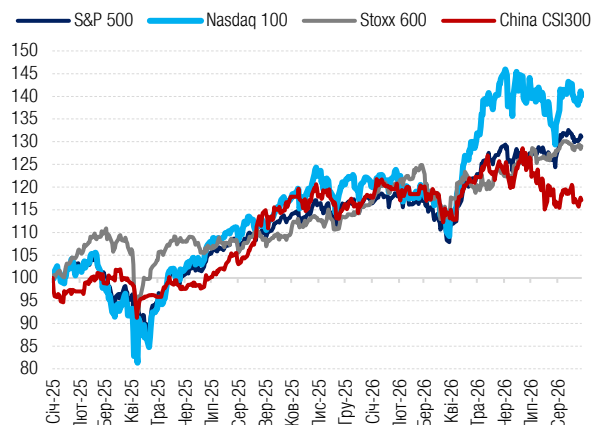
Тим часом інфляційні очікування в США ще більше погіршилися через ескалацію напруги в торгових відносинах між США та Канадою: позаминулої суботи Дональд Трамп запровадив 50% мита на канадські товари після провалу переговорів щодо торговельної угоди між двома країнами. Минулого тижня Канада відповіла дзеркальними митами на американські товари.

Ринки відреагували на виступ Уорша зниженням вартості акцій і облігацій. Утім провідні фондові індекси завдяки попередньому позитивному імпульсу від техносектору змогли втриматись у зеленій зоні: S&P 500 зріс за тиждень на 0.5%, а Nasdaq 100 на 0.4%. Також втримали вартість десятирічні казначейські облігації США, а їхні дохідності знизилися за тиждень на 2 б.п. до 4.72%. Водночас дохідності дворічних казначейських облігацій зросли на 11 б.п. до 4.34% на очікуваннях уже двох підвищень ставок ФРС до кінця року. Ці ж очікування призвели до послаблення вартості золота на 3% й укріплення індексу долара США DXY на 0.9%.

Погляд ICU: Головним сигналом для ринків від звіту Nvidia стали усе ще сильні перспективи зростання попиту на продукцію і послуги, пов'язані з ШІ. Це підтверджує очікування провідних позицій ІТ-компаній у зростанні корпоративних прибутків, а відтак і привабливість акцій сектору високих технологій у цілому.

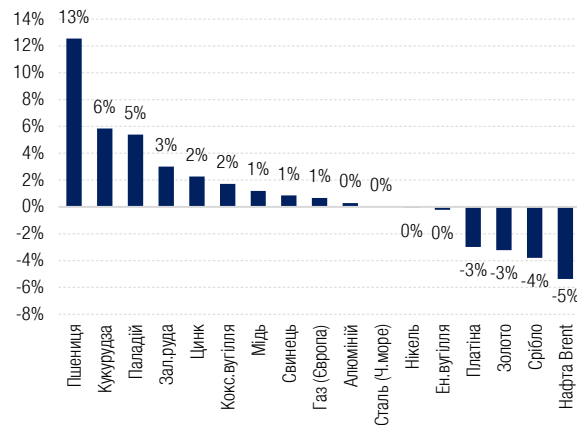
Водночас голова ФРС нарешті надіслав ринкам чіткі «яструбині» сигнали, які збільшили ймовірність підвищення ставок і підтримали зростання дохідностей облігацій. Вищі дохідності у свою чергу можуть суттєво зменшити привабливість акцій та інших ризикових активів.

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 сповільнив роловер у серпні

Після двох літніх місяців із додатними чистими запозиченнями в серпні Міністерство фінансів знову позичало менше, ніж погашало, тож загальний темп роловеру від початку року дещо сповільнився.

Протягом серпня Міністерство фінансів розміщувало та погашало лише гривневі облігації, тож у доларах США та євро рівень роловеру не змінився і за 8м26 становить 70% та 124% відповідно.

Мінфін у серпні не поспішав залучати багато гривневих коштів, зосередившись на роловері резервних облігацій. Для цього в перший тиждень місяця було розміщено 5 млрд грн нових резервних паперів, а минулого тижня міністерство додатково випустило ці ж папери на 15 млрд грн, щоб на них обміняти ОВДП з погашенням наприкінці вересня. Крім того, Мінфін розмістив 5 млрд грн звичайних облігацій із погашенням у 2030 році, 2.9 млрд грн ОВДП з погашенням наступного року і 2.7 млрд грн облігацій з погашенням у 2028 році. Загалом до бюджету було залучено 32.6 млрд грн з урахуванням обміну. Водночас у серпні було погашено гривневих ОВДП на 40.6 млрд грн з урахуванням 14 млрд грн облігацій, обмінаних на нові резервні папери.

Отже, роловер гривневого боргу склав 80% за серпень, що уповільнило темп роловеру з початку року до 112% за 8м26, а загальний роловер внутрішнього боргу в усіх валютах до 109% за 8м26.

Погляд ICU: Міністерство фінансів зменшило пропозицію найкоротших ОВДП у серпні після підвищення облікової ставки НБУ і таким чином намагається не допустити зростання доходності ОВДП. Такий підхід цілком вкладається в поточну версію державного бюджету, за якою Мінфін має вийти за підсумками року на чисті погашення внутрішнього боргу. Зараз дефіцит бюджету практично повністю покривається міжнародною фінансовою допомогою. Однак імовірний перегляд державного бюджету у вересні може передбачати збільшення плану із внутрішніх запозичень, а отже, і спонукати Мінфін відкоригувати обсяги та доходності паперів на первинному ринку.

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%
Липень	243%	118%	-	70%	54%	124%	147%	113%
Серпень	80%	112%	-	70%	-	124%	80%	109%

* "-" 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

Валютний ринок

Інтервенції знову близькі до максимумів

Інтервенції НБУ зросли минулого тижня, поступово наближаючись до максимальних значень як цього року, так і за час повномасштабної війни.

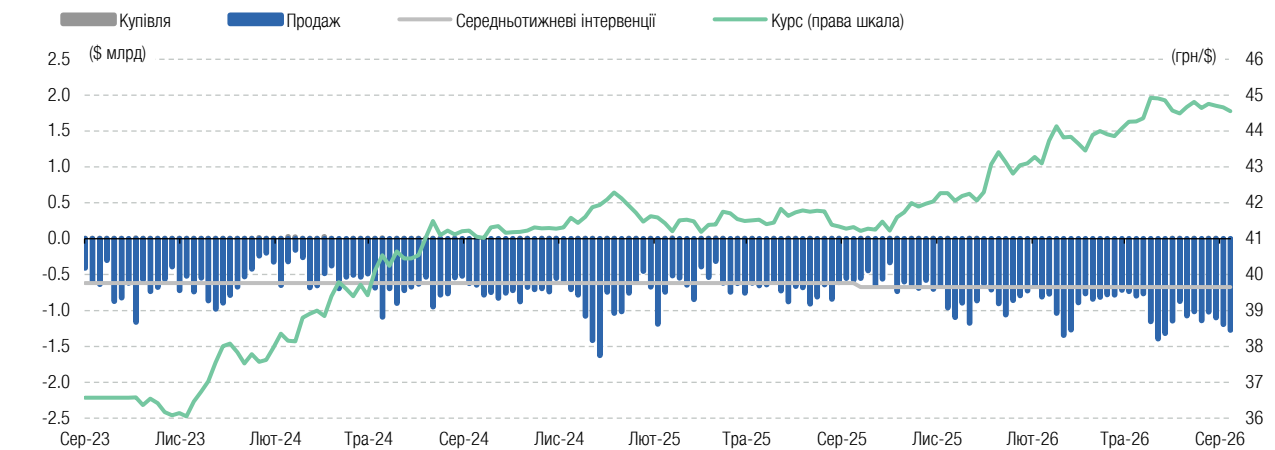
За час повномасштабної війни найбільші обсяги тижневих інтервенцій були наприкінці травня 2022 року (понад \$1.4 млрд), у два останні тижні 2024 року (понад \$1.4 та \$1.6 млрд), та у два останні тижні червня цього року (майже \$1.4 та \$1.3 млрд). В інший час вони переважно були суттєво меншими за \$1 млрд, а середньотижневий обсяг інтервенцій за час повномасштабної війни становить \$671 млн. Однак у липні щотижневі інтервенції НБУ знову були більшими за \$1 млрд, а наприкінці серпня наблизилися до \$1.3 млрд.

Водночас збільшеними інтервенціями НБУ вдалося зупинити подорожчання американської валюти в Україні. Офіційний курс гривні до долара США з початку серпня посилювався на 0.2% до 44.55 грн/\$, однак з початку року долар США подорожчав на 5.2%.

Погляд ICU: Національний банк вважає інтервенції, більші за \$1 млрд, цілком прийнятними, а в поточних умовах необхідними та виправданими. Країна стикнулася зі значним скороченням експорту через руйнування портової інфраструктури, а також збільшила закупівлю зброї та комплектуючих для вітчизняного ВПК після отримання частини кредиту USL, що спрямована на посилення сектору оборони. З іншого боку, НБУ прагне зберігати привабливість гривневих активів, тож не дозволяє значних коливань курсу гривні, що також потребує додаткових інтервенцій. Ми очікуємо, що інтервенції можуть продовжити зростати далі, поступово оновлюючи історичні рекорди. Водночас курс гривні може продовжити поступово рухатися у бік 45.8 грн/\$ до кінця року.

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.



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



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.kotovych@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.