

Огляд фінансових ринків

19 січня 2025 р.

ПРИСТРАСТІ НАВКОЛО ПАУЕЛЛА

Ринки у режимі обережної рівноваги
Бізнес зберігає позитивні оцінки
Валютна лібералізація триває

СВІТОВИЙ РИНОК

Американський ринок акцій закотився в «червоній» зоні: інвестори переосмислювали макроекономічні сигнали, корпоративні новини та розвиток подій навколо ФРС.

У грудні індекс споживчих цін (CPI) у США зріс на 2,7% у річному вимірі, зберігши темп інфляції на рівні листопада та повністю відповівши очікуванням аналітиків. Базовий індекс споживчих цін (Core CPI), який не враховує волатильні компоненти, підвищився на 0,2% порівняно з листопадом і на 2,6% у річному вимірі — це найнижчий рівень приросту з 2021 року.

Виробничі ціни (індекс PPI) у листопаді зросли на 0,2% у місячному вимірі, тоді як річне зростання становило 3,0%. Аналітичні прогнози збігалися з місячним показником, але у річному вимірі очікували помірнішого зростання — на рівні 2,7%.

Регіональний огляд Beige Book, опублікований в середу, засвідчив, що з середини листопада до початку січня економічна активність у США загалом демонструвала зростання, а рівень зайнятості залишався стабільним.

У центрі уваги ринків залишається ситуація навколо голови ФРС Джерома Пауелла, який заявив, що Міністерство юстиції США готується пред'явити йому кримінальні звинувачення. Вони стосуються його свідчень у банківському комітеті Сенату в червні минулого року щодо багаторічного проєкту реконструкції штаб-квартири ФРС. Пауелла підтримали керівники провідних світових центробанків, зокрема ЄЦБ і Банку Англії. Підтримку також висловили колишні голови ФРС — Алан Грінспен, Бен Бернанке та Джанет Єллен, а також низка інших впливових економістів, які назвали розслідування спробою підрвати незалежність Федеральної резервної системи.

За попередніми оцінками Федерального статистичного агентства Німеччини (Destatis) реальний ВВП країни за підсумками 2025 року збільшився на 0,2%, а з урахуванням календарних коригувань — на 0,3%. Після дворічного періоду рецесії німецька економіка повернулася до зростання, що було зумовлено насамперед поживленням споживчого попиту та зростанням державних витрат.

Минулого тижня торги по парі євро/долар відбувалися в діапазоні 1,1585/1,1699 долара США за євро.

www.pumb.ua

Департамент інвестиційного бізнесу
 вул. Андріївська, 4, м. Київ, Україна 04070

ЩОТИЖНЕВИЙ ЗВІТ

КУРСИ

Валюта	ост. знач.	тижн. зміна, %	міс. зміна, %	з поч. року, %
EUR/USD	1,1617	-0,21	-1,4	-1,1
GBP/USD	1,3380	-0,18	-0,3	-0,7
USD/UAH	43,4130	0,78	2,9	2,5

ІНДЕКСИ ФОНДОВИХ РИНКІВ

Індекс	ост. знач.	тижн. зміна, %	міс. зміна, %	з поч. року, %
S&P 500 (США)	6940,0	-0,4	2,1	1,4
FTSE 100 (ВБ)	10235,3	1,1	5,7	3,1
Dow Jones	49359,3	-0,3	2,6	2,7
Nasdaq	23515,4	-0,7	1,7	1,2
MSCI (Сх.Євр.)	72,8	0,6	5,4	3,2

КЛЮЧОВІ СТАВКИ

Ставка	ост. знач.	тижн. зміна, %	міс. зміна, %	з поч. року, %
ФРС, % річн.	3,50-3,75	0,0	0,0	0,0
ЄЦБ, % річн.	2,150	0,0	0,0	0,0
НБУ, % річн.	15,500	0,0	0,0	0,0

ТОВАРНІ РИНКИ

Товар	ост. знач.	тижн. зміна, %	міс. зміна, %	з поч. року, %
Пшениця, дол./т	218,5	0,2	-1,4	-0,9
Brent, дол./барр.	64,1	1,2	9,3	5,4
Газ, євро/МВт•год	38,0	30,5	44,0	34,3
Золото, дол./унц.	4596,1	1,9	6,8	6,4

Джерело: Bloomberg;

Очікування бізнесу (за даними НБУ)

У IV кварталі 2025 року бізнес зберіг позитивні оцінки ділової активності впродовж наступних 12 місяців. Респонденти стримано оцінили майбутні обсяги виробництва товарів та послуг в Україні, поліпшили інфляційні очікування. Індекс ділових очікувань підприємств (ІДО) становив 102,1% порівняно зі 102,5% у III кварталі 2025 року.

Респонденти зберегли позитивні очікування щодо фінансово-економічного стану підприємств, загальних обсягів реалізації продукції, інвестиційних видатків на машини, обладнання та інвентар. Пожвавлення ділової активності очікували підприємства 10 опитаних областей та переважної більшості видів діяльності. Оцінки щодо майбутньої загальної кількості працівників стали менш песимістичні.

Воєнні дії та їх наслідки залишаються домінуючим чинником, що впливає на спроможність підприємств нарощувати обсяги виробництва. Більше за решту чинників очікувалося посилення впливу занадто високих цін на енергоносії, обмеженості виробничих потужностей і браку кваліфікованих працівників.

Бізнес стримано оцінив обсяги виробництва товарів і послуг в Україні в наступні 12 місяців.

Інфляційні очікування поліпшились. Воєнні дії залишаються найвагомішим проінфляційним чинником для 83,4% респондентів. Також респонденти очікували на суттєвий вплив чинника «витрати на виробництво» та курсового чинника. Натомість уперше за останні п'ять кварталів послабилися очікування щодо зростання цін на світових ринках. Втретє поспіль послабилися очікування стосовно впливу чинника «податкові зміни».

Респонденти незначно посилили курсові очікування.

Бізнес зберіг стримані оцінки поточного фінансово-економічного стану власних підприємств. Оптимістичні очікування продемонстрували підприємства енерго- та водопостачання, переробної промисловості та будівництва. Натомість респонденти добувної промисловості очікували на збереження майбутнього фінансово-економічного стану власних підприємств на поточному рівні.

Учасники опитування очікували на збільшення обсягів реалізації продукції в наступні 12 місяців, хоча й дещо нижчими темпами, зокрема на зовнішньому ринку. Зростання загальних обсягів реалізації продукції очікували представники більшості видів економічної діяльності, найбільше – енерго- та водопостачання, переробної промисловості та інших видів діяльності. Зростання обсягів реалізації продукції на зовнішньому ринку найбільше очікували респонденти підприємств добувної промисловості, інших видів діяльності, а також транспорту та зв'язку.

Респонденти очікували на жвавіше зростання рівня інвестиційних видатків на машини, обладнання та інвентар.

Респонденти надали менш песимістичні оцінки щодо кількості працівників на своїх підприємствах у наступні 12 місяців. Підприємства енерго- та водопостачання, а також інших видів діяльності очікували на збільшення кількості працівників у наступні 12 місяців. Водночас респонденти сільського господарства, добувної та переробної промисловості, будівництва, торгівлі, а також транспорту та зв'язку мали негативні очікування, найбільше – добувної промисловості.

Джерело: Державна служба статистики України, НБУ

РИНОК ОБЛІГАЦІЙ ТА ДЕРЖАВНІ ФІНАНСИ

На плановому аукціоні Міністерства фінансів, що відбувся 13 січня, обсяги запозичень через військові та звичайні ОВДП зросли, попри обмежену пропозицію цінних паперів із погашенням у 2028 році.

Попит на військові ОВДП з терміном погашення у грудні 2026 року склався із 28 заявок на загальну суму 4,8 млрд грн (за номінальною вартістю) зі ставками 16,30 – 16,35% річних. Обмеження для даного випуску становило 5,0 млрд грн. Встановлений рівень дохідності – 16,35% річних. Мінфін задовольнив попит в повному обсязі.

ОВДП (не військові) з терміном погашення у серпні 2027 року мали попит із 12 заявок на загальну суму 5,0 млрд грн (за номінальною вартістю) зі ставками 17,00 – 17,10% річних. Обмеження для даного випуску становило 5,0 млрд грн. Встановлений рівень дохідності – 17,10% річних. Міністерство фінансів задовольнило весь попит.

Попит на ОВДП (невійськові) з терміном погашення у листопаді 2028 року склався із 35 заявок на загальну суму 10,2 млрд грн (за номінальною вартістю) зі ставками 17,50 – 17,80% річних. Обмеження для даного випуску становило 5,0 млрд грн. Встановлений рівень дохідності – 17,70% річних. Міністерство фінансів відхилило 18 заявок.

За результатами проведення розміщень ОВДП 13 січня до державного бюджету залучено 13,0 млрд грн.

Поточного тижня погашення ОВДП не заплановані.

Міністерство фінансів України 14 січня 2026 року провело аукціон з обміну (switch-аукціон) облігацій внутрішньої державної позики. Попит з боку учасників ринку склав 17,36 млрд гривень.

Інвесторам було запропоновано обміняти облігації внутрішньої державної позики одного випуску з терміном погашення 18 лютого 2026 року на облігації іншого випуску з терміном погашення 26 вересня 2029 року (термін обігу складає 3,7 року).

За підсумками аукціону середньозважений рівень дохідності розміщених облігацій становить – 14,96%, граничний рівень дохідності становить – 15,00%.

За минулий тиждень обсяг ОВДП в обігу збільшився на 27,6 млрд грн, і, за підсумками 16 січня, загальна сума становила 2 010,9 млрд грн (за сумою основного боргу).

ОПЕРАЦІЇ НБУ

Загальна сума купівлі депсертифікатів учасниками ринку минулого тижня становила 2,779 трлн грн і вся вона складалася із депозитних сертифікатів овернайт.

Постійно діючою лінією рефінансування НБУ (овернайт) у період 12 – 16 січня банки не користувались.

Сальдо операцій Державного казначейства у період 12 – 16 січня становило 28,8 млрд грн.

Ліквідність банківської системи утримується на рекордно високому рівні (понад 985,0 млрд грн) і сконцентрована на кореспондентських рахунках банків в НБУ та в депозитних сертифікатах НБУ.

Джерело: Міністерство фінансів України, НБУ

РЕЗУЛЬТАТИ РОЗМІЩЕННЯ ОВДП

Дата аукціону	Вид ОВДП	Серед. зваж. ставка	К-ть поданих / задовол. заявок	Залуч. сума, млн
13 січ.	336 дн.	16,34%	28/28	4535,67
13 січ.	567 дн.	17,10%	12/12	5376,35
13 січ.	1036 дн.	17,59%	35/17	3093,40

Джерело: Міністерство фінансів України

СТРУКТУРА ВЛАСНИКІВ ОВДП

Власник	ост. знач., млрд грн	тижн. зміна, %	міс. зміна, %	з поч. року, %
НБУ	664,5	0,0	0,0	0,0
Банки	954,7	0,5	2,0	0,0
Юр. особи	218,5	2,4	23,8	0,0
Стр. компанії	24,3	1,4	5,7	0,0
Тер. громади	0,5	0,0	0,7	0,0
Фіз. особи	117,1	2,1	6,6	0,0
Нерезиденти	14,9	-6,8	-6,5	0,0

Джерело: НБУ

ІНДИКАТОРИ РИНКУ

Назва індикатору		ост. знач.	тижн. зміна, %	міс. зміна, %	з поч. року, %
Залишки на к/р банків, млрд грн		303,9	14,8	9,2	40,3
Рефінансування		30,7	-0,2	-0,2	-7,3
Депозитні сертифікати НБУ	О/Н, млрд грн	561,7	-3,7	30,5	20,6
	3 міс, млрд грн	120,3	-16,3	-15,0	-31,1
	Всього, млрд грн	682,0	-6,2	19,2	10,8

Джерело: НБУ

МІЖБАНКІВСЬКИЙ КРЕДИТНИЙ РИНОК

На міжбанківському кредитному ринку ставки на кредити овер-найт в національній валюті перебували у діапазоні 14,50 – 15,50% річних, а Український індекс міжбанківських ставок овернайт (UONIA) 12 січня становив 15,5000% річних, 13 січня – 15,500% річних, 14 січня – 15,4560% річних, 15 січня – 15,4545% річних, 16 січня – 15,4809% річних.

ВАЛЮТНИЙ РИНОК

Національний банк України пом'якшив низку валютних обмежень з 14 січня та уточнив особливості валютного регулювання, щоб підтримати роботу українського бізнесу.

По-перше, розширюються можливості компаній у межах стимулюючої валютної лібералізації. НБУ запровадив новий стимулюючий ліміт – “позиковий”, щоб збільшити гнучкість українських підприємств в управлінні залученими ними коштами з-за кордону. Ключова мета таких змін – створити регуляторне підґрунтя для сприяння реструктуризації “старих” зовнішніх позик вітчизняними компаніями, що важливо для залучення нових ресурсів в економіку України.

По-друге, вітчизняні продавці та виробники товарів мають змогу переказувати валюту на рахунки фізичних осіб в іноземних банках для відшкодування коштів за повернений / непоставлений товар.

По-третє, уточнено особливості регулювання валютних операцій.

Торги на міжбанківському валютному ринку України минулого тижня проходили в таких діапазонах: у понеділок 12 січня – 43,15/43,35 грн/дол. США, у вівторок 13 січня – 43,08/43,26 грн/дол. США, у середу 14 січня – 43,03/43,43 грн/дол. США, у четвер 15 січня – 43,30/43,59 грн/дол. США, у п'ятницю 16 січня – 43,30/43,52 грн/дол. США. У підсумку у п'ятницю 9 січня середньозважений курс на МВРУ був зафіксований на рівні 43,4130 грн/дол. США.

В період 12 – 16 січня НБУ під час валютних інтервенцій продав банкам 904,90 млн дол. США.

Загальний обсяг продажу валюти на міжбанківському ринку минулого тижня становив 1,7 млрд дол. США.

ФІНАНСОВІ РИНКИ

Національний банк України актуалізував перелік бенчмарк-облігацій внутрішньої державної позики, за рахунок яких банки мають змогу покривати частину обсягу обов'язкових резервів (далі – бенчмарк-ОВДП). Так, із 14 січня 2026 року:

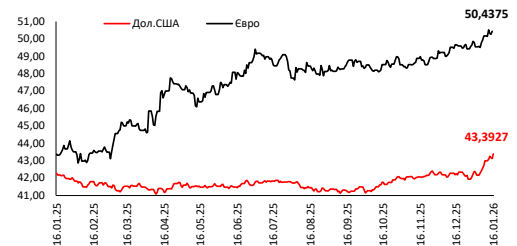
з переліку бенчмарк-ОВДП виключено ОВДП з ідентифікаційним номером (ISIN) UA4000227201 з огляду на його планове погашення 05 листопада 2025 року в повному обсязі;

натомість до переліку бенчмарк-ОВДП додано ОВДП з ідентифікаційним номером UA4000238844, перше розміщення якого Міністерство фінансів України здійснило 06 січня 2026 року.

Це рішення покликане підтримати активність банків на аукціонах Міністерства фінансів України із розміщення ОВДП, що важливо для забезпечення фінансування державного бюджету виключно на беземісійній основі.

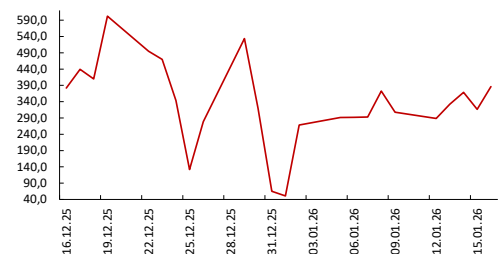
Джерело: НБУ

КУРС НБУ (грн/дол. США; грн/євро)



Джерело: НБУ

ОБ'ЄМ ТОРГІВ (млн дол. США)



Джерело: НБУ

МІЖНАРОДНЕ СПІВРОБІТНИЦТВО

14 січня Європейська Комісія презентувала ініціативу щодо запуску нового фінансового механізму для підтримки України у 2026–2027 роках. Йдеться про позику обсягом до 90,0 млрд євро, яка фінансуватиметься за рахунок запозичень ЄС на міжнародних ринках та буде забезпечена бюджетними гарантіями Євросоюзу.

Кошти мають забезпечити:

- безперервність функціонування українського бюджету;
- фінансування оборонних і безпекових потреб;
- макрофінансову стабільність держави;
- стійкість економіки в умовах війни.

Для запуску ініціативи необхідне обговорення між державами-членами в Раді ЄС та її розгляд у Європейському Парламенті.

Надання позики ЄС також має вирішальне значення для забезпечення макроекономічної стабільності, а також подальшої співпраці України з міжнародними партнерами, зокрема Міжнародним валютним фондом. У вересні 2025 року Україна звернулася до МВФ із запитом на нову програму фінансування на 2026–2029 роки. Її реалізація залежить від наявності достатніх фінансових гарантій з боку міжнародних партнерів, зокрема Європейського Союзу.

15 січня відбулась зустріч Президента України, Прем'єр-міністра та Міністра фінансів з Директоркою-розпорядницею МВФ. Під час зустрічі обговорили умови нової програми з МВФ.

Програма МВФ на 2026–2029 роки є критично важливою для забезпечення макрофінансової стабільності України, покриття значних поточних і середньострокових бюджетних потреб, а також підтримки структурних реформ.

Наявність програми з МВФ є важливим сигналом для міжнародних партнерів щодо незмінності стратегічного курсу України на реформи та фінансову стабільність. Така програма створює передумови для прогнозованої бюджетної підтримки, залучення довгострокових інвестицій, а також відновлення та модернізації економіки.

Сторони обговорили параметри нової програми розширеного фінансування Extended Fund Facility (EFF) на 2026–2029 роки та подальшу співпрацю України з МВФ.

Україна має виконати низку умов, що охоплюють бюджетну та податкову політику, удосконалення адміністрування податків, зміни у трудовому законодавстві для зменшення тіньової зайнятості, а також створення рівних умов участі бізнесу в державних закупівлях.

Було відзначено, що Україна ухвалила Державний бюджет на 2026 рік відповідно до параметрів EFF, а також продовжує роботу над іншими законодавчими та нормативними кроками.

КОТИРУВАННЯ НА СВІТОВИХ РИНКАХ

Name	Coupon	Maturity	Bid Price	Ask Price	Ask YTM	Cur
Ukraine-2029	1,75	01.02.2029	74,08	74,69	16,33	USD
Ukraine-2030	0,00	01.02.2030	59,28	59,89	15,92	USD
Ukraine-2034	1,75	01.02.2034	59,95	60,68	14,10	USD
Ukraine-2034	0,00	01.02.2034	46,45	47,11	13,63	USD
Ukraine-2035	1,75	01.02.2035	58,68	59,38	13,93	USD
Ukraine-2035	0,00	01.02.2035	53,21	53,93	11,25	USD
Ukraine-2036	1,75	01.02.2036	57,55	58,27	13,79	USD
Ukraine-2036	0,00	01.02.2036	53,12	53,85	10,99	USD
Metinvest BV	8,50	23.04.2026	90,28	90,75	48,13	USD
Metinvest BV	7,65	01.10.2027	82,10	82,59	20,25	USD
Metinvest BV	7,75	17.10.2029	75,70	76,03	16,60	USD
DTEK Renew.	8,50	12.11.2027	90,64	92,31	13,41	EUR
DTEK Finance	7,00	31.12.2027	71,13	71,71	28,93	USD
MHP Lux SA	6,95	03.04.2026	98,21	98,42	14,76	USD
MHP Lux SA	6,25	19.09.2029	87,42	87,92	10,29	USD
VF Ukraine	6,20	11.02.2027	97,61	98,03	12,09	USD
Ukraine Railways	8,25	09.07.2026	68,05	68,68	97,73	USD
Ukraine Railways	7,875	15.07.2028	69,85	70,51	24,39	USD
NAK Naftogaz	7,13	19.07.2026	82,94	85,33	41,62	EUR
NAK Naftogaz	7,625	08.11.2028	76,80	77,15	18,42	USD
NPC Ukrenergo	6,875	09.11.2028	86,16	87,28	11,47	USD

Джерело: Bloomberg

МАКРОЕКОНОМІЧНІ ПОКАЗНИКИ УКРАЇНИ

Показник	2021	2022	2023	2024	2025	2026
ВВП, % р/р	3,4	-29,1	5,3	2,9	2,1 (III квартал, попередня оцінка)	
Промислове виробництво, % рік до року	1,1	2,3 (лютий)	-	-	-	
Інфляція споживчих цін, % рік до року	10,0	26,6	5,1	12,0	8,0 (грудень)	
Інфляція цін виробників, % рік до року	62,2	47,3	24,2	27,6	9,9 (листопад)	
Платіжний баланс (зведений), млрд дол. США	0,5	-2,9	9,5	-0,03	5,1 (листопад)	
Рахунок поточних операцій платіжного балансу, млрд дол. США	-2,1	8,6	-9,8	-13,4	-3,5 (листопад)	
Сальдо торгового балансу (товари та послуги), млрд. дол. США	-3,0	-23,8	-37,7	-35,7	-5,3 (листопад)	
Міжнародні резерви, на кінець періоду, млрд дол. США	30,9	28,5	40,5	43,8	57,3 (грудень)	
Зовнішній борг, млрд. дол. США	129,7	131,0	161,5	180,6	216,2 (III квартал, попередня оцінка)	
Активи банківської системи (зміна з початку року, %)	12,8	14,6	25,14	16,2	7,71 (жовтень)	
Обмінний курс, на кінець періоду, грн./дол. США	27,28	36,57	36,98	42,039	42,39 (грудень)	
Обмінний курс, середній за період, грн./дол. США	27,28	32,37	36,58	40,15	41,64 (січень-грудень)	

Джерело: Державна служба статистики України, НБУ

Показ-ник/ товар	Опис
S&P 500	Фондовий індекс, в кошику якого 500 вибраних акціонерних компаній США, що мають найбільшу капіталізацію
FTSE 100	Провідний індекс Британської фондової біржі. Ґрунтується на курсах акцій 100 компаній з найбільшою капіталізацією, які мають котирунки на Лондонській фондовій біржі
MSCI	Фондовий індекс, розраховується за підсумками торгів на ринках Східної Європи, що розвиваються
Dow	INDU Index - промисловий індекс Доу-Джонса. Це виважене за ціною середнє значення акцій 30 компаній 'блакитних фішок', які зазвичай є лідерами у своїй галузі. З 1 жовтня 1928 року цей індекс є найпоширенішим ринковим індикатором.
Nasdaq	NASDAQ Composite Index (CCMP Index). Це виважений за капіталізацією індекс ряду акцій з усіх трьох рівнів NASDAQ: Global Select, Global Market і Capital Market. Цей індекс було створено 5 лютого 1971 р.
Нафта Brent	COA Comdty Crude Oil, Brent Active Contract/Всі активні контракти на нафту марки Brent. Brent - еталонна марка нафти, що добувається в північному морі
Газ TTF	ICE Endex Dutch TTF Gas Spot Price. Газ для фізичної доставки в Голландський центр передачі прав власності (TTF)
Пшениця	Індекс GRXPUAFW AGRO Index. Ціна на українську пшеницю (FOB Black Sea Port Export Price)
Золото	Індекс GOLDS Comdty

ДЕПАРТАМЕНТ ІНВЕСТИЦІЙНОГО БІЗНЕСУ

Стадник Антон
Директор департаменту
+38 044 231 7046
anton.stadnik@fuib.com

Марченко Максим
Начальник Управління по роботі з
фінансовими інститутами
Maxim.Marchenko@fuib.com

Хіміч Наталія
Аналітичний відділ
+38 044 231 7380
nataliya.khimich@fuib.com

Лисянська Олена
Аналітичний відділ
+38 044 231 7380
olena.lysyanska@fuib.com

СЛУЖБА КОМУНІКАЦІЙ

pr@fuib.com

При підготовці даного матеріалу використовувалася інформація з публічних джерел, що заслуговують, на наш погляд, довіри. Оцінки та прогнози, висловлені в цьому огляді, є приватною думкою наших співробітників. Даний матеріал носить виключно інформаційний характер і не повинен розглядатися як пропозиція до вчинення будь-яких угод з цінними паперами або як керівництво до інших дій. Інформація дійсна тільки на дату публікації.