

Короткий огляд

Прогнози на 2026 рік

Українські єврооблігації в середньому зростуть на 10%

Fitch Ratings покращило кредитний рейтинг України до «ССС» у грудні 2025 року, вивівши країну зі статусу обмеженого дефолту після успішної реструктуризації боргу та домовленостей із кредиторами щодо ВВП-варантів, що знижує ризики та відображає стабілізацію фінансової ситуації завдяки міжнародній підтримці.

Поточні індикативні котирування для євробондів Україна-2036 становлять 56,3 центи за долар номіналу (умовна дохідність до погашення 15,1%).

Акції технологічного сектору США: корекція неминуча

Питання не в тому, коли лусне «бульбашка» штучного інтелекту, а що саме стане тригером. Найімовірніший каталізатор це Китай. Глобальна конкуренція моделей ШІ стрімко загострюється і Китай виводить на ринок співставні за якістю моделі за ціною, у рази нижчою за західні аналоги.

Торгова політика США залишається суттєвим ризик-фактором

Протягом року Трамп змінював тарифну політику США щодо Китаю 17 разів, що втомило Пекін і спонукало його до рішучих дій, зокрема погроз щодо поставок рідкоземельних елементів в США. Загалом, з 2019 року частка Китаю в експорті до США скоротилася з 17% до 10%. Водночас загальний обсяг китайського експорту у світі зріс на 40%, тоді як імпорт залишився практично незмінним. Тарифна стратегія Трампа є прикладом неефективної політики: вона шкодить іншим країнам, одночасно завдаючи шкоди власній економіці США.

Очікуваного відновлення внутрішнього виробництва в США не відбулося. Натомість було зниження експорту, а глобальні ланцюги постачання поступово перебудовуються в обхід американського ринку. Формула «нехай Федрезерв понизить відсоткові ставки і все буде добре» навряд чи може бути переконливою економічною стратегією.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> У 2025 році уряд залучив від розміщення ОВДП суму в 569 млрд грн (13,5 млрд дол.)

ТЕНД



UNITED24 державна платформа кошти з якої надходять на рахунки Національного банку України та спрямовуються профільними міністерствами на найголовніші потреби:

www.u24.gov.ua

ІНДЕКСИ

	Закриття	за тиждень	з початку року
PFTS	461	0.0%	0.0%
RTS	1117	0.0%	0.3%
WIG20	3262	3.4%	2.4%
MSCI EM	1429	2.3%	1.8%
MSCI Global	1019	-0.4%	0.5%
S&P 500	6854	-1.1%	-0.7%

ОБЛІГАЦІЇ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2026 (дохідність)	16.4%	0.0 п.п.	0.0 п.п.
ОВДП-2028 (дохідність)	17.8%	0.0 п.п.	0.7 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	19.3%	1.9 п.п.	1.3 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	15.1%	0.6 п.п.	0.6 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	42.45	0.4%	0.4%
EUR	49.95	0.0%	0.0%

У 2025 році уряд залучив від розміщення ОВДП суму в 569 млрд грн (13,5 млрд дол.)

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

За даними депозитарію НБУ, упродовж 2025 року Уряд України залучив від розміщення ОВДП на аукціонах 430 млрд грн, а також 2,4 млрд дол. та 779 млн євро. Всього 569 млрд грн (еквівалент в 13,5 млрд дол.).

На погашення за внутрішніми борговими державними цінними паперами за цей період спрямовано 320 млрд грн, а також 2,9 млрд дол. та 753 млн євро.

Протягом 2025 року запозичення Міністерства фінансів на внутрішньому борговому ринку на 94 млрд грн в еквіваленті перевищували виплати за ОВДП.

Роловер вкладень в ОВДП за підсумками 2025 року становить 113% за номіналом у всіх валютах за поточним офіційним курсом.

КОМЕНТАР

Здатність Мінфіну успішно рефінансовувати ОВДП дає можливість утримувати боргове навантаження під контролем без додаткового тиску на валютний ринок та монетарну політику. Це, у свою чергу, підвищує довіру внутрішніх інвесторів до ОВДП, знижує ризик шоку ліквідності у банківській системі та створює кращі умови для поступового подовження середнього строку погашення за внутрішнім боргом.

Максимальна дохідність ОВДП, що розміщувалися на аукціонах у грудні, становила в гривні 17,80% річних, у доларах 4,00% річних, в євро 3,25% річних.

ОВДП, які знаходяться в обігу, розподілені наступним чином:

Банки: 936 млрд грн (47,6%)

НБУ: 665 млрд грн (33,8%)

Юридичні особи: 212 млрд грн (10,8%)

Фізичні особи: 112 млрд грн (5,7%)

Страхові компанії: 24 млрд грн (1,2%)

Нерезиденти: 16 млрд грн (0,8%)

Всього в обігу перебувають ОВДП на загальну номінальну суму 1,97 трлн грн (47 млрд дол.).

В структурі державного та гарантованого боргу України внутрішній борг представлений у формі ОВДП займає приблизно 24%.

КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ ДЛЯ УКРАЇНСЬКИХ ПУБЛІЧНИХ КОМПАНІЙ

Компанії	Тікер	Ціна*	Зміна за період		МСар USD mn	EV USD mn	Free float	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales 2026п
			тиждень	з 1 січня				2025п	2026п	2025п	2026п	
Індекс ПФТС	PFTS	461	0.0%	0.0%								
Залізна руда												
Ferrexpo	FXPO	73.6	0.0%	-0.7%	594	493	25.5%	9.1	7.0	4.5	3.5	0.6
Нафта та газ												
Enwell Energy	ENW	17.0	3.0%	-2.9%	74	-20	21.6%	4.9	6.7	na	na	na
Телеком												
Київстар	KYIV	13.27	-1.6%	2.4%	3 064	3 504	10.0%	17.0	12.3	5.7	5.5	3.2
Аграрний сектор												
МХП	MHPC	7.20	0.0%	0.0%	771	2 301	33.7%	3.1	3.7	4.3	4.2	0.7
Кернел (FY24, FY25, FY26п)	KER	20.95	0.0%	0.0%	1 712	1 855	5.4%	7.2	6.8	4.0	4.6	0.4
Астарта	AST	44.80	2.5%	1.8%	305	527	37.0%	4.3	4.0	3.2	3.0	0.9
ІМК	IMC	26.30	3.5%	2.7%	260	253	18.3%	5.0	4.0	3.0	2.9	1.2
Фінансовий сектор										Price/Book		Price/Assets
Райффайзен Банк	BAVL	0.38	0.0%	0.0%	552		1.8%	5.5	5.2	0.8	0.8	0.11

Джерело: "Українська біржа". ПФТС. London Stock Exchange. Warsaw Stock Exchange
* ціни акцій компаній представлені у валюті лістингу

КОТИРУВАННЯ АКЦІЙ ОКРЕМИХ ЗАРУБІЖНИХ КОМПАНІЙ

Компанії	Тікер	Ціна USD	Зміна за період		МСар USD bn	EV USD bn	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales 2026п	
			тиждень	з 1 січня			2025п	2026п	2025п	2026п		
Індекс S&P 500	S&P 500	6858	-1.0%	-0.6%								
Технологічний сектор												
Apple	AAPL	271	-0.7%	-0.4%	4 227	4 267	47	44	31	30	10	
Microsoft	MSFT	473	-3.1%	-2.1%	3 514	3 504	37	34	24	23	12	
NVIDIA	NVDA	189	-1.0%	1.3%	4 629	4 599	56	50	48	43	28	
Palantir Technologies	PLTR	167.9	-11.0%	-5.5%	366	362	458	333	402	278	62	
Енергетика												
American Electric Power	AEP	115.8	0.1%	0.5%	62	106	19.9	18.7	13.2	12.6	4.9	
Dominion Energy	D	59.2	0.0%	1.0%	50	92	19.9	17.8	13.0	12.6	5.8	
Нафта на газ												
Exxon Mobil	XOM	123	3.4%	2.5%	541	556	15.5	14.6	7.3	6.9	1.5	
Devon Energy	DVN	37.9	6.2%	3.3%	25	33	6.9	6.6	4.2	3.9	1.9	
PBF Energy	PBF	28.5	8.8%	4.6%	4.3	5.4	8.6	10.7	6.7	7.7	0.1	
Залізна руда												
VALE	VALE	13.26	0.2%	2.0%	57	69	5.7	5.2	4.0	4.7	1.5	
Фармацевтика												
Pfizer	PFE	25.2	0.4%	1.2%	143	200	29.2	28.0	13.8	13.5	3.3	
Bristol-Myers Squibb	BMJ	53.5	-2.0%	-0.9%	109	152	neg	18.7	12.2	11.8	3.0	

Джерело: Bloomberg

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD МЛН

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п
Залізна руда																
Ferrexpo	FXPO	933	850	880	69	110	140	7.4%	12.9%	15.9%	-50	65	85	-5.4%	7.6%	9.7%
Нафта та газ																
Enwell Energy	ENW	80	45	35	49	25	18	61.3%	55.6%	51.4%	28	15	11	35.0%	33.3%	31.4%
Телеком																
Київстар	KYIV	919	990	1 085	592	610	635	64.4%	61.6%	58.5%	283	180	250	30.8%	18.2%	23.0%
Аграрний сектор																
МХП	MHPC	3 046	3 350	3 420	566	530	550	18.6%	15.8%	16.1%	144	245	210	4.7%	7.3%	6.1%
Кернел (FY24, FY25, FY26п)	KER	3 800	4 115	4 300	680	466	400	17.9%	11.3%	9.3%	370	238	250	9.7%	5.8%	5.8%
Астарта	AST	645	518	570	202	164	177	31.3%	31.7%	31.1%	89	70	77	13.8%	13.6%	13.5%
ІМК	IMC	180	170	210	80	85	87	44.4%	50.0%	41.4%	55	52	65	30.6%	30.6%	31.0%
Фінансовий сектор		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк	BAVL	4 643	5 059	5 011	615	707	731	488	467	500	100	100	107	16.3%	14.2%	14.6%

Джерело: EAVEX Research

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ КОМПАНІЙ США, USD млрд

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п
Технологічний сектор																
Apple	AAPL	391	395	407	135	137	141	34.5%	34.7%	34.6%	94	90	96	24.0%	22.8%	23.6%
Microsoft	MSFT	245	265	285	133	147	152	54.3%	55.5%	53.3%	88	96	102	35.9%	36.2%	35.8%
NVIDIA	NVDA	118	145	165	75	95	108	63.6%	65.5%	65.5%	65	83	93	55.1%	57.2%	56.4%
Palantir Technologies	PLTR	2.9	4.1	5.8	0.6	0.9	1.3	20.7%	22.0%	22.4%	0.5	0.8	1.1	17.2%	19.5%	19.0%
Енергетика																
American Electric Power	AEP	19.8	20.7	21.5	7.7	8.0	8.4	38.9%	38.6%	39.1%	2.7	3.1	3.3	13.6%	15.0%	15.3%
Dominion Energy	D	14.7	15.1	15.9	6.7	7.1	7.3	45.6%	47.0%	45.9%	2.4	2.5	2.8	16.3%	16.6%	17.6%
Нафта на газ																
Exxon Mobil	XOM	344	352	375	72	76	81	20.9%	21.6%	21.6%	34	35	37	9.9%	9.9%	9.9%
Devon Energy	DVN	15.8	16.2	17.5	7.6	7.9	8.6	48.1%	48.8%	49.1%	3.4	3.6	3.8	21.5%	22.2%	21.7%
PBF Energy	PBF	34.9	35.3	37.9	0.4	0.8	0.7	1.1%	2.3%	1.8%	0.2	0.5	0.4	0.6%	1.4%	1.1%
Залізна руда																
VALE	VALE	41.0	44.0	47.0	15.2	17.0	14.5	37.1%	38.6%	30.9%	9.3	10.0	10.8	22.7%	22.7%	23.0%
Фармацевтика																
Pfizer	PFE	59.4	62.0	61.0	13.8	14.5	14.8	23.2%	23.4%	24.3%	4.3	4.9	5.1	7.2%	7.9%	8.4%
Bristol-Myers Squibb	BMJ	47.4	48.8	51.0	5.1	12.4	12.9	10.8%	25.4%	25.3%	-7.3	6.5	5.8	-15.4%	13.3%	11.4%

Джерело: Bloomberg

Eavex Capital

Україна, м. Київ 01021
Кловський узвіз, 7
БЦ "Carnegie Center"
16 поверх

Телефон: +38 044 590 5454

E-mail: research@eavex.com.ua

Веб-сайт: www.eavex.com.ua

Юрій Борисович Яковенко
Голова правління

ТРЕЙДИНГ

Павло Коровицький
Виконавчий директор
Департамент торгових
операцій
p.korovitsky@eavex.com.ua

АНАЛІТИКА

Дмитро Чурін
Директор аналітичного
департаменту
d.churin@eavex.com.ua

Інвестиції в українські цінні папери можуть бути ризиковими, тому клієнти повинні самостійно оцінювати власний ризик та проводити власний аналіз надійності українських емітентів для здійснення угод з цінними паперами. Івекс Капітал не несе відповідальності за прямий або не прямий збиток, що настав внаслідок використання інформаційних матеріалів представлених у даній публікації. Такої Івекс Капітал не відповідає за достовірність інформації представленої у даній публікації. Івекс Капітал не несе відповідальність за будь-які дії третіх осіб пов'язаних з розповсюдженням даного документу або будь-якої його частини.

При підготовці даної публікації були використані дані на основі відкритих джерел, які на наш погляд, є достовірними, але перевірка достовірності даних з цих джерел не проводилася. Оцінки та прогнози у даній публікації є власною думкою аналітиків стосовно тієї чи іншої теми. Дана публікація має лише інформаційний характер та не повинна сприйматися як пропозиція до здійснення будь-яких угод з цінними паперами, або як пропозиція для будь-яких інших дій. Інформація представлена у даній публікації дійсна лише на дату публікації.
Ліцензія НКЦПФР від 06.10.2015.

Всі права захищені © 2026 Eavex Capital