



German  
Economic  
Team

Дата: 13/10/2023

Автор: Команда ЦЕС

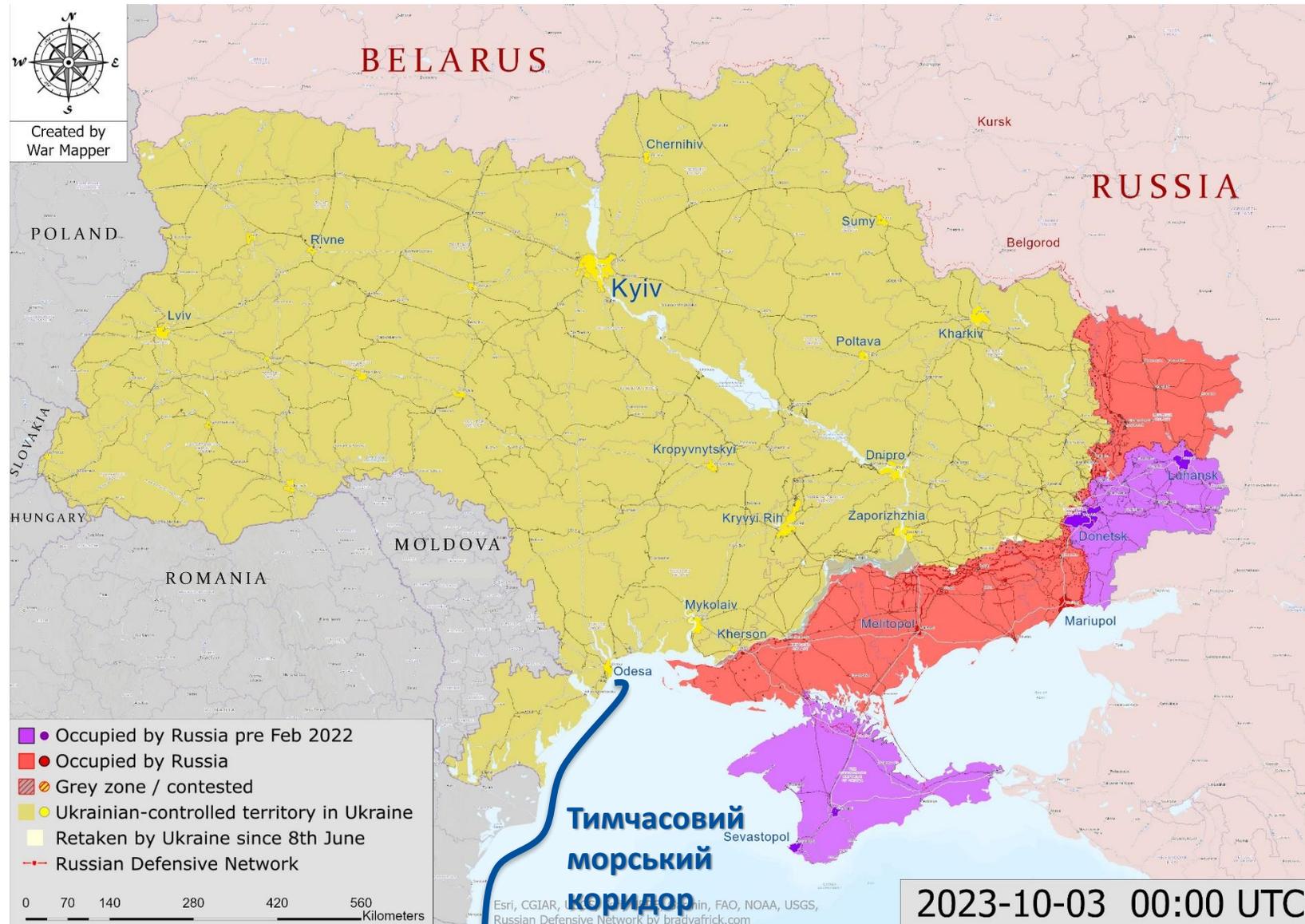
Огляд економіки у жовтні.

Спеціальна тема: Державний бюджет  
України на 2024 рік



ВІЙНА

# ОСТАННІ НОВИНИ ВІЙНИ



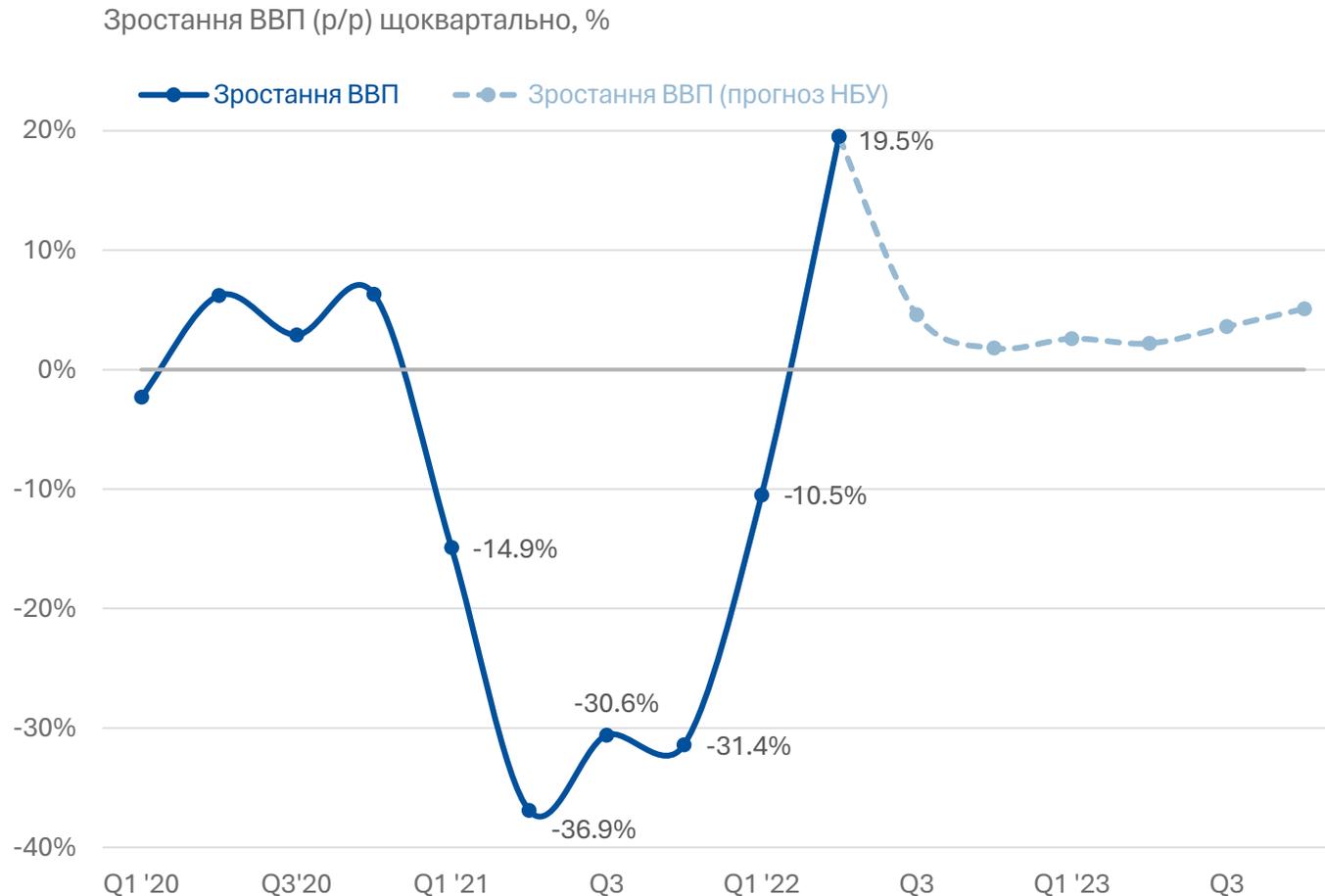
- У вересні українські контрнаступальні операції продовжувалися з обмеженим успіхом під Роботиним та Бахмутом.
- 21 вересня російська армія відновила атаки на енергетичну інфраструктуру України. Україна готувалася до них з минулої весни.
- Тимчасовий морський коридор, запроваджений Україною для відновлення доступу до Одеських портів, використовується все більшою кількістю суден, що прибувають до українських портів та виходять з них.



# МАКРОЕКОНОМІЧНІ ТЕНДЕНЦІЇ

# МАКРОЕКОНОМІЧНІ ТЕНДЕНЦІЇ

## ВВП зріс на 19,5% у II кварталі 2023 року у річному вимірі

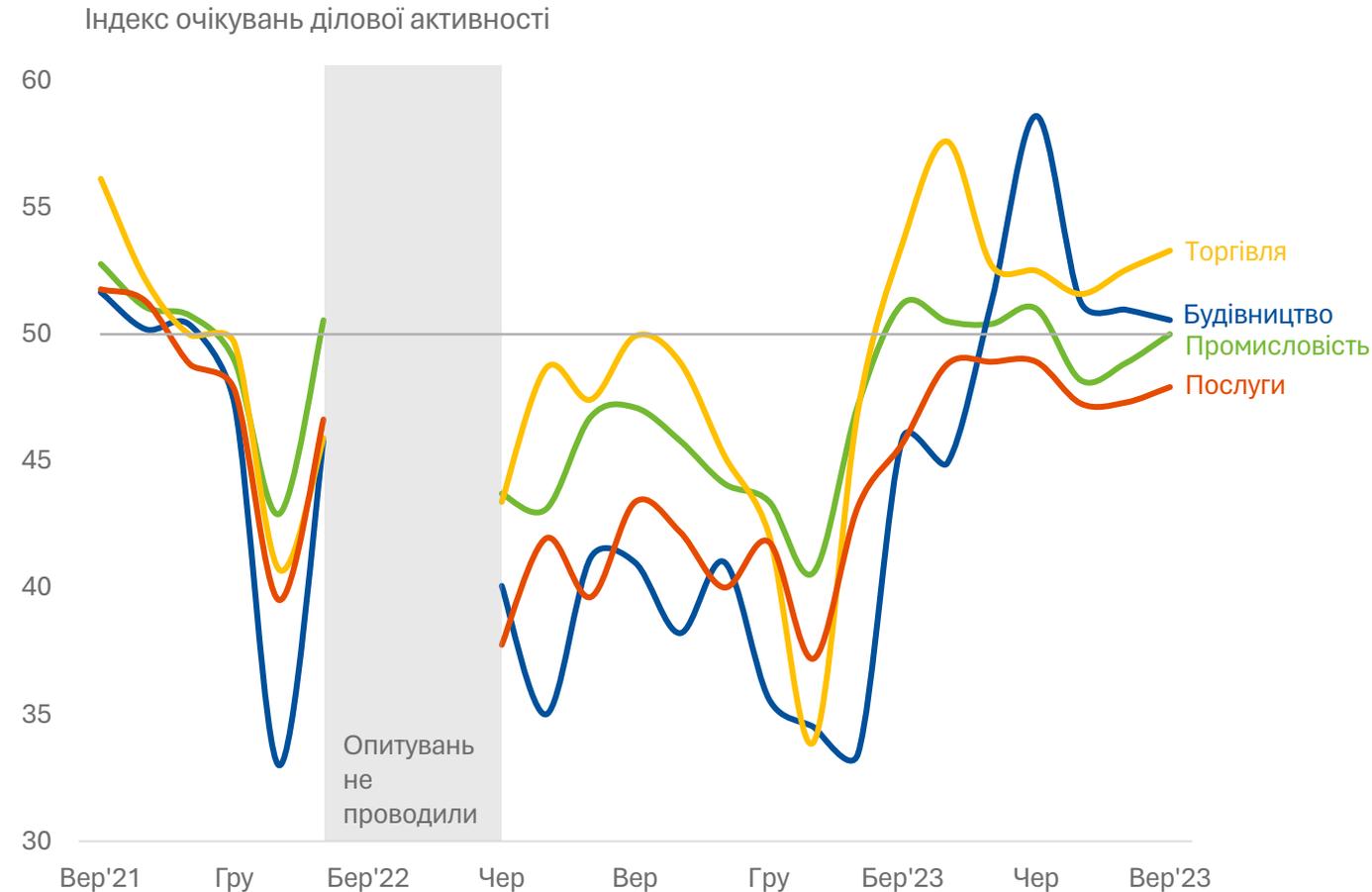


Джерела: Держстат, НБУ

- У другому кварталі 2023 року ВВП зріс на 19,5% у річному вимірі - вперше за повномасштабної війни.
- Хоча таке зростання є наслідком низької бази, воно, тим не менш, є позитивним показником відновлення економічної активності.
- Зростання ВВП у 2 кварталі 2023 року перевищило очікування НБУ, який прогнозував зростання на рівні 18,1%.
- Очікується, що у 2023 році ВВП України зросте на 2,9% (прогноз НБУ).

# МАКРОЕКОНОМІЧНІ ТЕНДЕНЦІЇ

## Очікування бізнесу були позитивними у вересні



- У вересні індекс ділових очікувань НБУ зріс до 50,1 з 49,3 у серпні, перевищивши нейтральний рівень у 50 пунктів.
- Негативними залишаються лише очікування сфери послуг (47,9).
- Прогнози будівельних компаній дещо погіршилися, тоді як підприємства торгівлі та промисловості покращили свої очікування.
- Відновлення темпів виробництва, нові ланцюги постачання, зниження темпів зростання витрат є основними факторами, що сприяють покращенню.

Джерело: НБУ



# ГАЛУЗЕВИЙ АНАЛІЗ

## Тривають останні приготування енергетики до зимового сезону

- Комерційний експорт електроенергії у вересні був стабільно високим - майже 110 тис. МВт-год. Імпорт електроенергії у вересні склав 24 тис. МВт-год.
- У жовтні експорт зменшився, оскільки через нижчі температури зросла внутрішня потреба в електроенергії.

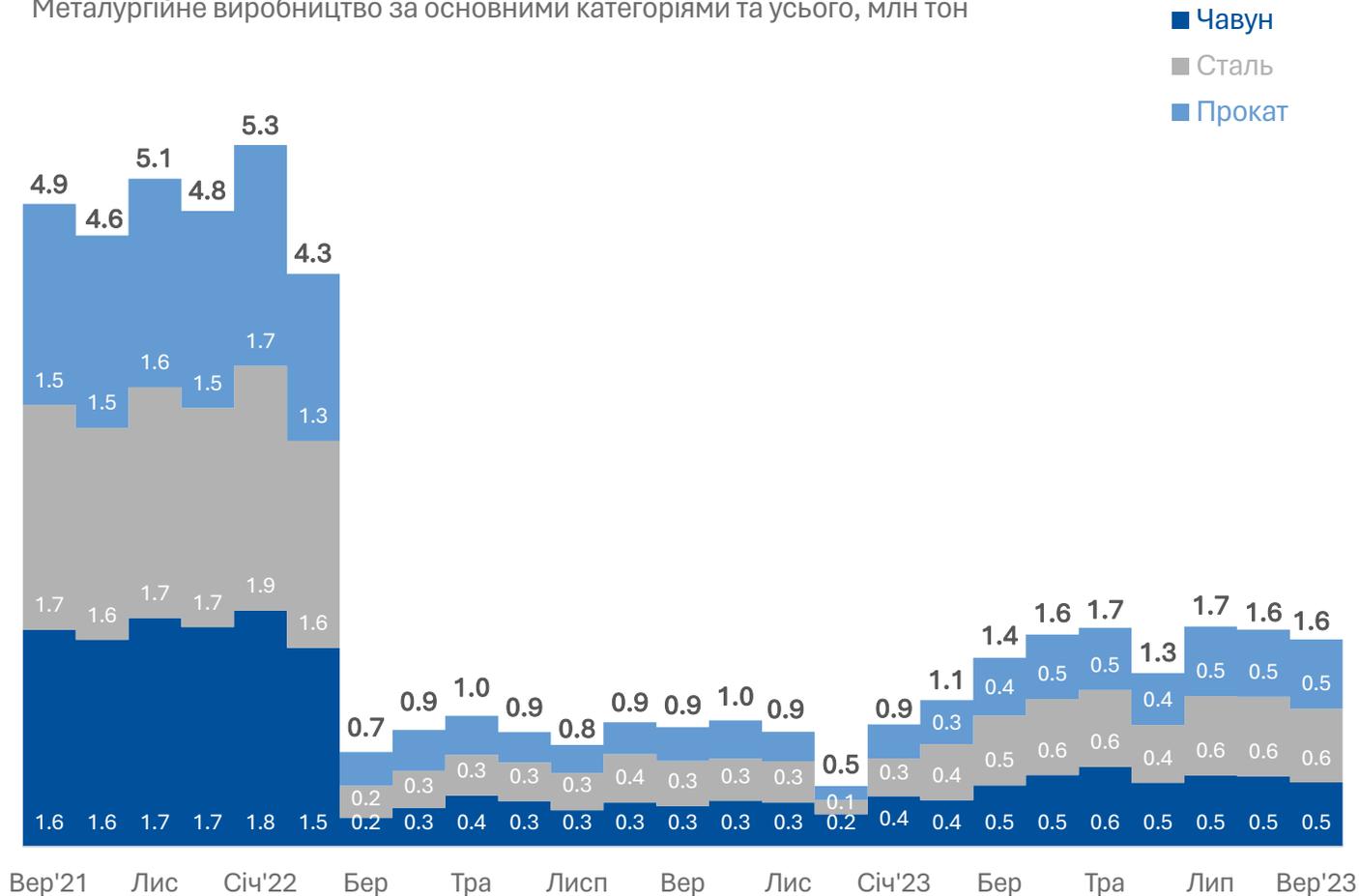


Джерело: ENTSO-E

- Триває підготовка до зими: у сховищах накопичуються різні види палива, електростанції виходять з планових ремонтів, а енергосистема готується до російських атак.
- Україна накопичила 15,1 млрд м3 природного газу в підземних сховищах, що вже перевищує 14,7 млрд, необхідних для опалювального сезону.
- Водночас, станом на кінець вересня запаси вугілля були недостатніми: з 1,8 млн т було накопичено лише 1,3 млн т вугілля. Електростанції будуть змушені перейти на використання дорожчого природного газу, якщо бракуватиме вугілля.

## Металургійне виробництво у вересні зменшилося

Металургійне виробництво за основними категоріями та усього, млн тон



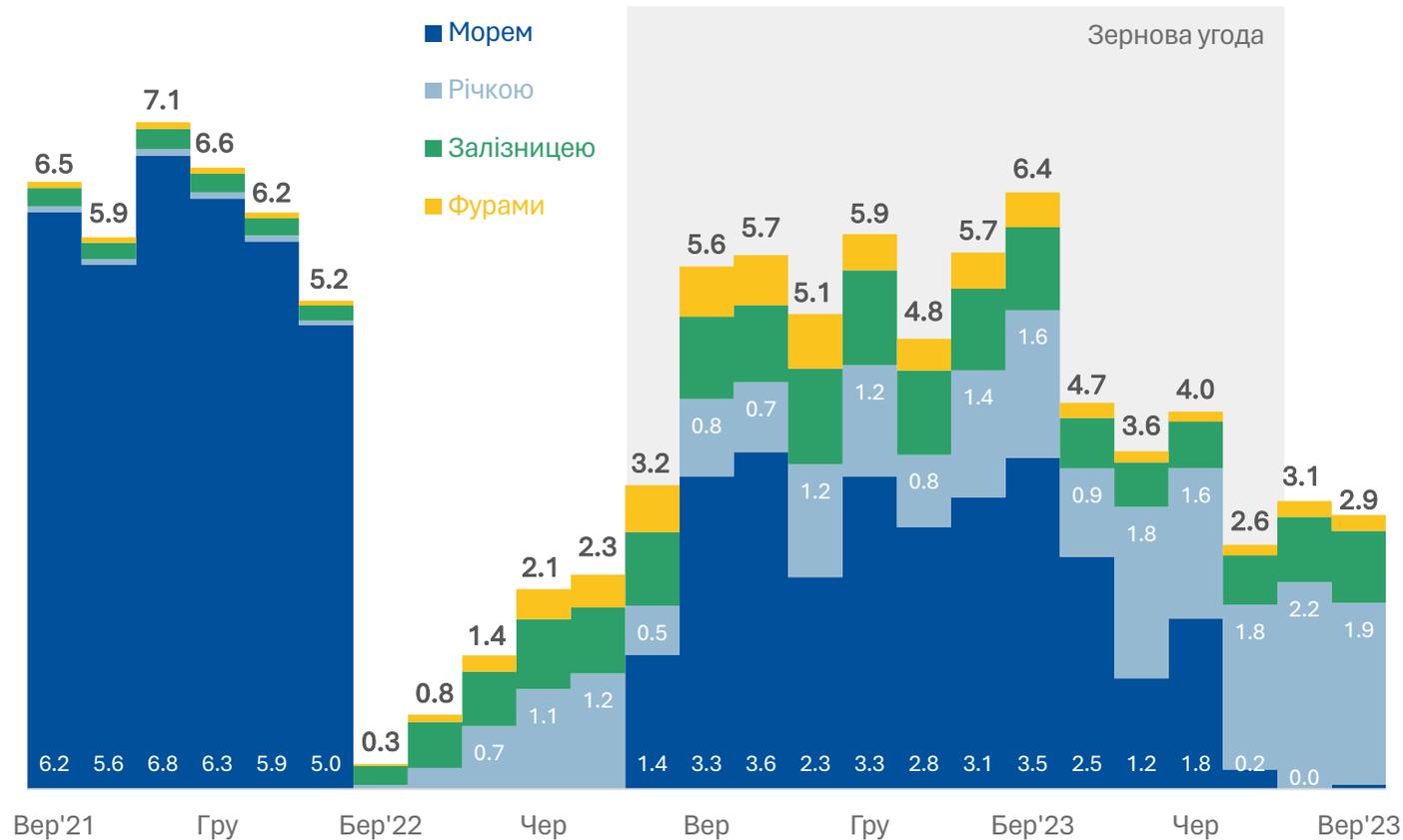
Джерело: Укрметалургпром

- У вересні металургійне виробництво надалі зменшилося на 4,5% порівняно з серпнем.
- Металургійні підприємства вкрай потребують покращення логістики, і відкриття чорноморських портів є єдиним можливим рішенням.
- Тимчасовий морський коридор може дати галузі необхідний поштовх, але поки що незрозуміло, чи буде можливість для масштабного металургійного експорту

# ГАЛУЗЕВИЙ АНАЛІЗ

## Тимчасовий морський коридор не розкрив свій потенціал

Експорт зернових та олійних за видом транспорту та усього, млн т



Джерела: Міністерство інфраструктури, Міністерство аграрної політики, Державна митна служба, ООН.

Створено за допомогою Datawrapper

- Питання логістики залишається критично важливим для сільського господарства України. Тимчасовий морський коридор до портів Одеси, створений без участі Росії та ООН, був успішно використаний щонайменше для 17 вихідних та 19 вхідних рейсів за останні два місяці.
- Дунайські порти все ще перебувають під постійними атаками російської армії, це перешкоджає досягненню мети експорту зерна в обсязі 5 млн т на місяць.
- Врожайність гречки цього року є рекордною, вже сягнувши 0,17 млн т, хоча збирання врожаю ще не завершено. Найвищий показник був досягнутий у 2022 році - 0,15 млн т.

Джерела: Міністерство аграрної політики, Державна митна служба, ООН

# МОНЕТАРНА ТА ВАЛЮТНА ПОЛІТИКА

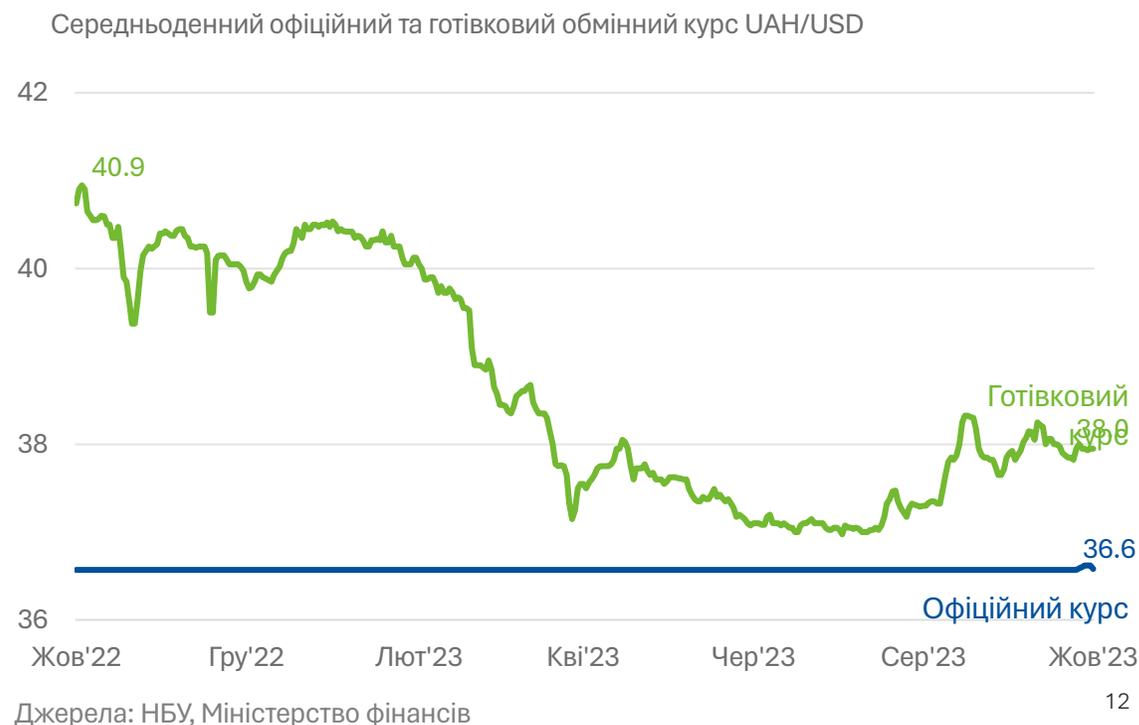
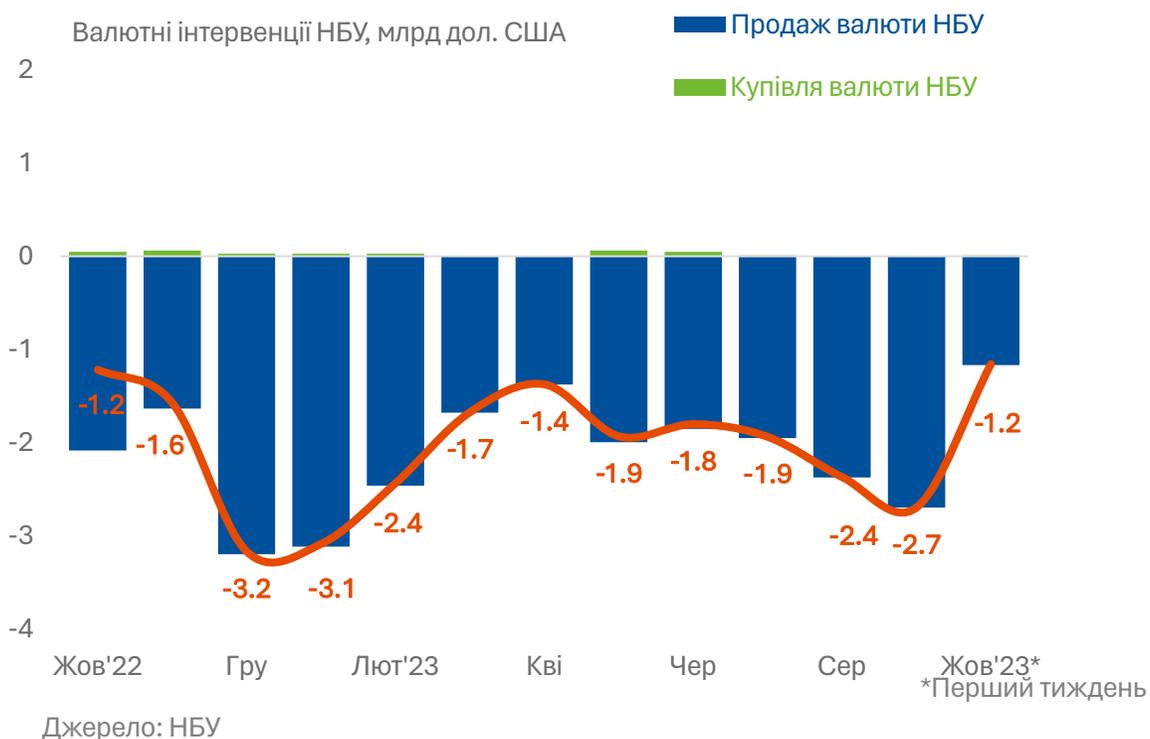


# МОНЕТАРНА ТА ВАЛЮТНА ПОЛІТИКА

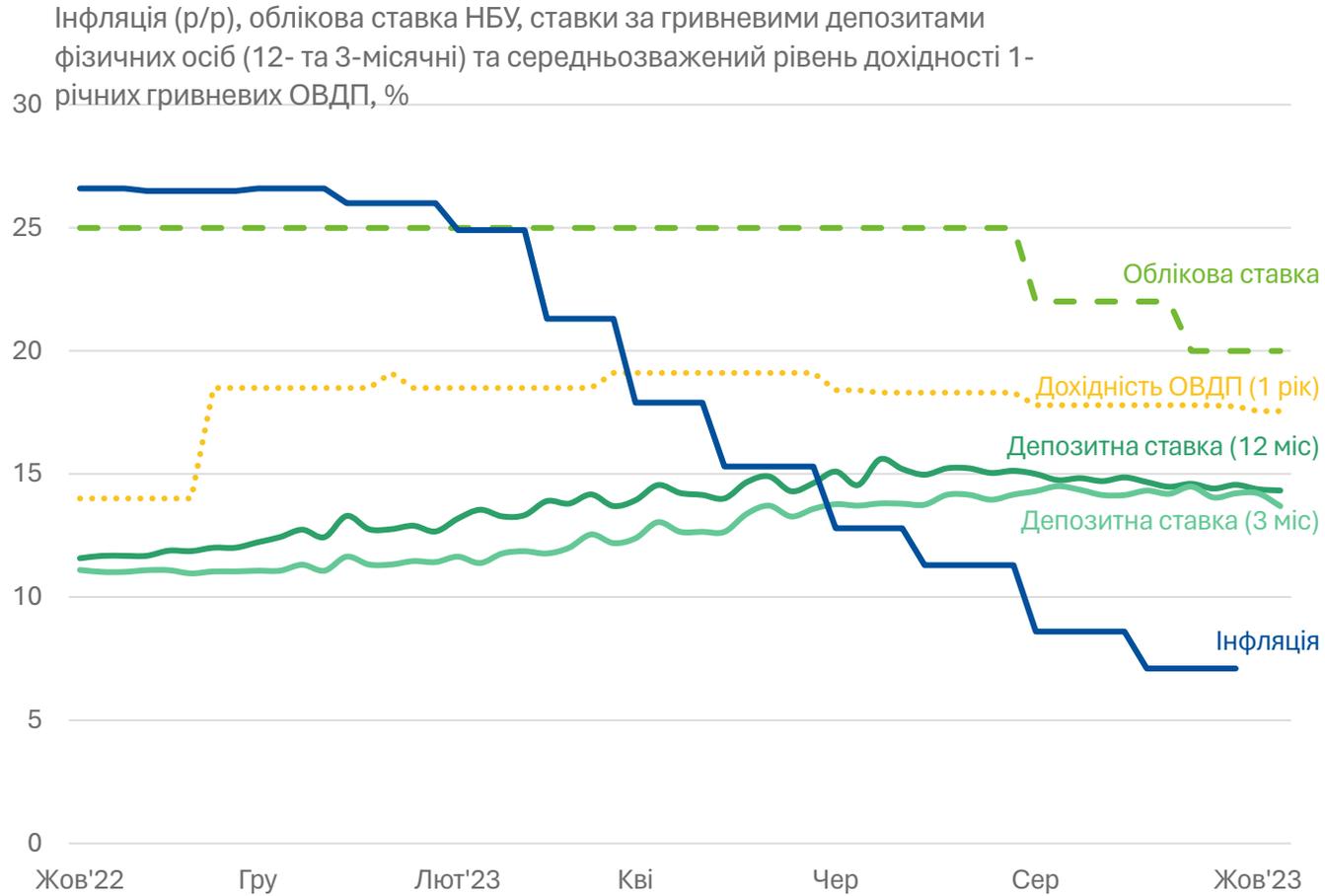
## НБУ переходить до керованої гнучкості обмінного курсу

Зберігається потреба у значних продажах валюти з боку НБУ. Міжнародні резерви України скоротились на 1,7% у вересні до 39,7 млрд дол. Це сталося через продаж валюти НБУ для збалансування валютного ринку України, що було частково компенсовано надходженнями міжнародної допомоги.

НБУ перейшов до режиму керованої гнучкості обмінного курсу, залишаючись ключовим гравцем на валютному ринку. Готівковий обмінний курс продовжив девальвувати: 37,00-37,65 грн/дол. станом на 15 серпня та 37,75-38,40 грн/дол. станом на 15 вересня.



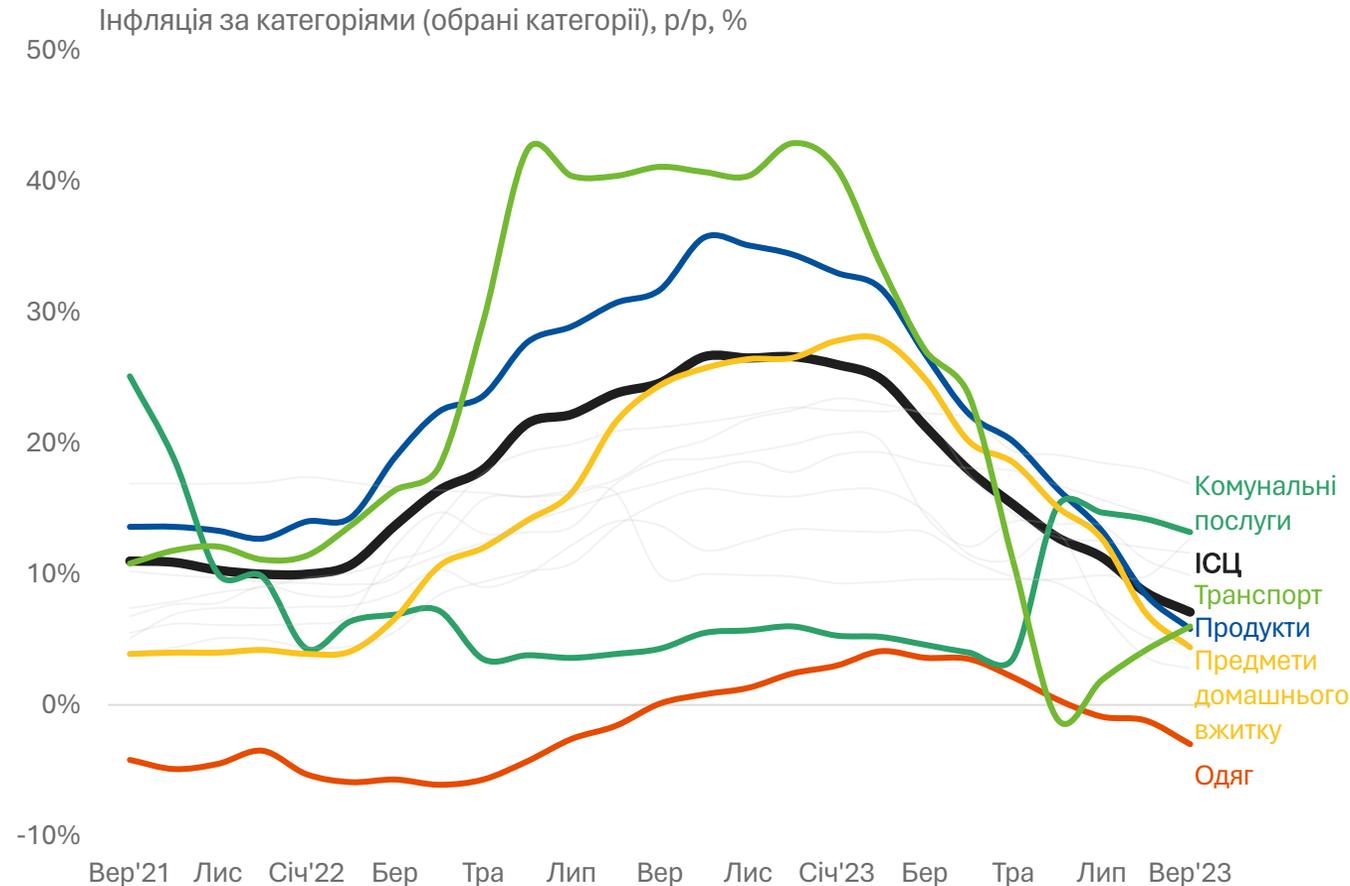
## НБУ знизив облікову ставку до 20%; інфляція продовжує сповільнюватись



Джерела: НБУ, Державна служба статистики, УІРД

- Після нещодавнього засідання Правління НБУ з питань монетарної політики облікову ставку було знижено до 20%. Подальше сповільнення інфляції та спроможність НБУ забезпечувати курсову стійкість дозволили йому продовжити цикл зниження облікової ставки, зберігаючи при цьому достатню привабливість гривневих заощаджень.
- Доходність однорічних гривневих ОВДП поступово знизилась до 17,6%. На кінець вересня середні ставки за депозитами фізичних осіб залишилися на незмінному рівні для 3-місячних (14,2%) та 12-місячних (14,4%) депозитів (14,2%).
- У вересні споживча інфляція сповільнилося до 7,1% у річному вимірі. У місячному вимірі ціни зросли на 0,5%.

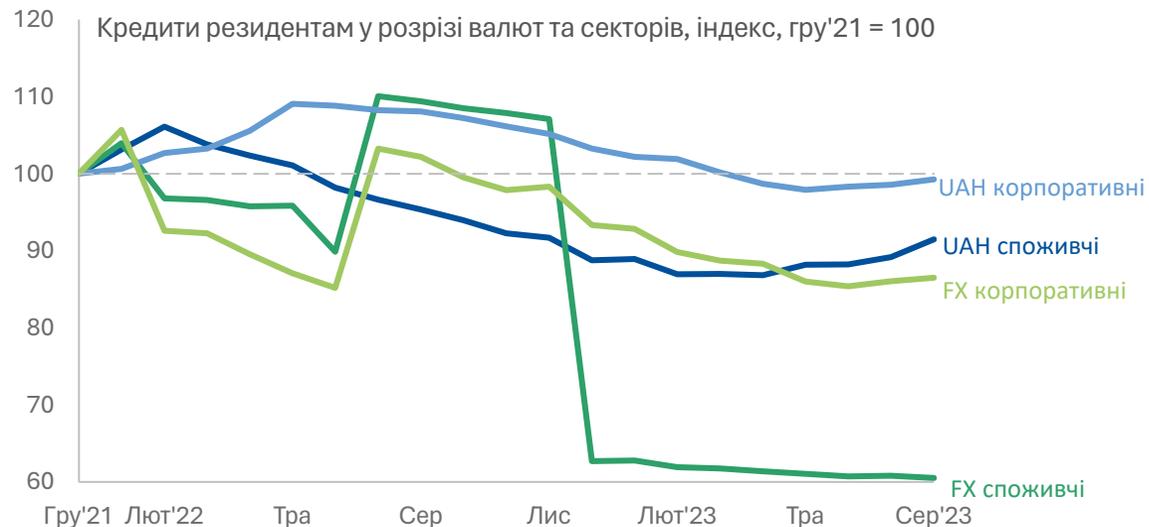
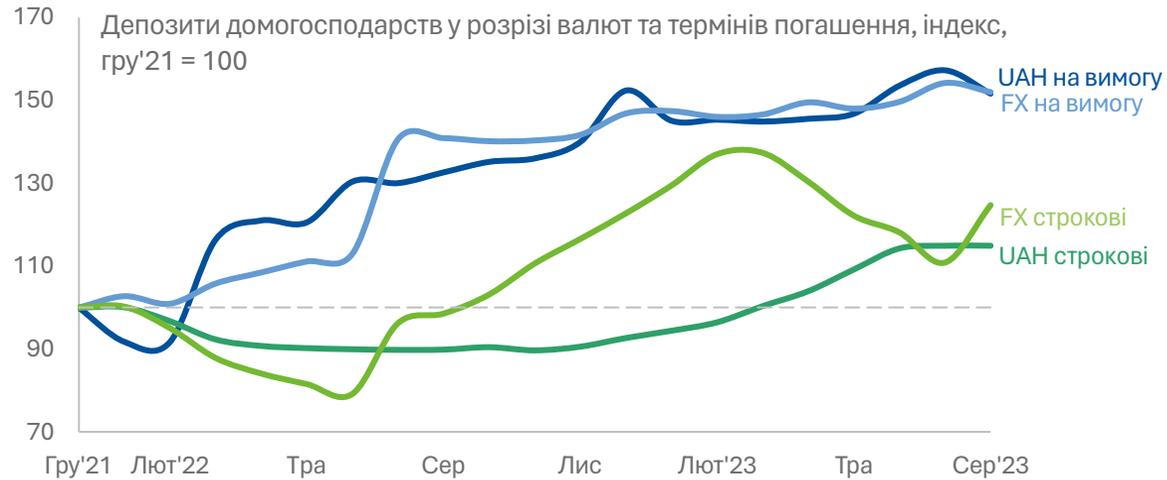
## Інфляція сповільнюється; ІСЦ 7,1% р/р у вересні



Джерело: Державна служба статистики України

- За даними Державної служби статистики, інфляція у вересні склала +0,5% порівняно з серпнем. З початку року інфляція склала 3%.
- Ціни на продукти харчування за місяць знизилися на 0,5% - насамперед через зниження цін на овочі (-9,7% м/м).
- Найбільше подорожчали освіта (+9,9% м/м) та одяг і взуття (+7,8% м/м). Однак ціни на останню категорію у вересні були нижчими, ніж на початку року, на 0,7%.
- Швидшому, ніж очікувалося, сповільненню інфляції передусім сприяла більша пропозиція продовольчих товарів, зокрема свіжих овочів та фруктів нового врожаю, а також кращий врожай зернових та олійних культур, частково завдяки швидшому їх збиранню.

## Гривневі кредити та строкові депозити в іноземній валюті зростають



Джерело: НБУ

- Обсяг депозитів домогосподарств залишився незмінним для строкових депозитів у гривні та зменшився для депозитів на вимогу. З іншого боку, строкові депозити в іноземній валюті продемонстрували зростання вперше з березня 2023 року. Така переорієнтація могла бути пов'язана з девальвацією гривні в серпні.
- Усі види кредитів, крім роздрібних в іноземній валюті, поступово зростали в обсягах. Більшість кредитів, як і раніше, надається за програмою "Доступні кредити 5-7-9%", передусім у с/г і торгівлі. Кредити, надані в рамках цієї програми, все ще становлять близького третини працюючого валового портфеля гривневих кредитів бізнесу.
- Частка непрацюючих кредитів (NPL) у банківському секторі станом на 1 вересня 2023 року становила 38,5%, що на 0,8 п.п. менше, ніж на 1 серпня 2023 року.



# ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР

# ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР

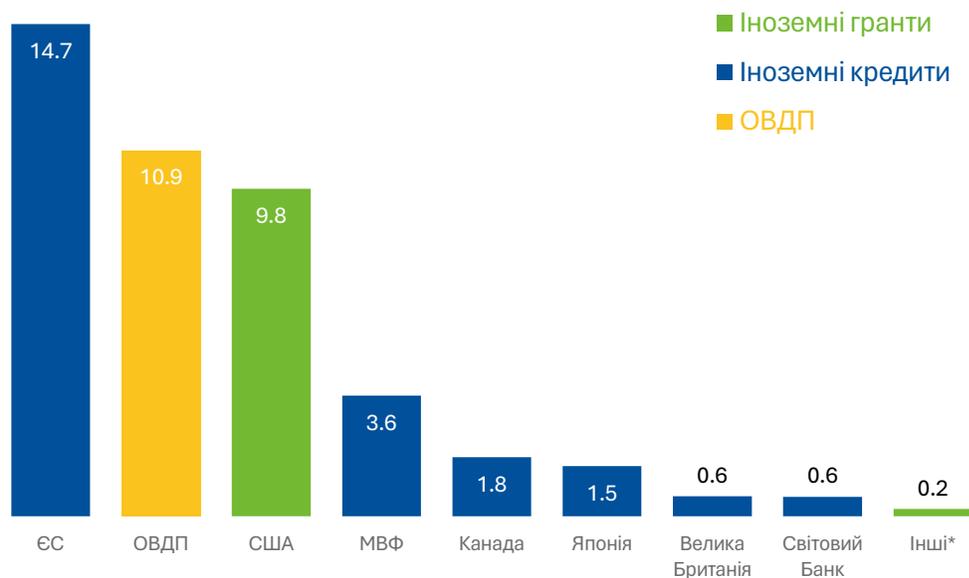
## 2,9 млрд дол. іноземного фінансування у вересні

У вересні Україна отримала 1,6 млрд дол. США кредиту від ЄС, 1,25 млрд доларів США гранту від США та 100 млн доларів США кредиту від Великої Британії (через Світовий банк).

9 місяців 2023 року:

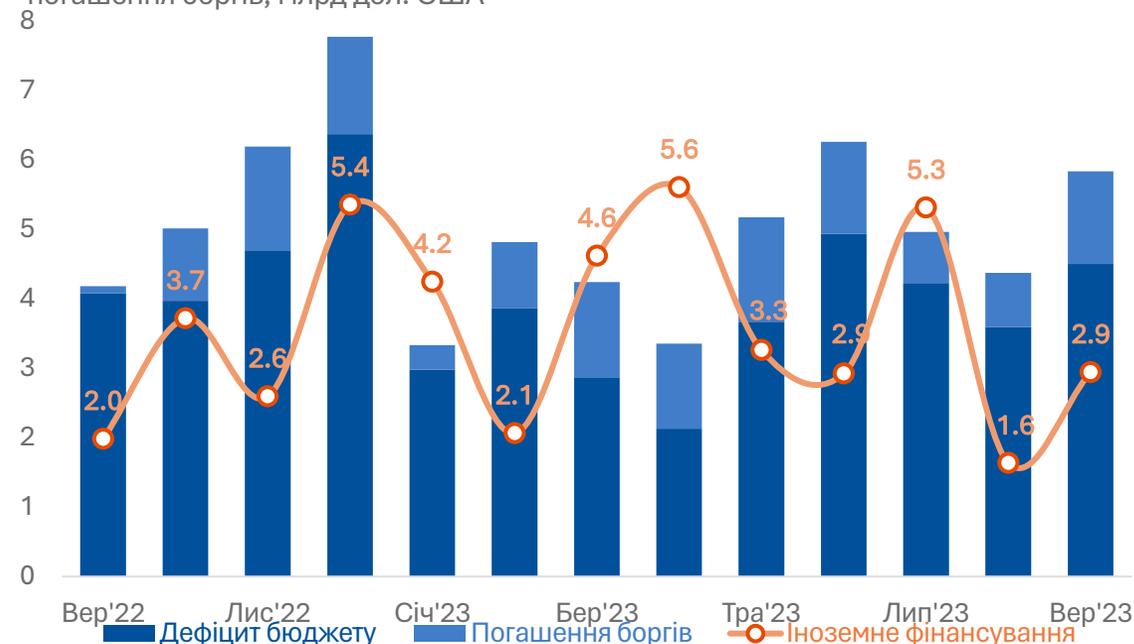
- Дефіцит державного бюджету, погашення боргів: 42,4 млрд дол.
- Отримане іноземне фінансування: 32,6 млрд дол.
- Монетарне фінансування відсутнє.
- Розрив фінансування (обіцяне фінансування - потреби) становить 6,3 млрд дол. і буде покритий переважно за рахунок додаткових випусків ОВДП.

Додаткове фінансування державного бюджету, що надійшло у 2023, станом на 28 вересня, млрд дол. США



Джерело: Міністерство фінансів \*Німеччина, Іспанія, Фінляндія, Ірландія, Швейцарія, Бельгія, Ісландія, Естонія

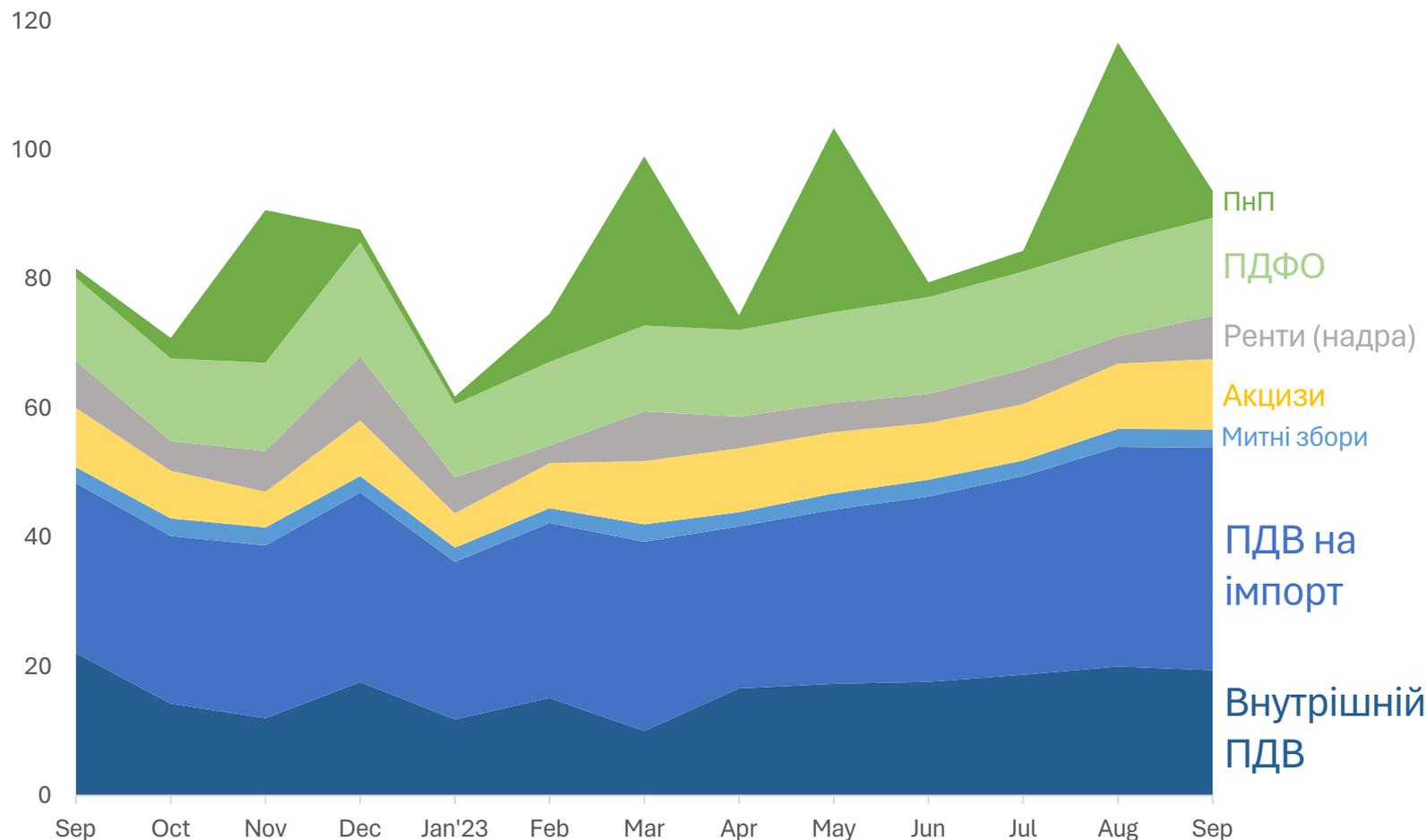
Іноземна фінансова допомога, дефіцит державного бюджету та погашення боргів, млрд дол. США



Джерело: Міністерство фінансів, НБУ, розрахунки ЦЕС

# ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР

Податкові надходження продовжують стабільно зростати завдяки акцизам, ренті та ПДФО



Джерело: Міністерство фінансів

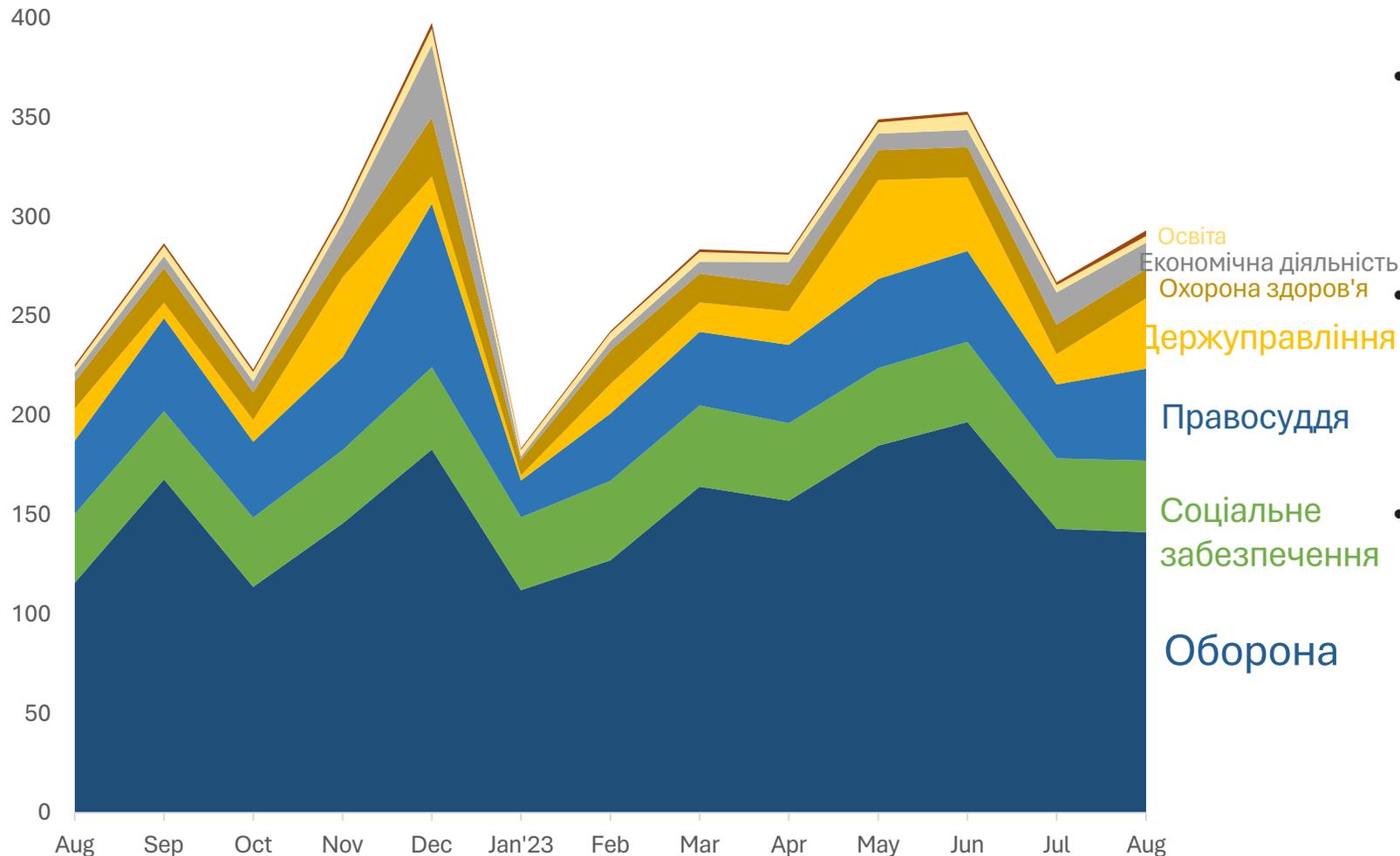
Податкові надходження у вересні склали 93,7 млрд грн

- на 14,7% більше, ніж у вересні 22 року, випередивши інфляцію (7,1% у вересні 23 року до вересня 22 року)
- Зростання було підтримано надходженнями від акцизів, рентної плати за надра та ПДФО

Примітка: детальна розбивка за джерелами недоступна, оскільки станом на поточну дату були опубліковані лише попередні дані за червень

# ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР

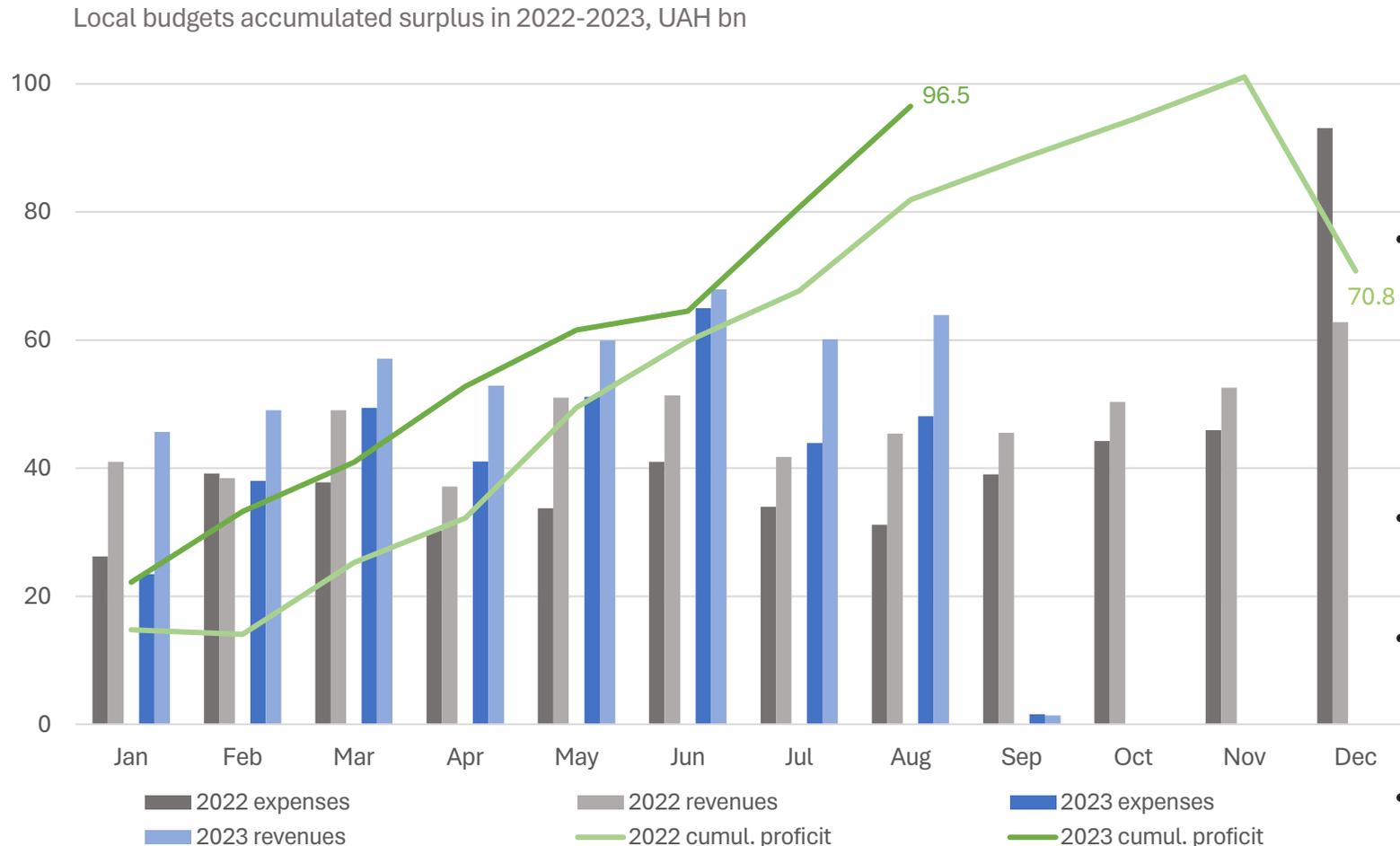
## Витрати на оборону в серпні вирівнялися



Джерело: Міністерство фінансів

- Щомісячні витрати на оборону (141 млрд грн) вперше в цьому році становлять менше 50% від загальних витрат
- З початку року на оборону припадає 52% державних видатків, або понад чверть ВВП (за оцінкою)
- Видатки на державне управління (52 млрд грн) складаються з 31,6 млрд грн видатків на обслуговування боргу (20,5 млрд грн - внутрішнього, 11,1 млрд грн - зовнішнього) та 16,6 млрд грн трансфертів місцевим бюджетам

## Профіцит місцевих бюджетів залишається більшим, ніж у 2022 році



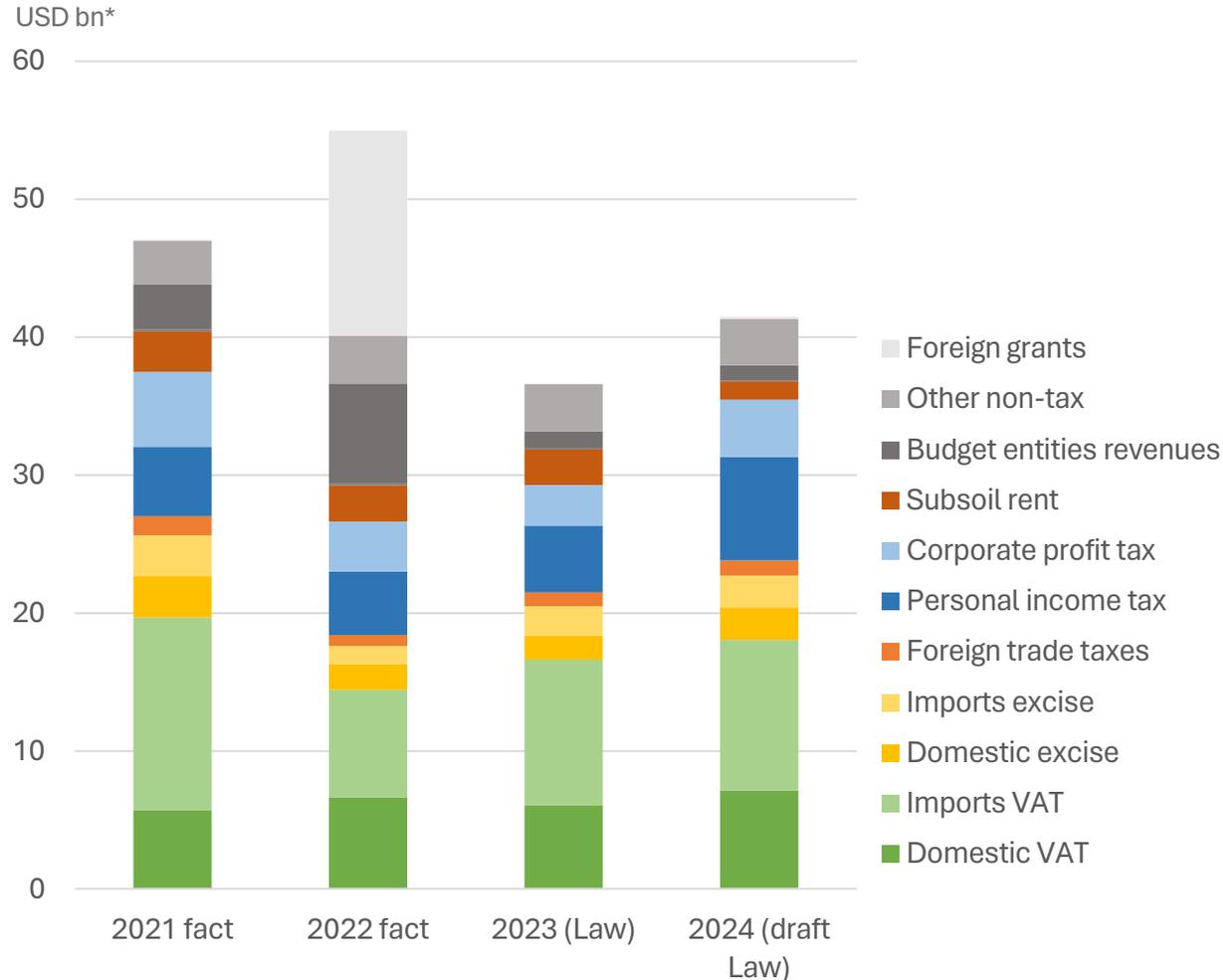
- **Доходи** місцевих бюджетів у серпні зросли до **63,9 млрд грн**, що на 41% більше, ніж у серпні минулого року, з яких 29,2 млрд грн - місцева частка ПДФО та ПнП, 11,6 млрд грн - місцеві податки та збори, 19,3 млрд грн - трансферти з державного бюджету.
- Зростання до попереднього місяця відбулось за рахунок частки надходжень від податку на прибуток підприємств, що сплачується щоквартально (3,2 млрд грн) та вищих трансфертів з державного бюджету (19,3 млрд грн).
- **Видатки** сягнули **48,1 млрд грн**, що на 54% більше, ніж у 2022 році.
- Це призвело до того, що **накопичений профіцит місцевих бюджетів у 2023 році склав 96,5 млрд грн**.
- Накопичені надходження ПДФО із зарплат військовослужбовців за 8 місяців 2023 року сягнули 67,8 млрд грн

# ДЕРЖАВНИЙ БЮДЖЕТ 2024



# ДЕРЖАВНИЙ БЮДЖЕТ 2024

## Очікується, що власні доходи зростуть в реальному виразі

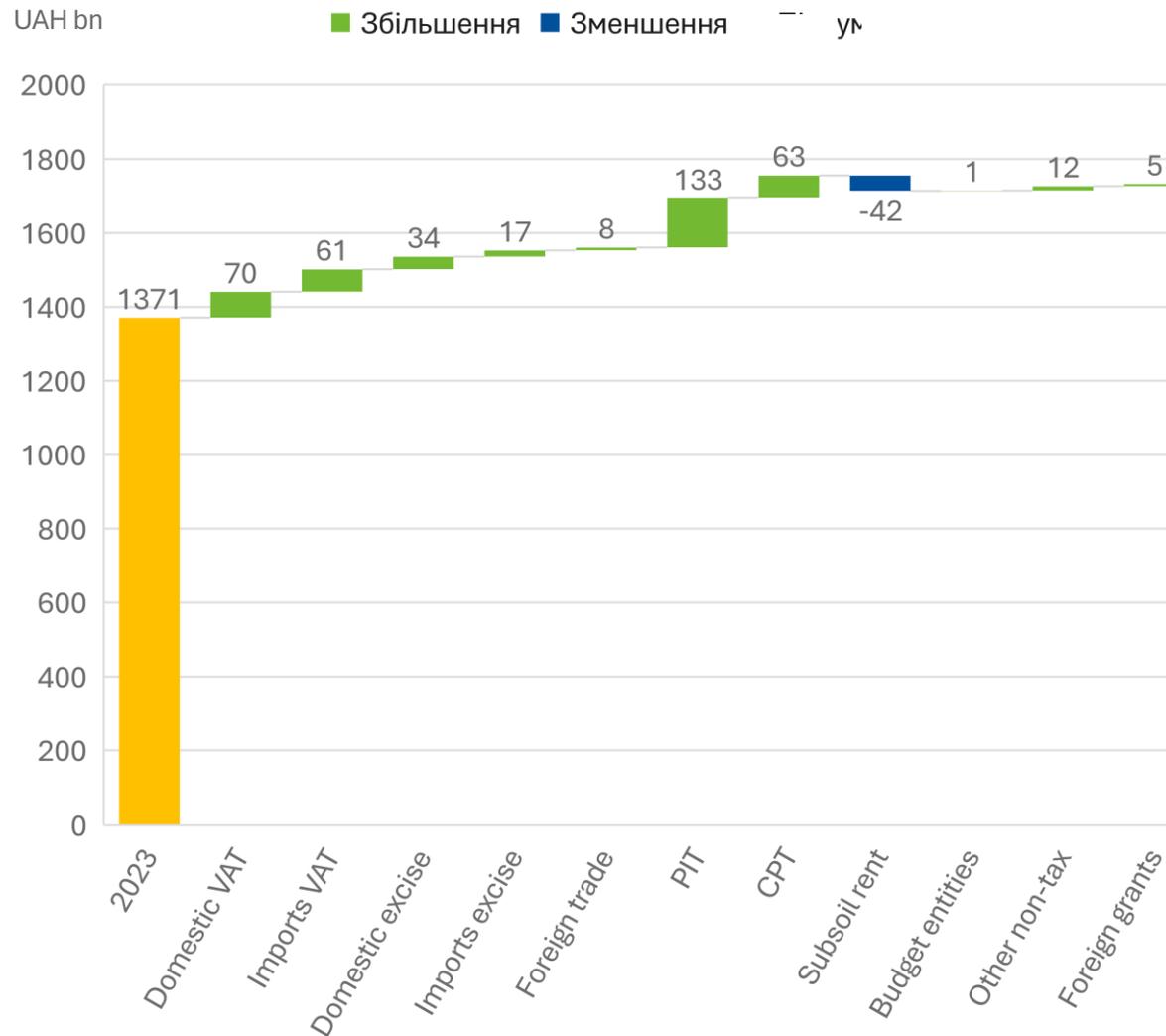


- Очікується, що доходи бюджету на 2024 рік зростуть на понад 26% у номінальному виразі, причому основними рушійними силами будуть ПДВ та ПДФО.
- У доларовому еквіваленті прогнозований бюджет залишається на 12% нижчим за доходи 2021 року.
- Бюджет не враховує іноземні гранти і, ймовірно, значно знизить фактичні доходи бюджетних установ через трансфери на оборону.

\*тут і далі в цьому документі за обмінним курсом, неявно прогнозованим МВФ в рамках 1-го перегляду  
Джерело: Проект Закону про Державний бюджет на 2024 рік

# ДЕРЖАВНИЙ БЮДЖЕТ 2024

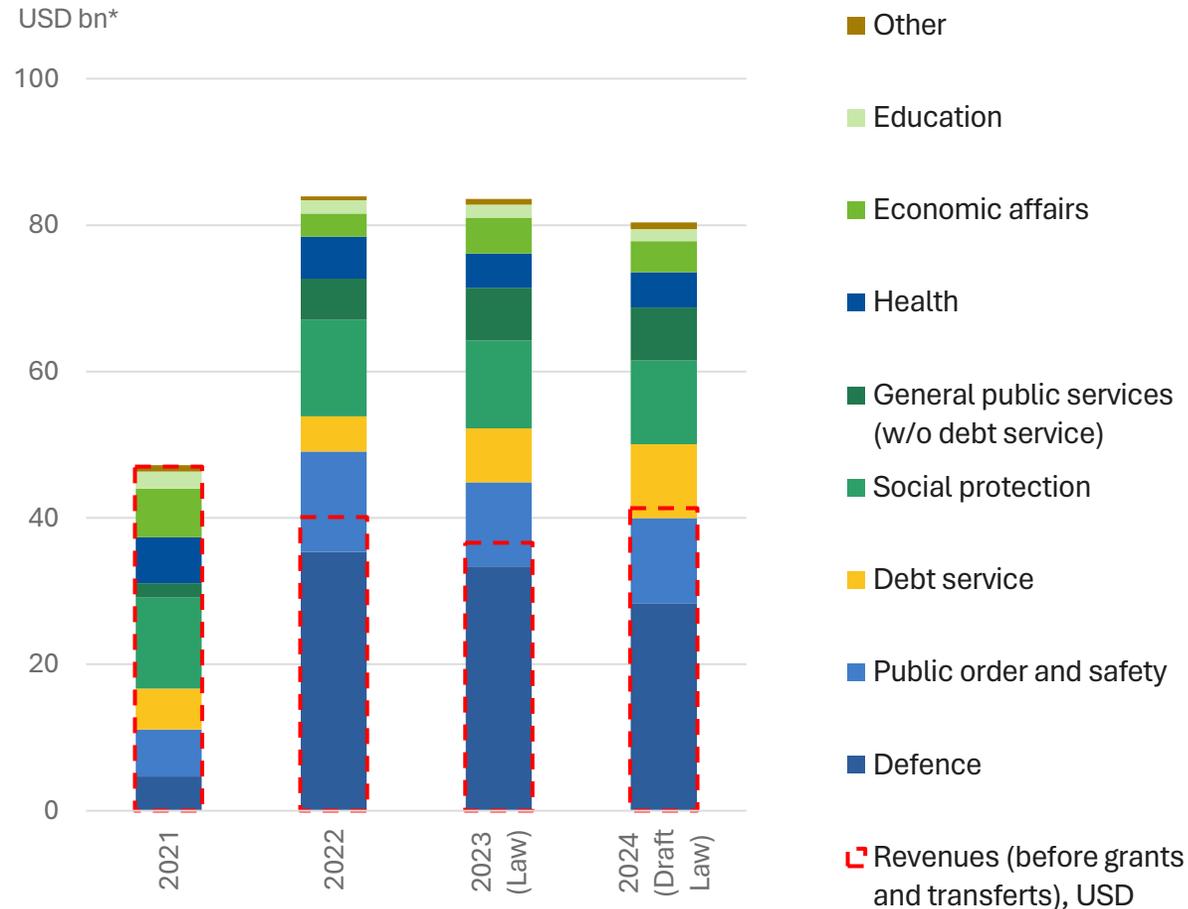
## Зміни в доходах



	2021 факт	2022 факт	2023 8м факт	2023 (Закон)	2024 (проект Закону)	Зміна
Податкові надходження	1 107	950	743	1 196	1 538	28,6%
% від ВВП	20,3%	18,3%		18,4%	19,9%	8,4%
Податок на доходи фізичних осіб	138	148	110	180	313	73,6%
Податок на прибуток підприємств	148	117	102	111	174	56,7%
Рентна плата за надра	81	85	42	97	55	-43,5%
Внутрішній акциз	83	61	58	64	99	53,5%
Імпортний акциз	80	42	49	80	96	20,7%
Внутрішній ПДВ	156	214	127	228	298	30,8%
Імпортний ПДВ	381	253	226	395	456	15,3%
Податок на зовнішню торгівлю	38	26	26	38	46	20,4%
Інші податки	4	3	3	3	2	-19,9%
Бюджетні установи	88	235	413	46	47	3,0%
Інші неподаткові	87	111	118	128	140	9,4%
Іноземні гранти	1	481	317	1	6	462,4%
<b>Разом</b>	<b>1 284</b>	<b>1 778</b>	<b>1 631</b>	<b>1 371</b>	<b>1 732</b>	<b>26,3%</b>
% від ВВП	23,6%	34,3%		21,1%	22,5%	

# ДЕРЖАВНИЙ БЮДЖЕТ 2024

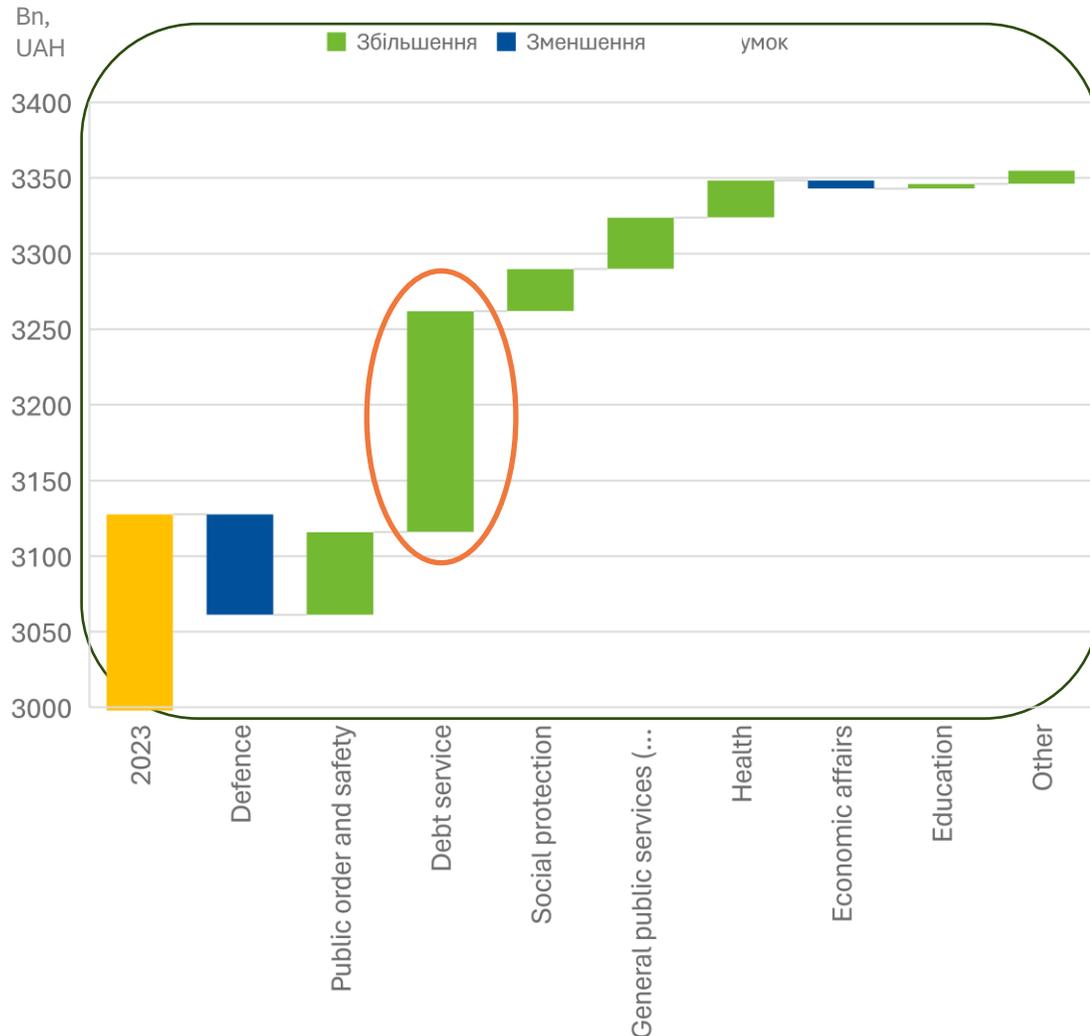
Дефіцит залишається високим, бюджет залишається орієнтованим на оборону



- Бюджет 2024 року - це третій поспіль воєнний бюджет України, в якому видатки на оборону та громадський порядок домінують у структурі державного бюджету.
- Власні доходи (податки та інші надходження) покривають лише видатки на оборону та охорону громадського порядку, решта видатків має бути покрита за рахунок очікуваної донорської допомоги.

# ДЕРЖАВНИЙ БЮДЖЕТ 2024

## Зміни у витратах



- Видатки, за винятком відсоткових платежів, фактично заморожені.
- Видатки на оборону у 2024 році є меншими, ніж у 2023 році, але це може змінитися в наступних версіях бюджетного проекту.
- Збільшення видатків до 2-го читання та протягом 2024 року є дуже ймовірним і для інших категорій.



# ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ 2024

## Уряд планує запозичити 51 млрд доларів США у 2024 році

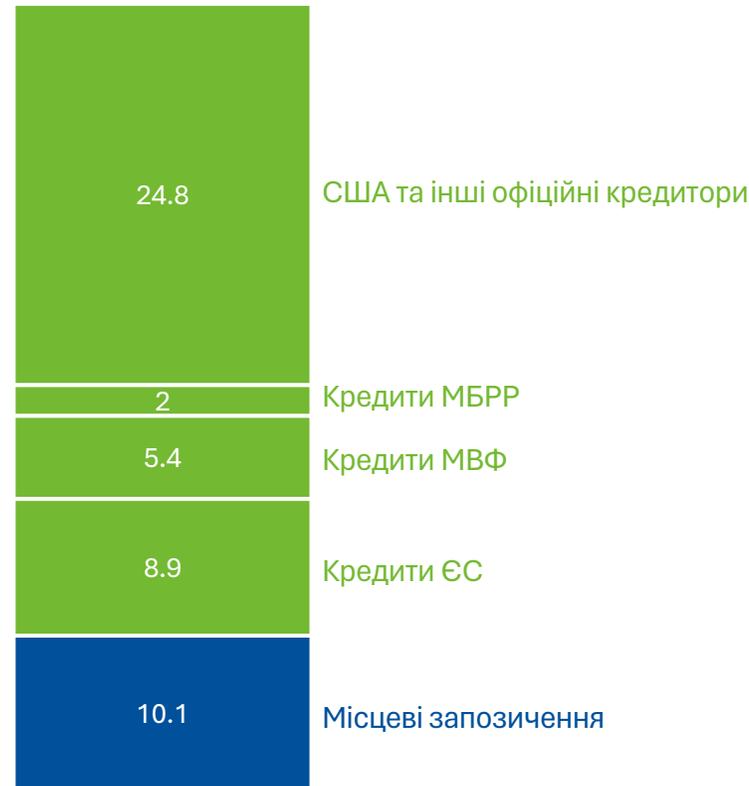
Доходи державного бюджету: 41,3 млрд дол.  
Видатки державного бюджету: 80,4 млрд дол.

Бюджетний розрив: 38,3 млрд грн (20% ВВП)  
+ Погашення внутрішніх боргів: 10,1 млрд дол.  
+ Погашення зовнішніх боргів: 4,4 млрд дол.

**Загальна потреба у фінансуванні:  
52,9 млрд доларів США**

**Загальний обсяг очікуваних  
запозичень:  
51,1 млрд доларів США**

Очікувані джерела фінансування, проєкт  
держбюджету-2024, млрд дол. США

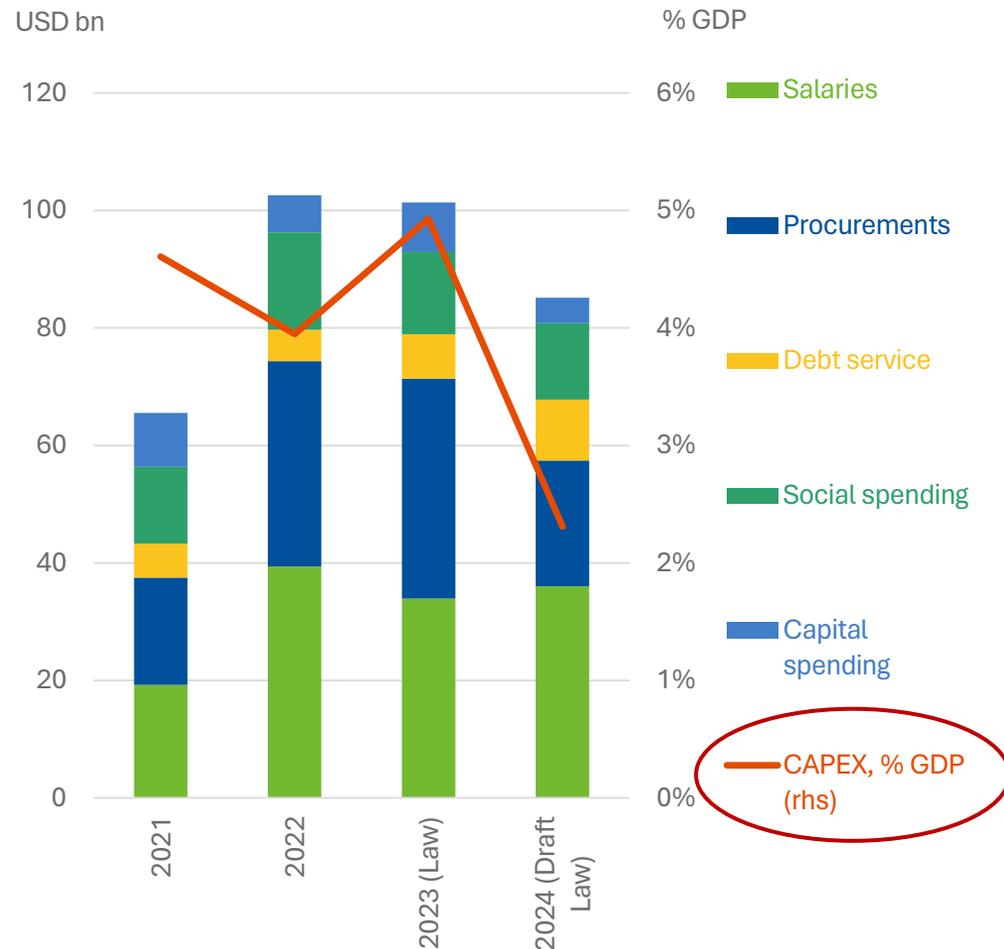


- 81% очікуваного фінансування має надійти із зовнішніх джерел, але це фінансування не гарантоване.
- Навіть 50-мільярдний фонд ЄС наразі підлягає остаточному затвердженню, а США, схоже, вагаються із зобов'язаннями, про що свідчить нещодавнє голосування за 45-денний бюджет, в результаті якого не було виділено допомоги Україні.
- Якщо Україна не отримає достатньої підтримки, може виникнути необхідність вдаватися до монетарного фінансування, і якщо ситуація не покращиться, існує відчутний ризик колапсу нинішньої форми системи державних фінансів.

Примітка: Доходи Державного бюджету та бюджетний розрив наведено без урахування грантів.  
Очікувані джерела зовнішніх запозичень передбачені в пояснювальних документах до проєкту Закону про Державний бюджет на 2024 рік. У проєкті вони не визначені. Джерело: Проєкт Закону про Державний бюджет на 2024 рік

# ЗВЕДЕНИЙ БЮДЖЕТ 2024

Капітальні інвестиції було скорочено вдвічі у % від ВВП



Зведений бюджет, трлн грн	2021	2022	2023	2024	Зміна 2023-24
Поточні витрати	1.7	3.5	3.6	3.5	-2%
<i>% ВВП</i>	31%	67%	57%	45%	
Заробітна плата	0.5	1.3	1.3	1.5	18%
<i>з якої зарплати</i>					
<i>військовослужбовця</i>	24%	59%	60%	n/a	
Закупівлі	0.5	1.1	1.4	0.9	-36%
Обслуговування боргу	0.2	0.2	0.3	0.4	53%
Соціальні витрати	0.4	0.5	0.5	0.5	4%
Поточні трансферти та інші поточні видатки	0.1	0.4	0.2	0.2	11%
Капітальні витрати	0.3	0.2	0.3	0.2	-42%
<i>% ВВП</i>	5%	4%	5%	2%	
<b>Разом</b>	<b>1.9</b>	<b>3.7</b>	<b>4.0</b>	<b>3.8</b>	<b>-6%</b>
<i>% ВВП</i>	36%	71%	63%	48%	
Номінальний ВВП	5.5	5.2	6.4	7.8	23%



**ДЯКУЄМО**

*Цей текст відображає думку авторів і не обов'язково відображає погляди Німецької економічної групи.*