



Огляд економіки у листопаді.

Спеціальна тема: Переговори про вступ до ЄС: Чи готова українська економіка?

ВІЙНА



ОСТАННІ НОВИНИ ВІЙНИ



- У листопаді українські війська переважно перейшли до оборони, тоді як російська армія прагнула захопити Авдіївку поблизу Донецька.
- Росія «промацує» українську протиповітряну оборону, ймовірно, готуючись до атак на енергетичний сектор.
- Тимчасовий морський коридор, запроваджений Україною, запрацював, а обсяги експорту сільськогосподарської продукції досягли рівня, передбаченого Зерновою угодою.
- 12 грудня телекомунікаційний оператор «Київстар» - один з 3 найбільших в Україні - зазнав хакерської атаки з боку росії. Послуги провайдера не працювали більше доби.



МАКРОЕКОНОМІЧНІ ТЕНДЕНЦІЇ

МАКРОЕКОНОМІЧНІ ТЕНДЕНЦІЇ

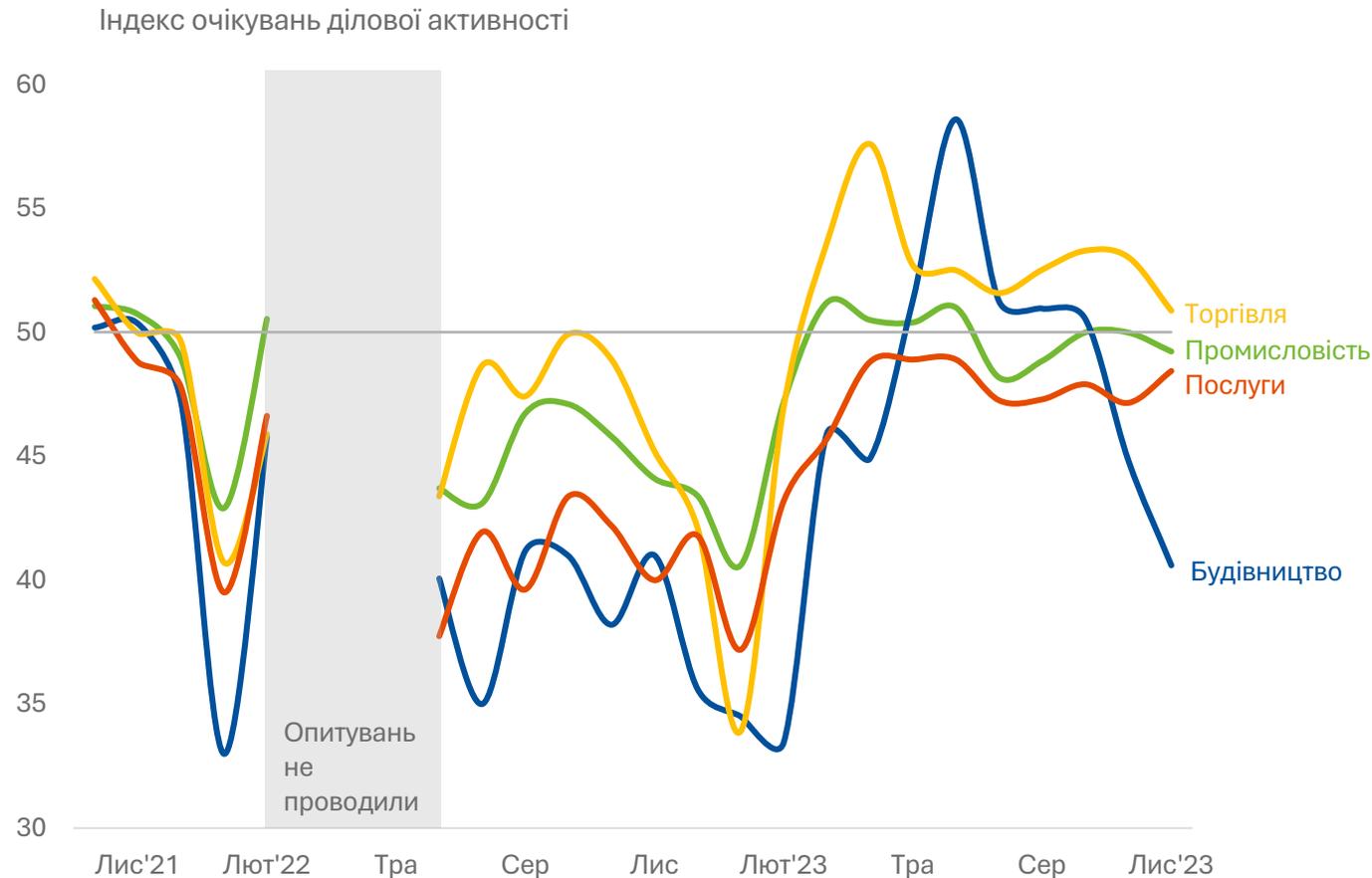
ВВП зріс на 9,3% у 3 кварталі 2023 року - більше, ніж очікувалося



Джерело: Державна служба статистики України, НБУ

- У 3 кварталі 2023 року ВВП України зріс на 9,3% порівняно з аналогічним періодом минулого року.
- Це більше, ніж прогнозував НБУ, який припускав, що ВВП зросте на 8,2% у 3 кварталі 2023 року.
- НБУ прогнозує зростання ВВП на 4,9% р/р у 2023 році, Dragon Capital - на 5,2% р/р.
- У 2024 році ВВП зросте на 3-4% (МВФ), або на 3,6% (НБУ).

Індекс очікувань ділової активності дещо погіршився у листопаді



Джерело: НБУ

- У листопаді індекс очікувань ділової активності НБУ знизився до 49,1 порівняно до 49,6 у жовтні, залишаючись нижче нейтрального рівня у 50 пунктів.
- Це означає, що серед опитаних підприємств переважають негативні очікування.
- За даними НБУ, на погіршення оцінок вплинули військові дії, що тривають, посилення безпекових ризиків, порушення логістичних ланцюгів, певне обмеження постачання електроенергії та її подорожчання для бізнесу, податкові зміни, звуження інвестиційного попиту та дефіцит кваліфікованої робочої сили.

ГАЛУЗЕВИЙ АНАЛІЗ



Зимовий енергетичний сезон: поки без відключень

- Комерційний експорт електроенергії в листопаді ще більше скоротився: експортовано майже 40 000 МВт·год. Однак наприкінці місяця експорт електроенергії припинився і було імпортовано понад 60 000 МВт·год.
- Через збільшення споживання внаслідок холодної погоди чистий експорт електроенергії є від'ємним.
- Росія зробила кілька спроб атакувати українську енергетичну інфраструктуру, але безуспішно.
- Україні не вистачає вугілля, щоб пережити зиму, не вдаючись до спалювання природного газу. Природний газ дорожчий, але в сховищах його достатньо.
- Україна виконала всі умови, необхідні для повноправного членства у ENTSO-E. Україна буде одним з найбільших і найважливіших членів організації.

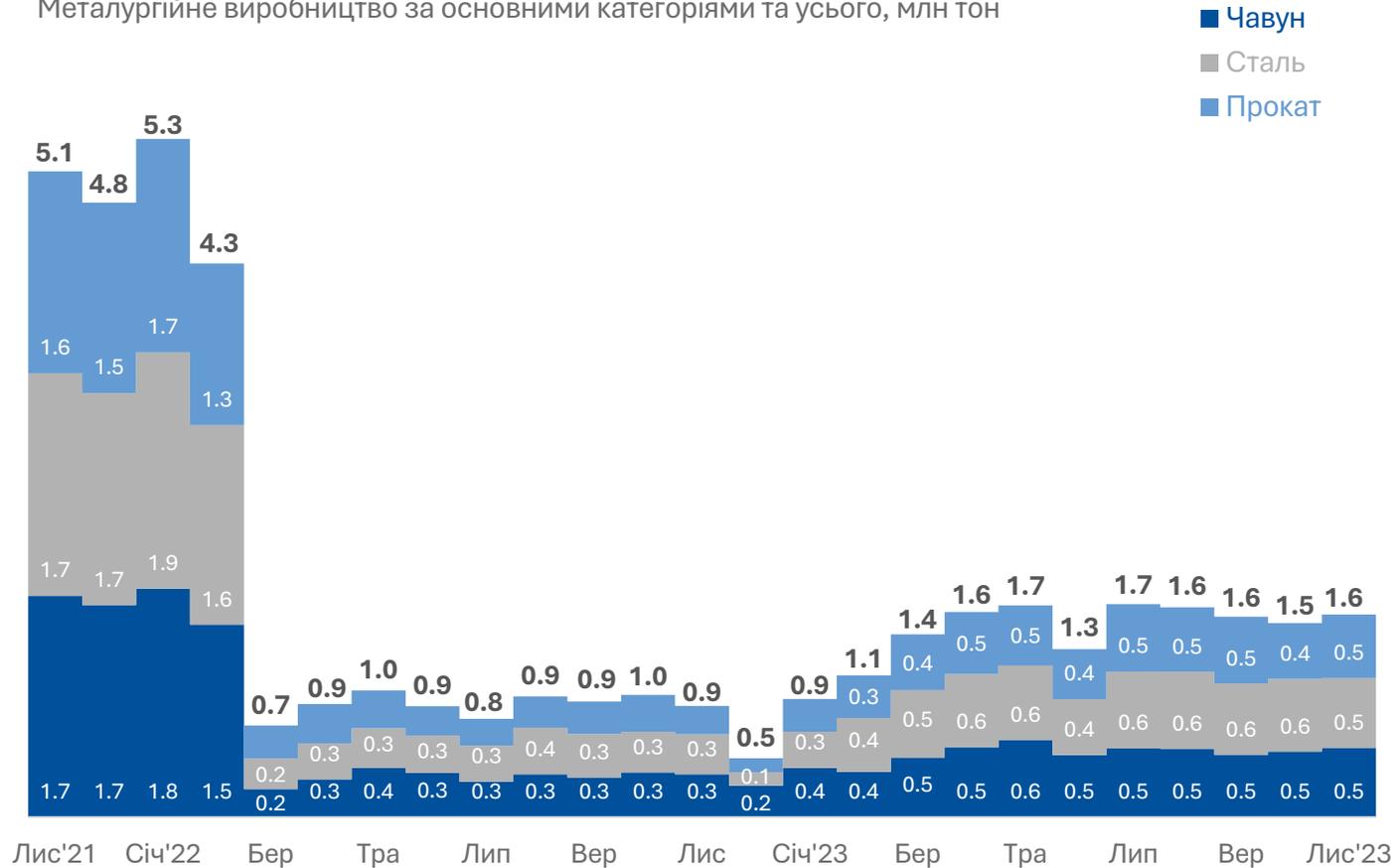


Джерело: ENTSO-E

ГАЛУЗЕВИЙ АНАЛІЗ

Виробництво чорних металів дещо зросло в листопаді

Металургійне виробництво за основними категоріями та усього, млн тон

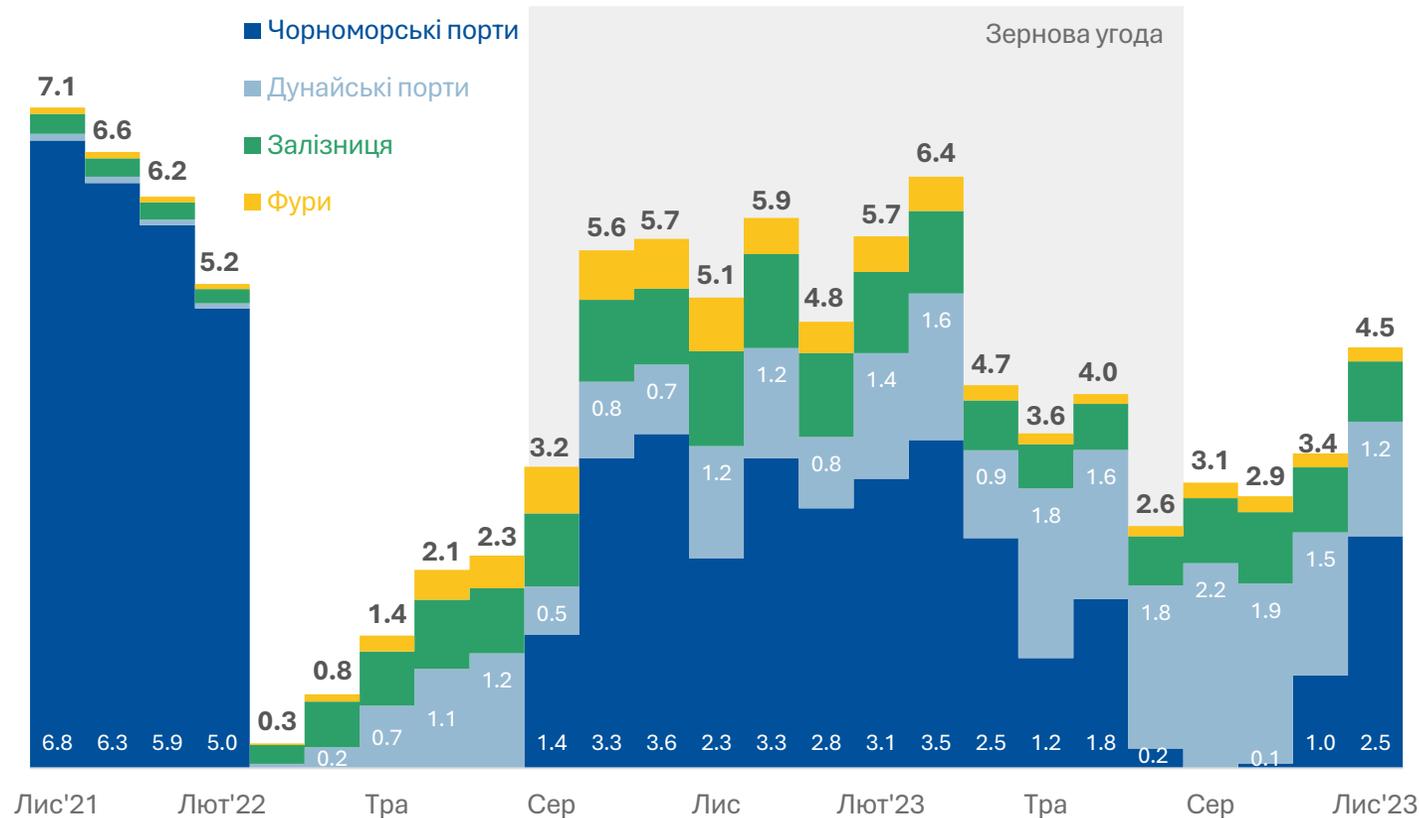


- У листопаді виробництво чорних металів зросло на 4,4% порівняно з жовтнем.
- У листопаді з портів Чорного моря вийшло 14 суден, які перевезли 0,62 млн т залізної руди та 0,14 млн т металургійної продукції. Це на 5,5% більше, ніж у жовтні.
- Супровід суден і посилення заходів з протимінної безпеки можуть збільшити обробку вантажів і зробити морський експорт безпечнішим.

Джерело: Укрметалургпром

Експорт зерна морем зростає

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



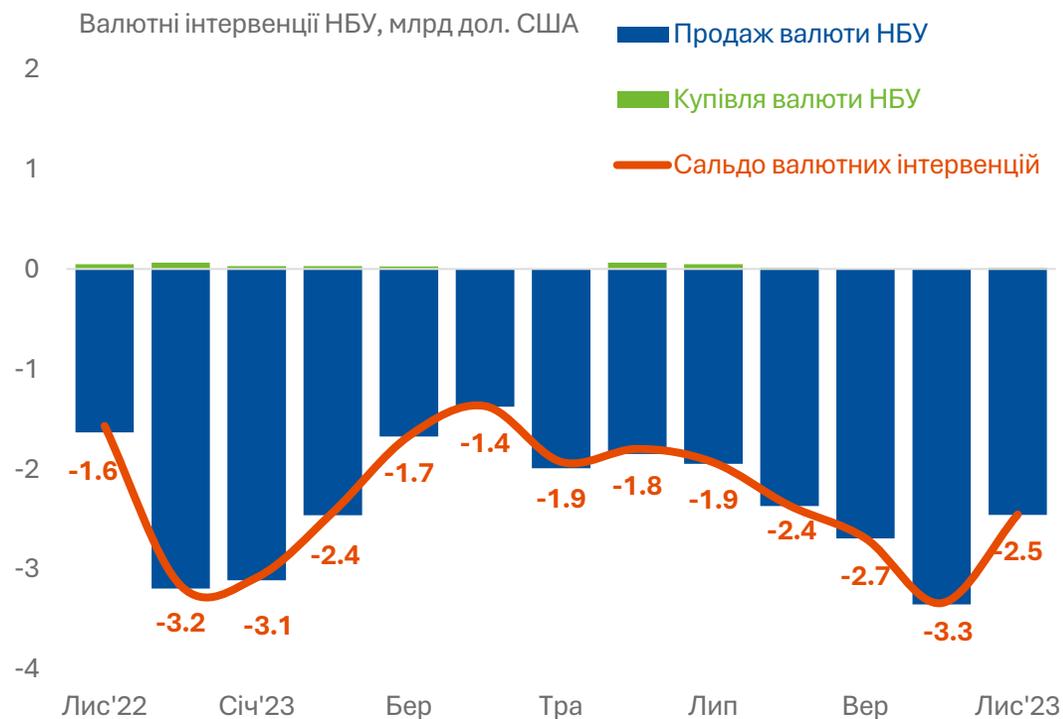
Джерела: Міністерство інфраструктури, Міністерство аграрної політики, Державна митна служба, ООН.

- Тимчасовий морський коридор працює. За даними Міністерства відновлення, з 8 серпня по 4 грудня з портів «Південний», «Одеса» та «Чорноморськ» було експортовано понад 7 мільйонів тонн вантажів, з яких майже 5 мільйонів тонн - українська сільськогосподарська продукція. Загалом, понад 200 суден вже пройшли через Тимчасовий морський коридор до українських портів і 226 суден вийшли з портів.
- Цього року виробництво зросло майже в усіх галузях сільського господарства. Вкрай важливо, щоб Україні вдалося збільшити морський експорт.

МОНЕТАРНА ТА ВАЛЮТНА ПОЛІТИКА

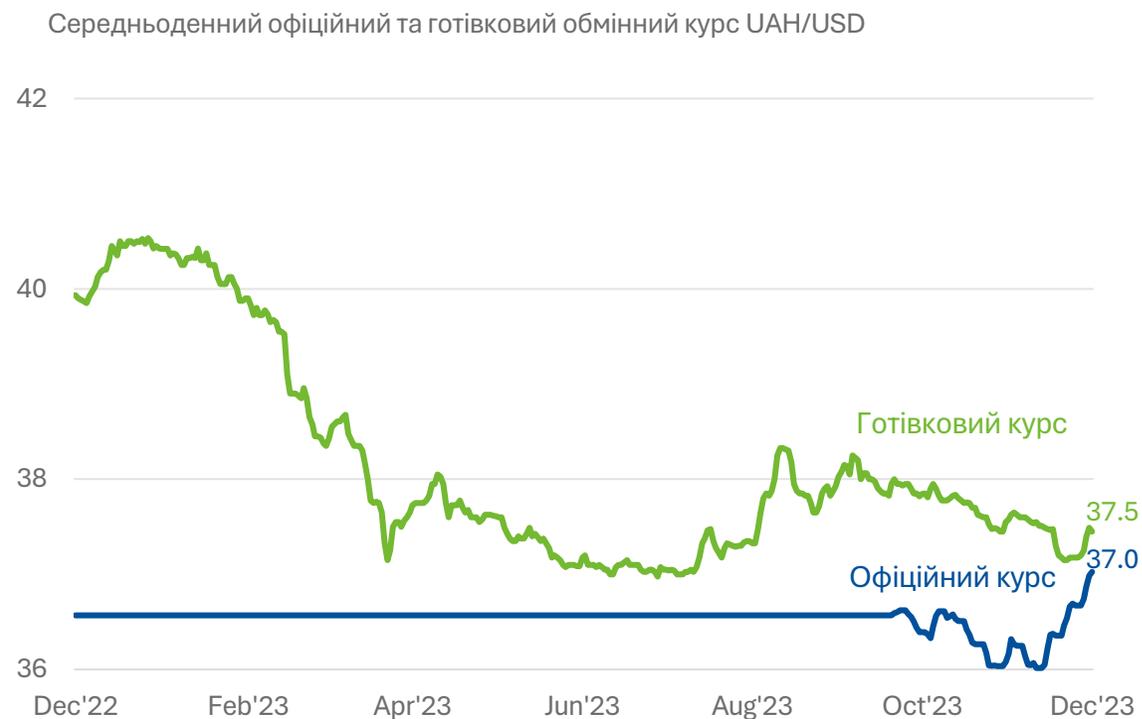
Міжнародні резерви скоротилися, а гривня зміцнилася

Зберігається потреба у значних продажах валюти з боку НБУ. В листопаді міжнародні резерви України скоротились на 0,5% до 38,8 млрд дол. США: інтервенції НБУ та погашення валютного боргу були значною мірою компенсовані притоком фінансової допомоги.



Джерело: НБУ

Вже більше двох місяців НБУ дотримується режиму керованої гнучкості обмінного курсу. Офіційний курс гривні спочатку зміцнився, а потім почав зростати разом з готівковим курсом. Офіційний курс гривні сягнув 37 грн 14 грудня, що є новим історичним максимумом.

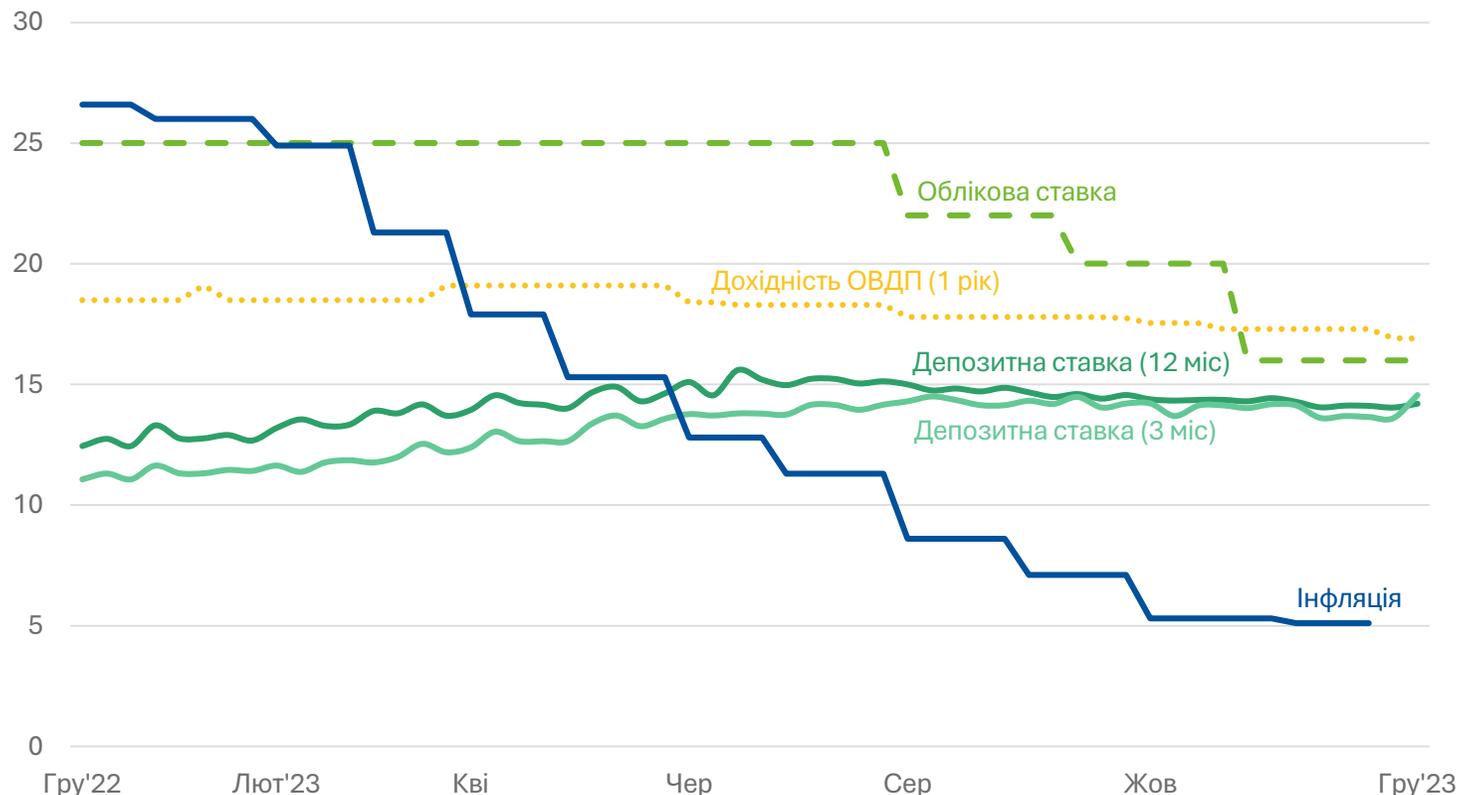


Джерело: НБУ, Міністерство фінансів

МОНЕТАРНА ТА ВАЛЮТНА ПОЛІТИКА

Облікову ставку знизили до 15% у зв'язку зі сповільненням інфляції

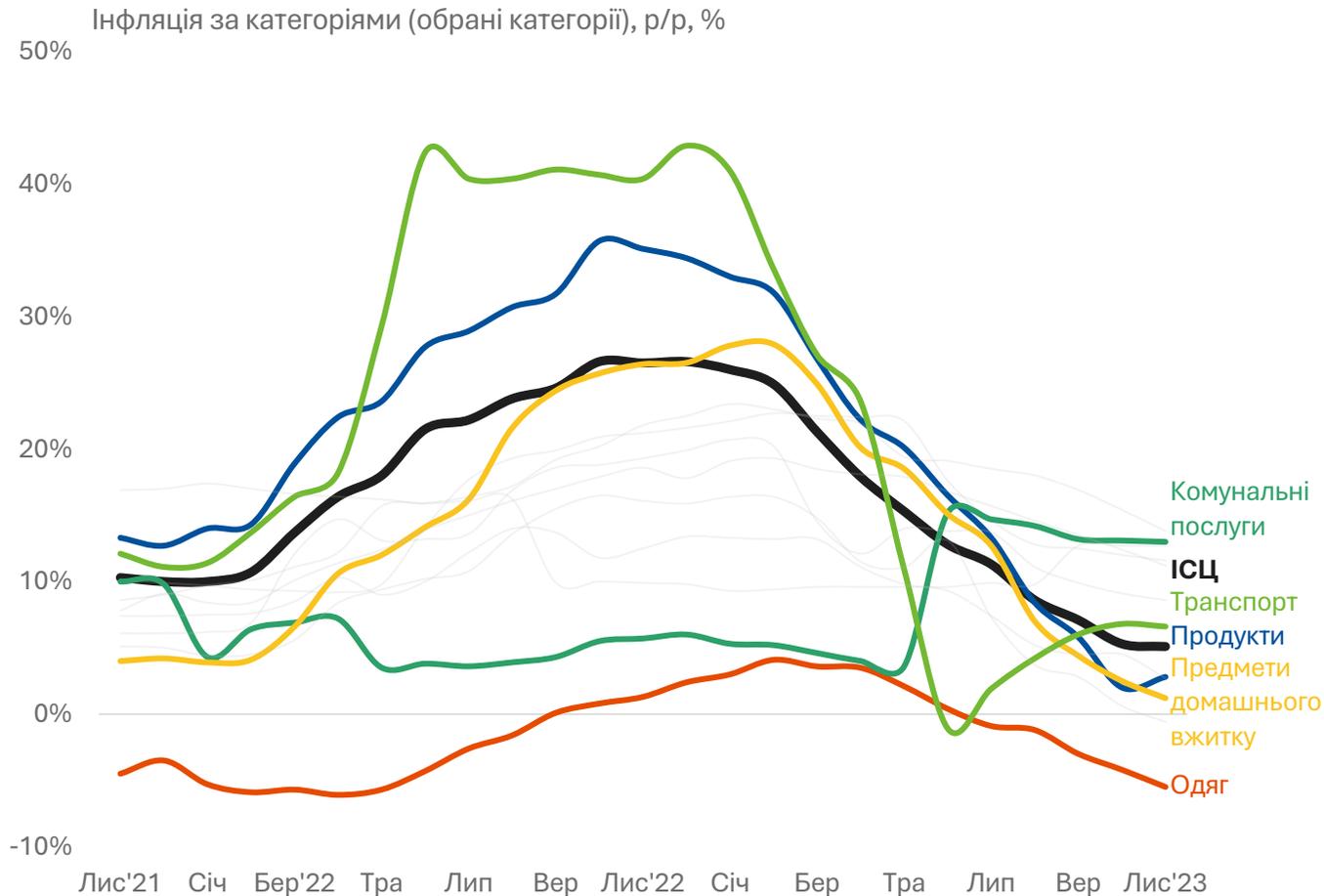
Інфляція (р/р), облікова ставка НБУ, ставки за гривневими депозитами фізичних осіб (12- та 3-місячні) та середньозважений рівень доходності 1-річних гривневих ОВДП, %



Джерела: НБУ, Державна служба статистики,, UIRD

- Облікова ставка була знижена з 16% до 15% з 15 грудня.
- Рішення зумовлене сповільненням інфляції та позитивними змінами в інфляційних очікуваннях, що підвищило стійку привабливість гривневих інструментів для заощаджень.
- Доходність однорічних гривневих військових облігацій знизилася до 16,9%. Наприкінці листопада середня ставка за депозитами фізичних осіб дещо знизилася для 3-місячних (13,7%) та 12-місячних депозитів (14,1%).
- У листопаді зростання споживчих цін сповільнилось до 5,1% у річному вимірі, майже досягнувши інфляційної цілі НБУ.

Інфляція сповільнюється; ІСЦ 5,1% р/р у листопаді

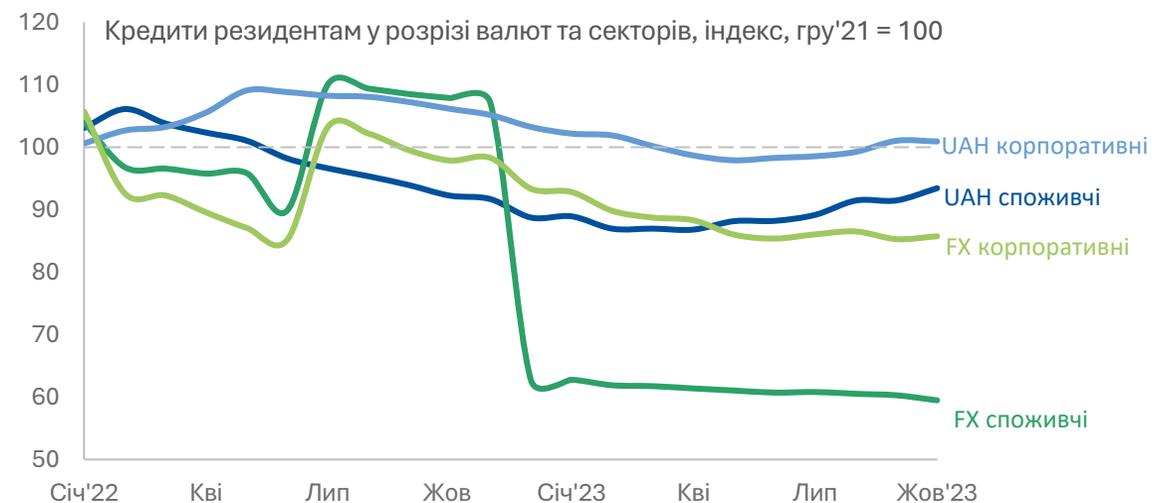
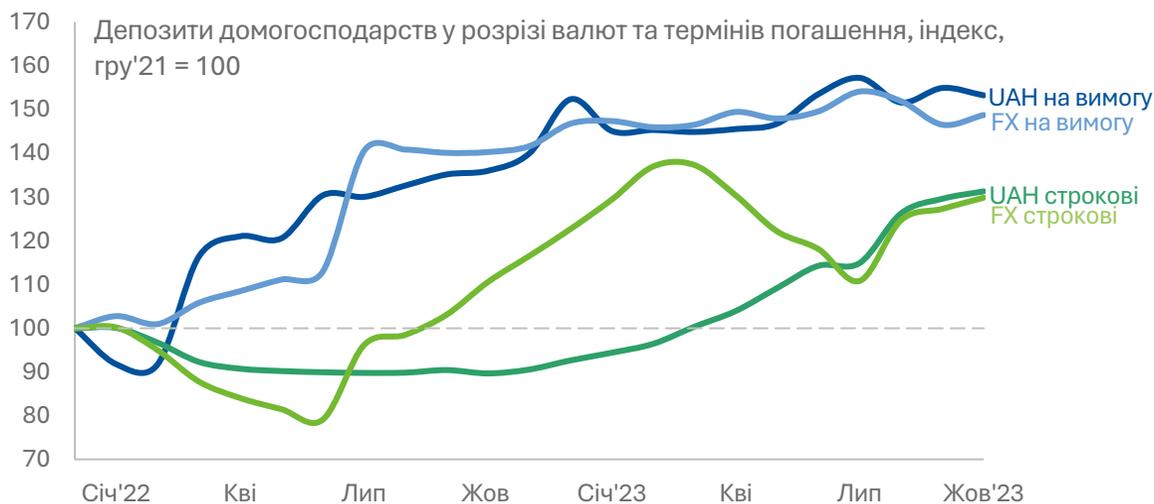


Джерело: Державна служба статистики України

- За даними Державної служби статистики, інфляція в листопаді склала +0,5% порівняно з вереснем. З початку року інфляція склала 4,4%.
- Ціни на продукти харчування та безалкогольні напої за місяць зросли на 0,8% - найбільше подорожчали овочі (+13,2% до попереднього місяця).
- Ціни на транспорт зросли на 0,9% в річному вимірі, головним чином через підвищення цін на паливо та мастила і проїзд в автодорожньому пасажирському транспорті на 1,8% в річному вимірі.
- Інфляція сповільнилась завдяки збільшенню пропозиції продуктів харчування, в тому числі завдяки високому врожаю, а базова інфляція знизилась завдяки покращенню очікувань щодо обмінного курсу та зменшенню витрат бізнесу.

БАНКІВСЬКИЙ СЕКТОР

Гривневі кредити, строкові валютні та гривневі депозити зростають



Джерело: НБУ

- У жовтні обсяг депозитів домогосподарств збільшився як у строкових гривневих та валютних, так і у валютних на вимогу, тоді як обсяг гривневих на вимогу дещо зменшився порівняно з вереснем.
- Обсяги корпоративних та роздрібних кредитів продовжують зростати. ПриватБанк та українські приватні банки продемонстрували найбільше зростання гривневих корпоративних кредитів, тоді як два роздрібні банки забезпечили 3/4 цього приросту в роздрібних портфелях.
- Більшість кредитів, як і раніше, надається за програмою «Доступні кредити 5-7-9%», орієнтованою на сільське господарство та підприємства роздрібної торгівлі. Кредити за цією програмою становлять понад 40% операційного валового портфеля гривневих кредитів для бізнесу.
- Станом на 1 листопада 2023 року непрацюючі кредити становили 37,7%, що на 0,2 п.п. менше, ніж на 1 жовтня, при цьому обсяг непрацюючих кредитів збільшився на 2,8 млрд грн, а надані банками кредити зросли на 12,3 млрд грн протягом місяця.

ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР

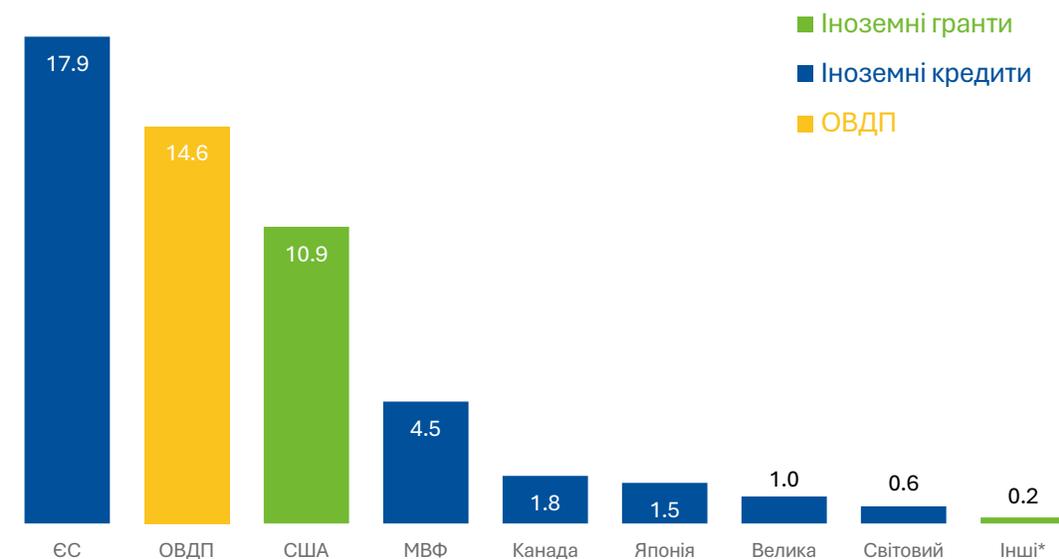


ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР

2,1 млрд доларів США іноземного фінансування в листопаді

У листопаді Україна отримала 1,6 млрд дол. кредиту від ЄС, 400 млн дол. кредиту від Світового банку (під гарантією Великої Британії) та ще 5 млн дол. кредиту від Світового банку. Україна не отримала грантового фінансування від США, оскільки воно ще не було схвалено Конгресом.

Додаткове фінансування державного бюджету, що надійшло у 2023, станом на 14 грудня, млрд дол. США



Джерело: Міністерство фінансів

*Німеччина, Іспанія, Фінляндія, Ірландія, Швейцарія, Бельгія, Ісландія, Естонія

11 місяців 2023 року:

- Дефіцит державного бюджету, потреби в погашенні боргу: 51,2 млрд дол.
- Іноземне фінансування, надане до цього часу: 37,4 млрд дол.
- Монетарного фінансування немає.

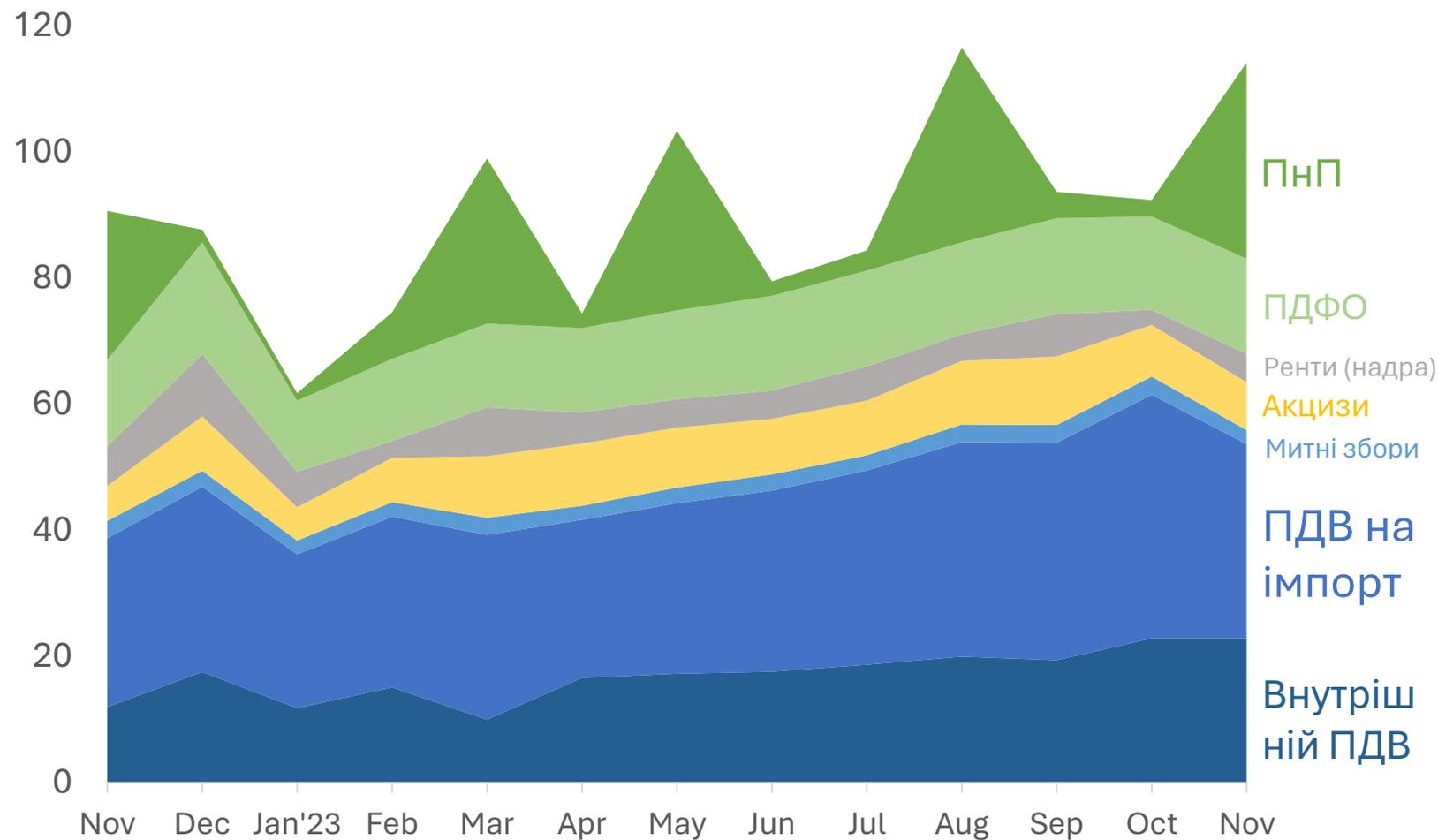
Іноземна фінансова допомога, дефіцит державного бюджету та погашення боргів, млрд дол. США



Джерела: Міністерство фінансів, НБУ, розрахунки ЦЕС

ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР

Податкові надходження від імпорту скорочуються, але врівноважуються високими корпоративними прибутками



Джерело: Міністерство фінансів

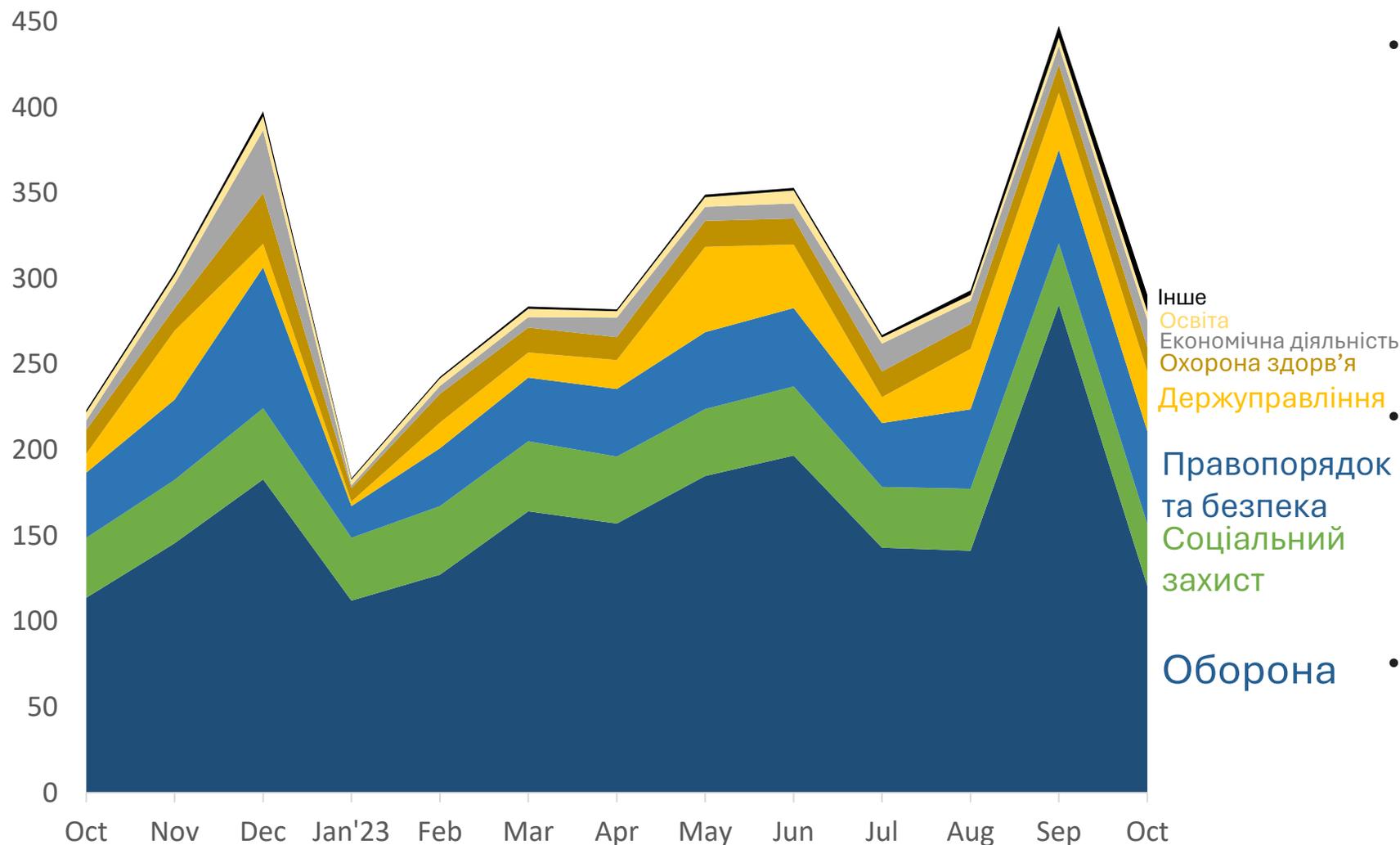
Податкові надходження в листопаді сягнули 114,2 млрд грн

- Зниження надходжень від імпортного ПДВ (-20% м/м), мита та акцизів через блокаду пунктів перетину кордону з країнами ЄС, переважно з Польщею
- Доходи від внутрішнього ПДВ утримано на рівні 22,9 млрд грн, відшкодування стабільні
- ПнП компенсував втрату надходжень від непрямих податків з імпорту

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

ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР

Витрати на оборону впали до найнижчого рівня з січня

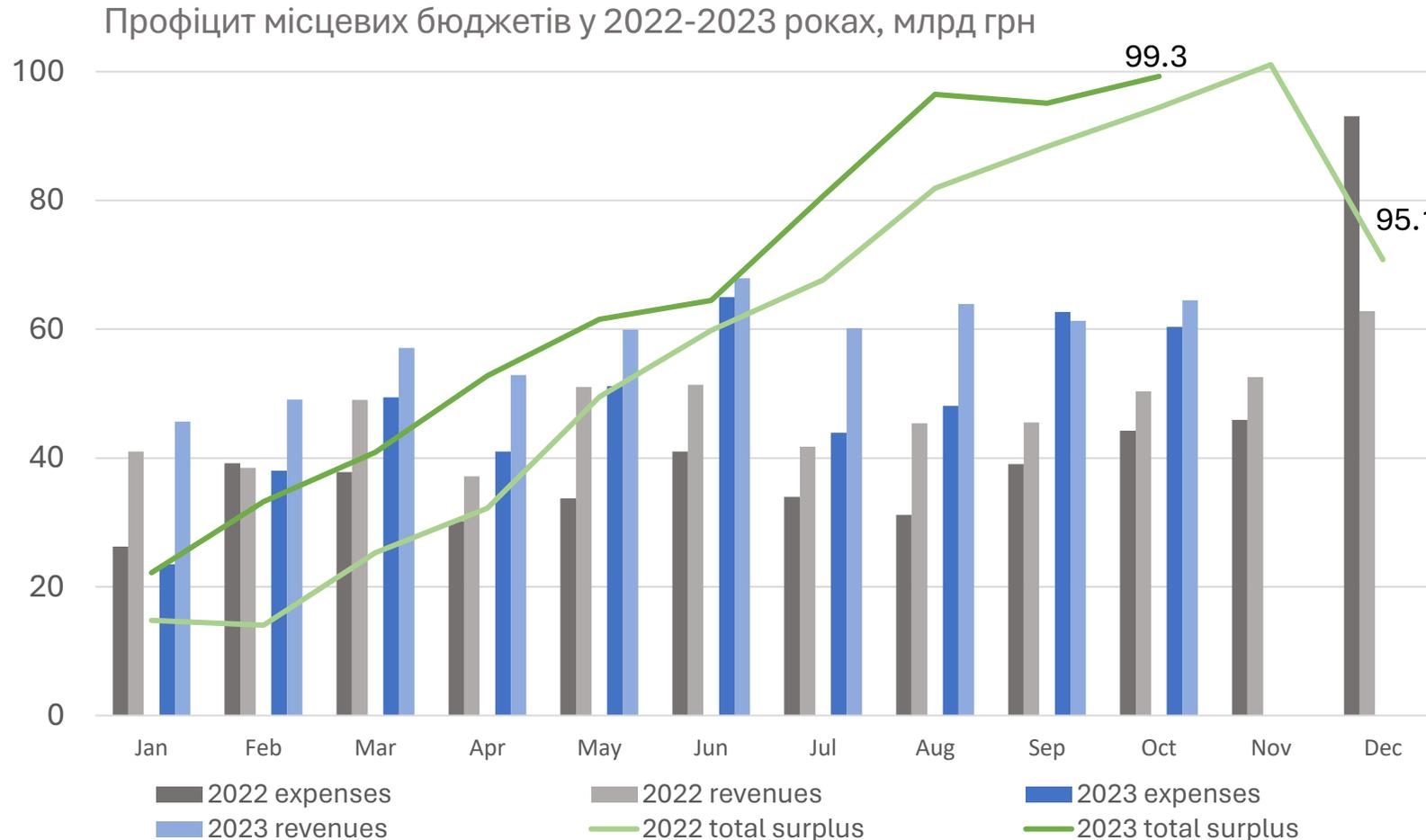


Джерело: Міністерство фінансів

- Місячні видатки на оборону скоротились до 121 млрд грн, що є найнижчим місячним показником з січня. Основний фактор - зменшення закупівель зброї та боеприпасів на 92 млрд грн порівняно з вереснем.
- Видатки на економічну діяльність зросли на 5 млрд грн в місячному вимірі через видатки на захист критичної інфраструктури.
- За статтею «Житлово-комунальне господарство» було виділено 6 млрд грн на будівництво водогону.

ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР

Загальний профіцит місцевих бюджетів сягнув нового максимуму



- **Видатки** місцевих бюджетів у жовтні дещо зменшились до **60,3 млрд грн**.
- Зростання щомісячних **доходів** до **64,5 млрд грн** сприяло збільшенню накопиченого профіциту місцевих бюджетів у 2023 році до **99,3 млрд грн**.



ПЕРСПЕКТИВИ ВСТУПУ ДО ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ

ЕКОНОМІКА УКРАЇНИ В ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ

В останньому звіті Європейської Комісії, опублікованому в листопаді, українську економіку оцінено на основі 33 розділів, класифікованих за 6 кластерами.

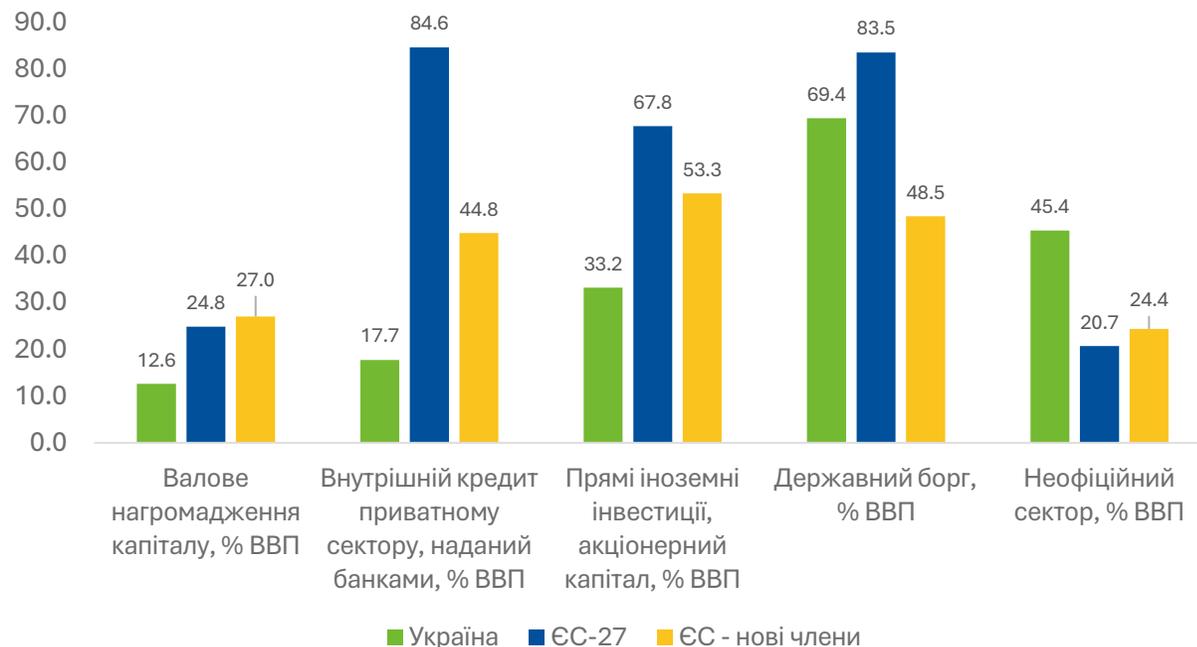


Джерело: [Ukraine Report 2023](#)

- Розділи, що стосуються фундаментальних критеріїв вступу, отримали оцінку між «ранньою стадією» та «деяким рівнем підготовки». Деякі кращі результати продемонстрував кластер «Ресурси, сільське господарство, та єднання».
- Критерії з кластерів «Внутрішній ринок», «Конкурентоспроможність та інклюзивне зростання», та «Зелений порядок денний та стале сполучення» отримали оцінки між «ранньою стадією» та «добрим рівнем підготовки».
- Найбільшого прогресу було досягнуто у сфері **зовнішніх відносин** ("добрий рівень підготовки").

ІСНУВАННЯ ФУНКЦІОНАЛЬНОЇ РИНКОВОЇ ЕКОНОМІКИ

Адекватна реакція сприяла макроекономічній стабільності під час війни. Однак державний вплив зростає, і існують певні довготермінові структурні проблеми.



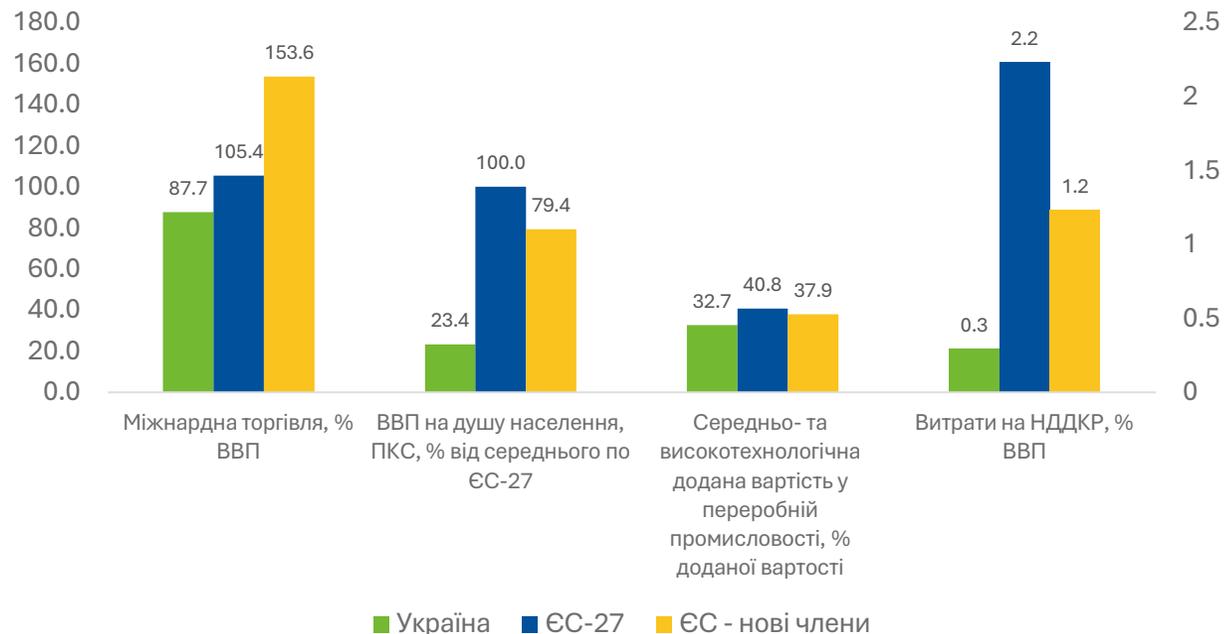
Примітка: на основі останніх даних. При обчисленні середніх показників ПІІ в ЄС не враховувалися податкові гавані. Список нових членів ЄС включає країни ЄС, які приєдналися до ЄС у 2004 році і пізніше (Болгарія, Хорватія, Чехія, Естонія, Угорщина, Латвія, Литва, Польща, Румунія, Словаччина, Словенія, Чехія, Естонія).

Джерела: ЄЦБ, Eurostat, Міністерство фінансів України, НБУ, UNCTAD, Світовий банк.

- Українська економіка знаходиться між початковою стадією та деяким рівнем підготовки до створення функціональної ринкової економіки.
- Основні рекомендації:
 - Щодо економічної політики:** продовжувати впроваджувати виважену політику, спрямовану на підтримку макроекономічної стабільності. Забезпечити адекватне фінансування основних державних функцій, одночасно підвищуючи прозорість державних фінансів. Захищати стабільність фінансового сектору.
 - Щодо приватного сектору:** покращити бізнес-середовище. Зменшити регуляторний та адміністративний тягар, вирішити проблему корупції та посилити антимонопольне законодавство. Сприяти ефективному управлінню державними підприємствами та інтенсифікувати приватизацію.
 - Щодо ринку праці:** вжити заходів для реінтеграції внутрішньо переміщених осіб на ринок праці. Вирішити структурні проблеми ринку праці та проблему неформальної зайнятості.

ЗДАТНІСТЬ ВПОРАТИСЯ З КОНКУРЕНТНИМ ТИСКОМ ТА РИНКОВИМИ СИЛАМИ В МЕЖАХ СОЮЗУ

До повномасштабного вторгнення українська економіка демонструвала незначний прогрес. Нинішнє значне міжнародне фінансування має бути використане для цілей модернізації.



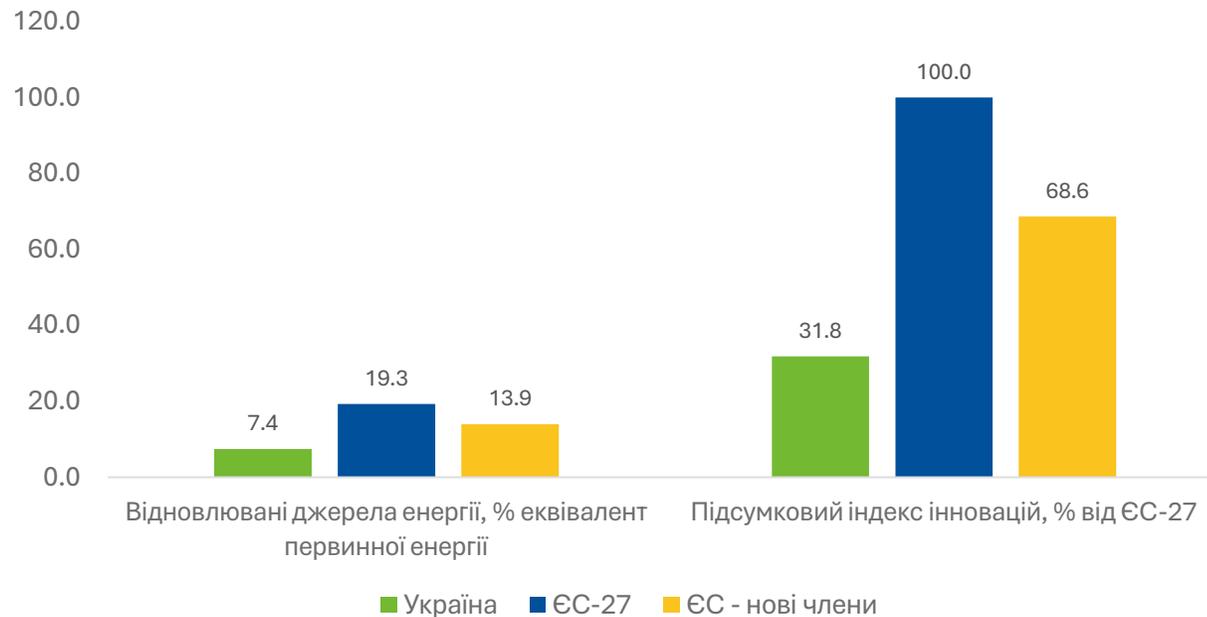
Примітка: на основі останніх даних. При обчисленні середніх показників ПІІ в ЄС не враховувалися податкові гавані. Список нових членів ЄС включає країни ЄС, які приєдналися до ЄС у 2004 році і пізніше (Болгарія, Хорватія, Чехія, Естонія, Угорщина, Латвія, Литва, Польща, Румунія, Словаччина, Словенія, Чехія, Естонія).

Джерела: Eurostat, Світовий банк.

- Україна перебуває на **ранній стадії підготовки** з точки зору її здатності впоратися з конкурентним тиском і ринковими силами в межах ЄС.
- Основні рекомендації:
 - Щодо інфраструктури:** продовжувати оновлення та реабілітацію інфраструктури, зокрема, транспортної та енергетичної інфраструктури, шкіл та закладів охорони здоров'я.
 - Щодо інвестицій:** сприяти залученню інвестицій, зокрема, шляхом покращення державних закупівель та розвитку адміністративного потенціалу.
 - Щодо людського капіталу:** покращити освіту та професійну підготовку, модернізувати освіту відповідно до потреб ринку праці та реконструкції. Забезпечити можливість реінтеграції українців, які повертаються з-за кордону, до системи освіти.

ЗДАТНІСТЬ БРАТИ НА СЕБЕ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ, ПОВ'ЯЗАНІ З ЧЛЕНСТВОМ

Протягом наступного року Україна має наблизитися до прийняття європейського законодавства у багатьох сферах.



Примітка: на основі останніх даних. Список нових членів ЄС включає країни ЄС, які приєдналися до ЄС у 2004 році і пізніше (Болгарія, Хорватія, Чехія, Естонія, Угорщина, Латвія, Литва, Польща, Румунія, Словаччина, Словенія, Чехія, Естонія).

Джерела: Energy Institute Statistical Review of World Energy, European Innovation Scoreboard.

- Наприклад, слід суттєво збільшити виробництво відновлюваної енергії.
- До переліку рекомендацій також входить ухвалення стратегії науково-технологічного розвитку.
- Існує потреба у приведенні ПДВ, прямих податків та акцизів у відповідність до законодавства ЄС.
- У наступному році потрібен певний прогрес у сфері соціальної політики та зайнятості.
- Загалом Україна ще не досягла стадії "помірної підготовки" за 27 розділами.



РЕКОМЕНДАЦІЇ ЩОДО ЕКОНОМІЧНОЇ ТА МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ

Економічна та монетарна політика: висновки та рекомендації

Україна помірно підготовлена у сфері економічної та монетарної політики. Оскільки повномасштабне російське вторгнення вимагало надзвичайних заходів, **значного прогресу в цих сферах досягти не вдалося**. В умовах війни, українська влада впровадила заходи для збереження макроекономічної та фінансової стабільності, відхиляючись від традиційних практик за необхідності. Такий підхід забезпечив стабільність.

У наступному році Україна має, зокрема:

- підготуватися до повернення до інфляційного таргетування та режиму гнучкого обмінного курсу;
- обмежити монетарне фінансування державного бюджету;
- підготуватися до повернення до середньострокового бюджетного планування у 2024 році.



Монетарна політика: ключові висновки Європейської Комісії

- Законодавча база забезпечує функціональну, інституційну, персональну та фінансову незалежність НБУ, а також забороняє як пряме, так і непряме монетарне фінансування державного сектору.
- Нещодавнє законодавство посилило незалежність Центрального банку, наголошуючи на його операційній автономії, включаючи наглядові функції. Закон зобов'язує НБУ виконувати свої завдання без зовнішнього або державного втручання.
- Однак це законодавство, ухвалене у 2021 році, все ще передбачає певну взаємодію з органами влади через взаємні консультації між НБУ та урядом.
- Законодавча база дозволяє Президенту України або Верховній Раді в односторонньому порядку звільняти члена керівного органу, зменшуючи гарантії проти свавільних звільнень шляхом усунення судового контролю.
- Існує ще багато можливостей для вдосконалення критеріїв відповідності та вимог до досвіду для призначень до Ради та Виконавчої ради.

Економічна політика: ключові висновки Європейської Комісії

- Середньострокове бюджетне планування **ускладнилося через війну**.
- **Прозорість зазнала регресу**, оскільки бюджетна інформація не публікується у повному обсязі.
- Україна продовжує прогнозувати економічний та соціальний розвиток, хоча це стало дуже складним завданням з огляду на численні джерела невизначеності.
- Спроможність прогнозування **має бути сильнішою**.
- **Відсутність незалежних фіскальних інституцій** для оцінки прогнозів, ретельного аналізу бюджетних припущень або оцінки виконання попередніх прогнозів.
- **Український уряд ініціював повернення до середньострокового бюджетного планування, починаючи з бюджету 2024 року**, а також були зроблені попередні кроки для реформування системи бухгалтерського обліку.
- Стратегія економічної безпеки (2021-2025), затверджена Указом Президента у серпні 2021 року, включає прозору систему з **34 індикаторами, узгоджену з системою ЄС** для постійного моніторингу економічної стабільності.
- **Україна не подає дані по сектору загального державного управління відповідно до ESA 2010**, оскільки вони базуються на Посібнику з питань сектору державного управління МВФ 2014 року, який суттєво відрізняється.



German
Economic
Team

ДЯКУЄМО.

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