



German
Economic
Team

Дата: 11.04.2024

Автор: Команда ЦЕС

Огляд економіки за березень.

Спеціальна тема: Як Українській економіці
витримати нові удари по енергетиці?

ГОЛОВНЕ



КЛЮЧОВІ ЗМІНИ В ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ У БЕРЕЗНІ 2024

- **Спеціальна тема:** Росія посилила атаки на енергетичну інфраструктуру. Українська енергетична система зараз має дефіцит генеруючих потужностей. Для відновлення потужності об'єднаної енергетичної системи потрібно близько \$5 млрд.
- **Макроекономічні тенденції:** ВВП зріс на 5,3% у 2023 році, але це зростання лише частково компенсувало падіння ВВП на 28,8% у 2022 році. У березні ділові очікування знову були позитивними – вперше за півроку.
- **Галузевий аналіз:** Виробництво сталі встановило нові максимуми воєнного часу: у березні 2024 року було вироблено 611 тис. тонн, що все ще в 3 рази менше, ніж у березні 2021 року. Експорт зернових та олійних культур знизився через повернення сезонності. Експорт ІТ залишається на дворічному мінімумі.
- **Монетарний, валютний та банківський сектор:** Інфляція ще більше сповільнилась до 3,2% у березні, а НБУ знизив облікову ставку до 14,5%; НБУ утримує облікову ставку на високому рівні, щоб підтримати привабливість гривневих активів. Міжнародні резерви зросли завдяки значним обсягам іноземної допомоги, але гривня продовжувала девальвувати.
- **Фіскальний сектор:** У березні Україна отримала \$8,9 млрд іноземного фінансування, що є найвищим показником за всю історію. Значний притік іноземного фінансування в березні дещо вирівняв негативну ситуацію, що склалась у першому кварталі року.

Детальніше про це читайте у нашому звіті далі.

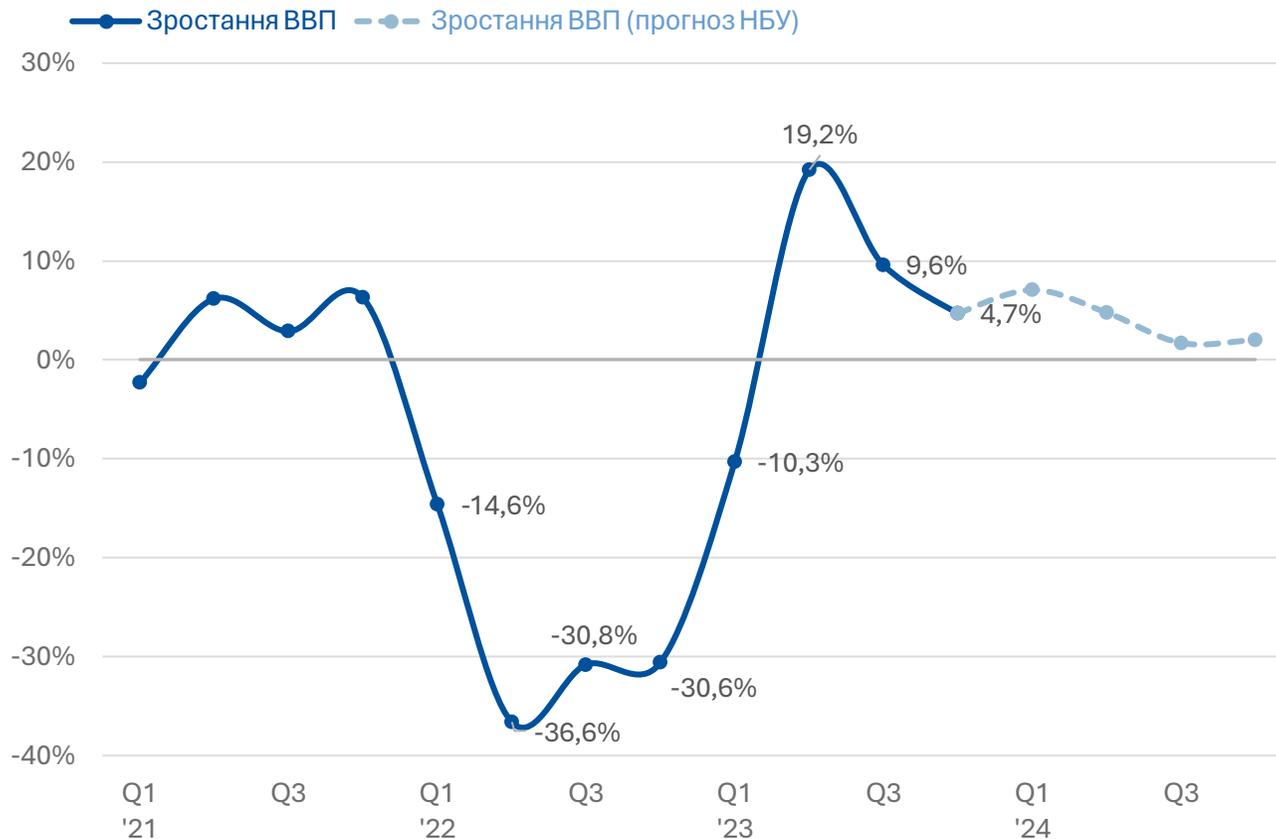


МАКРОЕКОНОМІЧНІ ТЕНДЕНЦІЇ

МАКРОЕКОНОМІЧНІ ТЕНДЕНЦІЇ

ВВП зріс на 5.3% у 2023

Зростання ВВП (р/р) щоквартально, %



Джерела: Держстат, НБУ

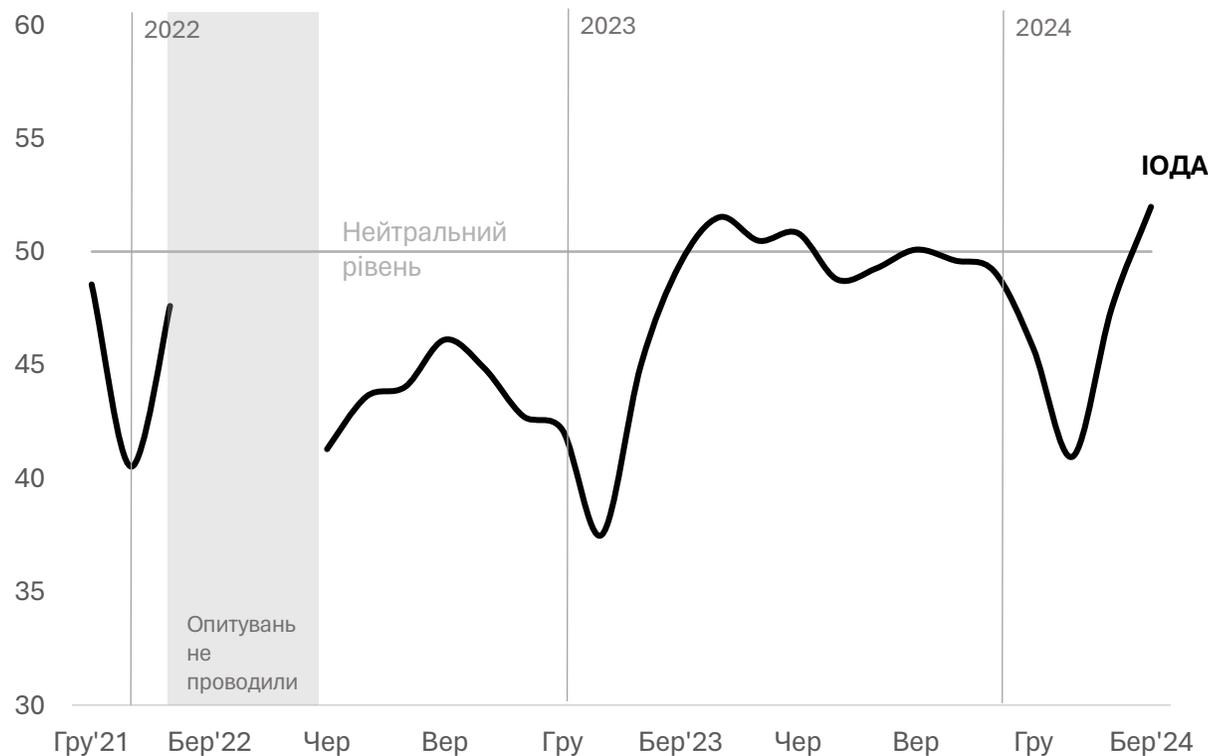
- У 2023, ВВП України зріс на 5,3% згідно з цифрами, опублікованими Державною службою статистики України.
- Це зростання лише частково компенсувало падіння ВВП на 28,8% у 2022 році.
- Згідно з оцінкою Міністерства економіки, ВВП зріс на 3,6% (р/р) у січні-лютому 2024 року
- ВВП залишається на рівні близько 3/4 від 2021 року і відновлення сповільнюється.

МАКРОЕКОНОМІЧНІ ТЕНДЕНЦІЇ

Очікування бізнесу позитивні у березні

- У березня індекс очікувань ділової активності (ІОДА) НБУ склав 52 - **очікування покращилися і зараз на найвищому рівні за час повномасштабної війни.** Очікування стали позитивними вперше за останні 6 місяців.

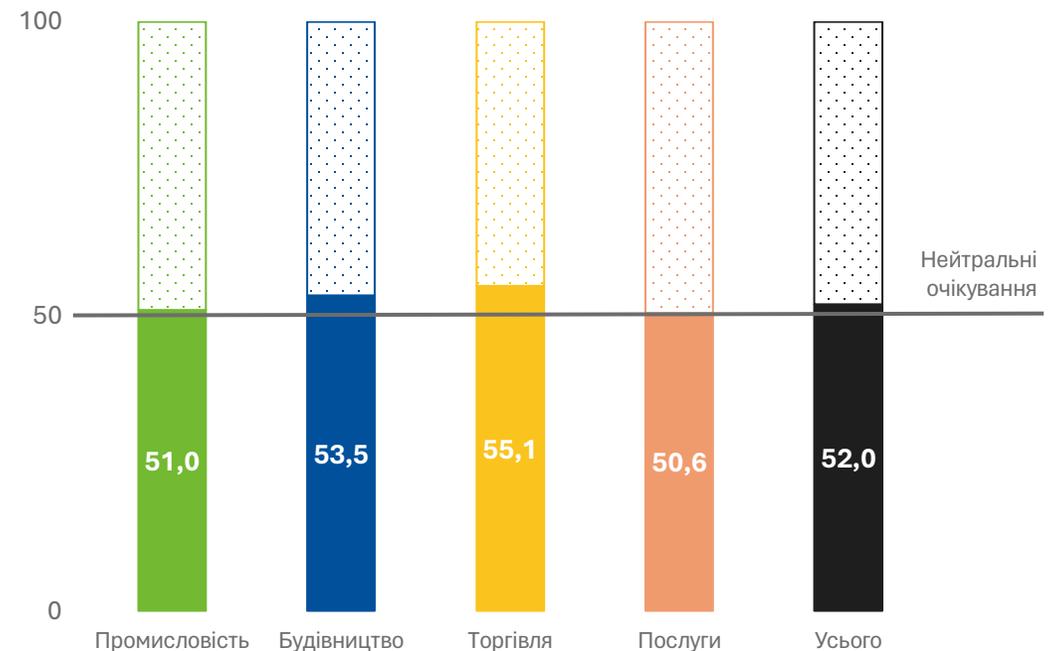
Динаміка індексу очікувань ділової активності НБУ

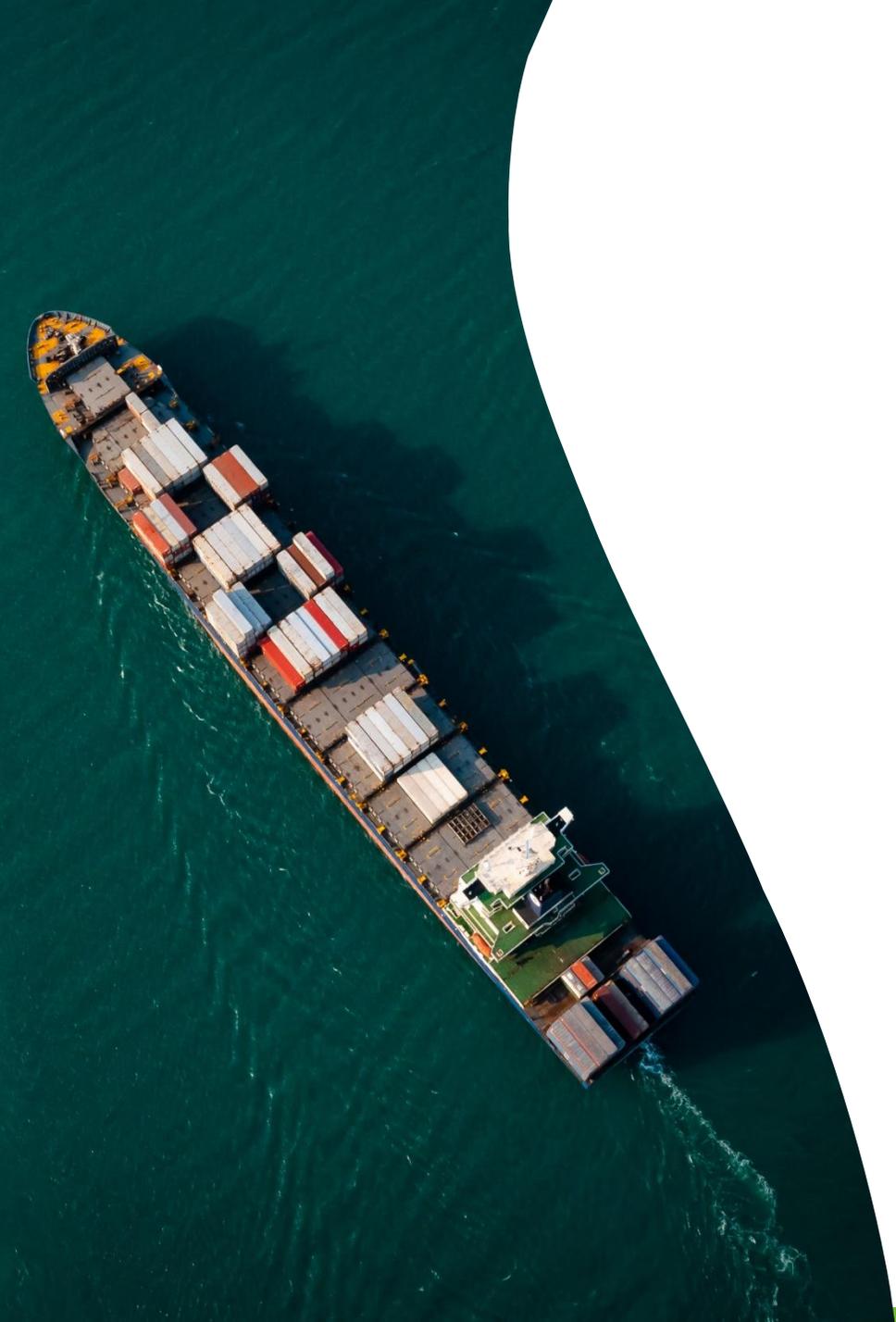


Джерело: НБУ

- Усі сектори повідомили про позитивні очікування.** Респондентам у всіх секторах додає оптимізму зростання перевезень по морю та залізниці, стабільний валютний ринок, низькі очікування інфляції та сезонним зростанням бізнес-активності.

Індекс очікувань ділової активності НБУ за секторами





ГАЛУЗЕВИЙ АНАЛІЗ

Російські атаки на енергетичну інфраструктуру змушують відновити імпорт енергоресурсів

- Після відновлення Україною експорту електроенергії у березні, **Росія посилила свої атаки на енергетичні об'єкти України**
- 11 квітня «Центренерго» оголосило про втрату 100% потужності свого виробництва.
- Після найбільших атак (22, 23, 29 березня) без електропостачання залишилися 1 мільйон споживачів, в 7 областях країни запроваджено екстрені відключення електропостачання. Станом на 8 квітня, без електрики залишається 398 населених пунктів у 6 областях.
- У перші два тижні березня чистий обсяг експорту електроенергії з України становив 112 ГВт-год, але обстріли енергетичної системи Росією у другій половині місяця призвели до необхідності імпорту електроенергії у значних обсягах (до 18,7 ГВт-год 26 березня). У результаті чистий імпорт у березні становив 17 ГВт-год.
- У перший тиждень квітня чистий імпорт склав ще 44 млрд ГВт-год, **але дефіцит у системі поступово зменшується.**

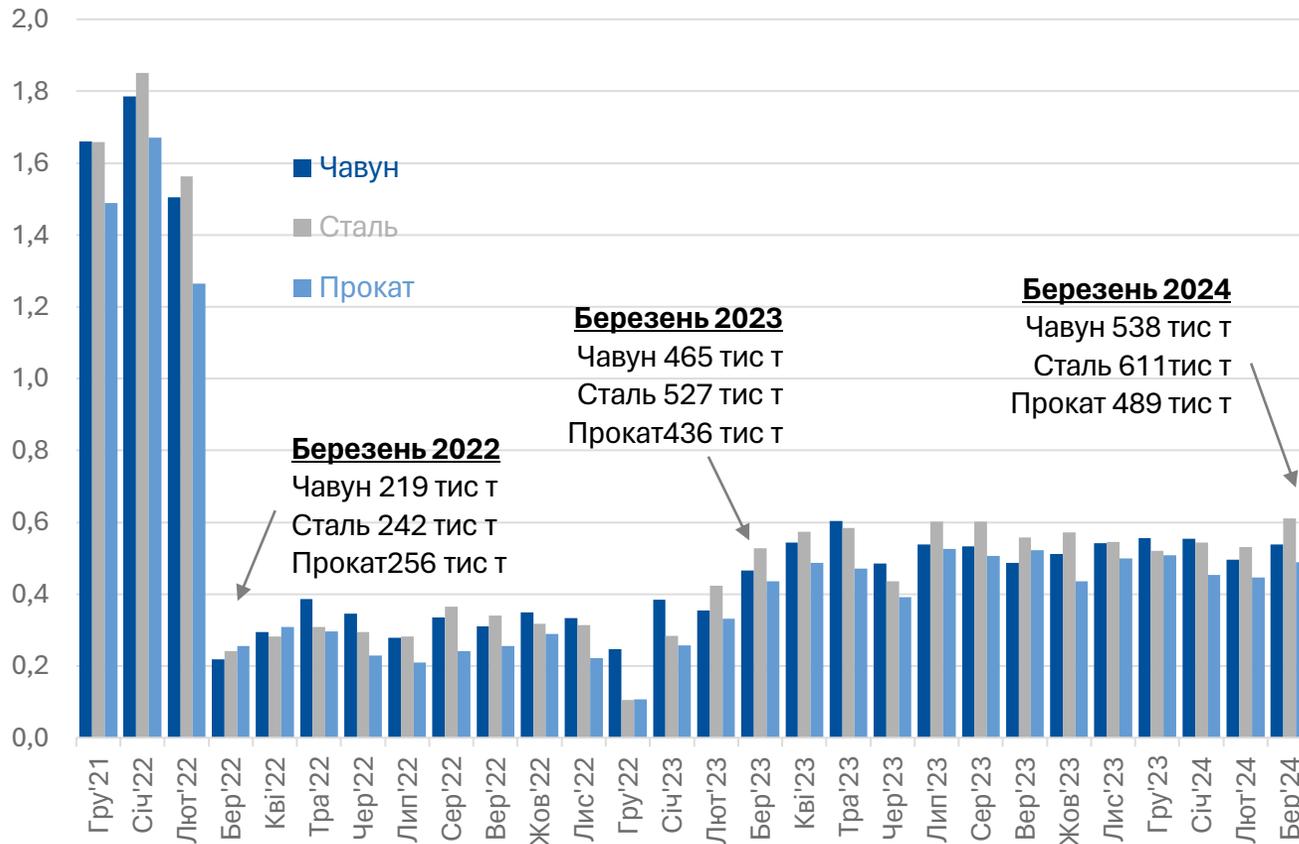
Чистий комерційний експорт е/е з України у 2023-2024 рр., ГВт-год



ГАЛУЗЕВИЙ АНАЛІЗ

Виробництво сталі сягнуло рекордних значень з моменту вторгнення

Металургійне виробництво в Україні за основними категоріями, млн т

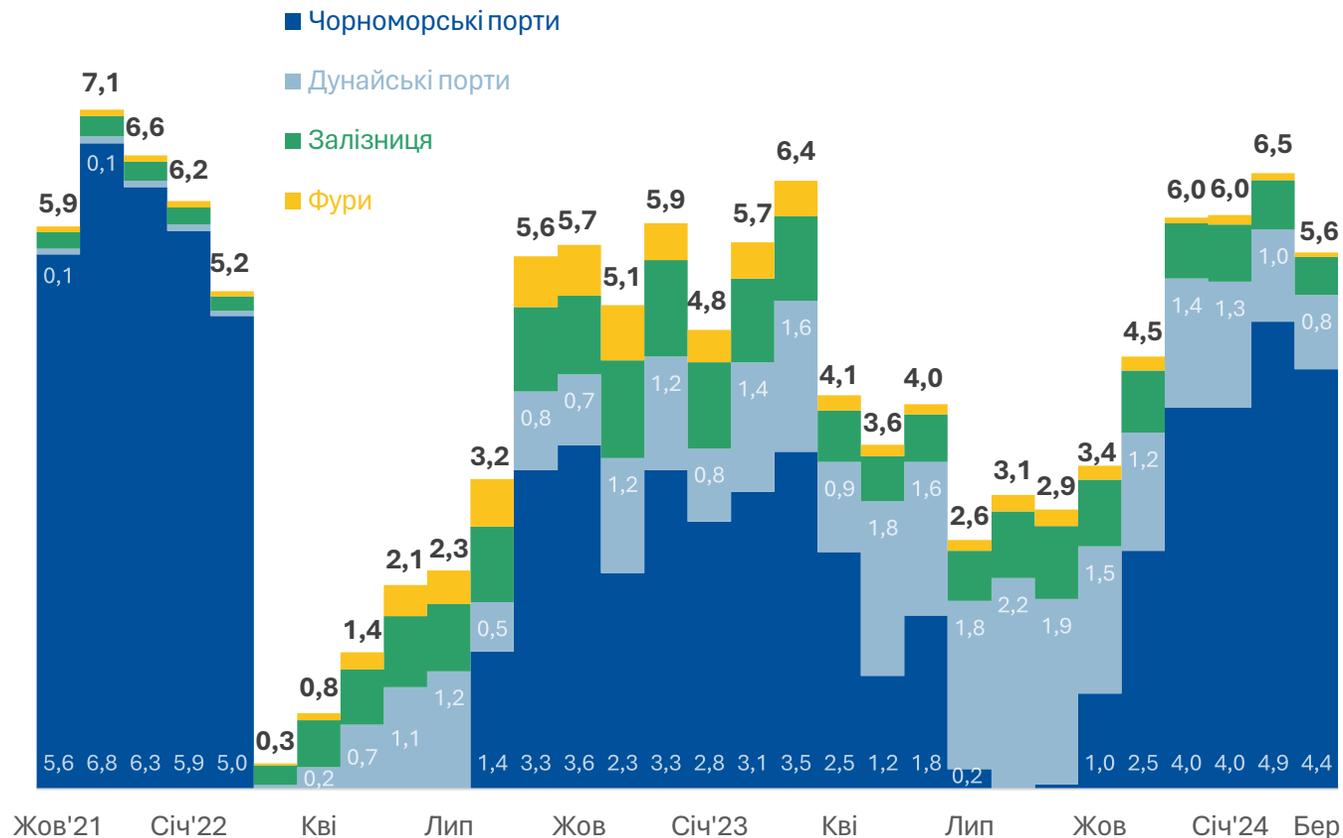


Джерело: Укрметалургпром

- У березні в Україні було **виготовлено 611 тис. тонн сталі** (+15% (м/м)). Це найвищий показник за час повномасштабного вторгнення, однак це втричі менше, ніж у березні 2021 року. Виробництво чавуну у березні склало 538 тис. тонн (+8%), а прокату - 489 тис. тонн (+9%). У цілому, у першому кварталі металургійне виробництво зросло на 32-37%.
- Fitch Ratings **підвищили прогнозовану ціну на залізну руду** у 2024-2026 на \$10/т, але продовжують очікувати поступове зниження цін: у 2024, ціна на сировину становитиме \$105/т, у 2025 - \$90/т, і в 2026 - \$85/т.
- Українські металургійні компанії **планують ріст на 10-15%** у 2024 році.
- Група "Метінвест" визначила **ключові проблеми** для українських експортерів під час війни: розширення логістичних можливостей, лібералізація валютного регулювання та прозорі правила бронювання працівників від мобілізації.
- Всесвітня асоціація виробників сталі прогнозує **введення 124 млн тонн нових сталеварних потужностей** протягом 2024-2026 років. Минулого року глобальні потужності виробництва сталі досягли максимального рівня у 2,5 млрд тонн. У майбутньому можливості для розширення поступово обмежаться через ініціативи по зменшенню викидів вуглецю.
- "Метінвест" **оприлюднила результати за 2023 фінансовий рік**. Виручка компанії скоротилася на 11% і склала \$7,4 млрд, чистий збиток зменшився в 10 разів і становив \$194 млн.
- Україна **не зможе відновити виробництво феросплавів** у 2024 році через близькість підприємств до лінії фронту. Експорт феросплавів впав майже в 50 разів і склав \$2 млн у січні-лютому

Експорт аграрної продукції знизився за усіма видами транспорту у березні

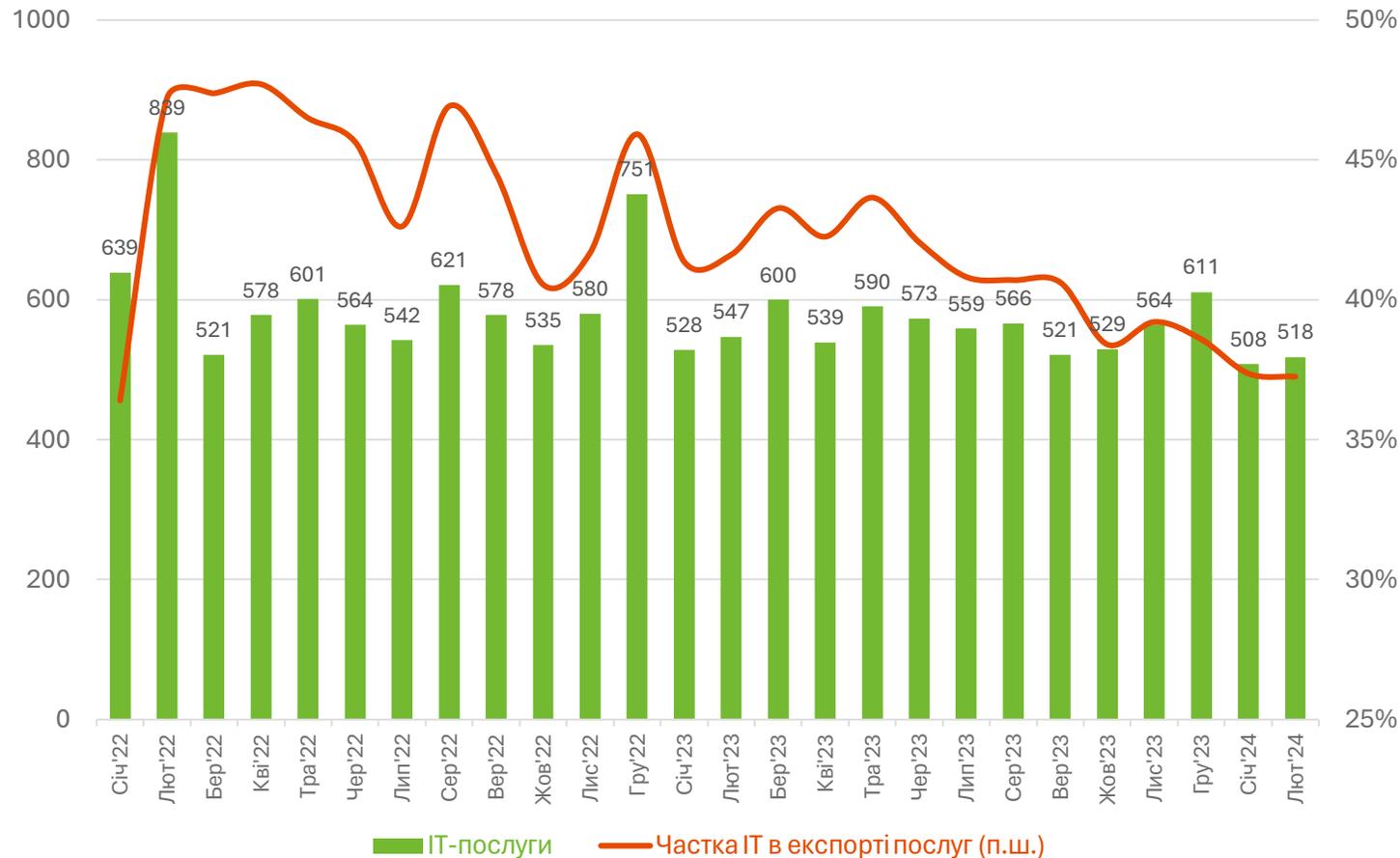
Експорт зернових та олійних за видом транспорту та усього, млн т



- Експорт аграрної продукції впав до чотирьохмісячного мінімуму у березні. Зменшення відбулось за всіма видами транспорту і склало 5,6 млн тонн (-13% (м/м)). Експорт сільськогосподарської продукції з портів Чорного моря скоротився до 4,4 мільйонів тонн, а експорт автомобільним транспортом впав до дворічного мінімуму у 48 тисяч тонн.
- Європарламент та Рада Європи досягли нової тимчасової угоди щодо продовження торгових пільг для України. **Мита та квоти на експорт агропродукції України до ЄС будуть зняті ще на один рік, до 5 червня 2025 року, щоб підтримати Україну в умовах продовження російської воєнної агресії.** Ці односторонні заходи лібералізації торгівлі допоможуть стабілізувати економіку України та сприятимуть її поступовій інтеграції на внутрішній ринок ЄС. В разі необхідності може бути запроваджений екстренний гальмівний механізм для особливо чутливих сільськогосподарських продуктів з метою захисту європейських фермерів.

ГАЛУЗЕВИЙ АНАЛІЗ

Частка ІТ-експорту сягнула найнижчого рівня за останні два роки.



- Експорт ІТ послуг залишається на найнижчому рівні за останні два роки, ріст на 2% спостерігався лише у лютому і склав \$518 млн, що є другим найнижчим показником від початку повномасштабної війни.
- Згідно з даними DOU на початок 2024 року, в Україні не залишилося жодної ІТ-компанії з більш ніж 10 000 співробітників. З 30 компаній із понад 1000 працівників залишилося лише 21. Протягом другої половини 2023 року всі п'ять найбільших компаній на ринку зменшили свій персонал. EPAM (9986 працівників) та SoftServe (7841) залишаються найбільшими компаніями в галузі.
- Частка експорту ІТ послуг у загальному обсязі національного експорту у лютому сягнула найнижчого рівня з початку повномасштабної війни, склавши 37,2%.

Джерела: НБУ, розрахунки ЦЕС

МОНЕТАРНИЙ, ВАЛЮТНИЙ ТА БАНКІВСЬКИЙ СЕКТОР

МОНЕТАРНИЙ ТА ВАЛЮТНИЙ СЕКТОР

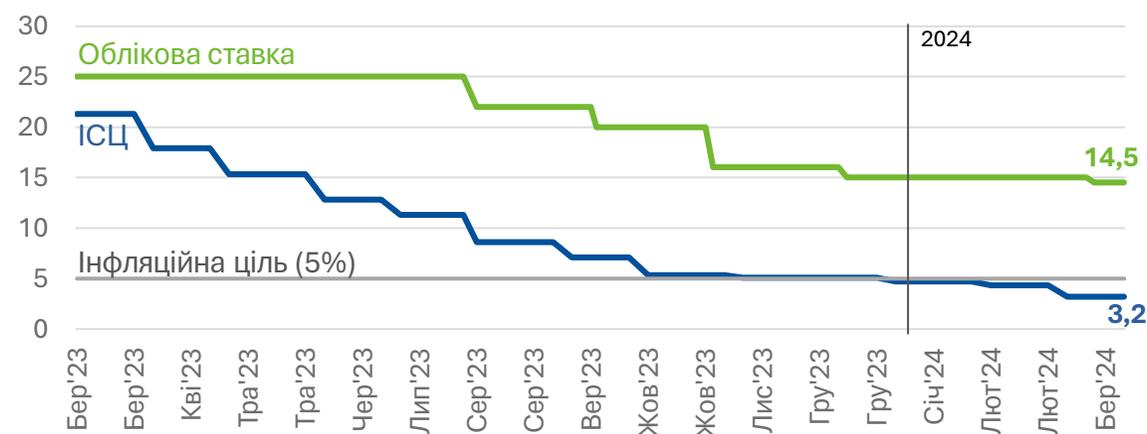
Темпи інфляції сповільнились ще більше, інші ключові показники залишаються стабільними.

Ключові ставки станом на 2 квітня, 2024 (ІСЦ (р/р) -березень 2024)

Індикатор	Значення, %	Зміна в березні, в.п.
ОВДП (12 міс.)	16,23	-0,57
Облікова ставка	14,50	-0,50
Депозити (12 міс.)	14,02	-0,15
Депозити (3 міс.)	14,39	-0,10
Інфляція (ІСЦ)	3,20	-1,1

Джерела: НБУ, Держстат, UIRD

Інфляція (ІСЦ) р/р та облікова ставка НБУ, %



Джерело: Держстат

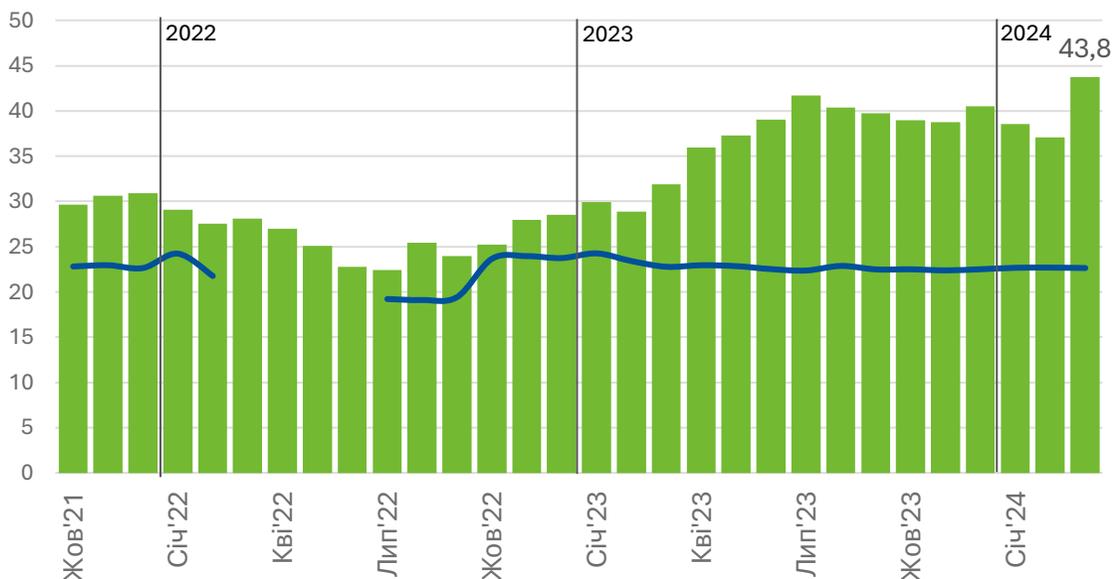
- **НБУ зберігає облікову ставку на рівні 14,5%** після зниження в середині березня. **Поточні ставки за операціями Нацбанку підтримують привабливість гривневих активів**, забезпечуючи стабільність обмінного курсу та помірковану інфляцію.
- Як вважає НБУ, тримісячні депозитні сертифікати стимулюватимуть банки нарощувати портфелі строкових депозитів домогосподарств.
- Дохідність однорічних гривневих військових облігацій дещо зменшилася у відповідь на зниження облікової ставки. 3- та 12-місячні депозити залишалися на рівнях лютого.
- У березні 2024 року інфляція склала 3,2% р/р – найменше значення з 2020 року. Інфляція знизилася через непередбачене падіння цін на продовольчі товари, спричинене переважно добрим минулорічним врожаєм та блокадою західного кордону.

МОНЕТАРНИЙ ТА ВАЛЮТНИЙ СЕКТОР

Міжнародні резерви досягли нового історичного рекорду

У березні міжнародні резерви зросли на 18% до рекордно високого значення - \$43.8 млрд (5,8 місяців покриття імпорту) за рахунок значних надходжень від міжнародних партнерів (понад \$9 млрд), що перевищило чистий продаж валюти НБУ та обслуговування боргу України.

Валові міжнародні резерви та обсяг необхідний щоб покрити 3 місяці імпорту, \$ млрд



Джерело: НБУ. У березні - червні 2022 року НБУ не розраховував обсягів покриття імпорту через нестабільну ситуацію.

Офіційний обмінний курс гривні до долара США коливався в обох напрямках у березні, помірно девальвувачись в кінці місяця через певне погіршення балансу пропозиції та попиту на валютному ринку.

Середньоденний офіційний та готівковий обмінний курс UAH/USD

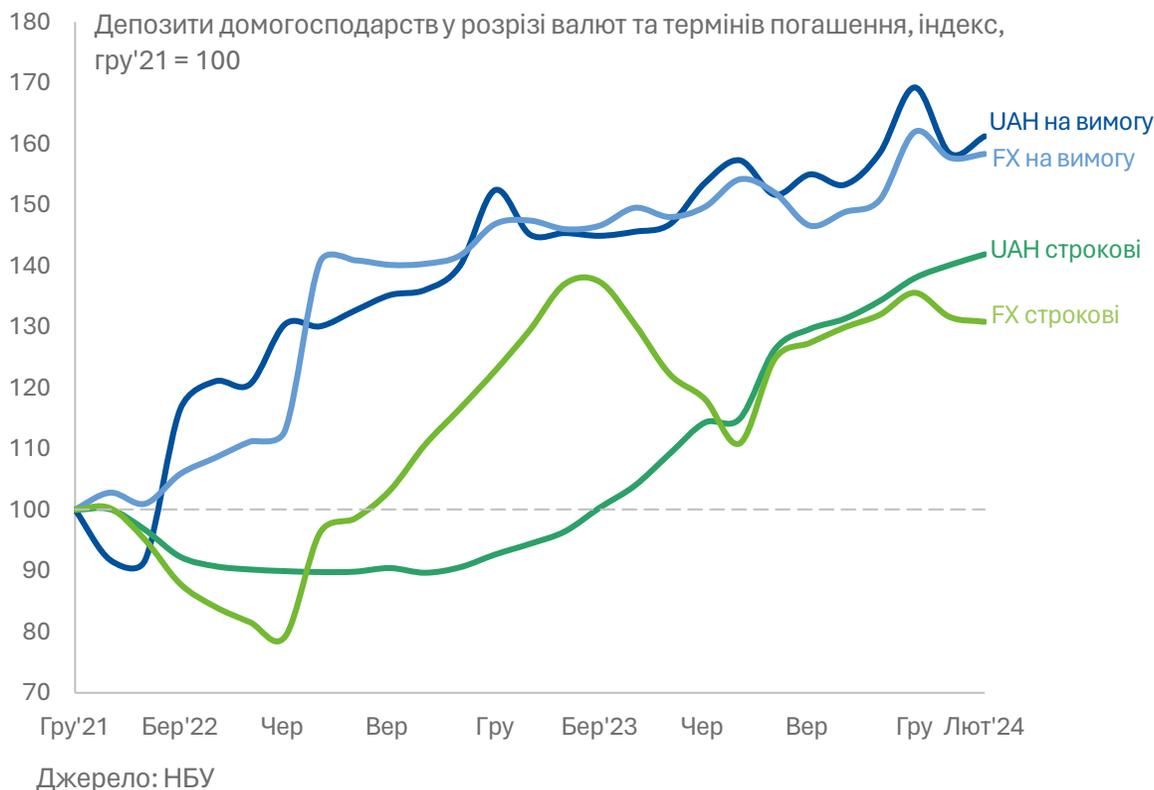


Джерело: НБУ. (офіційна ставка), index.minfin.com.ua (ставка готівкового ринку)

БАНКІВСЬКИЙ СЕКТОР

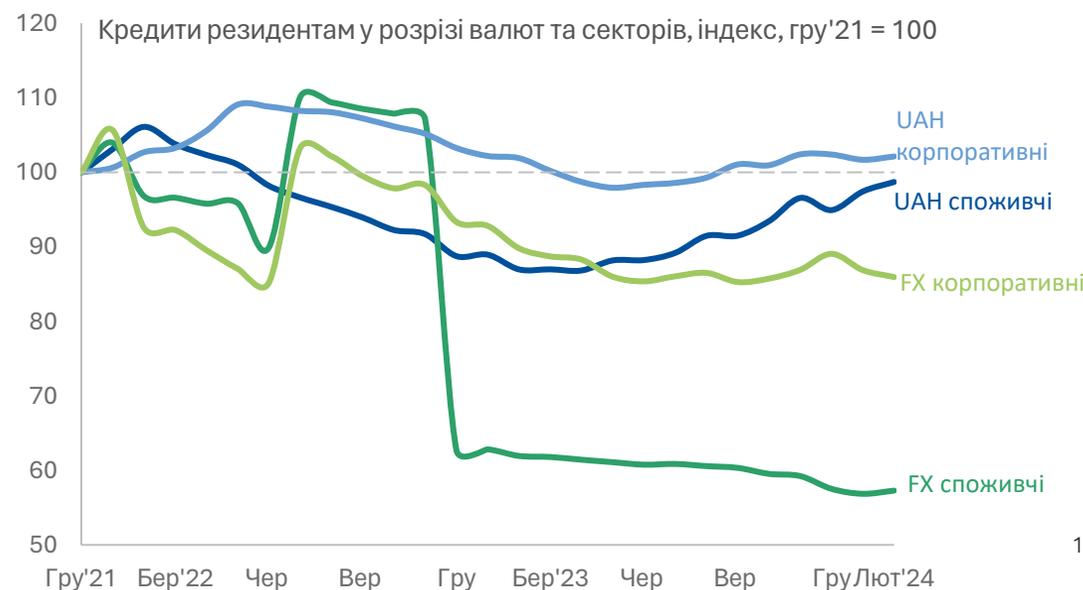
Лютий відзначився відновленням росту вкладів після сезонного спаду.

У лютому попит на гривневі активи (як термінові, так і на вимогу) **відновився після сезонного спаду в січні**. Валютні вклади на вимогу зросли, майже зрівнялися з гривневими вкладами на вимогу. З іншого боку, валютні строкові вклади продовжили спадати.



Усі види позик, окрім корпоративних кредитів у валюті поступово зростали. Більшість кредитування (1/3 від загального обсягу чистого портфеля корпоративних кредитів у гривні) все ще здійснюється в рамках програми "Доступні кредити 5–7–9%".

Частка непрацюючих кредитів зменшилась до 36,6% завдяки частковому списанню, реструктуризації боргів та відновленню обслуговування проблемної заборгованості банками.



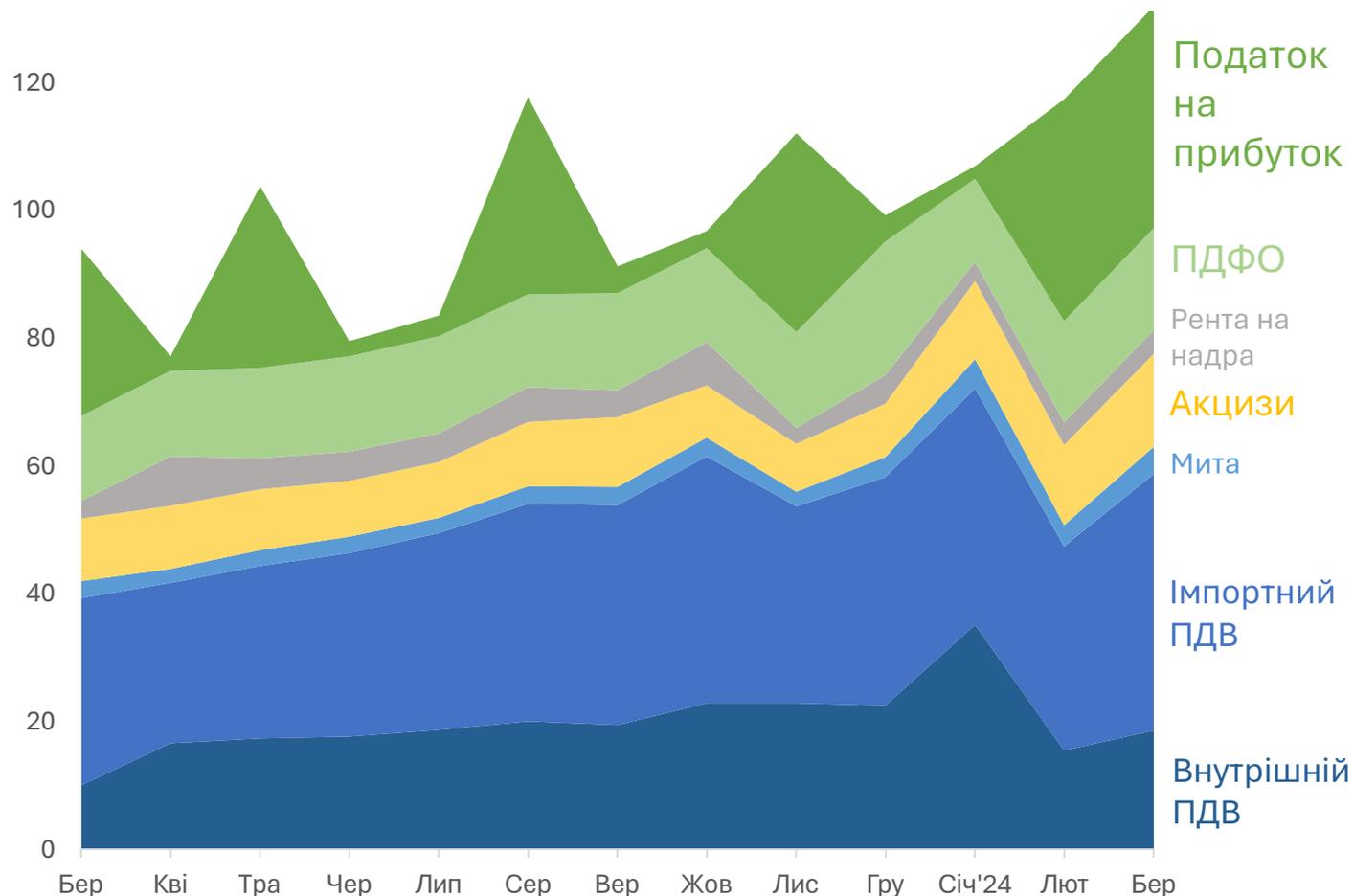
ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР



ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР - ПОДАТКОВІ НАДХОДЖЕННЯ

Рекордні податкові надходження завдяки прибуткам банків та споживанню

Податкові надходження державного бюджету, грн млрд

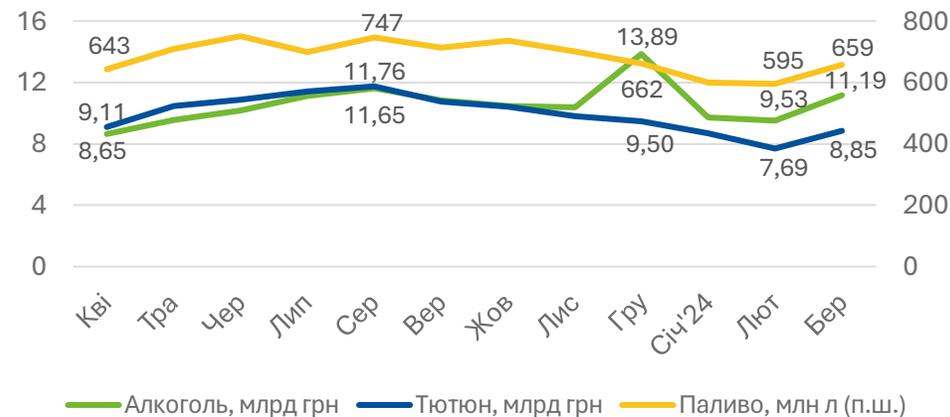


Джерело: Міністерство фінансів

Податкові надходження державного бюджету у березні склали 130,4 млрд гривень.

Рекордні збори податків спричинені високими надходженнями податку на прибуток другий місяць поспіль (34,7 млрд грн, з яких 23,5 млрд грн – з прибутків банків) і ПДВ (58,7 млрд грн, вище середньомісячного показника IV кварталу +49% (р/р)) Надходження від акцизів досягли рекордно високого рівня у розмірі 14,5 млрд гривень.

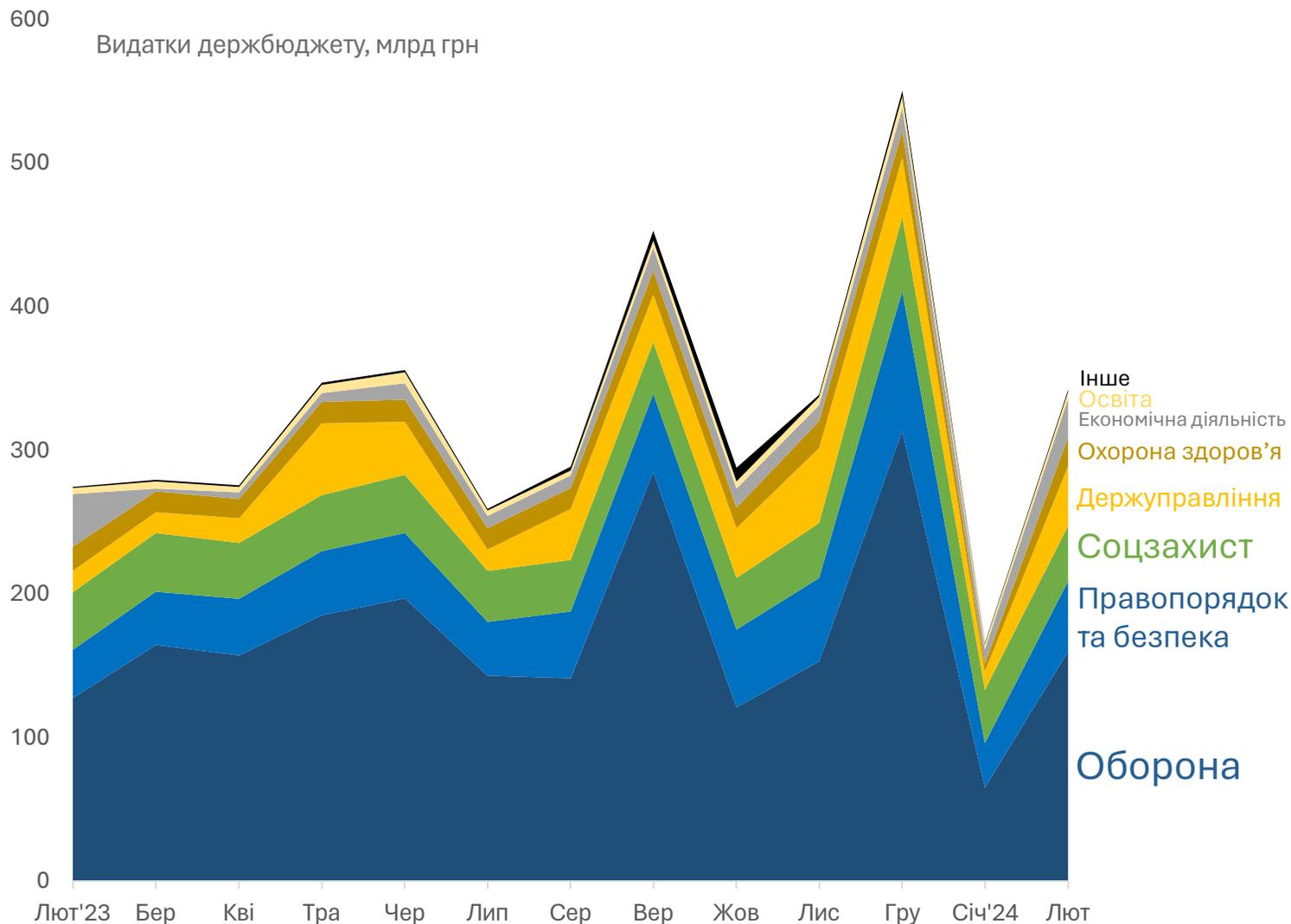
Реалізація підакцизних продуктів через РРО



Джерело: Державна податкова служба

ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР - ВИДАТКИ

Лютневі видатки «відскочили», але нижче середнього рівня через брак фінансування

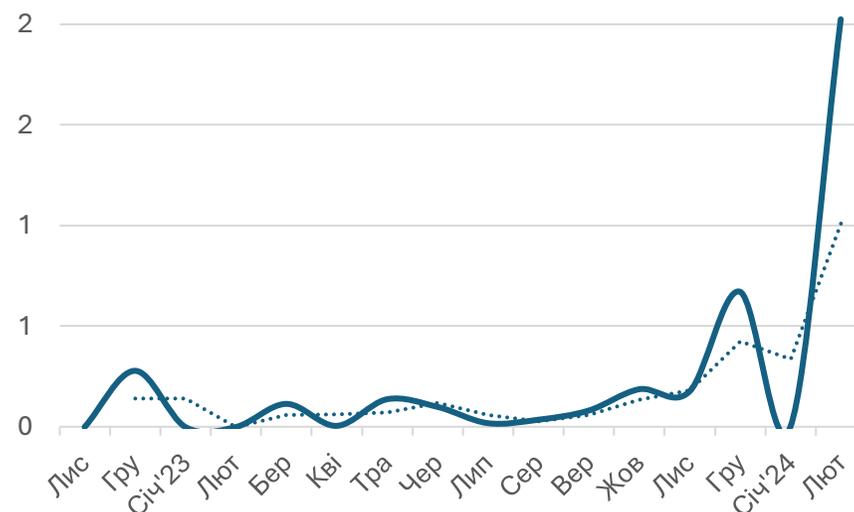


Джерело: Міністерство фінансів

Видатки держбюджету у лютому (323,4 млрд грн) вирости до рівня листопаду минулого року, проте все ще нижче середнього за друге півріччя 2023, через слабку зовнішню підтримку на початку року.

Видатки на оборону сягнули 160 млрд грн, на правопорядок – 48,7 млрд грн.

Видатки на оборонні споруди, млрд грн



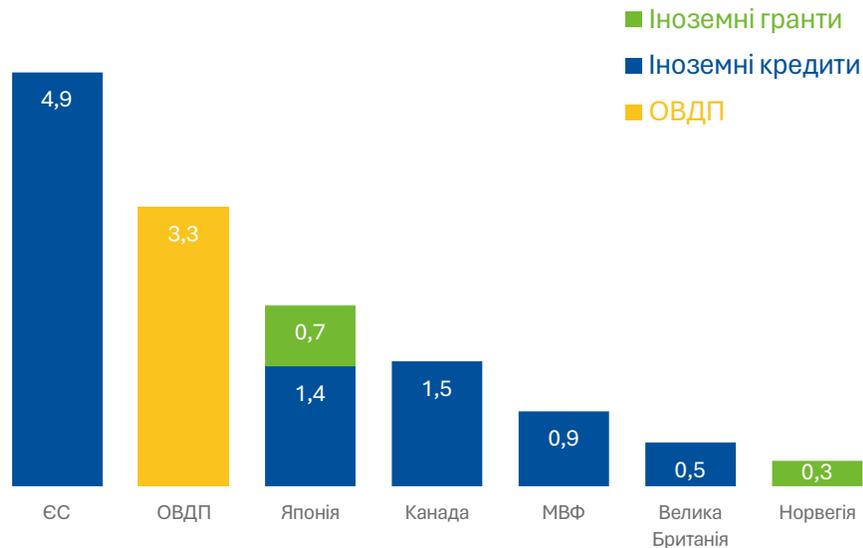
Примітка: На дату огляду доступні лише попередні дані за лютий

ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР

\$8,9 млрд зовнішнього фінансування у березні, але святкувати зарано

У березні Україна отримала рекордну суму зовнішнього фінансування в розмірі **\$8,9 млрд**. З них: \$4,9 млрд - позика від ЄС, \$1,5 млрд – від Канади, \$1,1 млрд - від Японії, транш МВФ на суму \$880 млн, та \$515 млн позика від Великої Британії

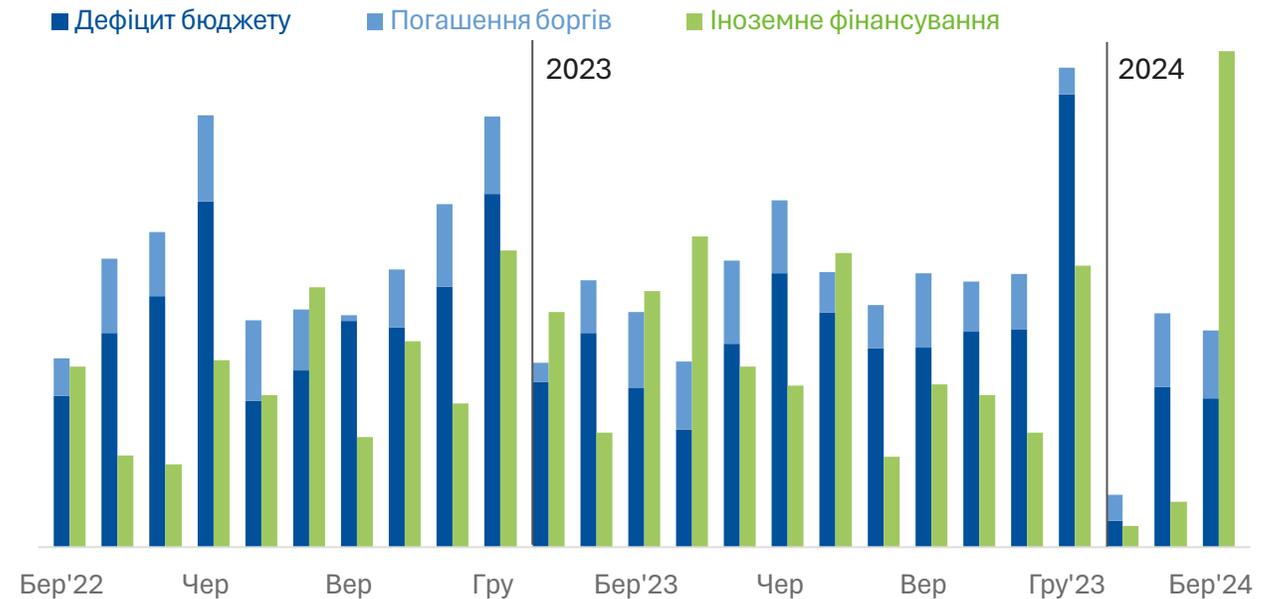
Додаткове фінансування державного бюджету, що надійшло у 2024, станом на 3 квітня, \$ млрд



Іспанія — \$3 млн Джерело: Міністерство фінансів

Великі вливання зовнішнього фінансування в березні дещо вирівняли негативну ситуацію, що склалася в першому кварталі цього року. Однак знову очікується зменшення надходжень у квітні, і ситуація лишатиметься вразливою до того, як питання з допомогою від США буде вирішене

Іноземне фінансування, дефіцит державного бюджету та погашення боргів, \$ млрд.



Джерела: Міністерство фінансів, НБУ, розрахунки ЦЕС

ЕКСПРЕС-ОЦІНКА ЗАВДАНОЇ ШКОДИ ОБ'ЄДНАНІЙ ЕНЕРГЕТИЧНІЙ СИСТЕМІ УКРАЇНИ

Децентралізація генерації – єдине рішення
для відновлення сталого енергопостачання в
поточній ситуації

від Центру досліджень енергетики

АТАКИ У БЕРЕЗНІ 2024 ТА ЇХ БЕЗПОСЕРЕДНІ НАСЛІДКИ

Московські терористи атакують цивільну інфраструктуру, зосереджуючись на енергопостачанні

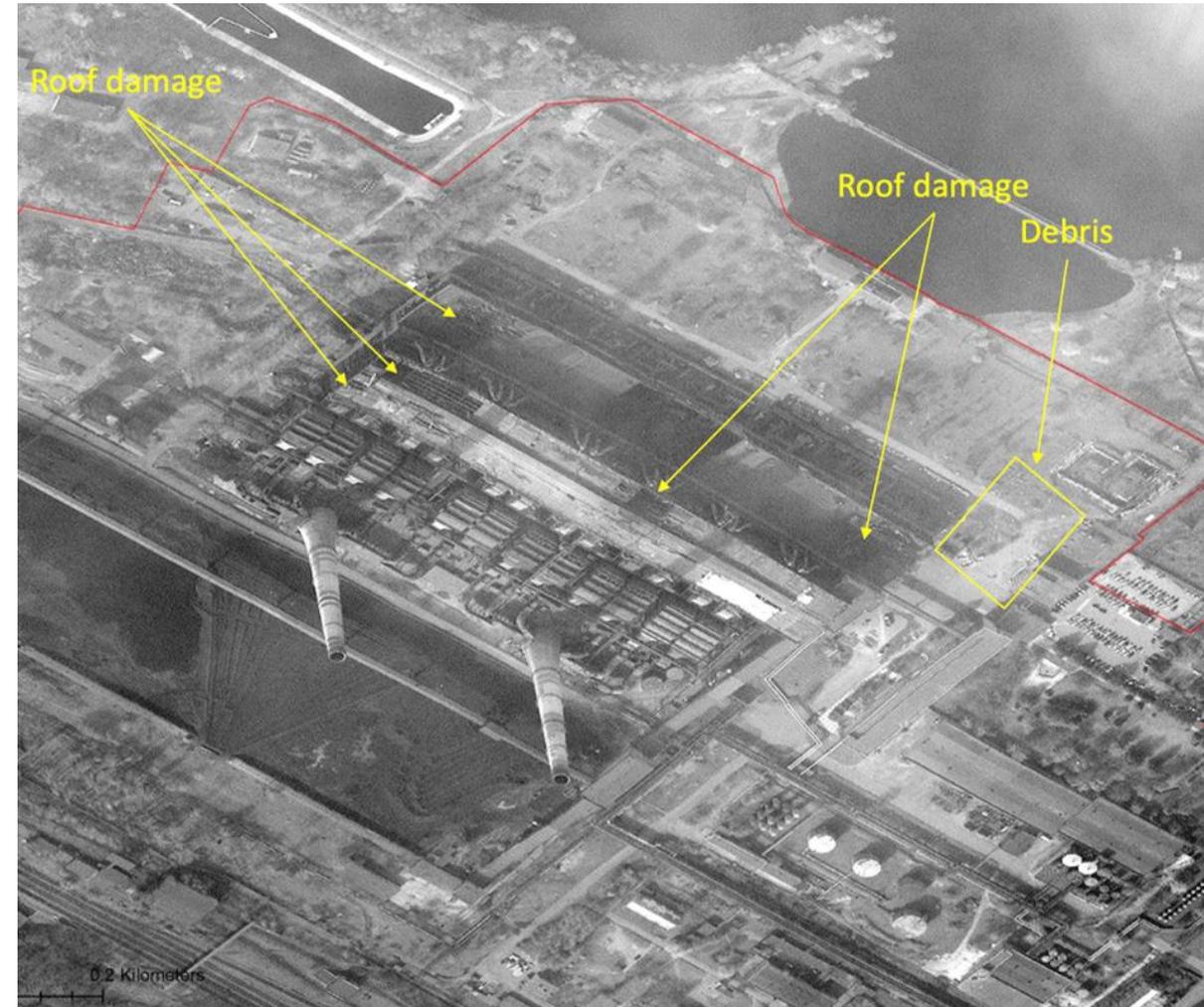
У березні 2024 року українська енергосистема зазнала двох масованих ракетних обстрілів, а також щоденних дрібніших атак на окремі об'єкти:

- 22 березня - **Росія застосувала 63 ударні безпілотники** (55 безпілотників було знищено) **та 88 ракет** (37 ракет було знищено).
- 29 березня - **Росія застосувала 60 ударних безпілотників** (58 безпілотників було знищено) **та 33 ракети** (26 ракет було знищено).

Атаки в першу чергу були спрямовані на об'єкти енергетичної інфраструктури, в результаті обстрілів різного ступеня пошкоджень зазнали:

- 4 великі теплові електростанції (ТЕС)
- 1 велика і кілька малих теплоелектроцентралей (ТЕЦ)
- 4 гідроелектростанції (ГЕС)
- 17 основних високовольтних підстанцій.

Щодня тривають цілеспрямовані атаки на об'єкти енергетичної інфраструктури в різних регіонах.





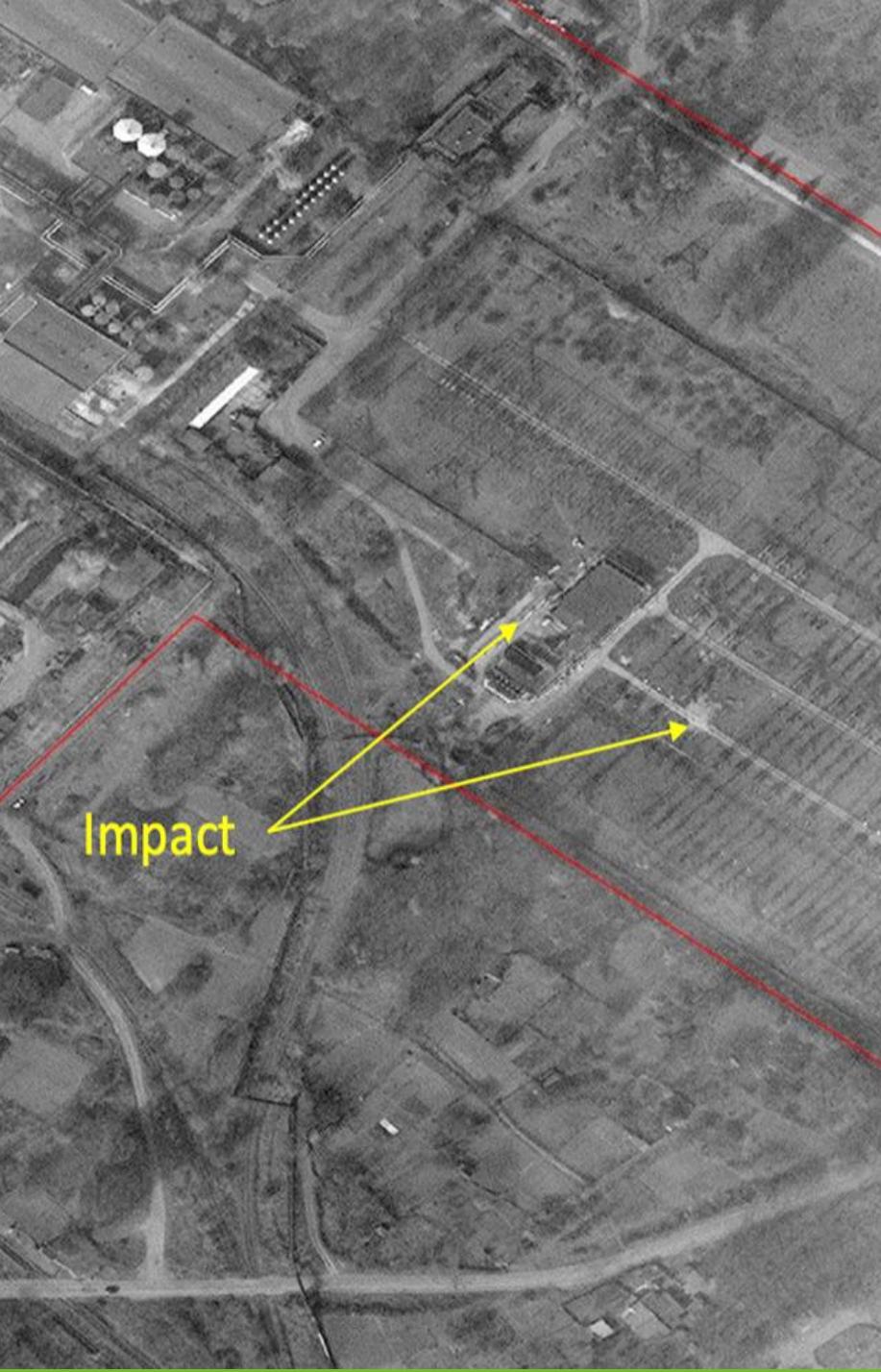
ВТРАТА ГЕНЕРУЮЧИХ ПОТУЖНОСТЕЙ

Об'єднана енергетична система (ОЕС) України вже має дефіцит генеруючих потужностей

Втрата генеруючих потужностей внаслідок обстрілів у березні 2024 року:

- **У тепловій генерації - 47%** від тих, що працювали в енергосистемі на момент обстрілу;
- **У гідрогенерації - 34%** від тих, що працювали в енергосистемі на момент обстрілу;
- **23% - загальні втрати генеруючих потужностей** ОЕС України (від тих, що працювали в енергосистемі на момент обстрілу).

За попередніми оцінками за умови відновлення потужностей системи передачі електроенергії, до зими 2024/2025 року в ОЕС України **може бути повернуто близько 2 ГВт потужностей** теплової генерації.



ОПЕРАЦІЙНА СПРОМОЖНІСТЬ

Прогноз та плани відновлення

Обсяг наявних генеруючих потужностей в ОЕС України станом на 31.03.2024 дозволить забезпечити (без урахування потужностей ВДЕ):

- **75% від прогнозованого добового максимуму споживання** в опалювальному сезоні 2024/25 без урахування імпорту електроенергії
- **87% від прогнозованого добового максимуму споживання** в опалювальному сезоні 2024/25 у разі залучення максимально можливого імпорту електроенергії
- **98% від прогнозного добового максимуму споживання** в опалювальний сезон 2024/25 у разі залучення **максимально можливого імпорту електроенергії та повернення в систему 2 ГВт потужностей теплової генерації**

ВТРАТИ ВІД ПОШКОДЖЕНЬ ТА ВАРТІСТЬ ВІДНОВЛЕННЯ

Україна потребуватиме близько \$5 млрд для відновлення потужностей об'єднаної енергетичної системи протягом наступних 3-5 років

- **Вартість компенсації** шкоди завданої ракетними ударами у тепловій та гідрогенерації попередньо оцінюється у **5,2 млрд євро**. Оцінка передбачає, що потужності **гідрогенерації будуть відновлені (протягом 1,5-3 років)**, а потужності **теплової генерації будуть заміщені** децентралізованою газопоршневою та газотурбінною генерацією.
- Вартість відновлення системи електропередач попередньо оцінюється в **100 мільйонів євро**.





ДЯКУЄМО

Цей текст відображає думку авторів і не обов'язково відображає погляди German Economic Team.