



Дата: 14.11.2024

Автор: Команда ЦЕС

## Огляд економіки у жовтні

Спеціальна тема: Наскільки українська економіка  
близька до ЄС? Огляд економічних реформ за  
останній рік



ГОЛОВНЕ

# КЛЮЧОВІ ЗМІНИ В ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ У ЖОВТНІ 2024

- **Макроекономічні тенденції:** Згідно з останнім прогнозом НБУ, опублікованим в Інфляційному звіті, ВВП України зросте на 4,0% у 2024 році – порівняно з 3,7% у попередньому прогнозі. Ділові очікування покращилися в жовтні. Настрої покращилися в секторі послуг, але погіршилися в усіх інших досліджуваних секторах.
- **Фіскальний сектор:** У жовтні продовжилась тенденція до зростання податкових надходжень. Видатки на державну оборону залишились на попередньому рівні, а іноземна військова підтримка збільшилась. З 24 лютого 2022 року Україна отримала понад \$100 млрд іноземного фінансування.
- **Монетарний, валютний та банківський сектор:** Інфляція прискорилася до 9,7% р/р, а облікова ставка залишилася незмінною – 13%. Міжнародні резерви зменшились, але гривня залишалась відносно стабільною. Депозити домогосподарств на вимогу та гривневі кредити продовжували зростати.
- **Галузевий аналіз:** Україна розпочинає опалювальний сезон зі скорочення імпорту електроенергії. У жовтні розпочався високий сезон для українського агроекспорту, і експорт зернових та олійних культур очікувано зріс на 32%. Виробництво сталі на 8-місячному мінімумі, але все ще вище, ніж у 2023 році. ІТ-експорт дещо відновився після мінімуму воєнних часів і залишився на рівні понад \$500 млн на місяць.
- **Спеціальна тема:** Європейська інтеграція України. Згідно зі Звітом про розширення ЄС щодо України, у 2024 році Україна досягла обмеженого прогресу. Україна впровадила численні економічні реформи, які суттєво зміцнили економічну стійкість країни. Переговори про вступ України розпочнуться з розділу “Основи” і завершаться також ним.

Детальніше про це читайте у нашому звіті далі.

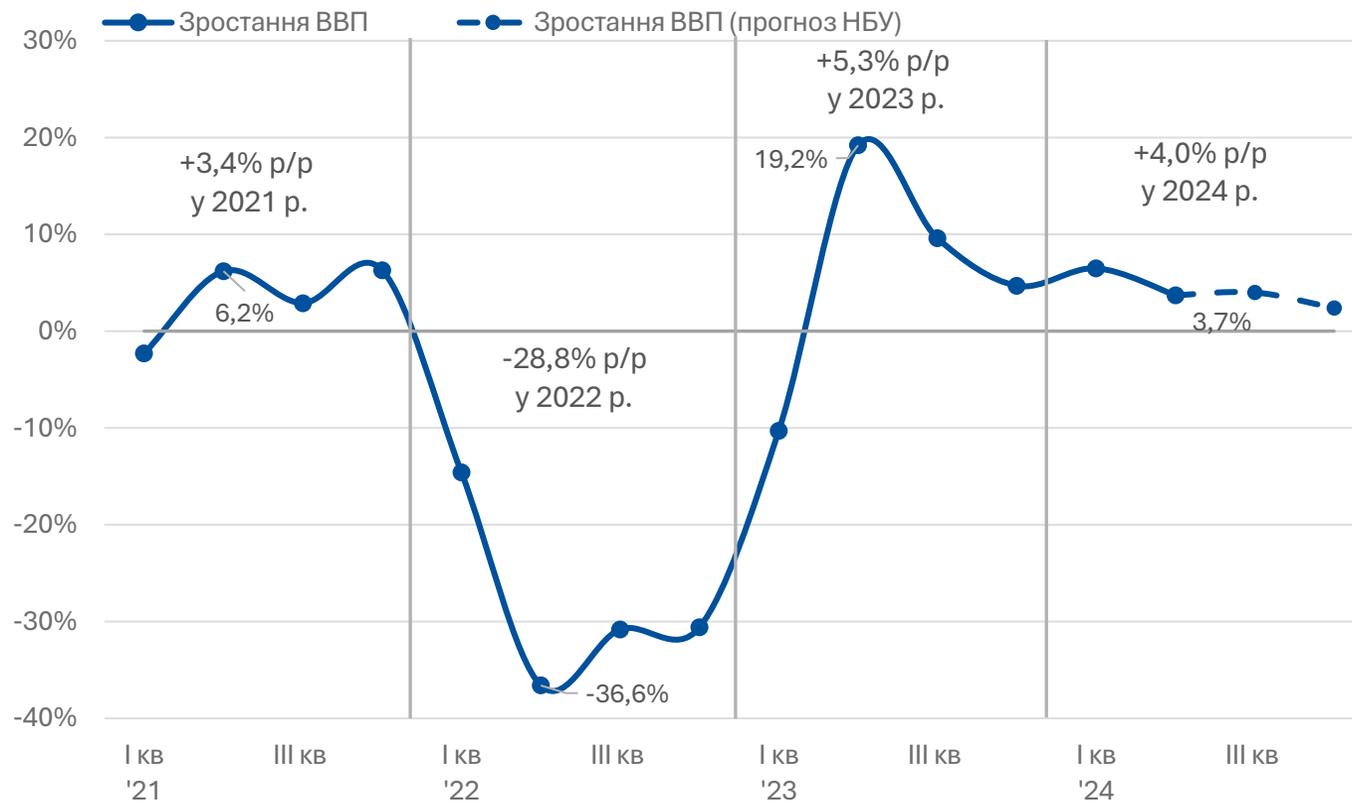


# МАКРОЕКОНОМІЧНІ ТЕНДЕНЦІЇ

# МАКРОЕКОНОМІЧНІ ТЕНДЕНЦІЇ

## ВВП тепер прогнозується на рівні 4,0% у 2024 році — НБУ

Зростання ВВП (рік до року) за квартал, %



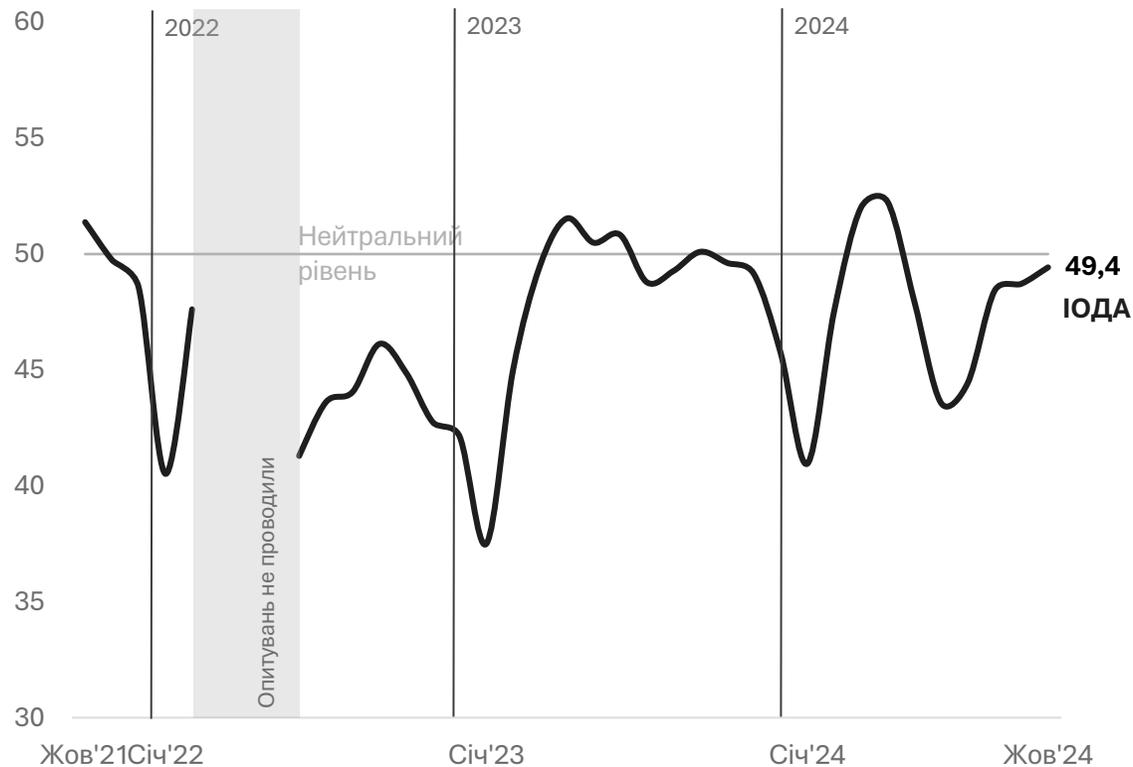
- Реальний валовий внутрішній продукт (ВВП) України зросте на 4,0% у 2024 році, згідно з останнім прогнозом Національного банку, опублікованим в Інфляційному звіті 7 листопада.
- Менший, ніж очіувалося, дефіцит електроенергії та дещо вищий врожай ранніх зернових культур дозволили НБУ підвищити прогноз зростання реального ВВП у 2024 році з 3,7% у попередньому прогнозі.
- За оцінками ІЕД, у III кварталі 2024 року реальний ВВП зріс на 2,1% р/р. Це значно нижче за прогноз НБУ, який очікував зростання ВВП на 4,0% у III кварталі 2024 року.

# МАКРОЕКОНОМІЧНІ ТЕНДЕНЦІЇ

## Ділові очікування покращилися в жовтні

У жовтні індекс очікуваної ділової активності НБУ покращився до **49,4** з 48,7 у вересні, але залишився нижче нейтрального рівня 50 пунктів.

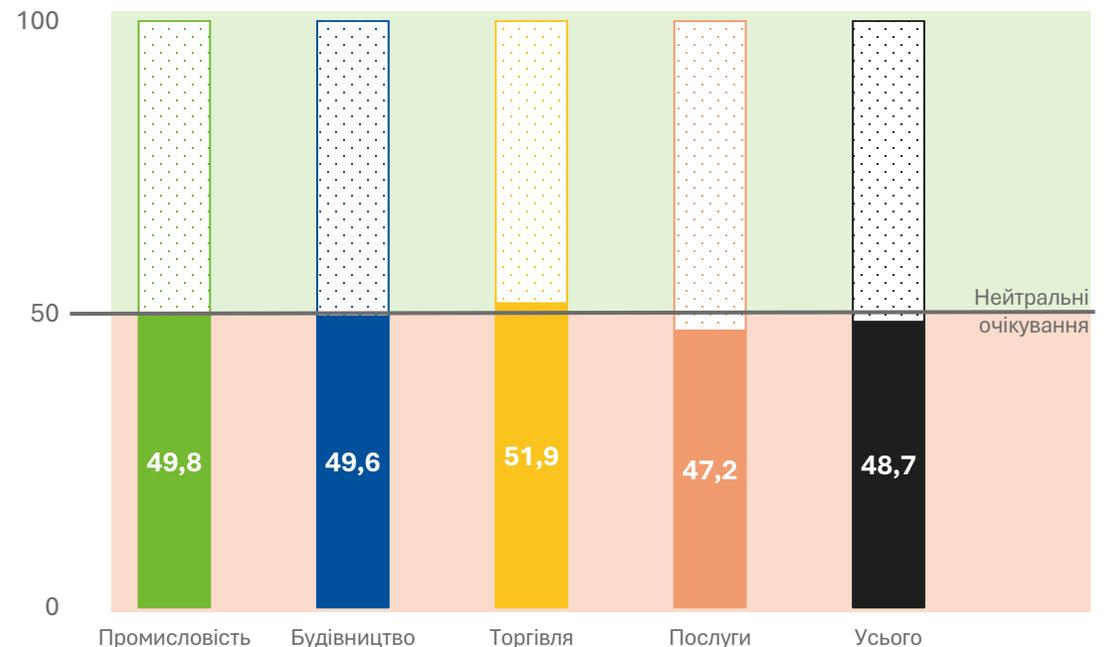
Динаміка індексу очікувань ділової активності НБУ



Джерело: НБУ

Настрої покращились у сфері послуг, але погіршилися в усіх інших досліджуваних галузях. Стримуючими факторами були збільшення кількості обстрілів портів та ризик подальших атак на енергетичну інфраструктуру, а також дефіцит робочої сили та зростання витрат на ведення бізнесу.

Індекс очікувань ділової активності НБУ за секторами у жовтні



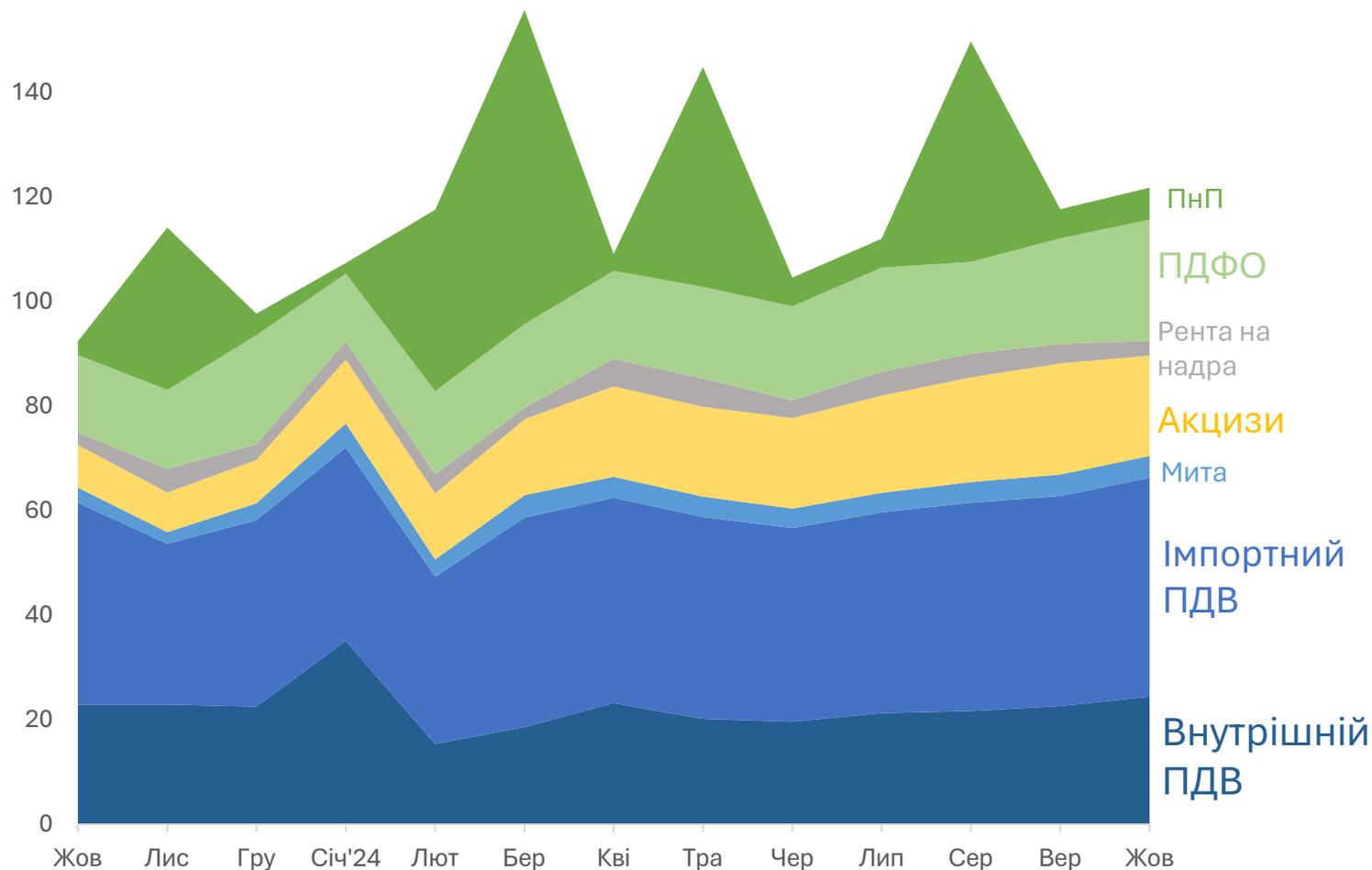


# ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР

# ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР

## Тренд на зростання податкових надходжень продовжився і в жовтні

Податкові надходження до державного бюджету, млрд грн



Джерело: Міністерство фінансів.

Примітка: на основі попередніх даних про виконання бюджету, оприлюднених Мінфіном

У жовтні податкові надходження до державного бюджету склали 121,8 млрд грн, збільшившись на 32% р/р. Зростання продовжує відбуватись за рахунок податків на споживання. Фіскальні стимули, валютний курс, інфляція та жорсткіше адміністрування є ключовими факторами зростання.

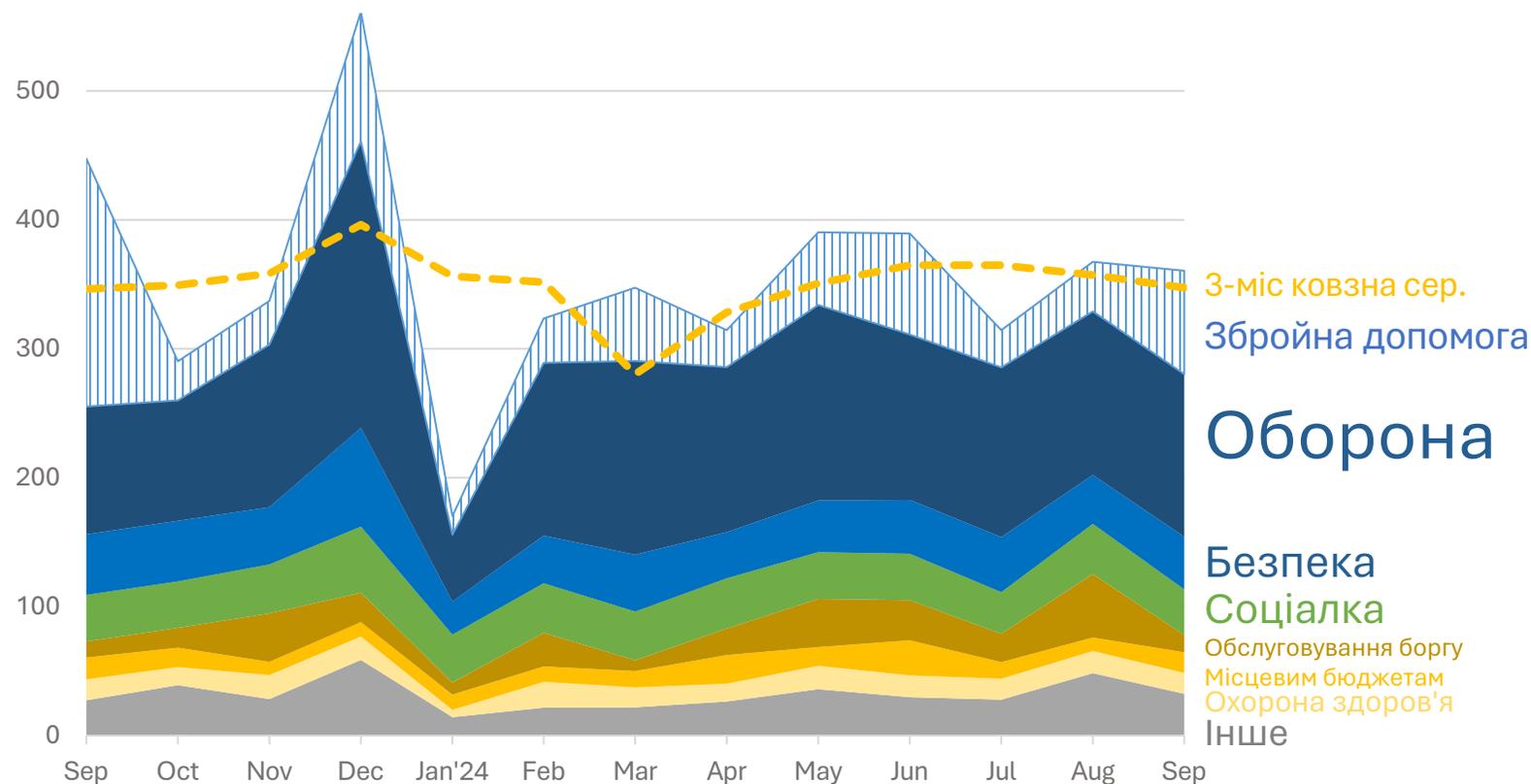
Акцизні надходження зросли на 134% порівняно з аналогічним періодом минулого року. ПДВ зріс на 7,8% порівняно з жовтнем 2023 року.

Пакет законів про підвищення податків ще не підписаний Президентом, що створює невизначеність для бізнесу, а також для бюджетного процесу.

# ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР

## Витрати на оборону не змінилися; іноземна військова підтримка зросла

Видатки державного бюджету, млрд грн



**Видатки державного бюджету** без урахування збройної допомоги іноземних держав досягли **2 977 млрд грн за 9 місяців 2024 року**, що становить лише **5,4%** р/р.

Видатки на оборону та безпеку сягнули **1 475 млрд грн за 9 місяців 2024 року**, причому вересневі видатки у **166,7 млрд грн** залишаються на тому ж рівні четвертий місяць поспіль.

Витрати на **обслуговування боргу** у вересні були низькими - лише **13 млрд грн**.

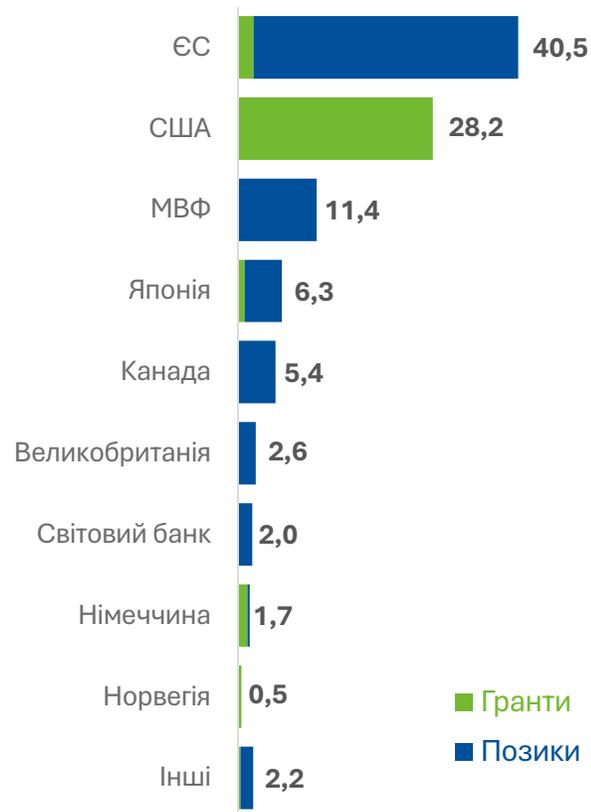
Джерело: Міністерство фінансів.

Примітка: на дату презентації були опубліковані дані лише за вересень

# ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР

## З 24 лютого 2022 року Україна отримала понад \$100 млрд іноземного фінансування

Додаткове фінансування з державного бюджету, виділене за час повномасштабної війни, станом на 13 листопада, \$ млрд



З початку повномасштабного вторгнення **Україна вже отримала \$100,8 млрд іноземної фінансової допомоги**. Іноземне фінансування втримало українську економіку від колапсу під час повномасштабної війни.

Загалом **27 різних країн та організацій профінансували український бюджет**.

~ 33% коштів було надано Україні у вигляді грантів, а 67% - у вигляді пільгових кредитів.

**Незважаючи на те, що обсяг фінансування, наданий Україні, є безпрецедентним, він все ще менший за потребу.** За роки повномасштабної війни дефіцит державного бюджету перевищив \$122 млрд, ще \$33,5 млрд було витрачено на погашення внутрішніх і зовнішніх боргів.

Частка грантів та позик у зовнішньому фінансуванні, %.



Покриття фінансових потреб державного бюджету за рахунок іноземного фінансування, %.



# МОНЕТАРНИЙ, ВАЛЮТНИЙ ТА БАНКІВСЬКИЙ СЕКТОР

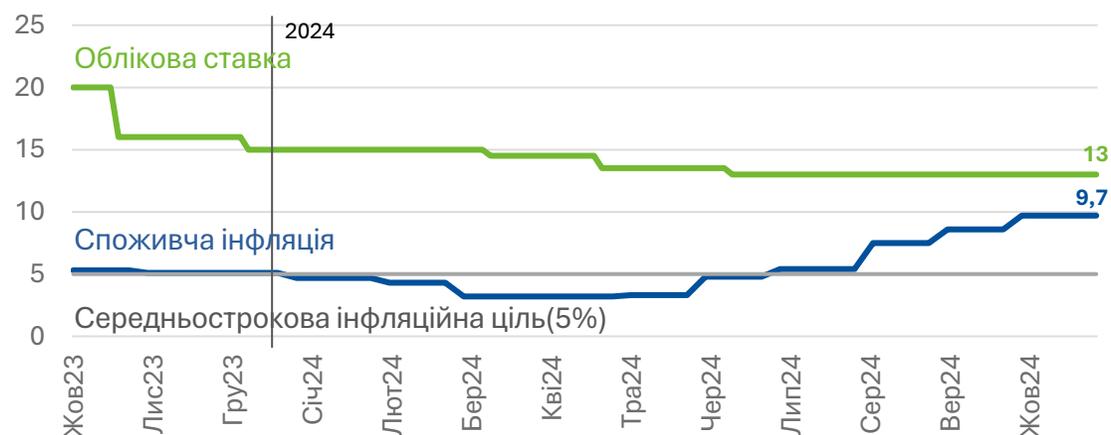
# МОНЕТАРНИЙ ТА ВАЛЮТНИЙ СЕКТОР

## Інфляція прискорилась до 9,7%, а ключова ставка залишилась незмінною - 13%

Ключові показники на 31 жовтня 2024 року (ІСЦ р/р у жовтні 2024 року)

Показник	Ставка, %	Зміна у жовтні, в.п.
Ставка за військовими облігаціями (12-м)	14,65	0,00
Облікова ставка	13,00	0,00
Ставка за 12-м депозитами	12,61	0,07
Ставка за 3-м депозитами	12,85	0,07
Споживча інфляція	9,70	1,10

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



Джерело: НБУ, Державна служба статистики

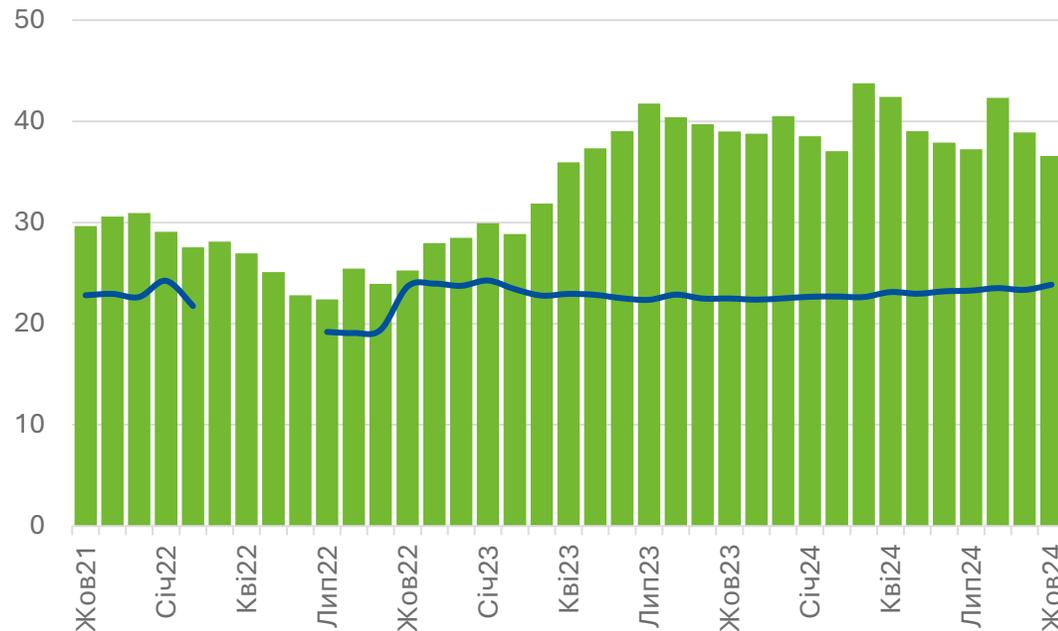
- Наприкінці жовтня НБУ вирішив зберегти **облікову ставку на рівні 13%** для підтримки стійкості валютного ринку, утримання інфляційних очікувань під контролем, уповільнення інфляції у 2025 році та її повернення до цільового рівня 5% у наступних роках.
- **Облікова ставка, найімовірніше, залишиться на рівні 13% у найближчі місяці.** Однак існує ймовірність, що НБУ може підвищити її до 14% через ціновий тиск, що перевищує прогнозний.
- Дохідність 3- та 12-місячних депозитів та ОВДП залишилася на жовтневому рівні, продовжуючи захищати заощадження від інфляції.
- У жовтні 2024 року **інфляція прискорилась до 9,7% р/р** — +1,8% м/м — через меншу пропозицію продовольчих товарів та подальше зростання витрат бізнесу на електроенергію та оплату праці.

# МОНЕТАРНИЙ ТА ВАЛЮТНИЙ СЕКТОР

## Міжнародні резерви скоротились, а гривня залишилась відносно стабільною

У жовтні міжнародні резерви скоротились на 6,0% до **\$36,6 млрд** (4,6 міс. покриття імпорту), оскільки інтервенції НБУ були спрямовані на подолання структурного дефіциту та стабілізацію коливань обмінного курсу, в той час як притоки іноземної валюти залишались недостатніми.

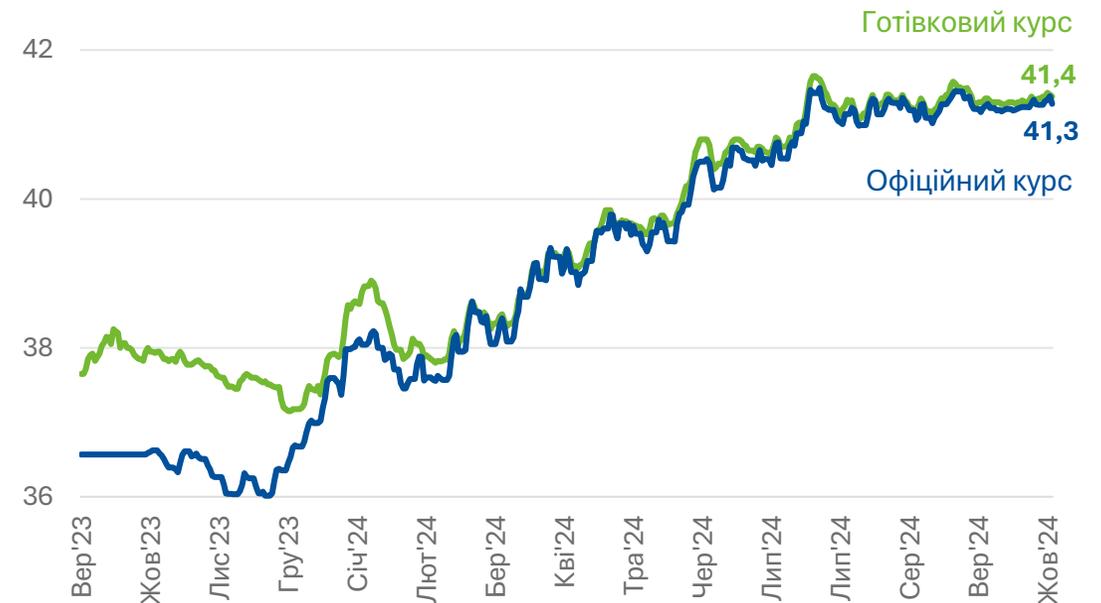
Валові міжнародні резерви та обсяг, необхідний для покриття трьох місяців майбутнього імпорту, \$ млрд



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

У жовтні чистий попит на іноземну валюту залишався високим. Для стабілізації валютного ринку **НБУ збільшив чистий продаж іноземної валюти до \$3,4 млрд**. Це дозволило утримати гривню відносно стабільною, а **серед між готівковим та офіційним курсом - нижчим за 1,0%**.

Середньоденний офіційний та готівковий обмінний курс  
UAH/USD



Джерела: НБУ (офіційний курс), index.minfin.com.ua (курс готівкового ринку)

# БАНКІВСЬКИЙ СЕКТОР

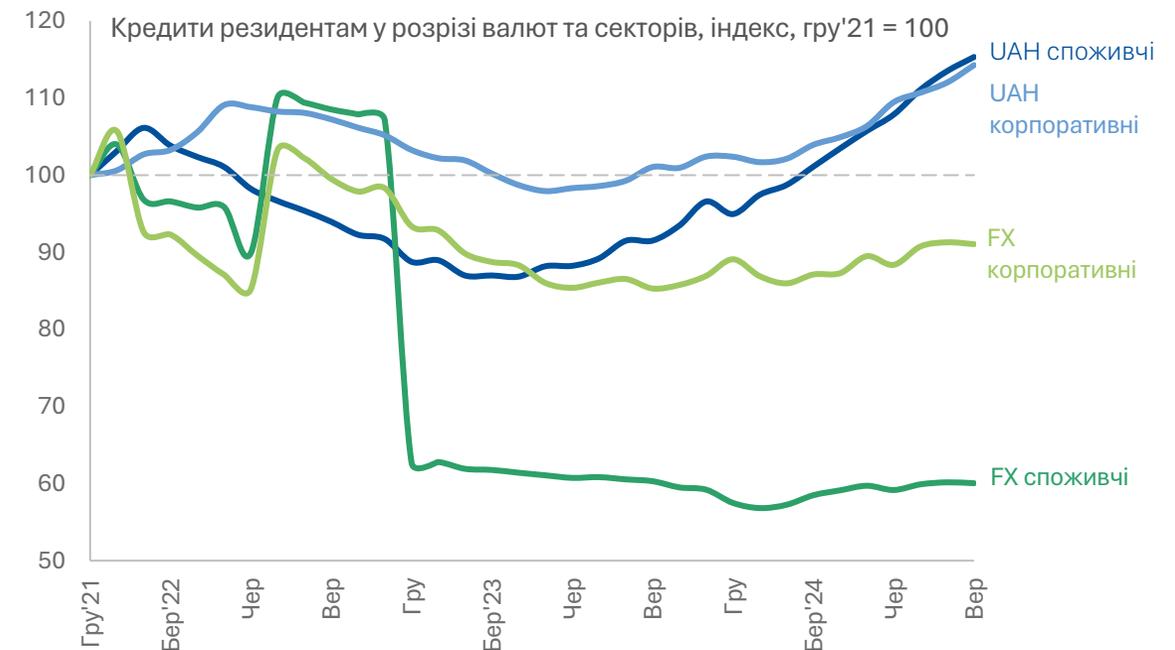
## Депозити домогосподарств на вимогу та гривневі кредити продовжували зростати

Останнє дослідження банківського ринку показує, **що депозити всіх клієнтів — як домогосподарств, так і бізнесу — зросли в обсязі.** Банки очікують, що **відсоткові ставки за депозитами, особливо для домогосподарств, продовжать знижуватись у найближчі місяці,** а загальний строк депозитів скоротиться протягом наступного року.



Джерело: НБУ

Останнє дослідження кредитування свідчить про найбільше з 2021 року зростання попиту на корпоративні кредити, на чолі з **довгостроковими кредитами в гривні та кредитами для МСП.** Зріс попит на **споживчі кредити** завдяки покращенню споживчих настроїв, зниженню ставок та позитивним перспективам розвитку ринку нерухомості.



Джерело: НБУ

# КЛЮЧОВІ МАКРОЕКОНОМІЧНІ ПОКАЗНИКИ

## Що буде з нашими основними показниками в найближчі роки?

Ключові макроекономічні показники

Показники	2024	2025	2026
Реальний ВВП, зміна, %.	4,0 (3,7)	4,3 (4,1)	4,6 (4,8)
Номінальний ВВП, млрд. грн.	7 630 (7 590)	8 720 (8 620)	9 715 (9 625)
ІСЦ, р/р, % (к.п.)**	9,7 (8,5)	6,9 (6,6)	5,0 (5,0)
Сальдо рахунку поточних операцій, \$ млрд	-16,3 (-14,2)	-27,9 (-19,0)	-28,4 (-23,5)
Валові резерви, \$ млрд	43,6 (41,2)	41,0 (37,3)	34,7 (32,0)

\*у дужках - попередній прогноз (інфляційний звіт, липень 2024 року)

\*\* кінець періоду (грудень до грудня попереднього року)

Джерело: НБУ

- **НБУ підвищив прогнозоване зростання ВВП на 2024 рік до 4,0%**, з подальшим прискоренням зростання до **4,3% у 2025 році та 4,6% у 2026 році**. Відновленню сприятимуть м'яка фіскальна політика, зростання заробітних плат, високий зовнішній попит та інвестиції в енергетичний сектор, хоча дефіцит робочої сили, безпекові ризики, міграція та повільна нормалізація ситуації обмежуватимуть зростання.
- **Очікується, що інфляція сягне 9,7% на кінець 2024 року** через дефіцит продуктів харчування, зростання попиту та енергетичні проблеми. **На початку 2025 року вона перевищить 10%, але знизиться до 6,9% до кінця року з подальшим зниженням до 5% до 2026 року** завдяки покращенню енергетичної ситуації та зростанню врожаю. Політика НБУ допоможе управляти інфляційними очікуваннями.
- Дефіцит бюджету поступово **зменшуватиметься з 23,3% ВВП у 2024 році до 12,4% у 2026 році**. Україна отримає міжнародну підтримку, **зберігаючи резерви на рівні \$43,6 млрд на кінець 2024 року**, при цьому очікується, що резерви **знизяться до \$34,7 млрд до 2026 року, що все ще буде достатнім для стабільності на валютному ринку**



# ГАЛУЗЕВИЙ АНАЛІЗ

## Україна розпочинає опалювальний сезон зі скорочення імпорту електроенергії

**Імпорт електроенергії в жовтні скоротився в 3,6 р до 121 ГВт·год.** Це результат комерційного імпорту 182 ГВт·год та комерційного експорту 61 ГВт·год. 2-9 жовтня були єдиними датами з чистим комерційним експортом з квітня.

**Уряд розпочав масштабну програму підтримки українців взимку.** Вона включає житлові субсидії для 2,8 млн сімей, зі спрощеними процедурами для військовослужбовців та ВПО. Близько 500 000 домогосподарств отримують кошти на придбання твердого палива, включаючи дрова та вугілля. Сім'ї, які проживають у прифронтових регіонах, вже отримали близько 21 000 гривень на сім'ю.

Чистий комерційний експорт електроенергії з України у 2023-2024 роках, ГВт·год



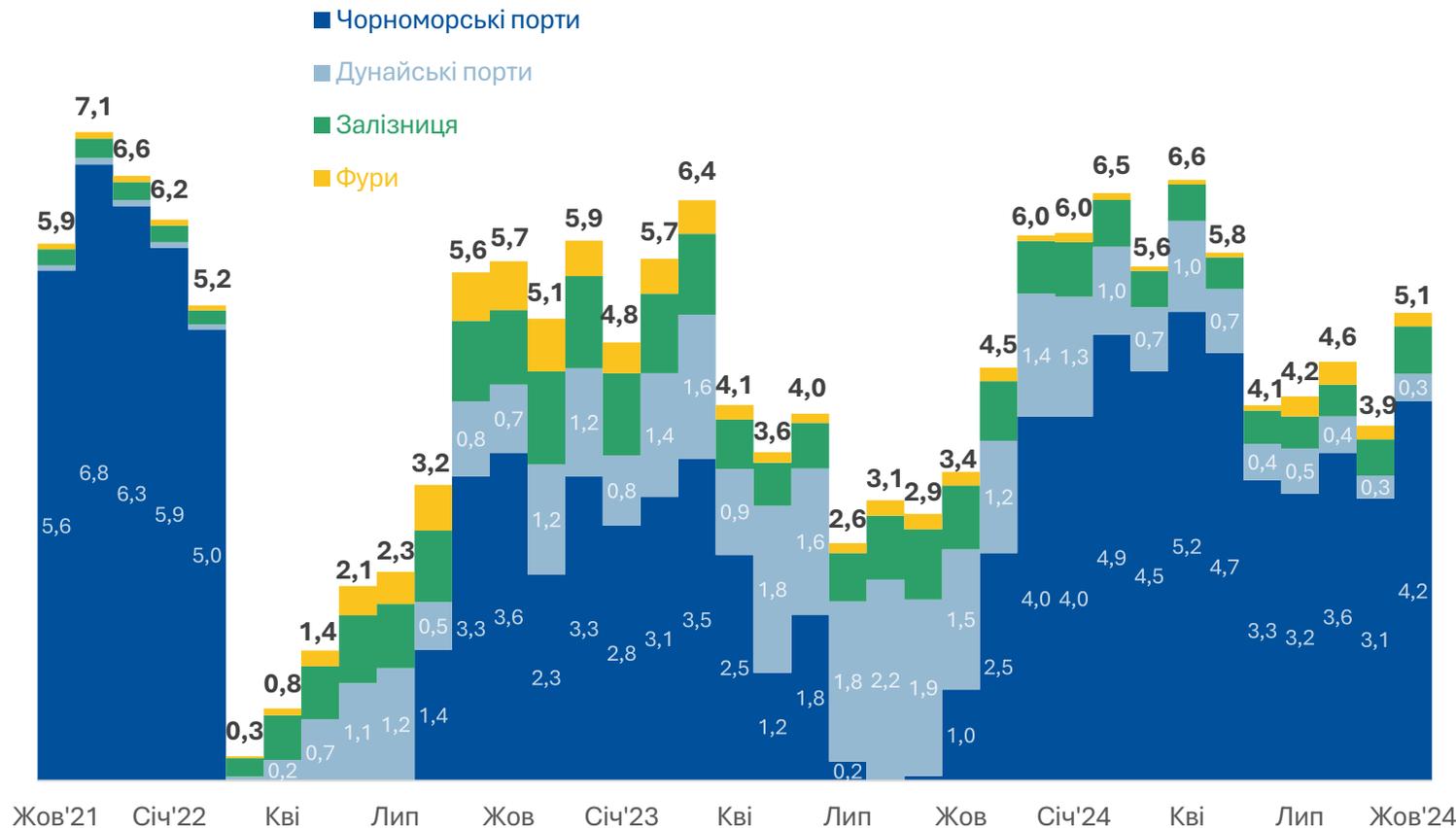
Джерело: ENTSO-E

**В Україні розпочався опалювальний сезон, але на більшій частині території графіки планових відключень електроенергії не застосовувалися протягом останніх двох місяців.** Дефіцит електроенергії зростатиме з похолоданням.

Водночас, **бізнес та промисловість в окремих регіонах підпадають під планові відключення або обмеження електроенергії, починаючи з 13 листопада.** Причиною таких заходів «Укренерго» називає короткочасне зниження потужності маневреної генерації та значне скорочення імпорту електроенергії.

## Високий сезон для українського агроекспорту розпочався у жовтні

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



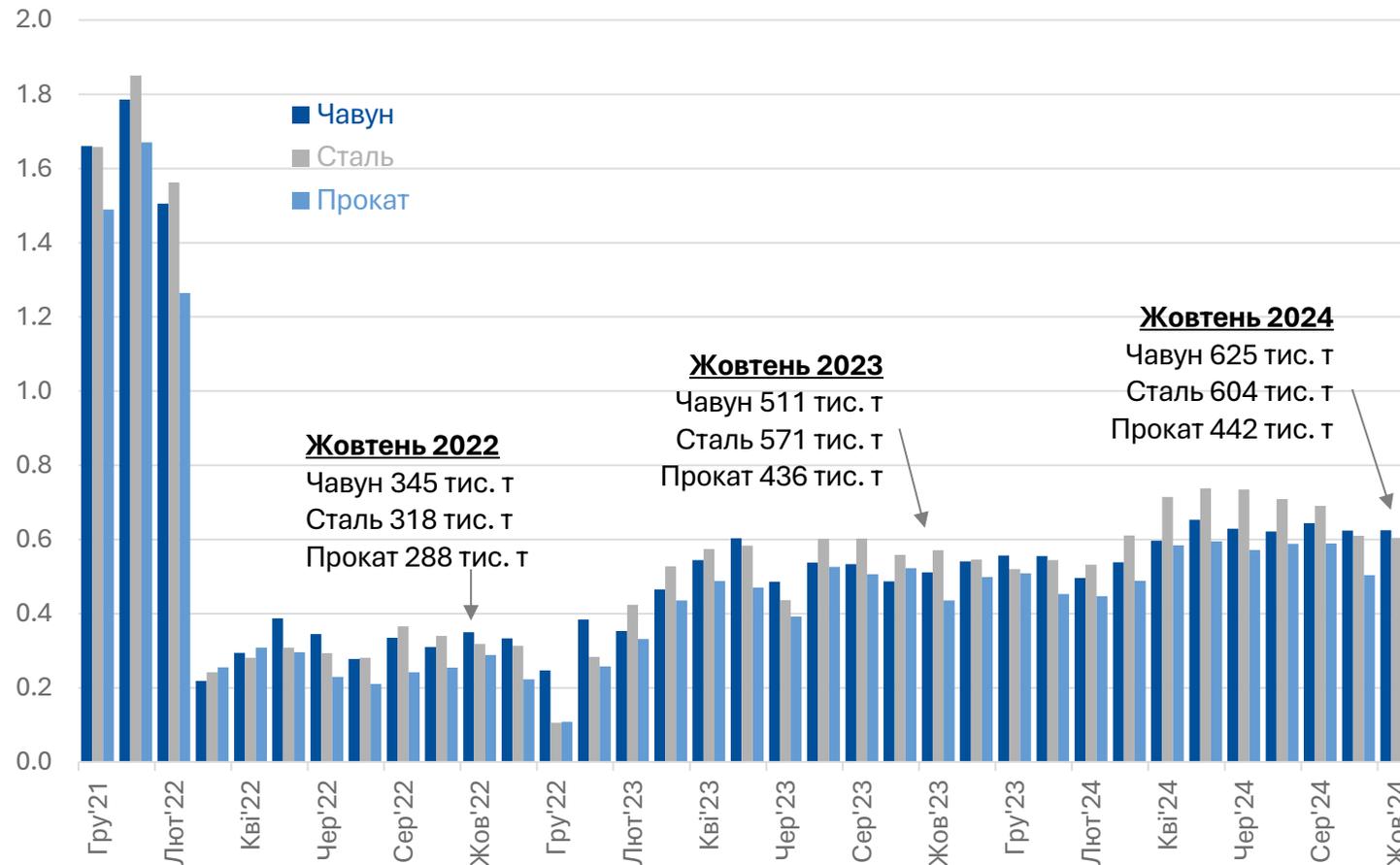
Джерела: Оцінка Dragon Capital, Міністерство інфраструктури, Міністерство аграрної політики, Державна митна служба, ООН

- У жовтні експорт зернових та олійних культур очікувано зріс на 32% до 5,1 млн т.
- За 10 місяців 2024 року експорт аграрної продукції сягнув 52,5 млн т, що на 29% більше, ніж за аналогічний період минулого року.
- За оцінками, **цьогорічний врожай зернових та олійних культур знизиться з 82 млн т до 73-75 млн т.**
- Частка експорту зернових та олійних культур через морські порти досягла найвищого рівня за весь час війни - 81%. Частка експорту залізницею залишається на рівні 10%.
- На деокупованих територіях триває розмінування сільськогосподарських угідь. У жовтні від мін було очищено 24 000 га, а за 10 місяців 2014 року - 289 000 га, 80% з яких припадає на Херсонську область.

# ОГЛЯД МЕТАЛУРГІЙНОГО СЕКТОРУ

## Виробництво сталі на 8-місячному мінімумі, але все ще вище, ніж у 2023 році

Виробництво чорних металів в Україні за основними категоріями, млн т

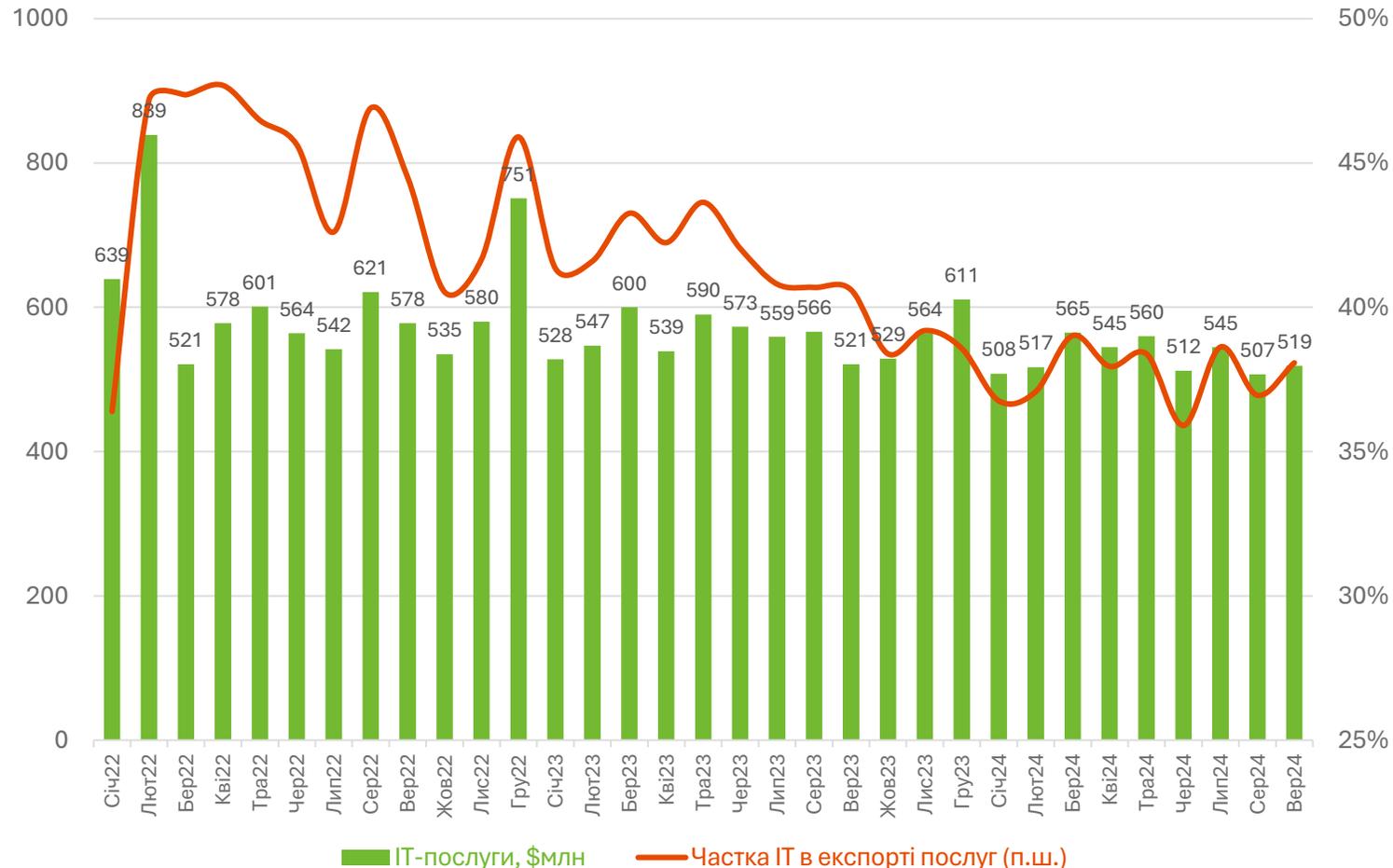


Джерело: Укрметалургпром

- У жовтні виробництво основних видів металопродукції надалі скорочувалось. **Виробництво сталі скоротилось на 1% до 604 тис. т**, що є найнижчим рівнем за останні 8 місяців. Виробництво прокату впало на 12% до річного мінімуму в 442 тис. т.
- **Виробництво чавуну зросло на символічні 0,1% до 625 тис. т**, але це сталося виключно завдяки більшій кількості робочих днів у жовтні.
- Завдяки відносно успішному початку року **виробництво чавуну і сталі за 10 міс. 2024 р. зросло на 21-26% р/р.**
- **Внутрішнє споживання** напівфабрикатів і прокату в Україні за підсумками 10 міс. 2024 р. скоротилося **на 10% до 2,6 млн т.**, 1 млн т (39%) з цього обсягу було імпортовано.
- **Україна збільшила експорт залізної руди на 31,5% до 2,54 млн т** в порівнянні з аналогічним періодом минулого року. За 10 міс. 2024 року він майже подвоївся до 27,8 млн т. Середня експортна ціна становила \$84 за 10 міс. 2024 року і лише \$66 у жовтні.

# ГАЛУЗЕВИЙ АНАЛІЗ

ІТ-експорт децю відновився з воєнного мінімуму і залишився на рівні понад \$500 млн на місяць



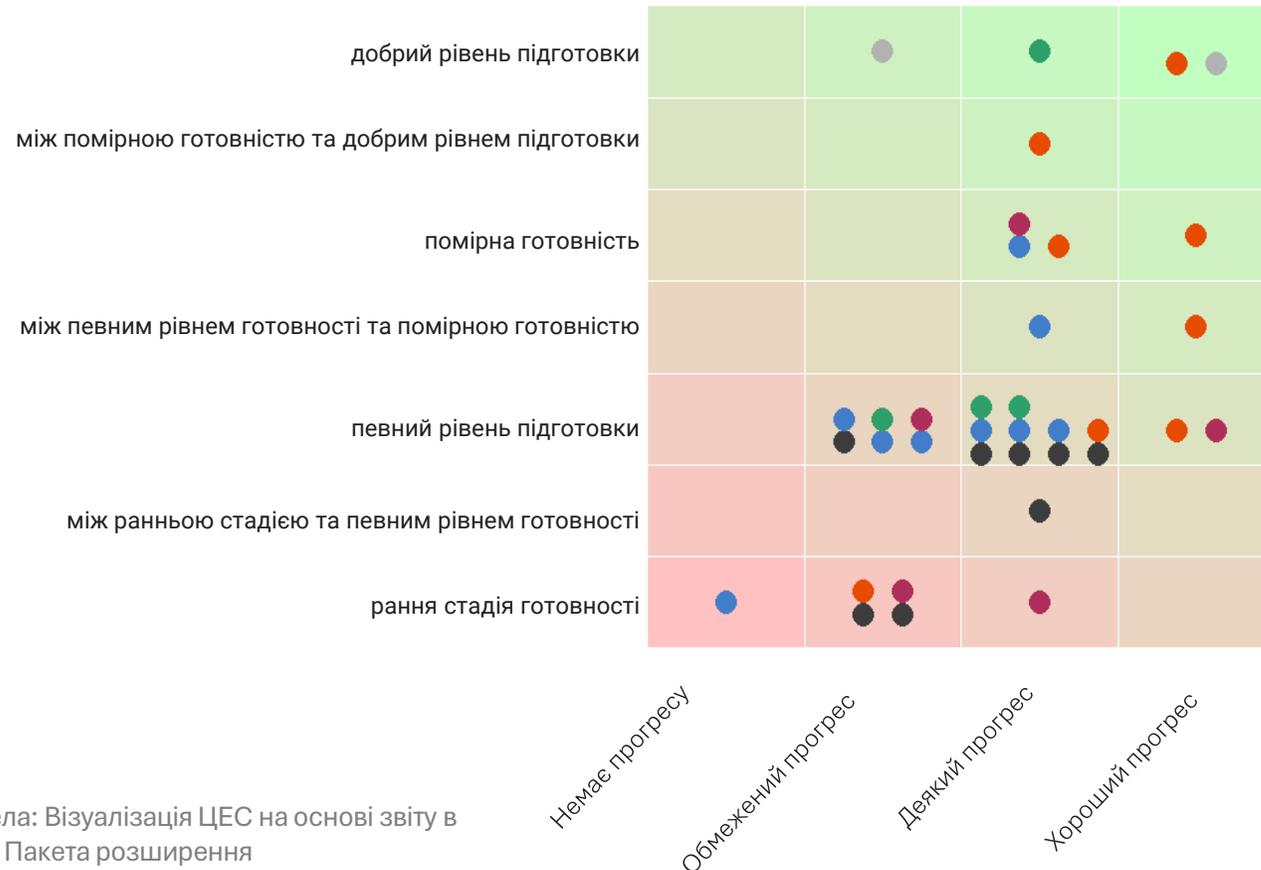
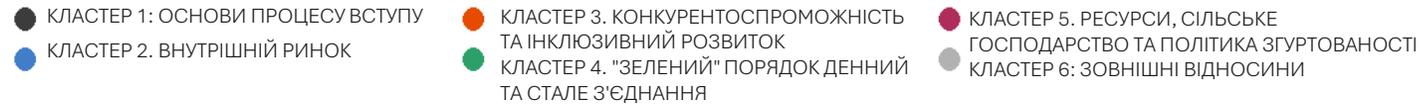
- **Експорт ІТ-послуг у вересні зріс на 2%** після воєнного мінімуму серпня і сягнув \$519 млн.
- **Експорт ІТ-послуг за 9 місяців склав \$4,78 млрд**, що на 5% менше ніж торік.
- **Кількість вакансій в ІТ у жовтні зросла на 8%** і досягла максимуму за час повномасштабного вторгнення - 5684. Найбільшим попитом користуються маркетологи та аналітики. Також є потреба у фронтенд-розробниках, проектних менеджерах та HR-спеціалістах.
- **Ключовими імпортерами українських ІТ-послуг є США (38%), Велика Британія (9%) та Мальта (8%).** Експорт ІТ-послуг з України до США сягнув \$2 млрд за 10 міс. 2024 року.

# ЄВРОІНТЕГРАЦІЯ

# ЩО БУЛО ЗРОБЛЕНО У 2024 РОЦІ: ЗАГАЛЬНИЙ ОГЛЯД

## Відповідно до Звіту розширення, Україна мала обмежений прогрес у 2024 році

Євроінтеграція в Україні: рівень підготовки та прогрес у 2024 році (за кластерами)



- **Розділи 29** (Митний союз) та **31** (Зовнішня, безпекова та оборонна політика) демонструють як **хороший рівень підготовки**, так і **хороший прогрес**.
- Хороший прогрес також був досягнутий у розділах **16, 17 та 20** (Оподаткування, економічна та монетарна політика, підприємництво та індустріальна політика).
- Найбільше відставання спостерігається у **Розділі 2** (Свобода переміщення працівників).
- Порівняно з 2023 роком, лише Розділ 20 (Підприємництво та індустріальна політика) продемонстрував зміну рівня підготовки - з **певного рівня** до рівня **між певним та помірним** рівнем підготовки.

Джерела: Візуалізація ЦЕС на основі звіту в межах Пакета розширення

# ЩО ОЗНАЧАЄ АДАПТАЦІЯ ЗАКОНОДАВСТВА ЄС ДЛЯ ЕКОНОМІКИ

Україна імплементувала численні економічні реформи, які мають значний вплив на економічний розвиток та стійкість

- **Реформи у сфері фінансових послуг:** Реформи, ініційовані ЄС, зміцнили банківський сектор України завдяки кращому регулюванню, прозорості та заходам боротьби з відмиванням грошей. Ці реформи покращили фінансову стабільність та допомогли побудувати більш стійку фінансову систему.
- **Прогрес у сфері вільного руху капіталу** досягається завдяки створенню прозорої структури власності та усуненню бар'єрів для капіталу (в тому числі для українських підприємств).
- Реформи **економічної та монетарної політики** наразі зосереджені на запровадженні середньострокового бюджетування та підтримці «здорового» грошового ринку.
- Імплементация законодавства **у сфері сільського господарства та розвитку сільських територій** допоможе створити адекватну систему обліку сільськогосподарських земель та прозорий механізм субсидій і прямих виплат.



# ОСНОВНІ ВИКЛИКИ

## Переговори про вступ України до ЄС розпочнуться з Основоволожних принципів і завершаться Основоволожними принципами

- **Основи процесу вступу включають**
  - Демократія
  - Реформа державного управління
  - Глава 23: Судова влада та фундаментальні права
  - Глава 24: Правосуддя, свобода та безпека
  - Існування функціонуючої ринкової економіки
  - Здатність справлятися з конкурентним тиском і ринковими силами в межах Союзу
  - Глава 5 - Публічні закупівлі
  - Глава 18 – Статистика
  - Глава 32 - Фінансовий контроль
- Україна відстає за результатами за Основоволожними принципами.
- Структурні економічні зміни потребують часу, але вони починаються з реформ.
- **Основні виклики для економічної політики України включають:**
  - Відсутність послідовності
  - Нестачу підходу, заснованого на доказах
  - Обмежену адміністративну та технічну спроможність





ДЯКУЄМО

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