



 ЦЕНТР
ЕКОНОМІЧНОЇ
СТРАТЕГІЇ



German
Economic
Team

Дата: 20 червня 2025

Автори: Команда ЦЕС

Червневий огляд економіки. Як російське вторгнення змінило економічні відносини України та Німеччини?



Головне

- **Монетарний, валютний та банківський сектори:** Інфляція сягнула 15,9%, облікова ставка НБУ залишилася на рівні 15,5%. Попри травневий спад, золотовалютні резерви України залишаються достатніми завдяки ослабленню долара та зміцненню євро.
- **Фіскальний сектор:** Кожна четверта гривня податкових надходжень у травні — це податок на прибуток підприємств (ПнП): держбюджет отримав 173 млрд грн податків, що на 19% більше у річному вимірі. Видатки держбюджету в квітні зменшились, попри зростання витрат на обслуговування боргу.
- **Галузевий аналіз:** У травні Україна потроїла чистий імпорт електроенергії, а дефіцит енергії було покрито завдяки стабільному імпорту електроенергії. Виробництво всіх основних видів металопродукції скоротилося через зовнішні та внутрішні фактори, що призвели до зниження обсягів виробництва та експорту. 6 червня закінчився термін дії автономних торговельних заходів (АТЗ) у торгівлі між Україною та ЄС. Зараз Україна повернулася до звичайного режиму вільної торгівлі з квотами на 40 категорій сільськогосподарської продукції. Експорт ІТ зростає третій місяць поспіль: у квітні експорт ІТ становив \$569 млн, що відповідає 4% зростанню як у порівнянні з попереднім місяцем, так і з аналогічним періодом минулого року. На машинобудування припадає 43% торгівлі між Україною та Німеччиною.

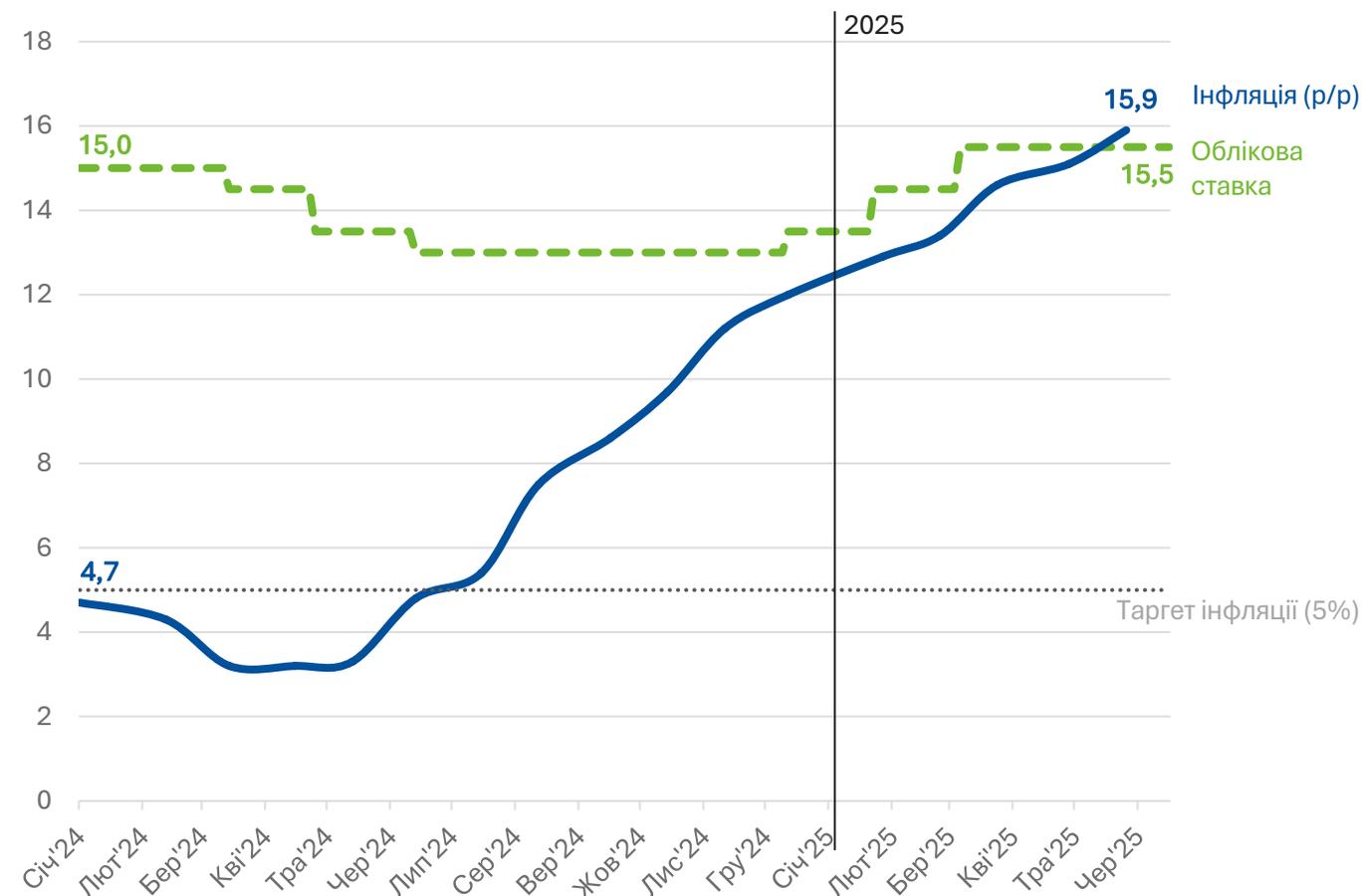
Детальніше про це читайте у нашому звіті далі



Монетарний та валютний сектори

Інфляція – 15,9%, облікова ставка – 15,5%

Інфляція (р/р), інфляційна ціль та облікова ставка НБУ, %



Джерела: НБУ та Державна служба статистики

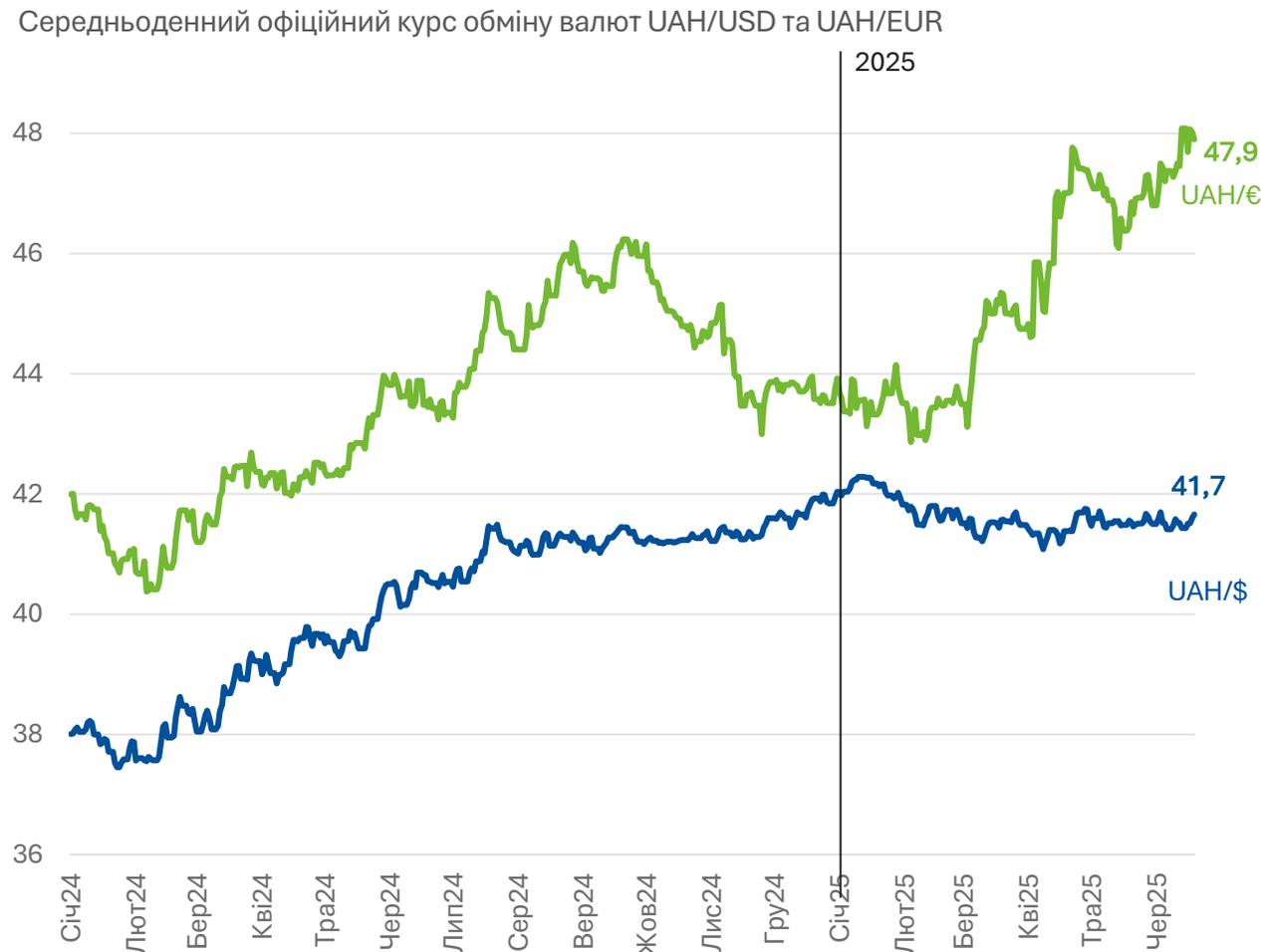
У травні 2025 року інфляція прискорилася до 15,9% р/р (1,3% м/м). Основними чинниками цього прискорення стали більш різке зростання цін на продукти через несприятливі весняні погодні умови та активний експорт продовольства.

Найвище зростання цін у травні було зафіксовано на фрукти (+17,6% м/м) та м'ясо (+5,4%).

За даними НБУ, інфляція, ймовірно, досягла піку в травні і, як очікується, сповільниться завдяки кращому врожаю, покращенню енергопостачання, зниженню цін на нафту та продовженню впливу політики НБУ. Висока база минулого року також сприятиме сповільненню.

На початку червня НБУ залишив ключову ставку на рівні 15,5% для підтримки стабільності валютного ринку та закріплення інфляційних очікувань, прагнучи до стабільного повернення до цільового рівня інфляції 5%.

Резерви зменшилися, євро дорожчає



Джерело: НБУ

На кінець травня валютні резерви України зменшилися на 4,6% до \$44,5 млрд. Це було спричинено валютними інтервенціями НБУ та погашенням боргів, що частково компенсувалося іноземною допомогою та надходженнями валютних облігацій. Незважаючи на це, резерви залишилися на рівні початку року і є достатніми для підтримки стабільності валютного ринку. Цього рівня резервів вистачить для покриття імпорту на 5,4 місяці, що значно перевищує тримісячний орієнтир.

У травні чистий попит на іноземну валюту зріс на тлі сезонного зниження експортних надходжень, а **чистий продаж іноземної валюти НБУ зріс до 2,9 млрд доларів.**

З початку 2025 року долар США ослаб і стабілізувався на рівні близько 41,7 грн/\$, тоді як гривня продовжила знецінюватися щодо євро, а обмінний курс зріс з 43,5 до майже 48 грн/€ через глобальне зміцнення євро та триваючу невизначеність щодо дій адміністрації США.

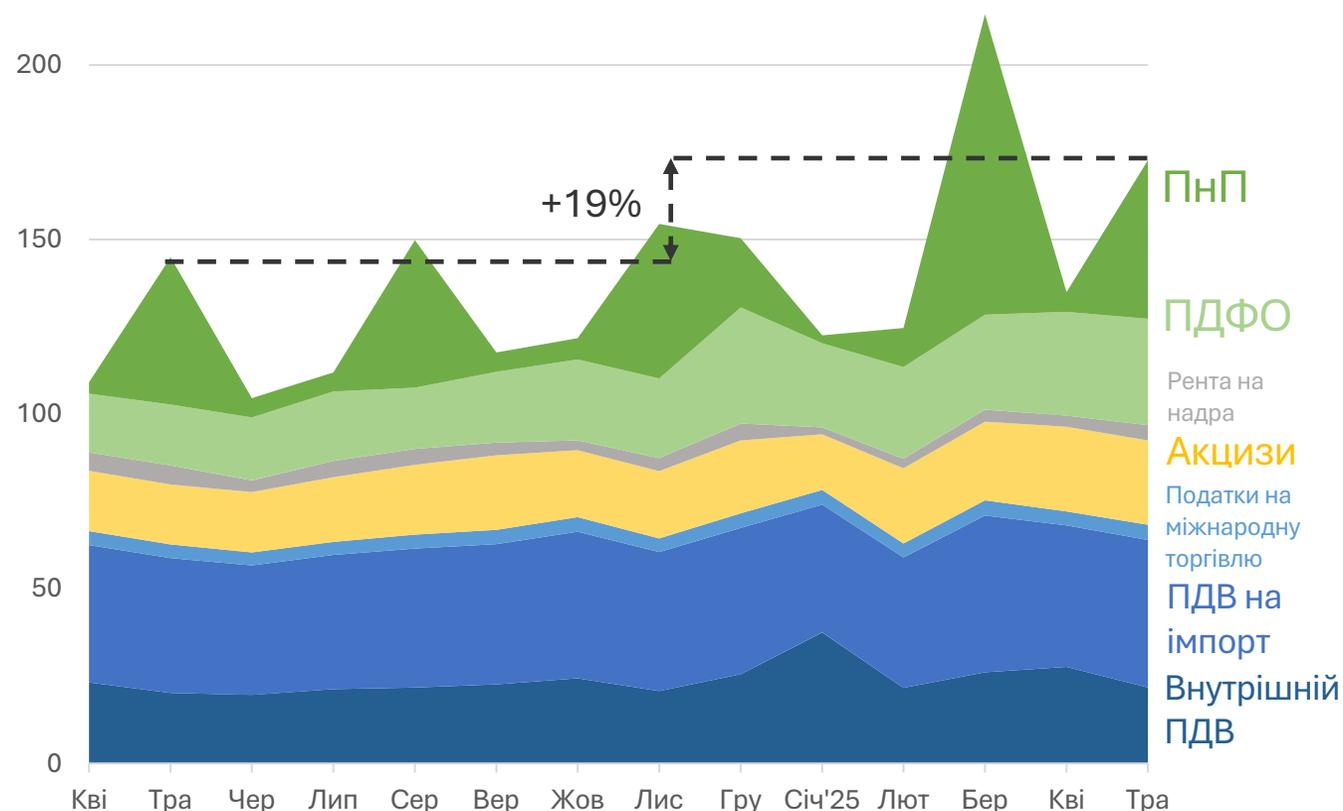


Фіскальний сектор

Кожна 4-та гривня податків у травні — від ПнП

Державний бюджет отримав 173 млрд грн податків, що на 19% більше р/р

Податкові надходження загального фонду державного бюджету, млрд. грн.



Джерело: Міністерство фінансів. Примітка: на основі попередніх даних бюджету, опублікованих Міністерством фінансів.

У травні 2025 року податок на прибуток підприємств (ПнП) був основним джерелом доходів державного бюджету, склавши 26% від загального обсягу. Однак його річний приріст був відносно низьким — лише +8%.

Найкращі показники продемонстрував податок на доходи фізичних осіб (ПДФО). Доходи зросли на 74% порівняно з травнем 2024 року — це найвищий місячний приріст, що був зафіксований. Таке ж зростання на 74% спостерігається у загальних доходах від ПДФО за січень-травень 2025 року порівняно з аналогічним періодом минулого року.

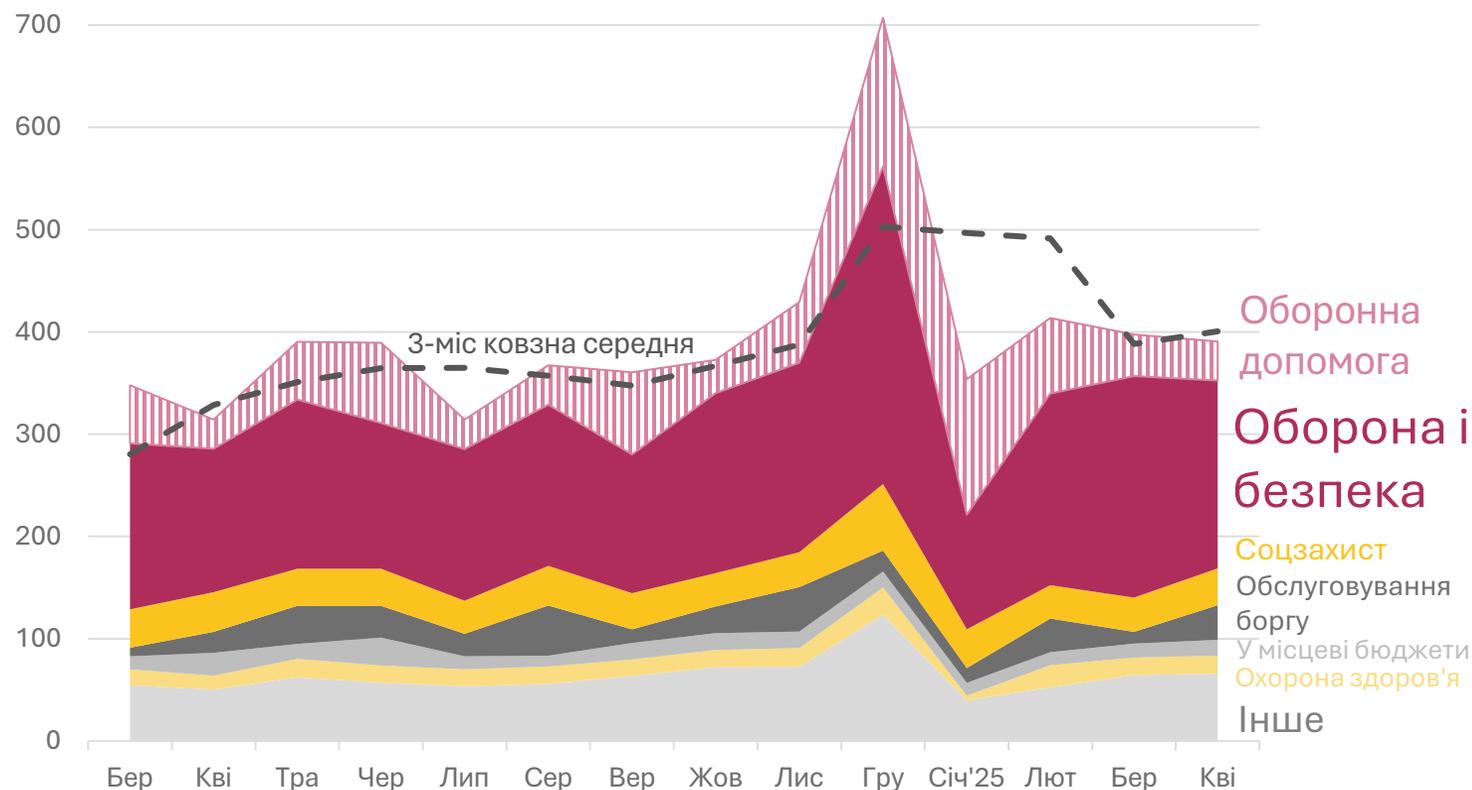
ПДВ на імпорт зріс на 10% порівняно з травнем 2024 року. Внутрішній ПДВ знизився на 21% у порівнянні з попереднім місяцем (квітнем), але все ж зріс на 7% у порівнянні з аналогічним періодом минулого року.

Доходи від акцизного збору в травні залишилися на рівні квітня, але зросли на 41% у порівнянні з аналогічним періодом минулого року. За 12 місяців з червня 2024 року по травень 2025 року вони зросли на 80% у порівнянні з попереднім роком.

Видатки державного бюджету в квітні зменшилися

Попри збільшення обсягів обслуговування боргу

Видатки державного бюджету, млрд грн



Загальні видатки державного бюджету у квітні 2025 року склали 391 млрд грн, що на 2% менше, ніж у попередньому місяці.

Видатки на обслуговування боргу у квітні були найвищими за перші чотири місяці 2025 року — утричі вищими, ніж у березні, і зросли на 66% у порівнянні з аналогічним періодом минулого року.

Як завжди, найбільша частка бюджету була виділена на війну — майже половина всіх державних витратів. Порівняно з попереднім місяцем, вони зменшилися на 15%, але зросли на 31% у порівнянні з аналогічним періодом минулого року.

Витрати на оборону дещо зменшилися після значного зростання на початку року.

Соціальні виплати становили лише 9% від загальних державних витрат і були на 7% нижчими, ніж у квітні 2024 року.

Джерело: OpenBudget, розрахунки ЦЕС.



Галузевий аналіз

Україна в травні потроїла чистий імпорт електроенергії

Дефіцит енергії покрито завдяки стабільному імпорту електроенергії

У травні чистий імпорт електроенергії зріс у 2,9 рази до 105 ГВт·год (194 ГВт·год імпорту, 89 ГВт·год експорту).

З 26 березня Україна щодня торгує електроенергією — як імпортує, так і експортує. Однак останній день чистого імпорту припав на 28 травня, що означає, що з того часу експорт перевищує імпорт.

Україна передає дані про **загрозу Росії для ядерної енергетики МАГАТЕ та США.**

Компанія «Укренерго» внесла зміни до свого статуту з метою посилення державного контролю за прийняттям ключових рішень, зокрема щодо розвитку енергосистеми, інвестиційних планів та призначення генерального директора. Наглядова рада тепер зобов'язана призначити нового генерального директора протягом 90 днів з моменту виникнення вакансії, що забезпечить стабільність керівництва та реструктуризацію боргів.

Борг «Укренерго» перед учасниками балансуючого ринку зменшився до 15 млрд грн, тоді як борг споживачів електроенергії на цьому ринку перед компанією становить 38 млрд грн.

Чистий комерційний експорт електроенергії України, ГВт·год

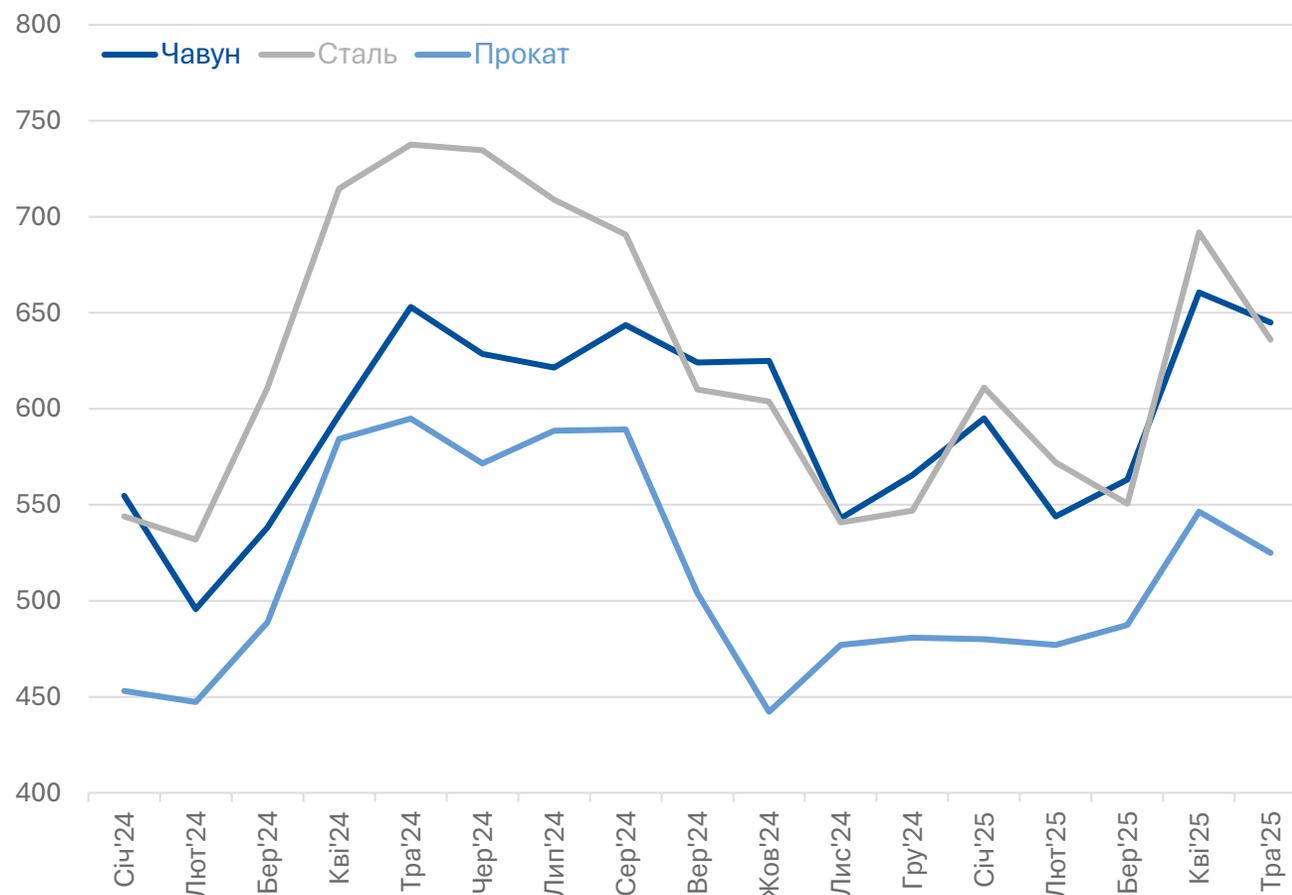


Джерело: ENTSO-E

У травні впало виробництво всієї основної металопродукції

Як зовнішні, так і внутрішні фактори призвели до зниження виробництва та експорту

Виробництво основних видів металургійної продукції, тис.т



Джерело: Укрметалургпром

У травні виробництво всіх основних видів металопродукції скоротилося. Виробництво чавуну знизилося на 2% до 645 тис. т, сталі – на 8% до 636 тис. т, прокату – на 4% до 525 тис. т.

За 5 місяців 2025 року виробництво сталі та прокату скоротилося на 2% до 3,06 млн т і 2,51 млн т відповідно. Водночас виробництво чавуну на 6% вище, ніж за 5 місяців 2024 року, і становить 3,01 млн т.

Зниження світових цін на сталь призвело до скорочення експортних доходів українських металургів у січні-квітні. Більшість сировинних товарів продемонстрували негативну динаміку, за винятком сортового прокату та труб, що не впливає на загальну картину. Найбільше постраждав експорт залізної руди, що скоротився на 10,2% до 11,15 млн т і на 20,9% до \$893 млн.

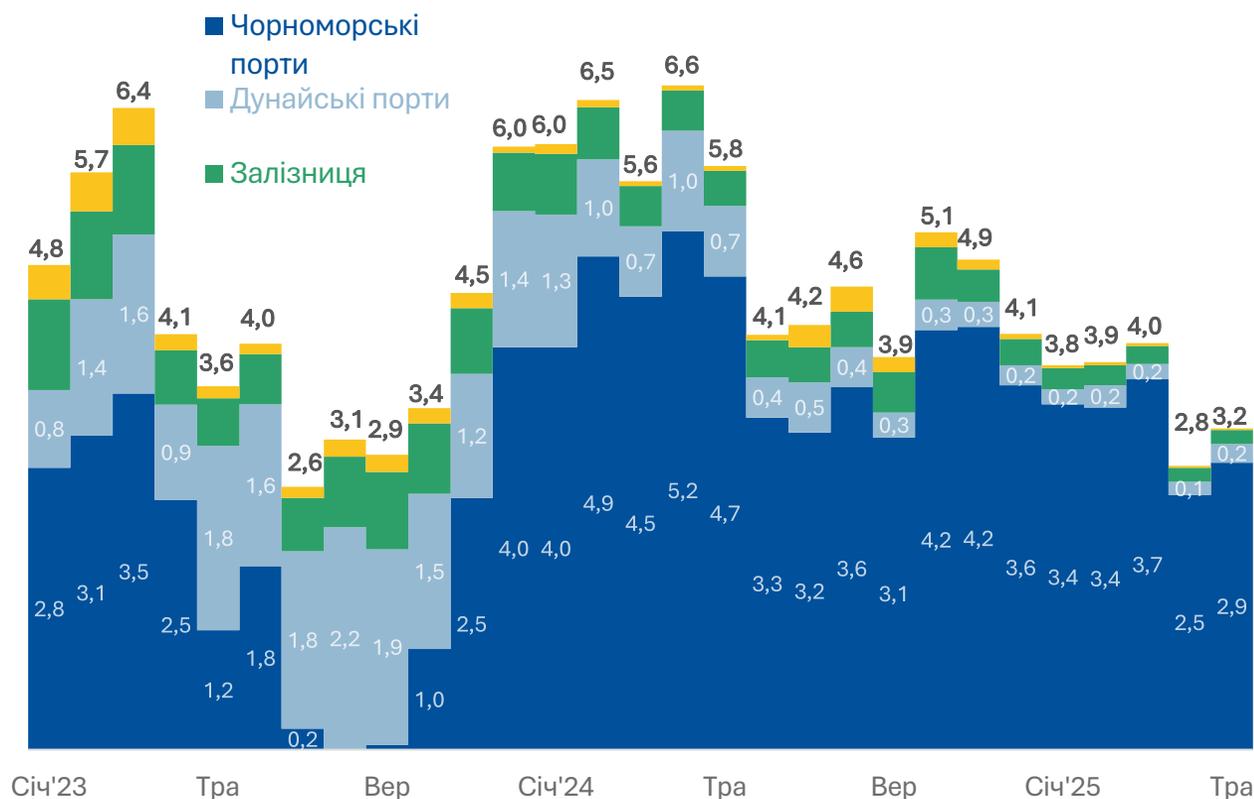
Консолідація на світовому ринку сталі: Дональд Трамп схвалив поглинання компанії US Steel японською Nippon Steel за \$14,9 млрд.

12

Автономні торгівельні заходи – термін дії закінчився 6 червня

Україна повернулась до звичайного режиму з квотами на 40 агрокатегорій

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



Джерело: оцінка Dragon Capital

У травні експорт зернових та олійних культур з України зріс на 13% і досяг 3,2 млн т. Понад 89% цього обсягу було відвантажено через чорноморські порти.

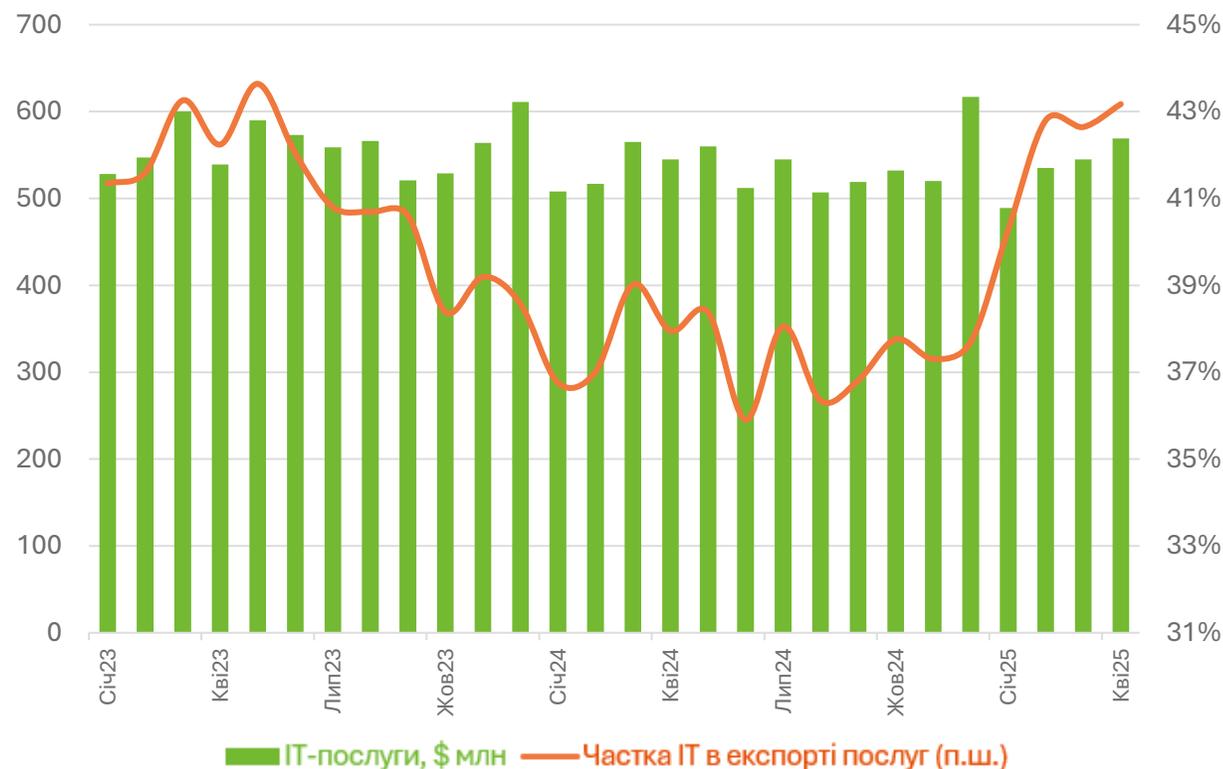
6 червня закінчився термін дії додаткових заходів лібералізації з боку ЄС. Хоча режим вільної торгівлі залишається в силі, нових поступок не надано. За словами міністра економіки Юлії Свириденко, це вплине на торгівлю загальною вартістю 3,5 млрд доларів і може призвести до скорочення експортних доходів на суму до \$800 млн. Квоти все ще застосовуються до 40 категорій сільськогосподарських продуктів, хоча експорт 23 з них не перевищив квоти.

Україна розпочала створення Платіжного агентства для управління підтримкою сільського господарства відповідно до правил ЄС. Ця установа має ключове значення для отримання фінансування ЄС напередодні вступу до ЄС та підготовки до участі у спільній сільськогосподарській політиці.

Експорт ІТ-послуг зростає три місяці поспіль

\$569 млн експорту ІТ-послуг у квітні відповідають 4% зростанню як м/м, так і р/р

Експорт ІТ-послуг та його частка в загальному експорті послуг по місяцях



У квітні експорт ІТ-послуг зріс до \$569 млн, що на понад 4% більше порівняно з \$545 млн, обсягом ІТ-експорту як у березні 2025 року, так і в квітні 2024 року. Частка ІТ у загальному експорті послуг перевищила 43% вперше з травня 2023 року.

З початку року **більшість ІТ-послуг експортувалося до США** (\$798 млн, або 37% від загального обсягу експорту ІТ-послуг). Велика Британія (9%), Мальта (8%), Кіпр (6%) та Ізраїль (5%) традиційно входять до п'ятірки найбільших ринків збуту.

Попри **20-відсоткове зниження імпорту ІТ-послуг у квітні до \$78 млн**, загальний показник за 4 місяці 2025 року зріс на 31% до \$360 млн у січні-квітні. Більшість послуг імпортувалося з Ірландії (15%), США (12%) та Німеччини (9%).

Джерело: НБУ, розрахунки ЦЕС

15

Торгівля між Україною та Німеччиною у січні-квітні 2025 року

Машинобудування становить 43% торгівлі між Україною та Німеччиною

Імпорт з Німеччини до України за 4 місяці 2025 року,
\$ млн

Транспорт **492**

(легкові автомобілі – 302, трактори – 52, дрони – 32)

Машини **471**

*(сільськогосподарська техніка та обладнання – 115,
генератори електроенергії – 43, двигуни – 42)*

Фармацевтичні **129**

Нафтові **95**

Нафта та
нафтопродукти **84**

ЗАГАЛЬНИЙ ІМПОРТ : \$2057 млн (8,3%)

Експорт з України до Німеччини за 4 місяці 2025
року, \$ млн

Машини **202**

(кабелі та дроти – 161)

Сільськогосподарська **161**

*продукція (соя – 45, ріпак – 44, кукурудза – 13, харчові
олії – 13)*

Меблі **59**

Залізо та сталь **55**

(сталеві труби – 36, сталевий дріт – 7)

Харчові продукти **37**

ЗАГАЛЬНИЙ ЕКСПОРТ : \$701 млн (5,3%)



Дякуємо! Danke schön!

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