



## Огляд економіки в серпні

Спеціальна тема: Як виробництво зброї трансформує економіку України?

Дата: 14 серпня 2025  
Автори: Команда ЦЕС



# Головне

- **Монетарний, валютний та банківський сектор:** Інфляція знизилася до 14,1%, облікова ставка залишається на рівні 15,5%. Облікова ставка не змінилася через повільніше, ніж очікувалося, зниження інфляції та появу проінфляційних ризиків, із обмеженим простором для можливого зниження до кінця 2025 року. Резерви зменшилися, тоді як гривня залишалася відносно стабільною щодо долара та євро, демонструючи незначні ознаки зміцнення.
- **Фіскальний сектор:** Кожна третя гривня податкових надходжень у липні — це імпорتنний ПДВ. Державний бюджет отримав 148 млрд грн податків, що на 32% більше в річному вимірі. Витрати на війну з власних джерел зменшилися в червні, тоді як обсяг оборонної допомоги зріс.
- **Зовнішня торгівля:** Експорт з України продовжує стагнувати, тоді як імпорт демонструє двозначні цифри зростання. Це формує тенденцію до зростання торговельного дефіциту. Дефіцит зумовлений фундаментальними причинами, пов'язаними з воєнними потребами: переважно імпорт зброї, продукції подвійного призначення та обладнання для енергетичної інфраструктури. Надалі очікується погіршення сальдо торгівлі, але воно значною мірою залежатиме від зовнішнього фінансування та перебігу війни.
- **Галузевий аналіз:** Незважаючи на відновлення російських атак на енергетичну інфраструктуру, сектор залишається стабільним і продовжує підтримувати економічне зростання. Очікування бізнесу та громадян вказують на повільне відновлення економіки у 2 кварталі 2025 року. Врожайність ранніх зернових та олійних культур нижча, ніж у 2024 році. Однак цього року очікується гарний врожай та експорт, насамперед завдяки пізнім культурам.
- **Спеціальна тема:** Роль виробництва зброї в економіці зростає під час повномасштабної війни, збільшується кількість підприємств і зайнятих у галузі людей. Зростання оборонного виробництва випереджає темпи відновлення інших галузей, роблячи значний позитивний внесок у ВВП. Проте оборонне виробництво переважно фінансується з бюджету та стикається з нестачею коштів. Міжнародне фінансування, зокрема за «данською моделлю», могло б надати додатковий поштовх розвитку галузі.
- **Детальніше про це читайте у нашому звіті далі.**

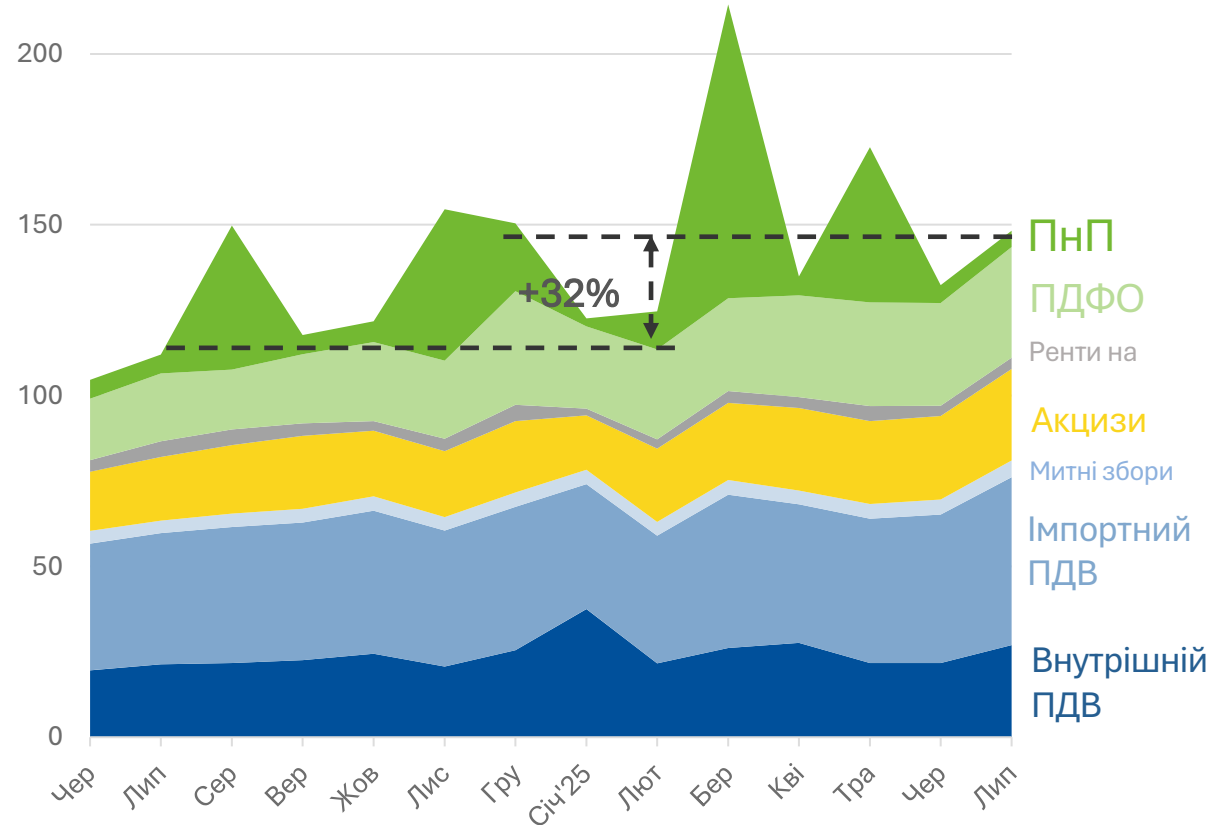


## Фіскальний сектор

# Третина липневих податкових надходжень — імпорتنний ПДВ

Держбюджет отримав 148 млрд грн податків у липні (+32% p/p)

Податкові надходження до загального фонду державного бюджету, млрд грн



У липні 2025 року надходження від **імпортного ПДВ** сягнули 49 млрд грн (+28% p/p), забезпечивши близько третини податкових надходжень загального фонду державного бюджету. Однак **план на перше півріччя недовиконали на 4%** (недобір 10 млрд грн), причому липень, ймовірно, продемонструє таку саму тенденцію через високу частку неоподаткованого імпорту (24% у 2025 році проти 14% у 2024 році).

Надходження від **внутрішнього ПДВ** становили 27 млрд грн (+27% p/p), перевищивши план на 7% (за перше півріччя).

**Доходи від акцизного збору** досягли майже 27 млрд грн (+44% p/p; +10% м/м). Імпортні акцизи — особливо на електроенергію та тютюн — перевищили план за 6 місяців, тоді як внутрішні акцизи трохи відставали.

Надходження від **податку на доходи фізичних осіб (ПДФО)** різко зросли — на +63% p/p у липні, на 14% вище плану за 6 місяців, через зростання зарплат. **Податок на прибуток підприємств (ПнП)** впав до 4,8 млрд грн (-13% p/p; -8% м/м).

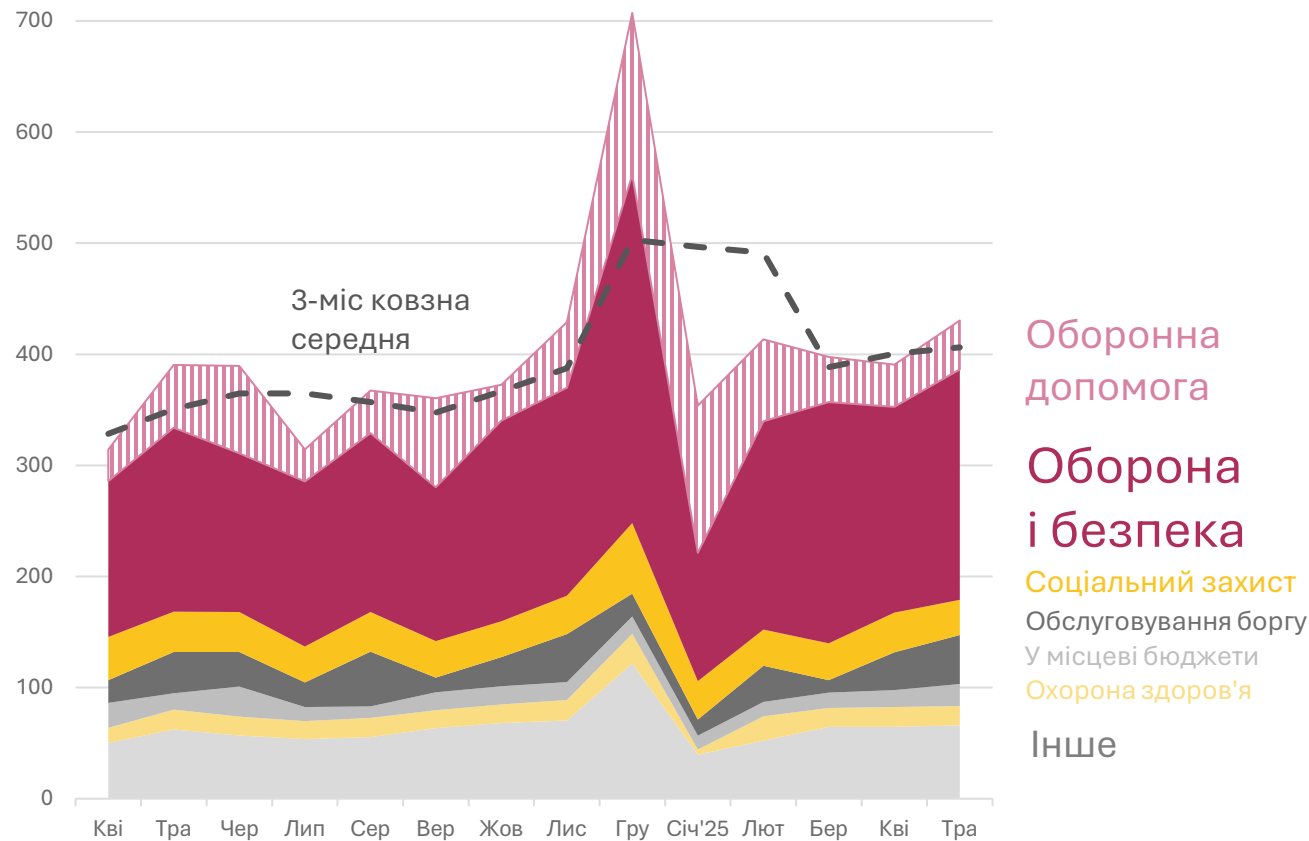
Доходи від **ренти на надра** продовжили спад, що триває від початку повномасштабного вторгнення, і у липні становили 3,3 млрд грн (-28% p/p).

Джерело: Міністерство фінансів. Примітка: на основі попередніх даних Казначейства, оприлюднених Мінфіном

# У червні воєнні видатки з власних джерел скоротилися

## Натомість оборонна допомога зросла

Видатки державного бюджету, млрд грн



У липні 2025 року **ухвалили зміни до Державного бюджету на 2025 рік**. Видатки збільшили лише на потреби оборони та безпеки, тоді як інші видатки залишилися без змін.

**Загальні видатки у червні 2025 року залишилися на травневому рівні** — 432 млрд грн порівняно з 430 млрд грн у травні — але зросли на 11% порівняно з аналогічним періодом минулого року.

**Видатки на війну скоротилися на 10%** порівняно з травнем, тоді як обсяг оборонної допомоги зріс на 24%. Водночас у першому півріччі 2025 року воєнні видатки на 35% перевищили показники аналогічного періоду 2024 року. Попри це, план за загальним фондом у першому півріччі не виконали.

Є **тенденція до зниження соціальних виплат** — у червні їх зменшили порівняно з травнем цього року (-2%) та порівняно з червнем 2024 року (-14%). Загальні соціальні видатки державного бюджету в першому півріччі 2025 року на 11% менші, ніж у першому півріччі 2024 року.

Найбільше зростання видатків — у переказах до місцевих бюджетів (+50%), але такий стрибок традиційно відбувається щороку в червні. Зросли також видатки на відновлення та гуманітарну допомогу.

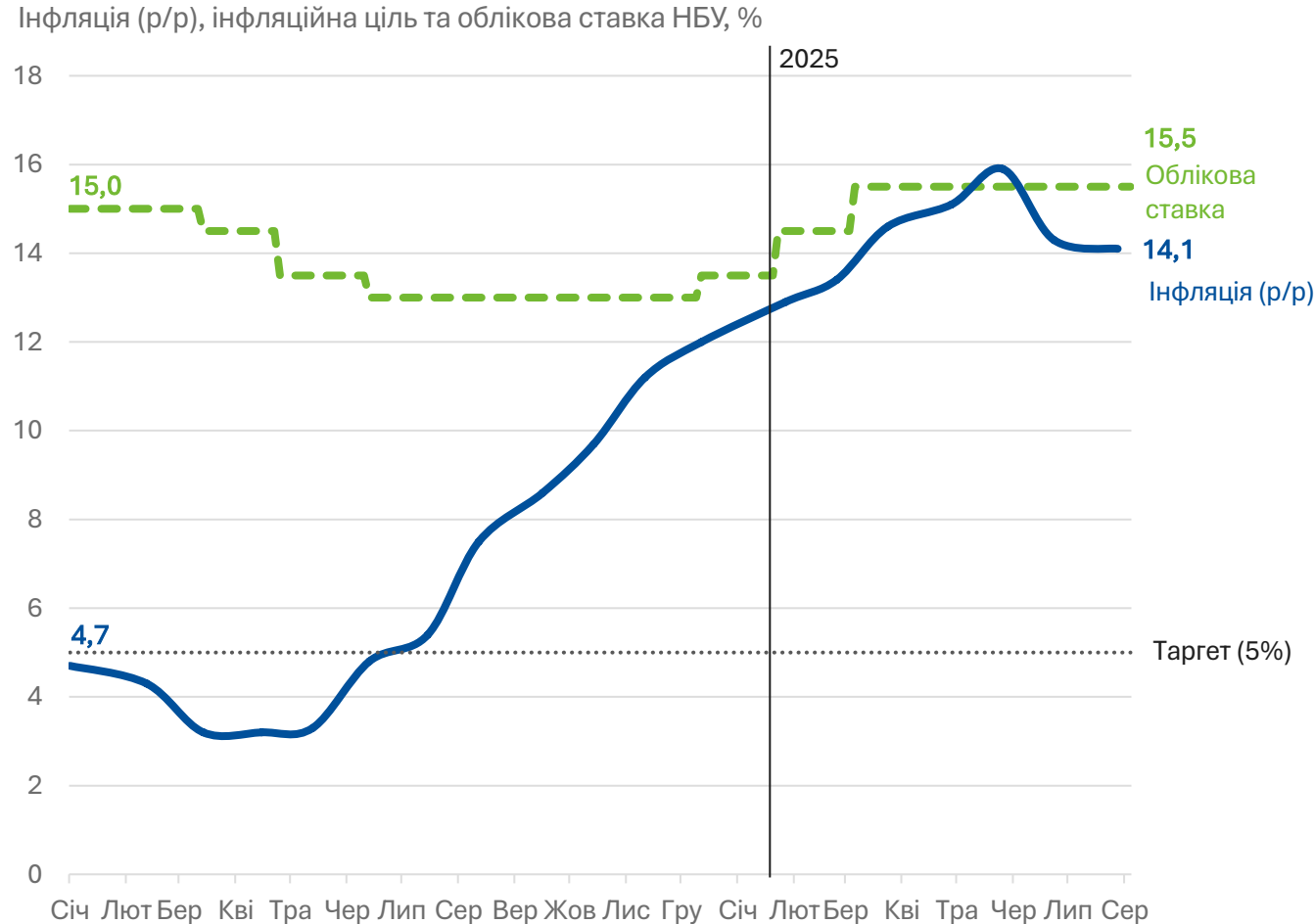
Джерело: Міністерство фінансів, розрахунки ЦЕС

18



# Монетарний та валютний сектор

# Інфляція впала до 14,1%, облікова ставка незмінна — 15,5%



Джерела: НБУ, Держстат

У липні 2025 року інфляція знизилася до 14,1% у річному вимірі (-0,2% м/м) переважно через різке падіння цін на овочі (-23,9% м/м).

Очікується подальше зниження інфляції завдяки жорсткій монетарній політиці, кращому врожаю та помірному зовнішньому ціновому тиску.

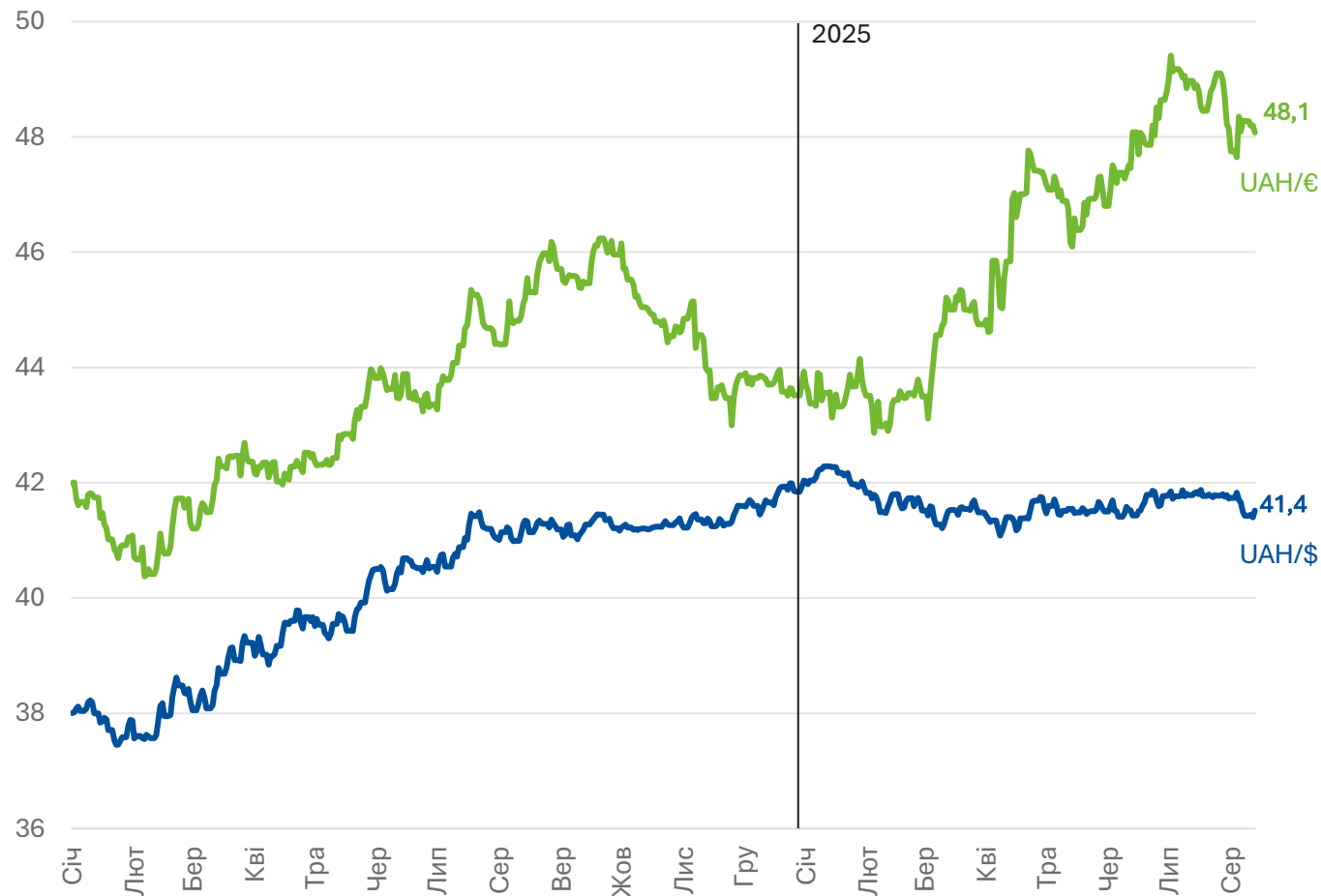
За прогнозом НБУ, інфляція знизиться до 9,7% на кінець 2025 року та досягне цілі 5% у 2027 році.

Наприкінці липня НБУ залишив облікову ставку без змін на рівні 15,5% на тлі повільнішого, ніж очіувалося, зниження інфляції та появу проінфляційних ризиків.

Водночас НБУ може відновити зниження ставки до кінця року, якщо інфляція й надалі рухатиметься до цілі у 5% і буде забезпечене стабільне фінансування. У такому випадку облікова ставка може знизитися до 14,5% станом на кінець 2025 року.

# Резерви знизилися, гривня незначно зміцнилася до \$ та €

Середньоденний офіційний курс обміну валют UAH/USD та UAH/EUR



Станом на кінець липня золотовалютні резерви України скоротились на 4,5% до \$ 43 млрд доларів США. Це падіння було спричинене валютними інтервенціями НБУ та погашенням боргу, частково компенсованим іноземною допомогою та притоком валютних облігацій.

Резерви залишаються достатніми для підтримки валютного ринку — вони **покривають 4,7 місяця імпорту**, що суттєво перевищує тримісячний орієнтир.

НБУ прогнозує, що резерви зростуть до \$54 млрд на кінець 2025 року, потім знизяться до \$45 млрд у 2026 році і залишаться на цьому рівні у 2027 році через зменшення зовнішньої допомоги.

**Коливання обмінного курсу були помірними:** офіційний курс гривні дещо зміцнився до долара США та євро порівняно з червнем.

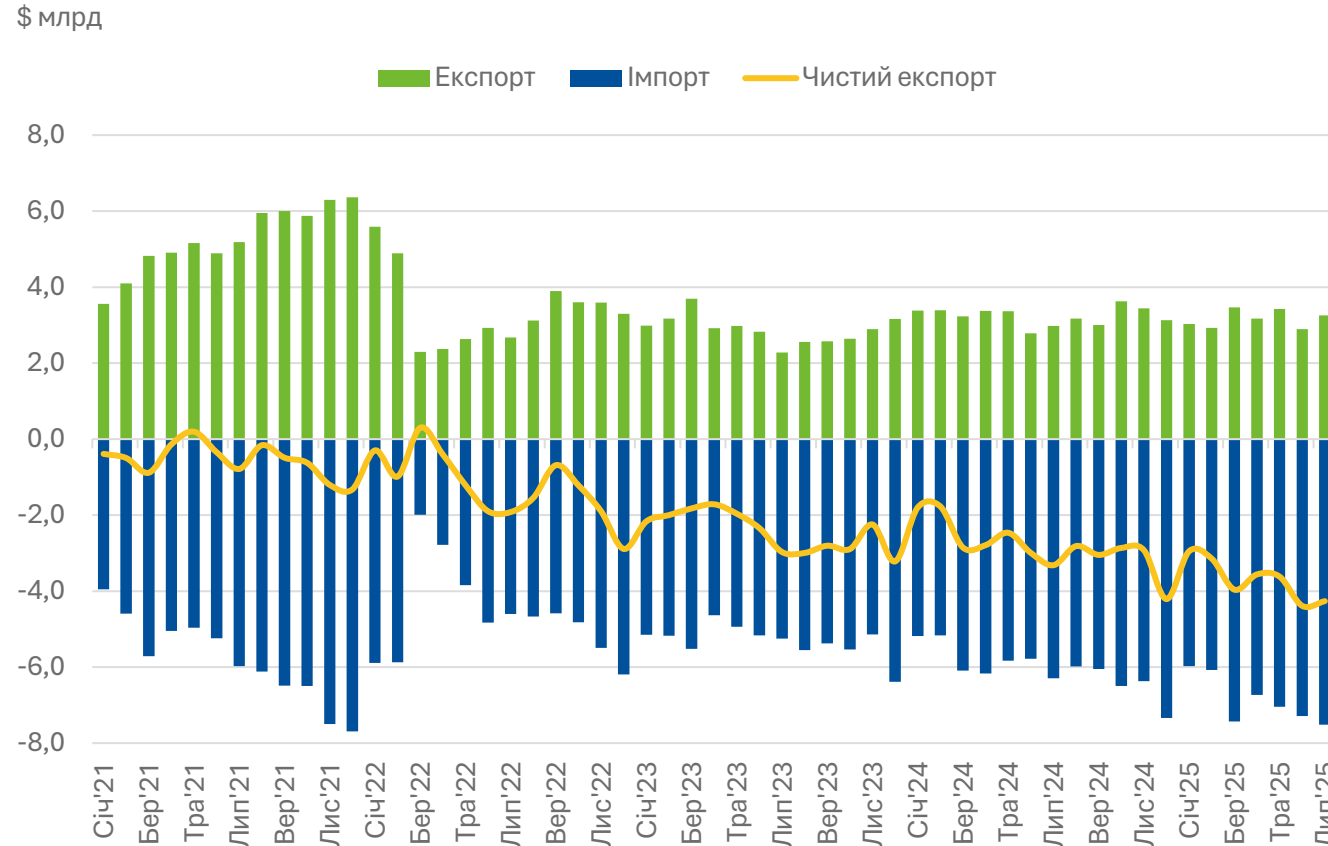
Джерело: НБУ



# Зовнішня торгівля

# Чистий експорт України перебуває на рекордно низькому рівні

## Торговельний баланс має тенденцію до зниження



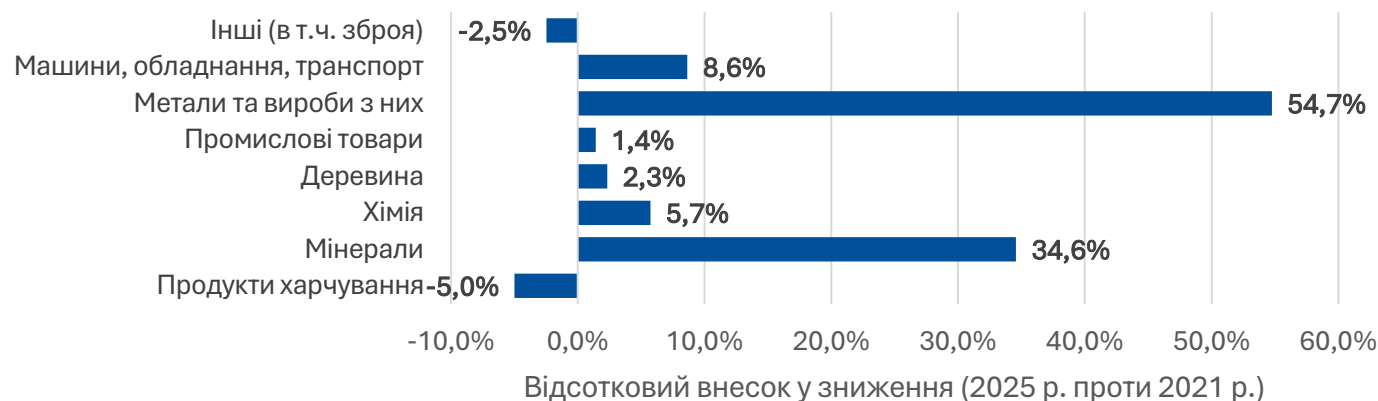
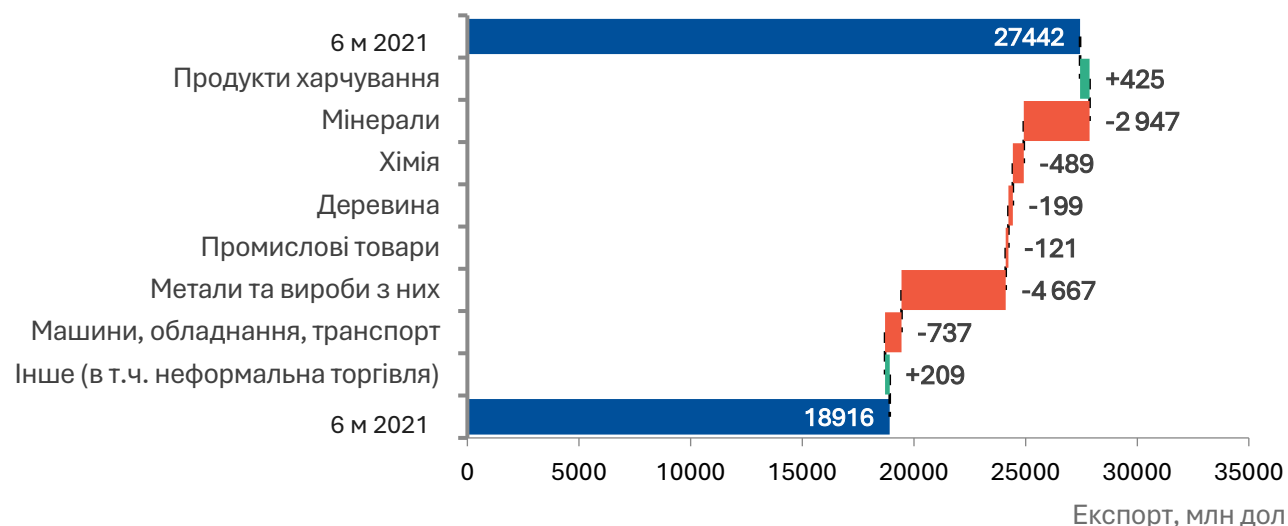
Джерело: НБУ, ДМС, Дія.Бізнес.

Дані за квітень-липень 2025 року є попередніми.

- У липні український експорт зріс на 9,2% р/р, частково компенсуючи слабший початок року. За січень–липень експорт усе ще на 1,5% нижчий, ніж за аналогічний період 2024 року.
- За ті ж 7 місяців 2025 року імпорту зріс на 18,7%, причому зростання в річному вимірі здебільшого вимірюється двозначними числами вже понад рік. Імпорт відновився до рівня, що передувало вторгненню.
- В умовах стагнації експорту та зростання попиту на імпорту торговельний баланс продовжує досягати від'ємних значень і чинити тиск на обмінний курс.

# Війна знищила 30% експорту, насамперед у видобувних галузях

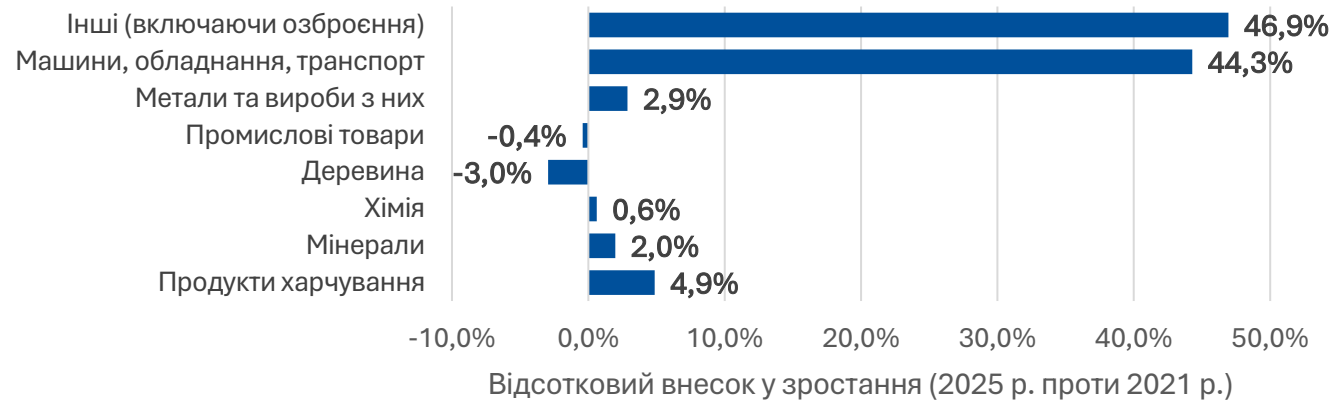
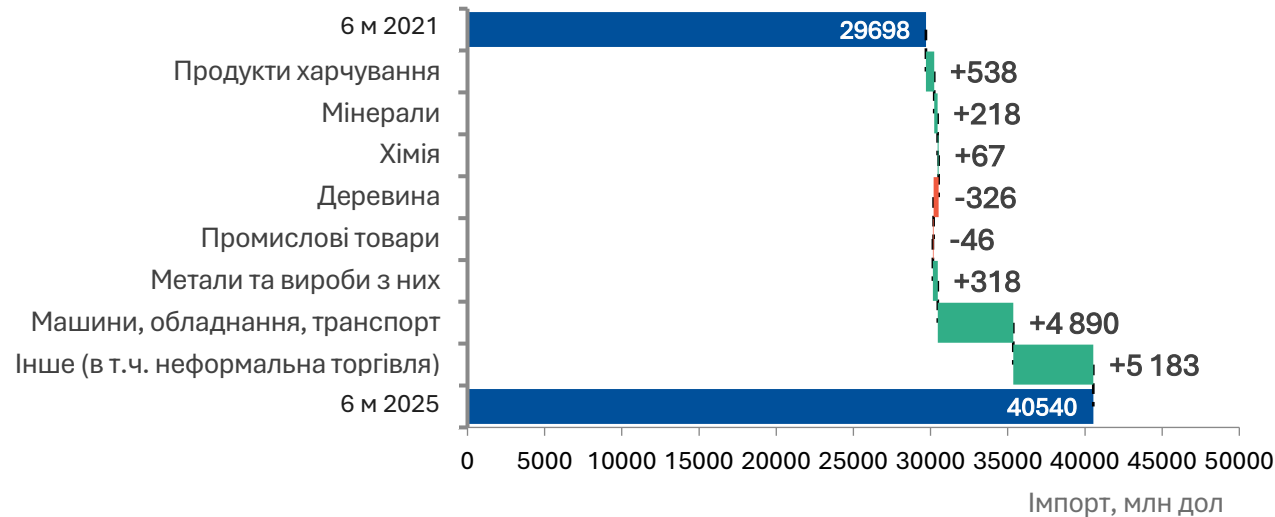
## Галузі сконцентровані в окупованих та прифронтових регіонах



- З початковим шоком від війни експорт втратив третину потужностей 2021 року.
- Втрати зосереджені у видобувних галузях — гірничій справі, видобуток у кар'єрах, металургії — близько 90% експортних втрат припадає саме на ці сектори.
- Ці втрати значною мірою непоправні, оскільки пов'язані з фізичними об'єктами (шахти, промислові заводи), втраченими через окупацію росією.
- Інші галузі намагаються пристосуватися до нових викликів — зміни клімату, шоків у термінах торгівлі, атак на інфраструктуру — тож «експортна сторона» торговельного балансу навряд чи найближчим часом матиме позитивне сальдо.

Джерело: НБУ, розрахунки ЦЕС

## Вищий імпорт пояснюється машинами, транспортом та зброєю



- Вищий рівень імпорту також зумовлений воєнними потребами України як для фронту, так і для тилу.
- Практично все зростання імпорту припадає на машини, транспорт та озброєння. Збільшення імпорту машин також пояснюється значними втратами енергетичних потужностей, які потребують заміни: трансформатори, генератори, електронні модулі.
- У зв'язку з переглядом статистики платіжного балансу, категорія «Інше» тепер також включає міжнародні поштові відправлення вартістю до 150 євро, які наразі не оподатковуються.

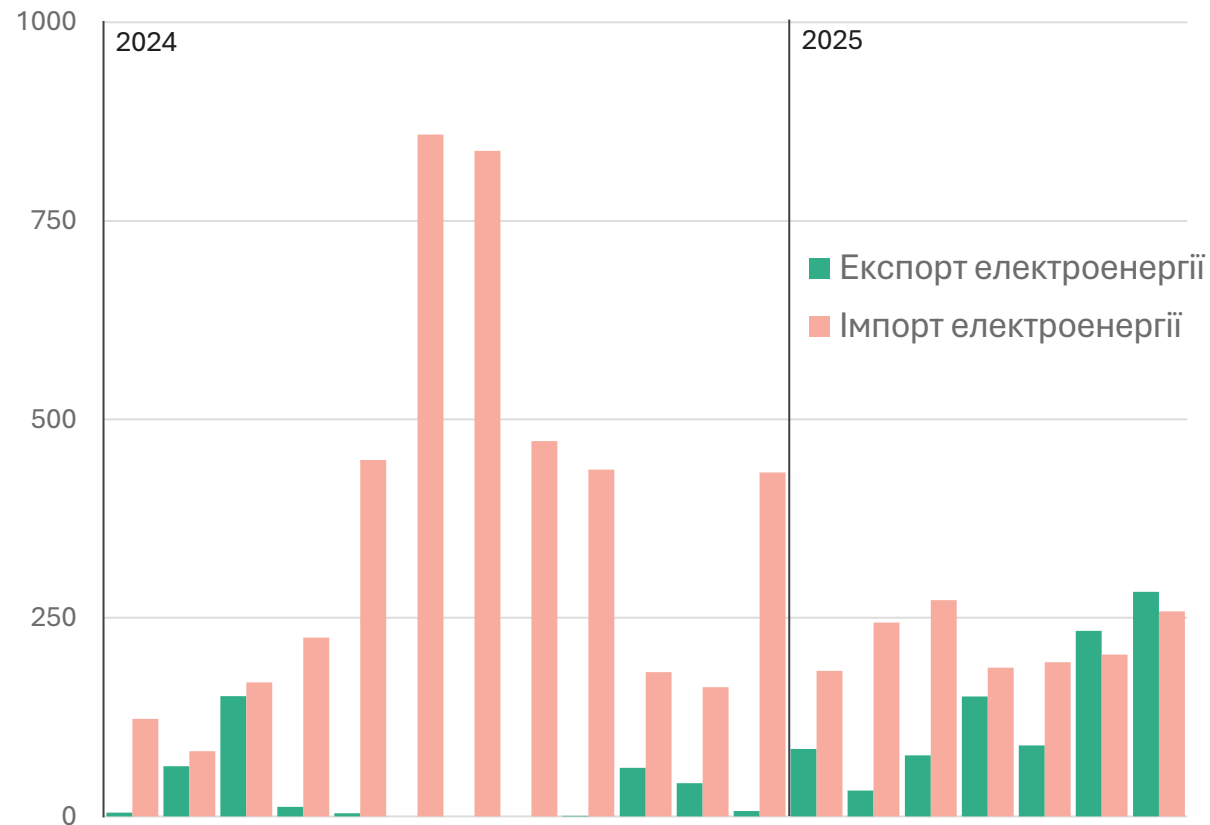
Джерело: НБУ, розрахунки ЦЕС



## Галузевий аналіз

## Експорт електроенергії досяг найвищого рівня за час повномасштабної війни

Місячні обсяги комерційної торгівлі електроенергією в Україні, ГВт-год



Джерело: ENTSO-E

**Енергосистема України працює стабільно, незважаючи** на відновлення російських атак на енергетичну інфраструктуру. У липні експорт електроенергії перевищив імпорт вже другий місяць поспіль.

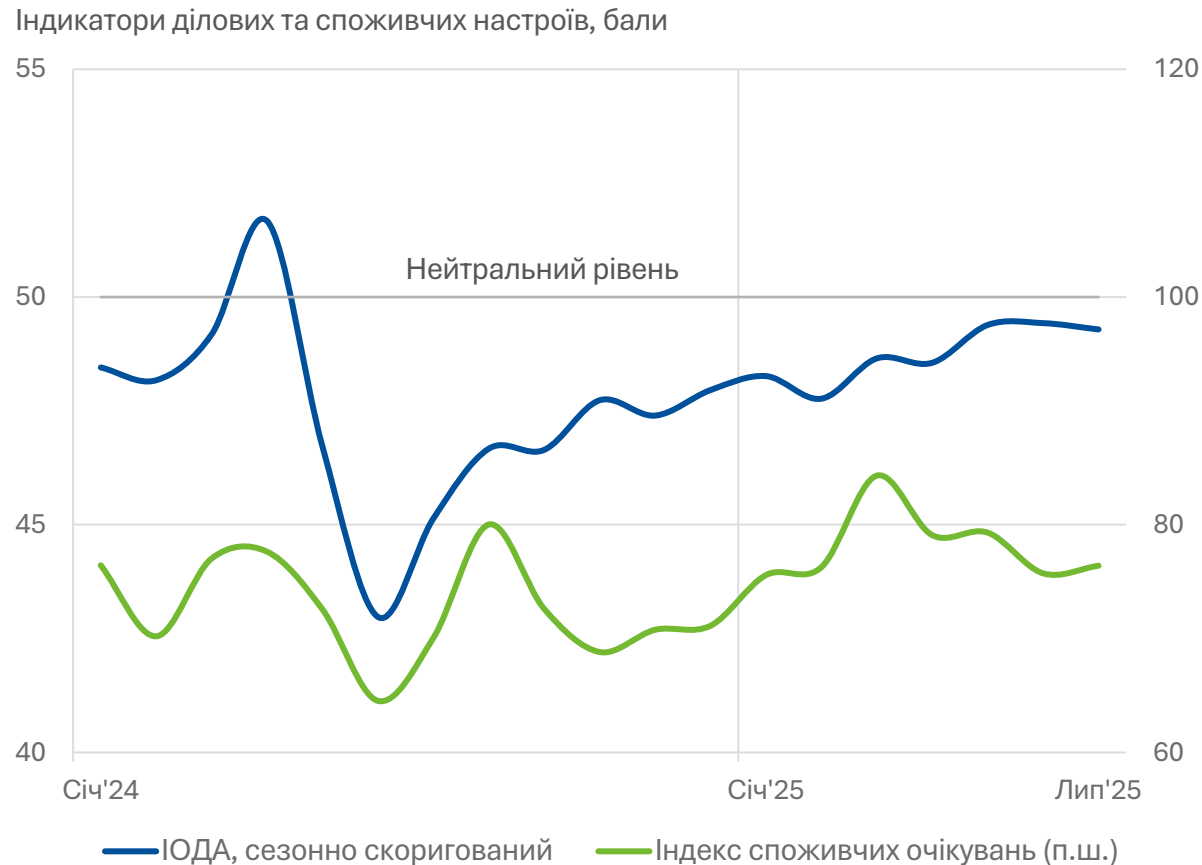
НКРЕКП підвищила граничну ціну на ринку електроенергії під час вечірнього піку в 1,6 рази, починаючи з 31 липня. Це рішення спрямоване на зниження бар'єрів для імпорту електроенергії.

**Імпорт газу продовжує зростати швидкими темпами.** За даними [Expro](#), у липні імпорт газу досяг найвищого місячного рівня з 2023 року. На початку серпня у сховищах було понад 10 млрд кубометрів газу.

За словами міністра енергетики Світлани Гринчук, **Україна має намір накопичити щонайменше 13,2 млрд кубометрів природного газу в сховищах до 1 листопада.**

# Споживчі та ділові настрої залишились стабільними

На низькі темпи економічного зростання вказують низькі споживчі та ділові настрої



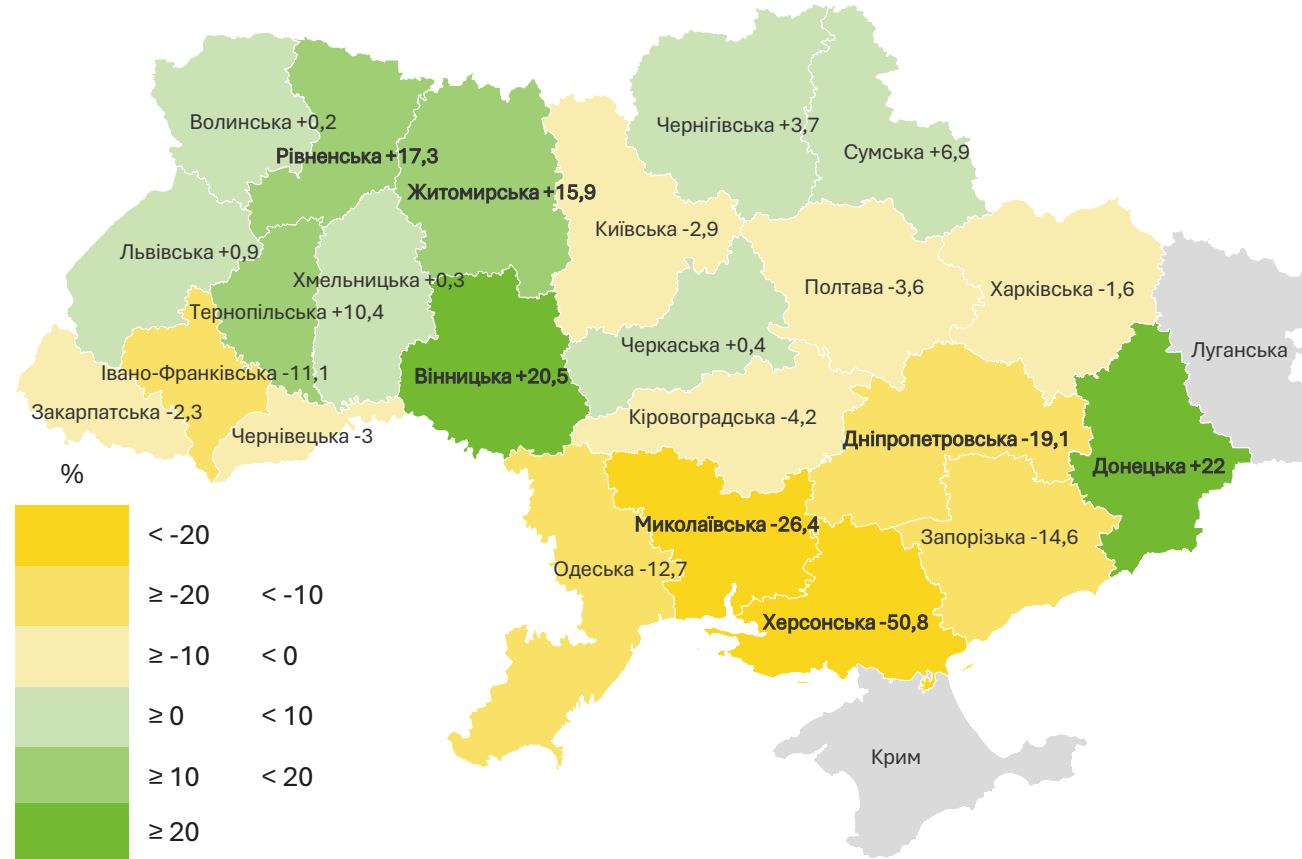
- **Щомісячний індекс очікуваних ділової активності (ІОДА) НБУ з урахуванням сезонності третій місяць поспіль залишається майже стабільним і близьким до нейтрального рівня, незважаючи на високі безпекові ризики, зростання виробничих витрат та дефіцит кадрів. Однак він перевищує показники 2024 року, що свідчить про подальше відновлення економіки, яке підтримується стабільною енергетичною ситуацією.**
- **Споживчі настрої дещо покращились у липні до 76,4 балів завдяки зростанню схильності до споживання та позитивним довгостроковим економічним очікуванням**

Джерело: НБУ, InfoSapiens

# Цього року очікується гарний урожай завдяки пізнім культурам

## Врожайність ранніх зернових та олійних культур нижча, ніж у 2024 році

Урожайність зернових та бобових станом на 8 серпня, % р/р



Джерело: minagro.gov.ua, розрахунки ЦЕС

**Врожайність озимих зернових на 10% нижча, ніж торік, через несприятливі погодні умови.** Аналогічна ситуація спостерігається і з ріпаком, врожайність якого знизилася на 9%. Врожайність варіюється між регіонами, при цьому краща ситуація на заході країни через нерівномірне зволоження.

**Темпи жнив відстають від минулорічних.** Станом на першу декаду серпня минулого року було зібрано 97% ранніх культур. Цього року на даний момент зібрано лише близько 85% ріпаку та ячменю і 72% пшениці.

**Міністерство сільського господарства США (USDA) прогнозує, що врожай пшениці в Україні цього маркетингового року складе 22 млн т, а експорт — 15,5 млн т.** У серпневому звіті прогноз урожаю кукурудзи було підвищено до 32 млн т, а експорт оцінено на рівні 22,5 млн т.

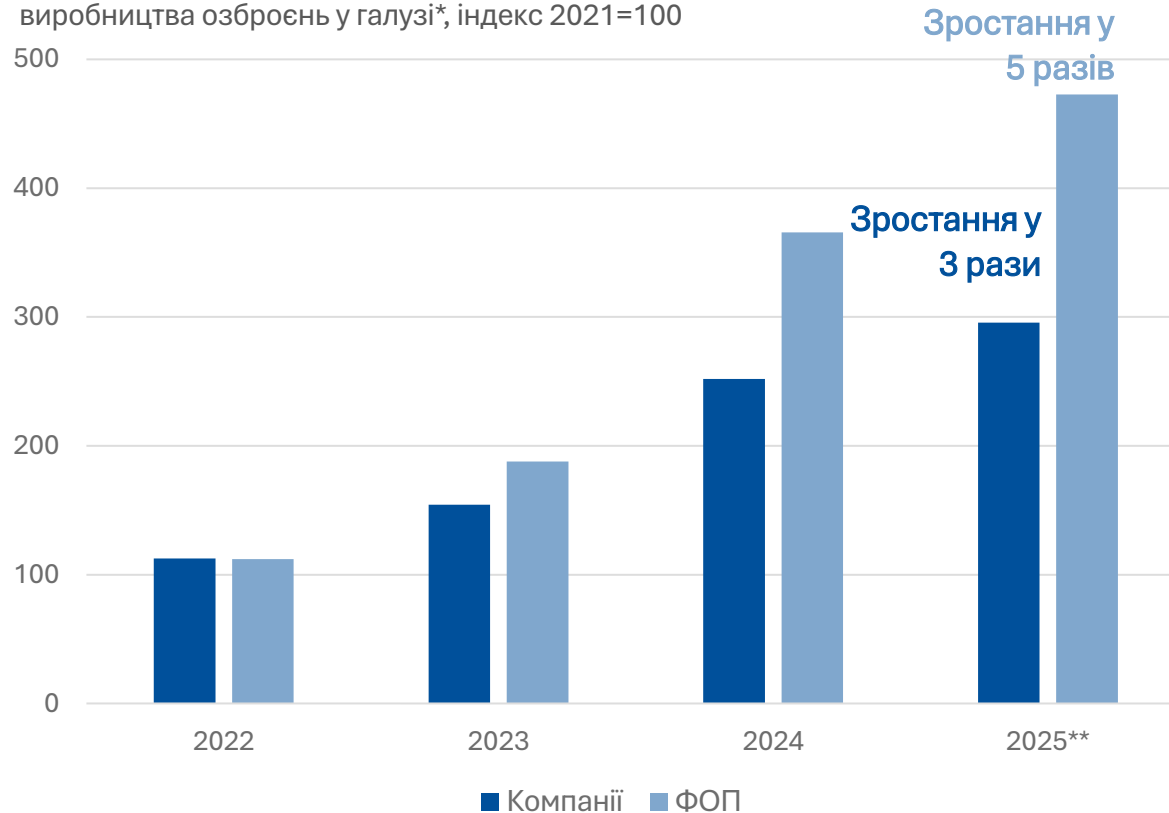


Спеціальна тема: як  
виробництво зброї  
трансформує економіку  
України?

# Роль виробництва зброї в економіці зросла

Кількість компаній, що виробляють озброєння, значно зросла під час повномасштабної війни

Кількість суб'єктів господарювання, зареєстрованих за кодом прямого виробництва озброєнь у галузі\*, індекс 2021=100



\* Виробництво вибухових речовин, зброї та боєприпасів, авіаційних і космічних літальних апаратів, військових транспортних засобів.

\*\* Станом на 11.08.2025. Джерело: [Youcontrol](https://youcontrol.ua), розрахунки ЦЕС

**Стрімке зростання виробництва зброї в Україні** зумовлене високим попитом на зброю в умовах повномасштабної війни, обмеженими та нерегулярними поставками з боку партнерів, а також, ймовірно, нижчою собівартістю української зброї.

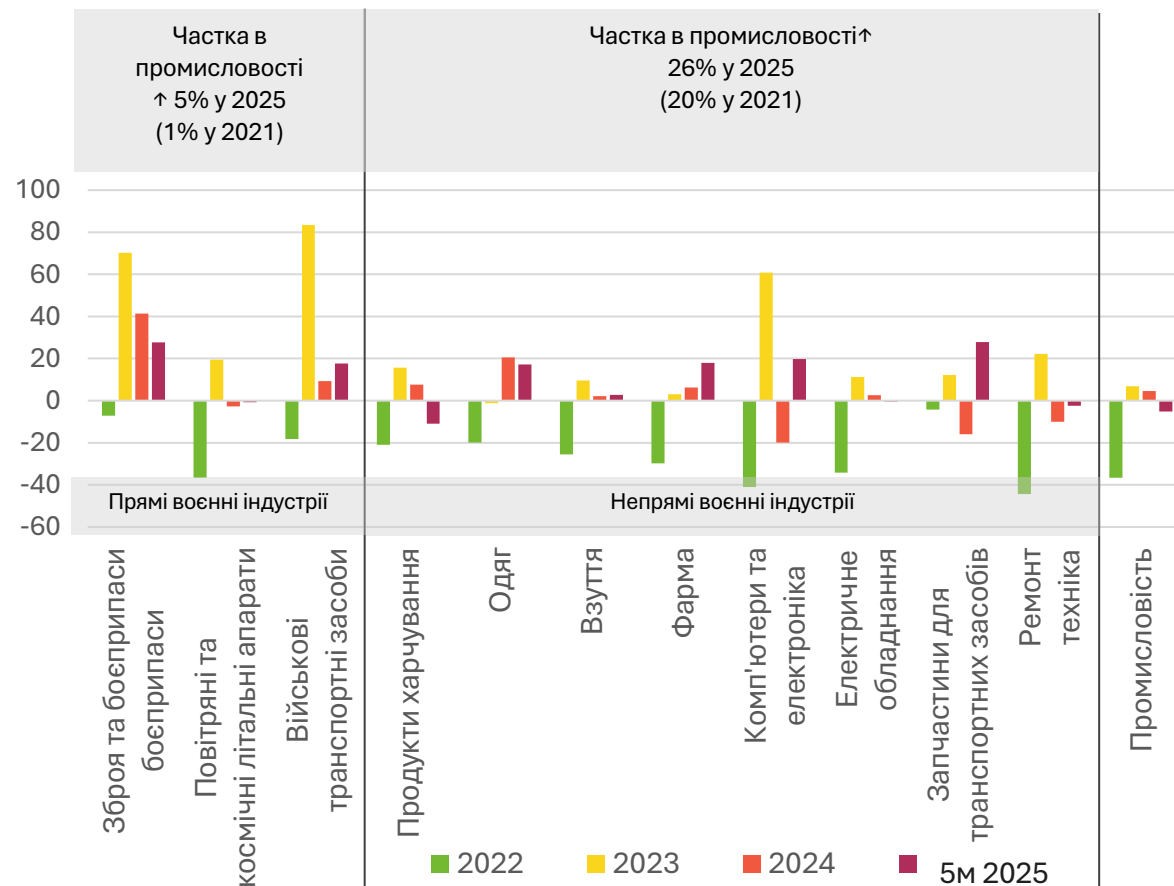
**Станом на серпень 2025 року кількість підприємств, зареєстрованих за одним із прямих кодів виробництва озброєнь у промисловості, зросла втричі порівняно з кінцем 2021 року.**

**Зросла і роль сектору на ринку праці.** За непрямыми даними, частка працівників цих підприємств у промисловості за період з 2021 по 2025 рік зросла майже вдвічі.

За даними української влади, **нинішні поставки українського озброєння задовольняють 40% потреб фронту.**

## Виробництво зброї зростало швидше, ніж інші галузі

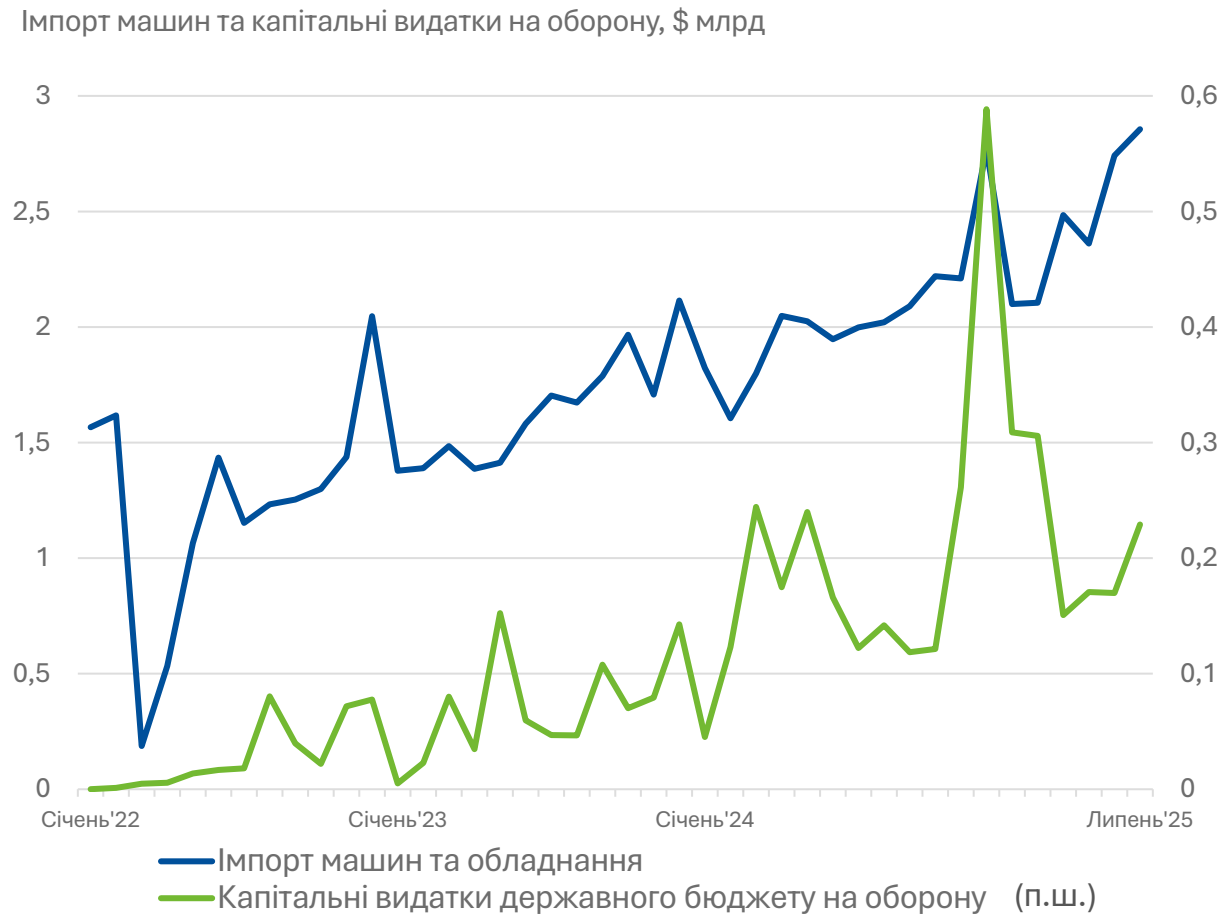
Промислове виробництво за видами діяльності, % р/р



Джерело: Держстат

- Під час повномасштабної війни оборонна промисловість відіграла ключову роль у підтримці економічної активності. Хоча промисловість скоротилася на третину, виробництво зброї та боєприпасів зросло більш ніж удвічі у 2024 році порівняно з 2021 роком.
- За даними української влади, **обсяги оборонного виробництва зросли з \$3 млрд у 2023 році до \$9 млрд у 2024 році**. Минулого року потенційна вартість оборонного виробництва сягнула \$20 млрд, і, за прогнозами, вона зростає до \$35 млрд у 2025 році.
- За даними Dragon Capital, **військове виробництво забезпечило ~1/3 річного зростання реального ВВП у 2024 році**.

## Бюджетні видатки стимулюють інвестиції у виробництво зброї



Джерело: НБУ, Міністерство фінансів, розрахунки ЦЕС

У 2024 році **бюджетні видатки на оборону України сягнули 30% ВВП**. Однак значна частина цих коштів була спрямована на військові виплати.

Водночас **державний бюджет виділяє значні ресурси на закупівлі, пов'язані з обороною, та капітальні інвестиції в цей сектор**, забезпечуючи промисловість суттєвим джерелом фінансування. Поряд із закупівлею озброєнь за кордоном, це стимулює імпорту техніки.

**Галузь ще не реалізувала весь свій потенціал.** Її здатність до подальшого розвитку наразі стримується нестачею фінансування для розширення виробничих потужностей. Міжнародне фінансування, зокрема, на основі "данської моделі", могло б надати галузі додатковий поштовх.



Дякуємо!