



Огляд економіки у лютому 2026 року

Спеціальна тема: Як обстріли енергосистеми впливають на роботу бізнесу?

Дата: 17 лютого 2026
Автори: Команда ЦЕС

Головне



- **Галузевий аналіз:** У січні та лютому енергетична ситуація значно погіршилася через інтенсивні обстріли з боку Росії та несприятливі погодні умови, що призвело до погіршення настроїв бізнесу та споживачів. Окрім того, руйнування залізниць і портів негативно вплинуло на ділову активність.
- **Монетарний сектор:** У січні 2026 року інфляція продовжувала знижуватися, досягнувши 7,5% у річному вимірі завдяки впливу високих врожаїв 2025 року та стабілізації умов на ринку праці. НБУ очікує, що інфляція продовжить знижуватися в найближчі місяці, але до кінця року повернеться до рівня 7,5%. З огляду на це, у січні Нацбанк знизив облікову ставку з 15,5% до 15%, прогножуючи лише одне подальше зниження ставки на 50 б.п. (0,5 в.п.) у березні. Ринок інвертував криву дохідності внутрішніх державних облігацій, що свідчить про впевненість у зниженні інфляції, незважаючи на короткострокові інфляційні ризики, пов'язані з дефіцитом енергоносіїв.
- **Міжнародна торгівля:** З урахуванням підтримки з боку донорів та збільшення потреб, пов'язаних з війною та відбудовою, торговельний дефіцит України продовжує зростати. У IV кварталі 2025 року імпорту зріс на 29% у порівнянні з аналогічним періодом минулого року, причому основними драйверами зростання стали машини, обладнання та транспорт (49% зростання імпорту), мінеральні продукти (13%) та некласифікований/неформальний сектор (29%). У 2025 році витрати на імпорту систем накопичення енергії досягли \$1,5 млрд, що в 2,5 рази перевищує суму, витрачену на прямий імпорту електроенергії.
- **Фіскальний сектор:** Складні зимові умови та сезонні фактори призвели до скорочення бюджетних доходів у січні на 18% порівняно з попереднім місяцем. Видатки у грудні різко зросли, головним чином через воєнні витрати та оборонну допомогу. У 2025 році майже все зростання видатків державного бюджету було пов'язане з потребами війни, тоді як цивільні видатки залишалися загалом стабільними.
- **Спеціальна тема:** більшість підприємств постраждали від перебоїв в енергетиці, і значна частина з них вже інвестувала в автономні джерела енергопостачання. Однак енергетична криза все одно змусила підприємства скоротити обсяги виробництва через зниження попиту та зростання виробничих витрат. Існує високий ризик закриття підприємств і зростання безробіття, що може бути частково компенсовано за рахунок державної підтримки.
- **Детальніше — у нашому звіті нижче.**

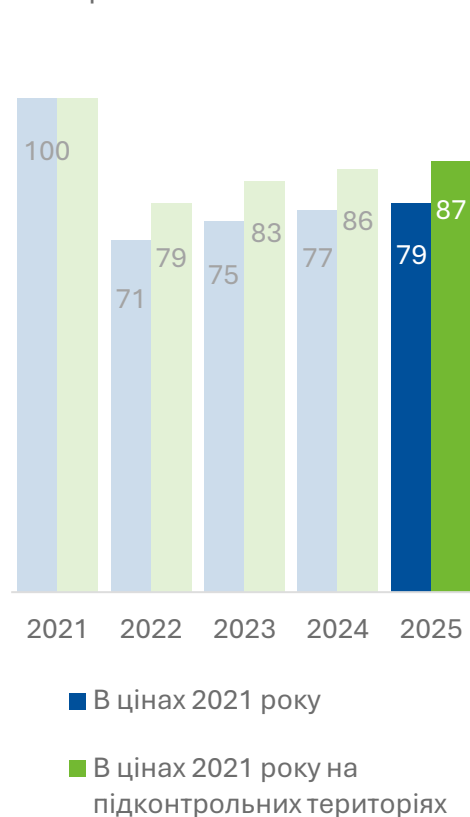


Галузевий аналіз

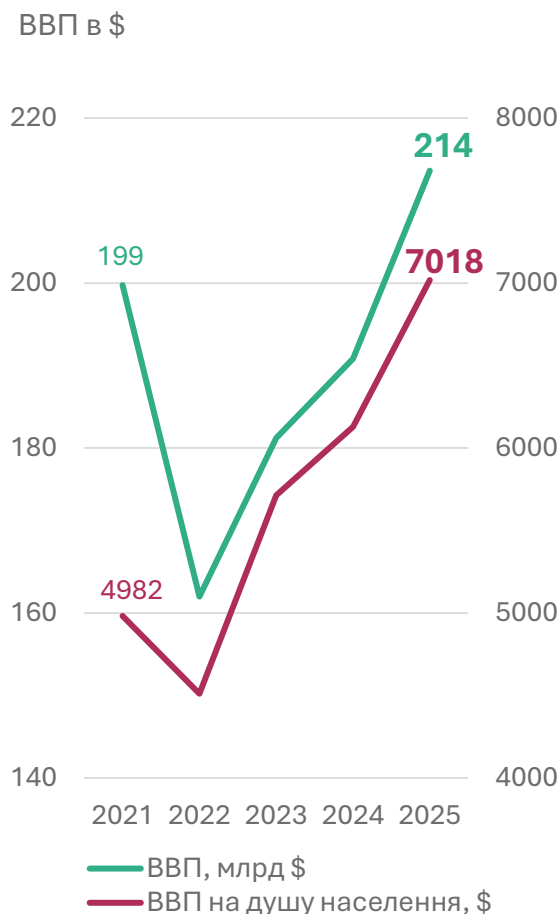
Реальний ВВП зріс на 1,8% (р/р) у 2025 році

У 2025 році реальний ВВП був на 21% нижчим, ніж у 2021 році.

Реальний ВВП, % від
рівня 2021



Джерела: ДССУ, НБУ, оцінки ЦЕС.



Реальний ВВП зріс на 3,0% (р/р) в IV кварталі 2025 року та, за оцінками, на 1,8% загалом у 2025 році, що все ще на 21% нижче за рівень 2021 року. Якщо враховувати лише території, підконтрольні Україні станом на початок 2026 року, то ВВП на 13% нижчий за рівень 2021 року.

У 2025 році ВВП досяг ~\$210 млрд, а ВВП на душу населення зріс на ~40% порівняно з 2021 роком.

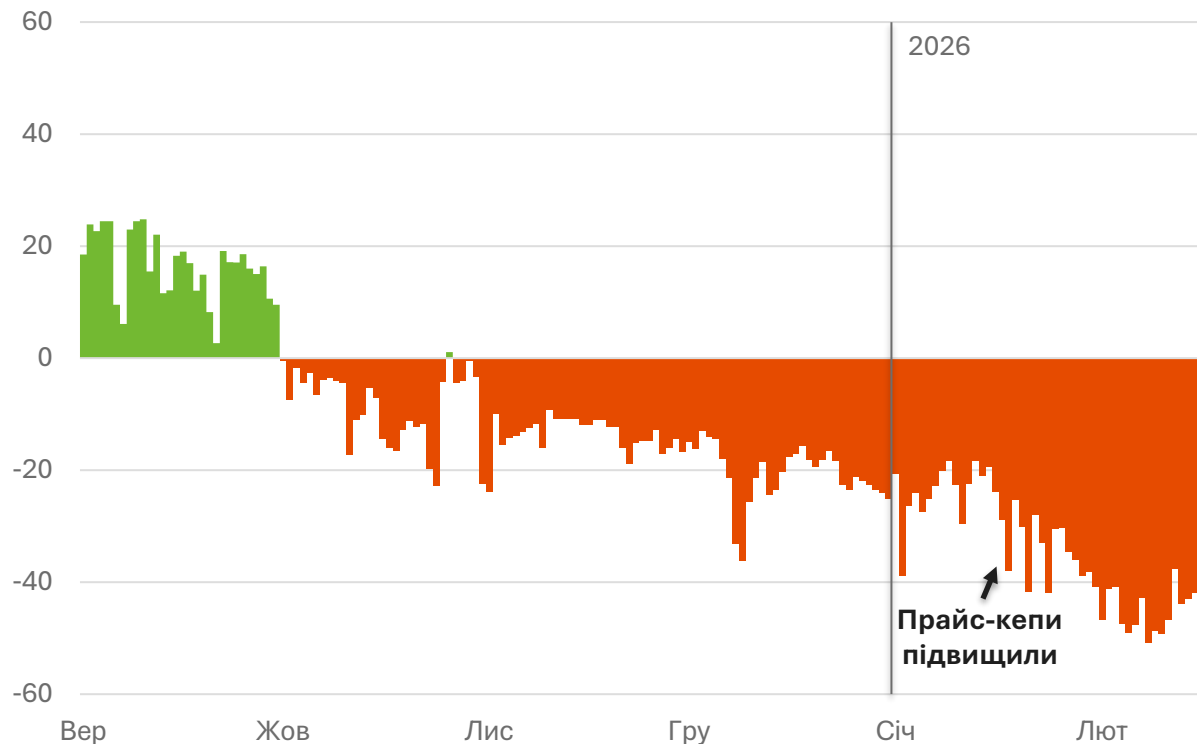
Зростання реального ВВП у 2025 році сповільнюється вже другий рік поспіль (5,5% у 2023 році, 3,2% у 2024 році) на тлі наслідків війни: високих безпекових ризиків, втрат інфраструктури та виробничих потужностей, а також дефіциту робочої сили.

Попри тривалу повномасштабну війну, **повільне, але стабільне зростання свідчить про те, що бізнес та домогосподарства адаптувалися до умов воєнного часу.** Хоча головним рушієм економічного зростання були державні видатки, підтримані зовнішнім фінансуванням, функціонування економіки зберігалось на рівні, близькому до максимального.

Кількість перебоїв з енергопостачанням різко зросла

Імпорт електроенергії в Україну досяг рекордного рівня в лютому

Чистий комерційний експорт е/е з України у 2025-2026, ГВт·год



Дефіцит електроенергії різко зріс у січні-лютому через нові пошкодження та підвищений попит, пов'язаний із руйнуванням систем тепло- та водопостачання і холодною погодою.

У січні імпорту електроенергії збільшився до 896 ГВт·год та досягнув піку в лютому на тлі підвищення граничних цін (прайс-кепів). Вплинули також вимоги до державних компаній покривати щонайменше 50% власного споживання електроенергії за рахунок імпорту.

Уряд запровадив заходи підтримки для громад та бізнесу:

- виділив 2,5 млрд грн на закупівлю генераторів для місцевих громад та 800 млн грн — для багатоквартирних будинків;
- збільшив розмір інвестиційних кредитів для підприємств за програмою «5-7-9» на встановлення розподіленої генерації до 250 млн грн, а також запровадив гранти для приватних підприємців (ФОПів) на генератори у розмірі 7 500 – 15 000 грн.

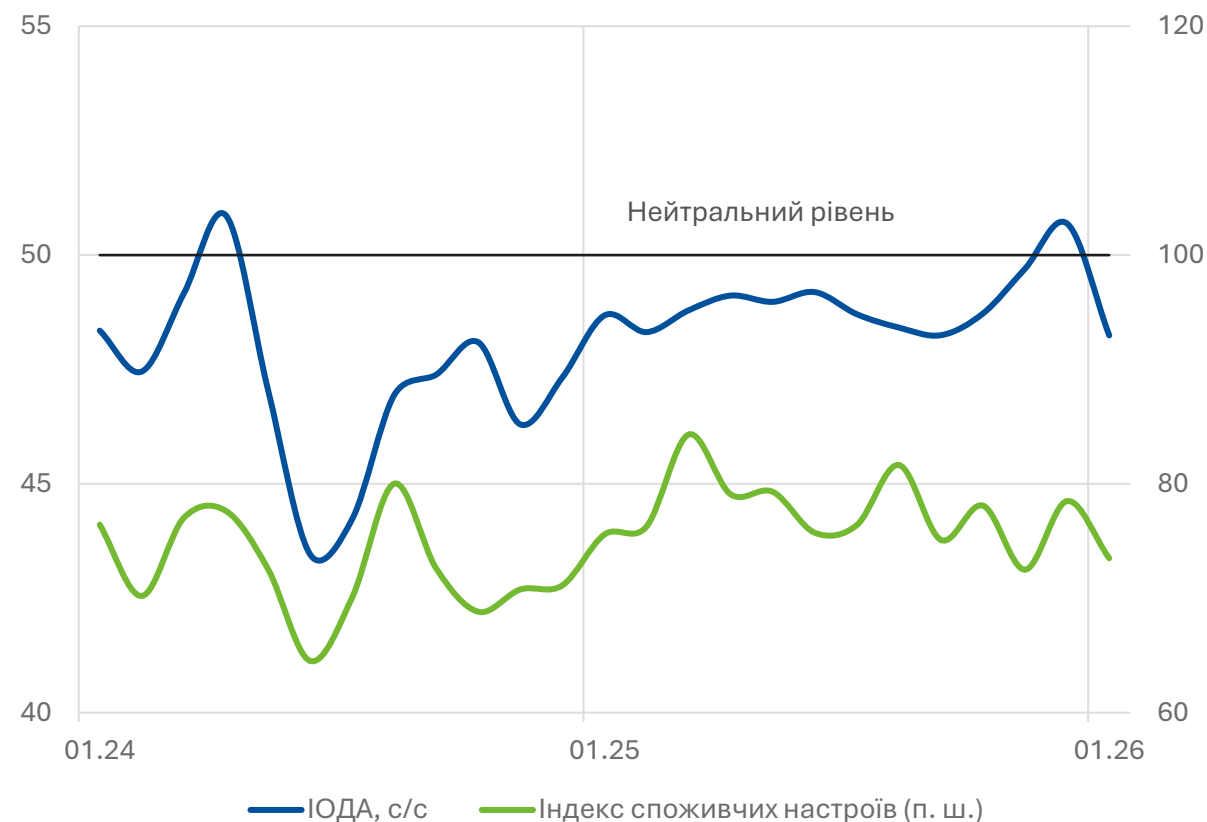
Міжнародна підтримка енергосектору активізувалася: «Нафтогаз» отримав грант на 85 млн євро від Норвегії та кредит на 50 млн євро від ЄБРР для імпорту газу. Протягом останніх тижнів лютого міжнародні донори передали понад 714 тонн енергетичного обладнання.

Джерело: ENTSO-E.

Погіршення ділових та споживчих настроїв

Перебої з електропостачанням стали основною причиною погіршення очікувань

Ділові та споживчі настрої



Джерела: НБУ, InfoSapiens.

Індекс очікувань ділової активності (ІОДА) у січні опустився нижче нейтрального рівня, як за сезонно скоригованими, так і за оригінальними даними НБУ. Причинами стали погіршення безпекової ситуації, посилення атак на енергетичну та логістичну інфраструктуру, перебої з електропостачанням, зростання витрат на альтернативні джерела живлення та порушення логістики.

Індекс споживчих настроїв знизився на 5 в.п. до 73,5 пунктів — це один із найнижчих показників за останні 12 місяців, що зумовлено тривалими відключеннями електроенергії, які почали негативно позначатися на настроях населення.

У січні українці придбали понад 5100 нових легкових автомобілів, найкращим результатом за відповідний період протягом останніх трьох років. Проте імпорту нових та вживаних електромобілів скоротився майже вдвічі м/м.

Виробництво в металургії скоротилося



Джерело: Ukrmetallurgprom.

Металургійне виробництво у січні 2026 року

скоротилося на **15–25% м/м**. Експорт основної металургійної продукції також зменшився (сталі — на 25%, чавуну — на 27%, металевих руд — на 34%). Падіння обсягів виробництва та експорту пов'язане з високими витратами на енергоресурси, логістичними перебоями, а також зниженням цін на залізну руду та падінням попиту.

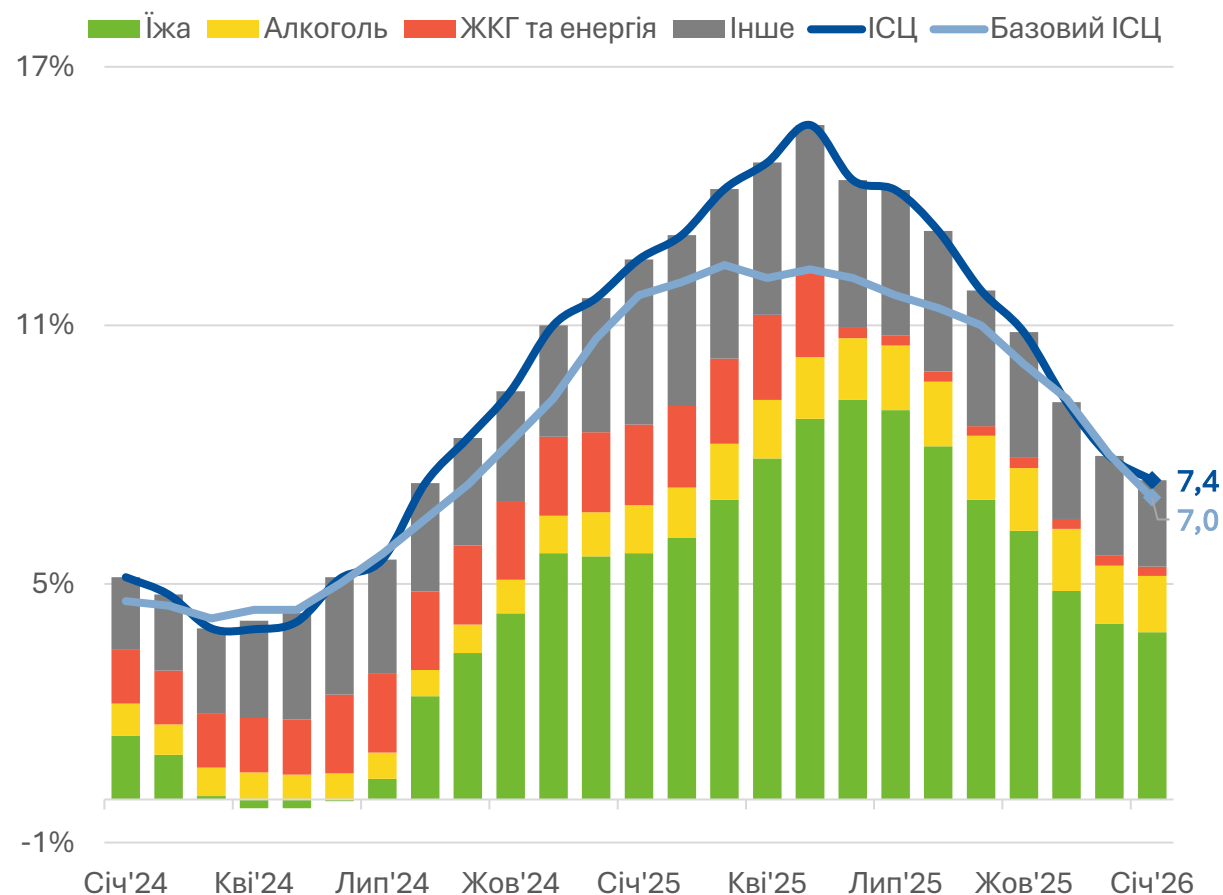
Механізм транскордонного вуглецевого коригування (СВАМ) почав діяти для українських виробників на початку 2026 року, попри перемовини з Європейською Комісією щодо відтермінування (перехідного періоду) через війну, що триває. За оцінками GMK Center, запровадження СВАМ негативно вплине на ~15% українського експорту (цемент, добрива, чавун, металопрокат тощо), а експортні втрати можуть сягнути \$4,7 млрд у 2026–2030 роках, починаючи з \$400 млн у 2026 році. СВАМ створює додаткові витрати для виробників, роблячи їхню продукцію неконкурентоспроможною порівняно з європейськими виробниками або компаніями з нижчим вуглецевим слідом.



Монетарний сектор

Сповільнення зростання цін продовжується

Руйнування енергетики ще має відобразитися у цінах



Джерело: Держстат, НБУ, розрахунки ЦЕС.

Інфляція у січні 2026:

7,4% р/р (з 8,0% у грудні 2025);

0,7% м/м.

Дезінфляція у січні відображала широке сповільнення цін за майже всіма категоріями споживчих товарів.

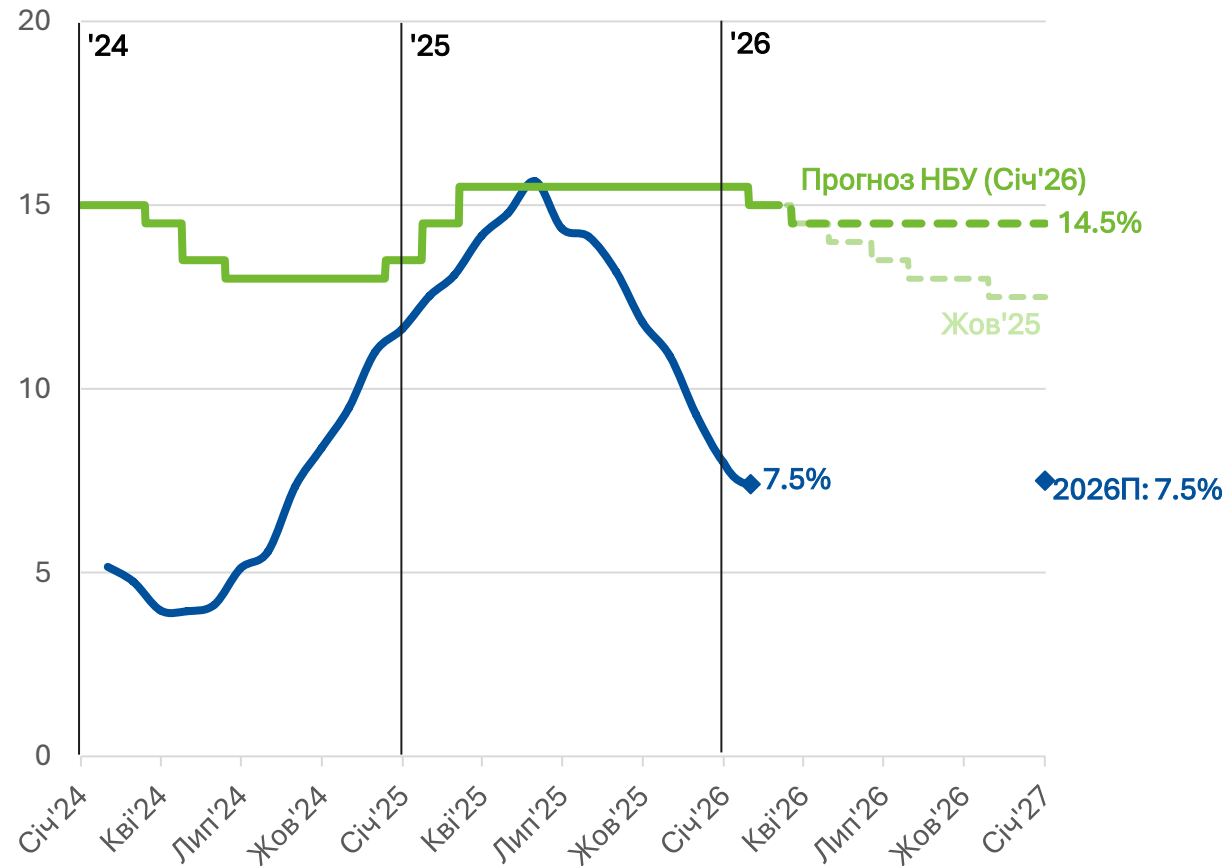
НБУ пояснює таку динаміку зменшенням дисбалансів на ринку праці, тривалими ефектами високих врожаїв 2025 року та підвищеною конкуренцією з боку окремих імпортованих товарів.

Базова інфляція сповільнилася ще більше, до 7,0%, відображаючи менше зростання цін на оброблені продукти, послуги та непродовольчі товари.

НБУ очікує подальше сповільнення інфляції у наступні місяці. Втім, прогноз менш оптимістичний через наслідки руйнувань в енергетиці.

Руйнування енергетики стримують зменшення облікової ставки

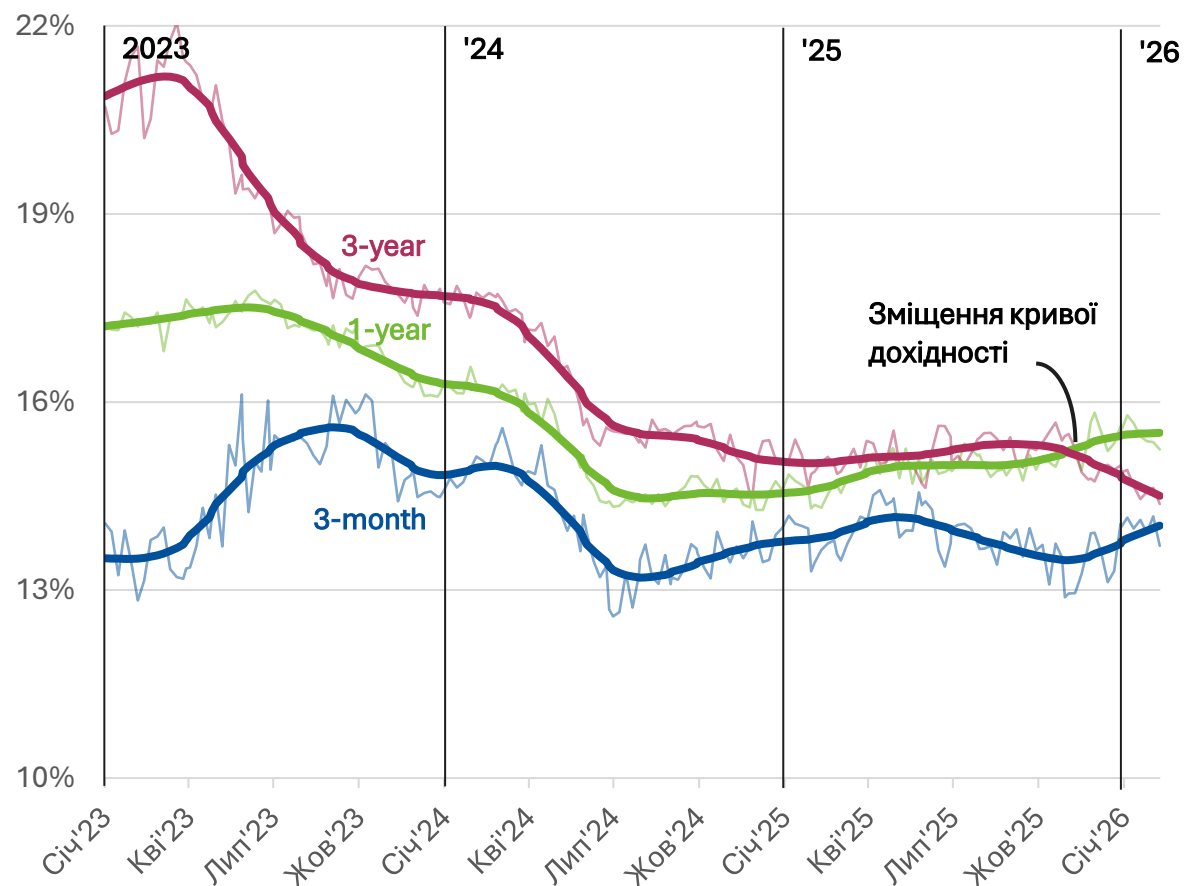
ІСЦ, облікова ставка, прогноз ставки НБУ, %



Джерело: Держстат, НБУ, розрахунки ЦЕС.

- Сповільнення інфляції створює простір для центрального банку зменшувати ключову облікову ставку.
- У своєму січневому рішенні, НБУ почав цикл зменшення облікової ставки та опублікував оновлений прогноз.
- Через посилення російських атак на енергетичну інфраструктуру, прогнозована НБУ інфляція на кінець року підвищилась з 6.6% до 7.5%. Цілі у 5% досягнемо у 2028 році.
- Прогнозована траєкторія ключової ставки також переглянули з жовтневого прогнозу. У жовтні передбачалося шість скорочень облікової ставки протягом 2026 року. Наразі НБУ прогнозує лише два – у січні та березні.
- **НБУ прогнозує подальше зниження інфляції у наступні місяці через тривалі ефекти кращих врожаїв та пом'якшення на ринку праці. Однак до кінця року інфляція буде близько до нинішніх рівнів.**

Дохідності гривневих ОВДП



Джерело: НБУ, розрахунки ЦЕС.

Траєкторія дохідностей згладжена фільтром HP на дохідностях з моделі NSS, коефіцієнти якої публікує НБУ.

Попри енергетичні атаки та короткострокову волатильність, учасники ринку змінюють оцінку довгострокової вартості капіталу, що свідчить: нинішня підвищена інфляція має тимчасовий характер, а інфляційні очікування на довшому горизонті знижуються.

Короткострокові дохідності залишаються стабільними та високими, близькими до консервативної ставки НБУ. Це, ймовірно, відображає безпосередні інфляційні ризики, пов'язані з пошкодженням енергетичної інфраструктури, та сигнал НБУ про те, що пом'якшення монетарної політики буде повільнішим, ніж прогнозувалося раніше.

Довгострокові дохідності (3 роки) зменшуються та впали нижче короткострокових ставок у останньому кварталі 2025 року. Це сигналізує про очікування ринку щодо довгострокової стабілізації інфляції на нижчих рівнях, попри короткострокові інфляційні ризики.

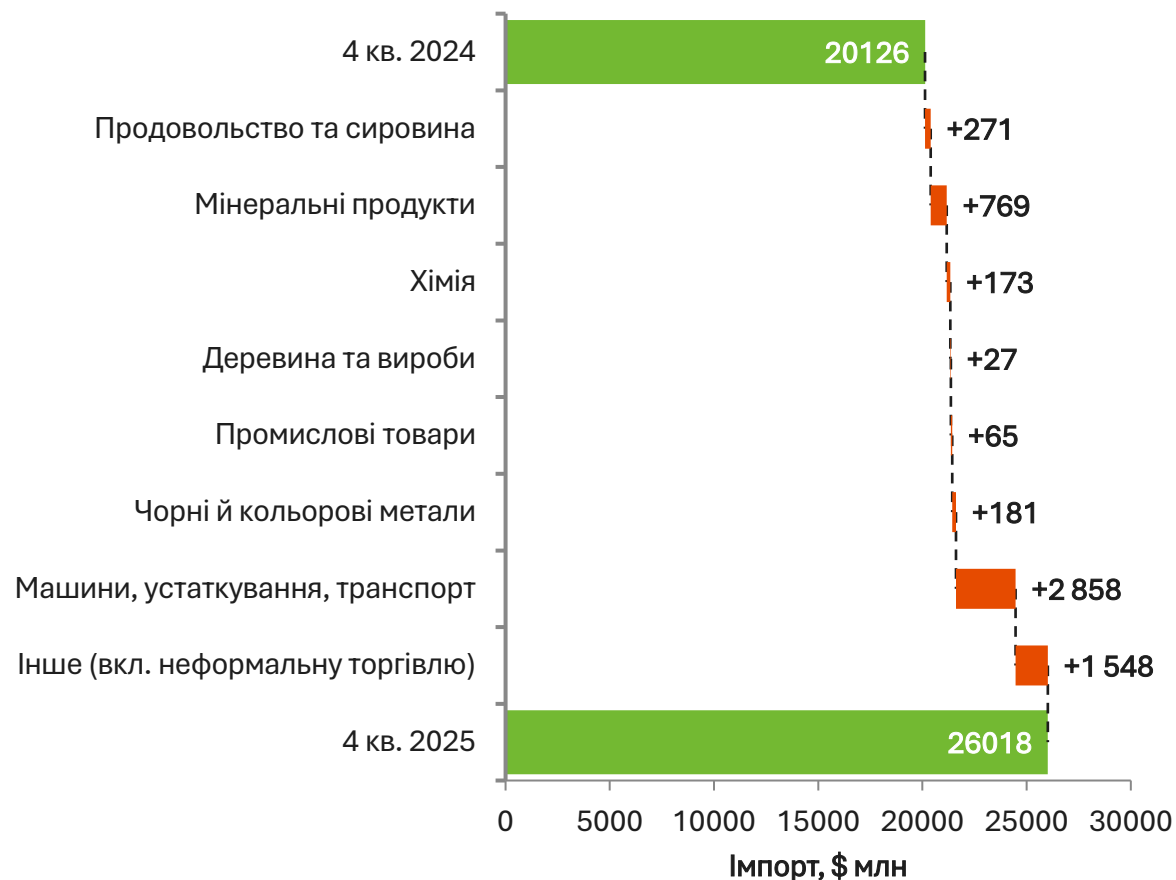
Негативна премія за тривалість (2+ роки) вказує на сильний попит на більш довгострокові активи. Учасники ринку фіксують вищі дохідності в очікуванні початку циклу зниження ставки НБУ та покращення енергодефіциту.



Міжнародна торгівля

Імпорт продовжує зростати через потреби війни та відновлення

Декомпозиція зростання імпорту за секторами, \$млн



У четвертому кварталі 2025 року український імпорт зріс на 29% р/р.

Зростання відбулось в усіх широких секторах.

Машинобудування, обладнання та транспорт мали найбільший внесок у зростання імпорту – 49%. Збільшення на майже \$3 млрд пояснюється підвищеним попитом на енергетичне обладнання та відновленням інфраструктури.

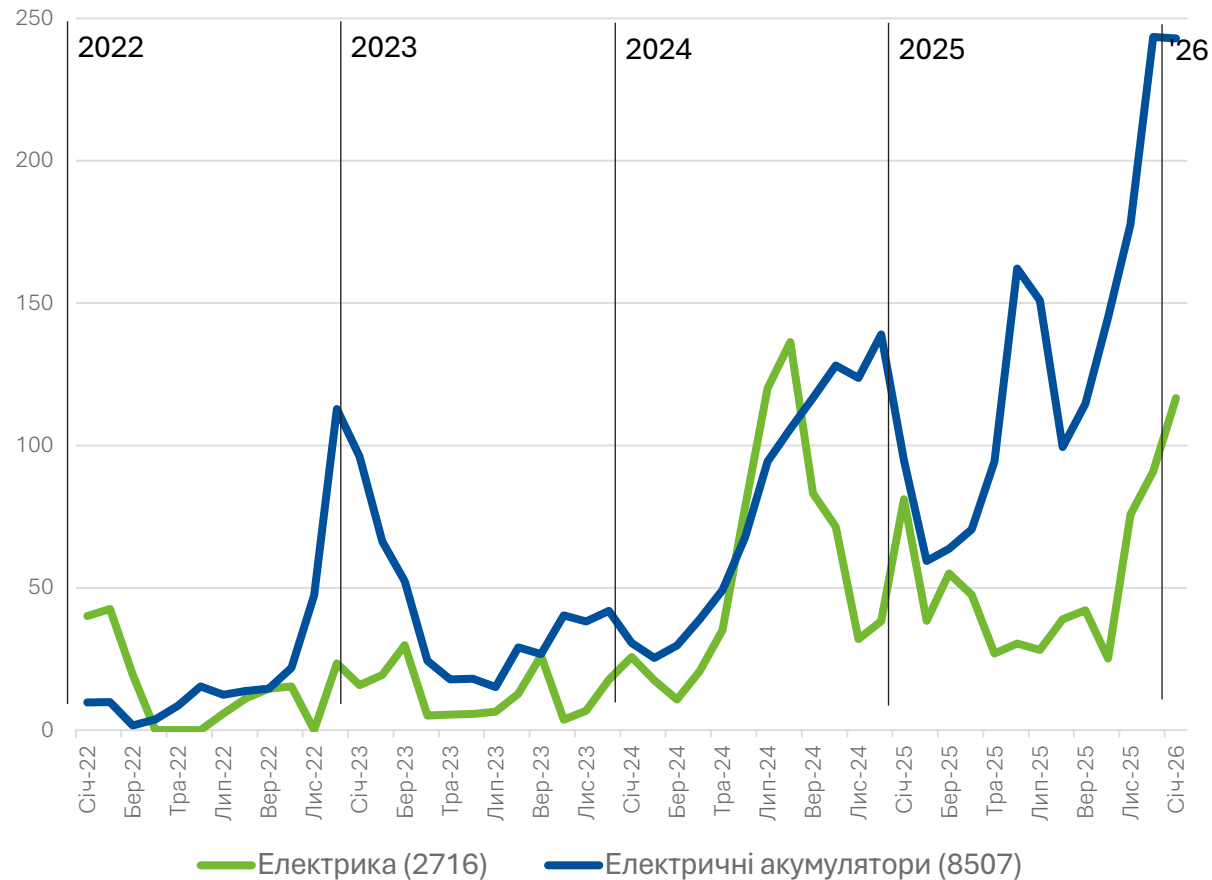
Мінеральні продукти пояснюють 13% зростання імпорту через зростання імпорту електрики та газу.

Некласифікований імпорт та неформальна торгівля доклали 26% у зростання імпорту. Хоча й складно оцінити конкретні драйвери цієї категорії, значну роль грає неоподаткований імпорт, зокрема посилки до €150, та сирій імпорт.

Джерело: НБУ, розрахунки ЦЕС.

Імпорт грає важливу роль у адаптації до руйнувань в енергетиці

У 2025 році український імпорт батарей сягнув \$1,5 млрд



- Українці намагаються компенсувати брак електроенергії шляхом імпорту електрики та акумуляторів.
- За оцінками учасника ринку, загальна накопичувальна ємність портативних батарей у житлових будівлях та бізнесах [сягає](#) 1,6 ГВт·год з 3 ГВт сумарної потужності — рівень, порівнюваний з АЕС.
- У 2025, імпорт електричних батарей сягнув рекордних \$1,5 млрд, що у 2,5 рази більше за прямий імпорт електроенергії.

Джерело: Державна митна служба, Дія.Бізнес.



Фіскальний сектор

Суворі зимові умови поглибили січневе сповільнення

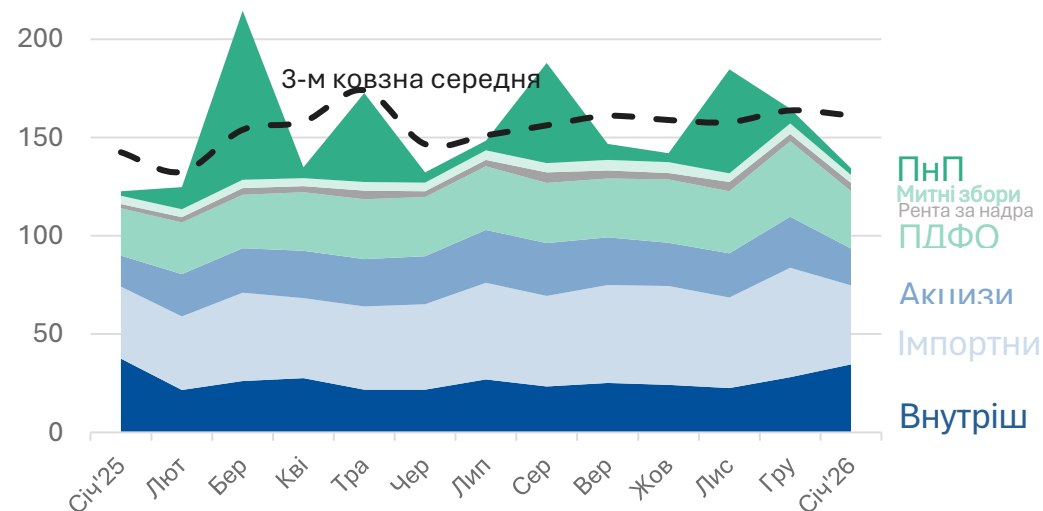
Зниження ділової активності в першому місяці року вплинуло на доходи — вони впали на 18% м/м.

Доходи від ПДФО зросли на 21% р/р через підвищення заробітних плат, але скоротилися на 24% м/м через високий базовий рівень у грудні.

Доходи від надр збільшилися на 105% р/р через низьку базу порівняння на тлі слабких цін на ресурси минулого року та зросли на 8% м/м.

Акцизні надходження зросли на 18% р/р після підвищення ставок, але впали на 27% м/м через сезонне уповільнення та накопичення запасів до підвищення ставок.

Місячні надходження податків до загального фонду державного бюджету, млрд грн

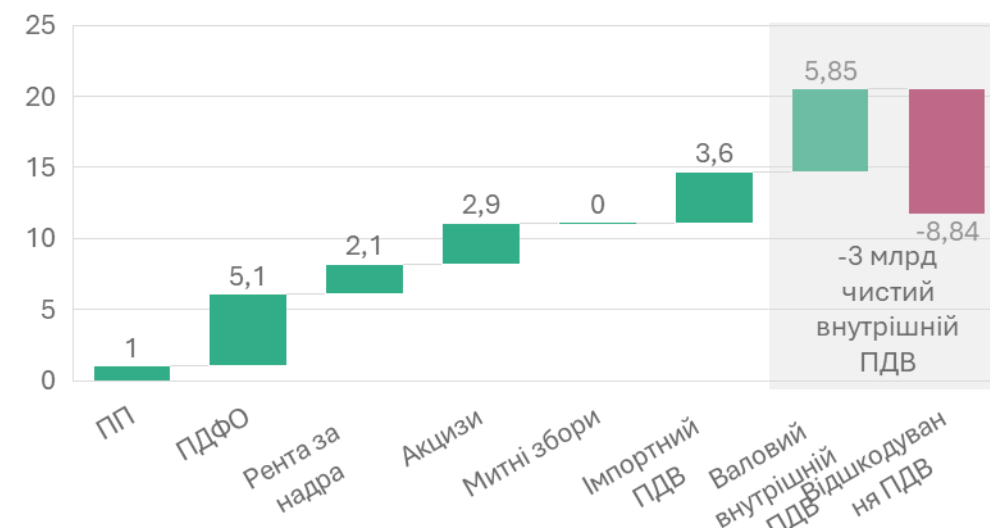


Джерела: Міністерство фінансів, розрахунки ЦЕС.

Імпортний ПДВ зріс на 10% р/р, але знизився на 28% м/м через сезонність.

Чистий внутрішній ПДВ зменшився на 8% р/р. У січні 2026 року валовий внутрішній ПДВ досяг рекордних 58,9 млрд грн (+11% р/р; +42% м/м), проте відшкодування зросли до 24,3 млрд грн (+57% р/р; +80% м/м) через погашення боргів, накопичених під час дії військового стану за черговістю платежів.

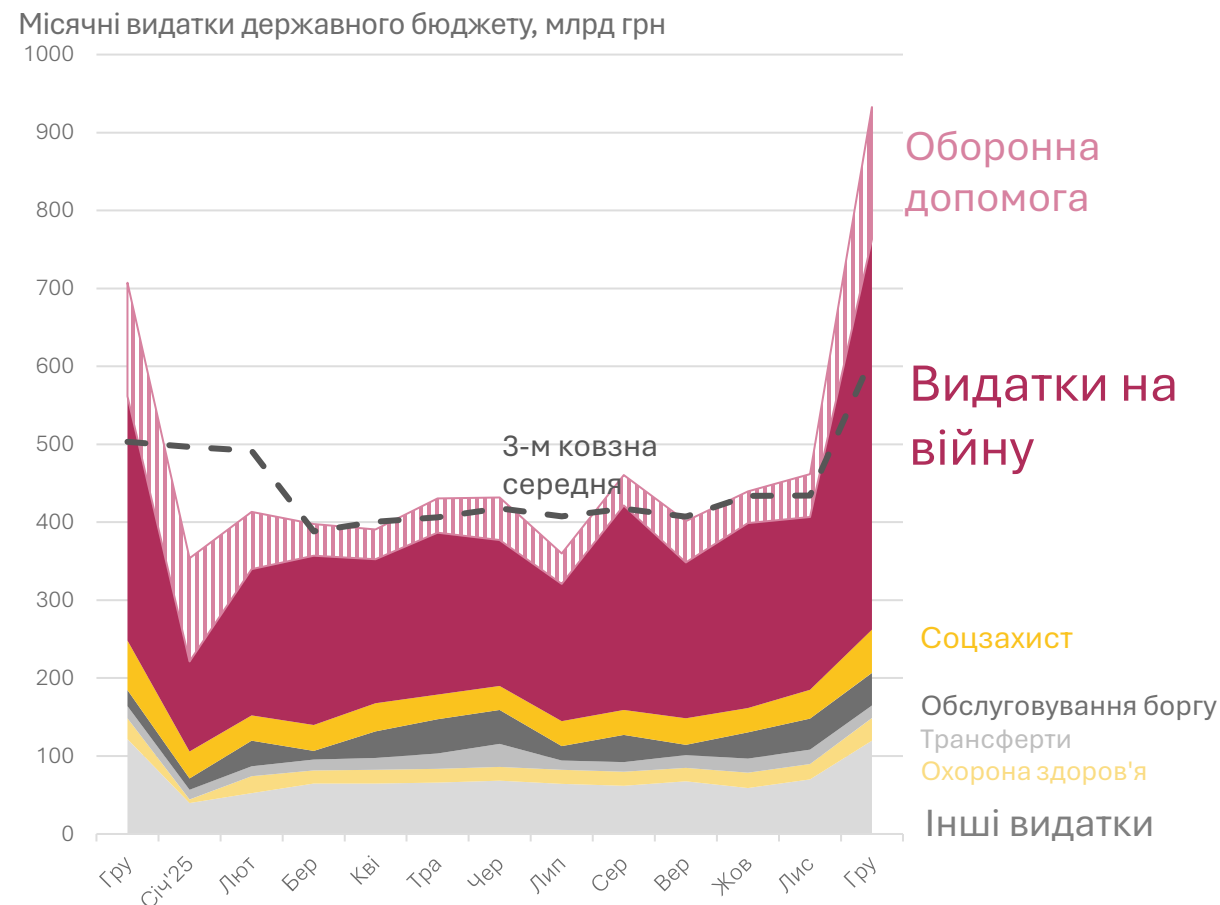
Зміни у загальному фонді податкових надходжень державного бюджету, січень 2026 – січень 2025, млрд грн



Джерела: Міністерство фінансів, розрахунки ЦЕС.

Видатки, пов'язані з війною, стрімко зростають

У грудні 2025 року воєнні видатки, включно з оборонною допомогою, були у 2,4 рази вищими, ніж у листопаді



Джерела: Open Budget, розрахунки ЦЕС

У грудні 2025 року видатки державного бюджету досягли 933 млрд грн. Із них 54% становили внутрішні ресурси, спрямовані на воєнні потреби, а 18% — оборонна допомога.

Загальні видатки були на 32% вищими р/р і вдвічі більшими, ніж у листопаді. Основним чинником зростання стали воєнні видатки: вони збільшилися на 46% р/р та у 2,4 рази м/м. Стрімке зростання протягом місяця забезпечила оборонна допомога, тоді як воєнні видатки, профінансовані з внутрішніх джерел, продемонстрували суттєве збільшення у річному вимірі.

Серед невоєнних видатків найбільше зростання було пов'язане з відновленням енергопостачання. Уряд виділив 5 млрд грн на програму зимового відновлення енергопостачання, що призвело до зростання видатків на житлово-комунальне господарство у 15 разів м/м та у 34 рази р/р (на 8 млрд грн м/м у номінальному вимірі).

Видатки на соціальний захист зросли на 52% м/м, але скоротилися на 12% р/р.

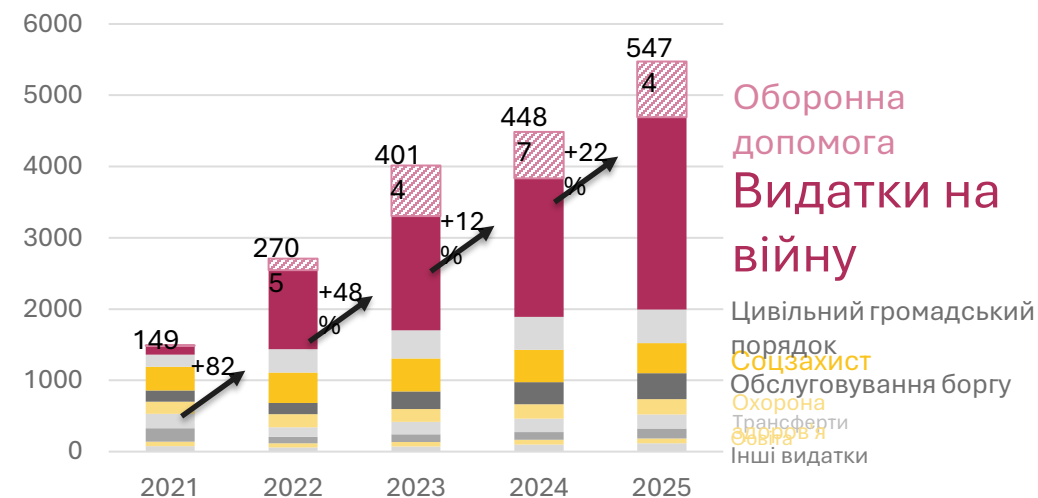
Щороку потрібні більші кошти на війну

У 2025 році війнні видатки, включно з оборонною допомогою, зросли на 34%.

Загальні видатки державного бюджету збільшилися з 4,5 трлн грн у 2024 році до 5,5 трлн грн у 2025 році (+22%).

Приріст видатків прискорився у 2025 році після номінального зростання у 2024 році.

Річні видатки державного бюджету, млрд грн

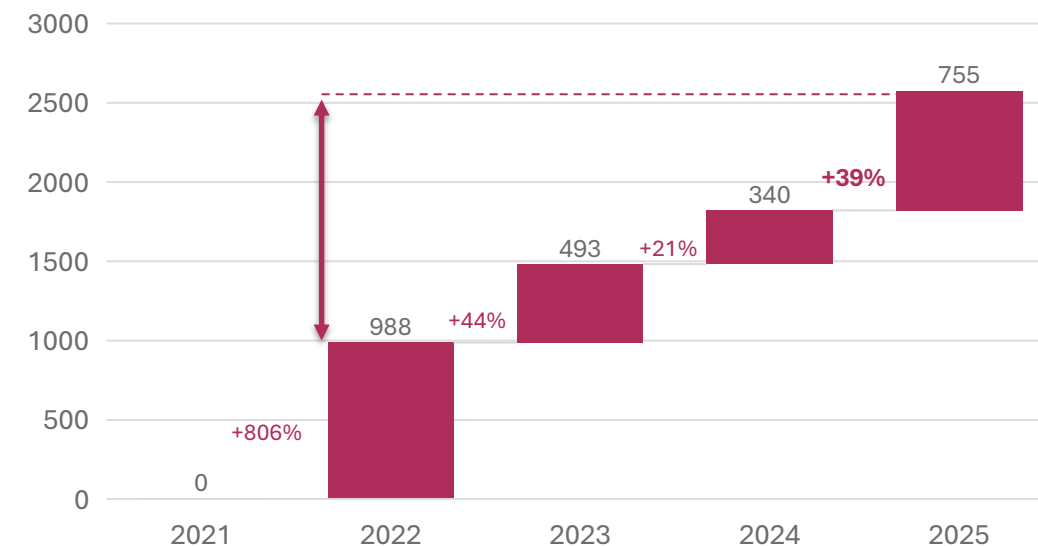


Джерела: Open Budget, розрахунки ЦЕС

Загальні війнні видатки, включно з оборонною допомогою, у 2025 році склали 3,5 трлн грн (+34% р/р).

Війнні видатки за рахунок власних доходів зростають послідовно — вони у 2,4 раза вищі порівняно з 2022 роком.

Річне зростання війнних видатків за рахунок власних доходів 2025–2024, млрд грн



Джерела: Open Budget, розрахунки ЦЕС

Воєнні видатки забезпечили майже все зростання державних витрат у 2025 році

Тоді як невоєнні видатки залишилися майже незмінними

Видатки, пов'язані з війною, стали головними рушіями зростання у 2025 році:

- Видатки на війну за рахунок власних доходів: **+755 млрд грн (+39% р/р та 76% від загального приросту)**
- Оборонна допомога: **+126 млрд грн (+19% р/р та 13% від загального приросту)**

Цивільні видатки у 2025 році змінилися лише помірно.

- Обслуговування боргу є найбільшим внеском у зростання невійськових видатків: **+54 млрд грн (+18% р/р та 5% від загального приросту)**
- Видатки на економічну діяльність: **+27 млрд грн**
- Видатки на охорону здоров'я: **+17 млрд грн**
- Видатки на соціальні виплати скоротилися: **-34 млрд грн**
- Видатки на соціальний захист: **+29 млрд грн**

Зміна видатків державного бюджету у 2025 році порівняно з 2024 роком, млрд грн



Джерела: Open Budget, розрахунки ЦЕС



Спеціальна тема: Перебої з електропостачанням

Енергетична криза значно вплинула на ділову активність

Перебої з електропостачанням порушують роботу 80% компаній

Основні наслідки відключень, % відповідей



За даними опитування ІЕД, у січні 2026 року **48% компаній** відзначили проблеми з електро-, водо- та теплопостачанням (порівняно з 42% у грудні 2025 року).

Згідно з опитуванням ЄБА, **перебої з електропостачанням вплинули на роботу 80% компаній**. Половина опитаних підприємств скоротили обсяги виробництва та вказали на технологічні ризики для енергомістких виробництв.

На тлі зростання витрат на електроенергію компанії підвищили ціни на товари та послуги на 10–30%, і лише невелика частка підприємств втримала зростання цін у межах 2–5%.

90% компаній повідомили про наявність власних альтернативних джерел енергії або генеруючих потужностей. Майже 23% опитаних компаній досягають повної енергонезалежності. Ще 38% переважно покривають свої потреби, тоді як інші 38% мають лише часткове покриття.

Бізнес використовує широкий спектр рішень для забезпечення енергонезалежності. Серед них: системи накопичення енергії (35% респондентів); сонячна генерація (26%); нові мережі та інфраструктура (21%); газ (5%); біогаз (3%); вітрова генерація (1%).

Джерела: ЄБА, опитування 79 компаній, січень 2026.

22

Бізнесу потрібні фінансування та простіші дозволи на генерацію

Автономні джерела живлення є основним рішенням для бізнесу

Про що бізнеси говорять найчастіше у контексті енергокризи?



Бізнес передусім потребує фінансової підтримки. У перші чотири дні програми «Енергетична підтримка приватних підприємців» 14 400 підприємців отримали 144 млн грн грантів, переважно у сфері HORECA та продуктивній роздрібній торгівлі (понад 50%), а також у сфері послуг, охороні здоров'я та вантажних перевезеннях. Програма триватиме до кінця березня 2026 року.

Компанії також закликають розширити підтримку встановлення розподіленої й автономної генерації, зеленої енергетики та систем зберігання, а також спростити дозволи на нові потужності.

Наступні кроки уряду можуть включати реформу ПСО та аукціони на будівництво нових електростанцій.

Попри ці заходи, ризики закриття бізнесів і зростання безробіття залишаються високими.

- **Енергетична ситуація значно погіршилася у січні та лютому через інтенсивні російські обстріли та несприятливі погодні умови, що вплинуло на всі сектори економіки.**
- **Попри це, сповільнення зростання цін триває, проте монетарна політика НБУ стала консервативнішою.**
- **Імпорт відіграє важливу роль в адаптації до атак на енергетичну інфраструктуру: у 2025 році було імпортовано електричних акумуляторів на суму \$1,5 млрд.**
- **Відновлення енергопостачання зумовило зростання необоронних видатків бюджету, проте воєнні видатки й надалі домінують.**
- **Хоча український бізнес демонструє стійкість, він все ж потребує підтримки.**



Дякуємо!