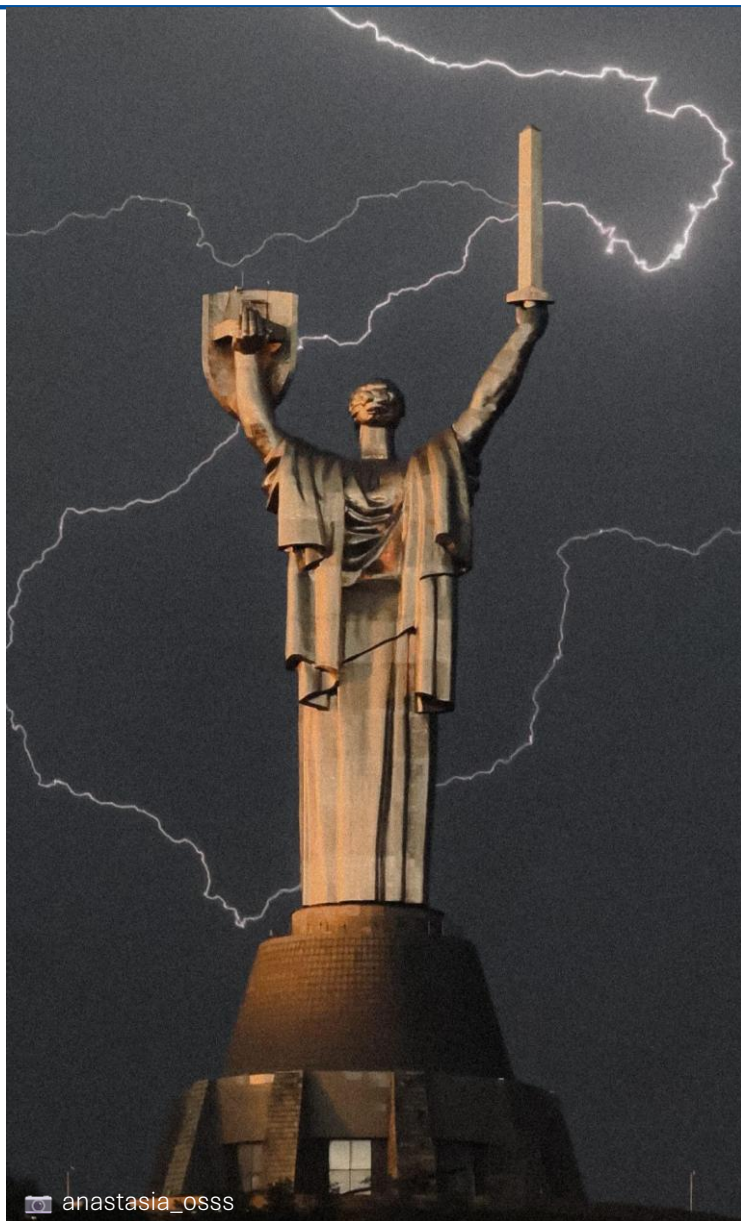




## Огляд економіки у травні

### Спеціальна тема: Як ефективно використати €60 млрд від ЄС на оборону?

Дата: 21 травня 2026  
Автори: Команда ЦЕС



# Головне

- **Галузевий аналіз:** Реальний ВВП впав на 0,5% у I кв. 2026 на тлі енергетичної кризи в опалювальний сезон. Енергосистема залишалася стабільною у квітні–травні, підтримуючи бізнес і споживчі настрої, однак прогноз на 2026 рік погіршився через війну в Ірані. Металургійне виробництво знизилося у квітні через регуляції ЄС. Водночас очікування щодо врожаю залишаються позитивними на фоні підвищеної вологості.
- **Монетарний сектор:** Інфляція у квітні 2026 року зросла до 8,6% р/р проти 7,9% у березні та на 1,4% м/м. НБУ переглянув прогноз, підвищивши очікувану інфляцію на кінець 2026 року на 1,9 в.п. порівняно з січневим звітом. Перегляд зумовлений зростанням виробничих витрат через подорожчання пального. Валютні обмеження надалі послаблювалися для підтримки бізнесу та ЗСУ.
- **Фіскальний сектор:** Криза на Близькому Сході продовжує впливати на бюджет і доходи, які зростають. Водночас внутрішніх надходжень недостатньо для покриття всіх потреб, тож міжнародна підтримка залишається критично важливою. Військові видатки різко зросли у березні порівняно із зимою, хоча у I кв. вони були нижчими, ніж торік. Це вказує на дефіцит ресурсів. Відтак до держбюджету будуть внесені зміни, профінансовані за рахунок Ukraine Support Loan.
- **Спеціальна тема:** €60 млрд оборонної підтримки – частина €90 млрд Ukraine Support Loan. Позика розділяється між прямою бюджетною підтримкою та фінансуванням ОПК протягом двох років. Мета €60 млрд – надати Україні якісну військову перевагу. Кошти можуть спрямовуватися на дві широкі категорії оборонної продукції. Україна формально визначає, що закуповувати, але кожне рішення потребує погодження Європейської Комісії та держав-членів ЄС.
- **Детальніше – у звіті нижче.**

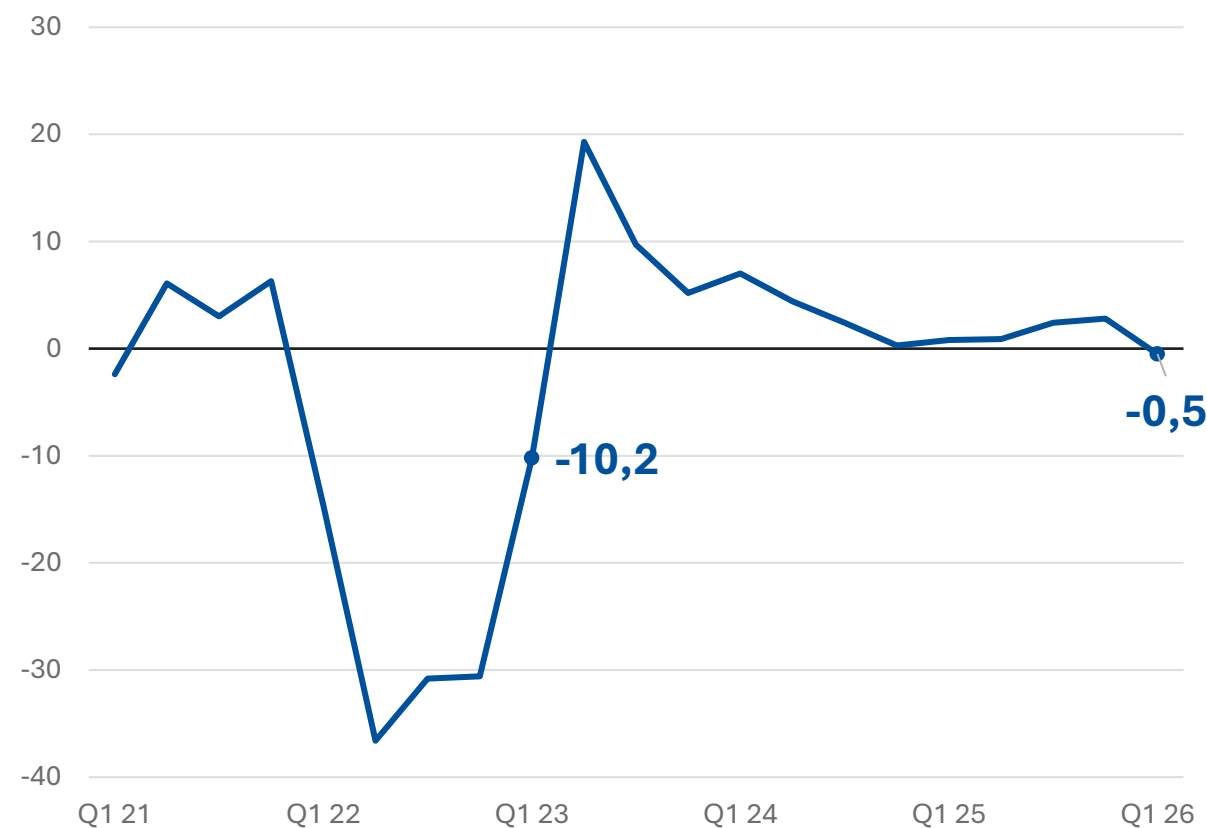


## Галузевий аналіз

## Реальний ВВП знизився вперше з 2023 року

### ВВП знизився у I кв. 2026 на тлі енергокризи

Реальний ВВП, % р/р



Джерело: Держстат.

У I кв. 2026 року реальний ВВП знизився на 0,5% р/р та на 0,7% кв/кв (сезонно скориговано) на тлі обстрілів та енергокризи в опалювальний сезон.

**НБУ переглянув прогноз реального ВВП на 2026 рік у бік зниження на 0,5 в.п. до 1,3%** через скорочення економіки в I кв., втрати інфраструктури й виробничих потужностей та вплив паливної кризи, спричиненої війною в Ірані. Очікується також погіршення прогнозу Мінекономіки.

Проте у квітні економічна активність поживилася завдяки стабілізації енергосистеми: **реальний ВВП зріс на 0,9% р/р у квітні 2026 року (-0,2% р/р за січень -квітень)**, за даними Мінекономіки.

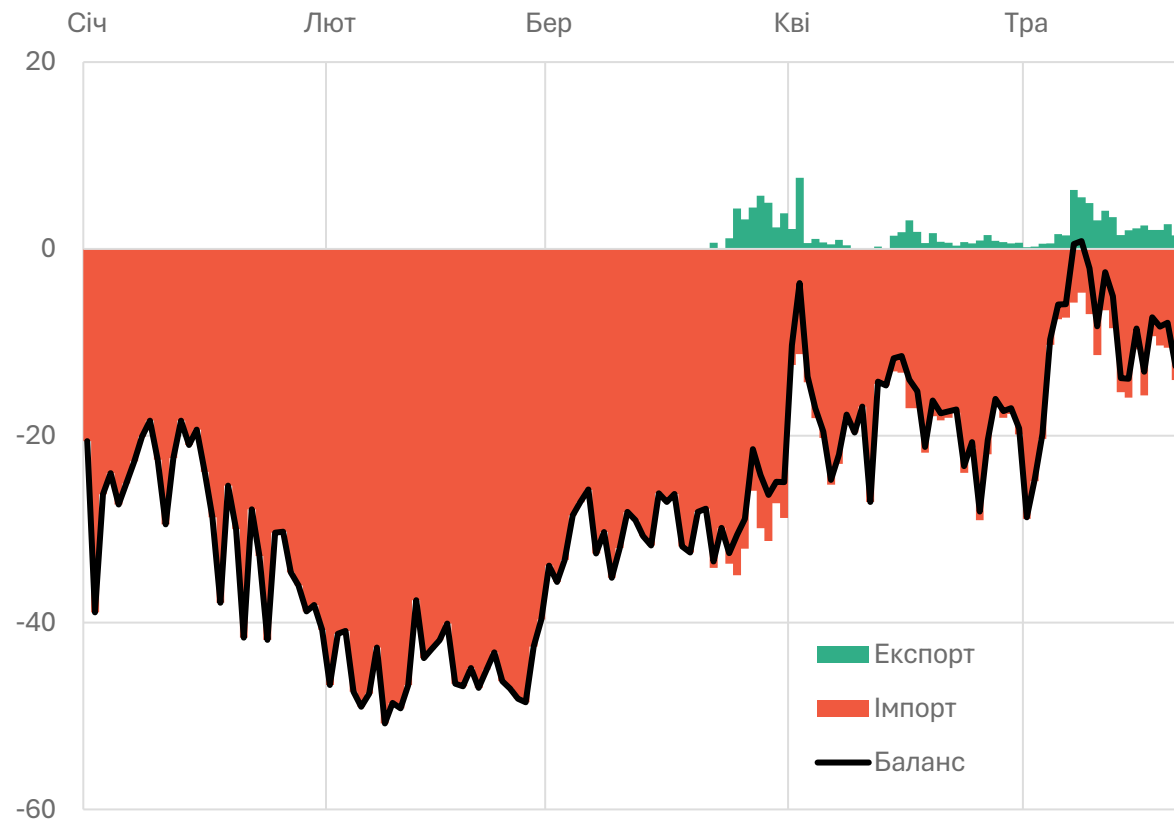
**Індекс очікувань ділової активності у квітні наблизився до нейтрального рівня (49,9 п., сезонно скориговано)**, тоді як у даних НБУ дещо погіршився до 51,7 п.

**Індекс споживчих настроїв зріс до 76,9 п. у квітні (порівняно з 73,5 п. у січні).**

# Ситуація в енергетиці лишалася стабільною у квітні – травні

## Імпорт електроенергії скоротився у квітні – травні

Український комерційний експорт та імпорт е/е, ГВт·год



Джерело: ENTSO-E.

**Енергетична ситуація покращилася у квітні – травні порівняно з опалювальним сезоном:** імпорт електроенергії впав на 40% м/м у квітні до 558 ГВт·год, але невеликий експорт (33 ГВт·год) тривав.

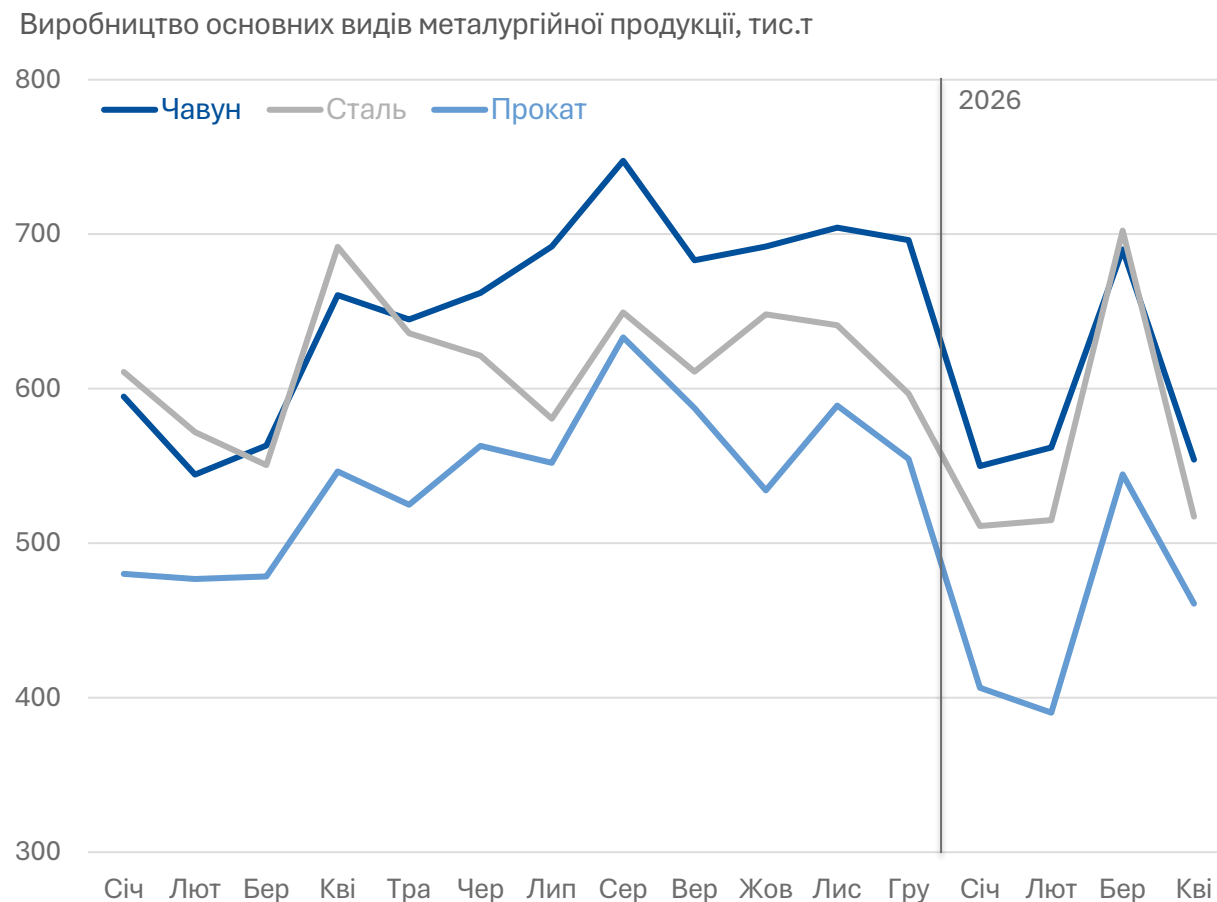
**Зменшення попиту, зростання сонячної генерації та ремонтні роботи є ключовими чинниками покращення ситуації цієї весни.**

**Фонд підтримки енергетики отримав у квітні €72,3 млн грантів** від Канади, Хорватії та Великої Британії, уклав контракти на €8,1 млн постачання критично необхідного обладнання та отримав €5,7 млн на його доставку. Загалом фонд уже залучив майже €1,9 млрд грантів від 37 донорів із 26 країн-партнерів та 3 міжнародних організацій.

**НКРЕКП підвищила цінові обмеження до 15 000 грн/МВт·год** (РДН та внутрішньодобовий ринок) з 1 травня, підтримуючи баланс енергосистеми та зменшуючи ризики відключень.

## Обсяги металургійного виробництва зменшилися у квітні

Металургійне виробництво скоротилося, хоча й електропостачання було майже стабільне



Джерело: Укрметалургпром.

**У квітні виробництво в металургії скоротилося на 15-25% м/м** через тимчасові відключення електроенергії у першій половині місяця і СВАМ, знижуючи попит ЄС на українську металургію.

**Додаткові регуляторні обмеження ЄС щодо надлишкових потужностей у металургії у форматі тарифних квот очікуються вже у липні 2026 року**, що може ще більше стримати виробництво в Україні.

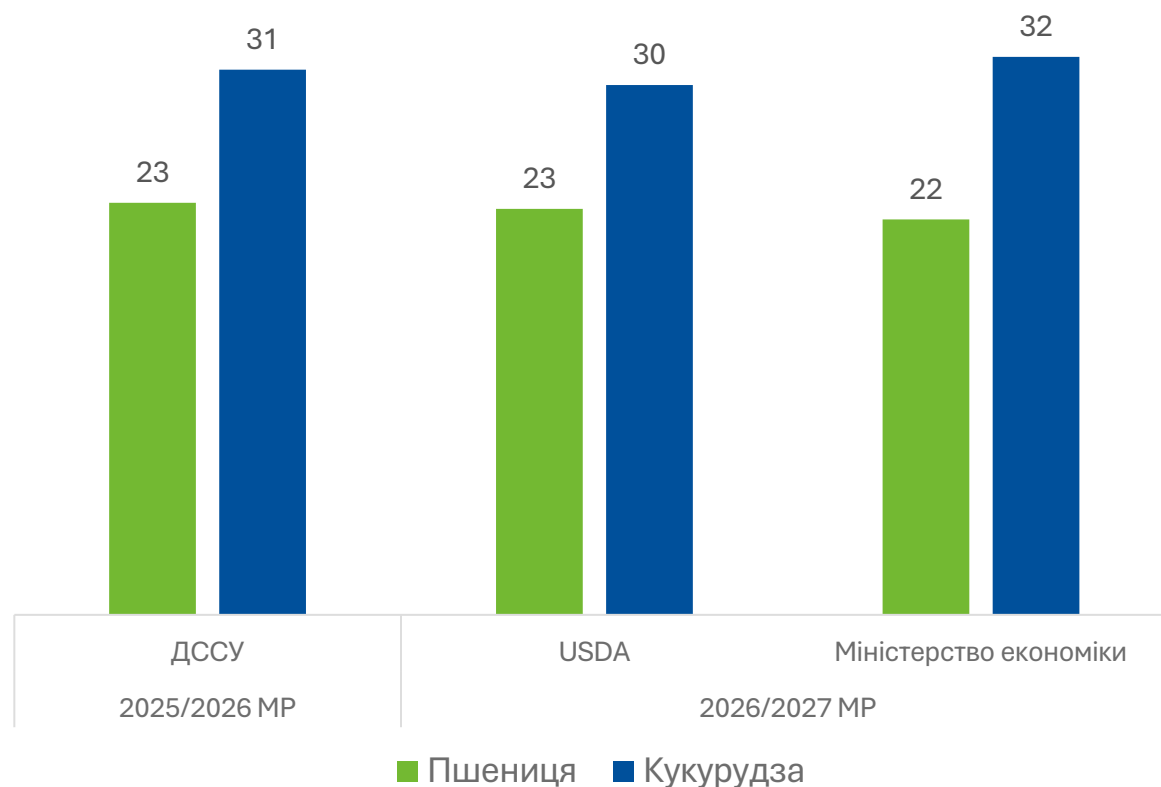
**До України застосовуються жорсткі правила СВАМ і нові обмеження щодо надлишкових потужностей** попри повномасштабну війну, втрату майже половини виробничих потужностей та статус країни-кандидата до ЄС.

Водночас переговори тривають, і для України може бути запроваджений пільговий режим.

# Врожай 2026 року буде майже таким самим, як і в 2025 році

## USDA та Міністерство економіки опублікували прогноз врожаю на 2026 рік

Врожай основних культур в Україні, млн тонн



**На 19 травня посіяно 83% ярих культур**, що дещо менше, ніж у 2025 році, через холодну весну.

За оцінками Міністерства економіки та травневим прогнозом USDA, урожай основних культур очікується майже на рівні 2025 року завдяки достатній кількості снігу й опадів узимку-навесні 2026 року (найвищий показник за останні 6 років).

### Водночас ризики залишаються суттєвими:

- Через холодну весну та затримку посівної стан пізніх культур гірший, ніж торік, що підвищує ризики хвороб і шкідників.
- Дефіцит добрив через війну в Ірані може негативно вплинути на врожайність.

Зростання витрат українських агровиробників може бути частково компенсоване підвищенням цін на продовольство на світових ринках.

Джерела: Держстат, Міністерство сільського господарства США, оцінки Міністерства економіки.

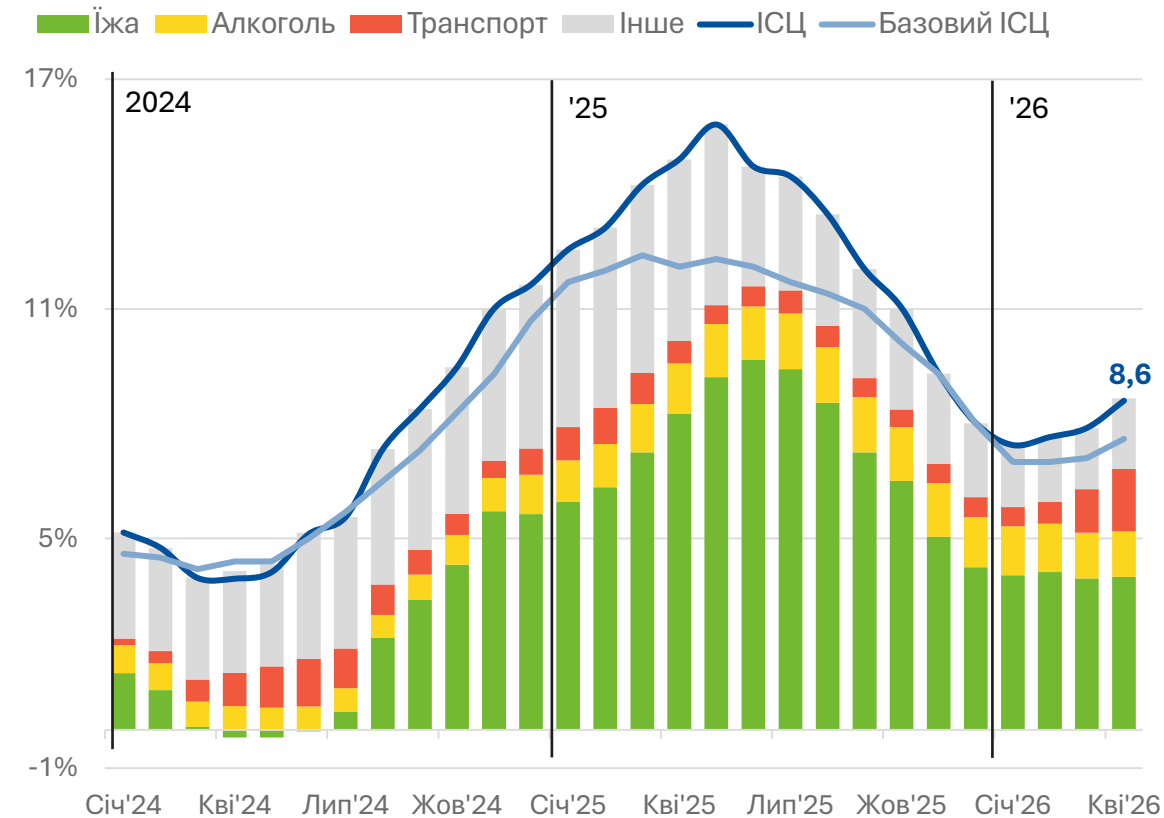


# Монетарний сектор

# Війна в Ірані продовжує впливати на інфляцію в Україні

## Ціни на їжу та транспорт продовжують стимулювати інфляцію

Декомпозиція індексу споживчих цін (ІСЦ, інфляція), р/р, %



Джерела: Держстат, НБУ, розрахунки ЦЕС.

**Інфляція у квітні 2026 року сягнула 8,6% р/р** проти 7,9% у березні та зросла на 1,4% м/м.

Порушення глобальних постачань пального через війну в Ірані продовжують тиснути на інфляцію в Україні. **Ціни на пальне у квітні зросли на 7,9% м/м, що суттєво вплинуло на транспортні витрати.**

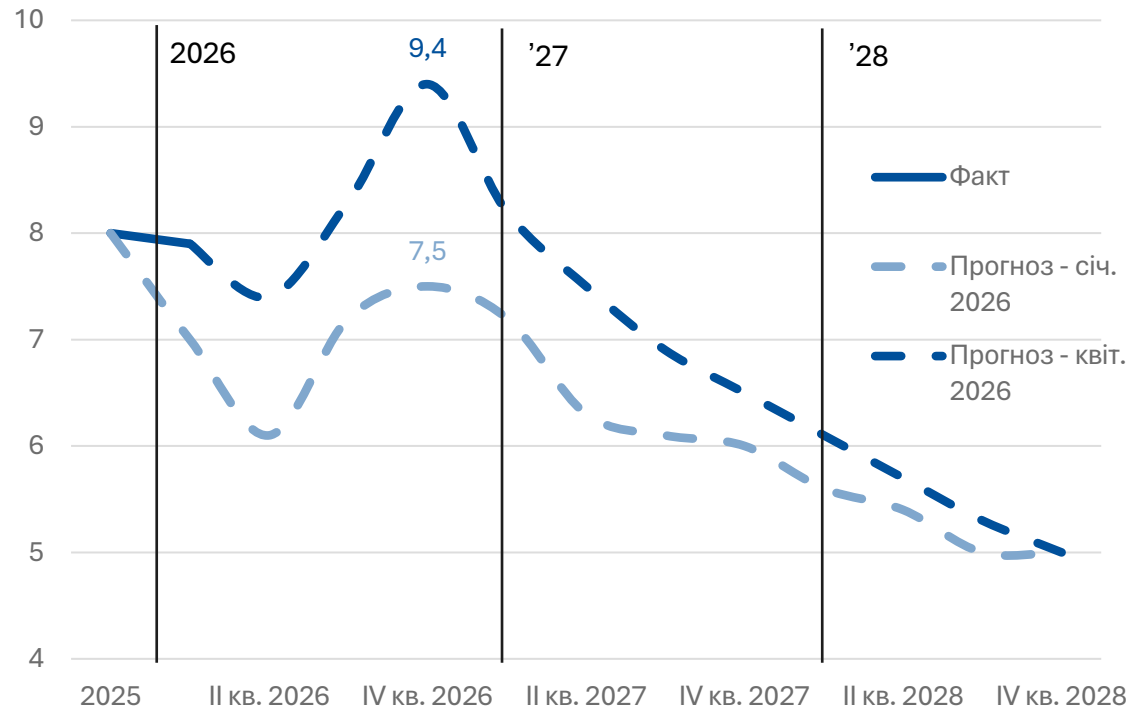
Тож ціни на транспорт підвищилися на 4,7% порівняно з березнем і збільшили ІСЦ на 1,6 в.п.

**Найбільше зростання цін зафіксовано в категорії зернових продуктів, насамперед через різке подорожчання гречки – на 29,9% м/м.**

Зростання цін на гречку, ймовірно, має тимчасовий характер і має бути пом'якшене з надходженням нового врожаю.

## Відхилення на 1,9 в.п. у IV кв. 2026 зумовлене зростанням виробничих витрат

Індекс споживчих цін(ІСЦ, інфляція), фактичний і прогноз, р/р, %



**Перегляд був зумовлений зростанням цін на енергоносії, що є і безпосереднім інфляційним шоком, і має відкладений вплив на ціни.**

Зокрема, це стосується **цін на аграрну продукцію через підвищений попит на дизельне паливо та логістичні перебої**, що призводять до зростання виробничих витрат.

Зміна інфляційних очікувань НБУ, відображена у прогнозі, стала підставою для **збереження облікової ставки 15% у квітні та, ймовірно, до II кв. 2027 року**, згідно з квітневим прогнозом.

Досягнення цілі інфляції 5% очікується пізніше, ніж раніше прогнозувалося – наприкінці 2028 року.

## Деякі валютні обмеження було пом'якшено у квітні

Ці зміни були спрямовані на досягнення трьох основних цілей

### Підтримка оборонно-промислового комплексу

Банки зможуть не враховувати баланси в іноземній валюті, якщо операція є частиною фінансування виробництва військової продукції Україною або іншою державою.

### Залучення якісних фахівців до управління

Дозволено купівлю та переказ валюти на рахунки нерезидентів, які входять до наглядових рад або займають керівні посади в українських компаніях.

### Залучення іноземців до Збройних сил України

Нерезиденти, які служать у війську, зможуть купувати та переказувати іноземну валюту в межах своєї винагороди.

Обмеження на виплату дивідендів і погашення кредитів нерезидентам, а також валютний нагляд та заборона розрахунків за імпортом, здійснений до 2021 року, надалі створюють тиск на бізнес.

**Позика Ukraine Support Loan на €90 млрд дозволить НБУ підтримувати високий рівень міжнародних резервів, що створює простір для подальших пом'якшень.**

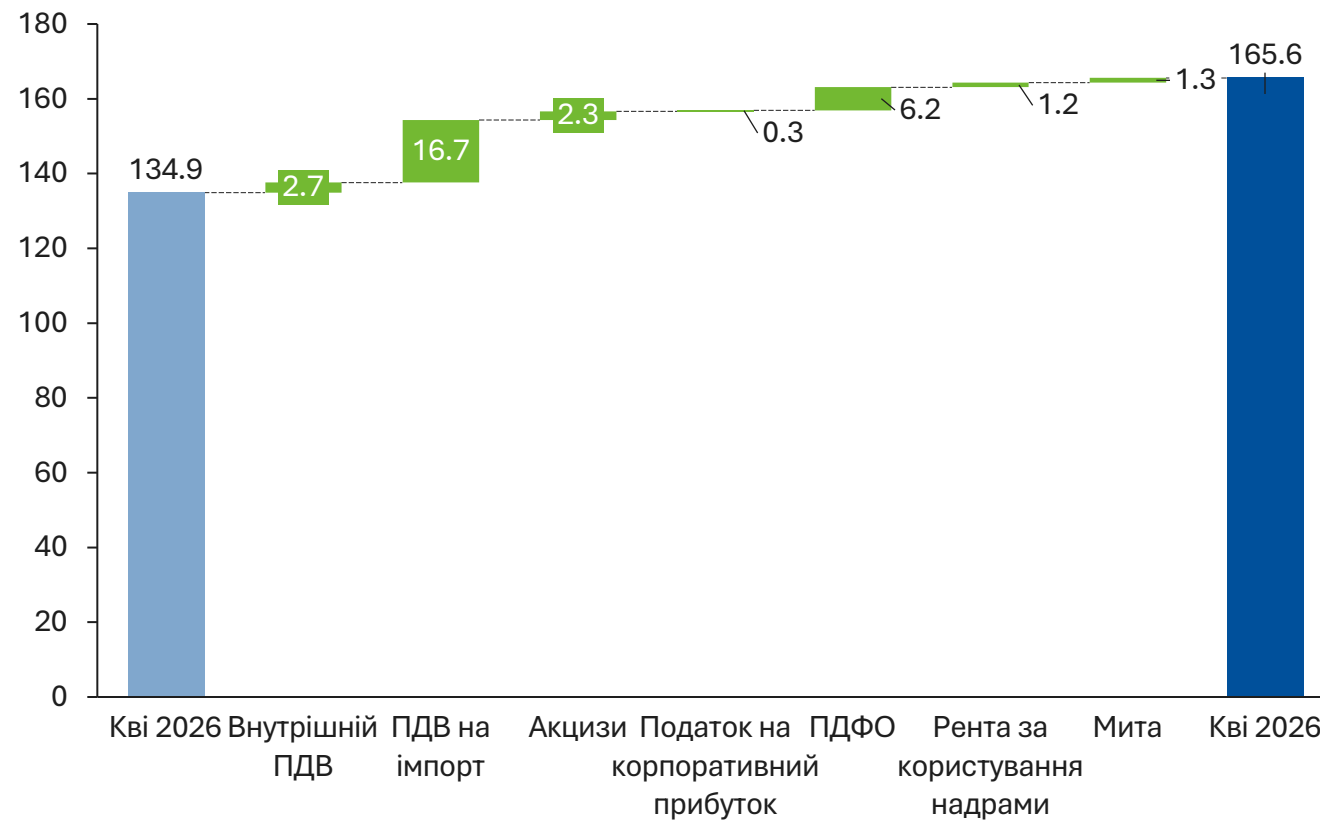
# Фіскальний сектор



# Криза на Близькому Сході й досі впливає на бюджет

## І це позначається на доходах – вони зростають

Зміна податкових надходжень у квітні 2026 року порівняно з квітнем 2025 року, млрд грн



Примітка: на графіку показано податкові надходження до загального фонду державного бюджету

Джерела: Міністерство фінансів, розрахунки ЦЕС

**Податкові надходження у квітні перевищили торішні (+23%) та план (+2%).** Відносно березня вони були нижчими (-32%) через сезонно вищі надходження від податку на прибуток у березні.

**Криза на близькому сході продовжує впливати на бюджет через високі ціни на нафту.** Доходи від імпортного ПДВ зросли найбільше (+41% р/р) через зростання імпорту як у обсязі, так і у вартості. Нафтопродукти є основним імпортним товаром, що згенерували 18,9 млрд грн імпортного ПДВ у квітні.

**Акцизні надходження теж перевищили торішні показники (+9,5%).** Але у місячному вимірі вони дещо впали (-8,9%) після піку в лютому – березні.

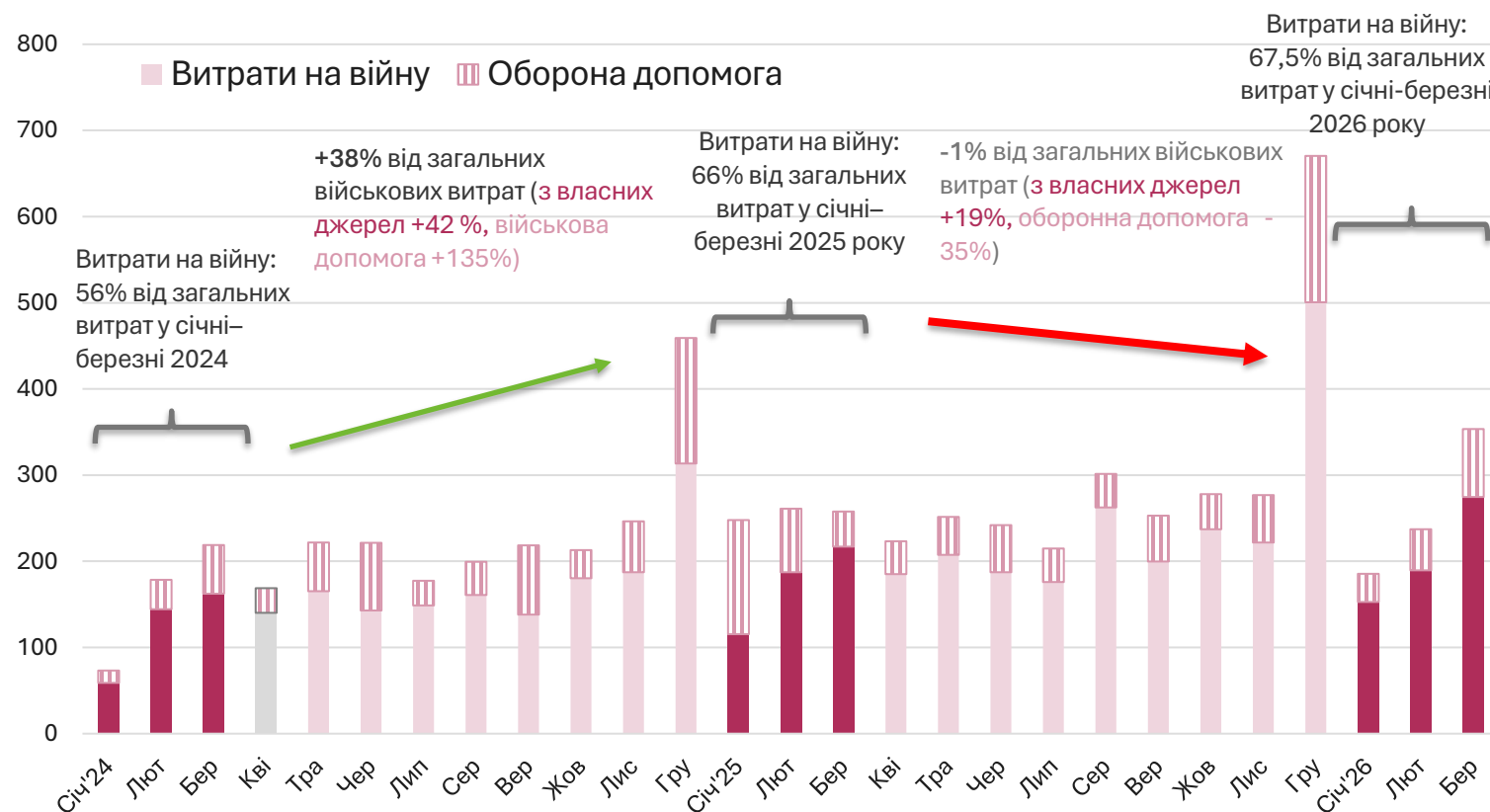
**Доходи від ПДФО та ВЗ зросли на 21% р/р та 7% м/м,** що зумовлено зростанням зарплат.

**Від грантів за перші 4 місяці надійшло 230 млрд грн,** з яких у квітні 55 млрд грн від Японії в рамках ERA.

# Видатки на війну значно зросли в березні

Проте за 1 квартал ці видатки були відносно нижчими, ніж минулого року

Витрати на війну за рахунок власних коштів та оборонної допомоги, млрд грн щомісяця



Примітка: на графіку показано видатки державного бюджету.

Джерела: Open Budget, розрахунки ЦЕС.

**У березні видатки вирости на 24% р/р.**

**Головним рушієм були потреби війни.** Оборонна допомога зросла вдвічі р/р до 79 млрд грн. Видатки на оборону з власних джерел зросли до 275 млрд грн – на 26% р/р та 45% відносно лютого.

**Головний пріоритет невоєнного бюджету – соціальний захист.** Видатки на нього зросли на 17% р/р так 14% м/м, досягнувши 39 млрд грн.

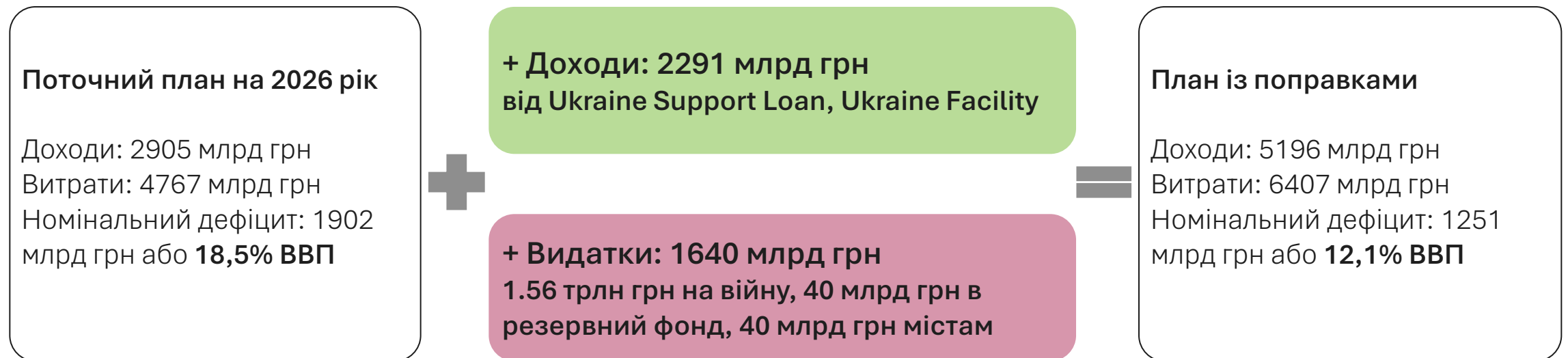
**Проте за I кв. 2026 року видатки на війну були меншими, ніж за той же період торік,** здебільшого через зменшення міжнародної допомоги.

# Бюджет, передбачений законом, не покриває всіх потреб війни

Тому будуть внесені зміни

У поточному плані на 2026 рік **видатки на оборону на  $\approx$  770 млрд грн нижчі** за фактичні видатки у 2025

## Зміни до Закону про державний бюджет





Як ефективно використати  
€60 млрд від ЄС на оборону?

# €60 млрд на оборону – частина €90 млрд Ukraine Support Loan

Позика розділяється між прямою бюджетною підтримкою та фінансуванням ОПК на два роки



- Україна має надалі виконувати умови щодо демократії та верховенства права.
- Україна має використовувати єдиний спеціальний рахунок для всіх оборонних платежів (ймовірно Deutsche Bundesbank).
- Угода не обмежує використання отриманої продукції Україною.

Джерело: Європейська комісія.

Це має бути досягнуто через 3 ключові промислові важелі

- 1 Масштабування виробництва**  
Прискорення структурної трансформації оборонної промисловості України, зокрема створення та запуск нових виробничих потужностей
- 2 Скорочення строків постачання**  
Підвищення доступності оборонної продукції через скорочення часу виконання замовлень, резервування виробничих потужностей і створення стратегічних запасів
- 3 Інтеграція двох промислових баз**  
Поглиблення оборонно-промислової кооперації ЄС–Україна для досягнення взаємозамінності продукції, виробленої по обидва боки

## Категорія 1

Широке коло постачальників – виробники з ЄС, ЄЕЗ та України, з обмеженими винятками для підрядників із третіх країн.

Приклади:

- боєприпаси та ракети
- артилерійські системи, включно з далекобійними високоточними
- наземні бойові спроможності та екіпірування
- малі дрони (NATO Class 1), системи протидії БПЛА
- захист критичної інфраструктури

## Категорія 2

Обмежене коло постачальників – виробник має мати можливість змінювати / замінювати компоненти без узгодження з іншою країною.

Приклади:

- системи ППО/ПРО
- морські надводні та підводні спроможності
- великі дрони (NATO Class 2 і 3) та системи протидії БПЛА

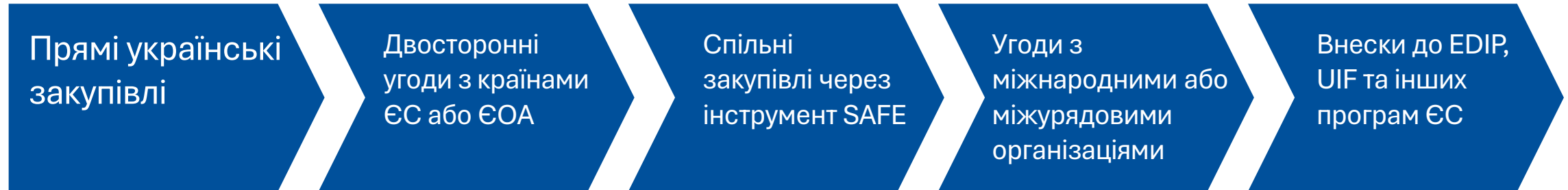
**Примітка: €60 млрд не можуть напряду використовуватися на виплату військових зарплат.**  
Водночас підтримка створює фіскальний простір для їх фінансування з інших джерел.

# Як Україні отримати доступ до €60 млрд: 5 механізмів реалізації

Україна сама визначає розподіл коштів – без обов’язкових квот між каналами

Негайні потреби на полі бою

Довгострокова інтеграції промисловості



**Україна формально вирішує, що закуповувати.** Фінансова стратегія на 2026 рік уже затверджена. Це рамковий документ із подальшими окремими заявками на фінансування. **Жодне рішення не реалізується без узгодження Європейської Комісії та держав-членів ЄС.** Тобто, Україна не зможе використовувати €60 млрд повністю на власний розсуд.

- У I кв. 2026 року реальний ВВП впав на 0,5% р/р, але у квітні-травні економічна активність поліпшилась
- Війна в Ірані і далі впливає на інфляцію в Україні, НБУ очікує її пік в кінці року
- Державний бюджет переглянуть завдяки €90 млрд Ukraine Support Loan (USL), оскільки чинних видатків недостатньо для покриття воєнних потреб
- USL розподіляється між фінансуванням оборонної промисловості (€60 млрд) та прямою бюджетною підтримкою (€30 млрд) протягом двох років
- Мета €60 млрд підтримки – забезпечити Україні якісну військову перевагу



Дякуємо!

---