

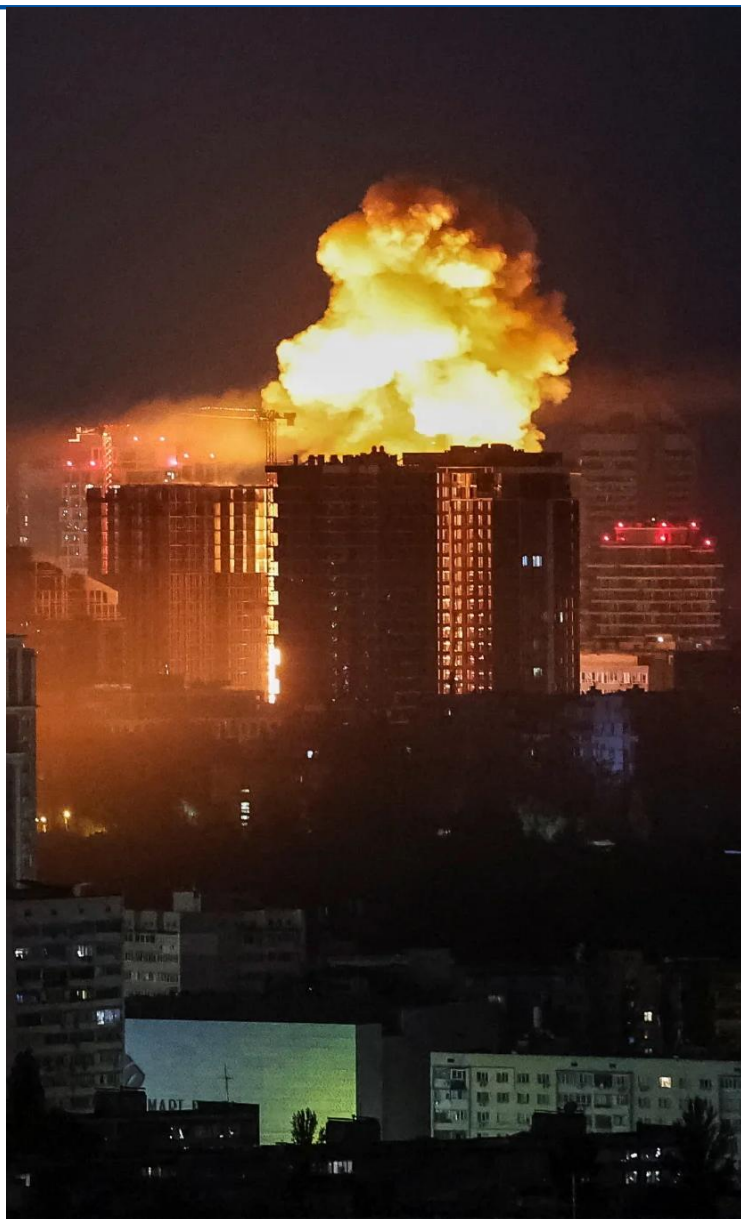


Огляд економіки у липні

Спеціальна тема: Як після зими оговтується українська економіка?

Дата: 23 липня 2026

Автори: Команда ЦЕС



Головне

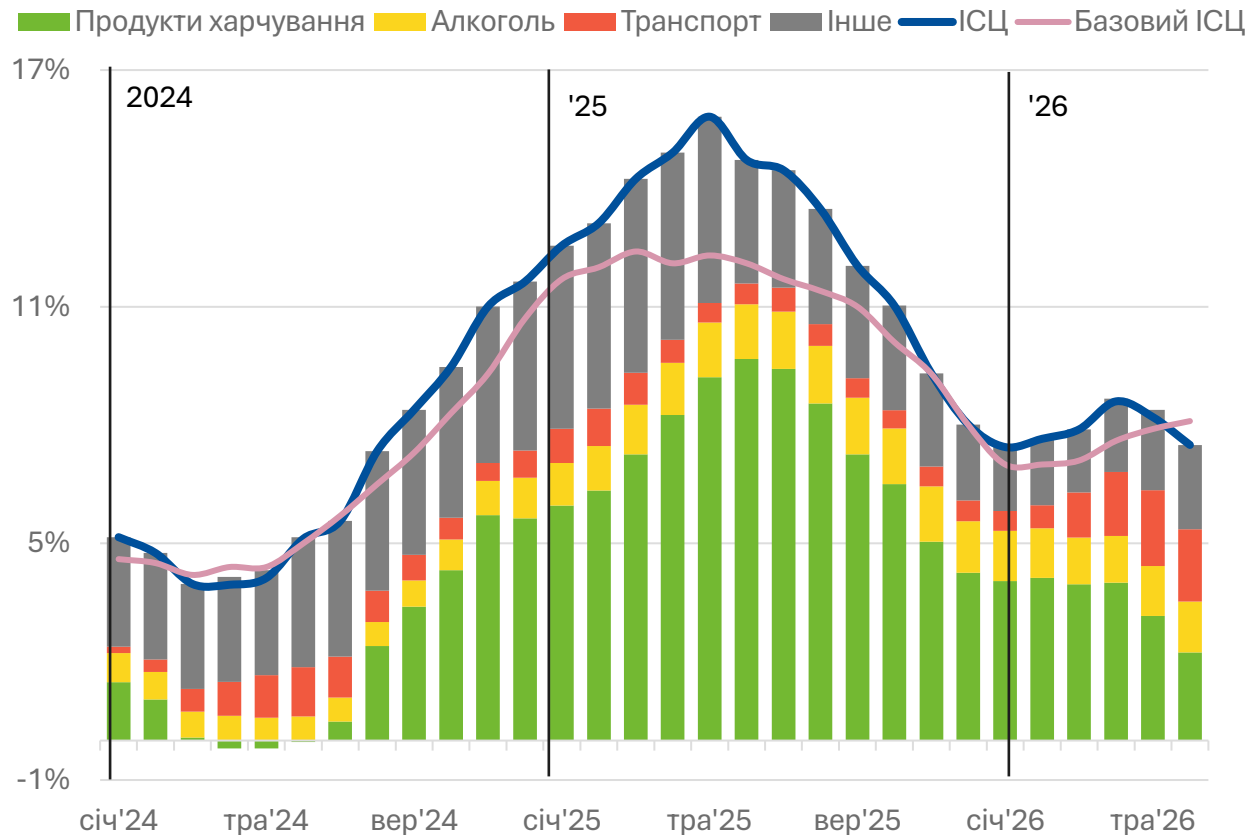
- **Монетарний сектор:** Інфляція у червні 2026 року становила 7,2% у річному вимірі, знизившись з 8,2% у травні, та зменшилася на 0,2% у місячному вимірі. Українські банки переживають найдовший кредитний бум за понад 15 років. Міжнародні резерви вперше за кілька місяців зросли завдяки підтримці ЄС та Світового банку.
- **Фіскальний сектор:** У першому півріччі 2026 року доходи бюджету зросли на 35%, однак це зростання забезпечувалося переважно збільшенням обсягів іноземного фінансування. Потреби воєнного часу вимагають дедалі більших бюджетних ресурсів, і Україна самостійно покриває зростаючу частку цих витрат. Водночас внутрішні доходи здатні покрити лише близько половини загальних видатків. Тому іноземне фінансування є критично важливим, а рекордний приплив коштів у червні допомагає закрити розрив бюджету.
- **Секторальний аналіз і спецтема:** Відновлення економічної активності після важкої зими триває. Енергетична ситуація стабільна, споживчий попит залишається високим, а врожайність ранніх культур перевищує рівень минулого року. Водночас реалізація низки воєнних ризиків стримує прогноз економічного зростання на 2026 рік.
- **Детальніше — у звіті нижче.**



Монетарний сектор

Інфляція сповільнилася у червні через зниження цін на продукти

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



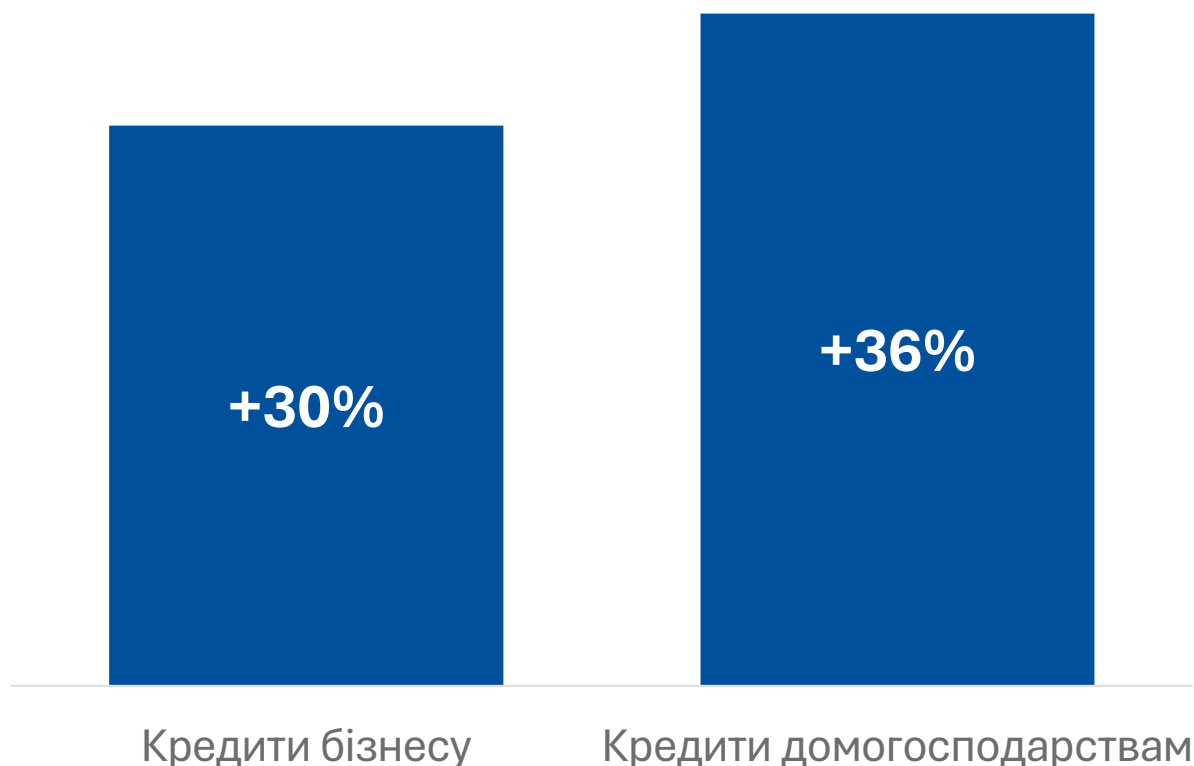
Джерела: Державна служба статистики України, НБУ, розрахунки ЦЕС.

- **Інфляція у червні сповільнилася до 7,2% р/р** (з 8,6% у травні). У місячному вимірі ціни знизилися на 0,2%.
- Це зумовлено зниженням цін на продукти харчування (-0,8% м/м), зокрема на яйця, овочі, зернові та м'ясо птиці.
- Вартість транспорту зросла на 19% р/р, однак темпи зростання сповільнилися до 0,2% м/м.
- **У найближчі місяці інфляція може знову прискоритися**, оскільки ефект зниження цін на продукти є лише тимчасовим.

Найдовший кредитний бум за понад 15 років

Однак більшість підприємств досі не бере кредитів

Зростання чистих гривневих кредитів, р/р, %



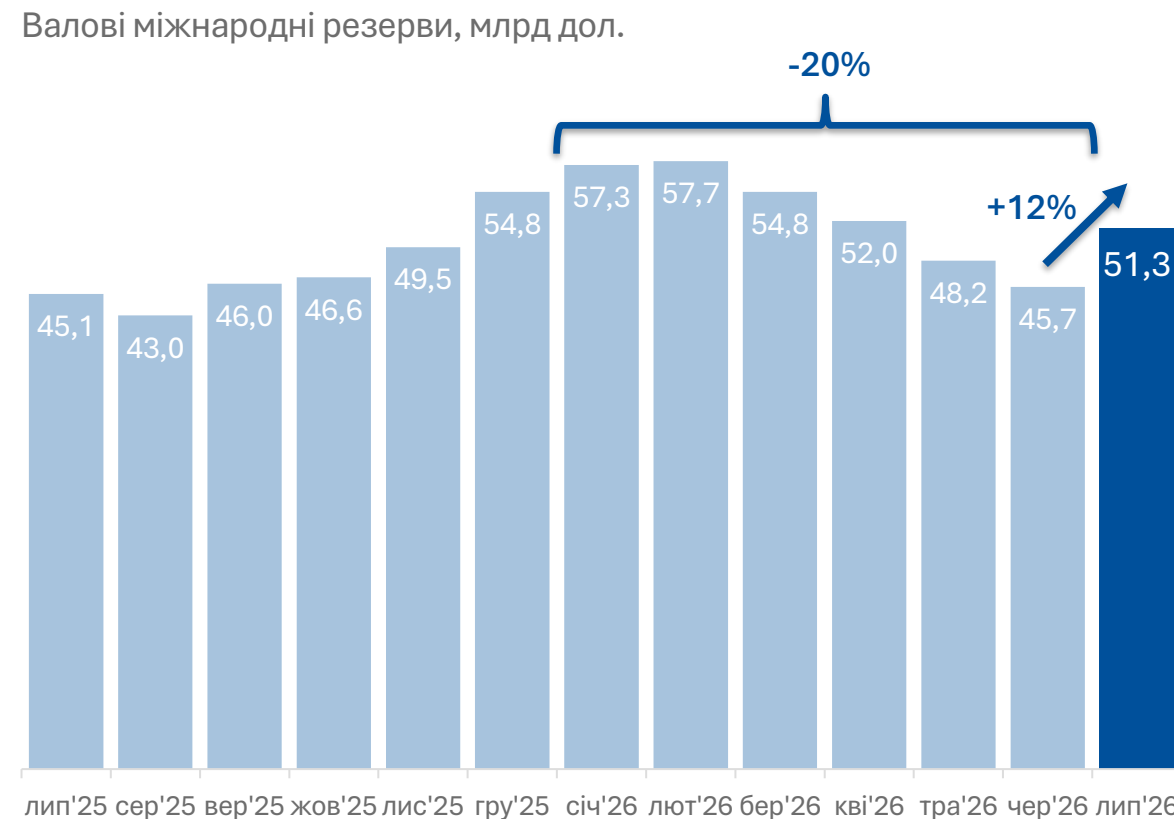
- **Банки всіх розмірів кредитують дедалі більше** – за останнє десятиліття кількість компаній з активними кредитами подвоїлася.
- Нові кошти спрямовують на генерацію енергії та відбудову, а також на виробників оборонної промисловості.
- 33% гривневого портфеля підприємств у червні було отримано в рамках програми «5-7-9».
- Однак **лише третина підприємств наразі кредитується в банках**, що залишає простір для подальшого зростання.

Джерело: НБУ.

Міжнародні резерви вперше за п'ять місяців зросли

Зовнішнє фінансування компенсувало зростання інтервенцій НБУ

- \$11,3 млрд фінансування від ЄС та Світового банку надійшло на валютні рахунки уряду.
- Це збільшило міжнародні резерви, незважаючи на витрати на обслуговування боргу та валютні інтервенції НБУ.
- Інтервенції НБУ також досягли найвищого рівня у 2026 році, перевищивши \$5 млрд у червні.
- Міжнародні резерви наразі покривають 5,2 місяця майбутнього імпорту.



Джерело: НБУ.

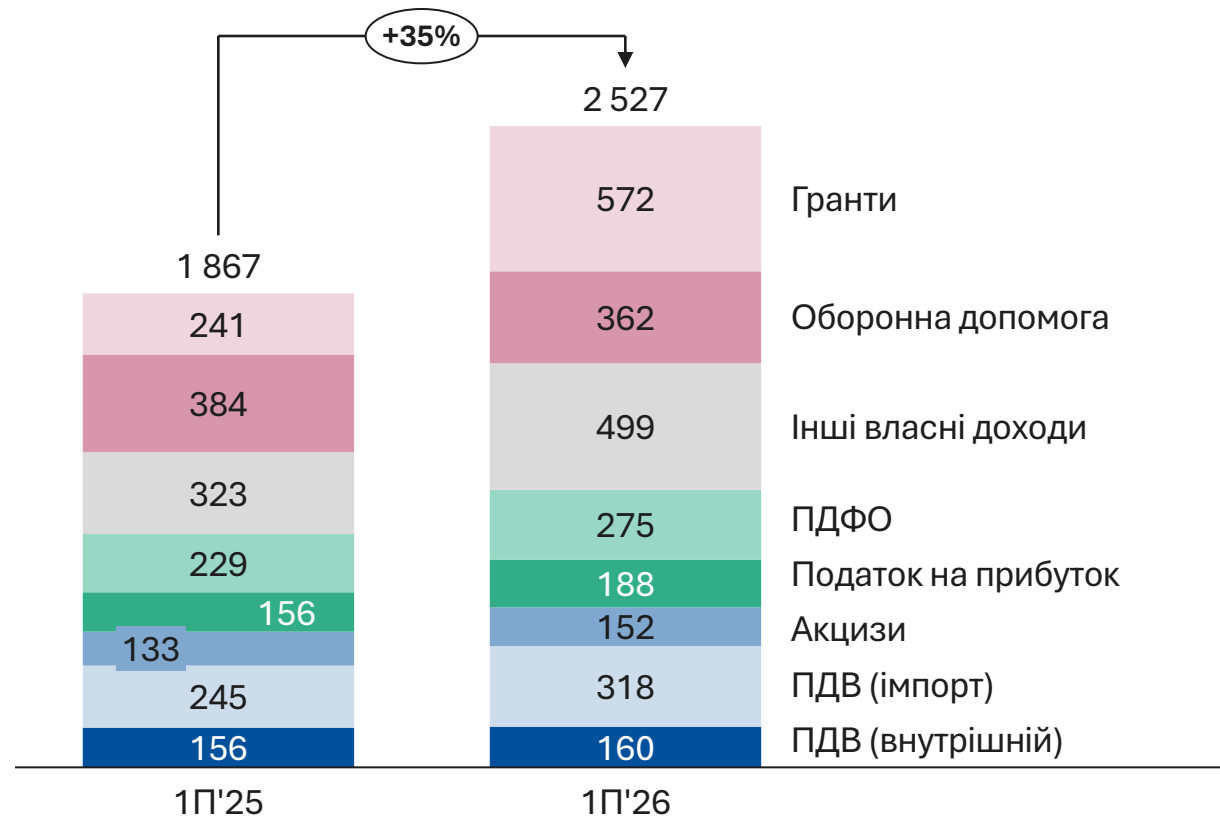


Фіскальний сектор

Доходи держбюджету зросли на 35% у 1П 2026

Але зростання переважно зумовлене збільшенням зовнішнього фінансування

Доходи держбюджету за 1-ше півріччя, млрд грн.



Примітка: оборонна допомога у 1П'26 є орієнтовною.

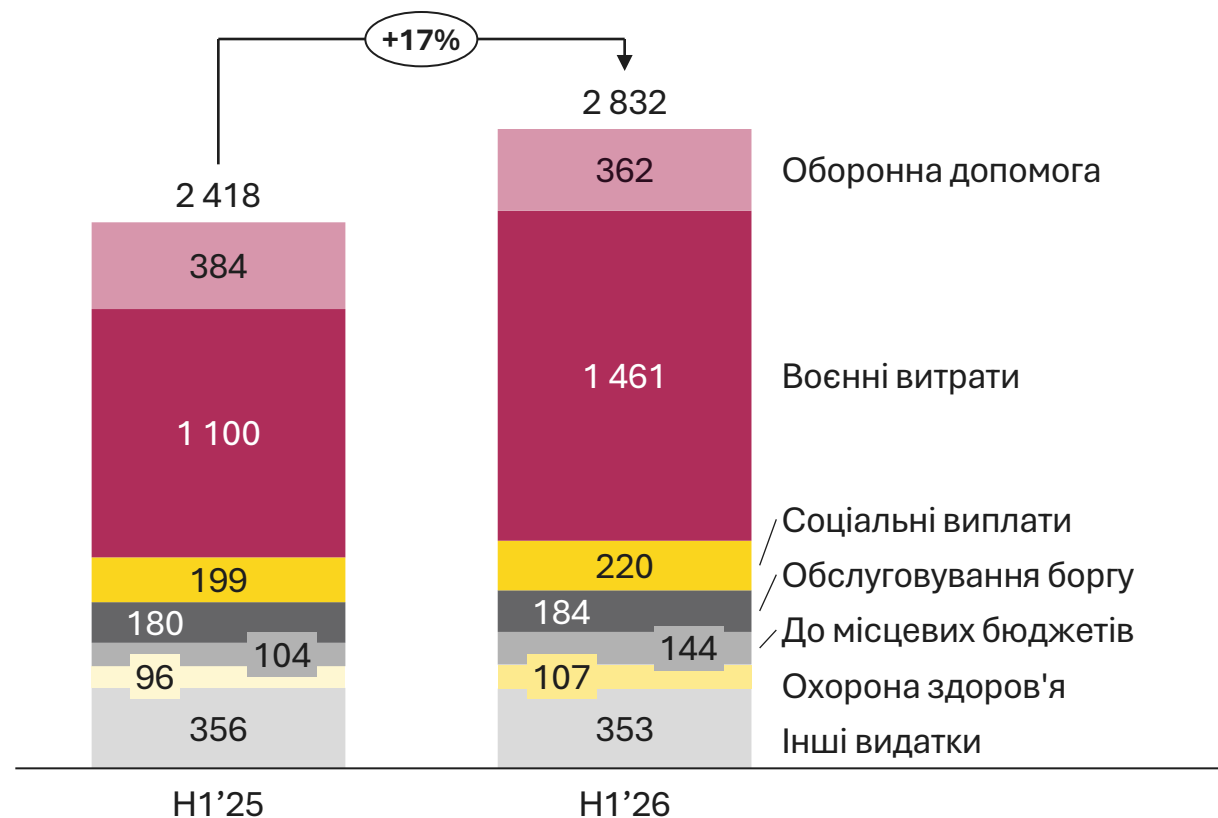
Джерела: Міністерство фінансів, Державна казначейська служба, розрахунки ЦЕС.

- У 1П 2026 доходи держбюджету склали 2,5 трлн грн, що на 35% більше р/р.
- Джерела зовнішнього фінансування зросли на 49% р/р, значно перевищивши темпи зростання власних доходів бюджету.
- Гранти більш ніж подвоїлися (+137%) до 572 млрд грн.
- Власні доходи зросли на 28% р/р.
Найбільше зростання: надходження від НБУ зросли на 74% завдяки вищому прибутку, а рентні платежі — на 35% через зростання цін на природний газ.
- Надходження ПДВ з імпорту також зросли (+30%), відображаючи зростання імпорту (\$49,3 млрд у 1П'26 проти \$38,3 млрд у 1П'25, +29%).

Воєнні потреби вимагають дедалі більше бюджетних ресурсів

Україна самостійно покриває зростаючу частку воєнних витрат

Видатки державного бюджету за січень-червень, млрд грн



Примітка: обсяг оборонної допомоги за 1П'26 є орієнтовним.

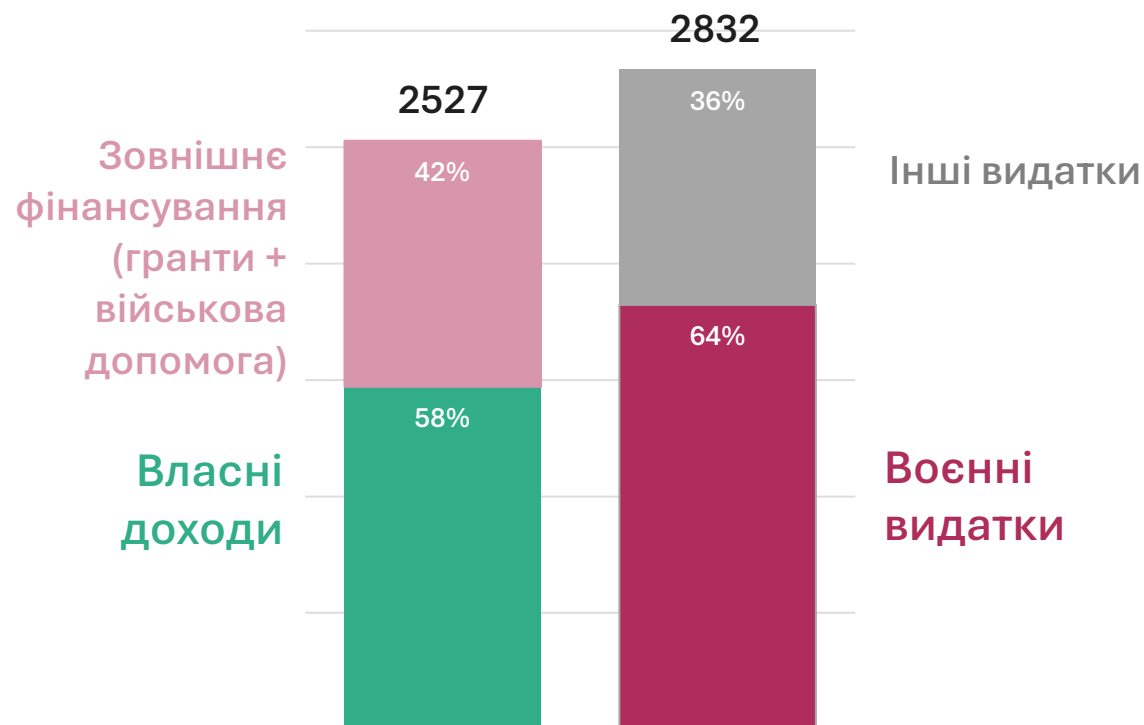
Джерела: Міністерство фінансів, Державна казначейська служба, розрахунки ЦЕС.

- У 1-му півріччі 2026 року загальні видатки держбюджету досягли 2,8 трлн грн, що на 17% більше р/р.
- Воєнні видатки склали 1,8 трлн грн, або 64% усіх видатків: 51% профінансовано з власних джерел, 13% — за рахунок міжнародної оборонної допомоги.
- Роком раніше цей розподіл становив 45%/16% — **фінансування війни власним коштом зростає значно швидше (+33%)**, ніж оборонна допомога (-6%).
- **Цивільні видатки досі менше 40% бюджету**; соціальний захист, найбільша цивільна категорія, зріс на 10% р/р.

Внутрішні доходи покривають лише близько половини видатків

Іноземне фінансування закриває розрив

Доходи та видатки державного бюджету у 1П'26, млрд грн



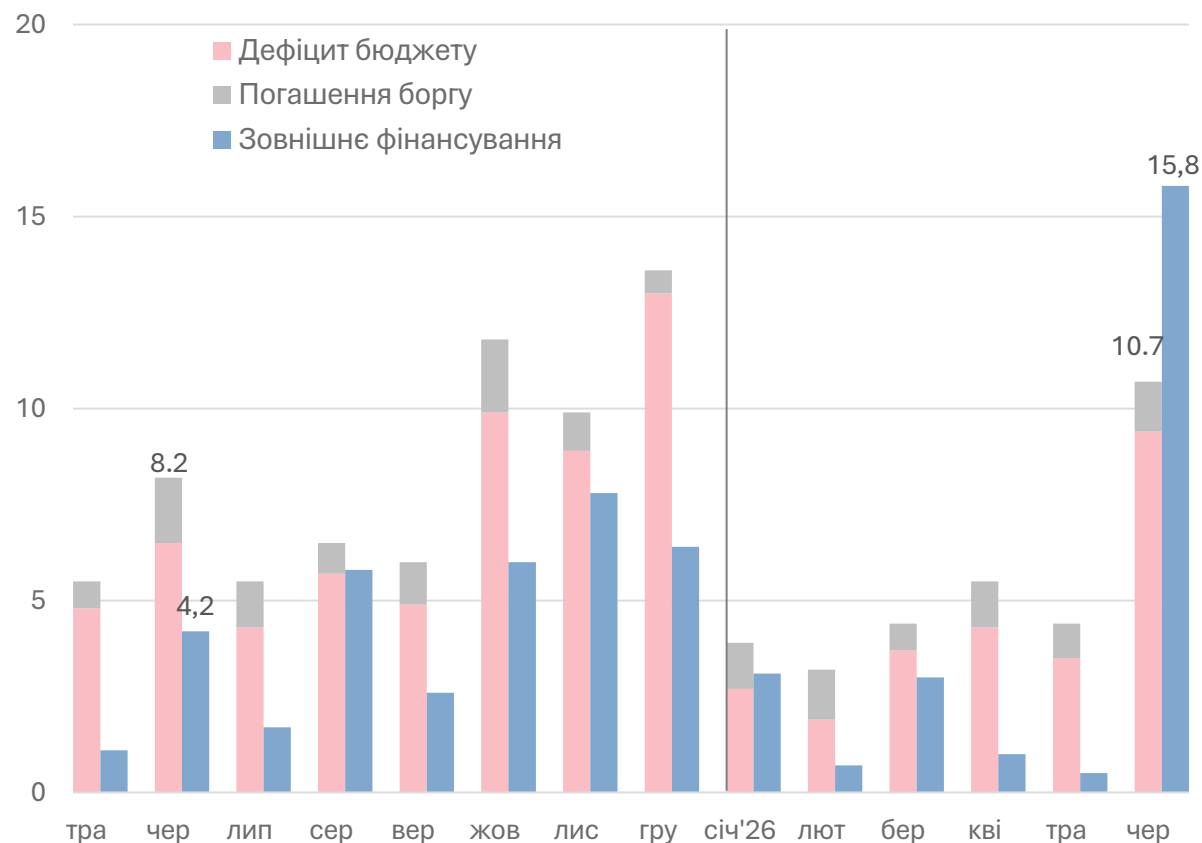
- **Власні доходи становлять 58% від загальних доходів, але покривають лише приблизно половину видатків.**
- Лише воєнні видатки становлять 64% усіх витрат.
- **Номінальний дефіцит бюджету у 1П 2026 склав 305 млрд грн, але це включає грантову та натуральну допомогу у доходах.**
- Без урахування цієї допомоги **реальний розрив фінансування досягає 1,36 трлн грн.**

Джерела: Міністерство фінансів, Державна казначейська служба, розрахунки ЦЕС.

Рекордний приплив фінансування закрит бюджетний розрив

Україна отримала майже \$16 млрд зовнішнього фінансування за один місяць

Потреби у фінансуванні держбюджету України, \$ млрд



Джерела: Міністерство фінансів, Національний банк України, розрахунки ЦЕС.

- У червні 2026 року Україна отримала **\$15,8 млрд зовнішнього фінансування** — найбільший місячний приплив з часу повномасштабного вторгнення.
- Рекордний приплив був переважно зумовлений першими траншами підтримки ЄС: **Ukraine Support Loan з €3,2 млрд бюджетної підтримки та €3,9 млрд фінансування на оборону, Ukraine Facility з €2,8 млрд.**
- Загальний обсяг зовнішнього фінансування досяг \$24,1 млрд у 1П 2026,** покривши надзвичайно високі воєнні потреби України у фінансуванні.



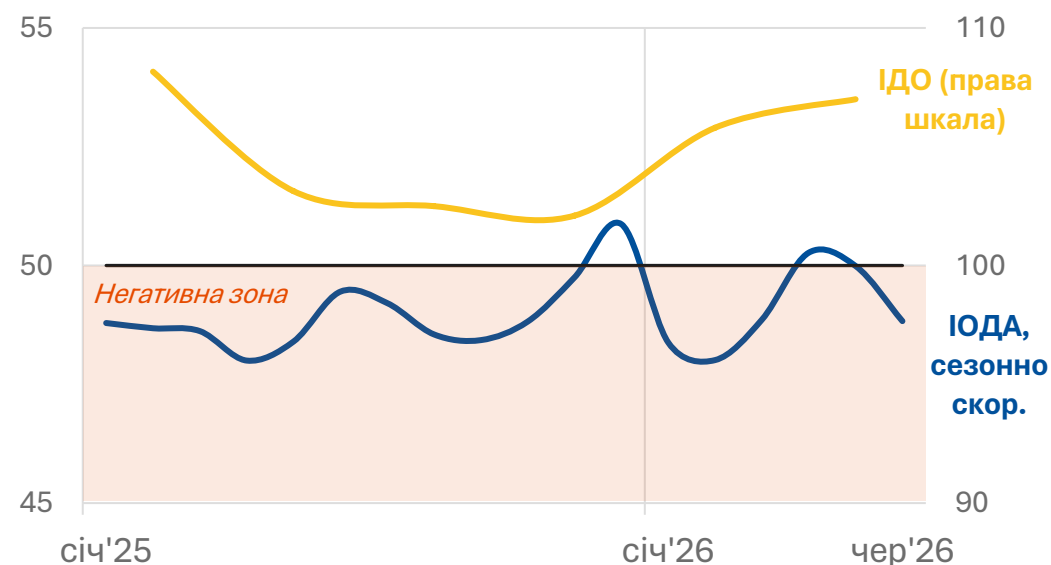
Секторальний аналіз і спецтема

Ділові настрої покращилися у II кв.

Воєнні ризики посилилися у червні-липні

Квартальний індекс ділових очікувань (ІДО) покращився у II кв. до **107,0%** (105,8% у I кв.) завдяки покращенню очікувань щодо продажів та інвестицій — сигнал зростання економічної активності у короткостроковій та середньостроковій перспективі.

Індикатори ділових настроїв



Джерело: НБУ.

ІОДА погіршився у червні за даними НБУ (50,4 п проти 52,1 п у травні) і з урахуванням сезонного коригування.

Дефіцит кадрів, високі ціни, небезпека — основні проблеми на фоні атак у червні-липні.

Основні перешкоди для бізнесу під час війни, % відповідей



Джерело: ІЕД. Назви категорій скорочено порівняно з оригіналом.

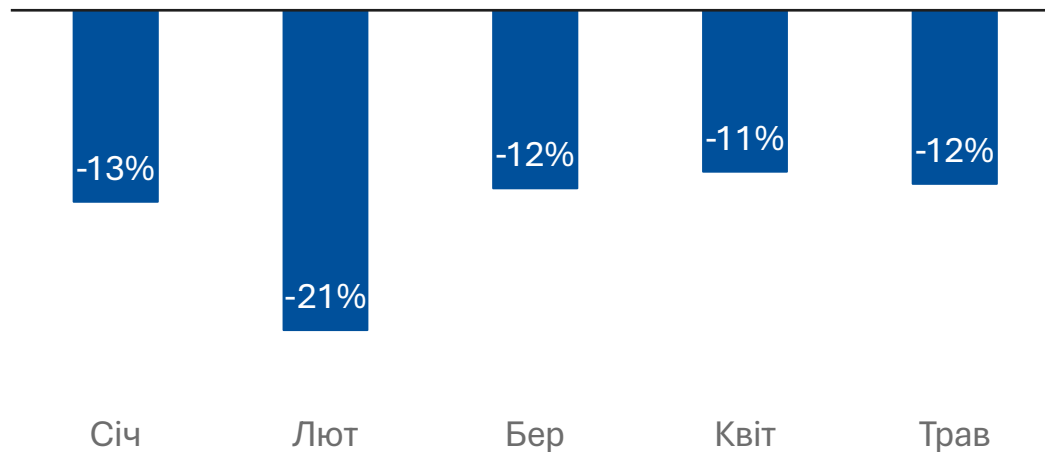
Енергетична ситуація у II кв. була сезонно стабільною

Ремонти, відновлювана генерація та імпорту підтримали постачання електроенергії

У II кв. виробництво в енергетичному секторі покращилося проте залишалося на ~11% нижчим р/р через значні пошкодження, спричинені Росією цієї зими.

Виробництво відновлюваної електроенергії сезонно зросло на 17% м/м у травні до 1052 ГВт·год.

Індекс постачання електроенергії, газу, пари та кондиціювання повітря у 2026 р., % р/р

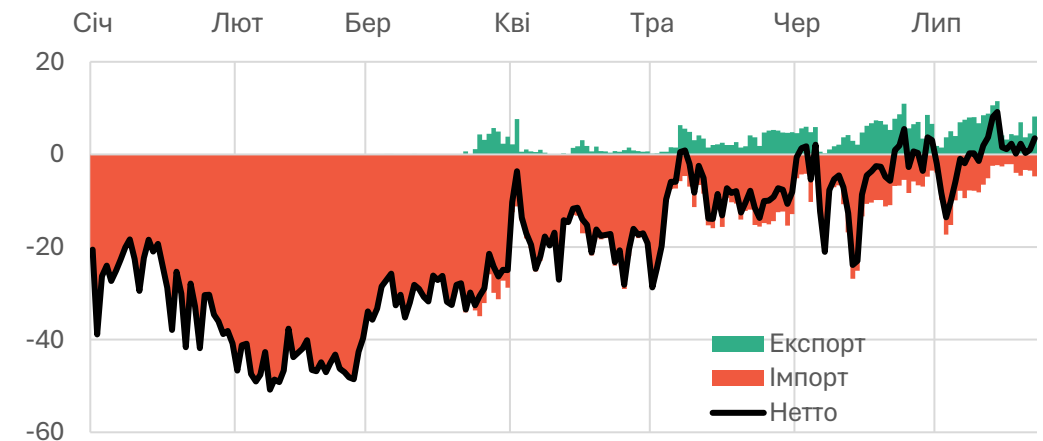


Джерело: ДССУ.

Імпорт електроенергії у червні впав на 25% м/м до 295 ГВт·год, тоді як експорт зріс на 61% до 152 ГВт·год.

Проте Росія активізувала атаки на паливну інфраструктуру, зокрема на автозаправні станції, особливо в прифронтових районах.

Український комерційний експорт-імпорту електроенергії у 2026 р., ГВт·год



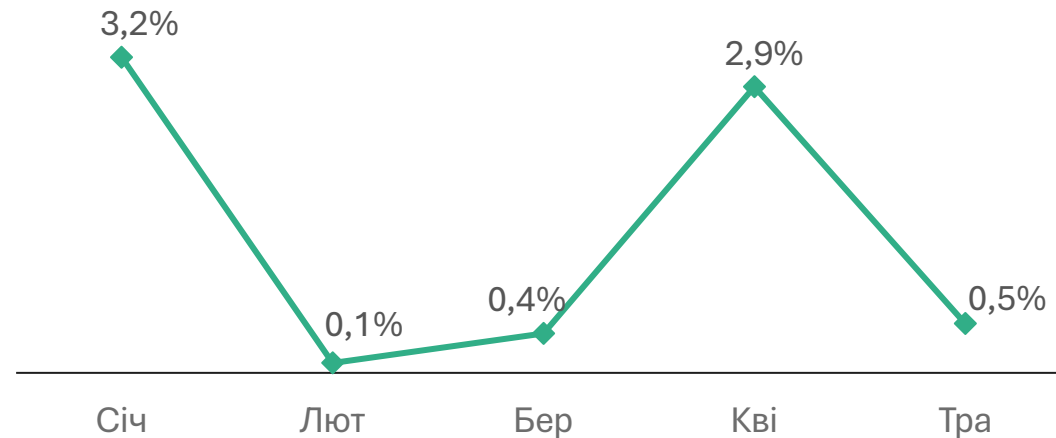
Джерело: ENTSO-E.

Тваринництво та врожайність ранніх культур покращилися

У січні–травні аграрне виробництво (лише тваринництво) зросло на 1,4% р/р.

У червні обсяг зібраних культур був вищим на 20%, за даними Міністерства економіки, на фоні кращої врожайності та раннього старту збиральної кампанії.

Індекс сільськогосподарського виробництва у 2026 р.,
% р/р

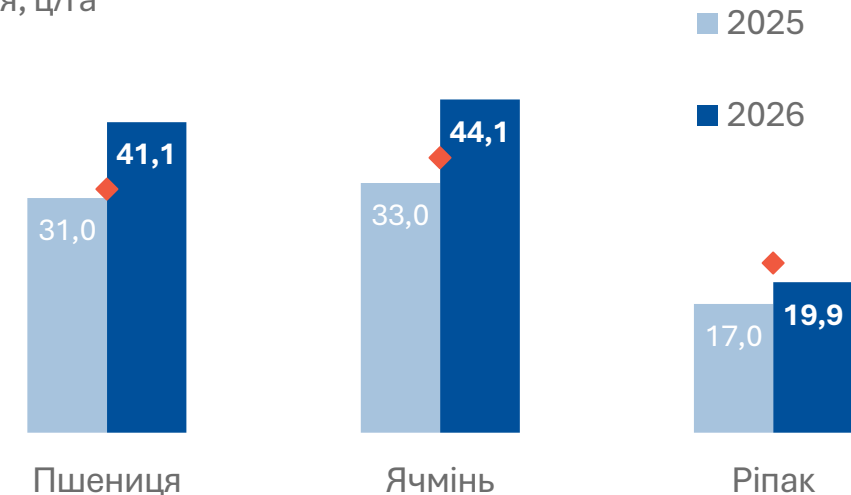


Джерело: ДССУ. Дані січня–травня відображають лише тваринництво.

У липні USDA підвищила прогноз урожаю пшениці на 2026 рік на 0,5 млн т до 24 млн т, з експортом 14 млн т.

Уряд очікує врожай зернових та олійних культур на рівні 81–83 млн т, що близько до рівня 2025 року.

Врожайність ранніх культур станом на середину липня, ц/га



Джерело: Міністерство агрополітики.

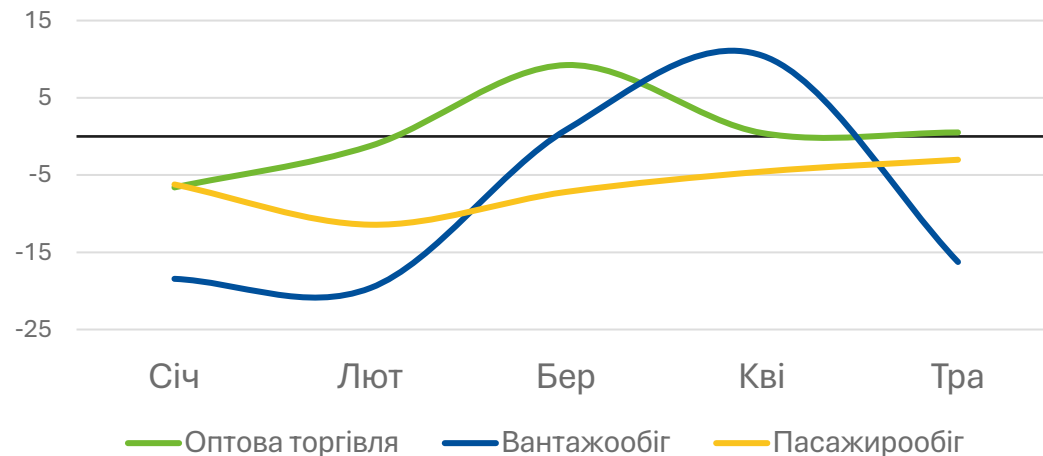
Транспорт покращився у II кв. на фоні стабільної енергетики

Транспортна галузь потерпає від російських атак

У 1П 2026 українські порти обробили 42,4 млн тонн вантажів, причому обсяги агропродовольчих вантажів зросли на 20% р/р.

Укрзалізниця підвищила тарифи на перевезення на 30% з 1 серпня через скорочення обсягів перевезень, втрати інфраструктури та високі виробничі витрати.

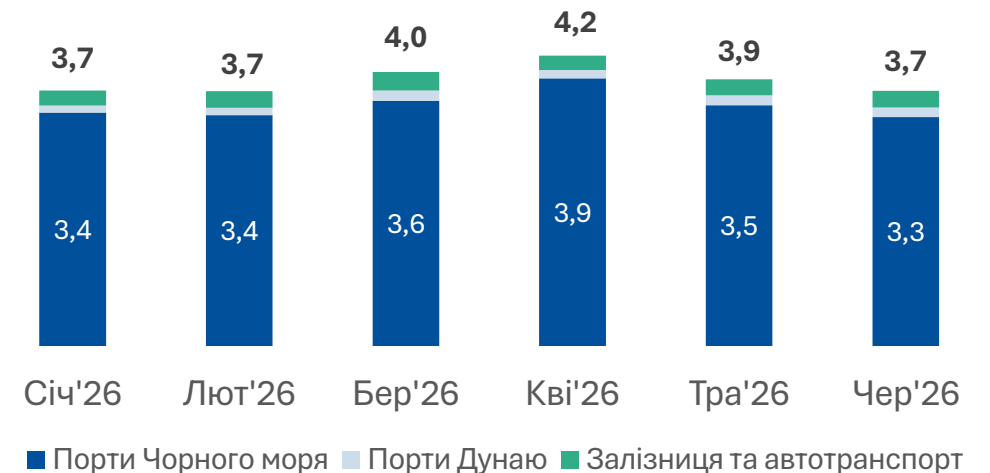
Оптова торгівля, вантажообіг та пасажирообіг у 2026 р., % р/р



Джерело: ДССУ.

Експортні потужності портів Великої Одеси скоротилися на 30% на фоні посилення російських атак на елеватори, логістичні об'єкти та судна. За даними Міністерства агрополітики, лише 1 млн тонн можна перерозподілити до портів Дунаю.

Експорт зернових та олійних культур за видами транспорту у 2026 р., млн т



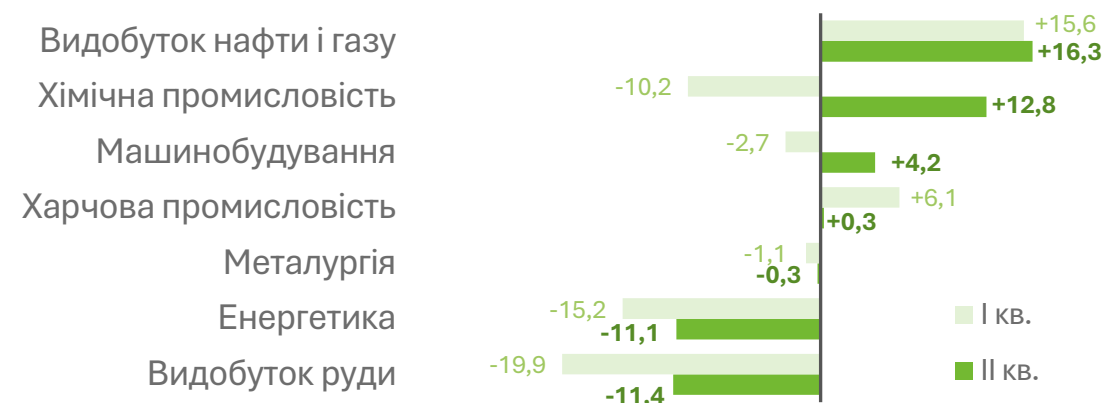
Джерело: оцінка Dragon Capital

Промислове відновлення було нерівномірним

Діяльність, пов'язана з обороною, стабільно зростала

У середньому промислове виробництво зросло на **0,8% р/р у II кв.** (-6,2% р/р у I кв.) на фоні стабільної енергетичної ситуації. Стабільне зростання показали видобуток, хімічна промисловість, виробництво будматеріалів, поліграфія, автокомпоненти та машинобудування, пов'язане з обороною.

Індекс промислового виробництва за окремими видами діяльності, % р/р, середнє за квартал

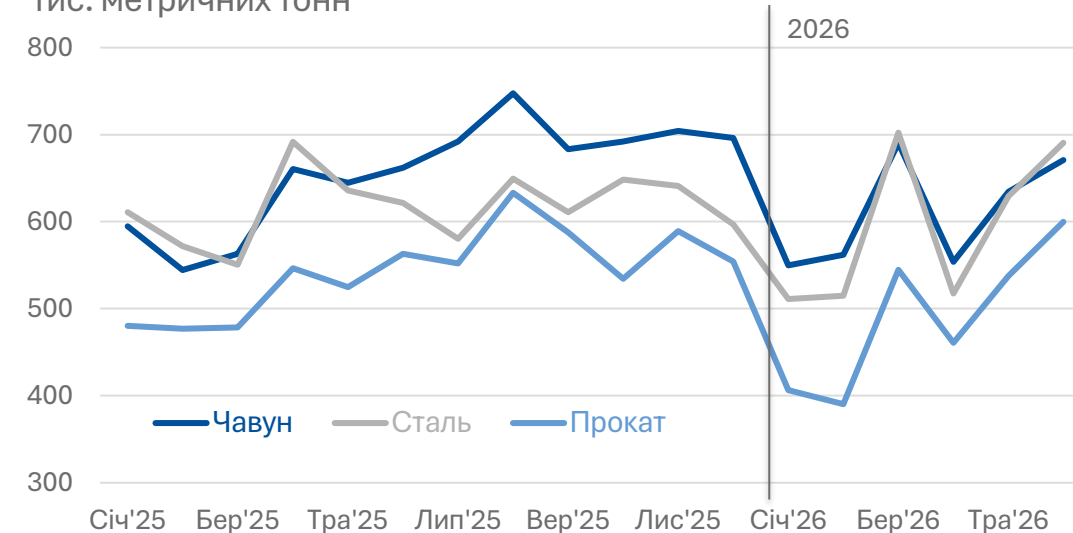


Джерело: ДССУ, розрахунки ЦЕС.

У червні виробництво металургійної продукції зросло на **1-11% м/м**. Однак у II кв. металургійне виробництво скоротилося на 2-6% р/р.

Україні дозволено експортувати лише 1,05 млн тонн металопродукції на рік, що на 60% менше, ніж у 2025 році, через нові квоти ЄС.

Виробництво основної продукції чорної металургії, тис. метричних тонн



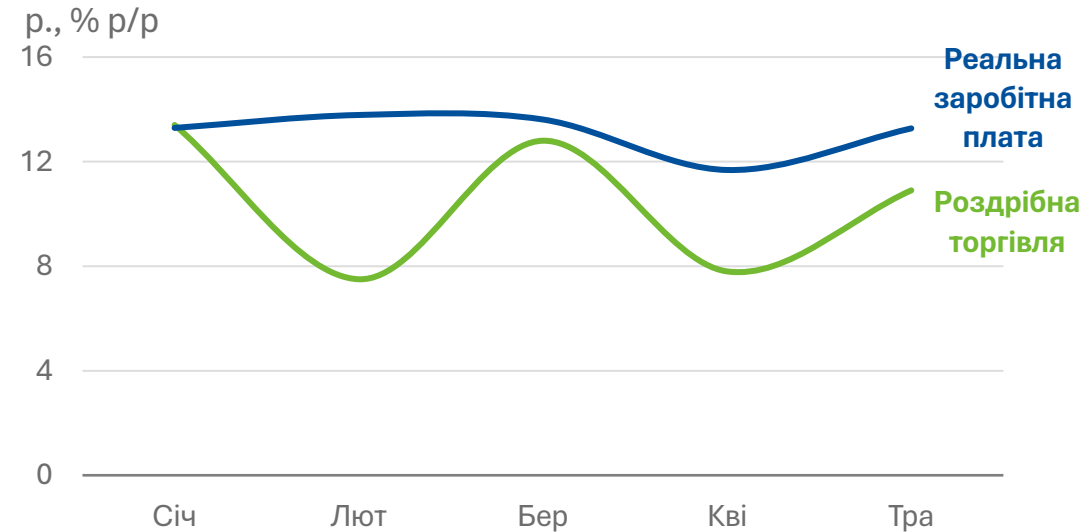
Джерело: Укрметалургпром.

Внутрішній попит був основним драйвером економіки у II кв.

Споживчий попит був стабільним, тоді як інвестиції залишалися слабкими

У травні середня номінальна зарплата досягла 30 961 грн (зростання на 23% р/р, повернення до рівня кінця 2025 року), що зумовлено дефіцитом робочої сили (який досяг історичного максимуму) та зростанням зарплат в освіті на 30%. Середні пенсії зросли на 14% р/р станом на липень 2026 року. Військові зарплати зросли на 17% п/п за 6 міс. 2026 року.

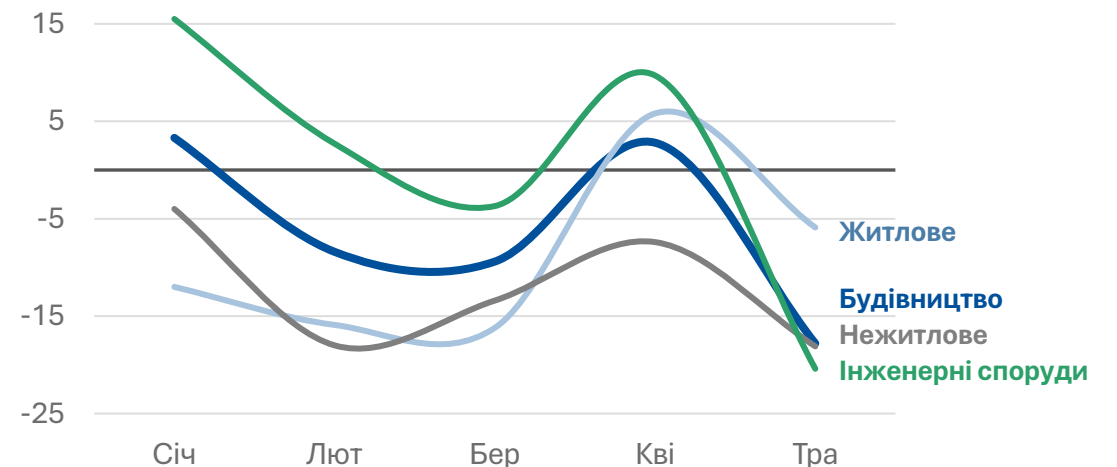
Роздрібна торгівля та реальна заробітна плата у 2026



Джерело: ДССУ.

Будівництво погіршилося у II кв. на фоні різкого падіння будівництва інженерних споруд. Капітальні видатки зведеного бюджету були на 5% нижчими п/п за 5 міс. 2026 року, з огляду на невизначеність із зовнішнім фінансуванням на початку року.

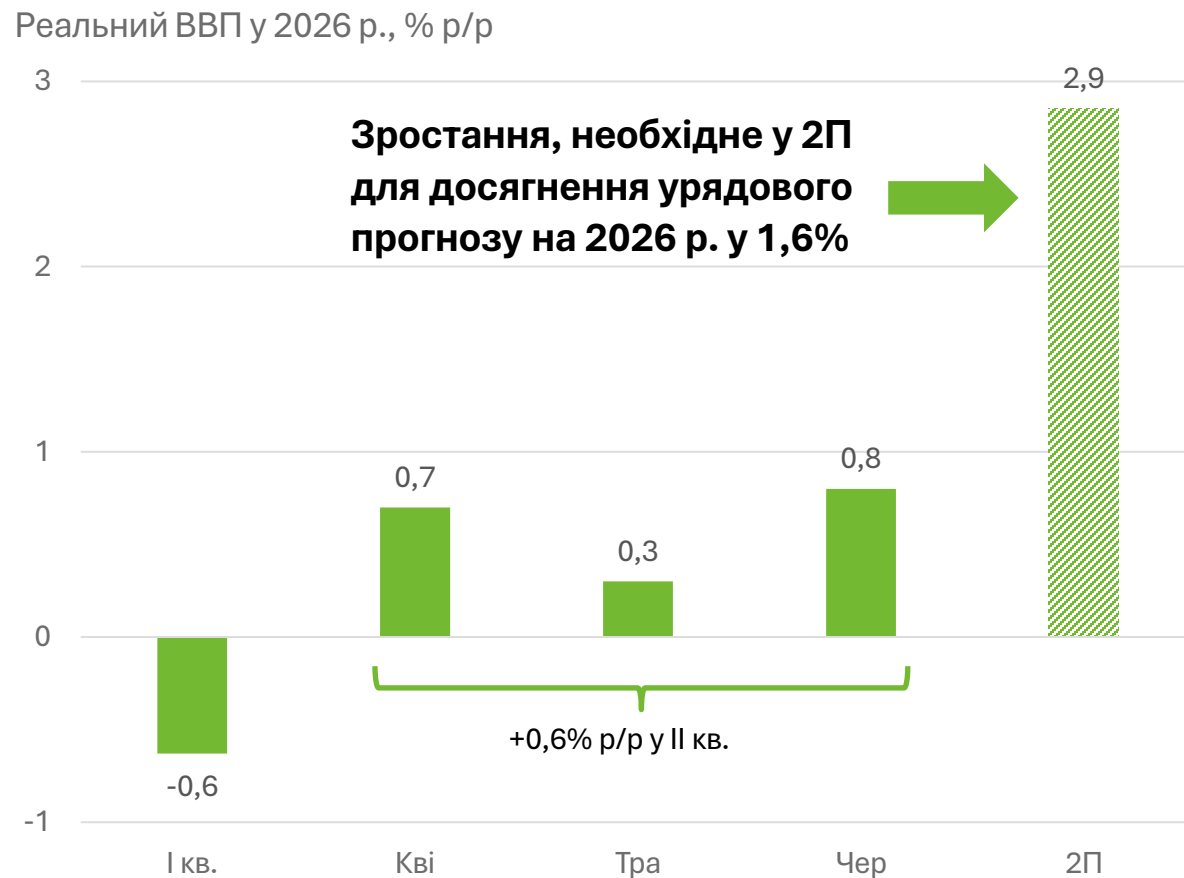
Будівництво за типами у 2026 р., % р/р



Джерело: ДССУ.

Очікуване зростання ВВП у 2026 р. залишається під загрозою

Економічна активність відновилася у II кв.



Відновлення економічної активності у II кв. переважно компенсувало падіння реального ВВП у I кв.

Досягнення очікуваного зростання ВВП у 2026 р. залишається під загрозою. Посилення атак на транспортну, логістичну та виробничу інфраструктуру, а також житлові будинки, може погіршити настрої бізнесу та споживачів. Експортні обмеження, вразливість енергосистеми, можливі несприятливі погодні умови та уповільнення внутрішнього попиту можуть обмежити зростання.

Сільське господарство може підтримати зростання ВВП у 2П завдяки більшому врожаю порівняно з минулим роком, а також вищим бюджетним видаткам завдяки отриманому зовнішньому фінансуванню, зокрема USL.

Джерело: ДССУ, ІЕД, розрахунки ЦЕС.

20

Підсумки: Огляд економіки у липні

- Інфляція сповільнилася у червні через зниження цін на продукти.
- У червні Україна отримала рекордний обсяг міжнародного фінансування — \$16 млрд.
- **Відновлення економічної активності у II кв. компенсувало спад у I кв.,** проте воєнні ризики посилюються.
- **Покращення у II кв. охопило широке коло галузей** — зміцнилися ділові настрої, транспорт, сільське господарство та роздрібна торгівля
- **Для досягнення урядового прогнозу зростання ВВП потрібен значно кращий результат у другому півріччі.**



Дякуємо!