



Місячний Економічний Моніторинг України

№252, січень 2026 року

Резюме

- За оцінкою ІЕД реальний ВВП зріс на 1,8% дпр у 2025 році.
- За нашою поточною оцінкою, реальний ВВП у листопаді зріс на 5,2% дпр, а в грудні — на 3,4% дпр завдяки позитивному внеску сільського господарства.
- Масштабні відключення електроенергії в Одеській, Київській, Запорізькій та Дніпропетровській областях.
- У грудні Україна збільшила імпорт електроенергії на 53% дпм, майже до 640 тисяч МВт-год, експорту електроенергії не було.
- Станом на 12 січня в підземних сховищах газу України зберігалось 7,21 млрд м3 природного газу (доступний газ без врахування технічного), що на 13% менше дпм.
- Українським морським коридором з моменту запуску в 2023 році перевезено понад 163 млн т вантажів, у тому числі близько 100 млн т агропродукції.
- За підсумками 2025 року залізниця перевезла 28,9 млн т зернових, з них понад 25 млн т – в напрямку портів та західного кордону; це на 27,3% менше, ніж у 2024 році.
- Імпорт сягнув рекордного рівня у грудні перевищивши показник грудня 2021 року навіть із врахуванням інфляції в США
- Існують ризики затримки початку нової Програми МВФ.
- ЄС представив нову програму підтримки України, яка передбачає 60 млрд євро військової допомоги та 30 млрд євро бюджетного фінансування на 2026-2027 роки. Уряд має розробити Українську фінансову стратегію.
- У 2025 році інфляція сповільнилась до 8,0% дпр.
- Гривня ослабла до долара та євро.

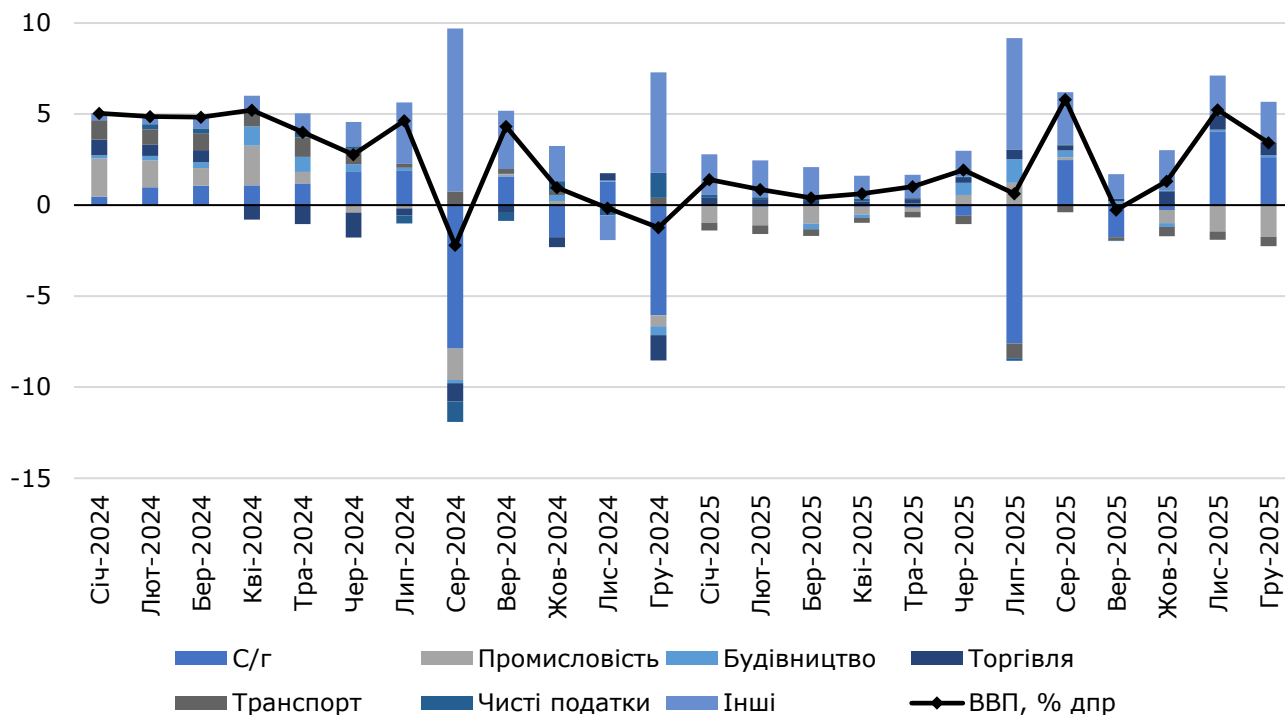
ВВП та реальний сектор: ВВП зріс за оцінкою на 1,8% дпр у 2025 році

Держстат: За даними Держстату, у листопаді випуск у добувній промисловості скоротився на 14,9% дпр (до попереднього року), тоді як виробництво та розподілення електроенергії і газу впало на 17,8% дпр. Це стало наслідком російських атак на добувні потужності та електромережі. З тих самих причин виробництво у переробній промисловості зменшилася на 0,6% дпр. Відповідно до опитування підприємств, яке щомісяця проводить ІЕД, брак електроенергії в листопаді був перешкодою для діяльності 43% підприємств. Водночас сільськогосподарське виробництво суттєво зросло завдяки вищому збиранню врожаю кукурудзи у листопаді, тоді як минулого року більша частка врожаю кукурудзи була зібрана у вересні і жовтні.

Оцінка ІЕД: Економічна ситуація залишалася складною в грудні через безперервні російські атаки на енергетичну та залізничну інфраструктуру. Втім, за нашою поточною оцінкою, реальний ВВП у листопаді зріс на 5,2% дпр, а в грудні — на 3,4% дпр завдяки позитивному внеску сільського господарства, реальна валова додана вартість (ВДВ) якого, за оцінкою, зросла відповідно на 54% дпр та 35% дпр.

Зростання реальної ВДВ у торгівлі на 5,9% дпр, за оцінкою, сприяло економічному зростанню, як і зростання у сфері бізнес-послуг та державних послуг. Частково це зростання було підтримано подальшими зусиллями населення пристосуватись до регулярних планових та аварійних відключень електроенергії.

Рисунк 1: Внески до реального ВВП, в.п.



Джерело: оцінка ІЕД

Ми оцінюємо падіння реальної ВДВ у добувній промисловості приблизно на 19% дпр у грудні через негативний вплив російських атак та військових дій на видобуток газу, руди та вугілля. Виробництво та розподілення електроенергії і газу знизилися за оцінкою на 18% дпр у грудні через масштабні пошкодження та руйнування генерації та розподілу електроенергії. Реальна ВДВ у переробній промисловості скоротилася на 1,9% дпр передусім через проблеми з доступом до електроенергії. Падіння могло би бути більшим, якби бізнес не адаптувався до таких викликів: бізнес переважно продовжував працювати з використанням генераторів, а частково компанії встановлювали когенераційні установки або сонячні панелі (як у 2025, так і у попередні роки) для вироблення електроенергії в таких ситуаціях. Розвиток промисловості також надалі підтримували оборонні закупівлі.

Падіння реальної ВДВ у транспорті, за оцінкою, прискорилося до 10% дпр. Падіння відбулось як морських перевезень через масові обстріли портів, так і залізничних перевезень.

Загалом, за нашою оцінкою реальний ВВП зріс на 1,8% дпр у 2025 році. Ці оцінки можуть бути переглянуті після оприлюднення додаткових офіційних даних.

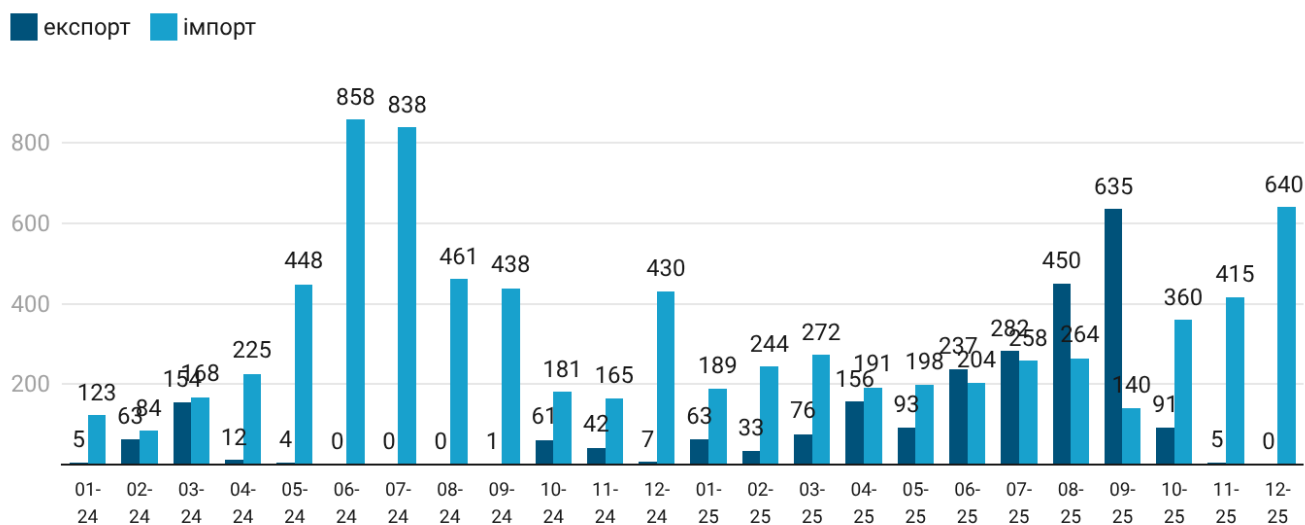
Енергетика: масштабні відключення електроенергії

Електроенергія. Енергетична інфраструктура залишається основною ціллю російських авіаударів. Нещодавній напад спричинив масштабні відключення електроенергії в Одеській, Київській, Запорізькій та Дніпропетровській областях. У поєднанні з мінусовими температурами ці перебої становлять серйозну загрозу для населення через відключення систем опалення. 2 січня Запорізька АЕС знову втратила зовнішнє електропостачання через бойові дії.

У грудні Україна збільшила імпорт електроенергії на 53% дпм, майже до 640 тисяч МВт-год, експорту електроенергії не було. Найбільшу частку у структурі імпорту електроенергії і надалі займає Угорщина, 41% від усіх обсягів. На другому місці - Словаччина з 21%. Загалом за 2025 рік Україна імпортувала 3,3 млн МВт-год, що на 24% менше за обсяги 2024 року. У січні 2026 року максимальна пропускна спроможність міждержавних перетинів для імпорту електроенергії з країн Європейського Союзу до спільного блоку Україна-Молдова зросла до 2450 МВт.

у 2025 році комунальними підприємствами, приватними та державними компаніями в Україні було введено 762 МВт нової газової генерації. Крім того, 71 когенераційна установка пройшла кваліфікацію, зростання на 40% порівняно із 2024 роком. Загальна потужність кваліфікованих високоефективних когенераційних установок сягнула 3,1 ГВт електричної потужності. Кваліфіковані установки звільнені від сплати акцизного податку (ставка 3,2%) на дохід від реалізації виробленої електроенергії.

Рисунок 2: Експорт та імпорт електроенергії у 2024-2025 роках, тис. МВт-год



Примітка: Показники на основі даних про комерційні перетоки електроенергії до/з України. Дані митниці можуть відрізнятись від цих показників.

Джерело: ExPro.

Газ. Станом на 12 січня в підземних сховищах газу України зберігалось 7,21 млрд м³ природного газу (доступний газ без врахування технічного), що на 13% менше дпм. Сховища заповнені на 23%.

Обсяги імпорту природного газу (включно із газом, що зберігається в режимі митного складу) до України у 2025 році досягли 6,47 млрд м³, у 9 разів більше, ніж у 2024 році (724 млн м³). Збільшення обсягів імпорту газу до України пов'язано з дефіцитом газу після російських обстрілів українського газовидобутку та малими запасами газу в підземних сховищах на початку року. Найбільше газу в 2025 році імпортовано з Угорщини – 2,94 млрд м³ або 45,5% усього імпорту. На другому місці Польща, звідки протягом року імпортували 2,1 млрд м³ природного газу або 32,5% усього імпорту.

Українські приватні компанії у 2025 році експортували понад 11,2 млн м³ газоподібного біометану власного виробництва. Експортерами були «Холдинг МХП» (77% усього експорту), «Група Вітагро» та «Галс Агро».

Транспорт: Росія обстрілює судна

Морський транспорт. У другій половині грудня 2025 року – на початку січня 2026 року рф суттєво посилила атаки на морську логістичну інфраструктуру. Порти Великої Одеси та Дунайського кластера зазнали серії ударів дронами та балістичними ракетами. Пошкоджені причали, портова техніка, резервуари з олією та щонайменше п'ять цивільних суден. Через обстріли частина портового кластера опинилася у стані блекауту, інша – працювала на генераторах. Це знизило оперативну пропускну здатність та збільшило витрати експортерів.

Все ж, морські перевезення зберігають ключову роль в експорті. Загальний обсяг перевалки через водну логістику в 2025 році склав 76,1 млн т вантажів, з них 67,8 млн т забезпечили порти Великої Одеси (падіння на 15% дпр), а 8,2 млн т - дунайські порти Ізмаїл, Рені та Усть-Дунайськ (-53% дпр). Українським морським коридором з моменту запуску в 2023 році перевезено понад 163 млн т вантажів, у тому числі близько 100 млн т агропродукції. У жовтні-грудні 2025 року порти Великої Одеси та Дунаю обробили 19,2 млн т вантажів (-16,9% дпр).

У відповідь на ризики уряд посилює управління морською галуззю. Держмитслужба та АМПУ запровадили синхронізований електронний обмін даними для прискорення суднозаходів.

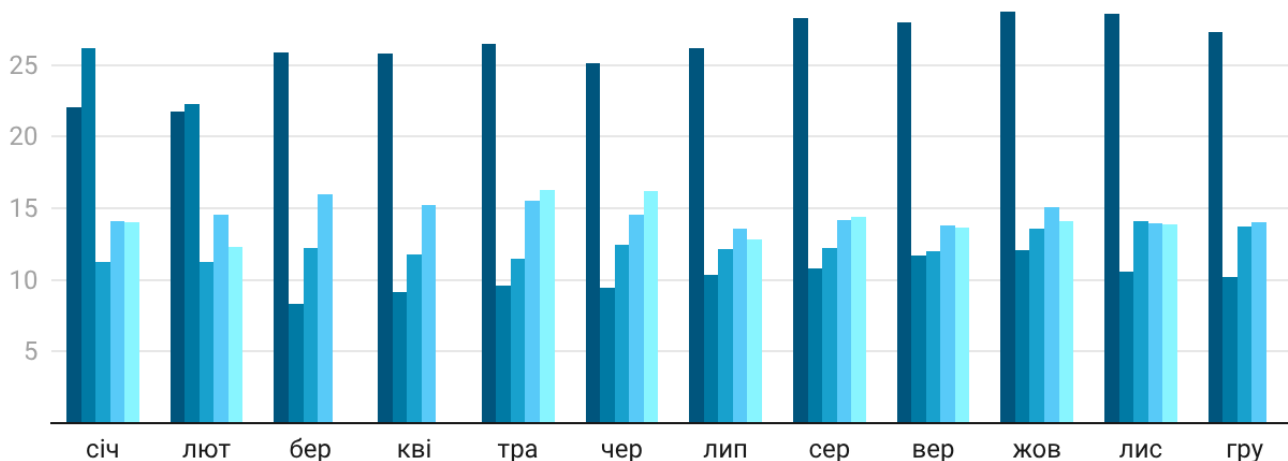
У грудні оголошено концесійний конкурс на 40 років для Першого та Контейнерного терміналів порту Чорноморськ із вимогою інвестицій щонайменше 50 млн дол. США та нарощення перевалки до 250 тис. TEU за 3 роки.

Залізничний транспорт. У 2025 році інфраструктуру «Укрзалізниці» атакували понад 1100 разів, сукупні збитки компанії перевищили 5,8 млрд дол. На початку січня 2026 року росія знову вдарила по залізничних вузлах Волині, Сумщини та Одещини: пошкоджено депо в Ковелі, вантажні вагони у Конотопі, окремі логістичні об'єкти в портах. Удари по енергетичній інфраструктурі Одеської області призвели до сповільнення доставки вантажів до портів. Удар по Ковелю призвів до збою роботи вузла Ягодин: протягом 1–5 січня спостерігалось накопичення вантажів, насамперед нафтопродуктів, на під'їзних коліях. Станом на середину місяця рух на Ковель відновлено, напруженість зменшилася.

У 2025 році залізниця перевезла 28,9 млн т зернових, з них понад 25 млн т – в напрямку портів та західного кордону; це на 27,3% менше, ніж у 2024 році та найнижчий показник за останнє десятиліття. У грудні залізничний напрямок забезпечив 2 млн т експорту зерна. Загальний обсяг вантажних залізничних перевезень в листопаді склав 13,7 млн т (-2% дпм).

Рисунок 3: Залізничні вантажні перевезення, млн т

■ 2021 ■ 2022 ■ 2023 ■ 2024 ■ 2025



Джерело: Держстат

Автомобільний транспорт. Запрацювала система електронної товарно-транспортної накладної е-ТТН. У грудні 2025 року Мінрозвитку авторизувало перші платформи електронного

документообігу, які можуть оформлювати е-ТТН із повною юридичною силою без дублювання паперовими накладними. Дорожня карта передбачає розширення функціоналу (акти коригування, спецформи) та повну модернізацію системи до кінця 2026 року. Паралельно готуються зміни до законодавства: спрощення процедур відкриття й закриття маршрутів через ЄКІС, боротьба з нелегальними перевізниками, запровадження професійних стандартів для водіїв, інспекторів та сертифікації транспорту, а також повномасштабний перехід на GPS-моніторинг і смарт-тахографи. Це має зробити ринок автоперевезень більш прозорим і наближеним до стандартів ЄС.

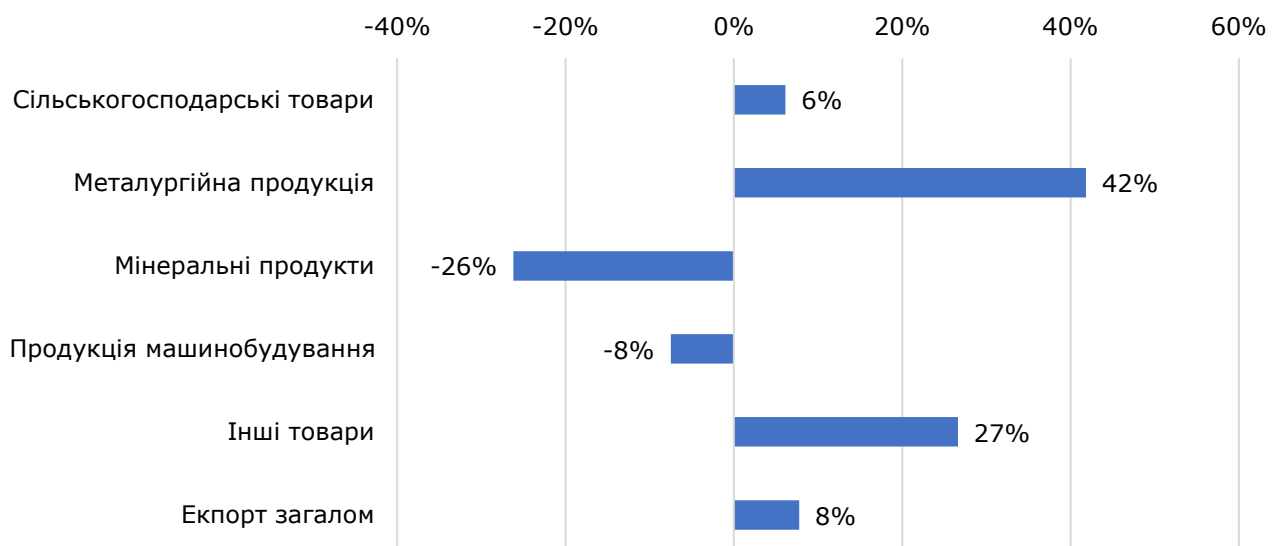
Обстріл мосту на трасі Одеса–Рені та атаки на пункти поблизу Маяків призвели до тимчасового припинення руху низкою КПП на кордоні з Молдовою та перенаправлення потоків через альтернативні пункти пропуску у Вінницькій та Чернівецькій областях за участі єЧерги. Окремі випадки (як-от знищення причепа з відправленнями на терміналі «Нової пошти» в Одеській області чи локальні накопичення транспорту в «Краківці» та «Шегинях» у січні) підсвічують вразливість автологістики до точкових ударів і погодних факторів.

Зовнішня торгівля: Рекордний імпорт та непоганий експорт

Експорт товарів у грудні був близьким до показника листопада і сягнув майже 3,6 млрд дол. У річному виразі експорт зріс на 8% дпр. В цілому за рік експорт товарів за даними митниці склав 40,5 млрд дол. і впав на 3% через відсутність запасів врожаїв попередніх років та стриманий урожай 2025 рок. Також впав експорт мінеральних продуктів, що компенсувалось зростанням експорту металургійної продукції та інших промислових товарів.

У грудні експорт агропродуктів залишився близьким до рекорду 2025 року і склав 2,13 млрд дол., зрісши на 6% дпр. Зростання у річному виразі відображало зростання експорту соняшникової олії з низької бази та вищі за минулорічні ціни. Також зберігались значно вищі за минулорічні обсяги переробки сої та ріпака на олію попри пом'якшення обмежень на експорт неперероблених продуктів. Загалом експорт олії (соняшникової, соєвої та ріпакової) зріс на 38% дпр у доларовому виразі та на 22% у тоннах. Також продовжувався експорт кукурудзи та пшениці (падіння на 14% та 21% дпр у тоннах), але в умовах відсутності запасів минулих років. Порівняно з попередніми місяцями впав експорт хлібобулочних виробів та шоколаду, дещо впав експорт м'яса у доларовому виразі через нижчі експортні ціни.

Рисунок 4: Динаміка експорту товарів за основними групами у грудні, % дпр



Джерело: Власні розрахунки за даними Державної митної служби

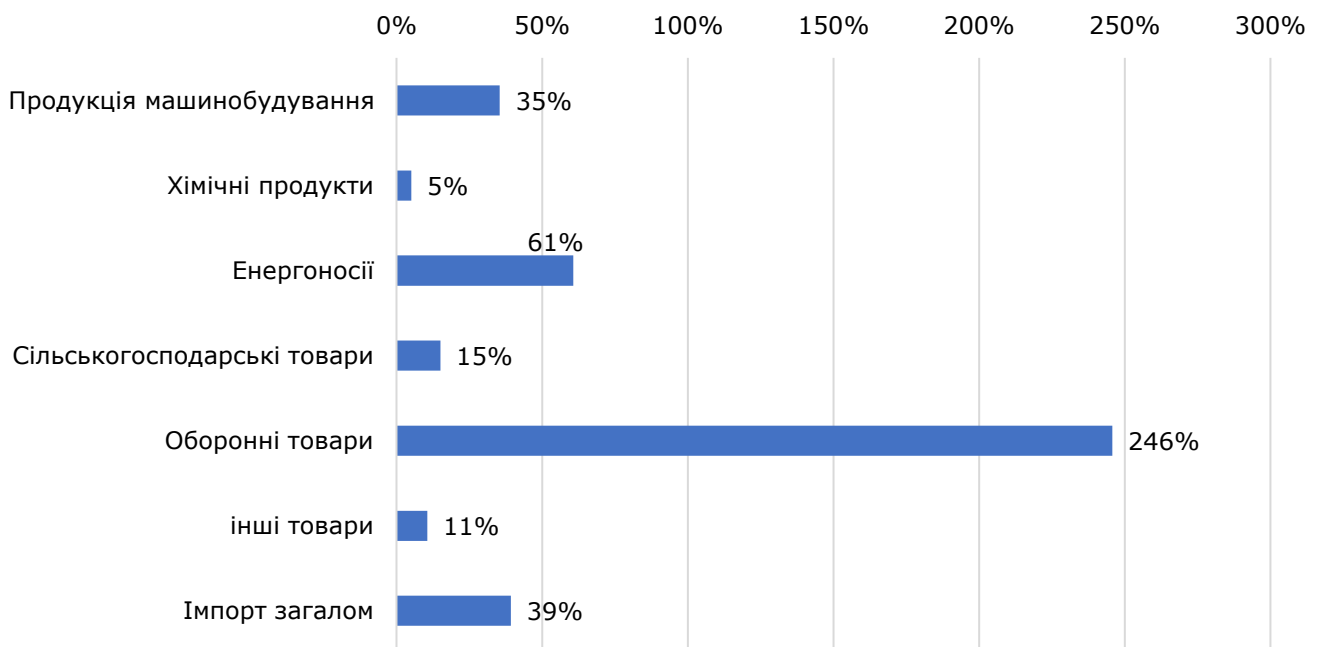
Експорт металургійної продукції у грудні сягнув 461 млн дол., що стало найбільшим показником за два роки та одним з найбільших з початку повномасштабної російської агресії. У річному виразі він зріс на 42% дпр з низької бази. Різко зріс експорт прокату, чавуну та напівфабрикатів зі сталі, але впав експорт труб. Експорт продукції машинобудування оновив мінімум 2025 року і впав на 8% дпр ймовірно через перепади із постачанням електроенергії. Зокрема відчутно

знизився експорт автомобільних проводів та кавоварок порівняно з попередніми місяцями. Експорт мінеральної продукції також був найнижчим у 2025 році і впав на 26% дпр. Це відображало зниження експортних цін на руду та нижчі обсяги експорту нафти порівняно з попередніми місяцями. Експорт інших товарів впав порівняно з листопадом через сезонне зниження експорту деревини та виробів з неї, але залишався відчутно вищим минулорічного.

Імпорт товарів у грудні став рекордним і перевищив довоєнний навіть із врахуванням зниження купівельної спроможності долара у США. Імпорт сягнув 9,4 млрд дол. і зріс на 39% дпр. Рекордні бюджетні витрати стимулювали импорт товарі оборонного призначення зокрема тих, що рахуються у складі машин та обладнання. Імпорт автомобілів та енергетичного обладнання також зростав. Наприклад у доларовому виразі импорт легкових автомобілів зріс на 70% дпр, дронів на 74% дпр, а акумуляторів на 75% дпр.

Імпорт енергоносіїв зріс на 61% дпр через масовий импорт нафтопродуктів для уникнення вищих акцизів з 1 січня. Також порівняно з попереднім роком різко зросло розмитнення газу та импорт вугілля та електроенергії. Імпорт інших товарів зростав помірно. В цілому за рік импорт зріс на 20% дпр до 84,8 млрд дол., що відображало схожі чинники як і в грудні: різко зростали импортні закупки для потреб оборони та оборонної промисловості та импорт спричинений російськими атаками на енергетичну інфраструктуру.

Рисунок 5: Динаміка імпорту товарів за основними групами у грудні, % дпр



Джерело: Власні розрахунки за даними Державної митної служби

Фіскальна політика: Рекордні видатки грудня

Бюджет-2025: За попередніми даними, доходи Державного бюджету у 2025 році досягли 3822 млрд грн, що на 5% більше за план завдяки внеску грантів. Так, частина міжнародної підтримки надходить у формі грантів, які зараховують в доходи бюджету, хоча планують найчастіше як фінансування, тобто позики. Тому фактичне отримання такої допомоги у формі грантів автоматично збільшує доходи понад планові показники. В цілому у 2025 році гранти становили 530 млрд грн (план — 88 млрд грн), з яких за попередніми даними у грудні надійшло 157 млрд грн. Для порівняння позики від міжнародних партнерів становили 1570 млрд грн. Доходи без урахування грантів були на 7% нижчими за план.

Доходи загального фонду Державного бюджету у 2025 році становили 2660 млрд грн, що на 22% більше, ніж у 2024 році. Зросли доходи від всіх основних джерел.

Надходження ПДФО до Державного бюджету зросли на 55% дпр через підвищення заробітних плат і збільшення ставки військового збору. Нагадаємо, що військовий збір та ПДФО з військового забезпечення повністю зараховуються в Державний бюджет, а ПДФО з інших

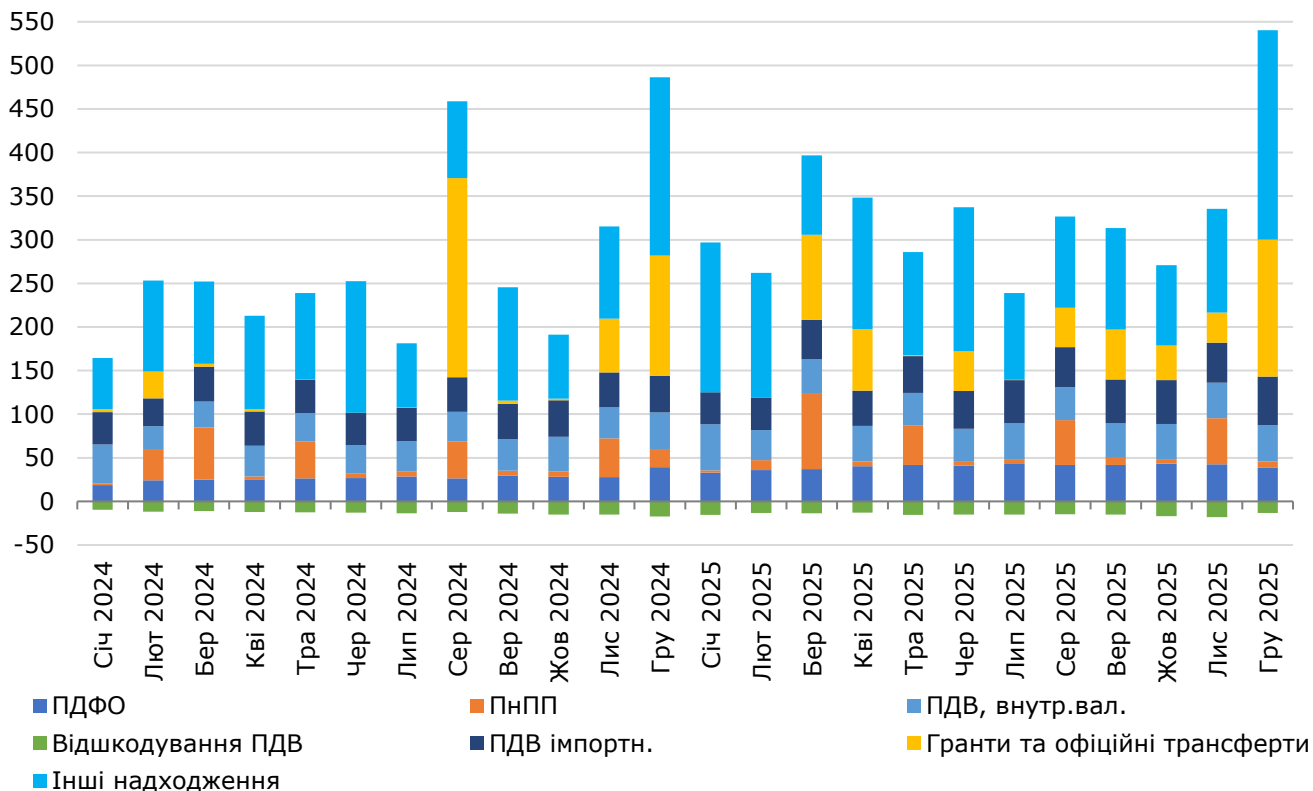
доходів надалі розподіляється між державним та місцевими бюджетами. Однак доходи від ПДФО були на 2,9% нижчими за переглянутий план (початковий план було перевиконано).

Доходи від податку на прибуток підприємств (ПнП) зросли на 5% дпр до 285 млрд грн і були на 2,0% вищими за план. Банки надалі сплачували ПнП зі ставкою 50%, інші фінансові компанії – 25%, тоді як загальна ставка податку залишалась на рівні 18%. Також орієнтовно 8 млрд грн, які б мали надійти від ПнП до бюджету міста Київ у серпні-грудні 2025 року, було спрямовано до державного бюджету: ці кошти надійшли від державних банків, які зареєстровані в Києві і мають високі прибутки не через діяльність київської влади, а через обставини на ринку, які склались. Ці кошти було спрямовано на підтримку «Укрзалізниці», яка стикнулася з браком ліквідності. Так, тарифи на пасажирські перевезення залишались суттєво меншими за собівартість, а тарифи на вантажні перевезення знову не переглянули. При цьому зросли видатки на електроенергію та робочу силу на фоні потреби фінансувати дедалі більші ремонти інфраструктури внаслідок пошкоджень та руйнувань російськими дронами та ракетами.

Чисті надходження внутрішнього ПДВ у розмірі 307 млрд грн (+14,2% дпр) були на 3,6% нижчими за план. При цьому в грудні відшкодування ПДВ становило лише 13,4 млрд грн, хоча за попередні 11 місяців вони в середньому перевищували 15 млрд грн з рекордним показником відшкодування у 18,1 млрд грн в листопаді. Це не зовсім відповідає динаміці експорту, а тому викликає питання щодо можливих затримок у відшкодуванні. В грудні також нижчими за листопадові були показники валових надходжень від внутрішнього ПДВ, що може бути пов'язано з наслідками російських обстрілів.

ПДВ з імпорту у грудні досяг рекордних 55 млрд грн. Однак у 2025 році надходження були на 8,7% (51,4 млрд грн) нижчими за план передусім через міцнішу, ніж припускалося, гривню та значний обсяг пільгового імпорту.

Рисунок 6: Доходи Державного бюджету, млрд грн



Примітка: грудень 2025 року – ПДФО до загального фонду Держбюджету.

Джерело: Мінфін

Вже традиційно для України видатки в грудні знову побили новий рекорд та за попередньою оцінкою становили 910 млрд грн, що майже вдвічі більше, ніж у листопаді. Сукупні видатки Державного бюджету у 2025 році становили 5450 млрд грн, що на 0,8% нижче за уточнений Мінфіном план, але на 17% вище за затверджений план. Різниця між уточненим та затвердженим планом полягає у врахуванні військової допомоги, яка надходить у натуральній

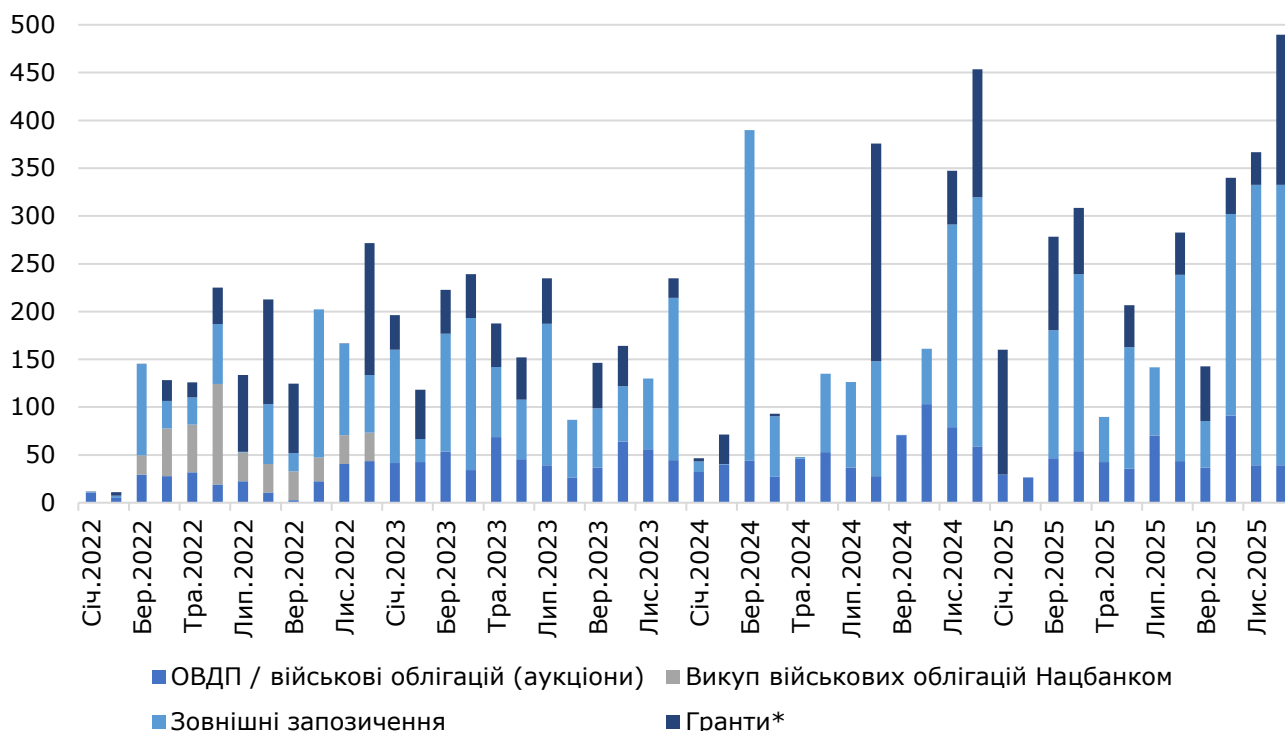
формі: вона не повністю відображається у ухвалених парламентом планових показниках, але відображається у фактичних і частково в уточнених Мінфіном планах. Вже традиційно для періоду повномасштабної війни видатки на оборону становили понад 50% видатків Держбюджету.

Розміщення ОВДП становили близько 40 млрд грн у грудні. Загалом у 2025 році вони досягли 552 млрд грн, що суттєво нижче за план. Так, уряд випускав менше ОВДП, оскільки отримана зовнішня допомога дозволяла профінансувати планові видатки. При цьому зовнішня допомога є переважно пільговою і, відповідно, дешевшою за ставку доходності ОВДП, яка переважно перевищувала 16% річних протягом року, навіть із врахуванням очікуваного знецінення гривні до долара та євро.

Загальне зовнішнє фінансування (кредити) становило 1570 млрд грн (~37,7 млрд дол. США). Важливо, що загальний обсяг погашення державного боргу становив 597 млрд грн, виплати відсотків — 361 млрд грн. Так, Україна повністю обслуговує внутрішній борг. По зовнішньому боргу ситуація різниться. Україна повністю обслуговує борг перед МФО, зокрема МВФ та Світовим Банком, а також за позиками макрофінансової допомоги від ЄС, які були отримані до 2023 року. За новими позиками макрофінансової допомоги, а також позиками ERA відсутні платежі з обслуговування. При цьому поки що немає платежів за реструктуризованими облігаціями, а за офіційним зовнішнім боргом до березня 2027 року існує зупинка обслуговування.

Важливо, що в грудні 2025 року Україна реструктуривала ВВП-варанти на суму близько 2,6 млрд дол. Їх обміняли на нові облігації серії С (з погашенням у 2032 році) на суму 3,5 млрд дол. та деякі серії В (погашення у 2030 та 2034 роках) на суму 16,9 млн дол. За оцінкою Мінфіну це суттєво зменшило потенційні боргові виплати та підвищило бюджетну прогнозованість.

Рисунок 7: Фінансування та гранти, які надійшли в державний бюджет, млрд грн



Примітка: * гранти є частиною доходів бюджету. Зовнішня допомога від ERA включена в гранти, якщо надходить від США через рахунок Світового Банку, та в позики, якщо надходить від інших партнерів.
Джерело: Мінфін

Програма МВФ. Існує ризик для своєчасного старту нової Програми МВФ, оскільки є виклики для вчасного виконання попередніх заходів (prior actions). За наявною інформацією домовленості з МВФ включають ряд попередніх заходів. Один з них передбачає внесення до парламенту законопроекту щодо запровадження ПДВ для ФОПів на спрощеній системі оподаткування: сьогодні частина з них звільнені від ПДВ. Так, текст законопроекту вже подано

на громадське обговорення: він передбачає ПДВ для платників на спрощеній системі за загальними правилами. Законопроект зазнає суттєвої критики, оскільки підвищує податки без спрощення обліку та звітності з ПДВ для малого бізнесу, який працює на спрощеній та загальній системі оподаткування. Можливості спрощення передбачені нормами права ЄС. Для початку Програми МВФ очікувалось, що законопроект має бути внесений до парламенту в січні 2026 року: це поки що реалістично зробити. Ухвалення законопроекту, найвірогідніше, буде структурним заходом МВФ. Його прийняття навесні буде дуже складним, бо депутати, ймовірно, пропонуватимуть певні пом'якшення або зміни, включно з підвищенням порогу реєстрації платниками ПДВ.

Іншим попереднім заходом є ухвалення закону щодо оподаткування цифрових платформ (№14025), за яким вони стануть податковими агентами. Законопроект досі не ухвалено навіть у першому читанні. Також попереднім заходом є запровадження оподаткування всіх міжнародних посилок (зараз посилки на суму до 150 євро звільнені від оподаткування). Відповідний законопроект ще не зареєстровано, але, можливо, для пришвидшення його проходження деякі положення будуть додавати до законопроекту №14025 перед другим читанням. Малореалістично, що в цілому відповідний законопроект буде ухвалено у січні.

Фінансування у 2026 році: ЄС в грудні схвалив рішення запозичити 90 млрд євро для України на ринку капіталу, відклавши довго дискутоване рішення надати Репараційну позику за рахунок коштів знерухомлених російських активів. Водночас ЄС ухвалив також рішення про тривале знерухоamlення цих активів та можливість їх використання для погашення позики у 90 млрд євро, якщо росія не виплачуватиме репарацій Україні. Або ж Україна повинна буде погашати цю позику за рахунок репарацій.

14 січня Єврокомісія оприлюднила проєкт рішення про Позику підтримки України (Ukraine support loan) у сумі 90 млрд євро у 2026-2027 роках, які мають надійти траншами у вигляді позик, але з субсидією на сплату відсотків. Надання допомоги вимагає від України продовження дотримання демократичних механізмів, верховенства права, поваги до прав людини та ефективної боротьби з корупцією.

Індикативний розподіл передбачає, що 60 млрд євро надійде для фінансування військових потреб з метою зміцнення оборонно-промислової бази України, її модернізація та інтеграція в європейську оборонну промисловість. Ці кошти буде спрямовано на великі державні інвестиції: створення та розширення виробничих потужностей, закупівлю оборонної продукції (боєприпаси, ракети, дрони, ППО), скорочення термінів постачання та створення запасів озброєння. Отже, український оборонно-промисловий комплекс має отримати додаткове фінансування.

30 млрд буде надано як бюджетну підтримку для підтримки макрофінансової стабільності та покриття дефіциту бюджету. Рада ЄС має визначити формат надання допомоги: виконання індикаторів реформ в межах Плану України для Ukraine Facility та/або зобов'язань у Меморандумі про взаєморозуміння для макрофінансової допомоги. За будь-якого механізму надання допомоги мають бути узгоджені нові зобов'язання щодо мобілізації доходів, збереження верховенства права та продовження боротьби з корупцією, а також підвищення прозорості та ефективності системи управління публічними фінансами. Отже, можна чекати оновлення Плану України, індикатори якого у 2025 році не виконувались вчасно та в повному обсязі.

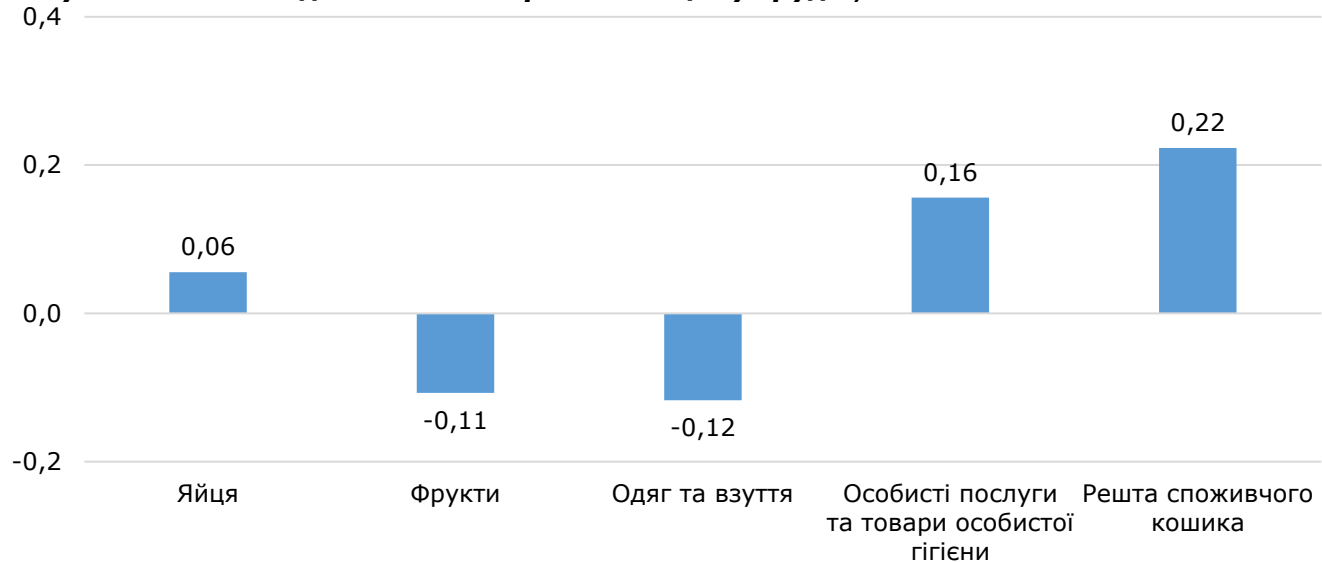
Українська стратегія фінансування (Ukrainian Financing Strategy) є обов'язковим документом для отримання обох частин допомоги. Стратегія має детально описати фінансові потреби України та джерела фінансування на наступні 12 місяців. Уряд має розробити і схвалити Стратегію, Єврокомісія надати їй оцінку, а Рада ЄС схвалити обсяг та механізм надання допомоги на основі цієї Стратегії за кожним її компонентом.

Очікується, що перший транш допомоги буде отримано в квітні 2026 року. За умови отримання допомоги за виконані індикатори Ukraine Facility та решти коштів за механізмом ERA Україні повинно вистачити фінансування на перший квартал 2026 року. В При цьому, через руйнування енергетики і відповідно слабшу динаміку розвитку бізнесу, Україна може стикнутись з потребою шукати додаткове фінансування через зниження податкових надходжень. При цьому, загалом на 2026 та 2027 рік очікується, що інші міжнародні партнери мають надати додаткову підтримку Україні, оскільки новий механізм підтримки України з боку ЄС не покриває всі потреби у фінансуванні.

Інфляція: Споживча інфляція сповільнилась до 8,0% дпр наприкінці року

У грудні споживча інфляція знизилась вже до 8,0% дпр. Зростання цін у другій половині 2025 року було значно повільнішим, ніж у першій половині року. Індекс споживчих цін (ІСЦ) зріс лише на 1,4% у грудні порівняно з червнем. Це відображало кращий урожай у 2025 році порівняно з попереднім роком, стабільні світові ціни на продовольчі товари та зниження цін на нафту. Також споживчий попит залишався помірним, а конкуренція щодо непродовольчих товарів високою.

Рисунок 8: Внески до місячного зростання цін у грудні, п.п.



Джерело: Власні розрахунки на основі даних Держстату

Індекс споживчих цін у грудні зріс лише на 0,2% дпм. Це був один із найнижчих показників для грудня за час незалежності (нижчою грудневе зростання цін було лише у 2019 році). Сезонне зростання попиту у грудні звичайно тягнуло за собою певне зростання цін, що не відбулось цього року. Порівняно низькі ціни на ряд овочів та фруктів і зниження світових цін на молочні та м'ясні продукти стримували зростання цін на харчові продукти. Також відбулось сезонне зниження цін на одяг та взуття та сезонне зростання цін на особисті послуги та яйця. Ціни на решту споживчого кошика зросли орієнтовно на 0,3% дпм, як і у останні місяці, що вказує на помірний інфляційний тиск.

Обмінний курс та монетарна політика: Гривня ослабла до долара та євро

Обмінний курс. Гривня за останні тижні ослабла до долара та євро. Відповідно курс долара сягнув 43,4 грн за долар та 50,4 грн за євро. Чистий попит на валюту юридичних осіб зріс через сезонне зростання попиту в кінці року та порівняно низьку пропозицію валюти на початку. Нагадаємо, що імпорт сягнув рекордного рівня у грудні. Чистий попит на готівкову іноземну валюту залишався високим. Інтервенції НБУ за чотири тижні, що закінчились 18 січня, склали орієнтовно 3,1 млрд дол., що дещо більше за середній показник 2025 року (2,8 млрд дол.). Порівняно стриманий обсяг інтервенцій може вказувати на те, що НБУ розглядає зміну курсу як обумовлену фундаментальними чинниками і збільшує гнучкість курсу відповідно до домовленостей з МВФ.

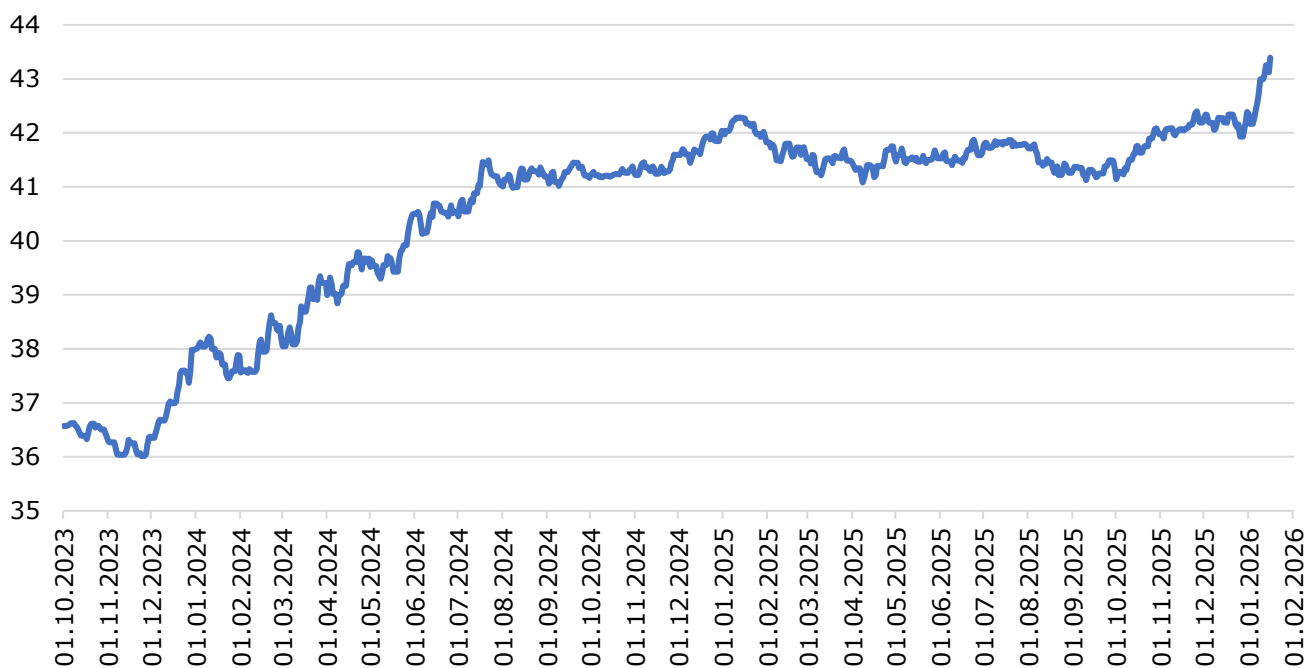
На кінець 2025 року міжнародні резерви НБУ сягнули нового рекордного рівня у 57,3 млрд дол. порівняно з 54,7 млрд дол. у листопаді. Накопичений обсяг резервів відображає створення буферу коштів зовнішньої допомоги, як було передбачено Програмою МВФ. Кошти від донорів, отримані у грудні насамперед в рамках ERA через Світовий банк та від ЄС, склали 6,6 млрд дол у грудні та 52,4 млрд дол. за 2025 рік, а витрати НБУ на інтервенції склали 4,7 млрд дол. в грудні та 36,2 млрд дол. в цілому за рік (обсяги були вищими у першій половині місяця).

Також за грудень Уряд витратив 627 млн дол. на обслуговування зовнішнього боргу, зокрема на виплати МВФ і залучив 91 млн дол. у чистому вигляді від валютних ОВДП. В цілому за рік уряд витратив 6,7 млрд дол. на виплати за зовнішнім боргом включно з виплатами МВФ та на чисте погашення валютних ОВДП. Також НБУ повідомив про переоцінку вартості резервів в

сторону підвищення загалом на 5,9 млрд дол. за 2025 рік. Це може відобразити ослаблення долара до інших валют та зниження відсоткових ставок (нижчі відсоткові ставки означають подорожчання боргових інструментів і навпаки) За оцінкою НБУ резерви покривають майже півроку майбутнього імпорту товарів та послуг.

Монетарна політика. На засіданні з монетарної політики у грудні НБУ вчергове зберіг облікову ставку на рівні 15,5% річних. Це рішення було майже одноголосним. При цьому НБУ наголосив, що зниження ставки навряд чи відбудеться до врегулювання ситуації із зовнішнім фінансуванням України на наступні роки. Деякі учасники засідання відзначили, що за більшої визначеності в цій сфері ставка була б вже зниженою. Також у НБУ звернули уваги на постійні інфляційні ризики від продовження російської агресії. Втім, у разі врегулювання питання зовнішнього фінансування та збереження чинної тенденції до зниження інфляції ймовірно поступове зниження облікової ставки. Більшість учасників засідання очікували зниження облікової ставки на 3 в.п. до 12,5% річних протягом 2026 року.

Рисунок 9: Офіційний курс гривні до долара США (грн за дол. США)



Примітка: Зауважимо, що значення обмінного курсу на рисунку починаються з 36 грн за дол. США.
Джерело: НБУ

Контакти:

Інститут Економічних Досліджень
та Політичних Консультацій
вул. Рейтарська 8/5-А, 01030 Київ
Тел. (+38044) 278-6342
E-mail: institute@ier.kyiv.ua
<http://www.ier.com.ua>



Застереження

Ця публікація була підготовлена Інститутом економічних досліджень та політичних консультацій. Її зміст є виключною відповідальністю Інституту економічних досліджень і політичних консультацій. МЕМУ має виключно інформаційний характер. Судження, представлені у цій публікації, відображають нашу точку зору на момент опублікування та можуть бути змінені без попередження. Хоча ми доклали самих ґрунтовних зусиль для підготовки якомога точнішої публікації, ми не беремо на себе жодної відповідальності за можливі помилки. Інститут не несе зобов'язань за будь-які збитки чи інші проблеми, які виникли прямо чи опосередковано через використання будь-яких показників цієї публікації. В разі цитування обов'язковим є посилання на Інститут економічних досліджень та політичних консультацій.