



Місячний Економічний Моніторинг України

№251, грудень 2025 року

Резюме

- За даними Держстату реальний ВВП зріс на 2,1% дпр в третьому кварталі 2025 року. Суттєво зросло державне споживання.
- За оцінкою ІЕД, темпи приросту реального ВВП в листопаді прискорились до 3,6% дпр через пізніший збір кукурудзу, ніж у 2024 році. При цьому, промисловість скоротила виробництво в результаті руйнування енергетичної інфраструктури.
- Обмеження видачі потужності АЕС внаслідок обстрілів у листопаді склали до 1200МВт.
- У листопаді Україна збільшила імпорт електроенергії на 15% дпм до 415 тис. МВт-год, експорт електроенергії у листопаді знизився на 94% дпм.
- Станом на 30 листопада в підземних сховищах газу України зберігалось 8,46 млрд м³ природного газу, що на 2% менше дпм.
- Через Український морський коридор пройшло понад 162 млн т вантажів, з яких близько 98 млн т — зернові, за участі біля 7 тис. суден.
- У листопаді експорт зернових залізницею становив 2,57 млн т, що на 23% більше, ніж у жовтні, але майже відповідає показнику листопада 2024 року.
- Експорт дещо знизився, а імпорт залишався високим.
- Ухвалено нову програму МВФ на рівні персоналу: вона має стати якорем міжнародної допомоги в наступні роки.
- ЄС схвалив рішення про надання допомоги Україні у сумі 90 млрд євро у 2026-2027 роках.
- У листопаді інфляція склала 9,3% дпр і вперше за рік стала меншою за 10%.
- Резерви НБУ оновили рекорд і склали 54,7 млрд дол.

ВВП та реальний сектор: ВВП зріс на 2,1% дпр в 3-му кварталі 2025 року

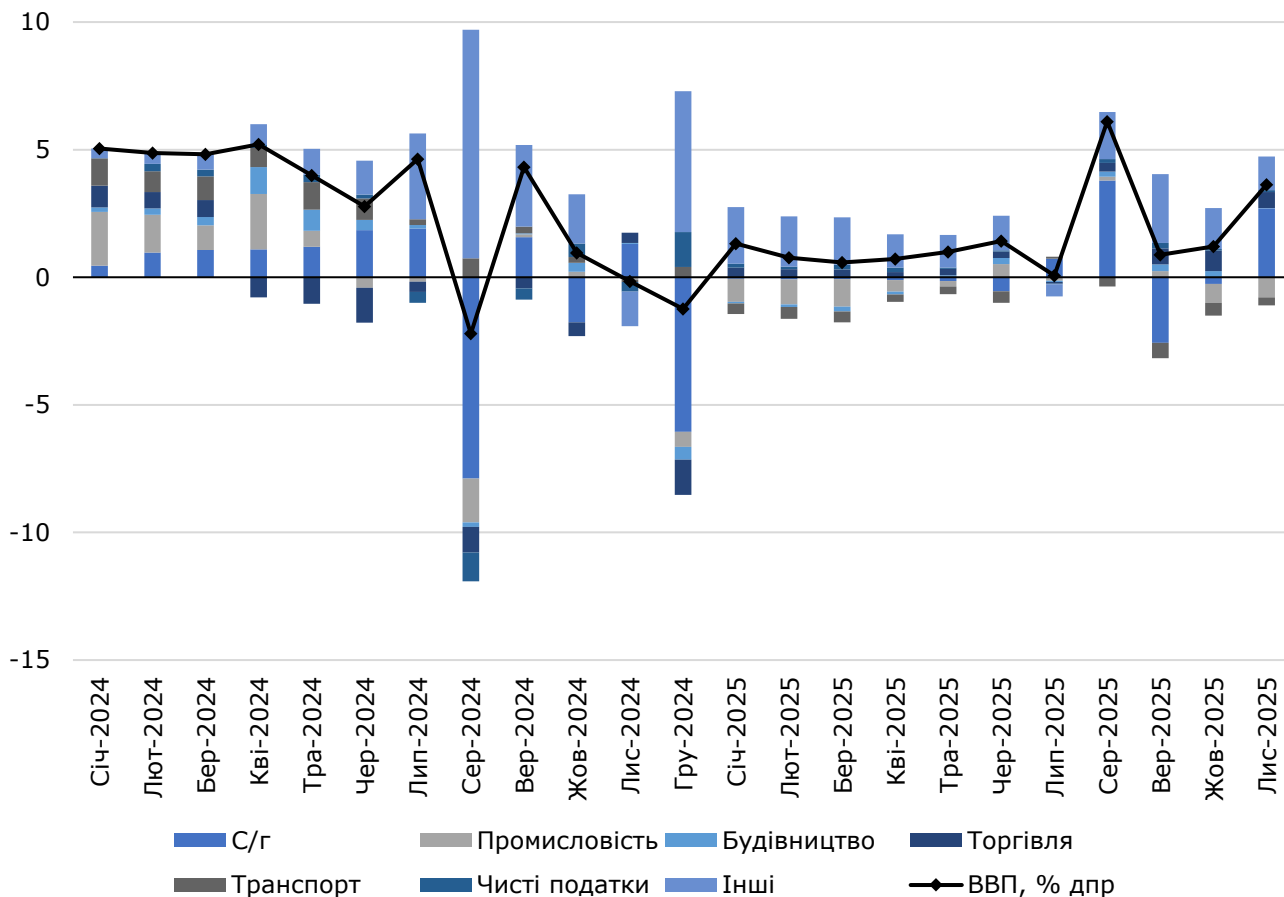
Держстат: За даними Держстату України, реальний ВВП у 3 кварталі 2025 року зріс на 2,1% дпр, що близько до нашої оцінки 2,3% дпр. Втім структура зростання дещо відрізнялася від наших очікувань. З боку попиту реальне державне споживання зросло на 12,2% дпр, а реальне приватне споживання – на 6,7% дпр. Високі обсяги державного споживання можуть відображати видатки на оборону та надходження військової допомоги, тоді як високе приватне споживання може бути пов'язане з попитом на енергетичне обладнання. Реальний експорт скоротився на 15,4% дпр, тоді як імпорт зріс на 10,5% дпр. Падіння реального експорту відображає відсутність у 2025 році запасів зерна, зібраного у попередніх роках, які підтримували експорт у 2023-2024 роках.

За даними Держстату у жовтні добувна промисловість впала на 20,2% дпр внаслідок руйнувань, спричинених російськими атаками на підприємства по видобутку газу, вугілля, руди. Через руйнування російськими дронами та ракетами енергетичної інфраструктури погіршився доступ до електроенергії: 19% підприємств в опитуванні ІЕД зазначили це як перешкоду діяльності у жовтні порівняно з 4% у вересні. Водночас високий попит на продукцію металургії, зокрема на внутрішньому ринку, сприяв зростанню металургії. Машинобудування зростало завдяки оборонній та спорідненій промисловості. В цілому, переробна промисловість зростає на 0,1% дпр. Імпорт електроенергії підтримав сектор постачання електроенергії та газу, який зріс на 2% дпр.

Оцінка ІЕД: Економічна ситуація погіршилася в листопаді та на початку грудня через постійні обстріли росіянами енергетичної та залізничної інфраструктури. Однак через додатний внесок сільського господарства реальний ВВП за оцінкою зріс на 3,6% дпр. Так, ми оцінюємо, що реальна валова додана вартість (ВДВ) в сільському господарстві, за оцінками, збільшилася на 36% дпр. Це насамперед результат пізнішого збирання кукурудзи, ніж у 2024 році.

Зростання у листопаді, як і у третьому кварталі, також підтримували оборонні закупівлі. Зростання реальної ВДВ у торгівлі на 5,5% дпр, як очікується, також зробить внесок в економічне зростання.

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



Джерело: оцінка ІЕД

Водночас ми оцінюємо падіння реальної ВДВ у добувній промисловості приблизно на 18% дпр через подальші російські атаки на видобуток газу й вугілля. Реальна ВДВ у переробній промисловості та енергетиці зменшилася відповідно на 0,9% дпр і 0,2% дпр через проблеми з доступом до електроенергії. В листопаді, на відміну від попередніх місяців, російські атаки погіршили спроможність енергосистеми по передачі електроенергії між різними регіонами України, що обмежило роль імпорту у балансуванні попиту та пропозиції електроенергії.

Падіння реальної ВДВ у транспорті, за оцінками, сповільнилося до 6% дпр у листопаді (з близько 10% дпр у жовтні). Водночас існує ризик збільшення падіння в грудні, оскільки росія посилює атаки на залізничну інфраструктуру та руйнує як рухомий склад, так і колії.

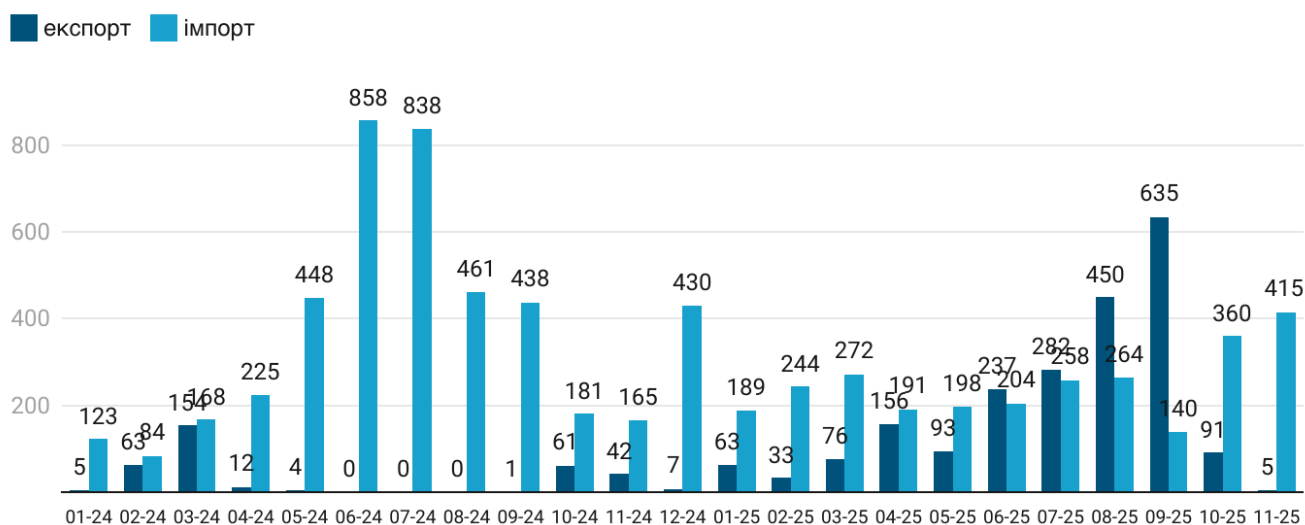
Енергетика: атаки на підстанції змушують АЕС зменшувати виробництво електроенергії

Електроенергія. На тлі нового масштабного удару росії по Україні знову виникла небезпечна ситуація довкола Запорізької АЕС. Станція в ніч на 13 грудня вже вдванадцяте з початку повномасштабної війни тимчасово втратила зовнішнє електропостачання через бойові дії. Обидві лінії електропередачі згодом вдалося відновити, але росія продовжує становити ядерну загрозу для Європи. Паралельно росія продовжує атакувати інші об'єкти енергетичної інфраструктури України. Відповідно до повідомлень МАГАТЕ обмеження видачі потужності АЕС внаслідок обстрілів у листопаді складала до 1200МВт. 4 грудня призупинено роботу Херсонської ТЕЦ. По всій Україні застосовувались графіки погодинних відключень. 9 грудня Уряд дозволив державним компаніям і компаніям із часткою держави від 50% імпортувати електроенергію. Це має зменшити навантаження на систему та підвищити її стабільність у пікові години. Імпорт погоджуватиметься з НЕК «Укренерго».

У листопаді Україна збільшила імпорт електроенергії на 15% дпм та на 150% дпр до 415 тис. МВт-год. Найбільшу частку і надалі займає Угорщина, 44%. У порівнянні з жовтнем різко зросли обсяги імпорту: зі Словаччини в 10 разів, з Молдови вдвічі. Експорт електроенергії у листопаді знизився на 94% дпм та 91% дпр до 5,2 тис. МВт-год. Поставки електроенергії за кордон повністю припинено з 11 листопада.

3 грудня Уряд терміново припинив повноваження значної частини складу наглядових рад ключових державних енергокомпаній: «Центренерго», «Оператор ГТС», «Оператор ринку», «Українські розподільні мережі» та «Енергетична компанія України». Нові призначення очікуються вже протягом грудня. Це рішення стало наслідком викриття корупції у сфері енергетики.

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 відрізнятися від цих показників
Джерело: ExPro

Газ. Станом на 30 листопада в підземних сховищах газу України зберігалось 8,46 млрд м³ природного газу, що на 2% менше дпм. Сховища заповнені на 27,7%. За повідомленнями «Нафтогазу» з травня компанія імпортувала близько 4,4 млрд кубометрів газу.

Україна залучила майже 1,3 млрд євро міжнародної допомоги для додаткових екстрених закупівель газу на зиму. 10 грудня Міненерго повідомило, що Норвегія надала 127 млн євро з цього обсягу, а також внесла понад 77 млн євро до Фонду підтримки енергетики України.

Грецька державна компанія «DEPA Commercial» підписала з НАК «Нафтогаз України» Декларацію про наміри щодо постачання природного газу з грудня 2025 року до березня 2026 року. Угода передбачає транспортування скрапленого природного газу із США через Маршрут 1, який спільно надають оператори транспортних систем Греції, Болгарії, Румунії, Молдови та України.

Транспорт: Обстріли логістичної інфраструктури

Морський транспорт. У другій половині листопада – грудні рф посилила атаки на портову інфраструктуру Одеської області (порти Ізмаїл і Південний, об'єкти енергетики та припортові зони). Поромний комплекс «Орлівка» розпочав роботу 1 грудня у тестовому режимі після обстрілу. Продовжуються атаки на цивільні торговельні судна як в порту, так і в українських територіальних водах. 12 грудня в Одесі балістична ракета влучила в цивільне вантажне судно, загорівся контейнеровоз, який не встигли розвантажити. 13 грудня дрон-камікадзе рф вдарив в рубку турецьке судно VIVA, яке прямувало до Єгипту з вантажем української соняшникової олії на борту. Ці атаки підвищують ризики судноплавства та призводять до зростання страхових ставок у Чорному морі (до 0,5% вартості судна для заходу в українські порти), що підвищує собівартість морських перевезень і ризики для судновласників.

Попри це, порти продовжують роботу. З серпня 2023 року по середину грудня 2025 року Українським морським коридором перевезено понад 162 млн т вантажів, з яких близько 98 млн т — зернові, за участі біля 7 тис. суден. Порівняно з початком листопада, коли оприлюднювались останні дані, обсяги перевалки за півтора місяці склали 7 млн т вантажів або 4,7 млн т за місяць. Для порівняння, у липні-вересні середня місячна перевалка становила 5,5 млн т.

Залізничний транспорт. Росія посилила удари по залізничній інфраструктурі, пошкодивши вокзали, депо, контактну мережу та рухомий склад у низці регіонів, зокрема на Київщині, Дніпропетровщині та Одещині. За даними «Укрзалізниці», від початку повномасштабного вторгнення зруйновано майже 10 вокзалів, ще близько 40 об'єктів зазнали пошкоджень різного ступеня. Внаслідок російського удару по Фастову знищено 27 вагонів приміських поїздів. Повноцінне відновлення Фастівського залізничного вузла вартуватиме мінімум 45 млн дол. США. Попри це, рух поїздів у більшості випадків швидко відновлюється, зокрема завдяки використанню резервних тепловозів, кількість яких УЗ планує збільшувати.

За підсумками 11 місяців 2025 року залізницею перевезено 26,45 млн т зернових вантажів (-28% дпр), з яких 23,30 млн т в експортному сполученні (-26% дпр). У листопаді експорт зернових залізницею (із врахуванням підвозу до портів) становив 2,57 млн т, що на 23% більше, ніж у жовтні, але майже відповідає показнику листопада 2024 року. Це може вказувати на зростання частки залізниці у загальному експорті зернових, адже за даними митниці експорт зернових культур у листопаді склав 3 млн т і впав на 26% дпр. При цьому 92% зернових вантажів транспортується у напрямку портів, що підтверджує збереження морського експорту як основного каналу збуту агропродукції.

Автомобільний транспорт. За даними Держстату, у січні-жовтні 2025 року автомобільним транспортом перевезено 102,4 млн т вантажів (-5,4% дпр).

Для підтримки пропускної спроможності та забезпечення оборонної логістики уряд ухвалив рішення про виділення понад 1,7 млрд грн на утримання ключових автомобільних маршрутів, насамперед у прифронтових регіонах.

Триває поетапне впровадження системи Entry/Exit System (EES) для цифровізації контролю перетину зовнішнього кордону ЄС, на пунктах пропуску на кордоні з Польщею, зокрема «Медика – Шегині» (авто/пішохідний) та «Перемишль» (залізничний); система ще не охоплює всі КПП. З 10 грудня EES стартувала у пунктах пропуску на румунському кордоні: у «Дяківця – Раковці», «Красноільську – Вікову де Сус» та «Дяковому – Халмеу». «Порубне – Сірет»

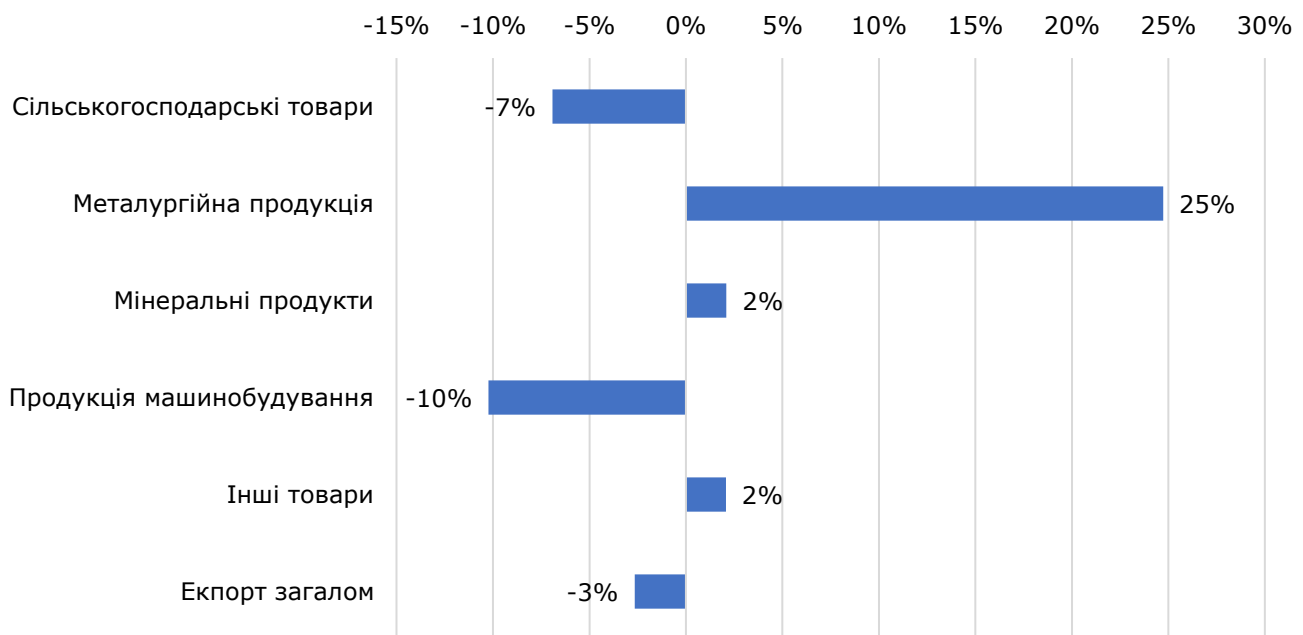
приєднається 9 січня 2026 року. З 19 листопада ЕЕС почала впроваджуватися на кордоні з Угорщиною, зокрема на пунктах пропуску Чоп – Захонь, Лужанка – Берегшурань та Виллок – Тисабеч. На етапі запуску додаткові процедури можуть тимчасово впливати на пропускну спроможність автомобільних маршрутів.

12 грудня проект єЧерга для перетину кордону відзначає три роки з моменту запуску. Електронна черга для перетину кордону замінила фізичне очікування в черзі на дорозі. За три роки функціонування єЧерги українські і іноземні перевізники здійснили понад 2,6 млн перетинів кордону (понад 2,3 млн перетинів – вантажівки, 329 тис. – автобуси). За результатами [дослідження ІЕД](#), середня тривалість простою в черзі після запуску системи скоротилась на показник від 24 до 70%, середнє скорочення очікування складало приблизно 22 години для однієї вантажівки. При трафіку у 200 тис. рейсів на місяць та оцінці вартості простою вантажівки в 300 євро на добу, потенційна економія бізнесу становить близько 60 млн євро на місяць.

Зовнішня торгівля: Певне зниження експорту та надалі високий імпорт

Експорт товарів у листопаді дещо знизився порівняно з жовтнем, коли він був найвищим цього року, і склав 3,6 млрд дол. У річному виразі експорт впав на 3% дпр. Експорт агропродуктів зріс до 2,16 млрд дол. і був найбільшим цього року, але все ж впав на 7% дпр. Падіння у річному виразі відображало відсутність запасів урожаю попередніх років на відміну від 2024 року. Структура агроекспорту відображала збирання пізніх культур із найбільшими обсягами експорту кукурудзи (-16% дпр у тоннах) та соняшnikової олії (-28% дпр у тоннах). Також продовжувався експорт пшениці (-19% дпр у тоннах). Відчутно вищі за минулорічні експортні ціни на олію підтримували доларові обсяги експорту. Водночас експорт інших видів агропродукції зростав зокрема молока та молочних продуктів, хоч і недостатньо щоб компенсувати падіння за основними категоріями аграрного експорту

Рисунок 3: Динаміка експорту товарів за основними групами у листопаді, % дпр



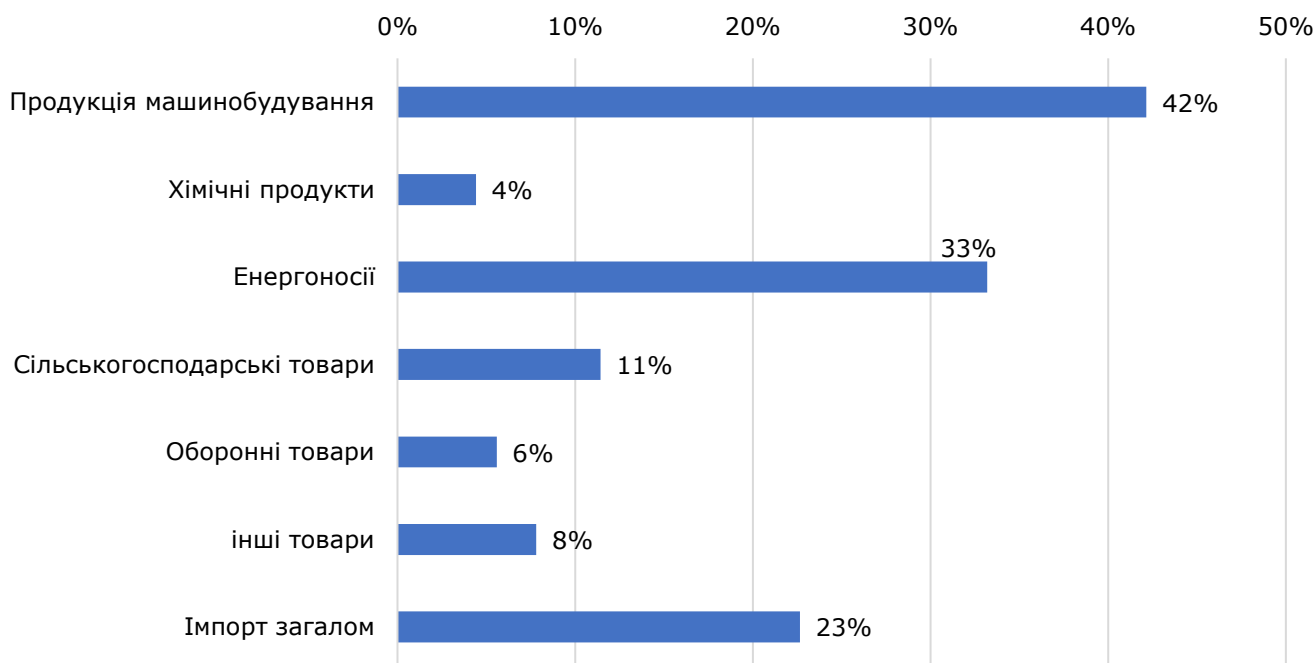
Джерело: Власні розрахунки за даними Державної митної служби

Експорт металургійної продукції у листопаді знизився порівняно з жовтневим піком через сезонне зниження попиту, але зріс на 25% дпр до 393 млн дол. із порівняно низької бази порівняння. Зріс експорт прокату, напівфабрикатів зі сталі та труб, але впав експорт чавуну. Експорт продукції машинобудування був найнижчим з початку року і впав на 10% дпр ймовірно через перепади із постачанням електроенергії. Зокрема відчутно знизився експорт автомобільних проводів і залишався значно нижчим за минулорічний експорт кавоварок та турбін. Експорт мінеральної продукції різко впав порівняно з жовтневим піком, але зріс на 2% дпр до 258 млн дол. Обсяги експорту залізної руди були найнижчими цього року і впали на 10% дпр, але у листопаді продовжувався експорт сирової нафти, який почався у жовтні. Експорт інших товарів впав порівняно з жовтнем і був близьким до минулорічного.

Імпорт товарів у листопаді був близьким до жовтневого та вересневого і склав 7,6 млрд дол зі зростанням на 23% дпр. Імпорт машин та обладнання незначно зменшився порівняно з жовтнем, але і далі складав 3,2 млрд дол. і зріс на 42% дпр. Імпорт автомобілів продовжував бити рекорди через завершення дії пільг на електромобілі та збереження потреб фронту. У листопаді імпорту легкових автомобілів зріс на 84% дпр і знову став найбільшою позицією імпорту обігнавши нафтопродукти. Також продовжувалось зростання імпорту енергетичного та оборонного обладнання, зокрема дронів та їх компонентів.

Імпорт енергоносіїв зріс на 33% дпр через різке зростання імпорту вугілля та прискорення розмитнення газу. При цьому імпорту у доларовому виразі стримували значне зниження імпортих цін на вугілля та газ порівняно з минулорічними. Імпорт інших товарів зростає доволі помірно.

Рисунок 4: Динаміка імпорту товарів за основними групами у листопаді, % дпр



Джерело: Власні розрахунки за даними Державної митної служби

Фіскальна політика: Нова програма МВФ, складні реформи та питання щодо міжнародної допомоги

Бюджет-2025: За попередніми даними, доходи Державного бюджету в листопаді становили 321 млрд грн, що на 60,6 млрд грн більше, ніж у жовтні. Ключова причина – це надходження основної частини квартальної сплати податку на прибуток підприємств (ПнПП), доходи від якого становили 53 млрд грн (у серпні відповідні надходження становили 51 млрд грн).

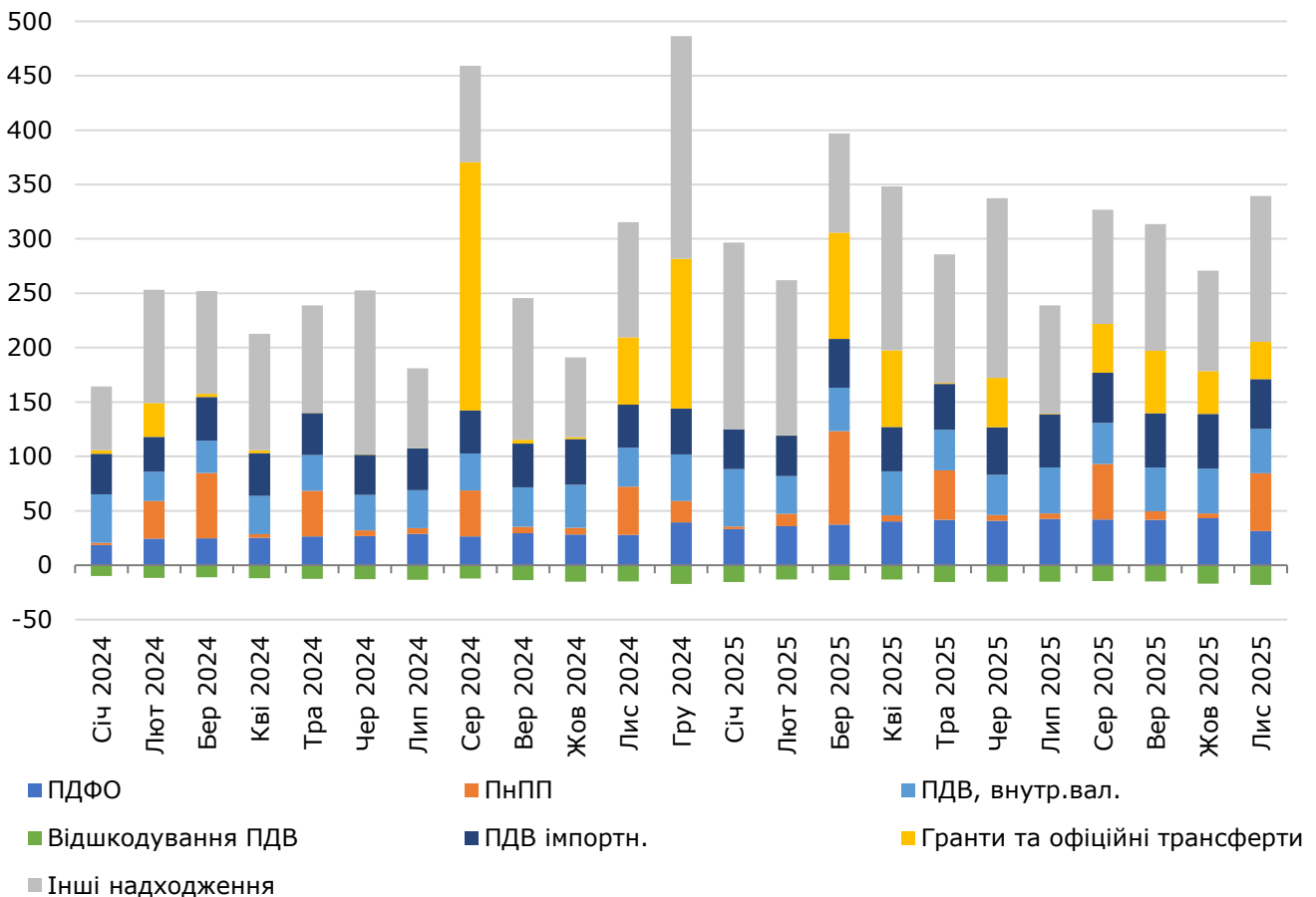
Доходи загального фонду Державного бюджету склали і 229,3 млрд грн (186,4 млрд грн у жовтні) і були нижчими за планові показники. Продовжували зростати надходження від частки ПДФО належної до державного бюджету: в листопаді вони зросли на 38% дпр завдяки вищому військовому збору та більшим заробітним платам. Так, заробітні плати, ймовірно, зростають не лише через підвищення мінімальної зарплати та дефіцит робочої сили за рядом професій, але й детінізації. Зокрема вимога щоби середня заробітна плата на підприємстві перевищувала у 2025 році 20 тис. грн для можливості забронювати частину військовозобов'язаних працівників сприяла частковій детінізації зарплат.

Валові внутрішні надходження від ПДВ були дещо нижчими, ніж у жовтні, і становили 40,6 млрд грн (+13,9% дпр). При цьому, відшкодування ПДВ досягли рекордних 18 млрд грн через зростання суми заявок.

Доходи від ПДВ з імпорту зросли на 15,6% дпр до 46 млрд грн. Вони залишились суттєво нижчим за план через менші від очікуваних оподатковувані обсяги імпорту, а також міцніший, ніж передбачалось, курс гривні.

В листопаді доходи у формі грантів становили лише 34,3 млрд грн. Це менше за планові показники, через невиконання ряду індикаторів Плану України і відповідно менші грантові надходження від ЄС.

Рисунок 5: Доходи Державного бюджету, млрд грн



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

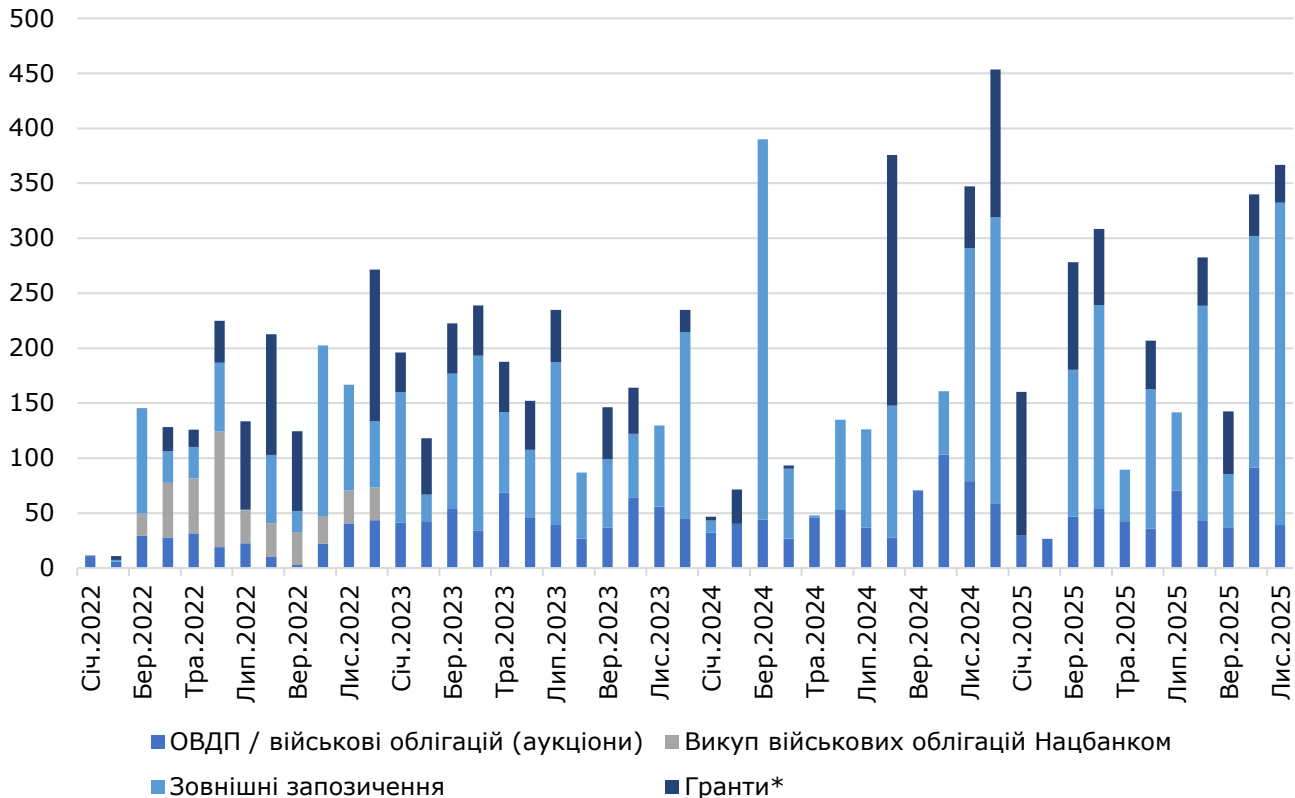
Джерело: Мінфін

Видатки загального фонду зросли до 380 млрд грн, що більше за середній показник попередніх місяців, але відчутно нижче за уточнений план. У грудні видатки, найвірогідніше, знову різко зростуть, як це традиційно відбувається в Україні. Водночас Україна має зберегти достатній буфер для фінансування видатків на початку року, коли зовнішнє фінансування може затриматись.

Розміщення внутрішніх облігацій скоротилося до близько 40 млрд грн, тоді як у жовтні було 91 млрд грн (включно з коштами від розміщення у 14,5 млрд грн 30 вересня). Це суттєво нижче планових показників. При цьому, Мінфін зробив нові довші випуски зі збільшеною ставкою доходності.

Фінансування видатків у листопаді традиційно були підтримані зовнішнім фінансуванням. Україна отримала 4,1 млрд євро позики від ЄС у межах ERA. Кошти було спрямовано на військові цілі, зокрема на військове забезпечення відповідно до ухвалених в жовтні змін до Держбюджету-2025. Також, було отримано позику у 1,8 млрд євро в межах Ukraine Facility, що знову ж таки було менше запланованого, оскільки Україна не виконала всі необхідні індикатори Плану України. Індикатори за четвертий квартал 2025 року також не будуть повністю виконані.

Рисунок 6: 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. МВФ та українська влада досягли попередньої домовленості на рівні персоналу щодо нової 48-місячної програми розширеного фінансування (EFF) обсягом 8,1 млрд дол. США. Програма є меншою за обсягом, ніж інші програми допомоги Україні, але її мета підтвердити, що економічна політика України залишається на правильному шляху і допомогти кумулювати значні обсяги міжнародного фінансування для України. Ймовірно, запуск Програми вимагатиме рішення ЄС щодо репараційної позики для України або ж іншого еквівалентного рішення про фінансування України. Так, за оцінкою МВФ сукупний фіскальний розрив у 2026–2029 роках становить 135,6 млрд дол. США, з яких 63 млрд дол. на наступні два роки наразі не закриті наявними джерелами фінансування.

Цілі Програми:

- підтримання макрофінансової стабільності в умовах повномасштабної війни
- відновлення стійкості державного боргу та зовнішньої збалансованості
- перетворення на «якір» для середньострокових планів уряду та мобілізація масштабної зовнішньої підтримки для покриття фіскального розриву у 2026–2029 роках

Парламент вже ухвалив Закон про Державний бюджет на 2026 рік, що є серед попередніх умов (prior action) для запуску програми. Ще одна попередня умова, подача законопроекту про зміни до Податкового кодексу України (ПКУ) щодо запровадження ПДВ для платників на спрощеній системі оподаткування. Також очікуються зміни до ПКУ та Митного кодексу щодо оподаткування посилок з нуля (зараз з 150 євро) та щодо оподаткування послуг наданих через цифрові платформи.

В цілому, в новій програмі МВФ структурні маяки та зобов'язання будуть передбачати зміни щодо багатьох політик та сфер:

- Фіскальна політика: реалістичний бюджет на 2026 рік, нарощення доходів бюджету, уникнення неефективних видатків і нових податкових пільг;
- Детінізація: оподаткування доходів, отриманих через цифрові платформи; закриття митних «лазівок» для імпорту товарів широкого споживання; скасування звільнень від реєстрації

платником ПДВ (зокрема для фізичних осіб – підприємців на спрощеній системі оподаткування); посилення конкуренції в публічних закупівлях; усунення прогалин у Кодексі законів про працю (див. слайди 129–137 моніторингу МВФ/Плану України № 20 (RRR3U) та обговорення в жовтні);

- Боргова політика: реалізація стратегії реструктуризації боргу для відновлення його стійкості;
- Монетарна політика: подальше зниження інфляції до 5% протягом наступних трьох років, більша гнучкість обмінного курсу та підтримання належного рівня міжнародних резервів;
- Інституції: подальші реформи податкових і митних органів, розвиток сучасної IT-інфраструктури в цій сфері;
- Антикорупційна політика: збереження незалежності антикорупційних органів;
- Державний сектор: посилення фінансового планування, звітності та аудиту державних підприємств і державних банків, оновлення процедур відбору менеджменту й наглядових рад

Фінансування у 2026 році: Державний бюджет на 2026 рік передбачає зовнішнє фінансування на рівні близько 43 млрд євро, з яких забезпечено наявними зобов'язаннями лише близько 20 млрд євро. Також у бюджеті закладено близько 60 млрд євро військової допомоги натурою (тобто через постачання товарів та послуг/in-kind). Потреби у фінансуванні постійно зростають, оскільки росія завдає шкоди енергетичній та залізничній інфраструктурі, що своєю чергою підриває діяльність бізнесу в Україні. Україні знадобиться додаткове джерело зовнішнього фінансування уже наприкінці березня.

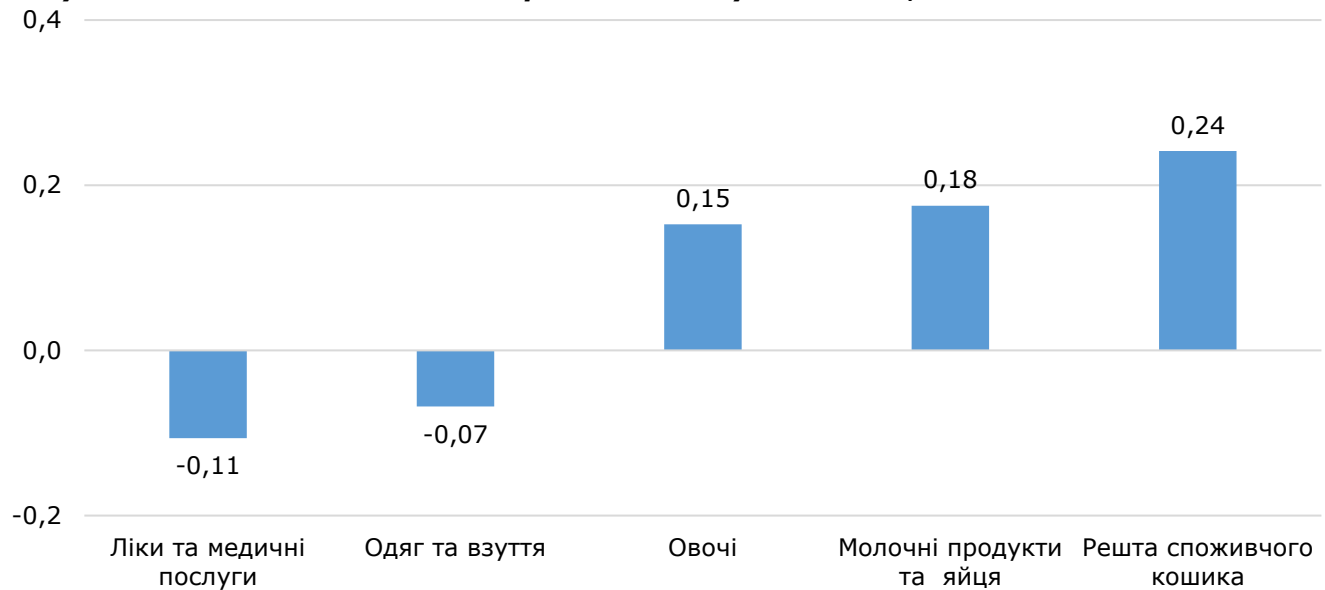
Європейський Союз останні місяці веде гарячі дискусії щодо можливих інструментів фінансування України, серед яких основними є Репараційна позика (Ukraine Reparation Loan) або випуск спільних облігацій ЄС. 12 грудня ЄС затвердив рішення про безстрокове знерухомлення заморожених російських активів, що важливо для підтримки України. При цьому, визначено, що запропоноване рішення про використання знерухомлених російських активів буде ухвалюватись кваліфікованою більшістю, що означає, що Угорщина не зможе заблокувати рішення, але при цьому у ЄС зобов'язались не приймати рішення без згоди Бельгії. Втім чинний проект вимагав надання гарантій рядом країна-членів ЄС, або одноголосно затверджених змін до бюджету ЄС.

В ніч з 18 на 19 грудня Європейська рада ухвалила рішення про надання підтримки Україні в сумі 90 млрд євро у 2026-2027 роках: йдеться про фінансування військових та цивільних видатків. Водночас це не буде раніше обговорювана Репараційна позика, а буде борговий інструмент підтримки. ЄС залучить кошти для допомоги Україні, який за планом буде погашатись за рахунок репарацій росії або ж у випадку їх відсутності за рахунок знерухомлених російських активів. Україна отримує субсидію на відсотки з цієї позики. Далі Європейська комісія має напрацювати механізм надання коштів Україні, а також умови (індикатори). Зокрема вже зазначено, що індикатори зокрема стосуватимуться захисту прав власності та антикорупційної політики. Найвірогідніше, багато уваги буде приділено корпоративному управлінню. Гроші очікуються з квітня 2026 року.

Інфляція: Споживча інфляція сповільнилась до 9,3% дпр

У листопаді споживча інфляція вчергове сповільнилась і після 12 місяців інфляції вищої за 10% повернулась до однозначного рівня, а саме 9,3% дпр. При цьому збереглись вищі темпи зростання цін на ряд послуг зокрема для зв'язку, ресторанів, освіти. Це ймовірно відображало зростання витрат на працю та автономне енергопостачання, які складають доволі високу частку витрат їх постачальників. При цьому як і раніше порівняно висока конкуренція, зниження ролі посередників, чутливість попиту до цін, зростання продуктивності виробництва, стабільний курс гривні до долара стримували ціни на широкий ряд непродовольчих товарів. Втім ослаблення гривні до євро та зростання витрат у виробничому ланцюжку можуть привести до прискорення зростання цін на ці товари у майбутньому. Державне регулювання обмежувало зростання цін на комунальні послуги та залізничні перевезення, зокрема тарифи на газ залишаються незмінними вже багато років.

Рисунок 7: Внески до місячного зростання цін у листопаді, п.п.



Джерело: Власні розрахунки на основі даних Держстату

Індекс споживчих цін у листопаді зріс на лише на 0,4% дпм, що стало одним із найнижчих показників для листопада за багато років (найнижчим з 2020 року та другим найнижчим з початку російської агресії у 2014 році). Зростання цін на молочні товари, яйця та овочі як і у жовтні мало відчутний внесок до інфляції. Це знову відображало як сезонні чинники такі як сезонне зниження виробництва у тваринництві і зниження пропозиції овочів, так і структурні чинники такі як обмежені потужності зберігання овочів та високий експорт молочних продуктів та яєць. При цьому відбулось сезонне зниження цін на одяг та взуття та незвичне зниження цін на ліки на 1,9% дпм (це може відобразити посилення цінової конкуренції на фоні регуляторного тиску держави). Ціни на решту споживчого кошика зросли орієнтовно на 0,3% дпм, як і у останні місяці, що вказує на помірний інфляційний.

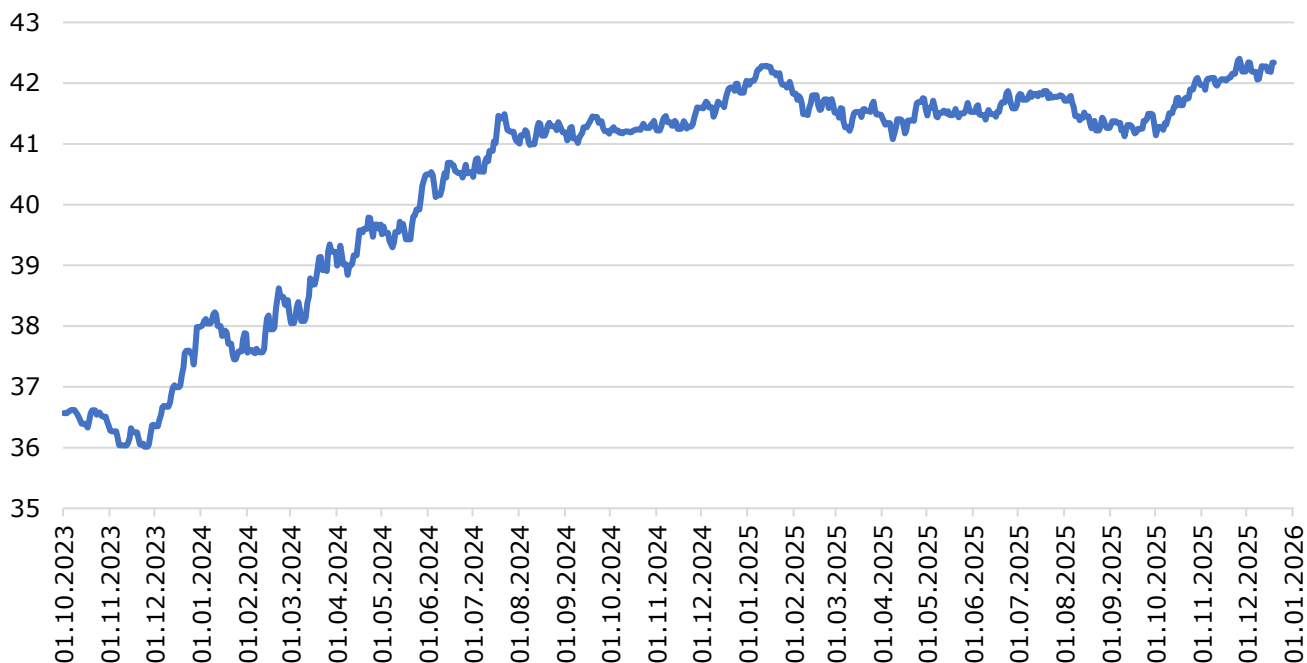
Обмінний курс та монетарна політика: Резерви НБУ сягнули 54,7 млрд дол. і оновили рекорд

Обмінний курс. Гривня за останні тижні залишалась доволі стабільною до долара із курсом в проміжку 42,0-42,4 грн за долар США. При цьому долар знецінився до євро, що призвело до наближення офіційного курсу до позначки у 50 грн за євро. Чистий попит на валюту юридичних осіб зріс через сезонне зростання попиту порівняно з пропозицією валюти. Чистий попит на готівкову іноземну валюту також продовжував зростати. Інтервенції НБУ за чотири тижні, що закінчились 21 грудня, склали 3,9 млрд дол., що значно більше за середній показник з початку цього року (2,7 млрд дол.)

На кінець листопада міжнародні резерви НБУ сягнули рекордного рівня у 54,7 млрд дол. порівняно з 49,5 млрд дол. у жовтні. Кошти від донорів отримані у листопаді насамперед від ЄС, сягнули 7,8 млрд дол., а витрати НБУ на інтервенції за місяць склали 2,7 млрд дол (але зросли в кінці місяця). Також Уряд витратив 405 млн дол. на обслуговування зовнішнього боргу, зокрема на виплати МВФ. У наступні місяці резерви ймовірно знизяться, через нижчі очікувані обсяги фінансування від донорів. За оцінкою НБУ резерви поки покривають 5,6 місяця майбутнього імпорту товарів та послуг.

Монетарна політика. На засіданні з монетарної політики у грудні НБУ вчергове зберіг облікову ставку на рівні 15,5% річних. При цьому НБУ наголосив, що зниження ставки навряд чи відбудеться до врегулювання ситуації із зовнішнім фінансуванням України на наступні роки. Також у НБУ звернули уваги на постійні інфляційні ризики від продовження російської агресії. Втім у разі врегулювання питання зовнішнього фінансування і збереження чинної тенденції до зниження інфляції ймовірно поступове зниження облікової ставки.

Рисунок 8: 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 Консультаций
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. MEMU 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.