



Місячний Економічний Моніторинг України

№244, травень 2025 року

Резюме

- За даними Держстату показники промисловості в січні були гіршими за наші оцінки.
- За оцінкою ІЕД реальний ВВП зріс лише на 0,8% дпр в першому кварталі 2025 року.
- В ремонті знаходяться чотири енергоблоки АЕС.
- У квітні імпорт електроенергії скоротився на 30% дпр до 191 тис. МВт-год. Експорт електроенергії зріс майже вдвічі до 157 тис. МВт-год.
- У січні-квітні 2025 року через порти перевезено понад 28 млн т вантажів, включаючи понад 15 млн т зернових.
- Експорт товарів у квітні впав на 2% дпр, а імпорт зріс на 7% дпр.
- В квітні бюджетна ситуація була сприятлива і Україна отримала очікувані кошти від міжнародної допомоги. Водночас зросли ризики отримання наступного траншу в межах Ukraine Facility.
- У квітні інфляція сповільнилась до 0,7% дпр, що стало найнижчим показником з минулого літа
- Гривня залишалась стабільно до долара на фоні зниження попиту на готівкову валюту.

ВВП та реальний сектор: Повільне зростання реального ВВП у 2025 році

Держстат в квітні оприлюднив дані про стан промисловості у січні. На жаль, фактичні показники виявились дещо гіршими за наші попередні оцінки. Так, за даними Держстату добувна промисловість скоротила виробництво на 0,8% дпр, а переробна впала на 4,8% дпр, тоді як ми очікували досить близьких до минулорічних показників. При цьому падіння в електроенергії виявилось глибшим за нашу оцінку і становило 11% дпр. Це призвело до того, що ми переглянули наші оцінки зростання реального ВВП в січні-березні 2025 року та врахували нову інформацію для оцінок в квітні 2025 року. Ми також маємо більше інформації про фінансові результати великих компаній за 2024 рік, які ми беремо до уваги при виробленні оцінок зростання реального ВВП.

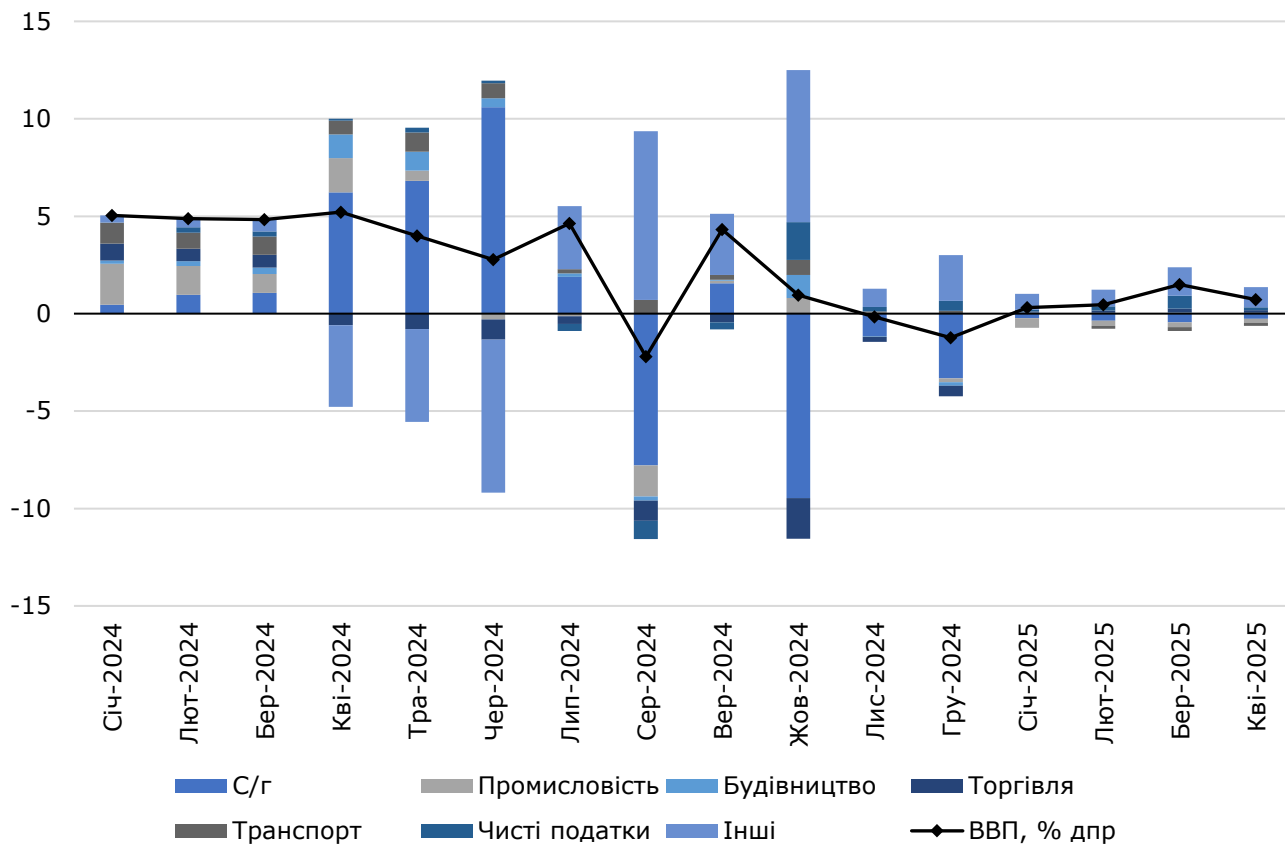
Так, за нашою оцінкою реальний ВВП зріс на 0,8% дпр в першому кварталі 2025 року. Наша оцінка темпів приросту реального ВВП у квітні становить 0,7% дпр.

За нашою оцінкою в квітні поглибилось падіння в добувній промисловості до майже 10% дпр через російські атаки на окремі підприємства включно з добуванням газу, а також складнощами з цінами та попитом, з якими стикаються виробники залізної руди. Далі має вплив втрата шахт в Селидовому та Покровську.

За оцінкою падіння реальної валової доданої вартості (ВДВ) в виробництві електроенергії сповільнилось до 5,8% дпр в квітні з понад 8% дпр в березні. Це стало наслідком зменшення російських атак на електромережі.

Валова ВДВ в переробній промисловості за нашою оцінкою зросла на 3,3% дпр порівняно з 2% дпр в березні. Цьому сприяли як зростання споживчого попиту, так і оборонні замовлення. За опитуванням бізнесу, яке щомісяця проводить ІЕД, брак робочої сили залишається найбільшою перешкодою для діяльності бізнесу. Це спонукає компанії підвищувати заробітні плати.

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



Джерело: оцінка ІЕД

За нашою оцінкою реальна ВДВ в сільському господарстві скоротилась на майже 3% дпр, що близько до падіння в попередні місяці. Це надалі відображає лише показники тваринництва. Через погодні умови є очікування, що в наступні місяці падіння може поглибитись, оскільки

врожай ягід та фруктів через погодні умови, найвірогідніше, буде гіршим за високі показники минулого року.

За нашою оцінкою реальна ВДВ в торгівлі надалі зростала на близько 2% дпр. Так, продовжує зростати роздрібна торгівля, але оптова торгівля, ймовірно, дещо падала через зростання прямих продажів та сповільнення експорту

Ситуація в транспорті була не дуже сприятлива. Так, за нашою оцінкою реальна ВДВ в галузі скоротилась на майже 6% дпр.

Ми поки що залишаємо незмінним наш прогноз реального ВВП на 2025 рік у 2,9%.

Енергетика: Третина енергоблоків АЕС в ремонті

Електроенергія. В квітні пішов в ремонт третій енергоблок АЕС, в травні – четвертий, наразі в системі працюють п'ять з дев'яти доступних енергоблоків на українських АЕС. На Хмельницькій, Рівненській та Південноукраїнській АЕС здійснюється технічне обслуговування та завантаження свіжого палива. «Енергоатом» планує завершити ремонт на всіх дев'яти енергоблоках АЕС до кінця серпня.

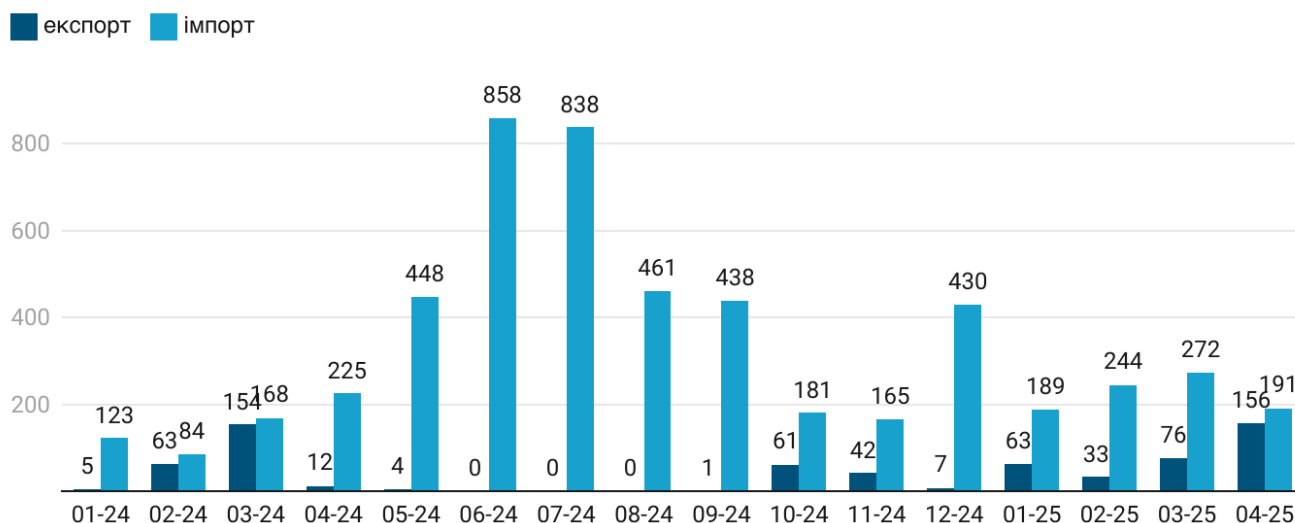
У квітні імпорту електроенергії скоротився на 30% дпм до 191 тис. МВт-год. Найбільше електроенергії було поставлено з Угорщини (44%), Словаччини (18%) та Польщі (18%). Експорт електроенергії в квітні продовжив зростання та зріс майже вдвічі порівняно з березнем, до 157 тис. МВт-год.

З 1 травня максимальна потужність експорту електроенергії з України та Молдови до країн ЄС збільшена з 550 до 650 МВт.

Міненерго очікує у 2025 році введення в роботу близько 1 ГВт нової генерації, з них 170 МВт уже працює в енергосистемі.

«Укренерго» досягло попередньої згоди з групою інвесторів, що контролюють 45% «зелених» облігацій сталого розвитку. Облігації гарантовані державою, мають загальну суму 825 млн дол., купон 6,875% річних та мали бути погашені у 2028 році. Узгоджений план управління заборгованістю передбачає можливість продати свої облігації на аукціоні з граничною вартістю кожної облігації на рівні 65,125% від вартості номіналу або обміняти їх на нові облігації компанії негарантовані державою з подовженим терміном погашення (грудень 2031 року) та підвищеною річною відсотковою ставкою (8,5% річних). Для успішної реалізації плану необхідна підтримка 66% відсотків інвесторів. Реалізацію цього плану планують завершити на початку липня 2025 року. Позику на 825 млн дол. «Укренерго» отримало в 2021 році, але у листопаді минулого року виплати за облігаціями були тимчасово припинені.

Рисунок 2: Експорт та імпорту 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. Україна 17 квітня розпочала закачку газу до підземних газових сховищ і у до кінця квітня закачала 258 млн м³ газу. У порівнянні з квітнем минулого року обсяги закачування газу скоротилися на 44%, що пов'язане з пізнішим початком сезону закачування. Станом на початок травня в українських ПСГ зберігалось 5,7 млрд м³ природного газу (із врахуванням технічного газу, недоступного до викачування), сховища заповнені на 18,4%. У порівнянні з минулим роком обсяги газу у сховищах скоротились на 33% або 2,86 млрд м³.

Минулого року на початку сезону відбору газу з ПСГ (1 листопада) в українських сховищах зберігалось 12,92 млрд м³ газу. Щоб досягти цього рівня заповнення сховищ, протягом травня-жовтня потрібно закачати 7,2 млрд м³ газу до ПСГ. Частина з цього обсягу покриє внутрішній видобуток, а решту газу необхідно імпортувати. За даними exPro, необхідні обсяги імпорту до початку листопада коливаються від 3 до 5 млрд м³.

Нафта. З 1 травня бензини, які продаються на АЗС, мають октанове число менше 98 та не постачаються ЗСУ, мають містити не менше 5% біоетанолу. Мова йде про марки бензинів А-92 та А-95. За невідповідність вимогам встановлений штраф в 21,2 грн за кожен літр без біоетанолу. Оскільки переважна більшість бензину імпортується з ЄС, де стандартним є паливо із 10% і рідше 5% біоетанолу, ця вимога, ймовірно, вже виконується на практиці.

Транспорт: «Укрзалізниця» відновила ІТ-системи після кібератаки

Морський транспорт. Український морський коридор дозволив експортувати понад 120 млн т вантажів, з них 76 млн т становить агропродукція. У січні-квітні 2025 року через порти перевезено понад 28 млн т вантажів, включаючи понад 15 млн т зернових.

Один з 54 причалів морського торговельного порту Одеси був істотно пошкоджений під час ракетного обстрілу росії 11 березня 2025 року. Відповідно до тендерного оголошення АМПУ роботи з заміни пошкоджених елементів конструкції, відновлення інфраструктури та повноцінного функціонування причалу оцінюються в 3,85 млн грн.

Залізничний транспорт. Після масштабної кібератаки 23 березня 2025 року, яка паралізувала ключові ІТ-системи АТ «Укрзалізниця», компанія в стислі терміни провела поетапне відновлення операційної діяльності. Уже з 27 березня стартували резервні сервіси з продажу квитків та впроваджено тимчасовий простій для частини працівників. Протягом квітня УЗ поступово повертала до роботи як пасажирські, так і вантажні онлайн-сервіси, включно з АСК ВП УЗ, системами планування, документообігу та електронного підпису. Відновлення завершилось 8 травня, коли компанія оголосила про повернення до повноцінної організації вантажоперевезень і фінансових розрахунків у штатному режимі. Весь процес тривав майже сім тижнів.

Автомобільний транспорт. 12 травня з 16:00 міжнародний автомобільний пункт пропуску «Дорогуськ-Ягодин» був заблокований для проїзду протестною акцією польських перевізників. Вони обмежили рух вантажівок до однієї на годину в напрямку виїзду та в'їзду в Україну. За 12 годин нічної зміни на митному посту «Ягодин» оформили 205 вагозовів на в'їзд та лише вісім — на виїзд з України. Повноцінний рух вантажівок через пункт пропуску відновився 13 травня о 23 годині після відповідного рішення суду.

Міністерство розвитку громад та територій [наказом №532](#) затвердило механізм використання смарт-тахографів – пристроїв, які автоматично контролюють і дистанційно передають час та швидкість роботи водія. Новий порядок набуде чинності 27 травня і дасть можливість обслуговувати або отримувати картки для смарт-тахографів в Україні, подати заяву онлайн, порядок техобслуговування та встановлення пристроїв. Вимога встановлювати смарт-тахографи на нові вантажівки та автобуси діє в Євросоюзі з 15 червня 2019 року. З 2023 року відбувається поступовий перехід і для вживаних транспортних засобів, що перетинають кордони ЄС. В січні Україна та ЄС домовились про використання смарт-тахографів при «транспортному безвізі» і Єврокомісія зобов'язалась надати необхідні ключі для роботи смарт-тахографів в Україні.

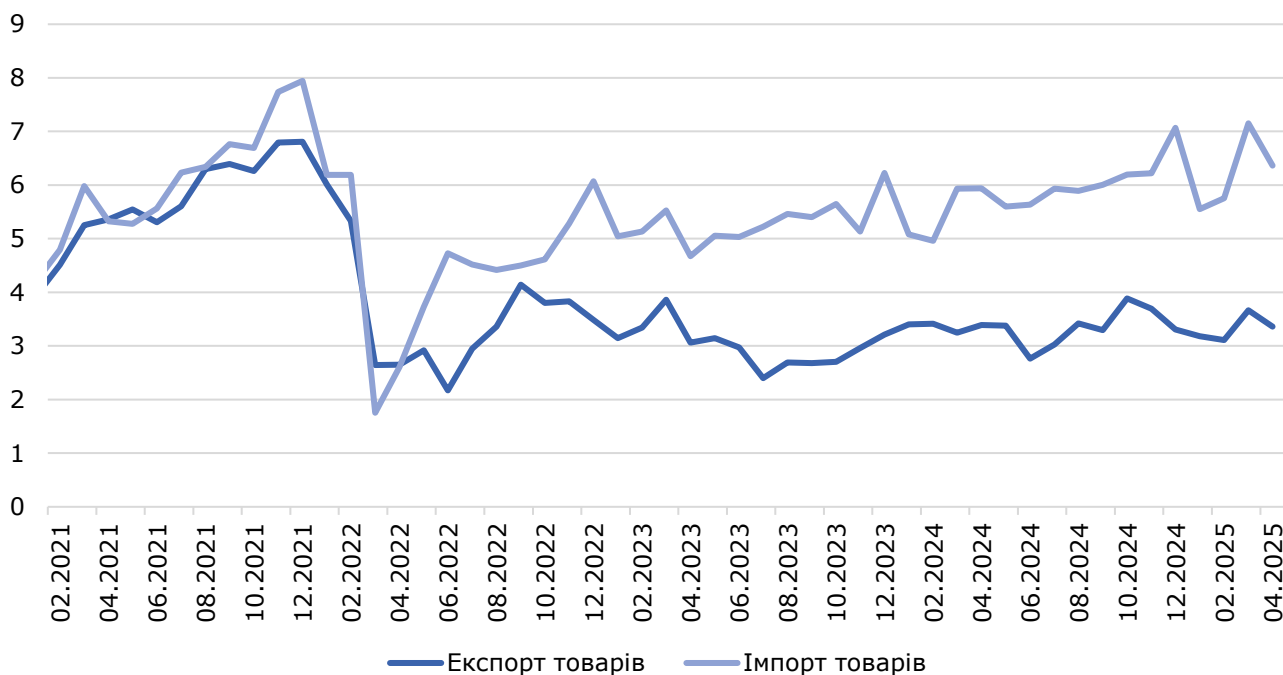
У 2025 році Держагентство відновлення та розвитку інфраструктури планує відремонтувати 135 штучних споруд (мостів, тунелів, шляхопроводів) на дорогах державного значення; на 33 об'єктах роботи вже розпочалися. Особлива увага зосереджена на ремонтах в прифронтових регіонах. Зокрема, тривають роботи Кіровоградській, Чернігівській, Запорізькій та Миколаївській областях.

Зовнішня торгівля: Вичерпання запасів обмежило експорт

Експорт товарів у квітні впав порівняно з березнем та знизився на 2% дпр до 3,36 млрд дол. США. Це падіння насамперед викликане нижчими запасами сільськогосподарських культур. Аграрний експорт впав на 15% дпр до 1,87 млрд дол. і повернувся до рівня січня-лютого. Обсяги експорту пшениці та кукурудзи впали на понад 60% дпр, хоча вищі експортні ціни стримували падіння у доларовому виразі. Водночас соняшникова олія була найбільшою складовою сільськогосподарського експорту: експорт олії був найвищим у доларовому виразі і одним із найвищих за обсягом з травня 2024 року. Також зберігався значний експорт соєвих бобів, м'яса птиці та соєвої олії.

Експорт металургійної продукції у квітні склав 397 млн дол. і зріс на 25% дпр, хоч і був дещо нижчим, ніж у березні. У квітні до звичайного рівня повернувся експорт чавуну і, відповідно, зріс експорт напівфабрикатів зі сталі. Експорт мінеральної продукції знизився на 20% дпр та порівняно з березнем до 257 млн дол. У квітні експортна ціна залізної руди була нижчою за попередні місяці, що стримувало експорт виробників із вищими витратами. Експорт продукції машинобудування склав 321 млн дол. і зріс на 89% дпр з низької бази. Як і раніше, основними рушіями зростання в цій групі був експорт проводів та кабелів, а також електронагрівальних приладів. Експорт інших товарів (переважно промислових виробів) був одним із найвищих з початку повномасштабної війни, зокрема за рахунок зростання експорту виробів з деревини.

Рисунок 3: Торгівля товарами України, млрд дол. США



Джерело: Державна митна служба України

Імпорт товарів у квітні знизився порівняно з березнем з рекордних 7,15 млрд дол. до 6,37 млрд дол., але зріс на 7% дпр. Імпорт енергоносіїв повернувся до більш звичайного рівня після піку у березні, а попит аграріїв на товари для посівної також знизився порівняно з березнем. Імпорт машин та обладнання був нижчим, ніж у березні, але зріс на 11% дпр до 2,35 млрд дол. Імпорт енергетичного обладнання продовжив знижуватись у квітні порівняно із попередніми місяцями, але залишався суттєво вищим, ніж у квітні 2024 року (249 проти 112 млн дол.). Також зріс імпорт смартфонів та передавачів.

Імпорт енергоносіїв у квітні зріс на 13% дпр до 763 млн дол. через різке зростання імпорту газу, вугілля та електроенергії. Обсяги імпорту газу зросли у 2,6 рази порівняно з попереднім роком, а імпорту вугілля — у 2,2 рази, хоча розмитнення газу було значно нижчим, ніж у березні. Потреба у газі залишалась високою, але нижчою, ніж у березні, через завершення опалювального сезону протягом квітня. Водночас відчутно знизилась імпорتنі ціни на нафтопродукти.

Імпорт хімічних продуктів впав на 13% дпр, зокрема впав імпорт ліків, засобів захисту рослин та добрив. Падіння імпорту добрив та засобів захисту рослин відображає раніші закупки товарів

для посівної цього року. Імпорт харчових продуктів зріс на 7% дпр, а імпорт інших промислових товарів впав на 6% дпр.

Фіскальна політика: Бюджетна ситуація поки що сприятлива у 2025 році

За попередніми даними Мінфіну, сукупні доходи Державного бюджету у квітні становили 336 млрд грн (у березні — 389 млрд грн). Вони зросли на 65% дпр через вищий прибуток від НБУ та отримані гранти, які зараховуються до загального фонду Держбюджету. В квітні надходження до загального фонду Держбюджету становили 275 млрд грн (у березні — 321 млрд грн). Доходи спеціального фонду передусім складає військова допомога.

Після проведеного аудиту фінансової звітності за минулий рік НБУ перерахував в бюджет 84,2 млрд грн своїх прибутків, з яких 63,9 млрд грн в квітні (решту в травні). Повний трансфер прибутків на 21,3 млрд грн перевищує заплановану суму в річному бюджеті.

Також в квітні до доходів бюджету зараховано 69,2 млрд грн (в еквіваленті) міжнародних грантів. Так, 400 млн євро надійшло від ЄС в межах Ukraine Facility, тоді як решту отримано від Світового банку.

Доходи від ПДФО в квітні зросли на 59% дпр через підвищення ставки військового збору, а також зростання мінімальної та середньої заробітної плати. Роботодавці продовжують відчутно збільшувати заробітну плату через конкуренцію за робочу силу.

Темпи зростання валових внутрішніх надходжень з ПДВ сповільнилися до 15,3% дпр, що, ймовірно, відображає дещо повільніше зростання споживання на фоні високої невизначеності. При цьому темпи приросту відшкодування ПДВ сповільнились до 8,4% дпр: вони становили 13 млрд грн, що є найнижчим рівнем з серпня 2024 року.

Надходження з імпортного ПДВ зросли лише на 3,4% дпр до 40,6 млрд грн (у березні — 44,9 млрд грн). Вони були нижчими за планові, ймовірно, через менший за очікуваний урядом імпорт оподаткованих товарів у гривневому виразі. В результаті план надходжень, які адмініструє Державна митна служба, за квітень було недовиконано на 8,0% (на 4,6 млрд грн). Недовиконання в I кварталі сягнуло 6,2 млрд грн.

При цьому план податкових надходжень, що адмініструє Державна податкова служба, було перевиконано у квітні?? на 14,3% (на 10,4 млрд грн). Для порівняння у I кварталі 2025 року перевиконання становило 46,4 млрд грн.

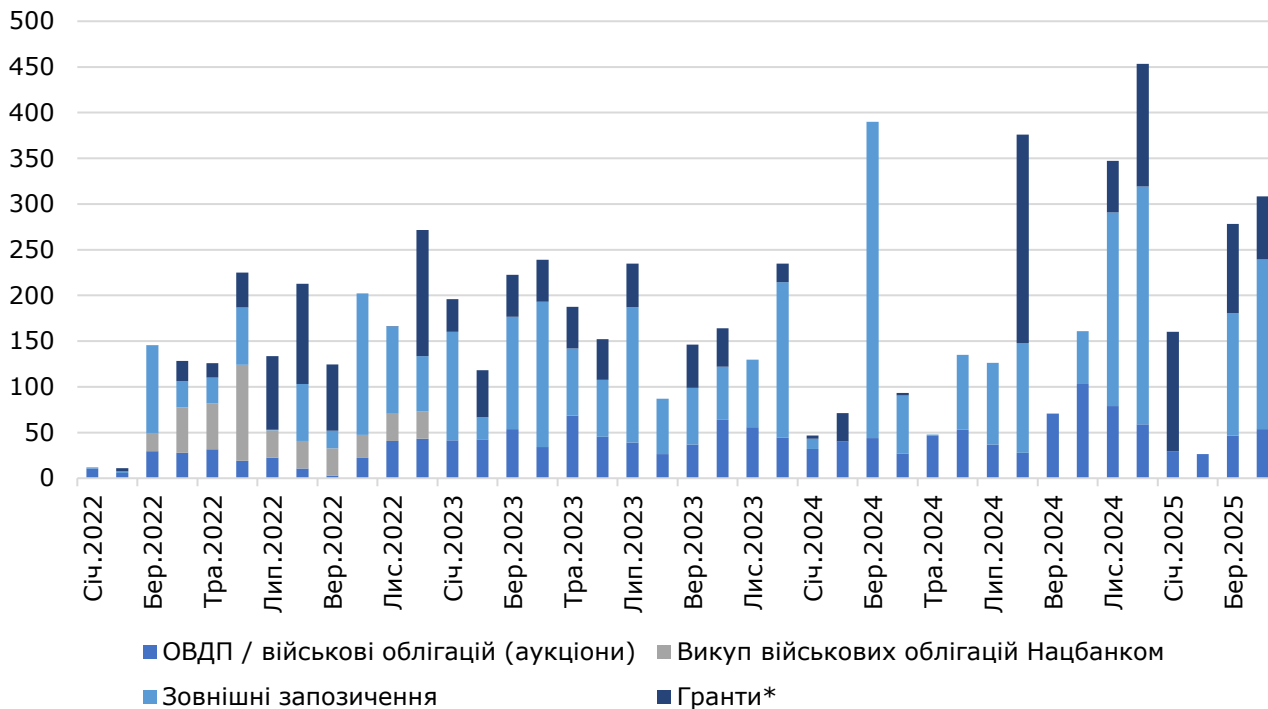
В квітні розміщення ОВДП склало 53,8 млрд грн (у березні — 46,6 млрд грн), з яких 15% — валютні облігації. Загалом за чотири місяці 2025 року залучення від ОВДП були нижчими за витрати на сплату відсотків та погашення ОВДП.

Україна отримала позики в межах інструментів ERA та Ukraine Facility на загальну суму 185 млрд грн в еквіваленті. Так, позики від ЄС становили 3,1 млрд євро в межах Ukraine Facility та 1,0 млрд євро від ЄС у межах ERA. Від Світового банку надійшло 50 млн дол. США у межах програми THRIVE (трансформація в охороні здоров'я).

Однак наступна позика від ЄС в межах Ukraine Facility буде пізніше, ніж раніше очікували в червні. Україна не виконала вчасно чотири індикатори у межах Ukraine Facility за I квартал, що створює ризик не лише пізнішого надходження коштів, але й зниження фінансування в межах цього інструменту. Законопроект №8222 щодо реформи оплати праці державних службовців досі не підписаний Президентом, що не дозволяє го набуття чинності новими правилами та перешкоджає уряду ухвалити підзаконні акти на його основі. Законопроект №12374-д, який передбачає реформу діяльності АРМА, не був ухвалений у другому читанні у визначені строки. Реформа місцевих державних адміністрацій не реалізована у зв'язку зі зміною підходу до її виконання: був зареєстрований новий законопроект №13150, однак існує ризик його неприйняття. Розширення Вищого антикорупційного суду не відбулося через провал конкурсу на посади суддів; ВККС підготувала новий законопроект №13114 для зміни умов конкурсу, але новий конкурс не оголошено. Оскільки Єврокомісія ухвалила методику часткових траншів — тепер кожен індикатор має свою вартість і невиконання певних індикаторів скорочує суму, на яку може розраховувати Україна. Так, замість запланованих 4,5 млрд євро, Україна може отримати лише приблизно 2,5 млрд євро, якщо найближчим часом не виконає затримані індикатори. Тому уряд досі не подав звіт в Єврокомісію за перший квартал в надії виконати принаймні ще кілька індикаторів. Загалом, якщо ЄС визнає індикатори невиконаними, Україна

матиме можливість виконати такі індикатори протягом наступних 12 місяців, після чого кошти будуть втрачені і їх вартість буде списана із загальної суми коштів Ukraine Facility.

Рисунок 4: Фінансування та гранти, які надійшли в державний бюджет, млрд грн



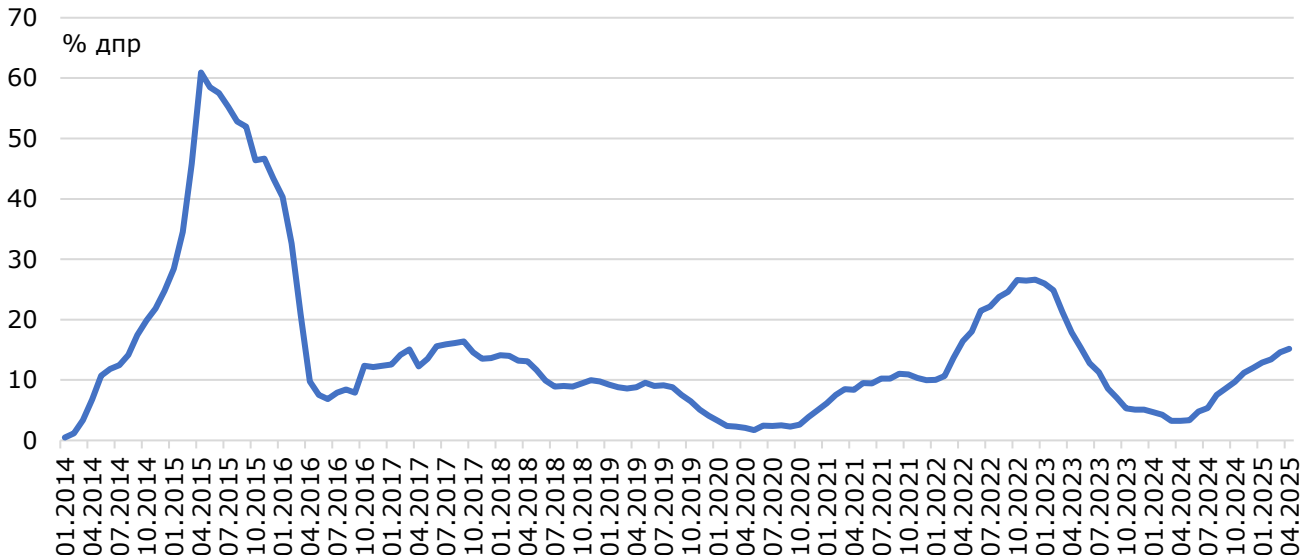
Примітка: * гранти є частиною доходів бюджету, які обліковуються за кодом 42000000 «Офіційні трансфери від ЄС, урядів іноземних держав, міжнародних організацій, донорських установ»
Зовнішня допомога від ERA включена в гранти, якщо надходить від США через рахунок Світового Банку, та в позики, якщо надходить від інших партнерів.

Джерело: Мінфін

Інфляція: Споживча інфляція сягнула 15,1% дпр у річному виразі

У квітні споживча інфляція досягла 15,1% дпр порівняно з 14,6% дпр у березні. Як і раніше, інфляцію на високому рівні утримували зростання витрат на робочу силу, більші витрати на безперебійне постачання енергії, низький урожай минулого року та наближення внутрішніх цін на ряд сільськогосподарських продуктів до світових (через зниження логістичних витрат на експорт). Втім наразі є ознаки того, що інфляція може найближчим часом пройти максимум і почати знижуватись у наступні місяці.

Рисунок 5: Інфляція споживчих цін, % дпр



Джерело: Держстат

Місячна інфляція у квітні склала 0,7% дпм, що стало найнижчим показником з минулого літа. До того ж свій внесок у зростання індексу споживчих цін у квітні зробили тимчасові чинники. Ціни на м'ясо зросли в середньому на 4% дпм, зокрема ціни на свинину зросли на 10% дпм на фоні зростання експорту, вищих світових цін та сезонного зростання внутрішнього попиту. Також через низькі запаси урожаю минулого року подорожчали яблука та овочі «борщового набору».

При цьому дещо знизилась ціна на паливо на фоні нижчих цін на нафту та сезонно знизилась ціна на «різні товари та послуги» (зокрема товари особистого догляду та побутові послуги). За вирахуванням згаданих вище складових споживчого кошику місячна інфляція склала близько 0,3% дпм.

Обмінний курс та монетарна політика: Курс гривні стабільний, а резерви ростуть

Обмінний курс. Гривня залишалась загалом стабільною до долара США в останні тижні і курс коливався у проміжку в 41,2-41,7 грн за долар. Тривалий період без суттєвого знецінення гривні сприяв зниженню попиту на готівкову валюту. За останні тижні попит був близьким до пропозиції. Зниження імпорту у квітні також сприяло зниженню попиту на безготівкову іноземну валюту. Інтервенції НБУ за чотири тижні, що закінчуються 18 травня, склали орієнтовно 2,7 млрд дол.

У квітні міжнародні резерви НБУ зросли до 46,7 млрд дол. з 42,7 млрд дол. у березні. Це відображає одночасне надходження коштів від донорів на загальну суму 6,2 млрд дол. включно з коштами від ЄС у 4,9 млрд дол. (в еквіваленті) за Ukraine Facility та ERA. Як і раніше, кошти від Великобританії за ERA на купівлю зброї не зараховуються до резервів через їх цільове призначення. При цьому уряд витратив 301 млн дол. на обслуговування зовнішнього боргу та витратив 103 млн. дол. у чистому вигляді на погашення валютних ОВДП та відсотки за ними. НБУ у квітні витратив 2,2 млрд дол. на інтервенції.

Рисунок 6: 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

Монетарна політика. Протокол квітневого засідання з монетарної політики вказує на те, що рішення про збереження облікової ставки було одноголосним. Учасники дискусії відзначили як ознаки зниження інфляційного тиску у показниках місячної інфляції, так і збереження високого рівня інфляції та високі ризики для інфляції. Також можна погодитись із думкою одного із учасників дискусії, що збереження облікової ставки на високому рівні доцільне для підтримки міжнародних резервів в умовах невизначеності щодо зовнішнього фінансування у 2026-2027 роках.

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. 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.