



Місячний Економічний Моніторинг України

№260, вересень 2026 року

Резюме

- За даними Держстату, реальний ВВП у першому півріччі був близьким до минулорічного. Внески у зростання з боку реального чистого експорту та державного споживання були від'ємні.
- За оцінкою ІЕД, реальний ВВП зріс на 1,2% дпр у серпні завдяки хорошему показнику сільського господарства.
- У серпні Україна імпортувала 184 тис. МВт·год, що на 5% більше, ніж у липні. Експорт електроенергії збільшився на 64% порівняно з липнем – до 382,1 тис. МВт·год.
- Станом на 5 вересня накопичено 10,32 млрд м³ природного газу (+8% дпм). Сховища заповнені на 34%.
- З 22 липня до початку вересня вантажопереробка портів Великої Одеси скоротилася більш ніж у 15 разів.
- У серпні залізницею перевезено 1,30 млн т зерна (-54% дпр). У липні залізниця перевезла 12,85 млн т вантажу (+0,1% дпр).
- Експорт товарів у серпні впав на 18% дпр до 2,6 млрд дол. США через блокування морських портів та російські атаки на експортерів.
- Імпорт товарів у серпні зріс на 23% дпр до 8,2 млрд дол. США попри ускладнення логістики.
- Уряд повідомив про наявну фіскальну дірку вже у бюджеті 2026 року, що стало наслідком невиконання Україною зобов'язань перед міжнародними партнерами, нижчими за планові доходи, обстріли росії та більшу потребу у видатках на оборону.
- Уряд вчасно подав до Верховної Ради проєкт Держбюджету на 2027 рік. Однак в бюджеті наявний великий фіскальний розрив.
- Споживча інфляція в серпні прискорилося до 8,1% дпр на фоні підвищення цін на паливо.
- НБУ підвищив облікову ставку ще на 0,5 в.п. до 16% річних.

ВВП та реальний сектор: Реальний ВВП в першому півріччі близький до минулорічного

Держстат. Темпи приросту реального ВВП Держстат переглянув з 0,6% дпр до 0,4% дпр в II кварталі 2026 року. З боку попиту темпи приросту реального кінцевого споживання домогосподарств сповільнились з 11% дпр в I кварталі до 6,5% дпр в II кварталі і були основним складником приросту ВВП. Валове нагромадження основного капіталу прискорилось до 6,7% дпр, що пояснюється вищими інвестиціями в оборонне виробництво, тоді як будівництво падало (передусім через нижче будівництво фортифікаційних споруд). Державне споживання скоротилось на 1,5% дпр. Внесок до зростання від чистого реального експорту залишився від'ємним. Водночас темпи приросту реального експорту товарів та послуг прискорились до 9,9% дпр з 1,0% в I кварталі, тоді як темпи імпорту сповільнились на 1,4 в.п. до 14,2% дпр.

З боку виробництва реальна валова додана вартість (ВДВ) продовжувала зростати в добувній та переробній промисловості (на 3,9% дпр та 2,5% дпр, відповідно), тоді як ВДВ впала у виробництві електроенергії та розподіленні газу на 10,8% дпр. ВДВ у торгівлі зросла на 4,5% дпр завдяки швидкому зростанню роздрібної торгівлі на фоні вищого споживання. ВДВ в сільському господарстві скоротилась на 3,6% дпр внаслідок зниження тваринництва і нижчого врожаю ягід в II кварталі. При цьому транспорт впав на 6,4% дпр передусім через нижчі показники перевезень залізницею.

Ситуація в більшості секторів погіршилась в липні внаслідок обстрілів логістики, інфраструктури, підприємств російськими дронами та ракетами. Так, за даними Держстату, у липні зростання добувної промисловості й далі сповільнилося — до 0,3% дпр, оскільки росія продовжувала удари по газовидобутку в Україні, а також постраждало видобування залізної руди. Переробна промисловість скоротилась на 0,2% дпр через зниження виробництва в багатьох секторах, зокрема, падіння виробництва сталі та фармацевтичної продукції більш ніж на 20% дпр внаслідок російських атак. Крім того, наприкінці липня були заблоковані морські порти. Цього разу зростання у MiTech було не достатньо, щоб компенсувати падіння в інших галузях. Виробництво та розподіл електроенергії і газу скоротилися на 12,4% дпр. Падіння будівництва прискорилось до 25,4% дпр, насамперед через менші обсяги будівництва фортифікацій.

Водночас зростання роздрібної торгівлі на рівні 8,7% дпр, ймовірно, пояснюється вищим попитом на товари першої необхідності та кризові товари. Сільськогосподарське виробництво різко зросло на 29,7% дпр завдяки кращому врожаю та більш ранньому його збиранню, ніж минулого року.

Оцінка ІЕД. ІЕД оцінює зростання реального ВВП у серпні на рівні 1,2% дпр після оціненого зростання на 4% дпр у липні, зумовленого високим зростанням у сільському господарстві.

Реальна ВДВ у сільському господарстві, за оцінкою, зросла на 20% дпр у липні та на 11% дпр у серпні завдяки вищим обсягам зібраного врожаю. Ми переглянули оцінку ВДВ у сільському господарстві за липень з урахуванням нових офіційних даних.

Реальна ВДВ у переробній промисловості, за оцінкою, скоротилась на 4,2% дпр через російські удари по різних підприємствах. Суттєво впала металургійна промисловість після ударів по заводах. «Запоріжсталь» зупинила роботу через наслідки обстрілу. Також постраждав Арселор Мітал.

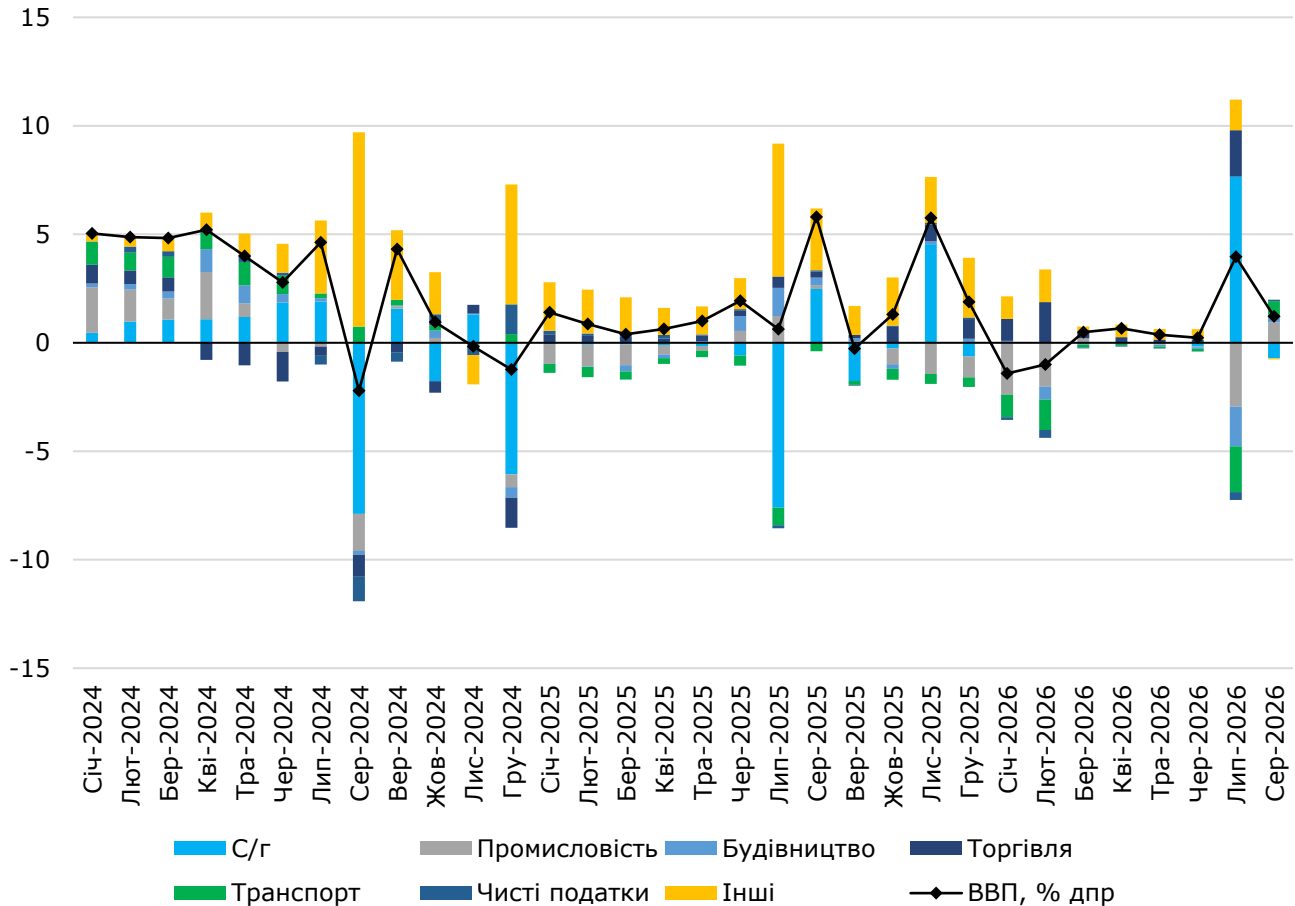
Додана вартість у добувній промисловості, за оцінкою, скоротилась на 3,9% дпр частково внаслідок обмеження логістики через морські порти. Зокрема, обмеження логістики негативно впливає на експорт залізної руди. За нашою оцінкою, падіння виробництва електроенергії та розподілу газу залишалось близьким до 12,4% дпр.

Нижчий експорт і зруйновані склади багатьох торговельних компаній, за оцінкою, призвели до скорочення ВДВ у торгівлі (оптовій і роздрібній) на 0,6% дпр. Так, зростання роздрібної торгівлі було недостатнім, щоб компенсувати втрати в оптовій торгівлі. Ймовірно, компанії будуть змушені переходити на прямі постачання та децентралізацію складів, щоб знижувати потенційні втрати.

Падіння реальної ВДВ у транспорті, за оцінкою, прискорилося до 14,6% дпр передусім через обмеження роботи морських портів. Водночас дедалі більше страждають і поштові перевезення «Новою поштою» та іншими поштовими операторами.

Наведені вище оцінки можуть бути переглянуті у наступних випусках з огляду на нові дані.

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



Джерело: оцінка ІЕД

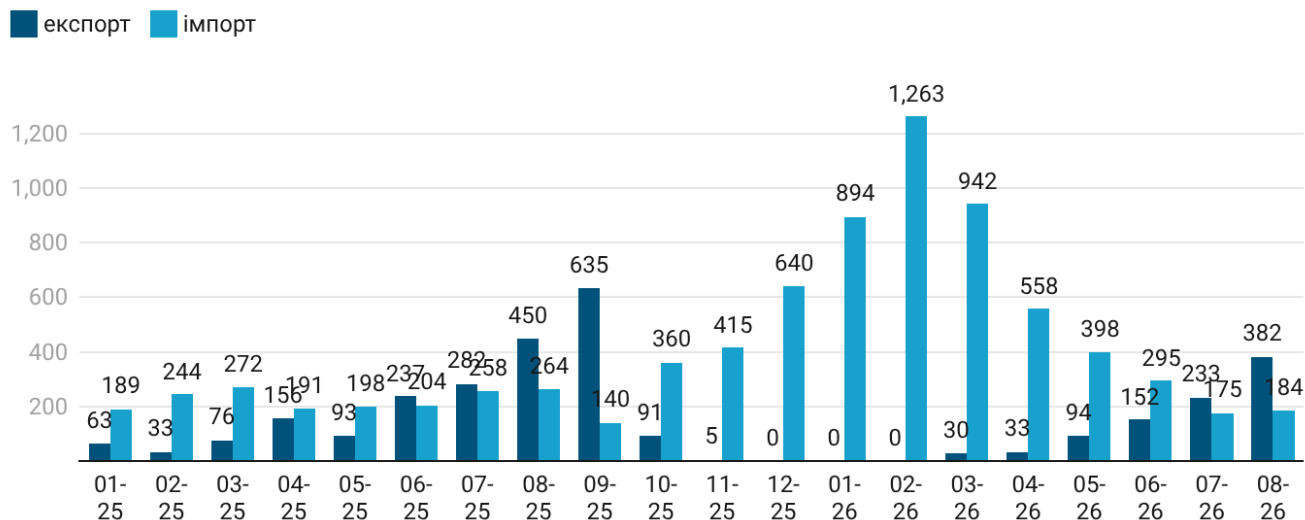
Енергетика: скоротилось споживання електроенергії

Електроенергія. У серпні три з дев'яти атомних блоків електростанцій перебували в ремонті. Це, а також низька продуктивність гідроелектростанцій через рекордно низькі рівні води в річках, скоротили виробництво електроенергії в серпні. Споживання електроенергії також скоротилося через зниження температур та скорочення споживання промисловістю. Відповідно, власного виробництва було достатньо, щоб покрити споживання.

Станом на початок вересня АЕС забезпечують 40% виробництва електроенергії, ТЕС — 23%, ГЕС та ГАЕС — 15%. Уряд планує наростити потужність виробництва електроенергії з 15 ГВт до 19,6 ГВт до 1 листопада та до 21,4 ГВт до кінця року. За заявами Міненерго, станом на кінець серпня вдалося відремонтувати та повернути в роботу 4,8 ГВт генеруючих потужностей, які були пошкоджені російськими ударами навесні та влітку, а ще 4 ГВт — у роботі. Загальна мета — відновити та збудувати понад 10 ГВт.

У серпні Україна імпортувала 184 тис. МВт·год, що на 5% більше, ніж у липні. Найбільша частка надходить з Угорщини (40%). Експорт електроенергії збільшився на 64% порівняно з липнем — до 382,1 тис. МВт·год. Найбільше зріс експорт до Румунії (на 85% дпм). На угорський напрям припало близько 45% від усього експорту електроенергії.

Рисунок 2: Експорт та імпорт електроенергії у 2025–2026 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

Верховна Рада ухвалила законопроект №14271, який узгоджує правила у сфері відновлюваних джерел енергії (ВДЕ) з нормами Європейського Союзу. Закон запроваджує швидші процедури підключення та чіткі дедлайни для погодження проєктів, створює спеціальні території із полегшеними умовами для будівництва «зеленої» генерації, визначає права споживачів, які самі генерують енергію для власних потреб.

З 1 вересня 2026 року в Україні набирають чинності нові правила приєднання до електричних мереж. Основні зміни: запроваджується механізм гнучкого приєднання до електромереж; дозволена потужність тепер розділятиметься на потужність відбору та потужність відпуску електроенергії; розширюється можливість cable pooling — використання однієї точки приєднання різними електроустановками.

Газ. В українських підземних сховищах станом на 5 вересня накопичено 10,32 млрд м³ природного газу (доступного газу без урахування технічного), що на 8% більше, ніж станом на 5 серпня. З урахуванням технічного газу це 14,6 млрд м³ газу, що є цільовим показником наповненості ПСГ для уряду, якого досягли на місяць раніше за плановий термін. Запас було сформовано переважно за рахунок власного видобутку газу.

У серпні до сховищ надійшло 53 млн м³ імпортного газу в режимі митного складу. Сховища заповнені на 34%, що набагато більше порівняно з рівнем минулого року (24%). З початку сезону закачування цього року (11 березня) Україна закачала у сховища 5,18 млрд м³ природного газу. Згідно з даними оператора ГТС, імпорт природного газу за цей період склав 0,69 млрд м³. Для порівняння, за аналогічний період 2025 року імпорт природного газу склав 2,87 млрд м³.

Нафта. Посилились атаки РФ на АЗС. Окремим напрямом ворожого тиску стали автозаправні станції передусім в прифронтових областях. Російські дрони та артилерія регулярно завдавали ударів по паливній інфраструктурі, руйнуючи резервуари, колонки та прилеглі будівлі.

Кабінет Міністрів анонсував старт нового пілотного проєкту, який передбачає зберігання стратегічних запасів пального в підземних сховищах, а не на наземних нафтобазах. Ініціатива спрямована на підвищення енергетичної безпеки держави в умовах постійних викликів для критичної інфраструктури.

Транспорт: Накопичення суден біля Сулінського каналу

Морський транспорт. У серпні робота портів Великої Одеси фактично залишалася заблокованою через системні атаки на портову інфраструктуру та цивільні судна. З січня до початку вересня 2026 року зафіксовано 198 атак на портову інфраструктуру, 95 — на судна в портах і 69 — на судна в морському коридорі. Лише за червень–серпень було атаковано майже

90 цивільних суден. Через високі ризики судновласники різко скоротили заходи до Великої Одеси, а вантажопотоки переорієнтувалися насамперед на Дунай і сухопутні маршрути.

За даними міністра відновлення Миколи Калашника, з 22 липня до початку вересня вантажопереробка портів Великої Одеси скоротилася більш ніж у 15 разів.

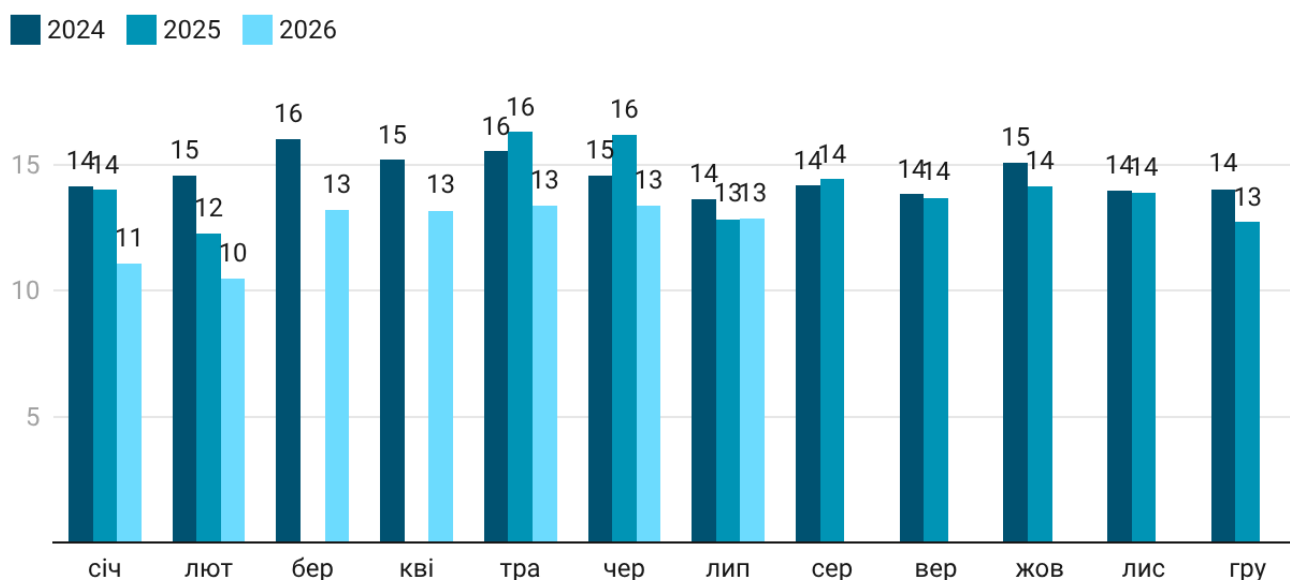
Це спричинило перевантаження Сулінського каналу: наприкінці серпня в черзі накопичилося до 70–80 суден, тоді як фактична пропускна спроможність для суден до українських портів становила лише кілька суден на добу. Затримки були пов'язані з дефіцитом румунських лоцманів, пріоритетним проходженням пального, низьким рівнем води та зупинками роботи під час повітряних тривог. Простій судна міг коштувати до 8 тис. дол. США на добу. У відповідь Україна та Румунія домовилися створити спільний координаційний центр АМПУ–AFDJ, збільшити кількість оглядових груп і пропускну спроможність Суліни, а також розвивати нічне судноплавство. Отже, Дунай частково компенсує втрату Великої Одеси, але його інфраструктурні обмеження не дозволяють повністю замінити чорноморський маршрут.

Залізничний транспорт. росія продовжила прицільні атаки на залізничну інфраструктуру та рухомий склад. У вересні також були влучання у Фастові, Луцьку, Ковелі та на станції Ягодин біля польського кордону, де було пошкоджено локомотив. Для вантажних перевезень це означає тимчасові обмеження руху, зниження пропускної спроможності окремих ділянок, накопичення вагонів і менш прогнозовані строки доставки.

У липні залізниця перевезла 12,85 млн т вантажу (+0,1% дпр). У серпні залізницею перевезено 1,30 млн т зернових вантажів (-35% дпм, -54% дпр); перевезення до портів та сухопутного кордону скоротилися на 59% дпм до 672,2 тис. т. Головною причиною стало фактичне блокування портів Великої Одеси: залізничний підвіз зерна до них впав до 68,5 тис. т (-95% дпм). Натомість перевезення через західні переходи зросли у 2,4 раза, а до дунайських портів — майже у 2,8 раза.

На тлі регулярних обстрілів і зношення рухомого складу «Укрзалізниця» у 2026 році законтрактувала 102 нові пасажирські вагони.

Рисунок 3: Залізничні вантажні перевезення, млн т



Джерело: Держстат

Автомобільний транспорт. У липні вантажівками перевезено 13,8 млн т вантажу (+39% дпр, -2% дпм).

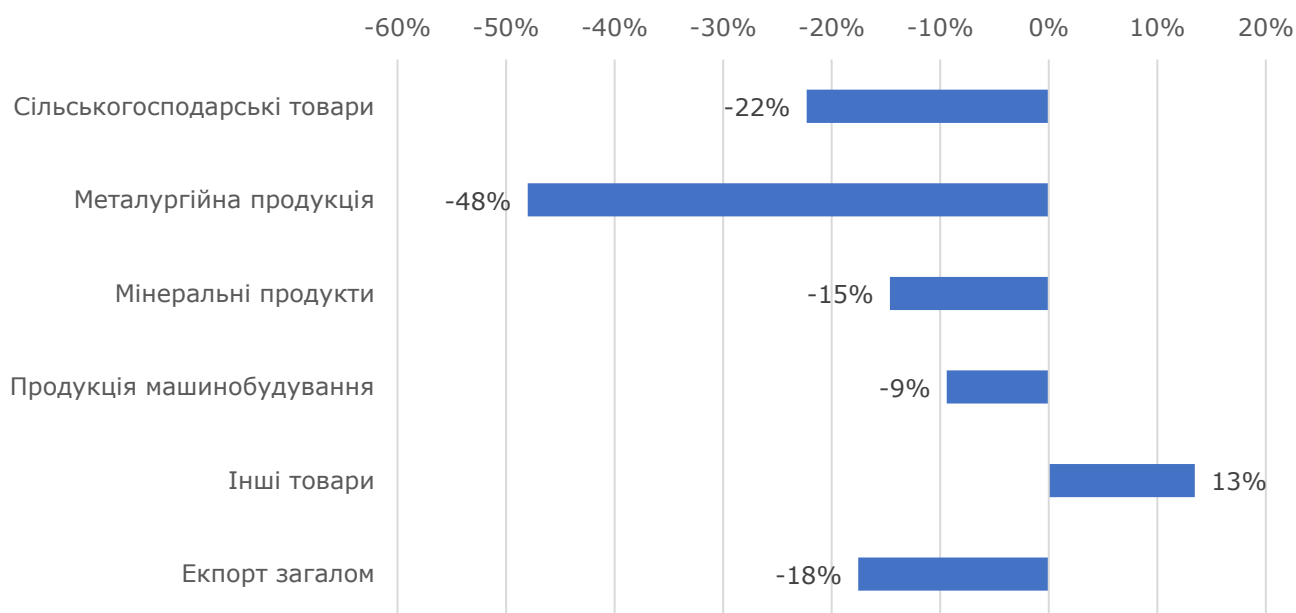
На тлі переорієнтації вантажів із морського напрямку держава продовжує розширювати прикордонну інфраструктуру: на пункті пропуску «Порубне–Сірет» облаштовують чотири додаткові вантажні смуги, що має збільшити пропускну спроможність українсько-румунського кордону.

Зовнішня торгівля: Постраждала через блокування портів

Блокування портів відчутно вплинуло на експорт товарів. Хоча експортери частково переорієнтували потоки товарів на західні кордони та дунайські порти, їх пропускної здатності наразі було недостатньо для підтримки експорту на попередньому рівні. Відповідно, експорт товарів в серпні впав на 18% дпр до 2,6 млрд дол. США. При цьому, експорт аграрної продукції впав на 22% дпр до 1,22 млрд дол. Так, експорт пшениці впав на 71% дпр, ріпаку – на 41% дпр, сої – на 83% дпр, а ячменю – на 81% дпр у доларовому виразі. Ріпак та соя експортувались переважно у формі олії, тому загальний експорт основних видів олії (соняшникової, ріпакової та соєвої) зріс на 49% дпр. Експорт інших агротоварів був дещо вищим за минулорічний (+3% дпр).

Експорт металургії обвалився на 48% дпр до 187 млн дол. внаслідок російських атак. Повністю припинився експорт чавуну, а експорт слябу (напівфабрикатів зі сталі) впав майже втричі. Експорт інших продуктів металургії також різко скоротився, але меншими темпами. Зокрема, збереглись близькі до минулорічних обмежені обсяги експорту труб. Експорт продукції машинобудування впав на 9% дпр, але при цьому майже не змінився порівняно з липнем. Також збереглись на рівні липневих обсяги експорту залізної руди в тоннах, але падіння у річному вимірі склало 26% дпр. Завдяки експорту нафти, який не відбувався минулого року, загальне падіння експорту мінеральних товарів склало 15% дпр. Експорт інших товарів зріс.

Рисунок 4: Динаміка експорту товарів у серпні 2026 року, % дпр

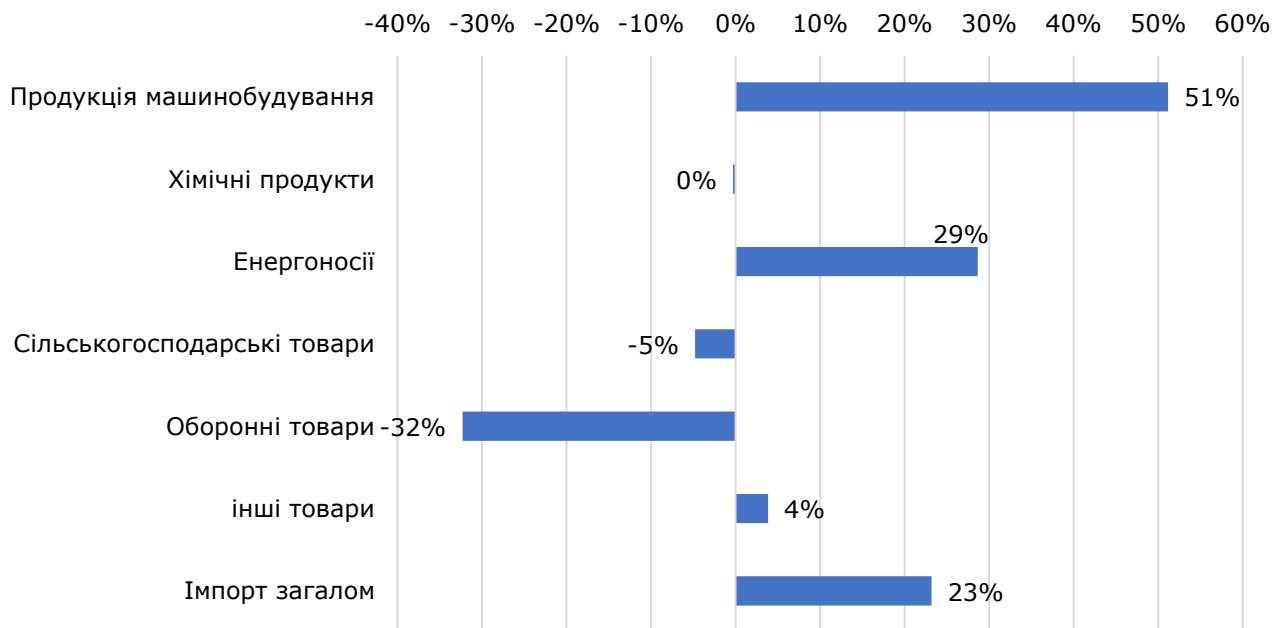


Джерело: Власні розрахунки за даними Державної митної служби

Імпорт товарів у серпні зріс на 23% дпр до 8,2 млрд дол. США. При цьому він був найнижчим з лютого. Імпорт продукції машинобудування був дещо нижчим, ніж у липні та червні, але зріс на 51% дпр у річному вимірі з низької бази до 4,2 млрд дол. Високими темпами продовжувався імпорту оборонного обладнання та енергетичного обладнання. Зокрема, вперше імпорту акумуляторів у серпні перевищив імпорту автомобілів у доларовому виразі.

Імпорт енергоносіїв зріс на 29% дпр до 1,06 млрд дол. Це насамперед відображало різке зростання цін на нафтопродукти (середня ціна тонни зросла на 68% дпр). При цьому імпорту за іншими позиціями відчутно впав. Імпорт хімічної продукції був близьким до минулорічного. Як і у липні, різке падіння імпорту добрив та інсектицидів компенсувало зростання імпорту за іншими позиціями, зокрема імпорту ліків. Імпорт промислових товарів був близьким до минулорічного, окрім позицій, що користуються попитом у оборонній промисловості.

Рисунок 5: Динаміка імпорту товарів за основними групами у серпні 2026 року, % дпр



Джерело: Власні розрахунки за даними Державної митної служби

Фіскальна політика: Уряд подав до парламенту проєкт Держбюджету-2027 з великим фіскальним розривом

Доходи. За попередніми даними, доходи Державного бюджету в серпні зменшилися більш ніж удвічі – до 339 млрд грн з 720 млрд грн у липні, оскільки Уряд не отримував грантів та траншу Ukraine Support Loan, які зараховуються до доходів. Доходи підтримало вище надходження податку на прибуток підприємств (+41,8% дпр) у сумі 72,5 млрд грн. При цьому банки сплатили 62,9 млрд грн завдяки ставці податку на рівні 50% (минулого року ставка була 25%).

Надходження ПДФО сягнули 51,5 млрд грн (+22,8% дпр), але їхнє зростання, ймовірно, сповільнюватиметься через російські атаки на підприємства. Так, окремі підприємства роздрібної торгівлі вже оголосили, що припинили найм працівників, а також виплати бонусів.

Валові надходження внутрішнього ПДВ були нижчими, ніж у липні. Вони все ж суттєво зросли на 28,2% дпр до 48,7 млрд грн, ймовірно, завдяки високому споживанню. Однак вони були нижчими за планові показники. Відшкодування ПДВ сягнуло 21,4 млрд грн (+46,2% дпр) через вищий номінальний експорт, а також, можливо, через намагання не затягувати відшкодування, щоб підтримати ліквідність компаній.

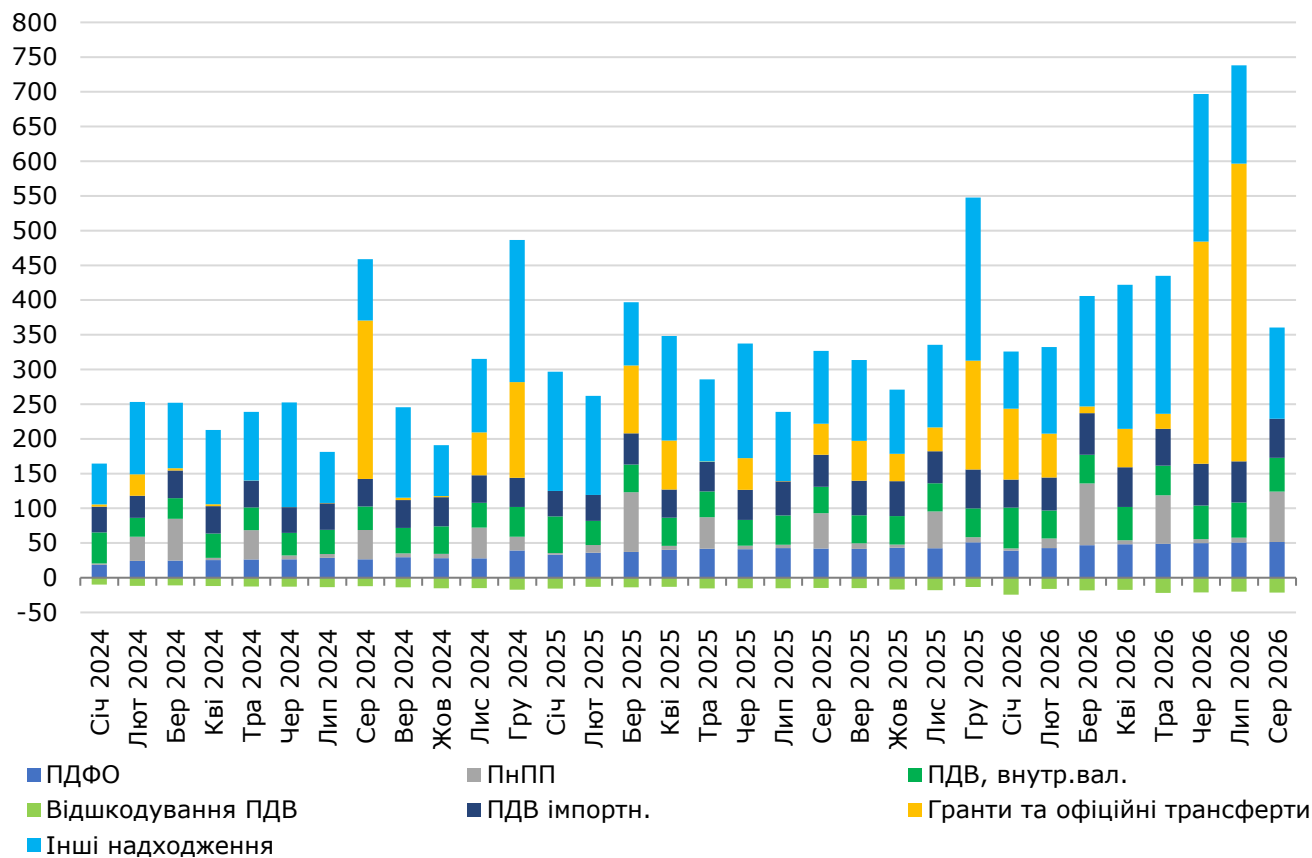
ПДВ з імпорту знизився порівняно з червнем і липнем до 56,2 млрд грн через нижчий обсяг оподатковуваного імпорту. Водночас він був на 22,1% вищим, ніж у липні 2025 року.

В цілому, податкові надходження до загального фонду бюджету в серпні були на 15 млрд грн нижчими за план, а за вісім місяців – на 30 млрд грн нижчими за план. На фоні відсутності доходів від джерел, які були закладені в Держбюджет-2026, як-от оподаткування солодких напоїв та доходів з цифрових платформ, це ще більше збільшує проблему фіскального розриву в кінці 2026 року. На доходи також негативно впливатиме економічна ситуація, яка суттєво погіршується внаслідок обстрілів росією логістики, складів, інфраструктури та підприємств.

Фінансування: Видатки у серпні знизилися та були нижчими за план. Уряд оголосив політику «економії» коштів. Це стало наслідком нижчих за планові доходів, меншого фінансування, а також невизначеності щодо подальшого фінансування у 2026 році.

Фінансування за рахунок внутрішніх облігацій у серпні скоротилося вдвічі – до 33 млрд грн. Фактично, поки що випуск нових ОВДП є інструментом рефінансування внутрішнього боргу, а не фінансування дефіциту. Для зниження тиску на бюджет у 2026 та 2027 роках Мінфін продовжив проводити аукціони з обміну ОВДП на папери з довгими термінами погашення.

Рисунок 6: Доходи Державного бюджету, млрд грн



У серпні зовнішнє фінансування було мінімальним і становило в еквіваленті близько 4 млрд грн (за оперативними даними). Україна також не отримувала грантів. Причина цього насамперед пов'язана із затримками у виконанні індикаторів Плану України в межах Ukraine Facility та умов для отримання макрофінансової допомоги від ЄС. При цьому уряд оголосив про більш ретельну роботу над виконанням індикаторів та спрямував до парламенту ряд законопроектів, передбачених в індикаторах. Водночас голосування в парламенті були не дуже успішними. При цьому надання траншу допомоги за Ukraine Facility за звітним, поданим за I квартал 2026 року, фактично заблоковано через внесення правки щодо регулювання PER в проект закону про оподаткування доходів від цифрових платформ під час голосування за нього у другому читанні, що порушило раніше виконані зобов'язання України перед ЄС.

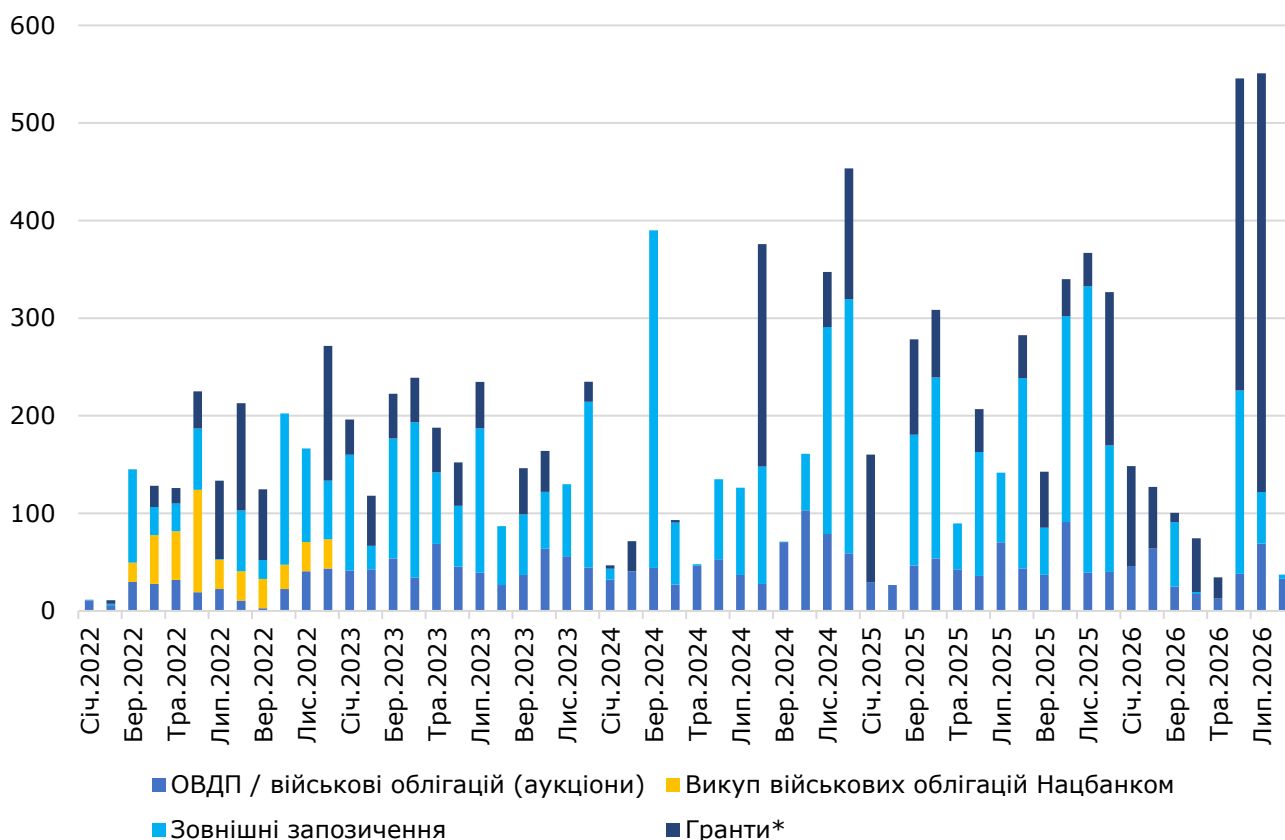
Експерти МВФ працювали в Києві у вересні (частина експертів МВФ проводила зустрічі онлайн), але поїхали без завершення перегляду. Так, другий і третій перегляди будуть об'єднані в листопаді, а сукупна сума потенційного фінансування становитиме близько 1,7 млрд дол. США. Ймовірно, що перегляд відбудеться після ухвалення Держбюджету-2027.

Фіскальний розрив. Уряд на початку вересня оголосив про додаткову потребу у фінансуванні оборони на рівні 27 млрд дол. США. Близько 8-10 млрд дол. США із заявленої суми – це можуть бути передоплати за озброєння та боєприпаси, необхідні в першому кварталі 2027 року. Тому Україна розпочала діалог з ЄС, щоб отримати частку Ukraine Support Loan на 2027 рік до кінця цього року. При цьому вже 17 вересня з'явилась інформація про призупинення урядом фінансування всіх капітальних видатків.

Закон про Державний бюджет від початку враховував ризики щодо фінансування оборонних видатків, однак потреба виявилася вищою через низький рівень військової допомоги в натуральній формі, більш тривалі та активні військові дії, а також нові безпекові реалії. Уряд на початку року спрямував частину запланованого фінансування на закупівлі на початок року з останніх місяців року, а також перерозподілив кошти з грошового забезпечення військовослужбовців (за сім місяців року видатки становили понад 70% річного плану). Оборонна частина Ukraine Support Loan від ЄС частково є не стільки додатковим ресурсом,

скільки заміною очікуваної військової допомоги в натуральній формі. Затверджене влітку підвищення грошового забезпечення військовослужбовців не було передбачене в бюджеті на цей рік.

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

При цьому бракує фінансування не лише на оборону, а й на цивільні видатки. Це стало передусім наслідком невиконання умов макрофінансової допомоги ЄС та індикаторів Плану України, необхідних для отримання фінансування ЄС, на суми 12 млрд євро та 5,2 млрд євро відповідно. Ще однією причиною додаткового розриву є вищезазначені нижчі за планові податкові надходження. Відповідний розрив зростатиме через негативний вплив російських атак. Прем'єр-міністр очікує, що через російські атаки недовиконання доходів до кінця року становитиме 70 млрд грн.

Також є потреба у вищих видатках, зокрема на підтримку бізнесу, який суттєво постраждав від ударів росії. Поки що уряд уже дещо підвищив допомогу компаніям з прифронтових територій. Але на майбутнє Мінекономіки розглядає можливість запровадження компенсації першого траншу втрат.

Держбюджет-2027. Незважаючи на невизначеність та складну економічну ситуацію Кабінет Міністрів подав до парламенту проект закону про Державний бюджет на 2027 рік. Основними викликами Держбюджету є оптимістичний макроекономічний прогноз і незакрита частина потреби у фінансуванні.

Параметри бюджету ґрунтуються на попередньому макропрогнозі уряду за консервативним сценарієм (Сценарій 2), який було ухвалено в червні 2026 року. Так, за офіційним прогнозом реальний ВВП за має зрости на 1,3% у 2027 році, тоді як за оцінкою Мінекономіки (станом на червень) реальний ВВП у 2026 році мав зрости на 1,6%. Зараз ці прогнози зростання реального ВВП виглядають оптимістичними. Зростання споживчої інфляції закладено в розмірі 8,0% та 8,6% у середньому у 2026 та 2027 роках відповідно. Імпорт та експорт товарів і послуг виглядають дещо завищеними порівняно з поточними оцінками ІЕД. Відповідно, прогноз

доходів може виявитись оптимістичним. В цілому, доходи Держбюджету на 2027 рік за оцінкою зростуть на 8,7% (доходи за 2026 рік відповідно до плану зі змінами, а не очікуваними), причому податкові доходи – на 14,1%. В доходи вже закладені надходження від ще неухвалених парламентом рішень: ставка ПНПП з прибутків банків у 50%, скасування пільг з посилок, підвищення ставки ПДВ на 1 в.п., оподаткування доходів з цифрових платформ. Отже, парламент ще має ухвалити численні зміни до Податкового кодексу, щоб зробити план доходів більш реалістичним.

З боку видатків, які за поданими цифрами зростуть на 13,4% (порівняно з планом зі змінами) до 7,3 трлн грн. Видатки на оборону зростуть на 10,5% і становитимуть 54,9% від сукупних видатків (включно з наданням кредитів), а видатки на громадський порядок, безпеку та судову владу – на 21,4% і становитимуть, відповідно, майже 12% видатків. При цьому друга категорія видатків зростає через вищі видатки на Національну поліцію, Національну гвардію, ДСНС, прикордонників та суди. В бюджеті передбачено 58 млрд грн на програму підтримки бізнесу, яку зараз обговорює уряд – компенсація перших втрат бізнесом внаслідок руйнування або пошкодження бізнесу внаслідок російських атак у сумі до 10 млрд дол. США, яку хочуть фінансувати за рахунок додаткового 1 в.п. ПДВ та коштів донорів – процедури та підходи зараз обговорюються.

Уряд планує продовжити ряд підвищень зарплати у сфері освіти, в результаті чого планові видатки на програми Міністерства освіти мають зрости на 29,5%, а загальнодержавні видатки цього міністерства – на 14,0%. Фінансування НСЗУ збільшиться на 17,5%, що має допомогти підвищити тарифи в межах програми медичних гарантій. Також у 2027 році планують збільшити трансферт Пенсійному фонду на виплату пенсій та пов'язаних надбавок на 16,5% до 293 млрд грн, а також фінансування соціального захисту людей з інвалідністю має зрости з 8,8 млрд грн до 41,6 млрд грн, найвірогідніше, через зміни в функціях Фонду соціального захисту осіб з інвалідністю.

Для компенсації втрат «Укрзалізниці» на пасажирських перевезеннях уряд планує трансферт у сумі 16 млрд грн. В бюджеті також передбачено поетапне відновлення функціонування державного дорожнього фонду у складі спеціального фонду у сумі 52,8 млрд грн, які будуть спрямовані на розвиток та утримання доріг.

Водночас дефіцит державного бюджету у 2027 році передбачається у сумі 1,7 трлн грн або 15% ВВП (офіційний прогноз). Внутрішні запозичення (544 млрд грн) будуть достатніми лише для рефінансування раніше випущених ОВДП, а приватизаційні надходження залишаться низькими. Тому зовнішні запозичення очікуються у сумі 1,8 трлн грн (погашення зовнішнього боргу – 162 млрд грн), з яких понад 10 млрд євро ще не забезпечені за умови, що Україна виконає всі зобов'язання для отримання коштів від ЄС за Програмою макрофінансової допомоги та механізмом Ukraine Facility та отримає очікуване фінансування від Японії, МВФ та Світового банку.

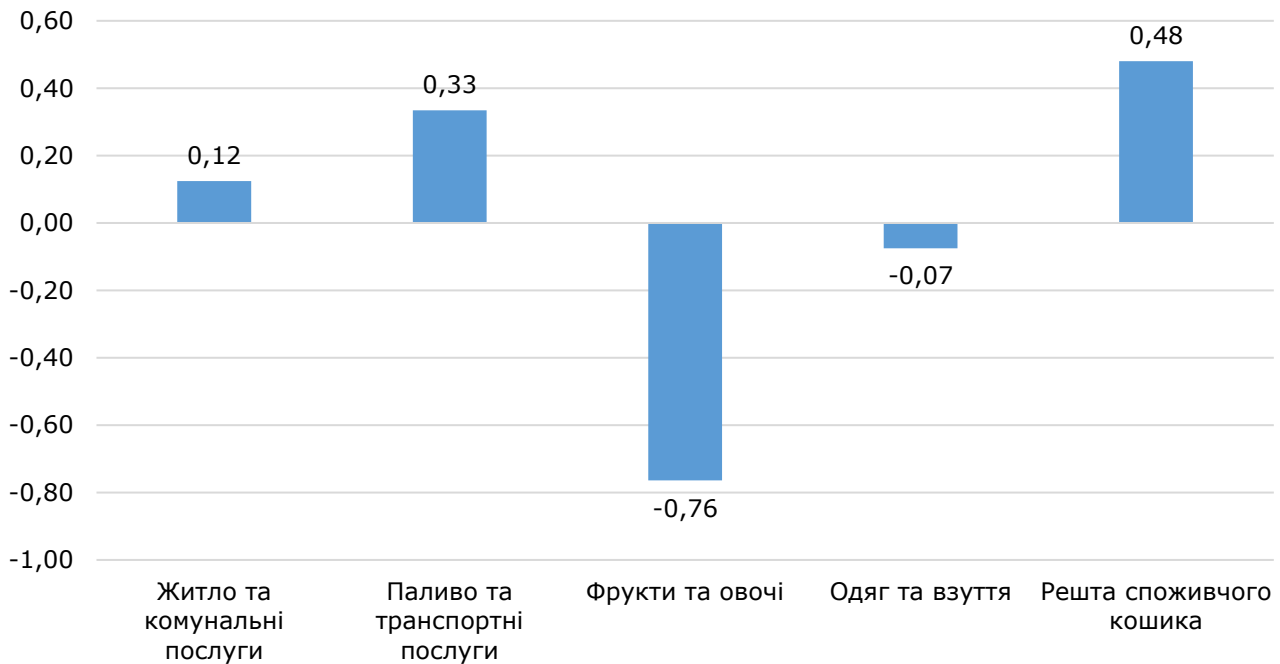
Інфляція: Споживча інфляція прискорилась до 8,1% дпр у липні

Споживча інфляція в серпні прискорилась до 8,1% дпр з 7,7% дпр у липні. Це відображало черговий виток зростання цін на паливо у серпні на фоні тривалої війни у Перській затоці, зростання транспортних витрат, російські атаки та подальше підвищення тарифів на воду та водовідведення. Втім, у серпні зміна цін у відповідь на додатковий тиск витрат була стриманою, а блокування експорту обмежувало ціни на деякі харчові продукти.

ІСЦ у серпні зріс на 0,1% дпм, тоді як зазвичай він дещо знижується через різке сезонне падіння цін на овочі та фрукти. Хоча овочі і фрукти, як звичайно, подешевшали, як і одяг та взуття, зростання цін на інші товари та послуги було більшим, ніж у попередні роки. Зокрема, як ми згадували вище, зростали ціни на паливо та транспортні послуги, а місцева влада продовжувала коригувати тарифи на воду після скасування їх фактичного замороження у 2022 році. З іншого боку, знову зросли транспортні витрати, а також відбулось різке підвищення тарифів на воду та водовідведення після передачі повноважень щодо встановлення тарифів місцевій владі.

Місячна інфляція, за вирахуванням разових і сезонних коливань цін, становила 0,6% дпм. Цей показник досить помірний, зважаючи на зростання витрат виробників та торгових мереж, серед іншого, через російські атаки на складські приміщення та здорожчання логістики.

Рисунок 8: Внески до місячного зростання цін у серпні 2026 року, в.п.



Джерело: Власні розрахунки на основі даних Держстату.

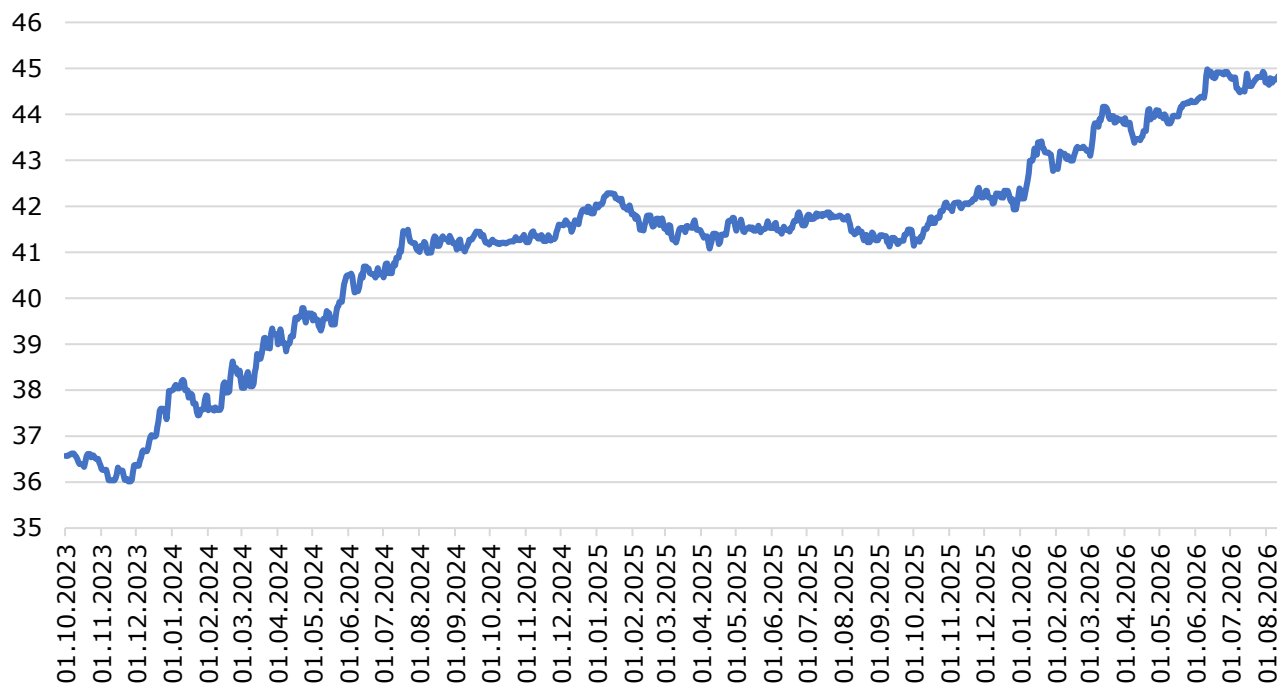
Обмінний курс та монетарна політика: НБУ підвищив облікову ставку до 16%

Монетарна політика. 17 вересня НБУ оголосив рішення про підвищення облікової ставки до 16%. Це рішення було очікуваним на тлі збереження високого інфляційного тиску, непевної ситуації із зовнішнім фінансуванням та траєкторії прогнозованої облікової ставки у липневому інфляційному звіті. Більше того, коментар НБУ щодо цього рішення вказує на доволі ймовірне подальше підвищення ставки у разі подальшого прискорення інфляції або подальших перебоїв із зовнішнім фінансуванням. Втім, НБУ також згадав про можливе зниження ставки у разі зниження споживчого попиту через російські атаки.

Обмінний курс. Курс гривні в останні тижні залишався загалом стабільним щодо долара США та євро, при цьому курс долара залишався нижчим за 45 грн/дол. США. Стабільність курсу підтримували значні інтервенції НБУ, які за чотири тижні, які закінчились 20 вересня, сягнули майже 5,0 млрд дол. США. Це відображає значний фіскальний стимул до попиту та зниження експортної виручки. Чистий попит на іноземну валюту з боку корпоративних клієнтів банків залишався високим.

Міжнародні резерви НБУ у серпні впали до 48,7 млрд дол. на фоні високих інтервенцій на підтримку гривні та обмежених надходжень. Уряд залучив лише 0,9 млрд дол., переважно через Світовий банк, а також продав Нацбанку 1,6 млрд дол. з оборонного траншу Ukraine Support Loan. До конвертації ці кошти не враховувались у резервах через обмеження на їх використання. Втім, як і у липні, після конвертації їх у безумовні активи НБУ вони були зараховані до резервів. Також уряд витратив 1,0 млрд дол. на обслуговування зовнішнього боргу як перед донорами, так і на відсотки за реструктурованими єврооблігаціями. Водночас інтервенції НБУ для балансування валютного ринку склали 4,85 млрд дол. За оцінкою НБУ, резервів вистачить на покриття 4,0 місяців імпорту товарів та послуг.

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



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. 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.