ІНСТИТУТ
ЕКОНОМІЧНИХ ДОСЛІДЖЕНЬ
ТА ПОЛІТИЧНИХ КОНСУЛЬТАЦІЙ

# Місячний Економічний Моніторинг України

№239, грудень 2024 року

***Резюме***


- За оцінкою ІЕД, темпи приросту реального ВВП сповільнились з 1,1% дпр у жовтні до 0,7% дпр у листопаді через вплив обстрілів росією української енергетичної та промислової інфраструктури.
- В листопаді та першій половині грудня відбулось кілька масованих атак на енергосистему України. Технічні потужності імпорту електроенергії зросли з 1700 до 2100 МВт.
- «Метінвест» через наближення фронту зупинив роботу вугільного майданчика біля Покровського, який був основним джерелом коксівного вугілля для металургії.
- В листопаді морські порти України обробили 7,6 млн тонн вантажів (-6% дпм та +13% дпр).
- «Укрзалізниця» перевезла в листопаді 14 млн т вантажів (-7% дпм та -1% дпр).
- Експорт дещо знизився у листопаді до 3,6 млрд дол. на фоні спаду виробництва металургійної продукції.
- Президент нарешті підписав зміни до Податкового кодексу України, які набуули чинності лише в грудні (початково планували з жовтня).
- Доходи від ПнПП та грант від США сприяли зростанню доходів в листопаді.
- Ухвалено всі важливі рішення для отримання Україною коштів за механізмом ERA (Extraordinary Revenue Acceleration Loan) у сумі 50 млрд дол. США від Групи Семи.
- У листопаді інфляція перевищила 11% дпр через значне подорожчання ряду продовольчих товарів у жовтні та листопаді.
- Гривня дещо ослабла до долара через сезонне зростання попиту на іноземну валюту.
- НБУ підвищив облікову ставку до 13,5% річних через швидке прискорення інфляції.



Автори: Олександра Бетлій, Ірина Коссе, Віталій Кравчук

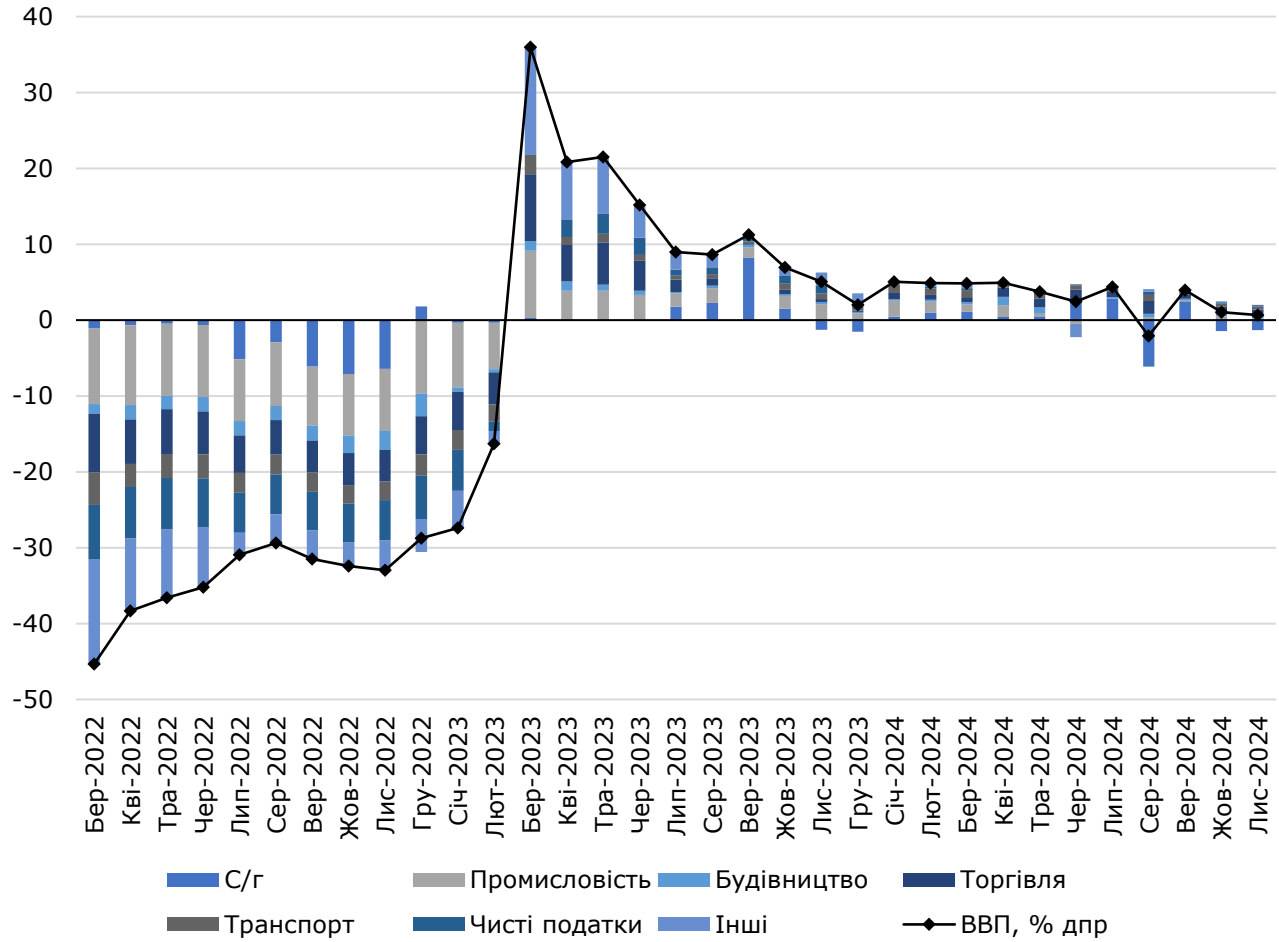
## ВВП та реальний сектор: Подальше сповільнення приросту ВВП

За оцінкою ІЕД, темпи приросту реального ВВП сповільнились з 1,1% дпр у жовтні до 0,7% дпр у листопаді через вплив обстрілів росією української енергетичної та промислової інфраструктури. Масовані атаки призвели до повернення відчутних планових та аварійних відключень електроенергії, що зачепило як промислові підприємства, так і населення. Водночас стійкість бізнесу підтримували можливість імпорту електроенергії та запуск підприємствами децентралізованих потужностей генерації електроенергії. При цьому, частково інвестиції у власну енергетичну незалежність підприємства фінансували завдяки програмам банків та держави, які передбачають нижчу ставку кредитування. Виробництво електроенергії за оцінкою скоротилося на 5,9% дпр у листопаді, проте відновлювальні джерела частково компенсували втрати. Реальна валова додана вартість (ВДВ) у переробній промисловості зросла на 4,7% дпр порівняно з 5,2% дпр у жовтні, а в добувній промисловості залишилася на рівні листопада 2023 року завдяки зростанню видобутку нафти й газу, що компенсувало падіння видобутку вугілля та залізної руди.

У сільському господарстві за даними Мінагрополітики обсяги зібраного врожаю в листопаді були нижчими за минулорічні показники, зокрема через скорочення врожаю кукурудзи внаслідок нижчої врожайності та швидшого збирання у попередні місяці. Водночас урожай буряка та олійних культур був близьким до минулорічного, але ситуація у тваринництві дещо погіршилася. За оцінкою ІЕД, реальна ВДВ у сільському господарстві знизилася на 7% дпр у листопаді, що дещо менше, ніж падіння на 8% дпр у жовтні.

Реальна ВДВ у торгівлі, за нашими розрахунками, продовжила зростати - на 5,6% дпр у листопаді проти 6,2% дпр у жовтні - завдяки зростанню доходів від оплати праці, що стимулювало роздрібну торгівлю, хоча оптова торгівля відновлювалась повільніше. ВДВ у транспорті за оцінкою зросла на 8% дпр, однак негативний вплив на сектор мали російські обстріли портів та залізничної інфраструктури на підході до них. Натомість відсутність блокування кордону польськими протестувальниками підтримала розвиток транспорту.

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




*Джерело: оцінка ІЕД*

Брак робочої сили залишається однією з ключових перешкод для діяльності бізнесу. Це вимагає від уряду подальших зусиль у сфері навчання та перенавчання безробітних, а також допомоги внутрішньо переміщеним особам у пошуку роботи й житла.

## Енергетика: росія продовжує масовані атаки на українську енергосистему

***Електроенергія.*** 13 грудня відбулась чергова масована атака росії на енергетичну інфраструктуру України. Була пошкоджена Бурштинська ТЕС, «Енергоатом» знизив потужність п'яти з дев'яти енергоблоків України, а «Укренерго» запровадило аварійні відключення електроенергії для половини споживачів по всій Україні. До цього 3 грудня під ударом опинилися підстанції у Рівному та Тернополі, а 28 листопада три атомні електростанції (Хмельницька, Рівненська та Південноукраїнська АЕС) знижували виробництво електроенергії через атаки. Також були атаковані об'єкти у Волинській, Хмельницькій, Львівській, Рівненській, Тернопільській та Івано-Франківській областях. Обстріли відбувалися також 16-17 листопада. Втім після атаки дефіцит електроенергії в енергосистемі суттєво не зріс, і за сприятливих погодних умов в окремі дні була відсутня потреба відключати побутових споживачів.

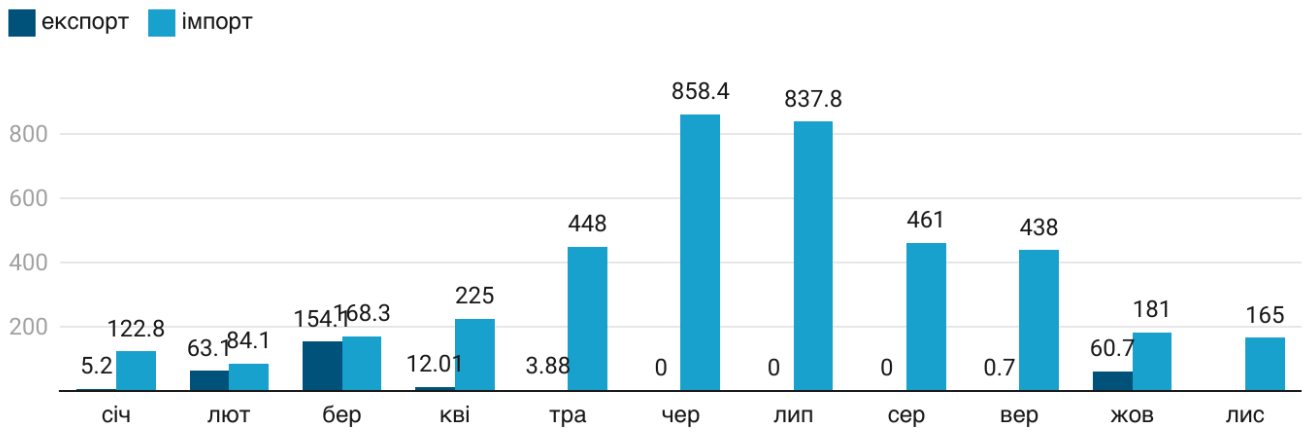
Міненерго змінило порядок складання і застосування графіків відключення електроенергії. Як і раніше, графіки складаються в обсязі не менше 75% від максимального споживання електричної потужності з 8:00 до 22:00 в режимний день, тобто на критичне споживання, яке не підлягає відключенню дозволяється віднести до 25% споживання. Вони розподіляються на шість рівних черг і за новими правилами на 12 підчерг, що дозволить зменшити «надмірні» відключення електроенергії. Як і раніше, максимальна одноразова тривалість відключення електроенергії під час застосування графіків не може перевищувати семи годин. Також має бути гарантоване електрозабезпечення протягом 1,5-2 годин залежно від часу, потрібного на перемикання з однієї черги на іншу (для автоматизованих мереж це 5-10 хвилин, але максимально 30 хв).

Крім того, відбулися зміни в умовах невідключення промислових споживачів від електроенергії при її імпорті або самостійному виробництві. Якщо раніше для цього було потрібно імпортувати або виробляти 80% загального обсягу свого споживання, то в кінці листопада цей показник був знижений до 60%. Відключення таких споживачів дозволяється лише за спеціальних аварійних відключень електроенергії або спрацювання автоматики захисту енергосистеми.

З 1 грудня технічні можливості для імпорту електроенергії до України зросли до 2100 МВт. У листопаді імпорт електроенергії скоротився на 9,4% дпм до 165 тис. МВт-год. Найбільшу частку у структурі імпорту у листопаді зайняла Словаччина, з 33%, на другому місці – Польща, з 25%.

Кабмін сформував новий склад наглядової ради «Укренерго» включно з чотирма незалежними членами та трьома представниками держави. Наглядова рада фактично перестала працювати після того, як два з трьох повноважних незалежних членів ради подали заяви про дострокове припинення своїх повноважень на тлі звільнення Володимира Кудрицького з посади керівника «Укренерго» 30 серпня.

***Рисунок 2: Експорт та імпорт електроенергії у 2024 році, тис. МВт-год***




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

***Газ.*** 28 листопада росія атакувала об'єкти «Нафтогазу», передусім газосховища. Як повідомили у компанії, обстріл не вплинув на роботу. На думку експертів, метою атаки було налякати європейські компанії та зменшити присутність європейського газу в українських сховищах.

АТ «Укргазвидобування» та ПАТ «Укрнафта» видобули в листопаді 1,2 млрд м$^3$ газу, а загалом за 11 місяців 2024 року компанії «Групи Нафтогаз» видобули 13,5 млрд м$^3$ товарного природного газу.

Споживання газу в листопаді зросло на 6% дпр через зростання попиту на виробництво електроенергії та похолодання. Добове споживання газу в Україні перевищило 100 млн м³ на добу. З урахуванням короткострокового реекспорту з підземних сховищ газу (ПСГ), який може сягати до 10 млн м³ на добу, це вимагає відбору з ПСГ до 60 млн м³ на добу.

***Вугілля.*** Група «Метінвест» призупинила роботу вугільного майданчика в селищі Піщане біля Покровська (вертикальний ствол №3 шахтоуправління «Покровське»). Персонал та їх родини евакуювали через наближення фронту та посилення обстрілів. Інші ключові об'єкти шахти продовжують працювати. Цей майданчик забезпечував близько 50% загального обсягу видобутку вугілля шахти. Шахтоуправління «Покровське» є єдиним джерелом вугілля для виробництва коксу в Україні, який, в свою чергу, використовується для виробництва сталі.

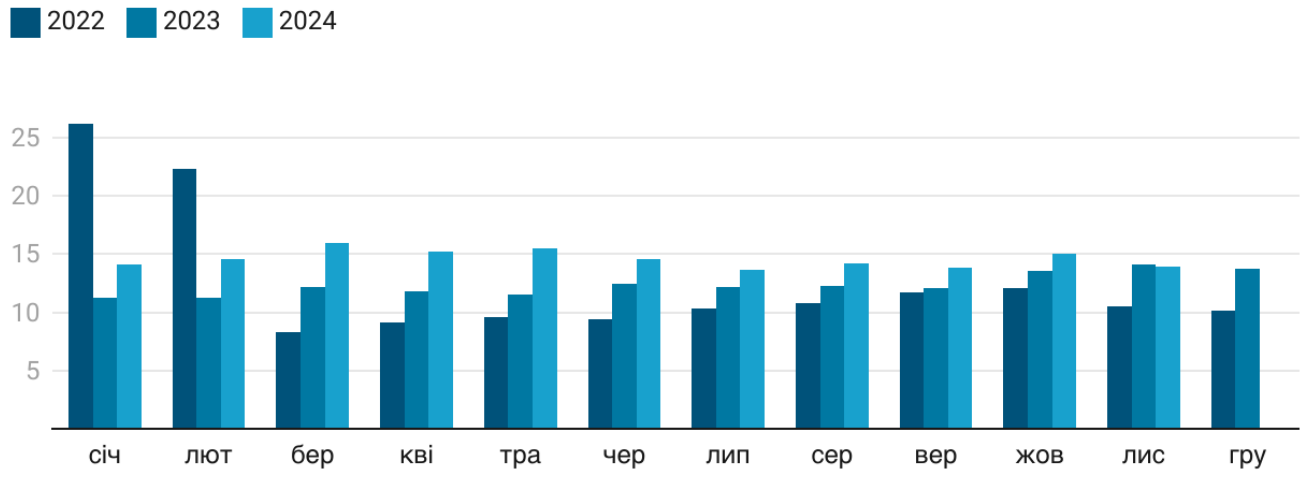
## Транспорт: перевезення вантажів в листопаді дещо впали

***Морський транспорт.*** В листопаді морські порти України обробили 7,6 млн тонн вантажів (-6% дпм та +13% дпр). Всього за 11 місяців року українські морські порти обробили 89,9 млн тонн вантажів (+70% дпр). Основу вантажообігу за цей період становили зернові (56,1 млн тонн) та рудні вантажі (16,7 млн тонн). Зростання забезпечили розширення експорту зернових та відновлення експорту руди та металургійної продукції з портів поблизу Одеси.

Українським коридором за січень-листопад 2024 року було транспортовано 73,4 млн тонн вантажів, із них 6,5 млн тонн у листопаді. За час роботи українського морського коридору через нього пройшло понад три тисячі суден. Відповідно, через порти дунайського кластеру за 11 місяців 2024 року було оброблено 16,5 млн т вантажів. Для порівняння, за 12 місяців 2023 року цими портами було перевалено 32 млн т.

***Залізничний транспорт.*** «Укрзалізниця» перевезла в листопаді 14 млн т вантажів, що на 7% менше, ніж у жовтні, та на 1% менше, ніж у листопаді 2023 року через зниження фізичних обсягів експорту після піку у жовтні. Експортні перевезення до західного кордону у жовтні склали 2,3 млн т, -11% дпм. Перевезення в напрямку морських портів становили 4,1 млн т (падіння на 10,5% дпм). Найбільше було перевезено до портів та кордону зерна та борошна (2,6 млн т), руд (2,3 млн т) та будівельних матеріалів (0,4 млн т).

***Рисунок 3: Перевезення вантажів залізницею, млн т***




*Джерело: «Укрзалізниця»*

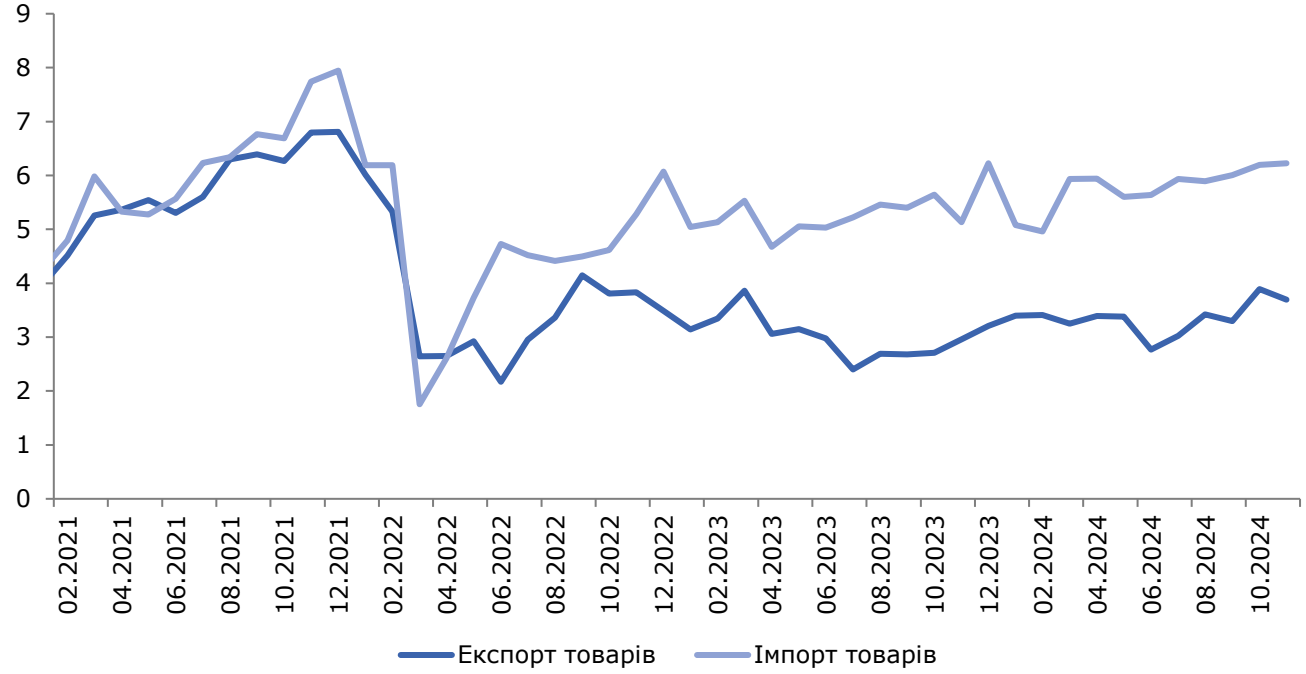
***Автомобільний транспорт.*** В суботу та неділю, 23 та 24 листопада, польські фермери заблокували пункт пропуску «Медика – Шегині» на кордоні з Україною. Вони вимагали від

польського уряду зберегти рівень сільськогосподарського податку у 2024 році на рівні 2023 року та протестували проти підписання Європейським Союзом угоди про вільну торгівлю з південноамериканською країнами МЕРКОСУР. Вони не пропускали вантажівки, що їхали з України. Водночас вантажівки, що їхали з Польщі в Україну, пропускали по одній на годину. Страйк фермерів завершився 24 листопада.

## Зовнішня торгівля: Обсяги дещо впали порівняно з жовтнем

Експорт товарів у листопаді дещо знизився порівняно із рекордними цього року показниками жовтня до 3,70 млрд дол. США. Зокрема експорт агропродукції зменшився до 2,31 млрд дол. порівняно з 2,42 млрд дол. у жовтні. Зростання експорту кукурудзи та вищих експортних цін на соняшникову олію було недостатньо, щоб перекрити нижчий експорт ранніх культур. Також дещо впав експорт іншої агропродукції (насамперед продукції тваринництва та харчової промисловості).

***Рисунок 4: Торгівля товарами України, млрд дол. США***




*Джерело: Державна митна служба України*

Експорт продукції металургії знизився до 315 млн дол. у листопаді, що стало найнижчим показником цього року. Металурги відзначають низькі ціни на свою продукцію на фоні високих витрат. Різко знизився експорт напівфабрикатів зі сталі та прокату, що частково компенсувалось зростанням експорту чавуну. Експорт мінеральних продуктів дещо зріс на фоні зростання експортних цін на залізну руду. Експорт продукції машинобудування та інших промислових товарів дещо знизився у листопаді, хоча залишався на високому рівні.

Імпорт товарів у листопаді майже не змінився порівняно з жовтнем і склав 6,22 млрд дол. Різке зростання оборонного імпорту компенсувало зменшення імпорту за рядом інших статей. Імпорт машин та обладнання незначно знизився до 2,25 млрд дол.: серед інших дещо знизився імпорт енергетичного обладнання та вантажівок. Також знизився імпорт продукції хімічної промисловості та інших промислових виробів. Імпорт нафтопродуктів майже не змінився, оскільки зниження ціни переважно компенсувало зростання фізичних обсягів, які були одними із найбільших з початку року.

## Фіскальна політика: Доходи від ПнПП та грант від США сприяли підвищенню доходів

У листопаді доходи Державного бюджету зросли до 302 млрд грн, що значно перевищує 179 млрд грн у жовтні. Зростання забезпечили планове квартальне надходження податку на прибуток підприємств (ПнПП) та грант від США. Надходження ПнПП склали 44,3 млрд грн, що

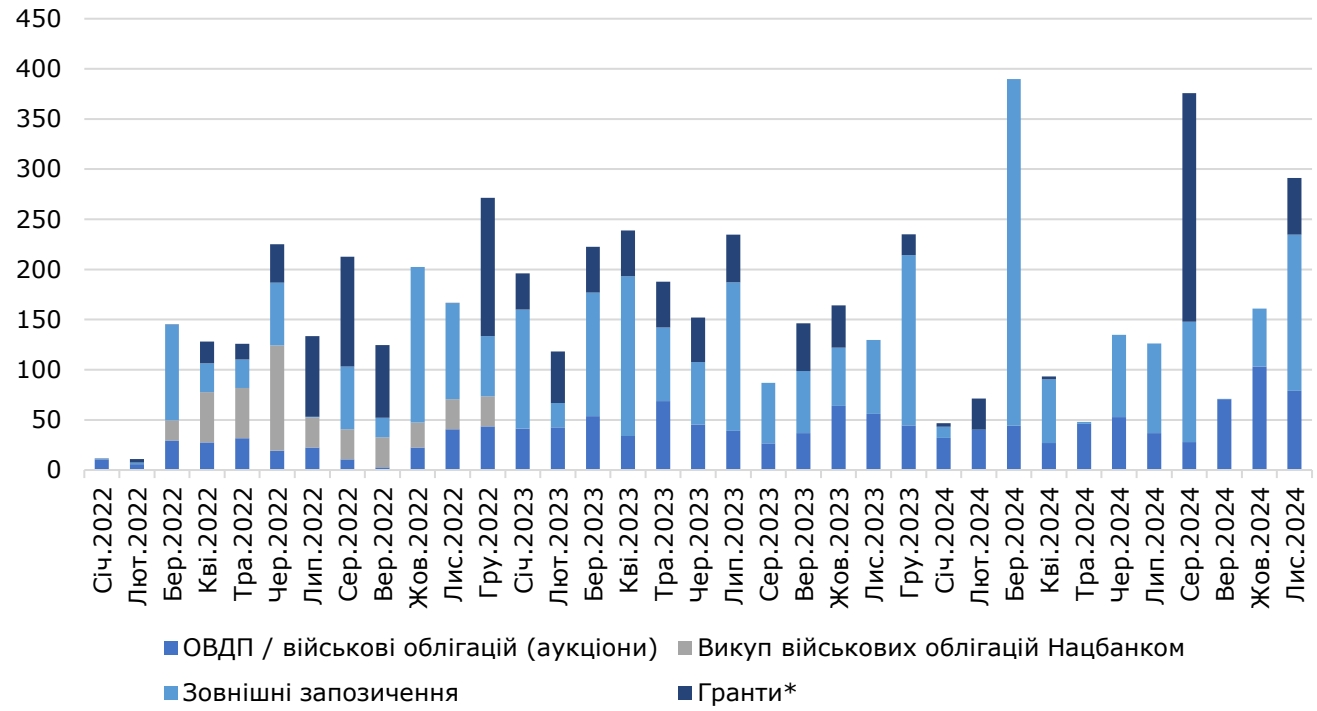
на 4,9% більше, ніж у серпні. В цілому доходи від ПнПП в третьому кварталі були на 5,2% вищими за показник другого кварталу та на 42,6% вищими за аналогічний період 2023 року передусім через вищі прибутки банківського сектору. Грант від США у розмірі 1,6 млрд дол. США (еквівалент 56 млрд грн) також зробив вагомий внесок у зростання доходів, оскільки гранти зараховують до доходів бюджету.

Президент підписав зміни до Податкового кодексу, які передбачають підвищення ряду податків, передусім військового збору, лише в кінці листопада (ухвалено зміни було всередині жовтня), а тому вони набули чинності у грудні. Отже, доходи не було поповнено очікуваним ресурсом від цього закону, який за планом мав набрати чинності з жовтня.

Надходження до загального фонду державного бюджету в листопаді становили 220 млрд грн, що перевищує 129 млрд грн у жовтні. Внутрішній ПДВ зріс на 9% дпр, проте знизився на 10,1% дпм. Відшкодування ПДВ залишилось на рівні жовтня (15 млрд грн), але зросло на 52% дпр внаслідок більшого експорту цього року. ПДВ з імпорту зріс на 17% дпр, але скоротився на 5% дпм. План Державної податкової служби виконано на 102,4%, тоді як план Державної митної служби (ДМС) виконано лише на 78,7%. ДМС пояснює невиконання плану передусім запровадженими влітку пільгами на енергетичне оснащення. Водночас виглядає так, що план був також дещо оптимістичним (зокрема обмінний курс залишається сильнішим, ніж закладалось початково в планові показники бюджету).

Видатки загального фонду державного бюджету у листопаді становили 340 млрд грн, перевищивши показники попередніх місяців (314 млрд грн у жовтні та 249 млрд грн у вересні). Проте фактичні видатки були на близько 7% нижчими за план. У грудні очікуються рекордні обсяги видатків, що є традиційним для України.

***Рисунок 5: Фінансування та гранти, які надійшли в державний бюджет, млрд грн***




Примітка: * гранти є частиною доходів бюджету, які обліковуються за кодом 42000000 «Офіційні трансферти від ЄС, урядів іноземних держав, міжнародних організацій, донорських установ».
*Джерело: Мінфін*

У листопаді Україна отримала 4,8 млрд дол. США від Світового банку в рамках програми SPUR IDA, використовуючи грант США у 1,6 млрд дол. як покриття резервів, які Світовому банку потрібно сформувати на випадок втрат за кредитом. Це унікальна операція, як свідчить про спроможність Мінфіну проводити ефективне управління державним боргом. Це допомогло частково покрити фіскальний дефіцит, який залишався високим через затримку у виділенні 4,1 млрд євро від Ukraine Facility. Так, гроші від ЄС надійшли лише 18 грудня, оскільки Україна вчасно не виконала один з індикаторів Плану України (а саме індикатор 4.4 «Набрання чинності змінами до Кримінального кодексу та Кримінального процесуального кодексу», який мав бути

виконаний до кінця III кварталу, але фактично виконаний в останній день жовтні). Також затримка пов'язана з відсутністю ухваленого Європейською комісією механізму надання часткових траншів за Ukraine Facility у випадку, коли Україна не виконує всі індикатори.

Розміщення ОВДП залишалось досить високим на рівні 79 млрд грн, з яких 27% складали бенчмарк-облігації. Це свідчить про ефективність координації монетарної та фіскальної політики та підвищеної прозорості комунікації Мінфіну та НБУ.

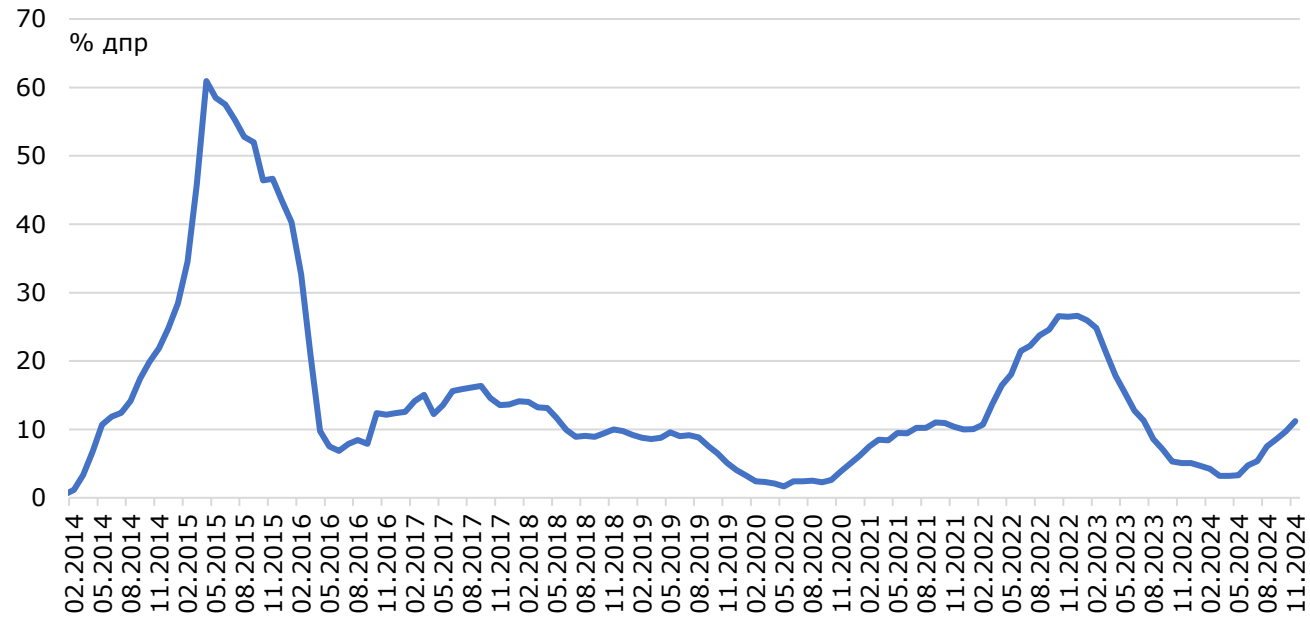
Уряд розпочав виплату 1000 грн для кожного українця, яку ініціював в жовтні Президент. Фінансування відбувається за рахунок надходжень Фонду державного страхування на випадок безробіття та перенаправлення частини фінансування з програми гуманітарного розмінування. Водночас економічна доцільність цих програм є сумнівною, оскільки це не є адресною допомогою біднішим верствам населення. У січні 2025 року уряд запускає програму «Харчування у школах», подібну до європейських, але також із сумнівною економічною виправданістю, оскільки знову ж таки цій програмі бракує адресності.

Фінансування державного бюджету у 2025 році за механізмом ERA (Extraordinary Revenue Acceleration Loan) стало більш певним. Так, США вже передали свій внесок 20 млрд дол. США на рахунок Світового банку, що додає визначеності щодо його доступності для України. Також Україна ратифікувала угоду з ЄС щодо макрофінансової допомоги (MFA) в рамках ERA на суму до 35 млрд євро. Д Механізм ERA передбачає, що Україна отримує позики, які не треба буде повертати за рахунок бюджетних коштів, бо їх погашення має відбуватись за рахунок прибутків зі заморожених російських активів, які ЄС буде перераховувати Україні. Для роботи цього механізму Верховна Рада ухвалила зміни до Бюджетного кодексу, які передбачають механізм умовних зобов'язань для реалізації транзакцій у межах ERA. Проте виклики залишаються, оскільки паралельно із виділенням коштів ERA може знизитись фінансування військової підтримки України. Хоча частина коштів ERA можна буде використати на військові потреби, загальної суми допомоги може бути недостатньо для фінансування всіх потреб. Також відсутня ясність щодо зовнішнього фінансування після 2026 року.

## Інфляція: Споживча інфляція перевищила 11% дпр

У листопаді інфляція після перерви в 15 місяців знову стала двозначною у річному виразі та сягнула 11,2% дпр. Інфляція прискорювалась щомісяця з травня. Прискорення інфляції в останні місяці пояснювалось насамперед різким зростанням цін на ряд продовольчих товарів у жовтні та листопаді. Індекс цін на продукти харчування зріс на 7,4% у листопаді порівняно із вереснем: при цьому за два місяці ціни на молоко, сир та яйця зросли в середньому на майже 18%, а на овочі на понад 34%. Ціни на ці продукти зросли через спад пропозиції при поступовому зростанні попиту та зростання витрат виробників.

***Рисунок 6: Інфляція споживчих цін***




*Джерело: Держстат*

Інфляція в середньостроковій перспективі також прискорилась через відновлення споживчого попиту, зростання світових цін на ряд сільськогосподарських товарів та експортних цін для українських експортерів. Також зросли витрати виробників та торгових мереж через вищі зарплати, ослаблення гривні до долара в попередні місяці.

У листопаді місячне зростання споживчих цін сягнуло 1,9% дпм. Як ми згадували вище різко подорожчали яйця (на майже 55% дпм), овочі в тому числі ціни на моркву, картоплю (15% дпм) та буряки, яблука, також відчутно подорожчали молочні продукти (на 4-6% дпм). Зростання цін на інші товари та послуги було помірнішим і в середньому не перевищувало 1% дпм. Зокрема ціни на техніку (побутову техніку, смартфони та ноутбуки) в середньому не зросли: ймовірно через значну конкуренцію за досі стриманий попит на такий тип товарів.

## Монетарна політика та обмінний курс: Ставка підвищилась, гривня ослабла

***Монетарна політика.*** Під час грудневого засідання комітету з монетарної політики НБУ підвищив облікову ставку до 13,5% річних. Таким чином, НБУ показав готовність повернутись до підвищення ставки на фоні прискорення інфляції понад попередні прогнози, хоча донедавна там сподівались обійтись збереженням ставки на рівні 13% річних. НБУ доволі обережно реагував на прискорення інфляції через те, що інфляція частково відображає тимчасові чинники і тому він не був готовий різко збільшувати вартість кредитування в економіці та вартість державних запозичень. Втім у НБУ пообіцяли подальше підвищення ставки, якщо інфляція не піде на спад.

***Обмінний курс.*** В кінці листопада обмінний курс гривні вперше перевищив 41,5 грн за дол. США і після цього коливався в проміжку 41,5-41,8 грн за дол. До цього понад 4 місяці курс гривні залишався в проміжку 41,0-41,5 грн за дол. Ослаблення гривні ймовірно відображає сезонне зростання попиту на іноземну валюту з боку юридичних осіб та збереження високого приватного попиту на валюту. Втім ослаблення гривні стримував НБУ через збільшення продажу валюти на ринку. За останні три тижні (з 25 листопада до 13 грудня) інтервенції НБУ сягнули 2,56 млрд дол, що стало найвищим показником у другій половині року.

Міжнародні резерви НБУ повернулись до 39,9 млрд дол. на кінець листопада після спаду у попередні місяці. У листопаді було зафіксовано новий пік залучень від донорів, які сягнули 6,2 млрд дол. у чистому вигляді насамперед за рахунок одноразового надходження коштів від США. При цьому НБУ витратив лише 2,7 млрд дол. на інтервенції для балансування приватного попиту на валюту у листопаді (згадане вище зростання інтервенцій відбулось переважно вже у грудні). За рахунок цього резерви залишаються на безпечному рівні і за оцінкою НБУ вони зможуть покрити 5 місяців майбутнього імпорту.

***Рисунок 7: 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 за фінансової підтримки Європейського Союзу. Її зміст є виключною відповідальністю Інституту економічних досліджень і політичних консультацій і не обов'язково відображає погляди Європейського Союзу. 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.