



# Місячний Економічний Моніторинг України

№241, лютий 2025 року

## Резюме

- ІЕД оцінює темпи приросту ВВП у 3,5% у 2024 році. За поточним прогнозом реальний ВВП зростатиме на 2,9% у 2025 році та 3,2% у 2026 році..
- За оцінкою ІЕД, реальний ВВП у січні зріс на 2,0% дпр (у грудні на 1,6% дпр).
- На початку лютого почалися відключення електроенергії для промисловості та бізнесу в пікові години через російські атаки на енергетичну інфраструктуру.
- Нафтогаз почав імпортувати газ через похолодання, припинення транзиту російського газу до ЄС та обстріли газової інфраструктури.
- В січні Україна експортувала морським транспортом 6,6 млн т товарів. Залізничним транспортом перевезено 14 млн т вантажів.
- У січні відбулось сезонне зниження імпорту та сповільнення експорту.
- У січні 2025 року уряд отримав 3 млрд євро від ЄС в межах механізму ERA (Extraordinary Revenue Acceleration), яку мають погашатись за рахунок прибутків зі заморожених в ЄС російських активів.
- У січні споживча інфляція у річному виразі надалі прискорилась і склала вже 12,9% дпр..
- НБУ у січні підвищив ставку з 13,5% до 14,5% річних на фоні подальшого прискорення інфляції та погіршення інфляційних очікувань.
- Міжнародні резерви НБУ склали 43 млрд дол. на кінець січня, що дещо менше, ніж 43,8 млрд дол. на початку року.

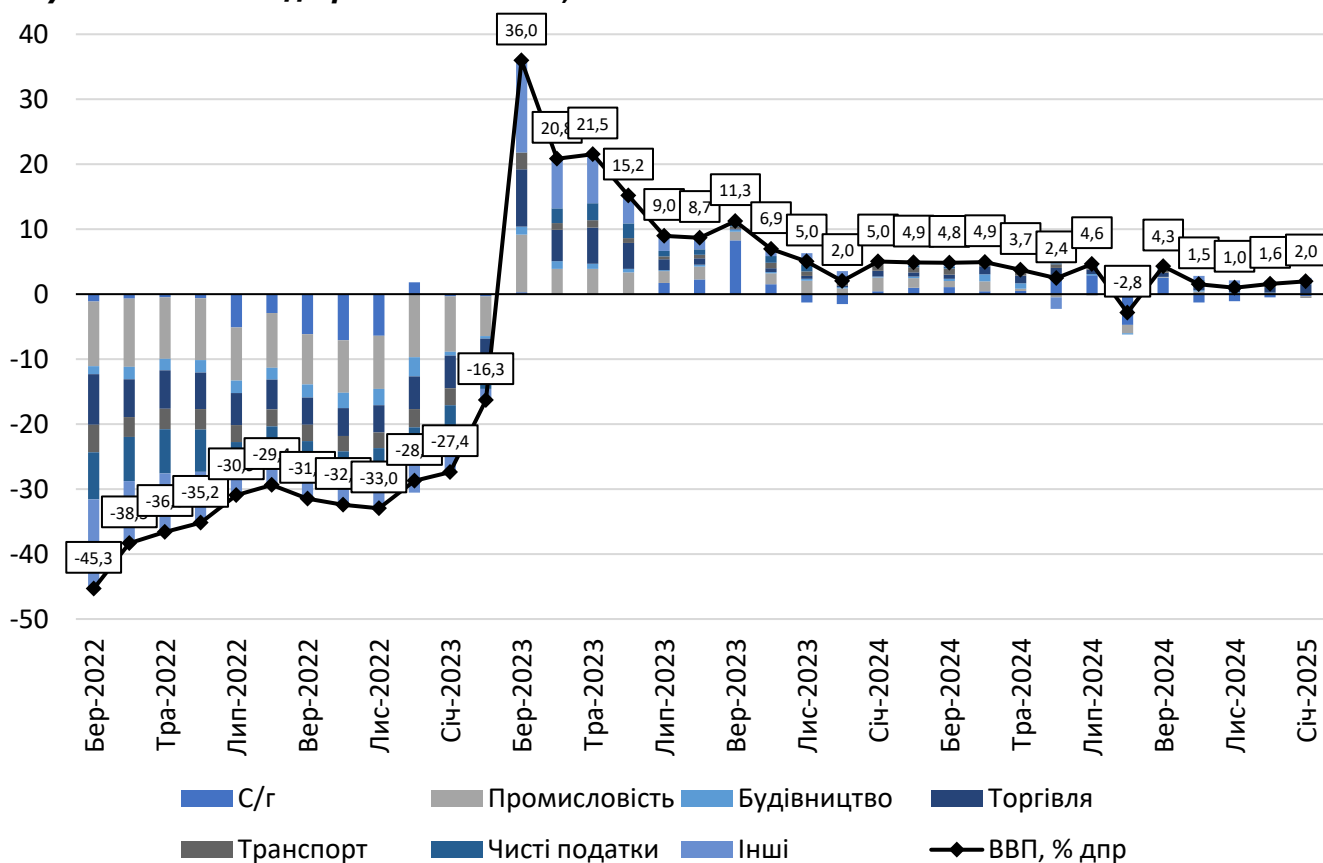
## ВВП та реальний сектор: За прогнозом ІЕД реальний ВВП зросте на близько 3% у 2025-2026 роках

За оцінкою ІЕД, реальний ВВП у січні зріс на 2,0% дпр (у грудні на 1,6% дпр). Основні причини прискореного зростання – менше падіння сільського господарства, яке відображає зараз лише показники тваринництва, відсутність масових планових відключень електроенергії, зростання приватного споживання. За даними Мінагрополітики реальне виробництво в тваринництві дещо падає. Поголів'я великої рогатої худоби скоротилось, а ситуація в птахівництві більш сприятлива. За оцінкою ІЕД реальна валова додана вартість (ВДВ) в сільському господарстві скоротилась на 0,9% дпр в січні.

Наближення фронту, повне закриття шахт біля Покровська негативно впливали на темпи відновлення економіки в Україні. Так, це призводить до падіння в добувній промисловості. Водночас ситуація з добуванням залізної руди залишається позитивною. Поки що за нашою оцінкою реальна ВДВ в добувній промисловості скоротилась на 2,9% дпр в січні. Водночас наближення фронту може мати ще більш негативний вплив на показники добувної промисловості вже в найближчі місяці.

Відсутність планових масових відключень електроенергії позитивно впливала на показники переробної промисловості. Також сприятливим був внутрішній попит на продукції галузей, які орієнтовані на внутрішній ринок. Зовнішній попит також був сприятливий для металургії. Втім, у січні високою була статистична база. В цілому, хоча окремі галузі показали зменшення обсягів випуску, за нашою оцінкою реальна ВДВ в переробній промисловості зріс на 3,0% дпр в січні.

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



Джерело: оцінка ІЕД

Руйнування генерації електроенергії росіянами не були повністю компенсовані ремонтами та новою генерацією. Крім того, попит на електроенергію цього року був нижчим через теплу погоду та відбувались аварійні відключення електроенергії як превентивний захід під час обстрілів. В результаті, за нашою оцінкою, реальна ВДВ в галузі скоротилась на 5,1% дпр в січні.

Реальна ВДВ в торгівлі продовжує зростати завдяки зростанню зарплат та соціальних виплат. Споживання зростає також на фоні високих інфляційних очікувань. В січні за нашою оцінкою

реальний приріст ВДВ в торгівлі пригальмував до 4,9% дпр. Водночас через зупинку транзиту російського газу в ЄС за оцінкою реальна ВДВ в транспорті скоротилась на 1,1% дпр.

В цілому, ІЕД оцінює темпи приросту ВВП у 3,5% у 2024 році. За поточним прогнозом реальний ВВП зростатиме на 2,9% у 2025 році та 3,2% у 2026 році.

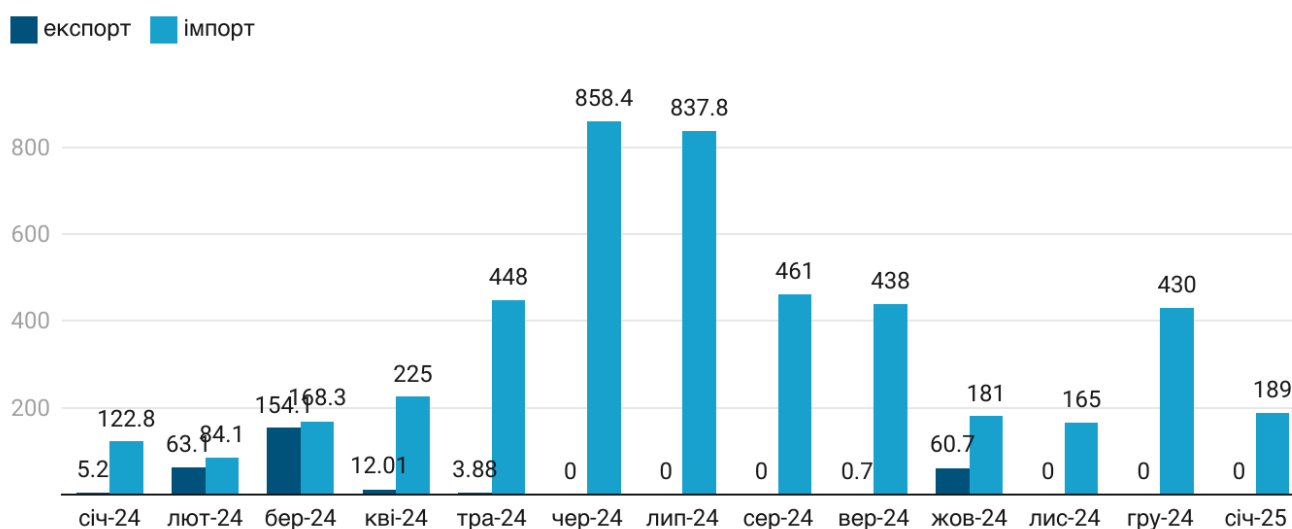
## Енергетика: «Нафтогаз» почав імпорт газу

**Електроенергія.** Росія продовжує атакувати енергетичну інфраструктуру України. На початку лютого почалися відключення електроенергії для промисловості та бізнесу в пікові години ранку та вечора. Крім того, продовжуються аварійні відключення під час російських ракетно-дронових атак на об'єкти генерації і передачі електроенергії.

У січні Україна скоротила імпорт електроенергії на 56% дпм до 189 тис. МВт-год. Найбільше електроенергії було поставлено з Польщі (30%), Угорщини (25,5%) та Словаччини (25%). Скорочення імпорту в січні було зумовлено поліпшенням ситуації в енергосистемі та достатністю ресурсу від внутрішніх виробників на фоні теплої погоди.

Верховна Рада ухвалила закон «Про внесення змін до деяких законів України у сфері енергетики та у сфері теплопостачання щодо уточнення положень, пов'язаних із дією воєнного стану», яким серед іншого спрямувала близько 10 млрд грн коштів НЕК «Укренерго» на погашення боргів на ринку електроенергії. Зокрема, доходи «Укренерго» (10 млрд грн) за результатами діяльності з диспетчерського управління у 2023-2024 роках пропонується використати таким чином: 45% на погашення заборгованості «Укренерго» і тієї, що сформувалася на балансуєчому ринку; 45% на покриття витрат та погашення заборгованості з виплат за «зеленим тарифом» промисловим електростанціям; 10% на покриття витрат та погашення заборгованості перед постачальниками універсальних послуг для виплат власникам домашніх СЕС.

**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 Consulting*

**Газ.** НАК «Нафтогаз» на початку лютого почав імпорт природного газу попри попередні запевнення, що Україна зможе обійтися газом власного видобутку. Але похолодання, припинення транзиту російського газу до ЄС та обстріли газової інфраструктури далися взнаки, і за 1-19 лютого до ГТС України надійшло 270 млн м<sup>3</sup> газу. Для порівняння добове споживання газу залежно від погоди взимку може становити 100-150 млн м<sup>3</sup>.

На 23 лютого запаси газу в сховищах впали до мінімуму за 10 років — до 1,98 млрд м<sup>3</sup>. Минулого року з 23 лютого до завершення сезону відкачки газу було використано 1,28 млрд м<sup>3</sup>. При цьому зовнішні надходження газу до ГТС склали 117 млн м<sup>3</sup>. Міністр енергетики Герман Галущенко заявив, що до кінця цього року (тобто для проходження нинішнього та частини наступного опалювальних сезонів) «Нафтогазу» потрібно буде закупити не менше 1 млрд куб. м газу. За оцінками експертів для заповнення сховищ до наступного сезону потрібно імпортувати

щонайменше 1,8–2 млрд куб. м газу за умови що не буде подальших руйнувань газової інфраструктури внаслідок російських обстрілів.

Енергетична митниця 6 лютого оформила першу декларацію на експорт біометану до Європи через газотранспортну систему. Обсяг першої партії українського біометану в ЄС склав 67 000 куб. м. Трубопровідний експорт біометану відкриває перспективи для постачання екологічно чистого газу до Європи і сприятиме розвитку агросектору й інвестиціям у сфері біоенергетики.

## Транспорт: Запрацювала морська контейнерна лінія між Одесою та Стамбулом

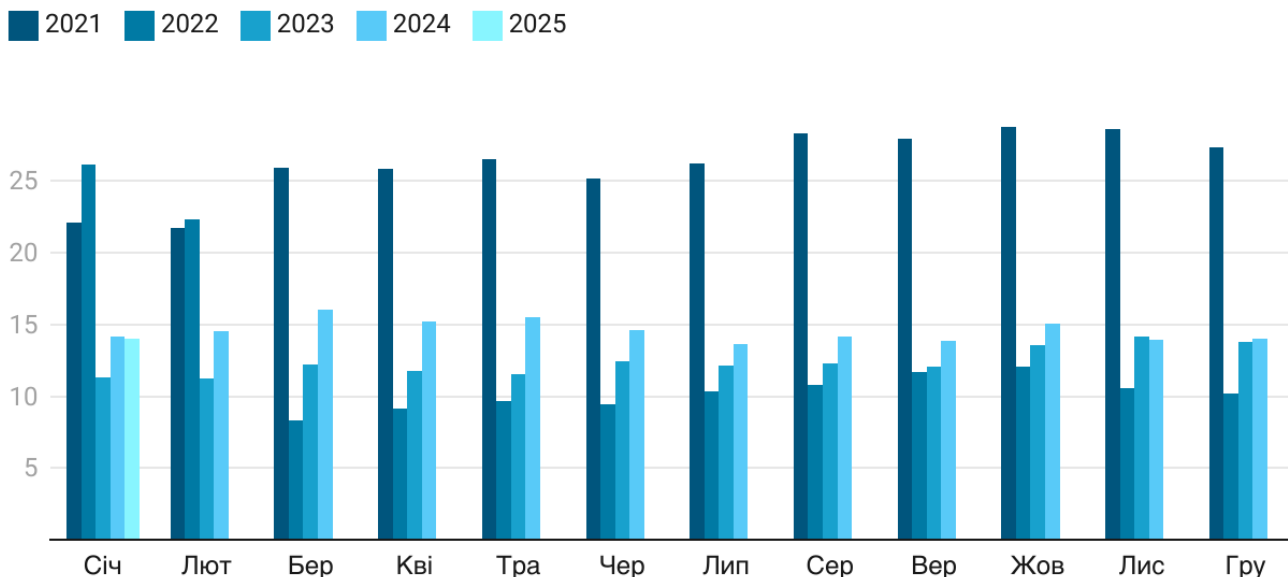
**Морський транспорт.** Росія продовжує атакувати портову інфраструктуру України. В кінці січня та на початку лютого відбулось кілька обстрілів портів Одеси, Ізмаїла та Чорноморська, була пошкоджена портова інфраструктура. В січні Україна експортувала морським транспортом 6,6 млн т товарів.

Запрацювала контейнерна лінія Стамбул-Одеса. Перший з початку повномасштабного вторгнення контейнерний захід турецької компанії Medkon Lines в Одеський порт відбувся 5 січня. Згідно розкладу на лінії працюватимуть два контейнеровози.

**Залізничний транспорт.** В січні залізничним транспортом перевезено 14 млн т вантажів, що на рівні грудня 2024 року та на 1% менше, ніж в січні 2024 року. З них до портів перевезено 5,5 млн т та до західного кордону 2 млн т вантажів. Найбільшу частку в перевезеннях складають руда (44%), зерно (38%) та чорні метали (6%).

У січні 2025 року «Укрзалізниця» сплатила купон на єврооблігації, що підлягають сплаті в 2026 і 2028 роках. Це сталося після того, як власники її облігацій не прийняли запропоновану компанією 12-місячну відстрочку купонів, починаючи з грудня 2024 року, для збереження ліквідності для її критичних потреб в експлуатації, обслуговуванні та ремонті в 2025 році. Рейтингове агентство S&P Global Ratings, відповідно, підняло кредитний рейтинг «Укрзалізниця» з 'CC' до 'CCC-', зазначивши, що ризик негайного дефолту компанії зменшився після купонних виплат, але прогноз залишився негативний.

**Рисунок 3: Залізничні перевезення вантажів, млн тонн**



Джерело: «Укрзалізниця»

Інтермодальні контейнерні перевезення залізницею у 2024 році зросли на 28% до 258,2 тис. TEU (еквівалентів двадятифутового контейнера). Серед них в експортному сполученні було перевезено 162,7 тис. TEU, в імпортному 55,6 тис. TEU, у внутрішньому сполученні 38,7 тис. TEU і транзитом 1,19 тис. TEU. Найбільше в контейнерах було перевезено зернових вантажів (46%), ще 20% складають вантажі чорних металів.

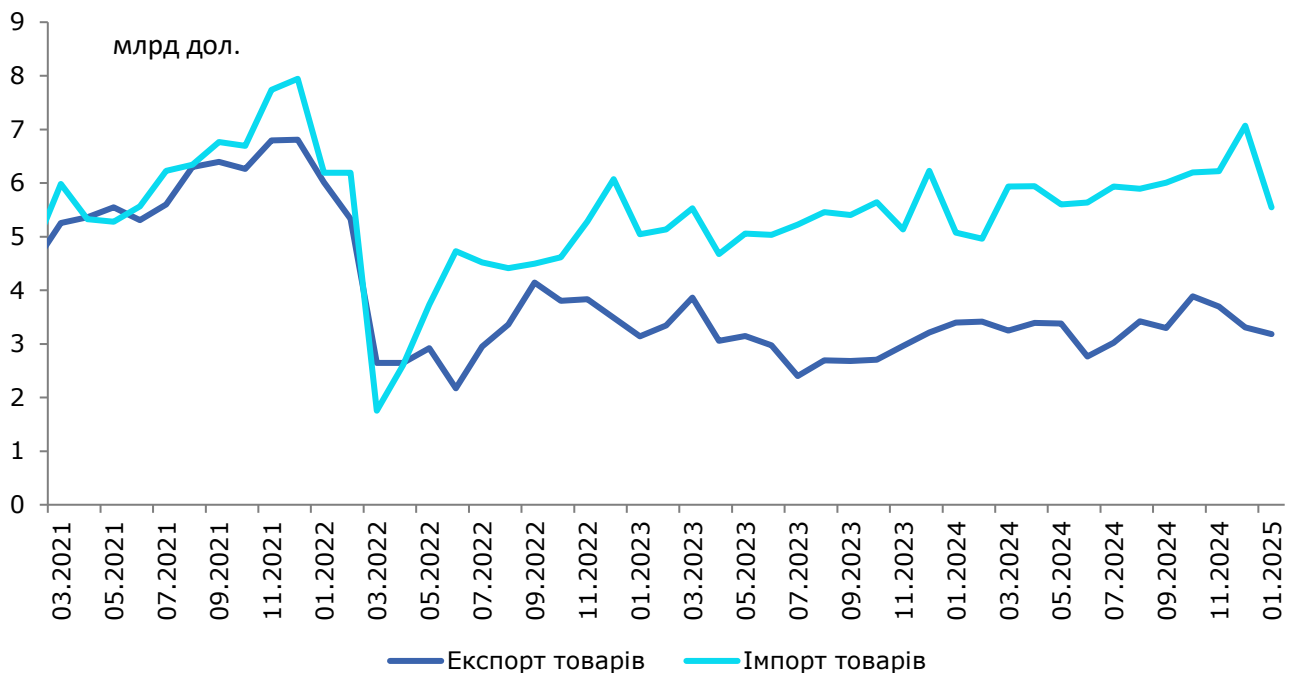
Поблизу з польським кордоном запрацював оновлений пункт прикордонного контролю поїздів «Укрзалізниця». Якщо раніше контроль здійснювався на перегоні Мостиська-Держкордон, то тепер його перенесли на станцію Мостиська II. Пропускна здатність пункту зростає з 6 до 15 потягів на добу.

**Автомобільний транспорт.** Україна та Північна Македонія розширили Угоду про міжнародні автомобільні перевезення, закріпивши протоколом скасування дозволів на двосторонні та транзитні перевезення вантажів. Угода була підписана в 2002 році, а рішення скасувати дозволи прийняли в 2023 році на засіданні українсько-македонської змішаної комісії з міжнародних автомобільних перевезень пасажирів і вантажів.

### Зовнішня торгівля: Сезонне зниження імпорту у січні та сповільнення експорту

Експорт товарів у січні впав на 6% дпр та на 4% дпм до 3,18 млрд дол. США. Експорт сільськогосподарських товарів продовжував знижуватись порівняно з попередніми місяцями на фоні зниження запасів товарів. Аграрний експорт впав у річному виразі на 18% дпр до 1,85 млрд дол. через менший урожай та нижчі перехідні запаси на початку маркетингового року. Фізичні обсяги експорту ключових сільськогосподарських товарів впали ще більше, але експортну виручку підтримували вищі ціни та поступова диверсифікація експорту АПК.

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



Джерело: Державна митна служба України

Експорт продукції металургії залишався стабільним порівняно з груднем на рівні 328 млн дол., але впав у річному виразі на 10% дпр. Експортні надходження стримував спад експортних цін. Експорт мінеральних продуктів знизився порівняно з груднем, коли було експортовано рекордний обсяг залізної руди (3,45 млн т), і склав 287 млн дол. Експорт мінеральних продуктів також впав у річному виразі на 10% дпр через нижчі ціни на залізну руду, ніж минулого року. Втім експорт інших товарів зокрема продукції машинобудування значно зріс як порівняно з груднем так і у річному виразі.

Імпорт товарів у січні впав до 5,55 млрд дол. США, що відображало сезонне зниження імпорту порівняно з грудневими обсягами. У річному виразі імпорт зріс на 9% дпр. Імпорт машин та обладнання склав 2,16 млрд дол. і зріс на 17% дпр в тому числі через різке зростання імпорту енергетичного обладнання (431 млн дол. у січні 2025 року порівняно із 85 млн дол. у січні 2024 року). При цьому впав імпорт автомобілів.

Імпорт енергоносіїв зріс на 27% дпр і сягнув 735 млн дол. на фоні зростання різкого зростання імпорту електроенергії, газу та вугілля. Зростання імпорту стримували нижчі імпортні ціни на

нафтопродукти. Також зростав порівняно із минулим січнем зріс імпорт оборонних товарів. Імпорт інших товарів тобто харчових продуктів, продукції хімічної промисловості та інших промислових товарів дещо впав.

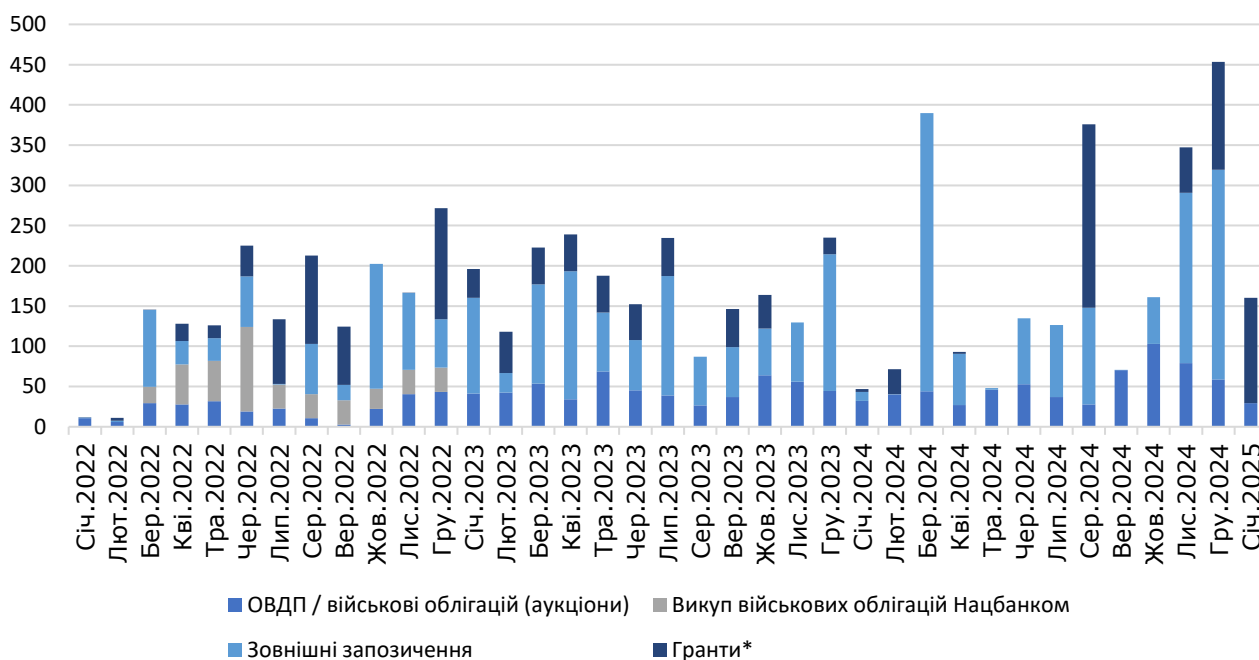
### Фіскальна політика: Від ЄС надійшло 3 млрд євро в межах механізму ERA

Після того, як в грудні стрімко зросли доходи та видатки, показники січня були суттєво нижчими. Водночас висока ліквідність дозволила уряду профінансувати нагальні видатки, хоча вони були нижчими за план, та знизити залучення на внутрішнього ринку, причому дещо зменшивши ставку доходності.

Так, видатки державного бюджету в січні становили 353 млрд грн, що близько до середнього показника лютого-листопада 2024 року. При цьому, видатки загального фонду державного бюджету зросли на 42% дпр з низької бази січня 2024 року, коли ліквідність уряду була низької і бракувало міжнародної підтримки. Натомість в січні 2025 року уряд отримав 3 млрд євро від ЄС в межах механізму ERA (Extraordinary Revenue Acceleration), яку мають погашатись за рахунок прибутків зі заморожених в ЄС російських активів. Ймовірно, що завдяки накопиченій на початок року ліквідності, уряд знизив розміщення ОВДП до 29,5 млрд грн (порівняно з 79 млрд грн в листопаді та 58 млрд грн в грудні 2024 року), знизивши середньозважену ставку до 14,89%.

Водночас виконання доходів Державного бюджету також було позитивним в січні: надходження, що адмініструє Державна податкова служба, було перевиконано на 14,8% (+9,8 млрд грн), а ті, що адмініструє Державна митна служба – на 0,8% (+0,4 млрд грн). В цілому, доходи Державного бюджету в січні становили 283 млрд грн, що досить високо порівняно з рядом місяців 2024 року. Однією з причин таких доходів були надходження до спеціального фонду бюджету у сумі 156 млрд грн, що майже повністю пояснюється військовою допомогою.

**Рисунок 5: 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»

Зовнішні запозичення в грудні 2024 року та січні 2025 року включають відповідно 1 млрд дол. США та 3 млрд євро, отримані від США та ЄС за механізмом ERA

Джерело: Мінфін

Доходи загального фонду Держбюджету становили 128 млрд грн, що близько до жовтня 2024 року. Грантів в січні не було. Доходи від податку на прибуток підприємств становили 2,3 млрд грн, але очікується висока сплата цього податку в березні, коли буде сплата ПнПП за 2024 рік і фінансові компанії сплатять податок за ставкою 50%. Доходи від ПДФО зростали через підвищення військового збору з 1,5% до 5%. Високе приватне кінцеве споживання грудня пояснює рекордні надходження валового ПДВ з вироблених в Україні товарів та послуг у сумі

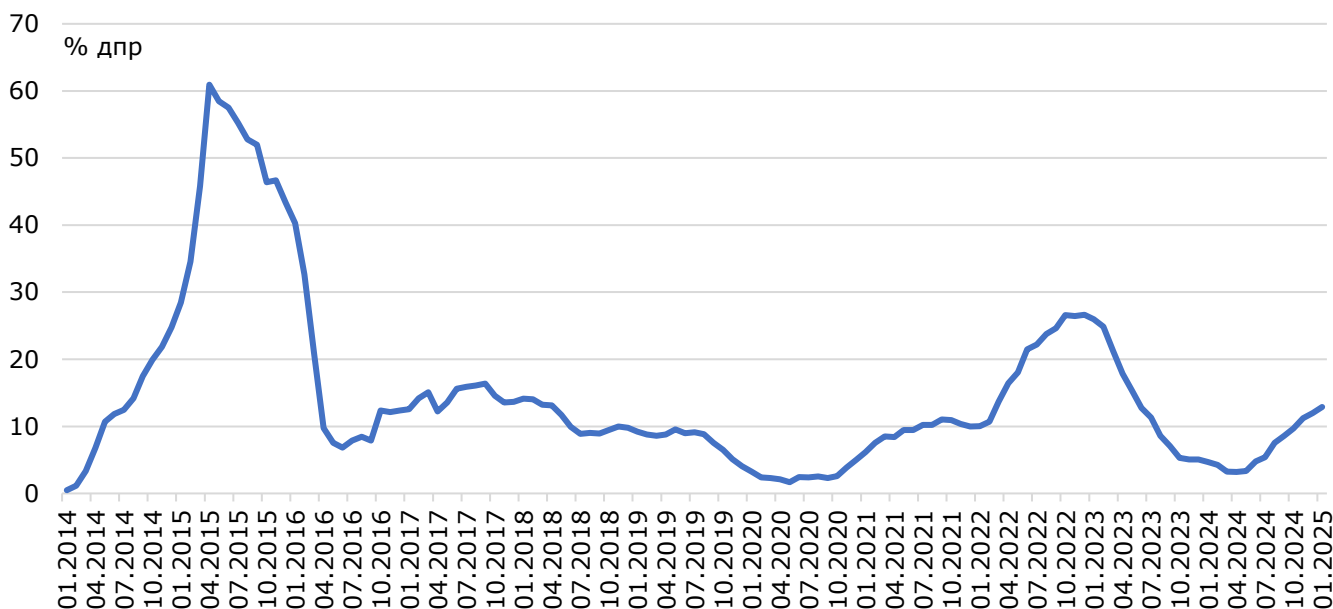
53 млрд грн. Відшкодування ПДВ знову знизилось до 15,5 млрд грн. При цьому доходи від імпортного ПДВ скоротились на 1% дпр: за даними митниці скоротився оподаткований імпорт.

У 2024 році Україна переважно вчасно виконувала структурні маяки за програмою МВФ, що дозволило пройти шостий перегляд Програми, та Плану України, в результаті чого Україна отримала 16,1 млрд євро від ЄС. Однак досі Україна не виконала два структурні маяки, які є важливими для сьомого перегляду програми МВФ: скасування правок Лозового та створення нового адміністративного суду. Це створює ризики для вчасного отримання наступного траншу МВФ у сумі 0,9 млрд дол. США. При цьому, програма МВФ є важливою для переговорів щодо фінансової підтримки у 2026 році. Це є нагально важливо з огляду на турбулентність, яка виникла після інавгурації Трампа.

## Інфляція: Споживча інфляція сягнула 12.9% дпр

У січні споживча інфляція у річному виразі надалі прискорилась і склала вже 12,9% дпр. В цілому, зростання відображало схожі чинники, що і попередні місяці: вищі витрати виробників в тому числі на робочу силу, певне відновлення споживчого попиту, підвищення інфляційних очікувань. Для продовольчих товарів свою роль далі відіграє низький урожай минулого року зокрема овочів та зниження розриву між внутрішніми та світовими цінами на сільськогосподарські товари.

### Рисунок 6: Інфляція споживчих цін



Джерело: Держстат

У місячному виразі інфляція дещо сповільнилась до 1,2% дпр, але вчергове перевищила 1% на місяць (зростання цін на 1% на місяць відповідає інфляції у 12,7% у річному виразі). У січні обвалились ціни на яйця (на 23% дпр) та відбувалось сезонне зниження цін на зимовий одяг та взуття. Втім далі зростали ціни на деякі овочі, підвищення акцизів додало до цін на паливо та тютюнові вироби, зміна правил роботи різко збільшила вартість автоцивілки. Також оператори мобільного зв'язку та інтернету вирішили продовжити перегляд своїх тарифів і вартість їх послуг зросла в середньому на 11,2% дпр у січні після зростання на 5,2% дпр у грудні. Для порівняння зростання за попередні 12 місяців склало 7,2% дпр (тобто у листопаді 2024 до листопаду 2023 року).

## Монетарна політика та обмінний курс: Вища ставка та укріплення гривні

**Монетарна політика.** НБУ у січні підвищив ставку з 13,5% до 14,5% річних на фоні подальшого прискорення інфляції та погіршення інфляційних очікувань. Попри різке прискорення інфляції частина членів комітету виступили за помірніше підвищення ставки. За оновленим прогнозом НБУ інфляція сягне піку у 14% у першому кварталі, але повернеться до однозначного рівня до кінця року. Це загалом відповідає прогнозу ІЕД щодо інфляції цього



року. Більшість членів комітету з монетарної політики очікує подальшого підвищення облікової ставки цього року, але шлях ставок цього року залишається доволі невизначеним.

НБУ дещо ослабив прогноз зростання реального ВВП цього року до 3,6% (з 4,0% у жовтні) зважаючи на посилення військових ризиків, але при цьому очікує певного прискорення зростання у другій половині року. ІЕД очікує слабше зростання у 2025 році.

**Обмінний курс.** Гривня дещо укріпилась в другій половині січня та у першій половині лютого з піку у 42,3 грн за долар США до 41,5 грн і надалі коливалась у проміжку 41,5-42 грн за дол. Це ймовірно відображає сезонне зниження попиту на іноземну валюту зокрема для оплати імпорту. За даними НБУ знизився попит на валюту як попит юридичних осіб так і приватних клієнтів банку. Це дозволило НБУ дещо знизити інтервенції за чотири тижні, що закінчились 23 лютого до 2,9 млрд дол.

Міжнародні резерви НБУ склали 43 млрд дол. на кінець січня, що дещо менше, ніж 43,8 млрд дол. на початку року. Уряд залучив 3 млрд євро від ЄС, але витратив 536 млн дол. на обслуговування боргу в іноземній валюті в тому числі на погашення валютних ОВДП. При цьому НБУ витратив 3,75 млрд дол. на інтервенції на валютному ринку у січні. Як і раніше резерви НБУ покривають понад 5 місяців імпорту товарів та послуг.

### 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](mailto:institute@ier.kyiv.ua)  
<http://www.ier.com.ua>



#### Застереження

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