

Макроекономічний огляд

У пошуках додаткового фінансування на 2026 рік

Економічне зростання залишатиметься повільним, адже ресурси для відновлення – і робоча сила, і капітал – будуть обмеженими найближчим часом. Помірне відновлення буде підтримуватися внутрішнім приватним споживанням завдяки зростанню доходів працівників у приватному секторі. Водночас скорочення державного споживання залишатиметься ключовою перешкодою для зростання ВВП. На 2025 рік ми знижуємо прогноз економічного зростання до 2.5% через гірший, ніж очікувалося, врожай. Ключовим викликом для уряду зараз є пошук \$10-15 млрд понад той обсяг допомоги, яку партнери вже пообіцяли на 2026 рік. Ми очікуємо, що МВФ у грудні суттєво перегляне свій нереалістичний базовий сценарій для України в частині фіскальних видатків та платіжного балансу та визнає потребу пошуку додаткового фінансування. Інфляційний тренд різко розвернувся в червні, і ми очікуємо, що зростання цін стійко сповільнюватиметься в наступні місяці. Перехід НБУ до циклу пом'якшення монетарної політики буде дуже обережним, значною мірою через істотні дисбаланси на валютному ринку. Ми очікуємо, що зниження облікової ставки до кінця року складе 100 б.п. Повернення інфляції до цілі НБУ у 2026 році малоімовірно через стрімке зростання цін на послуги. Ми покращуємо наш прогноз обмінного курсу наприкінці 2025 року до 42.6 грн/дол порівняно з попереднім прогнозом 43.5. НБУ чітко продемонстрував в останній рік, що не вважає за доцільне послаблювати гривню. Якщо уряд зможе залучити додаткові \$10 млрд понад уже заявлені обсяги допомоги, ці кошти так само потраплять у резерви, і НБУ матиме можливість тримати курс гривні міцним до кінця наступного року. Тож і у 2026 році ми очікуємо лише помірною послаблення гривні. Резерви НБУ різко зростуть до понад \$55 млрд цього року, проте наступного року різко знизяться до діапазону \$40-45 млрд. У своїх прогнозах ми припускаємо, що баланс безпекових ризиків не зміниться кардинально найближчим часом. Навіть якщо буде досягнуто угоди про припинення війни, це не матиме наслідком негайну зміну настроїв бізнесу та споживчих настроїв населення. Тож оновлений базовий сценарій МВФ, що буде оприлюднений у грудні, буде ближчим до поточного несприятливого сценарію.

Зростання ВВП залишатиметься дуже повільним

Вкрай повільні темпи економічного зростання стали реальністю з 3кв24, і цієї реальності складно буде уникнути наступні кілька років, навіть якщо безпекові ризики різко знизяться. Вузькі місця для активнішого відновлення економіки є як на боці виробництва, так і попиту. З боку виробництва ключова проблема – обмеженість ресурсів. Економіка й далі має покладатися на вже наявний запас капіталу (виробничих потужностей) та робочої сили.

СЕРЕДА, 16 ЛИПНЯ 2025

Прогноз ключових показників

	2025П	2026П
Реальний ВВП (% р/р)	2.5	2.8
ВВП (млрд дол)	214	235
Інфляція (% р/р, к.п.)	8.2	7.0
Облікова ставка (% к.п.)	14.5	13.5
Гривня / долар США (к.п.)	42.6	44.9
Поточний рахунок (% ВВП)	(12.8)	(15.3)
Резерви НБУ (млрд дол)	56.8	40.5
Баланс бюджету (% ВВП)*	(21)	(18)
Державний борг (% ВВП)	105	110

* до врахування наданих урядом офіційних грантів
Джерело: ICU

ДОКУМЕНТ МАЄ ВИКЛЮЧНО
ІНФОРМАЦІЙНЕ ПРИЗНАЧЕННЯ.
ПРОСИМО ОЗНАЙОМИТИСЯ ІЗ
ЗАСТЕРЕЖЕННЯМИ НА ОСТАННІЙ
СТОРІНЦІ

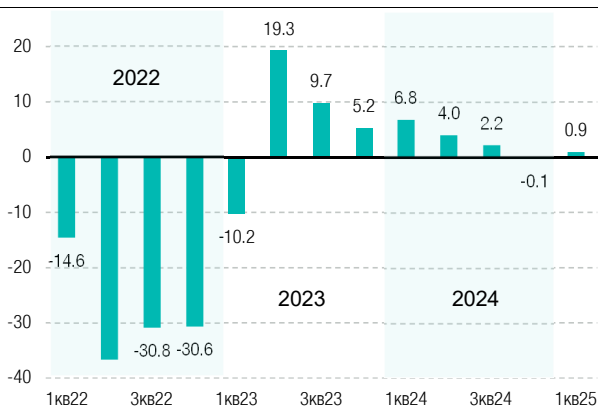
На боці попиту ключова перешкода – це необхідність скорочувати дефіцит бюджету (як % ВВП) через очікуване зниження обсягів міжнародної допомоги.

ВВП зріс на 0.9% р/р у 1кв25, і низькі темпи за цей період не стали несподіванкою через високу базу порівняння. У 1кв24 ВВП різко зріс і сягнув 82% довоєнного рівня через високі державні видатки на оборонні замовлення. Надалі – у 2кв-3кв24 – економіка дещо сповільнилася й працювала на рівні 78-79% довоєнних показників, але потім знизилася до 73% у 4кв24. Тож із урахуванням минулорічних ефектів бази економічне зростання цього року має переважно спостерігатися в другому півріччі. Темпи відновлення зростуть найближчим часом, проте ми все ж погіршуємо наш прогноз зростання ВВП на цей рік до 2.5% порівняно з 3.0% раніше.

Ключова причина перегляду прогнозу – погіршення перспектив зростання врожаю, адже погода цього року також не є сприятливою для урожайності зернових та олійних. Урожай цих культур буде вищим за минулорічний, проте нижчим за очікування на початку року, які передбачали зростання на 10-15% р/р. Посередній урожай також стримує зростання інших секторів – харчової промисловості та вантажного транспорту.

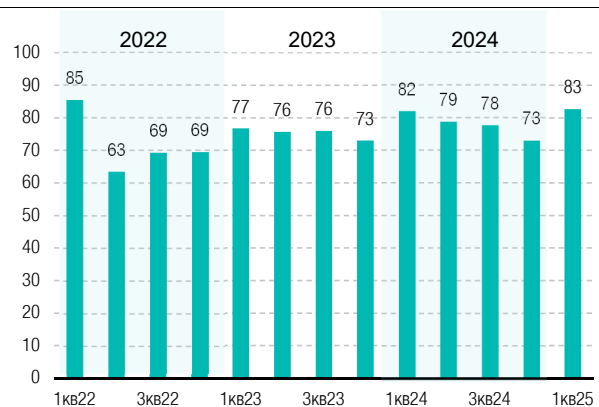
Навіть без урахування сільського господарства економічні показники не оптимістичні. Промисловість скорочується з грудня, будівництво – з березня, а зростання роздрібною торгівлі сповільнилося до 5-6% р/р, хоча до 3кв24 воно перевищувало 10%. Приватне внутрішнє споживання залишається чи не єдиною складовою, що забезпечує відновлення економіки. Внесок інших складових уже або близький до нуля, або від'ємний. Інвестиційний попит обмежений через високі безпекові ризики, особливо з урахуванням відновлення масованих атак на регіони далеко поза лінією фронту. Експорт товарів, імовірно, сягнув свого потенціалу з урахуванням поточної цінової ситуації на світових товарних ринках та дорогої внутрішньої логістики. Однак ключовий обмежувальний фактор – це скорочення дефіциту бюджету. Він знижується на 2-3% ВВП щорічно, тож внесок державних видатків у економічне зростання зараз від'ємний. Але позитив у тому, що внутрішнє споживання населення продовжує зростати завдяки вищим зарплатам у приватному секторі (середня номінальна зарплата зросла на 24% р/р у 1кв25), хоча у 1кв25 воно сповільнилося до 1.6% р/р. Також значною перевагою є безперебійне постачання електроенергії для бізнесу в останні квартали.

Графік 1. Зміна реального квартального ВВП, р/р, %



Джерело: Укрстат, ICU

Графік 2. Реальний ВВП, 2021-й рік = 100%



Джерело: Укрстат, ICU.

Економіка, ймовірно, і надалі відновлюватиметься повільно, і ми очікуємо темпів, нижчих за 3%, і у 2026 році. Країні доведеться покладатися лише на вже наявні ресурси, які стають дедалі більш дефіцитними. Згідно з опитуваннями Інституту економічних досліджень, понад 60% бізнесів сьогодні працює або на повну потужність, або з близькою до повної завантаженістю. Дефіцит робочої сили залишається ключовою проблемою для розвитку бізнесу, відтіснивши безпекові ризики на друге місце. Зважаючи, що рівень безробіття вже практично повернувся на довоєнний рівень 10-11%, проблема з дефіцитом робочої сили залишатиметься гострою. Еміграція все ще

триває, як і призовна кампанія. Ці фактори навряд чи зникнуть навіть у разі досягнення мирної угоди. Тож ресурси для швидшого розвитку економіки будуть обмеженими.

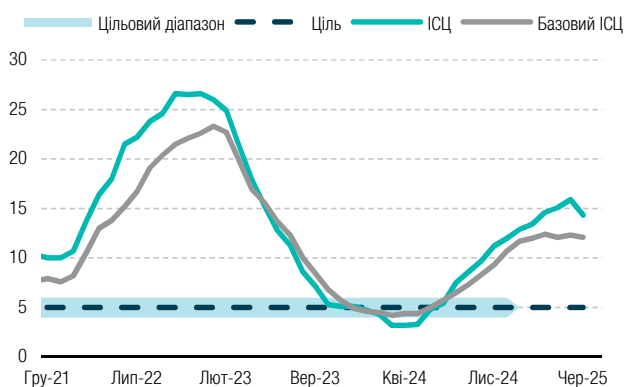
Інфляція стійко сповільнюється з червня

Інфляційний тренд різко розвернувся в червні – річний показник інфляції знизився до 14.3% порівняно з 15.9% у травні. Зміна тренду в червні не стала сюрпризом і є наслідком ефекту високої минулорічної бази порівняння. Однак зараз головний меседж у тому, що інфляція й надалі стійко сповільнюватиметься і річний індекс споживчих цін буде знижуватися в кожному місяці наступних трьох кварталів. Усе ж це сповільнення буде меншим, ніж ми очікували раніше, тож ми погіршуємо прогноз річної інфляції наприкінці року до 8.2% порівняно з 7.6% раніше.

Ціни на продукти харчування й надалі залишаються основним двигуном інфляції. Вони прискорювалися навіть у червні – до 23.2% р/р порівняно з 22.3% у травні. Оскільки продукти харчування займають 38% споживчого кошика, їхній внесок до річної інфляції оцінюється на рівні 8.8 в.п. з 14.3%. Зростання цін на продукти харчування обумовлювалося багатьма факторами, зокрема й зростанням витрат на електроенергію та зарплати. Проте глибинною причиною все ж став поганий минулорічний урожай зернових, олійних, овочів та фруктів. Цьогоріч погодні умови також виявилися несприятливими. Урожай ключових культур буде меншим за очікування та надії, що превалювали на початку року, проте все ж вищим за минулорічний. Погіршення нашого прогнозу інфляції на цей рік обумовлене виключно погіршенням очікувань урожаю цього року.

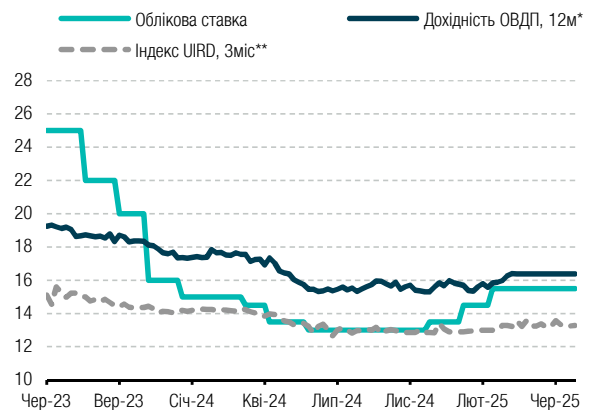
Ширший погляд підтверджує, що зміна цінового тренду була всеохопною, адже стабілізація темпів зростання чи їх зниження спостерігається за усіма компонентами споживчого кошика. Базова інфляція чітко відображає цю закономірність: вона стабілізувалася в діапазоні 12.0-12.5% із лютого. Тарифи на комунальні послуги очікувано мали нетипову динаміку: річні темпи зростання сповільнилися до 2.4% порівняно з 20.1% у травні. Це трапилося тому, що з розрахунку випало різке зростання тарифів на електроенергію для домогосподарств у червні 2024 року. Ми очікуємо збереження дуже низьких темпів зростання тарифів на комунальні послуги: уряд і надалі готовий їх зберігати зі значною субсидійною компонентною протягом війни.

Графік 3. ІСЦ, базовий ІСЦ та інфляційні цілі, р/р, %



Джерело: Укрстат, НБУ, ICU.

Графік 4. Ставки НБУ та ринкові ставки, %



* Дохідність на вторинному ринку **Індекс ставок за депозитами фізичних осіб у гривні

Джерело: НБУ, ICU.

Заглядаючи у майбутнє, ми очікуємо сповільнення інфляції до високих однозначних показників у жовтні-листопаді. Один із вагомих сприятливих факторів – це відносна стабільність ефективного номінального курсу гривні навіть попри певне здешевлення долара на світових ринках останніми місяцями. Також сприяє сповільненню цін безперервне постачання електроенергії та нижчі темпи зростання доходів працівників державного сектору. Все ж ми не очікуємо повернення інфляції до цілі НБУ на рівні 5% у 2026 році через стрімке зростання цін на послуги.

НБУ знизить облікову ставку незначно в 2п25

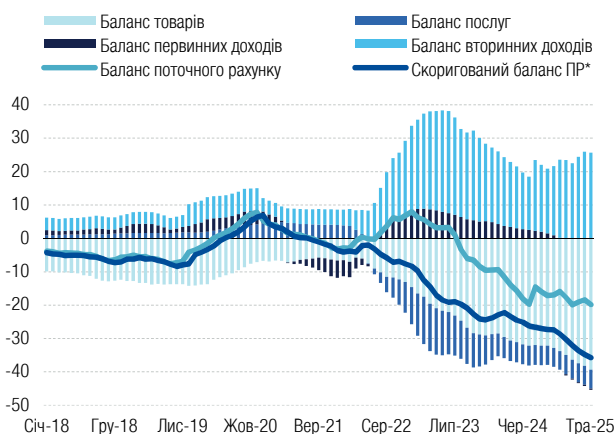
НБУ різко посилив жорсткість монетарної політики з грудня 2024 року, підвищуючи облікову ставку на 250 б.п. до 15.5%, а потім взяв паузу з березня. Комерційні ставки виявилися малочутливими до зміни ставок центральним банком. Ставки за гривневими строковими депозитами населення зросли від початку року лише на 20-40 б.п. залежно від строковості, попри те що ставки за тримісячними депозитними сертифікатами злетіли на 350 б.п. за цей же час. Дохідності ОВДП, які Мінфін продає на первинних аукціонах, зросли на 125 б.п. – на половину від зростання облікової ставки. Проте зростання дохідностей на вторинному ринку було меншим ніж на 60 б.п. До того ж зростання дохідностей на короткі ОВДП на вторинному ринку склало менше 50 б.п. (папери до одного року на первинних аукціонах не пропонуються). Підвищення ставки НБУ виявилось значно більш сприятливим для банків, ніж для їхніх клієнтів.

Чим би не обумовлювалися рішення НБУ раніше, його майбутні рішення будуть украй обережними, зважаючи на два фактори: 1. відсутність достатньої ясності, як цьогорічний урожай вплине на ціни на продукти харчування та 2. очікуване зростання дисбалансів на валютному ринку наприкінці року. У поточних умовах, коли НБУ вважає, що трансмісійний механізм працює (на нашу думку, це не зовсім так), він навряд чи змінить свою монетарну політику значною мірою найближчим часом. Зараз ми очікуємо, що НБУ до кінця року знизить облікову ставку лише двічі, кожного разу на 50 б.п., і завершить рік зі ставкою 14.5%. Ми очікуємо, що зниження облікової ставки матиме швидкий вплив на ставки за депозитами, адже банки скористаються можливістю здешевити власне фондуювання. Проте дохідності ОВДП можуть виявитися більш стійкими. З урахуванням значних потреб у запозиченнях на внутрішньому ринку цьогоріч (як це передбачено пропонованими змінами до бюджету), Мінфін не матиме стимулів швидко знижувати ставки на первинному ринку.

Дефіцит зовнішньої торгівлі залишатиметься рекордно великим

Дефіцит зовнішньої торгівлі продовжує розширюватися в грошовому вимірі, але стабілізувався на рівні 20-21% ВВП – це високий рівень за будь-якими стандартами. Така статистика не відображає товари для армії, які напряду безкоштовно постачаються союзниками або закуповуються за бюджетні кошти. Оскільки гривня залишатиметься міцною, складно уявити реалістичний сценарій, за яким цей дефіцит почне скорочуватися (у сприятливому сценарії завершення війни імпорту залишатиметься високим через закупки товарів для відбудови). За 5м25 експорт товарів склав лише 48% обсягу імпорту. Це співвідношення може трохи покращитися в наступні 12 місяців завдяки дещо більшим обсягам агроекспорту у 2025/26 маркетинговому році та зменшенню імпорту газу.

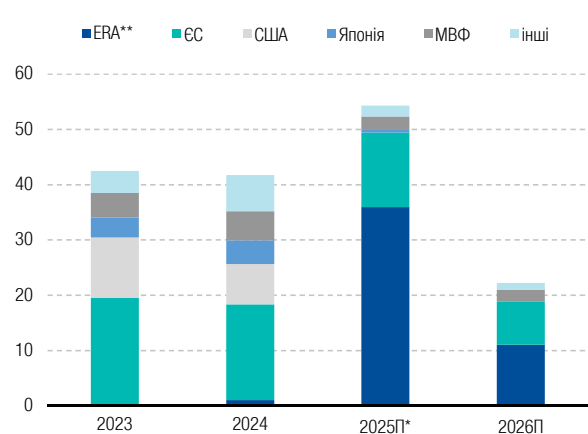
Графік 5. Поточний рахунок платіжного балансу, 12-місячна ковзна, \$ млрд



* Баланс поточного рахунку, скоригований на трансферти (гранти) державному сектору.

Джерело: НБУ, ICU.

Графік 6. Іноземна фінансова допомога Україні, \$ млрд



* Включно із бюджетним передфінансуванням на 2026 рік. ** ERA – механізм надання фінансової допомоги від країн Великої сімки за рахунок доходів від знерухомлених російських активів. Джерело: МВФ, ICU.

Баланс зовнішньої торгівлі послугами також негативний через значні витрати українців за кордоном (які в платіжному балансі класифікуються як імпорт туристичних послуг). Баланс первинних доходів стабілізувався близько нуля, адже доходи українців за кордоном нівелюються доходом нерезидентів від інвестицій та кредитів українським компаніям. Ми очікуємо зростання дефіциту поточного рахунку до 13% ВВП у 2025 році порівняно з 8.4% минулого року переважно через різке зниження балансу вторинних доходів – це результат скорочення надходжень зовнішніх бюджетних грантів. Без урахування грантів дефіцит поточного рахунку цього року буде на рівні 15-16% ВВП, це приблизно на 1.5% ВВП більше за показники 2024 року.

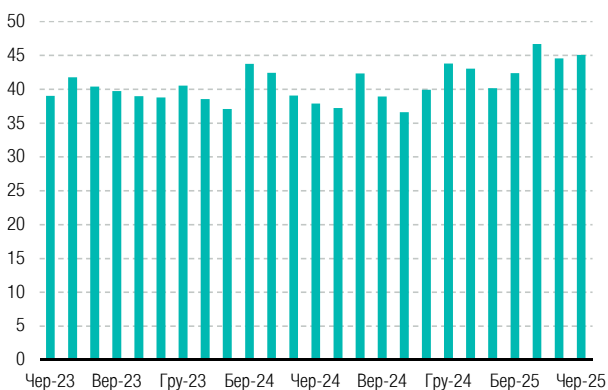
У частині рахунку фінансових операцій ми очікуємо збереження поточних закономірностей у наступні 12-18 місяців. Ми виходимо з припущення, що НБУ надалі не буде значно послаблювати валютні обмеження, бо можливості для цього майже вичерпано. Надалі НБУ може робити лише символічні кроки, що не змінюватимуть поточних правил докорінно. Якщо коротко, то центральний банк не дозволить репатріацію інвестицій та повернення кредитів від нерезидентів, допоки курс гривні буде залишатися міцним, а його послаблення найближчим часом дуже мало ймовірне. Зростання готівкової валюти поза банками (для задоволення попиту населення та тіньового бізнесу) залишатиметься ключовим каналом відпливу капіталу з країни. Одна з найбільш позитивних тенденцій цього року – скорочення транскордонних торгових кредитів, адже українські експортери швидше повертають валютну виручку в країну.

Пакет зовнішньої фінансової допомоги знову збільшено

Традиційно меморандуми МВФ проливають багато світла на обсяги та графік надходження фінансової допомоги, яку Україні пообіцяли партнери. Червневий меморандум свідчить, що пакет фінансової допомоги збільшено на \$4.1 млрд на період дії програми. Сукупна фінансова допомога Україні від МВФ та інших донорів має скласти \$54.3 млрд у 2025 році (включно з \$12.2 млрд як передфінансування на 2026-й рік), \$22.2 млрд у 2026 році (включно з \$11.1 млрд у вигляді буферу на випадок несприятливого сценарію) та \$3.0 млрд у 1кв27 (включно з буфером \$1.3 млрд).

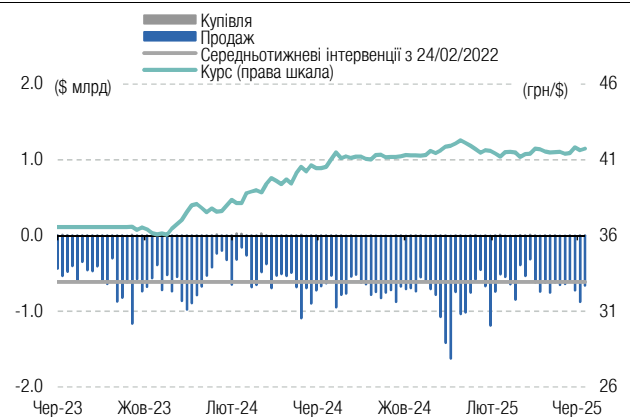
Обсяги фінансової допомоги значні, проте вони все ще не достатні на період дії програми МВФ. Уряд, імовірно, потребуватиме додаткових \$10-15 млрд у 2026 році, переважно з зовнішніх джерел. Тож поточні зобов'язання наших партнерів слід сприймати як мінімальні обсяги, на які може розраховувати Україна. Вони можуть зрости до 9-го перегляду програми МВФ. З урахуванням поточного графіку надходження зовнішнього фондування ми очікуємо різкого зростання резервів НБУ до понад \$55 млрд до кінця 2025 року та в подальшому їх різкого зниження до діапазону \$40-45 млрд наступного року, залежно від додаткових обсягів фінансової допомоги.

Графік 7. Валові резерви НБУ, \$ млрд



Джерело: НБУ, ICU.

Графік 8. Показники міжбанківського валютного ринку (курс гривні та інтервенції НБУ)



Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

НБУ й надалі проводитиме політику міцної гривні

Нема сумніву в тому, що НБУ надихнеться збільшенням пакету фінансової допомоги та можливим подальшим надходженням пільгових кредитів та грантів. Протягом останнього року НБУ не мав жодного апетиту до послаблення гривні, а після певного зниження номінального ефективного курсу через послаблення долара на світових ринках, такого бажання буде ще менше. НБУ потребує близько \$72-78 млрд, щоб повністю компенсувати дефіцит валюти на міжбанківському ринку у 2025-26 роках. Схоже на те, що НБУ матиме такі кошти у своєму розпорядженні. Тож це залишає мало сумніву в тому, що центральний банк зможе й матиме можливість утримувати курс гривні на високому рівні як мінімум протягом наступних 12 місяців. Також схоже, що МВФ не має жодних занепокоєнь із приводу поточної політики НБУ. З урахуванням цього, ми покращуємо наш прогноз курсу наприкінці 2025 року до 42.6 грн/дол із попереднього рівня 43.5 грн/дол. Ми також очікуємо лише помірної девальвації гривні до долара наступного року – в межах 7%.

Дефіцит фондування на рівні \$10-15 млрд усе ще залишається на 2026 рік

Хоча дефіцит державного бюджету відносно ВВП поступово скорочується з року в рік, він залишається незмінно високим у грошовому вимірі – на рівні, близькому до \$45 млрд. Поточний рік не стане винятком: зміни до закону підвищать дефіцит на \$6 млрд – це понад \$39 млрд, які вже були передбачені на початку року. Витрати на національну безпеку й оборону беззаперечно домінують у загальній структурі: вони складають понад 60% видатків державного бюджету – це близько 30% ВВП. Однак якщо врахувати зброю та суміжні товари, що напряму надаються країнами-союзниками, то це співвідношення перевищує 40%. Це все без урахування надходжень, що в силу різних причин не обліковуються, та без урахування непрямої підтримки, наприклад надання розвідданих.

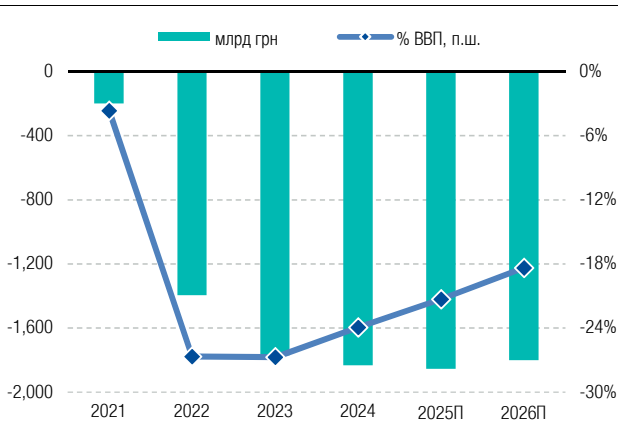
Таблиця 1. Ключові параметри державного бюджету, млрд грн*

	2024*	2025*	2025 зміни*
Загальні доходи (до грантів)**	1,904	2,327	2,475
в т.ч. податки	1,647	1,995	2,083
Видатки	3,742	3,929	4,330
в т.ч. безпека та оборона	2,252	2,225	2,637
Баланс бюджету (до грантів)	-1,832	-1,641	-1,891
Загальні доходи / ВВП	24.9%	26.0%	27.6%
в т.ч. податки / ВВП	21.5%	22.2%	23.2%
Видатки / ВВП	48.9%	43.8%	48.3%
Баланс бюджету / ВВП	-23.9%	-18.3%	-21.1%
Загальні доходи / видатки	50.9%	59.2%	57.2%
Податкові доходи / видатки	44.0%	50.8%	48.1%
Безпека + оборона / видатки	60.2%	56.6%	60.9%

* фактичні дані за 2024 рік, цільові показники із поточного бюджетного закону на 2025 рік та із пропонуваннями змінами. ** за винятком безоплатної допомоги

Джерело: МФУ, ICU.

Графік 9. Баланс державного бюджету до врахування бюджетних грантів



Джерело: МФУ, ICU.

Поточний базовий сценарій програми МВФ (нереалістично) припускає, що дефіцит державного бюджету скоротиться наступного року до 10% ВВП. Тож на наступний рік програмою передбачена фінансова підтримка України на рівні \$22 млрд (включно з буфером на випадок несприятливого сценарію). Зараз стає дедалі очевидніше, що Україна навряд чи зможе наступного року скоротити дефіцит бюджету з поточного рівня \$45 млрд. Тож ми очікуємо суттєвого перегляду прогнозу фіскальних показників та показників платіжного балансу під час наступного перегляду програми МВФ у грудні. На щастя, наступного року Україна може додатково розраховувати на \$12.2 млрд передфінансування, яке надійде цього року. Тож сукупно уряд уже може розраховувати наступного року на ресурс обсягом \$34 млрд із урахуванням поточних домовленостей. Цього, ймовірно, буде недостатньо для покриття дефіциту бюджету, тож уряд

намагатиметься віднайти додаткові ресурси обсягом \$10-15 млрд. від іноземних партнерів, адже потенціалу внутрішнього ринку не достатньо для залучення фінансування у таких обсягах. Тож визначення додаткових джерел фінансування стане ключовим викликом у рамках поточної програми МВФ.

Водночас у цьому році уряд може почуватися відносно впевнено. Хоча дефіцит бюджету розшириться на 2.5% ВВП після внесення змін до закону, Мінфін може розраховувати на залучення цих ресурсів на внутрішньому ринку. Зараз ОВДП складають близько чверті активів банків, а урядова ціль із додаткового випуску ОВДП може складати 7-8% активів банківської системи. Це є викликом, тож НБУ буде змушений створювати додаткові регуляторні стимули для інвестицій банків у ОВДП. Це завдання видається реалістичним на цей рік, але з іншого боку потенціал додаткових залучень наступного року буде повністю вичерпаний.

Ми очікуємо, що державний борг сягне 105% ВВП наприкінці 2025 року. Однак якщо вирахувати фінансову допомогу в рамках програми ERA, яка повертатиметься за рахунок доходів від російських активів, то цей показник складатиме 87% ВВП – це менше ніж наприкінці 2024 року.

Річні прогнози на 2025–26 рр.

	Історичні дані за 2015–24 рр.										Прогноз	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Економічна активність												
Реальний ВВП (% р/р)	(9.8)	2.4	2.5	3.4	3.2	(4.0)	3.4	(28.8)	5.5	2.9	2.5	2.8
Номинальний ВВП (млрд грн)	1,989	2,385	2,984	3,561	3,978	4,194	5,460	5,239	6,628	7,659	8,965	10,091
Номинальний ВВП (млрд дол)	90	93	112	131	155	155	200	162	181	191	214	235
Безробіття (%)	9.1	9.3	9.5	8.8	8.2	9.5	9.8	21.1	18.2	13.1	11.0	10.0
Інфляція												
Індекс споживчих цін (% р/р, к.п.)	43.3	12.4	13.7	9.8	4.1	5.0	10.0	26.6	5.1	12.0	8.2	7.0
Індекс споживчих цін (% р/р, сер.)	48.7	13.9	14.4	10.9	7.9	2.7	9.4	20.2	12.9	6.5	12.6	6.9
Дефлятор ВВП (% р/р)	38.9	17.1	22.1	15.4	8.3	9.8	25.1	34.9	19.9	12.3	14.2	9.5
Обмінні курси												
Гривня / долар США (к.п.)	24.0	27.3	28.1	27.7	23.8	28.3	27.3	36.6	38.0	42.0	42.6	44.9
Гривня / долар США (сер.)	21.9	25.6	26.6	27.2	25.8	27.0	27.3	32.3	36.6	40.2	41.9	42.9
Зовнішні баланси												
Баланс поточного рахунку (млрд дол)	5.0	(1.9)	(3.5)	(6.4)	(4.1)	5.3	(3.2)	8.0	(9.6)	(15.9)	(27.4)	(36.0)
Баланс поточного рахунку (% ВВП)	5.6	(2.0)	(3.1)	(4.9)	(2.7)	3.4	(1.1)	4.9	(5.3)	(8.4)	(12.8)	(15.3)
Торгівельний баланс (млрд дол)	(2.4)	(6.5)	(8.7)	(11.4)	(12.5)	(2.4)	(2.7)	(25.7)	(37.9)	(39.4)	(43.4)	(45.6)
Торгівельний баланс (% ВВП)	(2.6)	(6.9)	(7.8)	(8.7)	(8.1)	(1.5)	(1.5)	(15.9)	(20.9)	(20.7)	(20.3)	(19.4)
Приплив капіталу (за ф/р) (млрд дол)	(4.6)	3.1	6.0	9.3	10.1	(3.3)	3.7	(11.1)	18.9	10.8	40.4	19.7
ПІІ (млрд дол)	(0.4)	3.8	3.7	4.5	5.2	0.1	6.9	0.2	4.6	4.0	2.2	3.1
ПІІ (% ВВП)	(0.5)	4.1	3.3	3.4	3.4	0.1	3.4	0.1	2.5	2.1	1.0	1.3
Резерви НБУ (млрд дол)	13.3	15.5	18.8	20.8	25.3	29.1	30.9	28.5	40.5	43.8	56.8	40.5
Процентні ставки												
Облікова ставка НБУ (% к.п.)	22.0	14.0	14.5	18.0	13.5	6.0	9.0	25.0	15.0	13.5	14.5	13.5
Публічні фінанси												
Баланс бюджету (% ВВП)	(2.3)	(2.9)	(1.5)	(2.4)	(2.1)	(5.1)	(2.4)	(26.6)*	(26.7)*	(23.9)*	(20.7)*	(17.8)*
Державний борг (% ВВП)	79.0	80.9	71.8	60.9	50.6	60.8	49.7	77.8	83.3	91.2	104.9	110.1

* до врахування офіційних грантів уряду

Джерело: Укрстат, НБУ, МФУ, ICU.



Бізнес центр "Леонардо", 11-й пов.
вул. Богдана Хмельницького, 19-21
Київ, 01030 Україна
Телефон: +38 044 3777040

WEB www.icu.ua



АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Олександр Мартиненко

керівник підрозділу аналізу корпорацій,
небанківський сектор
alexander.martynenko@icu.ua

Михайло Демків

фінансовий аналітик,
банківський сектор
mykhaylo.demkiv@icu.ua

Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovyach@icu.ua

Дмитро Дяченко

фінансовий аналітик
dmitriy.dyachenko@icu.ua

ТОВ «ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КАПІТАЛ УКРАЇНА» Ліцензії НКЦПФР на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку: дилерська діяльність – АЕ 263019, брокерська діяльність – АЕ 263018, депозитарна діяльність депозитарної установи – АЕ 286555, діяльність андерайтера – АЕ 263020.

ЗАСТЕРЕЖЕННЯ / РОЗКРИТТЯ ДОДАТКОВОЇ ІНФОРМАЦІЇ

Цю аналітичну публікацію підготовлено у ТОВ «Інвестиційний капітал Україна» суто для інформаційних цілей для своїх клієнтів. Вона не є інвестиційною порадою або пропозицією продати чи купити будь-який фінансовий інструмент. Тоді як було вжито відповідних заходів, щоб опублікована інформація не була неправдивою чи вводила в оману, ТОВ «Інвестиційний капітал Україна» не робить заяв, що вона є повною і точною. Інформація, що міститься у цій публікації, може бути змінена без жодних попереджень. Захист авторських прав та права на базу даних присутні в цій публікації, і її не може відтворити, поширити або опублікувати будь-яка особа для будь-яких цілей без попередньої згоди ТОВ «Інвестиційний капітал Україна». Усі права захищено. Будь-які інвестиції, згадані тут, можуть включати значний ризик, не обов'язково у всіх юрисдикціях, можуть бути неліквідними і не можуть бути прийнятними для всіх інвесторів. Вартість або дохід згаданих тут інвестицій можуть змінюватися або залежати від обмінного курсу. Історичні дані не можуть бути підставою для майбутніх результатів. Інвестори мають робити власні дослідження та приймати рішення, не покладаючись на цю публікацію. Лише інвестори зі значними знаннями й досвідом у фінансових питаннях, спроможні оцінити переваги та ризики, мають розглядати інвестиції в будь-якого емітента або ринок, а інші особи не повинні робити жодних дій на підставі цієї публікації.



Будь-ласка надсилайте запит про додаткову інформацію із цього звіту на research@icu.ua.