ISD
CONSULTING



ЕКОНОМІЧНИЙ ТА ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ДАЙДЖЕСТ

УКРАЇНА

ВЕРЕСЕНЬ 2026

АНАЛІЗ.
СТРАТЕГІЯ.
РОЗВИТОК.

Головне за місяць

У вересні перспективи росту української економіки погіршилися. ЄБРР знизив прогноз зростання ВВП на 2026 рік із 2,2% у червні до 1,5% через атаки, які порушили виробництво й роботу експортних маршрутів. НБУ підвищив облікову ставку до 16% після того, як у серпні інфляція сягнула 8,1%. Через слабшу ділову активність і вищі витрати підприємствам складніше фінансувати інвестиції з нерозподіленого прибутку.

Зовнішнє фінансування залишалося головним обмеженням для бюджету. 29 вересня Мінфін повідомив, що потреба в зовнішньому фінансуванні на 2027 рік становить 52,6 млрд дол. США, з яких 32,6 млрд дол. США ще не забезпечено. Рада ЄС схвалила виплату майже на 3 млрд євро. Через затримки надходжень близько 39 млрд грн капітальних видатків уже перенесли на грудень.

Підприємства отримали додаткові можливості залучити фінансування. Угоди ЄБРР з чотирма банками передбачають гривневі кредити в еквіваленті 40 млн євро та розподіл ризиків за кредитними портфелями на 100 млн євро. Станом на 21 вересня банки видали за програмою «Доступні кредити 5–7–9%» 121,2 млрд грн від початку року.

У проєкті бюджету на 2027 рік уряд передбачив 116 млрд грн на публічні інвестиції. Близько двох третин мають профінансувати міжнародні установи та іноземні уряди. На транспорт і муніципальну інфраструктуру припадає 59% коштів. Найближчим часом інвестиції залежатимуть від своєчасного фінансування та відновлення виробничих і логістичних потужностей.

Ключові показники

16% Облікова ставка НБУ після підвищення у вересні	**1,5%** Прогноз ЄБРР щодо зростання ВВП у 2026 році
Майже 3 млрд євро Схвалена виплата за програмою Ukraine Facility	**32,6 млрд дол. США** Незабезпечена потреба у зовнішньому фінансуванні на 2027 рік
116 млрд грн Публічні інвестиції у проєкті бюджету на 2027 рік	**48,2** Індекс очікувань ділової активності у вересні

1. Євроінтеграція та зовнішнє фінансування

Рада ЄС схвалила чергову виплату за програмою Ukraine Facility

24 вересня Рада ЄС схвалила восьму регулярну виплату за програмою Ukraine Facility на суму майже 3 млрд євро. Майже 800 млн євро з цієї суми профінансують за рахунок Позики на підтримку України (Ukraine Support Loan). Рада ухвалила рішення після того, як Україна виконала десять передбачених Планом України кроків. На той момент Україна виконала 84 із 95 кроків, строк виконання яких уже настав.

Рада ЄС також внесла зміни до Плану України, врахувавши добровільний безповоротний внесок Норвегії в розмірі 1 млрд норвезьких крон, або близько 92 млн євро. Норвегія стала першою країною поза межами ЄС, яка зробила внесок до першого компонента Ukraine Facility.

Україні залишалося виконати 11 кроків, або близько 12% від кількості кроків, запланованих на цей період. Від їх виконання залежить графік наступних виплат. Майже 800 млн євро за Позикою на підтримку України вже враховано в сумі схваленої виплати.

Уряд і МВФ обговорили потреби у фінансуванні та бюджет на 2027 рік

2 вересня уряд зустрівся з місією МВФ. Сторони обговорили потреби у фінансуванні на 2026 і 2027 роки, підготовку проєкту бюджету на 2027 рік і можливі джерела коштів. За повідомленням уряду, консультації тривали. Про завершення перегляду програми чи схвалення траншу уряд не повідомляв.

На зустрічі з донорами 29 вересня Мінфін повідомив, що від початку 2026 року до бюджету надійшло 36 млрд дол. США зовнішнього фінансування. Зокрема, Україна отримала 20,2 млрд дол. США за програмою Ukraine Facility та Позикою на підтримку України, 10,5 млрд дол. США за механізмом ERA країн G7 і 2,2 млрд дол. США від МВФ. На 2027 рік джерела визначено або очікуються приблизно для 20 млрд дол. США. Отже, 62% від потреби в 52,6 млрд дол. США ще не забезпечено. Цей розрив стосується фінансування наступного року. Поточний залишок коштів бюджету є окремим показником.

Уряд подав проєкт державного бюджету на 2027 рік

У проєкті, поданому 15 вересня, уряд передбачив 7,272 трлн грн видатків і 5,648 трлн грн доходів. Порівняно з уточненим планом на 2026 рік видатки зростуть на 13,5%, а доходи — на 8,7%. На оборону та безпеку передбачено 4,885 трлн грн, або близько 67% запропонованих видатків. За такої структури бюджету інвестиції в цивільній сфері значною мірою залежать від фінансування партнерів.

Із 96 млрд грн на підтримку економіки та бізнесу уряд пропонує спрямувати 45 млрд грн на житлову програму «єОселя», 29 млрд грн — на кредитування та гарантії через Національну установу розвитку, 10,1 млрд грн — до Фонду розвитку інновацій і 9,4 млрд грн — на чинні програми підтримки бізнесу. На житлову програму припадає майже половина загальної суми, тому безпосередньо підприємствам буде доступно менше коштів. Усі ці суми є запропонованими бюджетними призначеннями на 2027 рік.

Структура проєкту бюджету обмежує кошти, які можуть отримати безпосередньо підприємства, а значна незабезпечена потреба в зовнішньому фінансуванні створює невизначеність щодо цивільних видатків. Для постачальників та інвесторів підтверджені джерела фінансування й графіки платежів важитимуть більше за загальне зростання запланованих видатків.

2. Макроекономічна ситуація та ділове середовище

ЄБРР знизив прогноз зростання економіки

У прогнозі від 24 вересня ЄБРР очікує зростання ВВП на 1,5% у 2026 році та на 2,5% у 2027 році. У червні банк прогнозував відповідно 2,2% і 4,0%. У першому півріччі 2026 року обсяг виробництва майже не змінився. У прогнозі на 2027 рік ЄБРР виходить із відновлення роботи основного експортного маршруту, тому темпи відновлення економіки залежатимуть від доступу до морських шляхів і безпекової ситуації.

НБУ підвищив облікову ставку до 16%

У вересні НБУ підвищив облікову ставку на 0,5 відсоткового пункта до 16%. У серпні споживча інфляція прискорилася до 8,1% у річному вимірі й дещо перевищила липневий прогноз НБУ. На брифінгу голова НБУ пояснив посилення цінового тиску подорожчанням пального, пошкодженням інфраструктури та зростанням виробничих, логістичних витрат і витрат на оплату праці.

НБУ частково відступив від попереднього курсу на пом'якшення монетарної політики на тлі зростання витрат підприємств на пальне, логістику й оплату праці. Вища ставка може підтримати попит на гривневі активи, водночас підвищуючи вимоги до рентабельності інвестицій, які фінансують за ринковими ставками. Пільгове кредитування може пом'якшити цей вплив для підприємств, які відповідають умовам програм.

Якщо банк повністю перенесе підвищення ставки на 0,5 відсоткового пункта у вартість кредиту зі змінною ставкою на 100 млн грн, річні витрати на відсотки зростуть на 500 тис. грн. Фактична вартість залежатиме від умов кредиту. Для імпортерів обладнання додаткові витрати можуть виникнути через курсові коливання та затримки.

Ділові очікування у вересні залишилися нижчими за нейтральний рівень

У вересні індекс очікувань ділової активності становив 48,2 проти 48,3 у серпні та 50,4 роком раніше. У промисловості він зріс із 47,3 до 51,0. У решті трьох секторів показник знизився: у будівництві — з 50,7 до 48,8, у торгівлі — з 47,5 до 45,9, у сфері послуг — з 49,5 до 47,3. Значення нижче 50 свідчить, що негативні оцінки переважають.

На оцінки будівельних підприємств вплинули призупинення бюджетного фінансування дорожніх та інфраструктурних робіт, сезонні чинники й зростання витрат. Торговельні компанії очікували зниження маржі, а підприємства сфери послуг повідомили про скорочення нових замовлень. Результати свідчать про тиск на платоспроможність і грошові надходження підприємств поза промисловістю. Індекс відображає оцінки опитаних підприємств, тому зміна його значення не дає прямої оцінки зміни обсягів виробництва.

Пошкодження інфраструктури збільшує витрати на торгівлю й логістику

8 вересня заступник голови НБУ повідомив, що в липні товарний експорт становив близько 2,9 млрд дол. США, а імпорт — 8,8 млрд дол. США. Місячний дефіцит торгівлі товарами, отже, становив близько 5,9 млрд дол. США. У серпні обсяг перевезень зерна залізницею скоротився приблизно на 35% до 1,3 млн тонн. У липні та серпні НБУ продавав близько 4,8 млрд дол. США іноземної валюти щомісяця. Ці дані показують, з якими проблемами економіка увійшла у вересень.

Через скорочення пропускної спроможності експортних маршрутів підприємства повільніше реалізують запаси й отримують виручку, а ремонти збільшують попит на імпортне обладнання. Тому агропідприємствам навіть за доброго врожаю може знадобитися більше кредитних коштів для фінансування запасів. Через нові перебої в роботі портів ЄБРР прогнозує скорочення експорту зернових та олійних культур у другому півріччі 2026 року на 50–60%. Фактичні обсяги значною мірою залежатимуть від доступу до морських шляхів.

Перебої з експортом сповільнюють надходження виручки, тоді як зростання витрат збільшує потребу у фінансуванні. Поліпшення оцінок у промисловості поки не поширилося на будівництво, торгівлю та послуги. Навіть за наявності додаткових кредитних програм підприємства цих секторів ухвалюють інвестиційні рішення за різних умов попиту й ліквідності.

3. Публічні інвестиції та підготовка проєктів

Уряд запропонував спрямувати 116 млрд грн на публічні інвестиції

У проєкті бюджету на 2027 рік уряд передбачив 116 млрд грн на публічні інвестиційні проєкти й програми. Міжнародні фінансові установи та іноземні уряди мають надати 76,4 млрд грн, або близько 66%. Ще 39,6 млрд грн планують спрямувати із загального фонду та інших надходжень спеціального фонду. На транспорт передбачено 34,4 млрд грн, на муніципальну інфраструктуру та послуги — 33,5 млрд грн. Разом це 67,9 млрд грн, або 59% від запропонованої суми.

Проєкт також передбачає 60 млрд грн на плани стійкості регіонів і міст. У цьому огляді їх подано окремо від 116 млрд грн на публічні інвестиції. На часткове відновлення Дорожнього фонду уряд пропонує спрямувати 52,8 млрд грн, з яких 10,1 млрд грн припадає на боргові зобов’язання. Загальна сума охоплює дорожні роботи й платежі за боргом.

Затримки фінансування вже позначилися на виконанні бюджету. 25 вересня Мінфін повідомив, що через несвоєчасні зовнішні надходження близько 39 млрд грн капітальних видатків, накопичених за січень–вересень, перенесли на грудень. Зосередження платежів наприкінці року може скоротити строки закупівель і будівельних робіт та збільшити потребу підрядників у фінансуванні до отримання оплати. Перенесення змінює графік видатків навіть за програмами, які продовжують діяти.

Грант ЄС доповнює кредити ЄІБ на теплопостачання

3 вересня ЄІБ оголосив про грант ЄС на 30 млн євро для систем централізованого теплопостачання в прифронтових громадах. Грант доповнює 200 млн євро кредитного фінансування ЄІБ, угоди щодо якого підписали у 2025 році. Сума гранту еквівалентна 15% загального обсягу кредитів. Грантові угоди укладено з Укргазбанком та Ощадбанком. Очікується, що до них долучиться Укрексімбанк.

Кошти можна спрямувати на ремонт мереж, децентралізоване виробництво тепла, теплові насоси й акумулятори тепла. Для комунальних підприємств грант зменшує потребу в позиках на ремонт, однак їхня спроможність погашати кредити залежить від тарифів, рівня оплати послуг і операційних витрат. Загальне співвідношення грантових і кредитних коштів у програмі не визначає розміру гранту для окремого проєкту.

У запропонованому портфелі публічних інвестицій переважають транспортні й муніципальні проєкти, а їх реалізація значною мірою залежить від зовнішнього фінансування. Перенесення капітальних видатків показує, що перебої з надходженням коштів затримують роботи навіть за наявності бюджетних призначень. Дотримання графіка платежів матиме вирішальне значення для завершення проєктів.

4. Підтримка бізнесу та фінансування МСП

Банки продовжили видавати пільгові кредити

За даними Мінфіну станом на 21 вересня, за попередній тиждень банки видали 521 кредит на 1,8 млрд грн за програмою «Доступні кредити 5–7–9%». Від початку 2026 року до цієї дати підприємства отримали 27 543 кредити на 121,2 млрд грн.

За час дії воєнного стану банки видали за програмою 493,7 млрд грн. Із цієї суми Мінфін відніс 75,9 млрд грн до інвестиційного кредитування, 91,53 млрд грн — до фінансування оборотного капіталу, а 87,10 млрд грн — до фінансування переробки сільськогосподарської продукції. На кредити, прямо віднесені до інвестиційних, припадає близько 15% загального обсягу. Кредити за іншими напрямами також можуть покривати капітальні витрати. Тому ні ця частка, ні загальний обсяг кредитування не дають повної картини того, скільки коштів пішло на створення нових виробничих потужностей.

ЄБРР уклав угоди з чотирма банками

У вересні ЄБРР повідомив про чотири підписані угоди. ПроКредит Банку передбачено фінансування у гривні в еквіваленті 30 млн євро, Банку Львів — гривневий транш в еквіваленті 10 млн євро. З Ощадбанком і Райффайзен Банком Україна ЄБРР уклав угоди про розподіл ризиків за кредитними портфелями на 50 млн євро з кожним банком. Загальна сума 140 млн євро охоплює кредити та зобов’язання з розподілу ризиків.

Угода з Ощадбанком підтримує децентралізовану генерацію, накопичення енергії та енергоефективність. Угода з Райффайзен Банком спрямована на фінансування оборотного капіталу й інвестицій підприємств. Вона передбачає часткове списання боргу в разі воєнного пошкодження активів, профінансованих за рахунок кредиту. Гривневі кредити зменшують валютний ризик для підприємств із гривневою виручкою. Розподіл ризиків розширює можливості банків видавати кредити, а зобов’язання з їх погашення залишаються за позичальниками.

Уряд запропонував збільшити фінансування Національної установи розвитку

У проєкті бюджету в межах підтримки бізнесу уряд передбачив 29 млрд грн для Національної установи розвитку, на 11 млрд грн більше за уточнений план на 2026 рік. Кошти призначені для підтримки кредитування та надання гарантій. Фактичний обсяг кредитів, які видадуть банки, залежатиме від умов застосування цих інструментів. Уряд також запропонував передбачити кошти на страхування воєнних ризиків. Доступ до страхування та обсяг покриття визначатимуть законодавство й умови відповідних програм.

Гривневі кредити зменшують валютний ризик, розподіл ризиків розширює можливості банків кредитувати, а компенсація відсотків знижує вартість обслуговування боргу. Вплив цих інструментів на виробничі інвестиції залежатиме від того, яку частину коштів підприємства спрямують на капітальні проєкти з урахуванням потреб в оборотному капіталі та ремонтах.

5. Регуляторні та інституційні зміни

Уряд посилив перевірку локалізації в публічних закупівлях

28 вересня Кабінет Міністрів ухвалив постанову № 1181, яка змінила правила публічних закупівель під час воєнного стану. Постанова набула чинності 29 вересня. Якщо на товар поширюються вимоги щодо локалізації, документи, які постачальник надає під час виконання договору, мають підтвердити, що поставлене обладнання відповідає відомостям у тендерній пропозиції. Зміни також уточнюють підстави для відхилення пропозицій постачальників, які не дотрималися вимог. Закупівлі, розпочаті до набрання чинності постановою, завершуються за попередніми правилами.

Для інфраструктурних закупівель зростає значення технічних характеристик обладнання, відомостей про виробника та підтвердних документів. Якщо діють вимоги щодо локалізації, розбіжності між запропонованим і фактично поставленим обладнанням можуть призвести до порушення правил закупівлі. Замовникам і постачальникам потрібно враховувати ці вимоги під час вибору обладнання та підготовки закупівельної документації.

Уряд затвердив стратегію управління державним боргом на 2027–2029 роки

10 вересня уряд повідомив про затвердження середньострокової стратегії управління державним боргом на 2027–2029 роки. Її пріоритети охоплюють довгострокові пільгові запозичення, збільшення частки грантів в офіційній підтримці, розвиток внутрішнього ринку капіталу та управління вартістю запозичень, ризиком рефінансування, відсотковим і валютним ризиками.

Стратегія охоплює доступність фінансування, його умови та структуру. Довші строки погашення і пільгові ставки можуть зменшити витрати на обслуговування боргу в найближчі роки, а гранти — стримати зростання боргових зобов’язань. Результат залежатиме від того, які фінансові угоди вдасться укласти та якою буде структура майбутніх запозичень.

Зміни до закупівельних правил посилюють вимоги до підтвердження походження й характеристик обладнання. Боргова стратегія спрямована на зниження вартості та ризиків державного фінансування. Для реалізації інвестицій важитимуть дотримання правил під час укладання договорів і фактичні умови залучених коштів.

6. Ризики та показники для спостереження

Дані за вересень вказують на чотири основні ризики на найближчий час. Це незабезпечена потреба у фінансуванні на 2027 рік, перенесення капітальних видатків, обмежена пропускна спроможність експортних маршрутів і зростання витрат. У таблиці наведено показники, за якими можна стежити впродовж наступного кварталу.

Ризик	За чим стежити	Наслідки для бізнесу
Зовнішнє фінансування	Підтвердження джерел покриття потреби на 2027 рік у 32,6 млрд дол. США	Непідтверджене фінансування може обмежити цивільні видатки й публічні інвестиції.
Капітальні видатки	Проведення платежів на 39 млрд грн, перенесених на грудень	Затримки збільшують потребу підрядників в обігових коштах і скорочують строки виконання робіт.
Інфляція та кредитування	Динаміка інфляції після 8,1% у серпні та кредитних ставок після підвищення облікової ставки до 16%	Зростання виробничих і відсоткових витрат знижує рентабельність і погіршує спроможність обслуговувати борг.
Експортна логістика	Доступ до портів і перевезення зерна після падіння залізничних перевезень на 35% у серпні	Повільніші продажі збільшують запаси, витрати на зберігання й потребу в оборотному капіталі.
Публічні інвестиції у 2027 році	Остаточний розподіл і фінансування 116 млрд грн	Реалізація проєктів залежить від можливих змін у фінансуванні та строках закупівель.
Банківське фінансування	Використання гривневих кредитів і реалізація угод про розподіл ризиків	Вплив угод залежить від того, скільки коштів банки нададуть кінцевим позичальникам.
Попит у секторах	Вересневі індекси у торгівлі (45,9), послугах (47,3) і будівництві (48,8)	Слабкі замовлення й тиск на маржу обмежують інвестиції за рахунок прибутку.

Перспективи інвестицій на найближчий час

Можливості для інвестицій різняться за секторами. У запропонованому портфелі публічних інвестицій переважають транспорт і муніципальні послуги, а банківські інструменти підтримують кредитування МСП і децентралізовану енергетику. Експортери особливо вразливі до браку обігових коштів, оскільки перебої з перевезеннями сповільнюють реалізацію запасів. Для публічної інфраструктури вирішальними найближчим часом будуть проведення відкладених платежів і підтвердження фінансування на 2027 рік. Збільшення кількості оголошених проєктів матиме обмежений вплив на ділову активність, якщо закупівлі й платежі й надалі доведеться проводити у стислі строки.

Джерела

Дайджест охоплює події вересня 2026 року та результати вересневого опитування, оприлюднені на початку жовтня. Для даних за попередні місяці зазначено відповідний період. Розрахунки часток та економічний аналіз підготувала ISD Consulting. Джерела опрацьовано 9 жовтня 2026 року.

1. Брифінг голови НБУ з монетарної політики, вересень 2026 року. Публікація Банку міжнародних розрахунків
Читати джерело

2. Кабінет Міністрів України. Подання проєкту держбюджету на 2027 рік, 15 вересня 2026 року
Читати джерело

3. Рада ЄС. Схвалення виплати за Ukraine Facility та внесок Норвегії, 24 вересня 2026 року
Читати джерело

4. ЄІБ. Грант на 30 млн євро для централізованого теплопостачання, 3 вересня 2026 року
Читати джерело

5. Урядовий портал. Дорожній фонд, плани стійкості та публічні інвестиції у проєкті бюджету, 16 вересня 2026 року
Читати джерело

6. Інтерфакс-Україна. Результати вересневого опитування НБУ, 1 жовтня 2026 року
Читати джерело

7. Мінфін. Щотижневі дані за програмою «Доступні кредити 5–7–9%», 21 вересня 2026 року
Читати джерело

8. ЄБРР. Гривневий кредит ПроКредит Банку, проєкт № 57724, схвалений 9 вересня 2026 року
Читати джерело

9. Кабінет Міністрів України. Зустріч із місією МВФ, 2 вересня 2026 року
Читати джерело

10. Інтерфакс-Україна. Заступник голови НБУ про атаки, експорт і попит на валюту, вересень 2026 року
Читати джерело

11. Мінфін. Проєкт бюджету на 2027 рік та видатки за програмами, 15 вересня 2026 року
Читати джерело

12. Мінфін. Платформа донорів України та потреби у фінансуванні на 2027 рік, 29 вересня 2026 року
Читати джерело

13. Мінфін. Перенесення капітальних видатків на грудень, 25 вересня 2026 року
Читати джерело

14. ЄБРР. Прогноз зростання економіки України у вересневому огляді Regional Economic Prospects
Читати джерело

15. ЄБРР. Угоди з чотирма українськими банками, вересень 2026 року
Читати джерело

16. Результати вересневого опитування НБУ за секторами. «Дебет-Кредит», 4 жовтня 2026 року
Читати джерело

17. Постанова Кабінету Міністрів № 1181 про зміни до правил закупівель, 28 вересня 2026 року
Читати джерело

18. Мінфін. Стратегія управління державним боргом на 2027–2029 роки, 10 вересня 2026 року
Читати джерело