

УДК 336.27:339.747:338.1(477)

Желяскова Тетяна

**КУМУЛЯТИВНІ ЗОВНІШНІ
ШОКИ 2025–2026 РОКІВ
ТА БОРГОВА СТІЙКІСТЬ
КРАЇН,
ЩО РОЗВИВАЮТЬСЯ:
ВИКЛИКИ ДЛЯ УКРАЇНИ**

У статті досліджується феномен кумулятивних зовнішніх шоків, що сформувалися протягом 2025–2026 років: тарифна ескалація адміністрації Трампа, близькосхідний збройний конфлікт і закриття Ормузької протоки, а також різке скорочення офіційної допомоги розвитку. Аналізується їх сукупний вплив на боргову стійкість країн, що розвиваються, та окремо – на Україну, як країну з подвійною вразливістю: власний воєнний конфлікт і залежність від зовнішнього фінансування відбудови. Встановлено, що поєднання енергетичного шоку, інфляційного тиску та звуження фіскального простору формує якісно нову конфігурацію ризиків. Запропоновано підходи до адаптації боргової політики в умовах перманентної зовнішньої нестабільності.

Ключові слова: кумулятивні шоки, боргова стійкість, країни що розвиваються, Ормузька протока, тарифна політика США, Україна, зовнішнє фінансування.

Постановка проблеми

Світова економіка упродовж останніх років демонструє занепокійливу закономірність: негаразди перестали бути поодинокими та передбачуваними подіями і перетворилися на неперервний ланцюг взаємопов'язаних потрясінь. Якщо раніше держави отримували певний «відновлювальний» проміжок між ударами, то 2025–2026 роки поставили під сумнів саму можливість повернення до норми. Йдеться про три принципово різні за характером, але синхронні за часом чинники: торговельна

ескалація адміністрації Д. Трампа, що розпочалася у квітні 2025 року із запровадженням базового мита у 10% на увесь ввіз; збройне зіткнення на Близькому Сході на початку 2026 року, яке спричинило блокування Ормузької протоки – транзитного шляху для близько 35% світових морських перевезень нафти; і стрімке, безпрецедентне зменшення офіційної допомоги розвитку з боку США – з 63,3 млрд доларів у 2024 році до очікуваних 8,1 млрд доларів у 2026-му.

Кожен із цих потрясінь окремо є серйозним випробуванням. Разом – вони формують те, що дослідники Атлантичної ради вже позначили терміном «полікриза» (polycrisis): стан, коли одночасні катаклізми різної сутності підсилюють одне одного і сукупний руйнівний вплив виявляється значно більшим за просту суму частин. Особливо помітно це відчувають країни, що розвиваються, які входять у цю турбулентність із вже виснаженими фінансовими резервами після пандемії COVID-19, продовольчої кризи 2022 року та інфляційної хвилі 2023–2024 років.

Україна у цьому відношенні є унікальним і надзвичайно показовим прикладом. Вона одночасно має ознаки країни, що розвивається, – залежність від зовнішнього фінансування, дефіцит поточного рахунку, обмежений доступ до ринків капіталу – і держави, що перебуває у стані активного військового протистояння з усіма його макроекономічними наслідками. Така подвійна уразливість робить Україну надзвичайно чутливою до будь-яких світових дисбалансів, а кумулятивний удар 2025–2026 років потенційно загрожує самій структурі фінансування її відродження.

Практична важливість цієї проблеми для України полягає в тому, що від спроможності зберегти боргову стійкість і залишатися привабливим кредитором на міжнародних ринках безпосередньо залежить обсяг ресурсів, доступних для післявоєнного відновлення. Науковий

аспект полягає в тому, що усталені моделі оцінки боргової стійкості – зокрема Debt Sustainability Framework МВФ – розроблялися для умов поодиноких потрясінь і потребують суттєвого переосмислення в умовах тривалої зовнішньої нестабільності.

Мета статті – дослідити механізм впливу кумулятивних зовнішніх шоків 2025–2026 років на боргову стійкість країн, що розвиваються, з фокусом на специфічні ризики для України через її подвійну вразливість.

Аналіз актуальних досліджень і публікацій. Проблематика боргової стійкості в умовах зовнішніх ударів має доволі розвинену теоретичну базу у зарубіжній та і у вітчизняній науці про міжнародні економічні відносини. Фундаментальний внесок у розуміння зв'язку між борговим навантаженням та економічним зростанням зробили К. Рейнхарт і К. Рогофф, які у своїх дослідженнях довели, що перевищення боргом певного порогового значення відносно ВВП починає гальмувати зростання. Концептуальну основу для аналізу боргової стійкості в умовах шоків закладено у Debt Sustainability Framework МВФ, який регулярно оновлюється та є базовим аналітичним інструментом для оцінки позиції держав-боржників [1].

Вплив енергетичних ударів на фінансову позицію держав добре вивчений на прикладі нафтових криз 1973 і 1979 років, а також енергетичного шоку 2022 року, пов'язаного з повномасштабним вторгненням Росії в Україну. Зокрема, квітневий Fiscal Monitor МВФ за 2026 рік фіксує: в попередні енергетичні цикли заходи підтримки коштували бюджетам 2–3% ВВП у багатьох країнах і далеко не завжди скасовувалися після стабілізації ситуації [2]. Це створювало структурне погіршення фінансової позиції після завершення удару.

Окремим напрямом є дослідження торговельних шоків та їх впливу на розвиток. Тарифна політика адміністрації Трампа 2025 року стала об'єктом широкої аналітики — зокрема, Світовий економічний огляд МВФ (жовтень 2025 року) та дослідження

Брукінгського інституту зафіксували, що невизначеність торгової політики сама по собі є самостійним негативним чинником, незалежно від фактичного рівня мит, оскільки пригнічує інвестиційну активність [3].

Разом із тим, наявна наукова база має суттєве обмеження: переважна більшість досліджень аналізує шоки як відокремлені епізоди, не беручи до уваги їхню взаємодію і кумулятивний ефект. Концепція «полікризи», що активно розробляється в рамках досліджень Брукінгського інституту та Атлантичної ради починаючи з 2025 року, є відносно новою і ще не сформувала розвинутої кількісної методологічної бази. Більшість наявних публікацій на цю тему є аналітичними доповідями або колонками науково-дослідних центрів, а не рецензованими науковими статтями – що саме по собі свідчить про молодість цього дослідницького напрямку.

Ще помітнішим є дефіцит досліджень щодо України у цьому контексті. Наявні публікації про українську економіку зосереджуються переважно на безпосередніх наслідках російсько-української війни та механізмах відбудови. Серед найбільш значущих – дослідження Городніченка та співавторів (2022) про макроекономічні наслідки вторгнення, аналітичні роботи ЄБРР та Світового банку щодо оцінки збитків і потреб у фінансуванні [4]. Водночас жодне з цих досліджень не розглядає Україну крізь призму синхронних глобальних шоків 2026 р. Зокрема, не аналізує перетин між закриттям Ормузької протоки, скороченням американської допомоги і мінеральною угодою США–Україна від 30 квітня 2025 р. як взаємопов'язаних чинників, що визначають боргову позицію країни.

Таким чином, невирішеною залишається проблема комплексної оцінки механізму впливу кумулятивних різномірних шоків на боргову стійкість країн, що розвиваються, – і зокрема виявлення специфіки цих ризиків для

України як країни з подвійною вразливістю. Саме цій прогалині присвячена дана стаття.

Виклад матеріалу дослідження. У 2025–2026 роках світова економіка потрапила під вплив сильних сукупних зовнішніх чинників, які значно загострили становище з борговою спроможністю держав, що розвиваються. Першим із цих чинників стало наростання мит з боку уряду президента США Дональда Трампа. Вже 2 квітня 2025 року запровадили основне мито у розмірі 10 % майже на весь імпорт до Сполучених Штатів, відоме як «Liberation Day». Попри часткове пом'якшення у другій половині 2025 року, ступінь мінливості у торговельній політиці лишився надзвичайно високим. Для більшості країн, що розвиваються, такі кроки спричинили помітне погіршення умов торгівлі, зменшення прибутків від експорту, скорочення валютних запасів та додатковий тиск на платіжні сальдо. За даними МВФ, ці заходи спричинили сповільнення світового економічного розвитку протягом 2025 року, хоча фактичний дефіцит зростання виявився трохи меншим за попередні очікування завдяки пристосуванню ланцюгів постачання та переорієнтації торгівлі.

Іншим значним потрясінням стало блокування Ормузької протоки на початку 2026 року через подальше загострення збройного протистояння на Близькому Сході. Ця стратегічна морська артерія забезпечує перевезення приблизно 35 % світових морських поставок нафти. Блокування одразу спричинило стрімке зростання вартості енергетичних ресурсів на світових ринках. Згідно з квітневим виданням *Commodity Markets Outlook* Світового банку від 28 квітня 2026 року, загальна вартість сировинних товарів піднялася на 16 %, а ціни на енергоносії – на 24 %. Очікувана середня ціна нафти марки Brent у 2026 році становила 86 доларів за барель проти 69 доларів у 2025 році. У найбільш песимістичному варіанті ціна могла сягнути 115 доларів за барель. Водночас ціни на дорогоцінні метали збільшилися на 42 %, а на промислові метали – до рекордних позначок. МВФ у квітневому *World Economic Outlook 2026* під назвою

«Global Economy in the Shadow of War» скоригував прогноз світового зростання до 3,1 % замість очікуваних 3,4 % та підняв прогноз інфляції у країнах, що розвиваються, до 5,1 %.

Третім ключовим ударом стало радикальне зменшення обсягів офіційної допомоги розвитку (ОДР) з боку Сполучених Штатів. Якщо у 2024 році США надали 63,3 млрд доларів такої допомоги, то у 2026 році цей показник, за прогнозами, знизився до лише 8,1 млрд доларів. Уже у 2025 році двостороння допомога країнам Африки та Азії зменшилася на 16–28 %. Для багатьох країн, що розвиваються, котрі значною мірою залежали від грантових та пільгових коштів, таке скорочення створило серйозний фінансовий розрив, ускладнило фінансування бюджетних дефіцитів і програм соціально-економічного зростання.

Поєднання цих трьох різнорідних потрясінь призвело до синергетичного ефекту, який значно перевищує просту суму їхніх окремих впливів. Кумулятивний вплив на боргову стійкість країн, що розвиваються, розгортається через три взаємопов'язані хвилі.

Перша хвиля пов'язана зі стрімким зростанням цін на енергоносії та загальними виробничими витратами, що особливо сильно вдарило по країнах-імпортерах енергоресурсів.

Друга хвиля проявилася в подорожчаннях продовольчих товарів через зростання вартості добрив, транспортних і логістичних послуг.

Третя хвиля мала монетарний і фінансовий характер: посилення інфляційного тиску змусило центральні банки багатьох країн утримувати високі відсоткові ставки або навіть підвищувати їх, що значно збільшило вартість обслуговування як зовнішнього, так і внутрішнього державного боргу.

Станом на 2025 рік уже 47 країн витрачали понад половину своїх бюджетних доходів виключно на обслуговування боргових зобов'язань.

Після енергетичного шоку 2026 року ця частка помітно зросла в більшості держав. Найвищий рівень вразливості спостерігається у країн, які одночасно характеризуються високою часткою імпорту енергоносіїв у ВВП, значним обсягом боргу в іноземній валюті та обмеженим доступом до міжнародних ринків капіталу. У таких умовах існує реальна загроза запуску боргової спіралі, коли девальвація національної валюти веде до зростання вартості обслуговування боргу, що змушує уряди скорочувати видатки, уповільнює економічне зростання і провокує подальшу девальвацію та втрату довіри кредиторів.

Ситуація України є особливо складною, адже держава поєднує структурні проблеми типової країни, що розвивається, з наслідками триваючого повномасштабного військового конфлікту. Енергетичний шок 2026 року накладається на вже відчутно пошкоджену енергетичну інфраструктуру внаслідок бойових дій. Це не лише погіршує торговельний баланс, але й суттєво збільшує вартість відтворення енергетичних потужностей через потребу імпорту обладнання та матеріалів за вищими розцінками. Мінеральна угода між Україною та США, підписана 30 квітня 2025 року, створює певні сподівання. Вона передбачає формування спільного Фонду реінвестицій, до якого Україна має спрямовувати 50 % прибутків від нових ліцензій на видобуток критичних мінералів. Зростання світових цін на метали теоретично примножує потенціал цього фонду. Однак найбільші та найперспективніші поклади розташовані на тимчасово окупованих територіях, що значно стримує практичну реалізацію цих змог у найближчій перспективі.

Крім того, різке згортання американської офіційної допомоги розвитку кардинально змінює усю модель фінансування повоєнної відбудови України. Відбувається перехід від переважно грантового фінансування до більш комерційно спрямованих та умовних інструментів, що істотно підвищує загальну вартість залучених ресурсів і нарощує боргове навантаження на державний бюджет.

Блокування Ормузької протоки також спричиняє додаткові труднощі, оскільки ускладнює постачання нафтопродуктів альтернативними шляхами через Середземне море, збільшує логістичні видатки та посилює тиск на і без того дефіцитний поточний рахунок платіжного балансу держави. Усе це разом формує для України докорінно нову конфігурацію ризиків, яка вимагає не лише оперативних антикризових кроків, але й глибокої системної адаптації боргової політики до умов тривалої зовнішньої непевності та полікризи.

Такий розвиток подій акцентує нагальну потребу в переосмисленні традиційних підходів до оцінки боргової стійкості та розробці дієвих стратегій управління ризиками для держав, які опинилися в епіцентрі світових потрясінь.

Висновки. Накопичені зовнішні шоки 2025–2026 років виявилися важливим випробуванням для світової економічної системи та особливо гостро виявили вразливість країн, що розвиваються. Проведене вивчення дає змогу стверджувати, що поєднання тарифної ескалації адміністрації США, блокування Ормузької протоки та значного згортання офіційної допомоги розвитку створило якісно нову конфігурацію загроз для кредитної спроможності.

На відміну від попередніх криз, коли удари мали переважно односпрямований характер і держави могли очікувати певного періоду відновлення, нинішня полікриза відзначається синхронністю, взаємним посиленням та тривалим впливом. Механізм тривіневого поширення потрясень – енергетично-виробничий, продовольчий та монетарно-борговий – послідовно нищить фінансові резерви, нарощує інфляційний тиск і відчутно збільшує тягар обслуговування державного боргу. Внаслідок цього чимало країн постали перед реальною небезпекою боргової спіралі, де економічні труднощі взаємно зміцнюють одне одного.

Особливо скрутною є ситуація України, яка поєднує структурні риси країни, що розвивається, з додатковими ризиками, спричиненими повномасштабним бойовим конфліктом. Енергетичний удар накладається на вже суттєво порушену інфраструктуру, що не лише погіршує поточний баланс платіжної системи, але й значно збільшує витрати на майбутнє відродження. Мінеральна угода зі США від 30 квітня 2025 року відкриває певні далекоглядні можливості через зростання світових вартостей на ключові метали, проте зосередження основних копалин на тимчасово підконтрольних територіях суттєво обмежує практичну користь від цієї домовленості у найближчі роки. Водночас перехід від грантової моделі фінансування відбудови до комерційно орієнтованих інструментів через скорочення американської допомоги кардинально змінює умови залучення коштів, збільшуючи вартість боргу та фіскальний тягар. У сукупності ці чинники роблять Україну однією з найбільш вразливих держав у сучасному гео економічному просторі.

Отримані висновки вказують на потребу перегляду усталених підходів до забезпечення кредитної стійкості. Режим постійної зовнішньої мінливості вимагає переходу від реактивної політики, спрямованої на ліквідацію наслідків окремих криз, до проактивної тактики керування ризиками. Серед пріоритетних напрямів такої стратегії варто відзначити диверсифікацію кола кредиторів задля зниження залежності від окремих спонсорів, активне використання засобів страхування цінових коливань на сировинних ринках, запровадження механізмів боргових пауз або перегляду умов у разі одночасного прояву кількох ударів, а також гарантування максимальної видимості боргового портфеля для підтримки віри міжнародних вкладників та союзників.

Окрім того, важливим завданням для України залишається зміцнення внутрішньої фіскальної дисципліни, підвищення продуктивності використання зовнішнього фінансування та стимулювання власних

джерел економічного розвитку, зокрема через розвиток видобувної сфери критичних матеріалів та заохочення експорту. Лише всеосяжне поєднання зовнішньої дипломатії, обдуманого кредитної політики та внутрішніх реформ дасть змогу мінімізувати негативні наслідки поточної полікризи та закласти фундамент для сталого повоєнного відродження.

Перспективи подальших фахових пошуків стосуються розробки числових моделей, здатних оцінити сукупний вплив різномірних ударів на кредитну стійкість, проведення паралельних досліджень стратегій пристосування різних країн, що розвиваються, а також аналізу дієвості нових фінансових інструментів (зелених облігацій, боргу, пов'язаного зі сталістю, тощо) в умовах підвищеної світової непевності. Актуальним також є вивчення ролі міжнародних фінансових інституцій у підтримці держав, які опинилися у центрі полікризи.

Таким чином, накопичені потрясіння 2025–2026 років не лише виявили слабкі місця чинної системи світового економічного управління, але й чітко вказали на потребу формування нових підходів до забезпечення економічної витривалості в обставинах мінливого та непередбачуваного світу. Для України це не лише виклик, а й могутній поштовх до глибинної перебудови економічної політики та посилення стратегічної самостійності у перспективі.

Список використаної літератури

1. IMF World Economic Outlook, April 2026: Global Economy in the Shadow of War. Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2026. URL: <https://www.imf.org/en/publications/weo/issues/2026/04/14/world-economic-outlook-april-2026> (дата звернення: 12.04.2026).
2. World Bank. Commodity Markets Outlook, April 2026. Washington, D.C.: World Bank, 2026. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/pres>

- s-release/2026/04/28/commodity-markets-outlook-april-2026-press-releases
3. IMF Fiscal Monitor: Fiscal Policy under Pressure: High Debt, Rising Risks. Washington, D.C.: International Monetary Fund, April 2026. URL: <https://www.imf.org/-/media/files/publications/fiscal-monitor/2026/april/english/text.pdf> (дата звернення: 15.04.2026).
 4. Adrian T., Gaspar V., Spilimbergo A. How the War in the Middle East Is Affecting Energy, Trade, and Finance. IMF Blog. 30.03.2026. URL: <https://www.imf.org/en/blogs/articles/2026/03/30/how-the-war-in-the-middle-east-is-affecting-energy-trade-and-finance>
 5. CSIS. What to Know About the Signed U.S. Ukraine Minerals Deal. Washington, D.C. Center for Strategic and International Studies, May 2025. URL: <https://www.csis.org/analysis/what-know-about-signed-us-ukraine-minerals-deal>
 6. Coulibaly B. A look back at 2025 and what's in store for 2026. Brookings Institution. 07.01.2026. URL: <https://www.brookings.edu/articles/a-look-back-at-2025-and-whats-in-store-for-2026-from-the-global-economy-and-development-program/>
 7. CIDOB Research Team. The world in 2026: ten issues that will shape the international agenda. Barcelona: CIDOB, December 2025. URL: <https://www.cidob.org/en/publications/world-2026-ten-issues-will-shape-international-agenda>
 8. IMF Press Briefing Transcript: World Economic Outlook, Spring Meetings 2026. Washington, D.C., 14.04.2026. URL: <https://www.imf.org/en/news/articles/2026/04/14/tr-04142026-press-briefing-transcript-world-economic-outlook-spring-meetings-2026> (дата звернення: 16.04.2026).

Theliaskova Tetyana – student of the Faculty of International Relations, Political Science and Sociology of Odesa I. I. Mechnikov National University

CUMULATIVE EXTERNAL SHOCKS OF 2025–2026 AND DEBT SUSTAINABILITY

OF DEVELOPING COUNTRIES: CHALLENGES FOR UKRAINE

This article examines the phenomenon of cumulative external shocks that emerged during 2025–2026: the Trump administration's tariff escalation, the Middle East conflict and closure of the Strait of Hormuz, and a sharp reduction in official development assistance. The paper analyses their combined impact on the debt sustainability of developing countries and specifically on Ukraine as a country with dual vulnerability – its own armed conflict and dependence on external reconstruction financing. It is established that the combination of an energy shock, inflationary pressure, and narrowing fiscal space creates a qualitatively new risk configuration distinct from previous crisis episodes. Approaches to adapting debt policy under conditions of permanent external instability are proposed.

Key words: cumulative shocks, debt sustainability, developing countries, Strait of Hormuz, US tariff policy, Ukraine, external financing.

*Рекомендовано до друку –
к. політ.н , доцентом Кадук Н.І.*

*Стаття надійшла в редакцію
15.05.2026 р.*