

ФІНАНСИ. ПОДАТКИ. КРЕДИТ

УДК 339.7:336.563.14(447+438)

М. ФЛЕЙЧУК,
доктор економічних наук,
Р. АНДРУСІВ
(Львів)

ВПЛИВ ЗОВНІШНІХ ЗАПОЗИЧЕНЬ НА СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК ПОСТТРАНСФОРМАЦІЙНИХ КРАЇН

Розглянуто теоретичні аспекти впливу акумулювання фінансових ресурсів з-за кордону на економічну та соціальну системи держави. Проведено ґрунтовний аналіз статистичних показників боргового навантаження та добробуту населення у посттрансформаційних економіках. Здійснено емпіричне тестування соціальних наслідків надмірного зовнішнього боргу на прикладі України та Польщі. Запропоновано заходи щодо зменшення боргового тягара та підвищення добробуту населення.

У сучасному світі практично в усіх державах сформувалася боргова економічна система. Залежність економіки від зовнішнього фінансування є наслідком глобалізації економічних процесів і збільшення економічної та політичної взаємозалежності між країнами. При цьому зовнішній борг може стати чинником економічного зростання тільки за умови його раціонального використання та переважно інвестиційної спрямованості, хоча у більшості випадків він є деструктивним явищем, яке генерує ряд ризиків для функціонування цілісної економічної системи.

Зовнішній борг спричиняє найрізноманітніші наслідки. Багато вітчизняних та зарубіжних учених зосереджували свою увагу на дослідженнях впливу боргу на основні фінансові показники держави. Оскільки зовнішні запозичення впливають не тільки на фінансовий сектор держави, але й на соціальний, вважаємо за доцільне проаналізувати вплив зовнішнього боргу на добробут населення. З огляду на це, дослідження соціальних наслідків боргу є актуальним, затребуваним сучасною макроекономічною теорією та важливим для формулювання концептуальних засад управління державним боргом. У даному дослідженні ми розглянемо посттрансформаційні ¹ економіки, оскільки саме до цієї групи належить сучасна економіка України.

Для моніторингу зовнішнього боргу у світі використовуються критерії так званої самодостатності (сукупності індикаторів боргової безпеки, тобто критерії, що визначають стан зовнішньої заборгованості, боргове навантаження держави та граничні межі накопичення зовнішнього фінансування). Показники зовнішнього боргу слід аналізувати відповідно до основних макроекономічних індика-

¹ Під посттрансформаційною економікою мається на увазі економіка, що пройшла процес соціально-економічних перетворень, які мали значний вплив на результати економічного розвитку, проте не досягла кінцевого етапу трансформації. До посттрансформаційних країн належать: Болгарія, Естонія, Латвія, Литва, Македонія, Польща, Росія, Румунія, Словаччина, Словенія, Угорщина, Чехія, Україна та інші країни Східної Європи.

торів. Д. Коен² довів, що борг стає деструктивним явищем для економіки, коли його обсяги сягають 50% ВВП або 200% експорту. Згідно з Маастрихтськими критеріями, безпечним є відношення боргу до ВВП не більш як 60%. К. Рейнхарт, К. Рогофф і М. Севастано³ визначили, що ризик боргової кризи значно підвищується за рівня 15% ВВП.

У ході даного дослідження доцільно зосередити увагу на показниках, які враховують вплив обсягів та структури зовнішньої заборгованості на вирішення соціальних проблем. Основними показниками боргового навантаження на соціальну сферу є: обсяг зовнішнього боргу на душу населення (дол.), відношення приросту боргу до природного приросту населення (%), відношення приросту боргу до приросту доходів населення (%), відношення боргу до ВВП і до частки працездатного населення (%).

К. Патілло⁴ разом з іншими дослідниками, емпірично проаналізувавши показники 93 країн, які розвиваються, виявив, що негативний вплив зовнішнього боргу на ВВП на душу населення з'являється за рівня боргу понад 160–170% експорту та 35–40% ВВП. Крім того, науковці розрахували, що при подвоєнні рівнів заборгованості темпи зростання ВВП на душу населення сповільнюються на 0,5–1%.

П. Лейн і Г. Мілеси-Фаретті вказують на зумовленість чистих зовнішніх активів країни рівнем її соціально-економічного розвитку. Т. Вахненко⁵ погоджується з такою думкою і однією з причин формування надмірної заборгованості називає низький рівень соціально-економічного розвитку, зокрема країн-позичальниць, а також дію глобальних механізмів відтворення економічної відсталості та “консервації” бідності. Таким чином, ці країни позбавлені грошових резервів для активізації інвестиційного процесу і підвищення якості життя населення.

Українці мають такі обсяги фінансових ресурсів (за даними НБУ, близько 111 млрд. грн. у 2010 р.), які можуть частково покрити потреби держави в забезпеченні інноваційно-інвестиційного розвитку та вирішити проблеми соціальної сфери. Проте існують гострі проблеми взаємодії між державою як кредитором і населенням⁶, а також відсутності адекватного механізму залучення зазначених ресурсів до активного обігу. С. Гупта, М. Верховен і Е. Тінгсон⁷ емпірично дослідили канали, через які зовнішній борг впливає на рівень бідності⁸. Учені припустили, що високі витрати на обслуговування зовнішнього боргу можуть зменшити державні ресурси, необхідні для подолання бідності (наприклад, витрати на соціальний захист, охорону здоров'я та освіту). Навіть якщо дві країни мають однакові рівні економічного зростання, країна з більшою заборгованістю, може ви-

² Див.: Cohen D. Growth and external debt: a new perspective on the African and Latin American tragedies. Centre for economic policy research. “Discussion Paper” № 1753, 1997, p. 1–17.

³ Див.: Reinhart C., Rogoff K., Savastano M. Debt intolerance. Washington, IMF, 2003, p. 1–74.

⁴ Див.: Pattillo C., Poirson H., Ricci L. External debt and growth. Washington, IMF. “Working Paper” № 2 (69), 2002, p. 1–45.

⁵ Див.: Вахненко Т. На новому витку спіралі. “Дзеркало тижня” № 48 (727), 2008 (<http://www.dt.ua/2000/2040/65005>).

⁶ Див.: Франченко О. Л. Використання заощаджень населення в інвестування економіки країни через структури фондового ринку. “Економічний часопис – XXI” № 9–10, 2010, с. 26–29.

⁷ Див.: Gupta S., Verhoeven M., Tingson E. Public spending on Health Care and the Poor. IMF. “Working Paper” № 1 (127), 2001, p. 1–50.

⁸ У дослідженні використовувалися такі показники, як очікувана тривалість життя при народженні, дитяча смертність та рівень освіченості.

трачати менше на соціальний сектор, що негативно вплине на індикатори добробуту населення.

С. Ібі та С. Кан⁹ одним із ризиків надмірної зовнішньої заборгованості вважають вплив капіталу. Вони стверджують, що міжнародні фінансові ринки (“донори”) характеризують держави з великими запозиченнями як ненадійні та ризикові для інвестування, а тому наступні запозичення можуть істотно скоротитися. Основними причинами поглиблення проблем через заборгованість є, на думку вчених, проблеми економічного менеджменту та неефективна політика урядів.

В. Геєць¹⁰ дотримується думки, що рівень державного боргу та спосіб його фінансування істотно впливають на загальні кредитні умови країни, розвиток інфляційних процесів, обмінний курс, приплив капіталу, іноземні інвестиції, довіру підприємців і споживачів. Він стверджує, що боргова безпека є обов’язковим елементом фінансової безпеки. У свою чергу, Н. Шелудько¹¹ вважає, що для процесів активізації залучень банками коштів на зовнішніх ринках характерні певні ризики, які неоднозначно впливають на стан грошово-кредитного ринку та ефективність грошово-кредитної політики НБУ.

Усупереч усталеній думці про те, що в сучасних умовах зовнішні запозичення є дестабілізуючим фактором функціонування економіки, існує ряд позитивних моментів залучення капіталу на основі боргу. Зокрема, в період економічних спадів державні запозичення сприяють стабілізації економіки, оскільки перешкоджають різкому зменшенню сукупного попиту, а помірне акумулювання зовнішньої заборгованості дозволяє країні збільшувати сукупні витрати (у держави з’являється можливість прискорити темпи зростання національного доходу за рахунок додаткових зовнішніх інвестицій). На думку А. Мниха¹², в економіці з неповною зайнятістю виробничих факторів додаткові державні видатки (які фінансуються за рахунок позик) дають поштовх внутрішньому виробництву, що сприяє повнішій завантаженості виробничих потужностей та підвищенню рівня зайнятості.

Чіткіша інвестиційна спрямованість корпоративних позик дозволяє розглядати їх як прийнятну форму зовнішнього фінансування. Отже, у ході залучення недержавним сектором економіки зовнішніх кредитів підвищується уразливість національної фінансової системи до зовнішніх шоків, пов’язаних з потоками міжнародних капіталів і нестабільністю обмінних курсів.

Додатковий ризик, який пов’язаний із нагромадженням зовнішніх запозичень і проявився під час світової кризи 2008–2011 рр., зумовлений дією механізму споживчого кредитування, за яким національна банківська система з високою інтенсивністю перерозподіляє зовнішні запозичення у фінансування зарубіжного виробництва товарів кінцевого споживання, які потім імпортуються до країни. Таким чином, національна економіка за рахунок поточних і майбутніх доходів населення стає донором економічного зростання зарубіжних кредиторів та виробників, тоді як можливості ефективного зростання національної економіки залишаються нереалізованими. Цей феномен, який проявився в посттрансформа-

⁹ Див.: I b i S., K h a n S. External Debt and Capital Flight in Sub-Saharan Africa. Washington, IMF, 2000 (<http://www.imf.org>).

¹⁰ Див.: Перехідна економіка. Підручник. (За ред. В. М. Гейця). К., “Вища школа”, 2003, 591 с.

¹¹ Див.: Ш е л у д ь к о Н. Зовнішні запозичення банків України: тенденції, проблеми, перспективи. “Економіка і прогнозування” № 1, 2007, с. 130–136.

¹² Див.: М н и х А. М. Вплив державного боргу на економіку та соціальну політику держави (<http://www.nbuv.gov.ua>).

ційних економіках, зокрема, в Росії¹³, Україні¹⁴ та Польщі¹⁵, є природним наслідком функціонування глобалізованої ринкової економіки. Зазначимо, що піком нарощування споживчого кредитування в Україні став 2008 р., за підсумками якого вітчизняними банківськими установами було надано споживчих кредитів (в основному на придбання житла, автомобілів та побутової техніки) на суму понад 700 млрд. грн.¹⁶ Основним джерелом фінансування експансії внутрішнього попиту були відносно дешеві зовнішні запозичення банків на міжнародних ринках і в материнських компаніях (близько 70% банків, що діють на ринку фінансових послуг України, є установами з іноземним капіталом).

Як показує міжнародний досвід, у країнах із слабким банківським сектором “кредитний бум” на внутрішньому ринку, що фінансується із зовнішніх джерел, часто призводить до погіршення фінансового стану банків, проблем, пов’язаних з обслуговуванням зовнішніх боргів та розгортанням “подвійних” криз – платіжного балансу і банківської системи. Експерти МВФ зробили висновок, що в 70% випадків “кредитний бум” супроводжується споживчим чи інвестиційним “бумом”, який з імовірністю 20% закінчується банківською або валютною кризою¹⁷.

Довгострокові наслідки надмірного державного боргу впливають на нагромадження капіталу та споживання майбутніх поколінь, тобто на довгострокове економічне зростання. Накопичення боргу та підвищення процентних ставок призводять до заміщення приватного капіталу державним боргом¹⁸. Це відбувається внаслідок того, що при зростанні процентних ставок обсяг приватних інвестицій скорочується, а приватні заощадження направляються у державні боргові зобов’язання. Отже, збільшення боргу зменшує виробничі потужності для майбутнього покоління, що уповільнює економічний розвиток та призводить до зниження доходів населення.

Доведено, що зовнішній борг може вплинути на економічне піднесення через інвестиційні канали. По-перше, обслуговування надмірної заборгованості може зменшити витрати бюджетних ресурсів на інвестиції, необхідні для стимулювання економічного зростання. По-друге, висока заборгованість приватного сектору заважає залучати інвестиції, розширювати виробництво та збільшувати зайнятість населення. Причина у невизначеності дій уряду щодо обслуговування великого зовнішнього боргу¹⁹.

М. Равалліон²⁰, використовуючи показник рівня бідності (населення, що живе менше ніж на 1 дол. на день), розрахував, що цей рівень зменшується в міру збільшення ВВП на душу населення з еластичністю 3,1.

¹³ Див.: Мировой кризис: угрозы для России. “Мировая экономика и международные отношения” № 5, 2009, с. 3–30.

¹⁴ Див.: Б у к о в и н с ь к и й С. А. Зростання корпоративного зовнішнього боргу України: макроекономічні наслідки та ризики для економіки. “Фінансова політика й економічне регулювання” № 10, 2007, с. 3–18.

¹⁵ Див.: K a n t o r o w i c z J. Poland: Time to come down from the clouds and face reality (<http://www.irefeurope.org>).

¹⁶ Див.: Економіка України після кризи: орієнтири стратегічних реформ. К., НІСД, 2010, 47 с.

¹⁷ Див.: В а х н е н к о Т. Знач. праця.

¹⁸ Роль фінансової безпеки України в поглибленні інтеграційних стосунків з європейськими країнами (<http://www.uceps.org/ukr>).

¹⁹ Див.: S e r v e n L. Uncertainty, Instability and Irreversible Investment: Theory, Evidence and Lessons for Africa. World Bank Policy Research. “Working Paper” № 1722, 1997.

²⁰ Див.: R a v a l l i o n M. Growth, Inequality and Poverty: Looking Beyond Averages. “World development” Vol. 29, 2001, p. 1803–1815.

Б. Локо і М. Млачіла²¹, використовуючи емпіричні методи, виявили два канали впливу зовнішнього боргу на добробут населення: перший – найвірогідніший, коли збільшення боргу спричиняє зростання витрат на соціальний сектор (так звана концепція інвестування в людину²²); другий – коли зменшення наступних запозичень (через спад довіри фінансових “донорів”) призводить до зниження витрат на соціальну сферу. Вони розрахували, що за 20-процентного збільшення коштів на обслуговування боргу на 1% зменшується очікувана тривалість життя при народженні, а показник рівня смертності позитивно корелює з показниками боргового навантаження.

Згідно з дослідженням М. Карлберга, залучення державних позик у невеликих обсягах підвищує рівень споживання на 1 чол., а інтенсивне державне запозичення – знижує²³. Іншими результатами державного запозичення є погіршення розподілу доходу та зростання процентної ставки, при цьому знижується ставка заробітної плати, що дорівнює граничному продукту праці.

Збільшення обсягів запозичень призводить до виникнення боргу, а через обмеженість ринку позикового капіталу зростають процентна ставка та сума процентних виплат за державним боргом, виникає необхідність у підвищенні податків. Унаслідок підвищення процентних ставок²⁴ та переведення капіталу в невиробничу сферу здешевлюється фактор праці та підвищуються доходи від підприємницької діяльності.

Високий рівень заборгованості може опосередковано впливати на зниження бідності через інвестиційний канал та економічне піднесення. Відповідно до результатів дослідження С. Класенса та І. Дівана²⁵, показники зовнішньої заборгованості впливають на бідність, проте цей вплив є обмеженим для показників очікуваної тривалості життя при народженні та дитячої смертності.

Проаналізувавши теоретичні підходи науковців щодо наслідків зовнішніх запозичень держав, можна зробити висновок: зовнішнє фінансування важливе не лише для фінансового, але й для соціального секторів. На нашу думку, на прикладі України та Польщі доцільно провести ґрунтовний аналіз показників боргового навантаження та добробуту населення, акцентуючи увагу на емпіричному дослідженні кількісних параметрів впливу на посттрансформаційні економіки.

Перебудовуючи економічну систему, практично кожна держава обирає соціально орієнтовану модель розвитку, де головними цілями є людський розвиток, забезпечення гідного рівня життя, економічних свобод та соціального захисту громадян. Проте реальні наслідки трансформації економічної системи проявляються у значній диференціації доходів, зубожінні населення, зростанні соціальної напруженості в країні. У 2008–2011 рр. світова фінансова криза внесла свої корективи в соціальну політику держав: по-перше, у ряді європейських країн (зокре-

²¹ Див.: Loko B., Mlachila M., Nallari R., Kalonji K. The Impact of External Indebtedness on Poverty in Low-Income Countries. Washington, IMF. “Working Paper” № 3 (61), 2003, p. 1–72.

²² “Інвестування в людину” – це нова концепція, згідно з якою держава повинна інвестувати в розвиток людського капіталу та потенціалу, забезпечуючи при цьому високі темпи економічного зростання та добробуту населення.

²³ Див.: Вахненко Т. П. Державний борг України та його економічні наслідки. К., “Альтерпрес”, 2000, с. 25–26.

²⁴ Див.: Гобець О. Г. Державний борг України та його вплив на розподіл валового внутрішнього продукту. “Актуальні проблеми економіки” № 3 (45), 2005, с. 19.

²⁵ Див.: Claessens S., Diwan I. Liquidity, Debt Relief, and Conditionality, in I. Husain and I. Diwan (eds.), Dealing with the Debt Crisis. Washington, World Bank, 1989, p. 213–225.

ма, Греції, Іспанії та Великобританії) пройшли масові страйки, пов'язані з проблемами дефіциту бюджету та обслуговуванням великих обсягів зовнішніх боргів; по-друге, уряди були змушені скоротити державні видатки та підняти податкові ставки, щоб збалансувати державні фінанси й уникнути повторної кризи.

Важливу роль у поглибленні кризових явищ та зниженні добробуту населення відіграли збільшення зовнішнього боргу та посилення залежності країн із посттрансформаційною економікою від динаміки міжнародних фінансових ринків. Кризове зменшення ВВП на душу населення поєднувалось із зростанням боргового навантаження соціального сектору. Аналізуючи показники ВВП та зовнішнього боргу на душу населення (рис. 1), варто зазначити, що найбільший обсяг зовнішнього боргу на душу населення мав місце у Литві, Словаччині, Угорщині, Естонії, Словенії, Латвії та на Мальті (в деяких країнах боргове навантаження на 1 чол. наблизилось до розміру ВВП на душу населення). В Україні на 1 квітня 2011 р. зовнішній борг на душу населення становив 2599 дол. (критичним вважається рівень 200 дол.), у Польщі – 8124 дол.

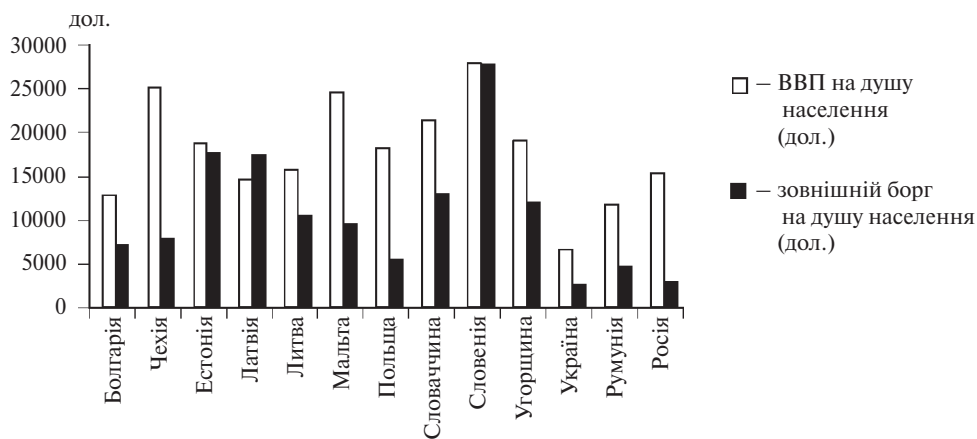


Рис. 1. Показники ВВП та зовнішнього боргу на душу населення у посттрансформаційних економіках у 2010 р.

Відповідно до рейтингу країн світу за обсягом зовнішньої заборгованості у 2010 р., Польща займає 26-те місце (252 млрд. дол., що становить 34,76% ВВП), а Україна – 33-те (116 млрд. дол., тобто 95% ВВП). Варто зазначити, що зовнішні зобов'язання країн із посттрансформаційною економікою останнім часом характеризуються акумулюванням боргів, власне, корпоративного сектору, зменшенням ВВП, збільшенням зовнішнього боргу та проблемами скорочення (старіння) населення. Проте за індексом людського розвитку (табл. 1) вони займають досить високі позиції (Чехія – 28-ме, Словенія – 29-те, Польща – 41-ше, Україна – 69-те, Росія – 65-те місце). Можна припустити, що зовнішні запозичення використовувалися для фінансування соціальних витрат уряду та підтримання добробуту населення, незважаючи на необхідність скорочення державних витрат та збалансування дефіциту бюджету.

Додатковими показниками добробуту населення є індекс якості життя та коефіцієнт Джині. Аналізуючи показники посттрансформаційних економік, варто зазначити, що найбільша нерівність у доходах характерна для Словаччини, Румунії, України та Чехії. Найвищий рівень якості життя спостерігається в Польщі, Литві, Угорщині, Естонії та Словенії, найнижчий – в Україні та Росії (рис. 2).

Таблиця 1

Показники, що характеризували посттрансформаційні економіки у 2010 р.

Країна	Зміна ВВП (% до попереднього року) *	Темпи зростання зовнішнього боргу (% до попереднього року) *	Зовнішній борг на душу населення (дол.) *	Зміна чисельності населення (% до попереднього року) *	ІЛР ** (коефіцієнт) (у дужках показано місце в рейтингу країн світу)
Болгарія.....	-0,08	2,5	6893	-0,56	0,743 (58-ме)
Естонія.....	2,41	-3,2	17457	-0,02	0,812 (34-ге)
Латвія.....	-0,83	11,9	17137	-0,57	0,769 (48-ме)
Литва.....	0,38	17,6	10275	-0,62	0,783 (44-ге)
Македонія....	1,68	-	-	+0,20	0,701 (71-ше)
Польща.....	-16,01	7,8	5230	+0,08	0,795 (41-ше)
Росія.....	-6,35	-1,9	2648	+0,01	0,719 (65-ге)
Румунія.....	-14,79	17,9	4348	-0,17	0,767 (50-ге)
Словаччина..	8,06	11,8	12714	+0,23	0,818 (31-ше)
Словенія.....	1,14	6,9	27456	+0,72	0,828 (29-ге)
Угорщина....	-9,31	2,3	11688	-0,17	0,805 (36-ге)
Україна.....	2,07	3,3	2289	-0,39	0,710 (69-ге)
Чехія.....	-3,40	7,3	7531	+0,38	0,841 (28-ме)

* Розраховано авторами за даними офіційного сайту Євростату (<http://ec.europa.eu/eurostat>) та Світового банку (<http://www.worldbank.org>).

** Індекс людського розвитку розраховується на основі таких показників, як: реальний ВВП на душу населення; середня очікувана тривалість життя при народженні; рівень освіченості населення, що вимірюється середньою кількістю років навчання; рівні безробіття та бідності (розмір прожиткового мінімуму) (<http://hdr.undp.org>).

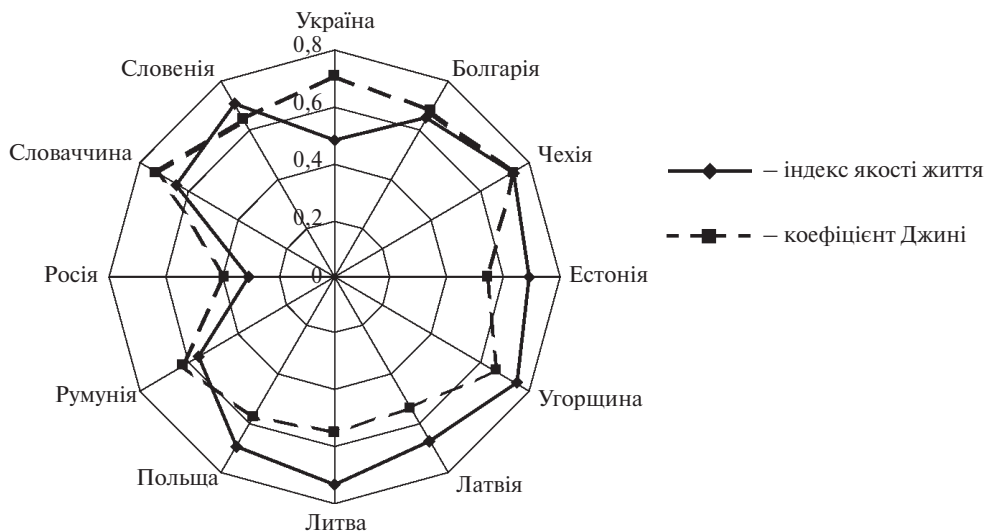


Рис. 2. Індекс якості життя та коефіцієнт Джині для посттрансформаційних країн у 2010 р. *

* За даними Світового центру даних (<http://wdc.org.ua/uk>).

Досвід країн Центральної Європи демонструє ²⁶, що макроекономічна стабільність є необхідною, але недостатньою передумовою поліпшення добробуту населення та зниження бідності. Якщо фінансову та грошову політику не

²⁶ Див.: Б е л а в и М. Реформування системи соціального забезпечення та подолання бідності в Словаччині й інших країнах Центральної Європи (<http://www.icps.com.ua>).

підтримують на належному рівні або економіка є уразливою до зовнішніх і внутрішніх шоків явищ, зокрема, через надмірні зовнішні запозичення, то саме бідні та незахищені верстви населення відчувають негативні наслідки.

Розглядаючи динаміку зовнішнього боргу Польщі (рис. 3), варто зазначити, що піком його накопичення були 2006–2007 рр., у кризовому 2008 р. відбулося здорожчання капіталу на фінансових ринках та ускладнились умови його одержання, що спричинило зменшення наступних запозичень.

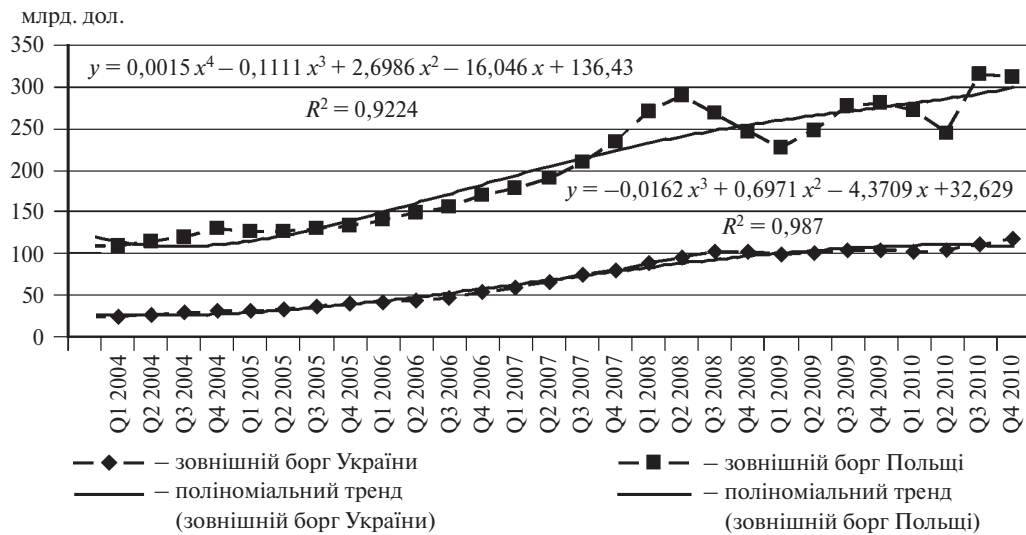


Рис. 3. Динаміка зовнішнього боргу України та Польщі у 2004–2010 рр. (по кварталах: Q1–Q4) *

* За даними Світового банку (<http://www.worldbank.org>).

Період 2009–2010 рр. позначився відновленням кредитування польської економіки. У свою чергу, зовнішній борг України істотно зростав у 2007–2008 рр., трохи скоротився у 2009 р., проте згодом динаміка відновилася.

Для визначення наслідків нагромадження зовнішнього боргу для добробуту населення у посттрансформаційних економіках використано програму макроекономічного моделювання²⁷ та побудовано регресійну модель для зовнішнього боргу України та Польщі.

За результатами тесту Гренджера для показників Польщі (табл. 2) ми виявили статистично значущий зв'язок між борговим навантаженням і ВВП, інвестиціями, імпортом (зв'язок з імпортом є взаємним). Проте нас більшою мірою цікавили показники добробуту поляків. Так, на основі отриманих результатів ми дійшли висновку, що боргове навантаження впливає на рівень освіченості населення, очікувану тривалість життя при народженні та рівень смертності.

Для оцінки кількісних параметрів впливу боргу на добробут населення було побудовано декілька регресійних моделей. Результати дослідження для Польщі подані у таблиці 3.

²⁷ Для дослідження ми обрали такі показники: зовнішній борг, ВВП, обмінний курс, імпорт, інфляція та безробіття. Статистична вибірка охопила період з IV кварталу 2003 р. по II квартал 2010 р. Дані отримано з офіційних сайтів Світового банку, МВФ, Національних банків України й Чехії та статистичних управлінь досліджуваних країн. Для зручності розрахунків усі дані прологарифмовано.

Таблиця 2

Причинно-наслідкові зв'язки показників добробуту населення та боргового навантаження в Польщі *

Гіпотеза	F-статистика	Імовірність
ВВП не впливає на обслуговування зовнішнього боргу.....	7,95406	(0,0632)****
ВВП не впливає на рівень смертності.....	17,1815	(0,0227)***
Інвестиції не впливають на відношення боргу до ВВП.....	5,69143	(0,0952)****
Рівень освіченості не впливає на відношення боргу до ВВП..	9,94320	(0,0474)***
Відношення боргу до ВВП не впливає на рівень освіченості..	12,9591	(0,0334)***
Обслуговування боргу не впливає на рівень смертності.....	11,2463	(0,0403)***
Тривалість життя не впливає на обслуговування боргу.....	36,6961	(0,0077)**

* Розраховано за даними МВФ, Національного Банку та Державного комітету статистики Польщі.

** Гіпотезу можна відкинути на рівні статистичної значущості 1%.

*** Гіпотезу можна відкинути на рівні статистичної значущості 5%.

**** Гіпотезу можна відкинути на рівні статистичної значущості 10%.

Таблиця 3

Результати регресійного аналізу для показників добробуту населення та боргового навантаження в Польщі *

Залежні змінні	Незалежні змінні			
	обслуговування зовнішнього боргу		AR ²	DW
	t-статистика	значення		
Експорт.....	5,5018**	+0,74	0,99	2,08
Імпорт.....	5,5039**	+1,01	0,98	2,43
Інвестиції.....	1,5463	–	0,90	2,12
Рівень освіченості....	–2,3422****	–0,05	0,75	2,33
Рівень безробіття.....	–2,4044****	–0,61	0,89	2,52
Рівень смертності....	4,4112***	+0,10	0,88	2,15

* Розраховано авторами за даними офіційних сайтів Світового банку (<http://www.worldbank.org>), МВФ (<http://www.imf.org>), Національного банку Польщі (<http://www.nbp.pl>).

** Гіпотезу можна відкинути на рівні статистичної значущості 1%.

*** Гіпотезу можна відкинути на рівні статистичної значущості 5%.

**** Гіпотезу можна відкинути на рівні статистичної значущості 10%.

Отже, відповідно до отриманих результатів, у Польщі при зростанні зовнішнього боргу збільшуються експорт (коефіцієнт регресії = 0,74), обсяг імпорту (коефіцієнт регресії = 1,01) та рівень смертності (коефіцієнт регресії = 0,10), а зменшуються рівень освіченості (коефіцієнт регресії = 0,05) і рівень безробіття (коефіцієнт регресії = 0,61). Вплив на очікувану тривалість життя при народженні відсутній.

За результатами тесту Гренджера для показників України було виявлено значущий зв'язок між зовнішнім боргом та безробіттям (зв'язок з безробіттям є взаємним), інвестиціями, очікуваною тривалістю життя при народженні та рівнем смертності (табл. 4).

Таблиця 4

Причинно-наслідкові зв'язки показників добробуту населення та боргового навантаження в Україні

Гіпотеза	F-статистика	Імовірність
Зовнішній борг не впливає на безробіття.....	7,5311	(0,04403)**
Безробіття не впливає на зовнішній борг.....	5,1288	(0,07871)***
Зовнішній борг не впливає на очікувану тривалість життя при народженні.....	6,5889	(0,05422)***
Зовнішній борг не впливає на інвестиції.....	20,3643	(0,00800)*
Зовнішній борг не впливає на рівень смертності.....	26,4638	(0,00494)*

* Гіпотезу можна відкинути на рівні статистичної значущості 1%.

** Гіпотезу можна відкинути на рівні статистичної значущості 5%.

*** Гіпотезу можна відкинути на рівні статистичної значущості 10%.

Для оцінки кількісних параметрів впливу було побудовано декілька регресійних моделей. Результати дослідження для України подані у таблиці 5. Відповідно до отриманих результатів, в Україні при зростанні зовнішнього боргу зменшується експорт (коефіцієнт регресії = 3,57); збільшуються імпорт (коефіцієнт регресії = 1,34) та рівень інвестицій (коефіцієнт регресії = 1,46). Щодо показників добробуту населення, то збільшення зовнішнього боргу приводить до підвищення рівня освіченості (коефіцієнт регресії = 0,009), рівня безробіття (коефіцієнт регресії = 0,79) та очікуваної тривалості життя при народженні (коефіцієнт регресії = 0,01). Відсутній вплив зовнішнього боргу на рівень смертності.

Таблиця 5

Результати регресійного аналізу для показників добробуту населення та боргового навантаження в Україні *

Залежні змінні	Незалежні змінні			
	зовнішній борг		AR ²	DW
	t-статистика	значення		
Експорт.....	-3,460044***	-3,57	0,88	1,82
Імпорт.....	3,609704**	+1,34	0,85	1,86
Інвестиції.....	4,452929**	+1,46	0,80	1,55
Рівень освіченості.....	3,389123***	+0,009	0,52	1,80
Рівень безробіття.....	4,4093**	+0,79	0,71	2,17
Очікувана тривалість життя при народженні....	2,507067****	+0,01	0,56	2,19

* Розраховано авторами за даними офіційних сайтів Світового банку (<http://www.worldbank.org>), МВФ (<http://www.imf.org>), Національного банку України (<http://www.bank.gov.ua>).

** Гіпотезу можна відкинути на рівні статистичної значущості 1%.

*** Гіпотезу можна відкинути на рівні статистичної значущості 5%.

**** Гіпотезу можна відкинути на рівні статистичної значущості 10%.

Отже, проведене емпіричне тестування впливу зовнішніх запозичень на показники соціальної сфери підтвердило висунуті теоретичні припущення та статистичні оцінки соціально-економічного стану посттрансформаційних країн. Порівнюючи результати аналізу для Польщі та України, варто зазначити, що негативним наслідком боргового фінансування для обох держав є збільшення імпорту, причому для України цей вплив є істотнішим. Для Польщі негативним також є підвищення рівня смертності та зниження рівня освіченості, для України – скорочення експорту та збільшення рівня безробіття. Отже, у короткостроковому періоді зовнішні запозичення позитивно впливають на добробут людей, проте у довгостроковому періоді надмірні запозичення та їх нерациональне використання спричиняють зменшення ВВП на душу населення, зростання безробіття, скорочення заощаджень та доходів громадян, підвищення рівня бідності, а також очікуваної тривалості життя при народженні та рівня смертності.

Проведений аналіз дозволяє обґрунтувати висновки та рекомендації щодо зменшення боргового навантаження (яке доцільно здійснювати як на державному, так і на міжнародному рівнях), а також окреслити пріоритетні напрями використання запозичених коштів для вирішення соціальних проблем.

1. Переорієнтація боргового фінансування економіки на внутрішні запозичення сприятиме поживленню національного фондового ринку та зниженню впливів зовнішніх шоків ²⁸.

²⁸ На думку В. П. Кудряшова, обраний курс на збільшення державних, саме внутрішніх, запозичень може стати підґрунтям зменшення обсягу кредитних ресурсів у розпорядженні вітчизняних товаровиробників та експортерів. За таких умов Центральний банк замість призупинення тенденції до збільшення зовнішнього корпоративного боргу створюватиме умови для його нарощування (Див.: К у д р я ш о в В. П. Курс фінансів. Навчальний посібник. К., “Знання”, 2008, 431 с.).

2. Збалансування бюджету та підтримання його профіциту в короткостроковому періоді на рівні 1–2% ВВП (шляхом підвищення ставок акцизного збору, введення податків на предмети розкоші і нерухомість, коригування видаткової частини бюджету²⁹) дозволять зберегти додатне сальдо поточного рахунку та уповільнюватиме інфляцію, що сприятиме ціновій стабілізації та обмежить потребу в наступних зовнішніх запозиченнях. З'явиться можливість залучати надлишкові бюджетні кошти на вирішення гострих соціальних проблем, таких як бідність, безробіття та високий рівень смертності.

3. Постійний моніторинг самодостатності зовнішнього боргу у контексті посилення економічної безпеки держави обмежить негативний вплив запозичень на економічні процеси. Річні темпи приросту заборгованості повинні бути уточнені й законодавчо врегульовані в допустимих безпечних межах (відповідно до рівнів зростання таких показників, як ВВП, ВВП на душу населення, а також ряд інших, які характеризують соціально-економічний розвиток держави).

4. Розробка принципово нових підходів до використання і залучення зовнішніх запозичень у межах формування макромоделі сталого соціально-економічного розвитку дозволить більш ефективно фінансувати соціальні програми, структурну перебудову (актуальним є питання реформування системи медичного забезпечення, запровадження інноваційних освітніх програм і програм захисту довкілля) та інвестиційні проекти. Доцільним є залучення капіталу до модернізації інфраструктури та реформування ЖКГ, що дасть змогу підвищити якість надання послуг населенню та покращити умови життя.

5. Уникнення ефекту “проїдання” боргів у межах економічної безпеки держави (не використовувати запозичені фінансові активи на поточні витрати держави та споживання, а також на погашення раніше накопиченої заборгованості). Усі види довгострокових позик повинні направлятися на збільшення інвестицій у виробництво та його модернізацію, тим самим буде створено основу для повного та своєчасного обслуговування зовнішнього боргу без загрози для фінансової безпеки держави³⁰. Це забезпечить нові робочі місця та стабільний рівень зайнятості населення, що сприятиме ефективному використанню залученого капіталу.

6. Для посилення міжнародної економічної безпеки та уникнення кризи заборгованості, зокрема європейських країн, доцільно на міжнародному рівні переглянути програми перебудови та часткового списання заборгованості країнам з високою заборгованістю в межах Паризького та Лондонського клубів і за ініціативою групи G-8 провести міжнародні дипломатичні переговори для скорочення обсягу світової заборгованості.

Потенціал вирішення даної проблеми за рахунок лише перелічених заходів доволі обмежений, а тому надалі, на наш погляд, доцільно розширити спектр досліджень, зокрема, проаналізувати, використовуючи економетричні моделі з елементами прогнозування, вплив надмірних обсягів зовнішнього боргу на показники соціальної сфери посттрансформаційних країн з огляду на структуру позикового капіталу й ефективність залучення коштів у розрізі соціальних завдань у цих країнах.

Стаття надійшла до редакції 8 липня 2011 р.

²⁹ Див.: Шевчук В. Першочергові заходи збалансування державного бюджету як чинника стійкого економічного зростання (<http://old.niss.gov.ua>).

³⁰ Див.: Єфименко Т. І. Бюджетна політика України в системі інструментів конкурентоспроможності держави (<http://dspace.nbuv.gov.ua>).