

## **СОЦІАЛЬНІ НАСЛІДКИ ДЕФОЛТІВ**

<https://doi.org/>

© Кара Н. І., Гавецька В. М., 2022

У статті розглянуто соціальні наслідки, які може мати ймовірний дефолт для населення країни, а також сутність поняття “дефолт”, види дефолтів, їхні причини і наслідки для економіки країни у коротко- і довготерміновій перспективах. Якщо відбувається дефолт, то виникає необхідність у скороченні дефіциту бюджету, тобто збільшувати надходження або зменшувати видатки. Але якщо економічна ситуація складна, то більших надходжень очікувати не варто. Відповідно, країна зменшує видатки, а це означає скорочення соціальних чи інвестиційних програм держави. Як правило, це капітальні видатки, які можна скоротити відносно непомітно для населення. Однак наслідки стають помітними у наступні періоди, оскільки погіршується інфраструктура у країні. Для аналізу наслідків дефолту розглянуто три країни – Аргентину, Мексику і росію. Соціальні наслідки дефолтів для цих країн запропоновано інтерпретувати за такими показниками як індекс помірної бідності, рівень безробіття, ВВП на працевлаштованих, коефіцієнт Джині. Здійснено порівняння показників рівня бідності, безробіття та продуктивності праці в період перед та після дефолту для цих країн. Також проаналізовано наслідки технічного дефолту росії у 2022 році і вплив пакетів санкцій на економіку країни в результаті повномасштабного вторгнення в Україну.

**Ключові слова:** дефолт, технічний дефолт, повний дефолт, державний дефолт, суверенний дефолт, соціальний добробут, рівень бідності, рівень безробіття, продуктивність праці, індекс Джині.

### **Постановка проблеми**

Дефолт, на думку фахівців, може бути досить дієвим способом для подолання кризи за умови правильної фінансової та монетарної політики держави після його оголошення. Загалом, період відновлення після технічного дефолту становить два або три роки, а суверенного – до 10 років. Найчастіше дефолти виникали в країнах Південної Америки, зокрема: Еквадорі, Мексиці, Уругваї та Аргентині. Кожна з цих країн оголошувала дефолт щонайменше вісім разів. Країна, що оголосила дефолт, не зможе отримати нові кредити, окрім того, до неї втрачається довіра іноземних інвесторів. Отже, це скоротить приплив валюти в країну, що призведе до знецінення національної валюти. Крім того, зазначають, що досягнення валютою своїх пікових значень є типовим явищем для країн після оголошення ними дефолту. Також в країні виникає неспроможність отримати нові кредити та залучити інвестиції для бізнесу. Через це єдиним джерелом наповнення бюджету стають податки і, відповідно, відбувається **скорочення** соціальних програм, субсидій, пільг та пенсій. В Аргентині в 2001 році зарплати і пенсії скоротились на 13 %. Разом із тим, дефолт супроводжується різкою інфляцією, що робить товари вітчизняних експортерів більш конкурентоспроможними. Якщо держава після оголошення дефолту змогла вийти з кризи і її економіка показує ріст, то дефолт можна вважати вдалим.

### **Актуальність дослідження**

Дослідження причин та наслідків дефолту для країни і його впливу на економіку в короткотерміновій і довготерміновій перспективах, а також на добробут населення є актуальним і своєчасним. Аналізуючи динаміку основних показників соціального добробуту, в країнах які оголошували дефолт, можна спрогнозувати соціальні наслідки, які може мати ймовірний дефолт для широких верств населення України. Як відомо, 27 червня 2022 року новину про перший міжнародний дефолт росії поширили практично всі ЗМІ – боргові зобов'язання в сумі 100 млн доларів США країна так і не виконала. Росія, котра має гроші на виплати за рахунок надходжень від нафти та газу, відхилила претензії та звинуватила Захід у тому, що він довів її до штучного дефолту. Однак пересічні громадяни росії не надто відчують вплив, на відміну від дефолту 1998 року, адже він оголошений за зовнішніми зобов'язаннями, а не як раніше – за внутрішніми. Звісно ж, наслідків дефолту для країни загалом важко буде уникнути, та чи допоможуть вони Україні швидше виграти війну з агресором? На нашу думку, швидше за все – ні. Все ж вплив на економічний стан не варто недооцінювати.

### **Формулювання мети та завдань статті**

Метою цієї статті є визначення основних наслідків дефолту зараз та у довготерміновому періоді і, зокрема, впливу на соціальний добробут населення країни. Для досягнення цієї мети основними завданнями дослідження є врахування досвіду попередніх дефолтів досліджуваних країн, а також аналіз впливу дефолту на соціально-економічні показники країн, виявлення причин та наслідків дефолту у коротко- та довготерміновій перспективах, а також аналіз технічного дефолту в росії у 2022 році та впливу санкцій на країну-агресора.

### **Аналіз останніх досліджень та публікацій**

Багато авторів досліджували дефолт як економічне явище, що не часто трапляється на державному рівні. Дослідженню теоретичних і практичних проблем дотримання фінансової безпеки присвячені праці таких вітчизняних та зарубіжних вчених: Л. Абалкіна, І. Ф. Бінька, В. В. Бурцева, З. С. Варналія, О. А. Гриценка, Б. В. Губського, М. М. Єрмошенка, Я. А. Жаліла, В. В. Кузьменко, О. Д. Ладюка, В. І. Мунтіяна, Г. А. Пастернака, В. А. Предборського, А. І. Сухорукова, В. К. Сенчагова, В. І. Шлемко, Н. М. Яценко, М. Райта.

### **Виклад основного матеріалу дослідження**

Що розуміють під поняттям “дефолт”? Це стан у кредитних відносинах, коли позичальник не виплачує свої борги або платежі або порушення платіжних зобов'язань позичальника перед кредитором, нездатність проводити своєчасні виплати за борговими зобов'язаннями або виконувати інші умови договору позики. Ще одне визначення дефолту – це несплата боргу, включаючи основну суму та відсотки, взяті під забезпечення або позику [1–5].

Цим терміном позначають будь-які види відмови від боргових зобов'язань, але зазвичай мають на увазі відмову центрального уряду або муніципальної влади від своїх боргів. Розрізняють такі поняття: дефолт – як невиконання фінансових обов'язків, неплатоспроможність – неможливість виплачувати зобов'язання, та банкрутство – фінансова неспроможність суб'єкта, визнана господарським судом. Виділяють такі види дефолту: 1) технічний дефолт – невиконання позичальником додаткових умов кредитної угоди, зокрема, заборону певного виду діяльності до повернення позики, підтримка певного рівня фінансових показників компанії впродовж дії угоди тощо. Технічний дефолт не означає банкрутство компанії чи неможливість виплачувати зобов'язання по кредитах; 2) повний дефолт – означає, що країна не може і не має бажання здійснювати заходи (фінансувати витрати), пов'язані з виконанням своїх боргових зобов'язань; 3) державний дефолт; 4) суверенний дефолт – невиплата країною зобов'язань за державними запозиченнями.

Наслідками повного дефолту є: а) світова ізоляція країни; б) арешт іноземних активів країни; в) неможливість здійснення додаткових запозичень коштів зі світового ринку позикових капіталів;

г) накладання квот і обмежень на торгівлю з цією країною або на інвестування в країну; д) відмова надавати кредити тощо.

Суверенний дефолт є найбільш небезпечним, оскільки відрізняється масштабністю (неможливістю виплат великій кількості людей) та відсутністю державної юридичної підтримки [1,4,5].

Державні борги таки суттєво відрізняються від боргів приватних підприємств, принаймні у двох важливих аспектах, на думку М. Райта [12]. Перша відмінність пов'язана з особливим правовим статусом суверенної держави внаслідок доктрини державного імунітету та виключає можливість судового позову проти держави без її згоди. Відносини щодо зовнішніх запозичень базуються на основі міжнародної ввічливості між народами, що, як наслідок, надає обмежені можливості іноземним кредиторам щодо вимагання відшкодування збитків через суди (власні або інших країн). На практиці іноземні кредитори мають можливість подати позов за своїми боргами проти країни-неплатника в основні зарубіжні юрисдикції.

Друга відмінність, згідно з М. Райт [12], між боргами держав і боргами приватних підприємств виникає через порівняно обмежені можливості для накладення арешту на активи держави-неплатника.

Для аналізу наслідків дефолту розглянемо три країни: Мексику, Аргентину і російську федерацію. Зокрема, Мексика оголосила дефолт у 1982 році, російська федерація, яка оголосила дефолт у 1998 році та Аргентина, яка оголосила дефолт на початку 2002 року [3].

Росія не допускала дефолту по зовнішніх боргових зобов'язаннях ще з часів революції 1917 року. Однак, їй не вдалося уникнути дефолту за внутрішніми зобов'язаннями у 1998 році, через кілька років після розпаду Радянського Союзу. Він мав вплив на близько 78 млрд дол. США за зобов'язаннями перед офіційними та приватними кредиторами, включаючи майже 30 млрд дол. США за облігаціями в іноземній валюті та 36 млрд дол. США за боргом у рублях. Для погашення більшості цих зобов'язань знадобилося майже десятиліття. Дефолт росії був спровокований, зокрема, наслідками азіатської фінансової кризи 1997 року (яка не мала довготривалого впливу на інвесторів в облігації на нових ринках, що розвиваються).

Деякі дослідники наслідків дефолту роблять висновки про те, що негативний вплив на економіку в коротко- та довготерміновій перспективах, а відтак, на добробут населення країни, має не сам процес очікування дефолту. Досліджуючи динаміку економічних показників за кварталами, фахівці роблять висновки, що дефолт не є причиною скорочення економічних показників, бо переважно економіка починає відновлюватися майже відразу після його оголошення. Тому проведемо аналізування причин та наслідків дефолту у вищезгаданих країнах з точки зору показників соціально-економічного добробуту населення, зокрема індексу помірної бідності, рівня безробіття, ВВП на працевлаштованих, коефіцієнта Джині [3,6].

Одним із показників, за допомогою якого можна пояснити соціальні наслідки дефолту – це індекс помірної бідності (табл. 1) [3].

Таблиця 1

**Порівняння рівня бідності, безробіття та ВВП на працевлаштованих  
в Аргентині за період 1998–2011 рр. (за даними Світового банку)**

Показники	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Індекс бідності, %	3,5	3,8	4,5	7,1	9,8	7,6	5,3	3,9	3,1	2,8	2,4	2,3	1,6	1,3
Безробіття, %	12,8	14,1	15	18,3	17,9	16,1	12,6	10,6	10,1	8,5	7,8	8,6	7,7	7,2
ВВП на працевлаштованих, тис. дол. США	25,6	24,7	24,3	22,9	22,9	23,2	23,3	23,6	24,4	26,2	26,6	26,2	27,9	28,4

У цьому показнику частка населення, що живе за менш, ніж на 2 долари в день (беручи до уваги паритет купівельної спроможності), вважається такою, що живе у помірній бідності. Як ба-

чимо з табл. 1, кількість населення в Аргентині, що живе у бідності, сильно зростає перед дефолтом, зокрема, збільшуючись у 2,8 разів від 1998 р., і сягає піку на момент оголошення дефолту. Потім показник бідності починає падати – у 2006 р. він стає меншим, ніж був у 1998 році, а в довготерміновій перспективі індекс помірної бідності стає у 2,7 разів меншим, ніж у попередні роки перед дефолтом. Дані щодо індексу помірної бідності в Мексиці наведені у табл. 2 [3].

Таблиця 2

**Порівняння рівня бідності, безробіття та ВВП на працевлаштованих в Мексиці за період 1981–1994 рр. (за даними Світового банку)**

Показники	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Індекс бідності, %	–	–	–	9,6	–	–	–	–	6,7	–	–	4,3	–	3,6
Безробіття, %	4,2	4,2	6,9	6,0	4,4	4,3	3,9	3,6	3,0	2,8	2,6	2,8	3,4	3,6
ВВП на працевлаштованих, тис. дол. США	21,0	20,2	19,2	19,1	18,7	17,5	17,2	16,8	16,9	17,1	17,3	17,5	17,6	17,8

Як бачимо з табл. 2, спостерігається та сама тенденція, що і по Аргентині, зокрема показник за 1994 р. через два роки після дефолту, є найвищим, а в подальшому – кількість бідного населення поступово зменшується. Через десять років після дефолту цей показник у 2,2 рази менший, ніж через два роки після дефолту, а ще через два роки – у 2,7 разів менший, ніж у 1984 р. Тому можна припустити, що, як і у Аргентині, кількість бідних у Мексиці зростала за кілька років перед дефолтом, сягнула піку на момент дефолту і почала поступово зменшуватися після нього.

Щодо динаміки цього показника у російській федерації, то тут спостерігається дещо інша тенденція (табл. 3) [3].

Таблиця 3

**Порівняння рівня бідності, безробіття та ВВП на працевлаштованих в російській федерації за період 1996–2009 рр. (за даними Світового банку)**

Показники	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Індекс бідності, %	2,5	–	–	2,6	–	1,2	0,7	0,5	0,8	0,3	0,3	0,1	0,0	0,1
Безробіття, %	9,7	11,8	13,3	13,0	10,6	9,0	7,9	8,2	7,8	7,1	7,1	6,0	6,2	8,3
ВВП на працевлаштованих, тис. дол. США	10,5	10,8	10,4	11,0	12,0	12,5	13,0	13,8	14,7	15,6	16,8	18,0	18,8	17,6

Основна особливість росії – це значно нижча частка людей, що живуть у помірній бідності. Однак загальний висновок підтверджується. Отже, зберігається загальна тенденція, як і з попередніми країнами – індекс бідності зростає перед дефолтом, досягнув піку у рік дефолту і почав знижуватись відразу після нього. На підтвердження цього, кількість бідних впала до рівня перед початком дефолту майже відразу після дефолту (1999 р.) та продовжувала падати до нульового рівня у 2008 році – через десять років після оголошення дефолту.

Таким чином, дані щодо Аргентини, Мексики і росії стосовно індексу помірної бідності вказують на тенденцію погіршення цього показника, зростання бідності перед дефолтом, настання піку – в рік дефолту і падіння частки бідних – відразу після нього. Тобто, в короткотерміновій перспективі частка бідних повертається до років, що передували дефолту, а у довготерміновій – значно скорочується (стаючи меншою як мінімум у 2,7 разів протягом десяти років).

Ще один показник, який дозволяє пояснювати динаміку соціального добробуту – це рівень безробіття. За даними Міжнародної організації праці, котрі враховують не лише частку населення,

що офіційно зареєстрована у службах зайнятості рівень безробіття в Аргентині поступово зростав до 2001 року, а потім почав падати. Вже через два роки після дефолту рівень безробіття скоротився до попередніх значень показників і продовжував падати, з невеликим зростанням у 2009 році, яке було пов'язане з світовою економічною кризою. Через дев'ять років після дефолту безробіття в Аргентині було в 1,8 разів менше, ніж за кілька років до дефолту. Щодо рівня безробіття в росії, то він теж зростав перед дефолтом, крім того, сягнув максимуму в рік дефолту і поступово почав падати. Вже через три роки після дефолту кількість безробітних стала меншою, ніж перед дефолтом. Через десять років після оголошення дефолту їхня кількість була у 1,6 разів менша, ніж перед дефолтом. Як і в Аргентині, спостерігалось невелике зростання рівня безробітного населення у рік загальної економічної кризи [2,3,5].

Отже, наявні дані про рівень безробіття в Аргентині та росії підтверджують тенденцію щодо погіршення ситуації перед дефолтом, критичного рівня безробіття в роки дефолту, і перших позитивних тенденцій зразу після його оголошення, та відповідно закріплення цих тенденцій у довготерміновій перспективі. На відміну від попереднього показника (частки людей, що живуть у помірній бідності), показник безробіття демонструє незначні коливання у період економічної кризи 2009 р. Це дозволяє зробити висновки, що кількість безробітних, на відміну від кількості бідних, більшою мірою залежить не лише від локальних процесів, а також і від глобальних.

Показник, який також доцільно враховувати для оцінювання наслідків ситуації дефолту – це ВВП на працевлаштованих. Фактично, він показує продуктивність праці, а саме яка частка ВВП, виробленого в країні, припадає на одну працюючу людину. Стосовно Аргентини показник ВВП на працевлаштованих падає перед дефолтом, далі – сягає мінімуму в роки дефолту і починає зростати наступного року та в подальшому. У Мексиці за досліджуваний період показник ВВП на працевлаштованих навпаки – падає перед дефолтом і продовжує суттєво знижуватися ще наступних шість років. Лише з 1990 р. продуктивність праці в Мексиці починає зростати, хоча так і не повертається до максимуму перед дефолтом. Дані щодо росії за досліджуваний період свідчать, що рівень продуктивності праці в росії не зазнав такого значного падіння перед дефолтом, як зокрема в Аргентині, а навіть дещо зріс перед самим дефолтом. Потім цей показник впав до мінімуму в рік дефолту і почав зростати зразу після його оголошення. На відміну від Аргентини, продуктивність праці фактично за рік перевищила показники перед початком дефолту. Як і в Аргентині тенденція до зростання зберігалася у довготерміновій перспективі.

Також для дослідження впливу дефолту на соціальний добробут населення можна застосовувати показник – розподіл частки доходу між населенням країни, а саме: частка доходу, яка припадає на частку найбагатших 10 % населення і на частку найбідніших 10 % населення або коефіцієнт Джині, що демонструє співвідношення цих двох показників.

Отже, аналізування наявних даних про показники соціального добробуту не вказує на кризові явища в довготерміновій перспективі, які б мали йти за дефолтом. Окрім того, після оголошення дефолту ситуація щодо основних економічних показників, зокрема щодо рівня безробіття чи помірної бідності, починає покращуватися, і навіть у короткотерміновій перспективі досить швидко повертається до показників, що були у роки перед дефолтом. Також варто зазначити, що дефолт не став причиною покращення ситуації у Мексиці, Аргентині чи росії. Дефолт є лише однією із можливих стратегій поведінки у кризовій економічній ситуації. Дані щодо індексу помірної бідності, підтверджують гіпотезу про те, що очікування дефолту є одним із можливих негативних чинників для економіки та соціального добробуту населення.

Також інші показники соціального добробуту, зокрема показники розподілу доходу в країні, можуть також вказувати на важливість локальних політичних рішень і стратегій виходу з стану дефолту та економічної кризи, що є його причиною. Оскільки це впливає на те, яка частина населення країни найбільше відчує на собі наслідки кризи.

Дефолт росії у 2022 році був неочікуваним, адже росія вважалася однією з найбільш кредитоспроможних країн у світі з низьким рівнем боргу (17 % від ВВП) та великими обсягами експорту

нафти та газу, однак після її військового вторгнення в Україну та подальших санкцій, що заморозили її міжнародні резерви на сотні мільярдів доларів США, ця подія стала більш реальною, бо більше, кожен українець та весь цивілізований світ чекав, коли ж настане момент дефолту російського боргу. Попри значущість події, банкрутство росії майже не вплине на її економіку. Усі наслідки дефолту країна почала відчувати одразу після вторгнення в Україну внаслідок санкцій Заходу.

Теперішня війна з Україною різко вплинула на кредитні рейтинги росії. Суверенні рейтинги кредитних рейтингових агентств оцінюють готовність і здатність урядів своєчасно та в повному обсязі погасити свої зобов'язання. Російська федерація отримала перші рейтинги від лідерів ринку Moody's, S&P Global та Fitch наприкінці 1990-х років. Донедавна всі три оцінювали росію в категорії інвестиційного рівня BBB. Потім рейтинги були різко знижені після вторгнення росії в Україну, і агентства взагалі відкликали їх у березні та квітні цього року – можливо, через санкції Заходу. За словами Moody's [9], кредитний рейтинг росії погіршили багато факторів: від низки суворих санкцій, які США, Європейський Союз та їхні союзники ввели проти росії, до “значних занепокоєнь щодо готовності росії виконувати свої зобов'язання”.

Проте, уникаючи дефолту тричі від початку повномасштабного вторгнення, 27 червня закінчився пільговий період для приблизно 100 мільйонів доларів виплати відсотків, які мали бути виплачені 27 травня, що означало, що дефолт за своїми зовнішніми суверенними облігаціями вперше за століття для росії таки настав [2]. Це стало кульмінацією дедалі жорсткіших західних санкцій, які перекрили шляхи виплати закордонним кредиторам.

Враховуючи шкоду, яку вже було завдано економіці та ринкам через тиск Заходу, дефолт є здебільшого символічним і мало має значення для росіян, які мають справу з двозначною інфляцією та найгіршим економічним спадом за останні роки. Але все ж це похмурий маркер швидкого перетворення країни на економічного, фінансового та політичного ізгоя. Єврооблігації країни торгуються на критичних рівнях з початку березня, іноземні резерви центрального банку залишаються замороженими, а найбільші банки відірвані від світової фінансової системи.

Росія відмовилася визнати дефолт, що стався за замовчуванням, заявивши, що має кошти, щоб покрити будь-які рахунки, і була змушена не платити. Намагаючись викрутитися, за тиждень до закінчення пільгового періоду країна заявляла, що перейде на обслуговування свого непогашеного державного боргу в розмірі 40 млрд дол. у рублях, критикуючи “форс-мажорну” ситуацію, яку, за її словами, штучно створив Захід. Тоді Володимир Путін видав указ про виплату зовнішнього боргу в рублях. Однак, це не мало жодного значення для інвесторів та цивілізованого світу загалом. У Moody's зазначили, що розглядатимуть такі виплати як дефолт для облігацій, які не допускають можливості виплати в рублях згідно з умовами договорів.

Економічні експерти та західні аналітики вважають, що у короткотерміновій перспективі це не матиме жодного значення, враховуючи те, що зараз на економіку рф вже і так тиснуть санкції. До того ж фінансовий світ давно на це чекав. Та це матиме потужні наслідки вже на перспективу. Слабкий вплив у короткотерміновій перспективі пов'язаний з тим, що росії не потрібно залучати гроші на міжнародному рівні, оскільки вона отримує дохід від нафти та газу. Інвестиції в таку країну зупиняються, а іноземні компанії, які інвестували туди кошти, починають виводити капітал. Проте, все це спіткало росію відразу після 24 лютого. Відтоді зовнішні ринки для рф та російських компаній закриті, іноземні інвестори намагаються вивести капітал, а західний бізнес згортає роботу. Навіть російські активи, якими торгують на міжнародних майданчиках, не відреагували на настання дефолту, оскільки в їх вартість вже було закладено всі негативні наслідки, до яких може призвести банкрутство рф. Visa та Mastercard пішли з російського ринку, що більше не дозволяє росіянам здійснювати закордонні платежі. За винятком Газпромбанку, усі найбільші банки відключені від системи SWIFT, а половина їхніх резервів за кордоном заморожена.

Масовий вихід іноземних компаній та опосередкований вплив санкцій вдарили також по російському ринку праці. У травні та червні офіційний рівень безробіття в рф становив 3,9 %. За прогнозами МВФ, у кінці 2022 року рівень безробіття в рф досягне 9,3 % [7, с. 14].

Варто зазначити, що російська економіка все ж більше постраждала від санкцій, ніж від дефолту, оскільки санкції ізолювали російську Федерацію від світової фінансової системи. Найбільший вплив дефолт матиме на репутацію росії серед інвесторів та загалом у світі. Проте у теперішній ситуації, в цієї країни і так вже немає репутації, тож це не сильно її насторожує. Дефолт зробить росію ще більшим ізгоєм у світовій економіці. Зазвичай суверенні дефолти призводять до значної шкоди репутації, що робить позики дорожчими в майбутньому.

У короткотерміновій перспективі можливі додаткові наслідки, серед яких ймовірність так званих крос-дефолтів за іншими зовнішніми зобов'язаннями. Тобто інвестори в інші єврооблігації росії можуть вимагати від російського уряду погашення облігацій ще до настання терміну їх виплати. Наразі розмір зовнішнього боргу рф становить близько 40 млрд дол. США, з яких 20 млрд дол. США належать іноземним інвесторам. Знайти цю суму та виплатити її усім відразу російському уряду буде складно навіть у рублях, не кажучи про те, що ці виплати неможливо буде здійснити через західні санкції.

Своєю чергою, неможливість дострокового погашення зовнішніх зобов'язань може призвести до того, що іноземні кредитори спробують повернути свої інвестиції через суд. Це стане перевагою для України, якщо ще одним ворогом для росії стане впливовий міжнародний фінансовий бізнес. Одним із джерел їх погашення можуть стати заморожені 300 млрд дол. США центробанку. Проте ймовірність стягнення заморожених резервів низька, адже зміна їхнього власника технічно неможлива. Для цього потрібне рішення Міністерства США.

У довготерміновій перспективі росія, ймовірно, зіткнеться з вищими ставками запозичень, оскільки зіткнувшись із дефолтом, вона буде менш надійним партнером на ринках. У майбутньому не на руку зіграє також російська вимушена політика імпортозаміщення, адже в сучасному світі не реально в самоізоляції ефективно розвиватися. Згідно з оцінками, 63 відсотки доходів бюджету рф формується за рахунок нафти і газу при нормативі 30 відсотків. Завдяки тому, що санкції діють, інші галузі призупиняють виробництво або зменшують обсяги продажів, таким чином вони не можуть наповнювати бюджет. Тому в майбутньому ціни на газ і нафту однозначно будуть зменшуватися, тому що сировинні товари завжди мають циклічний характер розвитку. Так вже відбулося з дефолтом по внутрішніх зобов'язаннях 1998 року, що відбувся через дуже низькі ціни на нафту і газ, які і до тепер формують лівову частку доходів російського бюджету. Тож рано чи пізно ціна на нафту і газ буде падати, а росіяни не зможуть сформувати навіть видаткову частину бюджету. Найбільші обсяги блакитного палива рф продаються на європейському ринку. У 2021 році ЄС придбав 140 млрд куб м російського газу трубопроводами і 15 млрд куб м – через СПГ-термінали.

Після вторгнення росії в Україну Євросоюз схвалив план REPowerEU, який передбачає відмову від російського видобувного палива до 2027 року. До кінця 2022 року країни планували скоротити споживання газу на третину, але вже зараз обсяги його постачання з рф впали на 43 %. А все через те, що "Газпром" сам закручує крани, ніби то "караючи" ЄС за введені санкції [7, с. 21].

Китай не врятує росію ні від санкцій, ні від ембарго. Для Китаю експорт в ЄС становить 25 %, в США понад 30 %, в росію – 1,4 %. Тож який сенс Китаю втрачати 50 % економіки? Китай буде суворо дотримуватися існуючих заборон. Тим часом, росія втратила цього року понад 70 % імпорту, а експорту близько чверті.

До того ж, переорієнтація рф з європейських на азійські ринки несе за собою низку додаткових витрат. Зокрема, якщо лісопромислові підприємства європейської частини росії раніше орієнтувалися на торгівлю із західними країнами, то переорієнтація на східний напрямок призведе до зростання транспортних витрат для таких компаній та, водночас, знизить цінову привабливість їхньої продукції на зовнішніх ринках. Також через санкції виникли труднощі із постачанням необхідних для виробництва деталей, достойних аналогів для яких немає на російському ринку, що знову ж таки обмежує експортні можливості країни на азійських ринках.

Російські компанії, що працюють у відмінних від енергетичної галузях, не зможуть залучати фінансові ресурси з міжнародних ринків, бо в цьому їх обмежують санкції, а для стабільного

розвитку своїх фінансів їм не вистачить. Знову ж таки, зважаючи й на інші санкції, компанії відрізані від нових технологій, тим самим повністю гальмують розвиток держави, так як коштів на створення власних розробок у них не буде.

Через ці обмеження російський нафтовидобувний арктичний проєкт “Восток” вартістю 180 млрд дол. США довелося відкласти до 2029 року. Його планували запустити у 2024-му.

Воєнно-промисловий комплекс – це найбільш високотехнологічна ланка в кожній країні. Роблячи на неї ставку, росія не зможе розвиватися. Жодна країна не здатна повноцінно замкнути виробництво лише на своїй території. Якщо їхній ВПК випускатиме лише саперні лопатки чи щось ще більш примітивне, то вони цілком зможуть обійтися і без закордонних деталей. Але якщо хочуть випускати щось, що рухається хоча б на підшипниках, їм це не вдасться. Бо у них спинилися заводи. ВПК – це доменна піч, де лише спалюються кошти громадян, ніякої доданої вартості це не приносить.

Дефолт країни неодмінно матиме наслідки і для звичайних росіян, яким влада зараз посилено пояснює, що це все ігри підступного заходу, і гроші для нормального функціонування економіки є.

За даними Українського інституту майбутнього (UIF) [11], для росіян дефолт, в теорії, загрожуює знеціненням російської валюти, зростанням інфляції – підвищенням цін на товари та послуги, значним підвищенням кредитних ставок. Ще на них чекають затримки бюджетних виплат пенсіонерам, бюджетникам, заморожування підвищення пенсій, зарплат, соціальних виплат, а також перебої із постачанням товарів, поглиблення дефіциту.

До прикладу, у рф вже відбулося різке зростання базової інфляції з 8,9 % за підсумками 2021 р. до 19,2 % за підсумками другого кварталу 2022 р., хоча у липні–серпні 2022 р. споживчі ціни в рф у середньому далі знижувалися. Така динаміка пов’язана з ефектом перенесення зміцнення рубля у II кварталі, стриманим споживчим попитом на непродовольчі товари та збільшенням пропозиції сільськогосподарської продукції відповідно до сезону [7, с. 2].

До того ж, скорочення імпорту рф призвело до зміцнення її національної валюти, що в свою чергу зробило російські товари відносно дорожчими. У свою чергу, подібне зміцнення рубля зменшує рентабельність підприємств-експортерів.

Аналітики Інституту вважають, що наслідки дефолту росії з зовнішнього боргу через санкції можуть бути “значною мірою символічними”, адже країна-агресор і так вже не має можливості запозичувати на зовнішніх ринках, її рейтинги знижено. Економічна активність із зовнішніми партнерами обмежена. Рубль зміцнюється через значний профіцит у торговому балансі, і росія продовжуватиме отримувати надприбутки від продажу енергоресурсів доки не буде введено або повне ембарго, або загороджувальне мито на весь прибуток від продажу нафти і газу. Ось тоді росії не уникнути реального дефолту з усіма наслідками.

Дефолт росії матиме відносно невеликий вплив на світові фінансові інституції, включаючи її власний фінансовий сектор. Завжди існує ризик глобального зараження – коли подія має опосередкований або несподіваний вплив на іншу частину ринку – але іноземні інвестори мали менший вплив на росію, оскільки іноземні інвестори та компанії скоротили або уникнули операцій там після попереднього раунду санкцій, запроваджених у 2014 році США та Європейським Союзом у відповідь на невизнану анексію росією українського півострова Крим. Великі інвестори, які не зробили це тоді, зараз масово покидають російський ринок, хоча стикаються з труднощами через західні санкції.

Отже, можна зробити висновок, що російська економіка все ж більше постраждала від санкцій, ніж від дефолту, оскільки санкції ізолювали російську федерацію від світової фінансової системи, тому не варто очікувати якихось різких обвалів економіки, проте без серйозних наслідків у довгостроковій перспективі таки не обійтися. Рф поступово перетворюється на ізольованого вигнанця, не маючи доступу ані до зовнішніх фінансових ринків, ані до передових технологій. Нафта та газ – єдині джерела доходу, що залишають бюджет країни в стані “профіциту”, проте енергетичне ембарго та циклічний характер цін на енергоресурси значно скоротять прибутки рф. Вже сформована репутація агресора призведе у майбутньому до високих відсотків на позики, зменшить довіру міжнародних інвесторів до нуля на декілька років, а також повністю обмежить доступ до міжнародних



фондових ринків. І хоча фактично цей дефолт є “технічним”, бо у країні поки були кошти його сплатити, він сподіваємось стане великою плямою на економічній репутації рф.

### Висновки

Отже, наслідки дефолту для соціального добробуту населення країни можуть не відрізнятися від його наслідків для таких країн, як Мексика, Аргентина чи росія. Тобто, є ймовірність, що при оголошенні дефолту бідність чи безробіття не стануть критичними, повернуться до показників перед дефолтом у короткотерміновій перспективі, а також позитивні тенденції у соціальному добробуті можуть зберегтися у довготерміновій перспективі, але для цього необхідна системна робота у напрямку зростання продуктивності праці в країні. З іншого боку, варто зробити все можливе для збереження позитивних тенденцій у збільшенні рівномірності розподілу доходу в країні, зокрема як мінімум – запобігати виведенню капіталу в офшори та уникненню оподаткування, розробити прогресивні схеми оподаткування. Без збільшення продуктивності праці не відбуватиметься зростання прибутку, який можна буде розподіляти рівномірно, а без цього – зростання продуктивності праці суттєво покращить становище лише олігархічної верхівки суспільства.

### Перспективи подальших досліджень

Перспективами подальших досліджень є аналізування довготермінових наслідків дефолту, зокрема і на соціальний добробут населення, а також прогнозування можливих наслідків оголошення дефолту для соціального добробуту населення України.

### Список використаної літератури

1. Антоненко О. І. До питання сутності та наслідків суверенного дефолту. 2012. URL: [file:///C:/Users/38068/Downloads/binf\\_2012\\_9\\_12.pdf](file:///C:/Users/38068/Downloads/binf_2012_9_12.pdf).
2. Вінокуров Я. Росії прийшов дефолт. Але що це змінить? // Українська правда. 2022. URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2022/06/27/688594/>.
3. Дутчак О. Уроки дефолтів: соціальний вимір // Спільне. 2015. URL: <https://commons.com.ua/uk/uroki-defoltiv-sotsialnij-vimir/>.
4. Жирій К. Нарешті дефолт: що це означає для Росії та які будуть наслідки. URL: <https://www.unian.ua/economics/finance/defolt-u-rosiji-shcho-ce-oznachaye-dlya-krajini-ta-yaki-budut-naslidki-novini-ukrajina-11884323.html>.
5. Наскільки страшний для Росії дефолт? URL: <https://uifuture.org/publications/rosiya-detarno-podiyi-ta-trendy-v-rf-za-mynulyj-tyzhden-20-06-24-06/>.
6. Сологуб І. Що таке дефолт і що він означає для України. 2022. URL: <https://kse.ua/ua/community/stories/shho-take-defolt-i-shho-vin-oznachaye-dlya-ukrayini/>.
7. Стан економіки Росії за підсумками січня–серпня 2022 р. (за оцінкою Центрального банку РФ) URL: [https://niss.gov.ua/sites/default/files/2022-09/stan-ekonomiki-rf-u-i-pivr.22\\_28.09.2022\\_pdf-2.pdf](https://niss.gov.ua/sites/default/files/2022-09/stan-ekonomiki-rf-u-i-pivr.22_28.09.2022_pdf-2.pdf).
8. Фасолько Т. М. Підходи до моделювання ризику дефолту / Т. М. Фасолько // Вісн. Черкас. ун-ту. Сер. Екон. науки. 2009. Вип. 152. С. 37–45.
9. Moody's withdraws credit ratings on multiple entities and on the Government of Russia. URL: [https://www.moodys.com/research/Moodys-withdraws-credit-ratings-on-multiple-entities--PR\\_464393?cy=easterneur&lang=ru](https://www.moodys.com/research/Moodys-withdraws-credit-ratings-on-multiple-entities--PR_464393?cy=easterneur&lang=ru).
10. Russia Slips Into Historic Default as Sanctions Muddy Next Steps. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-06-26/russia-defaults-on-foreign-debt-for-first-time-since-1918?leadSource=verify%20wall>.
11. Impact of sanctions on the russian economy / Yuliia Pavytska, Vira Ivanchuk, Borys Dodonov, Dmytro Pokryshka, Oleksii Hamaniuk. URL: [https://kse.ua/wp-content/uploads/2022/08/RFEconomy\\_review-3.pdf](https://kse.ua/wp-content/uploads/2022/08/RFEconomy_review-3.pdf).
12. Wright Mark L. J.. Sovereign Debt Restructuring: Problems and Prospects / L. J. Mark Wright. URL: <http://www.econ.ucla.edu/mlwright/research/workingpapers/SDRPP.pdf>.

### References

1. Antonenko O. I. (2012). Do pytannya sutnosti ta naslidkiv suverennoho defoltu. [To the issue of the essence and consequences of sovereign default]. URL: [file:///C:/Users/38068/Downloads/binf\\_2012\\_9\\_12.pdf](file:///C:/Users/38068/Downloads/binf_2012_9_12.pdf) (in Ukrainian).

2. Vinokurov Ya. (2022). Rosiyi pryyshev defolt. Ale shcho tse zminyt'? [Russia defaulted. But what will it change?] // Ukrainian Pravda. URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2022/06/27/688594/> (in Ukrainian).
3. Dutchak O. (2015). Uroky defoltiv: sotsial'nyy vymir. [Lessons from defaults: social dimension] // Shared. 2015. URL: <https://commons.com.ua/uk/uroki-defoltiv-sotsialnij-vimir/> (in Ukrainian).
4. Zhiry K. Nareshti defolt: shcho tse oznachaye dlya Rosiyi ta yaki budut' naslidky. [Finally default: what it means for Russia and what will be the consequences]. URL: <https://www.unian.ua/economics/finance/default-urosiji-shcho-ce-oznachaye-dlya-krajini-ta-yaki-budut-naslidki-novini-ukrajina-11884323.html> (in Ukrainian).
5. Naskil'ky strashnyy dlya Rosiyi defolt? [How dangerous is default for Russia?]. URL: <https://uifuture.org/publications/rosiya-detavno-podiyi-ta-trendy-v-rf-za-mynulyj-tyzhden-20-06-24-06/> (in Ukrainian).
6. Sologub I. (2022). Shcho take defolt i shcho vin oznachaye dlya Ukrayiny. [What is default and what does it mean for Ukraine]. URL: <https://kse.ua/ua/community/stories/shho-take-default-i-shho-vin-oznachaye-dlya-ukrayini/> (in Ukrainian).
7. Stan ekonomiky Rosiyi za pidsumkamy sichnya–serpnya 2022. [The state of the Russian economy according to the results of January–August 2022 (as estimated by the Central Bank of the Russian Federation)]. URL: [https://niss.gov.ua/sites/default/files/2022-09/stan-ekonomiki-rf-u-i-pivr.22\\_28.09.2022\\_pdf-2.pdf](https://niss.gov.ua/sites/default/files/2022-09/stan-ekonomiki-rf-u-i-pivr.22_28.09.2022_pdf-2.pdf) (in Ukrainian).
8. Fasolko T. M. (2009). Pidkhody do modelyuvannya ryzyku defoltu. [Approaches to modeling the risk of default]. / T. M. Fasolko // Visn. Cherkasy university Ser. Econ. Science. Issue 152. P. 37–45 (in Ukrainian).
9. Moody's withdraws credit ratings on multiple entities and on the Government of Russia. URL: [https://www.moodys.com/research/Moodys-withdraws-credit-ratings-on-multiple-entities--PR\\_464393?cy=easterneur&lang=ru](https://www.moodys.com/research/Moodys-withdraws-credit-ratings-on-multiple-entities--PR_464393?cy=easterneur&lang=ru) (in English).
10. Russia Slips Into Historic Default as Sanctions Muddy Next Steps. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-06-26/russia-defaults-on-foreign-debt-for-first-time-since-1918?leadSource=uverify%20wall> (in English).
11. Impact of sanctions on the russian economy / Yuliia Pavytska, Vira Ivanchuk, Borys Dodonov, Dmytro Pokryshka, Oleksii Hamaniuk. URL: [https://kse.ua/wp-content/uploads/2022/08/RFEconomy\\_-review-3.pdf](https://kse.ua/wp-content/uploads/2022/08/RFEconomy_-review-3.pdf) (in English).
12. Wright Mark L. J. Sovereign Debt Restructuring: Problems and Prospects / L. J. Mark Wright. URL: <http://www.econ.ucla.edu/mlwright/research/workingpapers/SDRPP.pdf> (in English).

**N. I. Kara, V. M. Havetska**  
Lviv Polytechnic National University

## **SOCIAL CONSEQUENCES OF DEFAULTS**

© Kara N. I., Havetska V. M., 2022

The article examines the social consequences that a probable default can have for the country's population, as well as the essence of the concept of "default", types of defaults, their causes and consequences for the country's economy in the short and long term. If a default occurs, it becomes necessary to reduce the budget deficit, i.e. to increase revenues or reduce expenditures. But if the economic situation is difficult, then you should not expect more income. Accordingly, the country reduces spending, which means a reduction in social or investment programs of the state. As a rule, these are capital expenditures that can be reduced relatively imperceptibly for the population. However, the consequences become noticeable in the following periods, as the infrastructure in the country deteriorates. To analyze the consequences of default, three countries - Argentina, Mexico and Russia - were considered. The social consequences of defaults for these countries are suggested to be interpreted by such indicators as the moderate poverty index, the unemployment rate, GDP per employed person, and the Gini coefficient. A comparison of indicators of the level of poverty, unemployment and labor productivity in the period before and after the default was made for these countries. The consequences of Russia's technical default in 2022 and the impact of sanctions packages on the country's economy as a result of a full-scale invasion of Ukraine are also analyzed.

A state that has declared default will not be able to get new loans, and it loses the confidence of foreign investors. This will reduce the inflow of currency into the country, which will lead to the depreciation of the national currency. By the way, the currency reaching its peak values is a standard phenomenon for countries after the announcement of default. In addition, since the impossibility of obtaining new loans and attracting investments for business will make taxes the only source of filling the budget, social programs (in particular, subsidies), benefits and pensions will be the first to be cut.

At the same time, the default is accompanied by sharp inflation, which makes the goods of domestic exporters more competitive. If the country, after announcing the default, was able to get out of the crisis, and even better – its economy shows growth, then the default can be considered successful. The main task of the default for a certain time is to reduce the tax burden. However, it is necessary to understand several important things. Since, after the declaration of default, the inflow of foreign investments will either stop completely or will be greatly reduced, the correct distribution of taxes as the only source of filling the state budget is very important. The exchange rate of the national currency begins to fall, because the inflow of investments decreases. At the same time, some investors who invested or were going to invest in private companies in this country are trying to withdraw their dividends or abandon their investments. That is, there is a decrease in the exchange rate and a decrease in economic growth.

**Key words:** default, technical default, total default, state default, sovereign default, social welfare, poverty rate, unemployment rate, labor productivity, Gini index.