

Тюпа Д. І., викладач кафедри міжнародної економіки та менеджменту зовнішньоекономічної діяльності Харківського національного економічного університету

ТЕОРЕТИЧНИЙ АНАЛІЗ ВПЛИВУ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ НА ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК КРАЇН З РИНКАМИ, ЩО ФОРМУЮТЬСЯ

Розглядаються основні причини, що змушують країни, з ринками, що формуються, брати позику у інших держав і міжнародних фінансових організацій, залучати іноземні інвестиції, отримувати зовнішню економічну допомогу, є необхідність фінансування економічного розвитку, за допомогою якого можна забезпечити зайнятість населення, понизити рівень економічної нерівності, і поліпшити добробут громадян. Досягнення економічного розвитку країни, в умовах обмеженості внутрішніх джерел, представляється можливим за допомогою раціонального використання зовнішнього фінансування економіки, яке забезпечить перехід до нормальних ринкових стосунків і світових валютно-фінансових взаємозв'язків. Під зовнішнім фінансуванням ми маємо на увазі залучення засобів з-за кордону для фінансування економіки країни у формі іноземних інвестицій, позик, кредитів, а також, офіційної допомоги розвитку.

Ключові слова: іноземне інвестування, економічний розвиток, продуктивність праці, імпорт капіталу, заощадження.

Рис. 2. Табл. 1. Літ. 16.

Тюпа Д. И., преподаватель кафедры международной экономики и менеджмента внешнеэкономической деятельности Харьковского национального экономического университета.

ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ВЛИЯНИЯ ИНОСТРАННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ НА ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ СТРАН С ФОРМИРУЮЩИМИСЯ РЫНКАМИ

Рассматриваются основные причины, заставляющие страны, с формирующимися рынками, брать заем у других государств и международных финансовых организаций, привлекать иностранные инвестиции, получать внешнюю экономическую помощь, необходимость финансирования экономического развития, с помощью которого можно обеспечить занятость населения, снизить уровень экономического неравенства, и улучшить благосостояние граждан. Достижение экономического развития страны, в условиях ограниченности внутренних источников, представляется возможным с помощью рационального использования внешнего финансирования экономики, обеспечит переход к нормальным рыночным отношениям и мировых валютно-финансовых взаимосвязей. Под внешним финансированием мы подразумеваем привлечение средств из-за рубежа для финансирования экономики страны в форме иностранных инвестиций, займов, кредитов, а также официальной помощи развитию.

Ключевые слова: иностранное инвестирование, экономическое развитие, производительность труда, импорт капитала, сбережения

Tyupa D., Lecturer, Department of International Economics and International Management, Kharkiv National University of Economics.

THEORETICAL ANALYSIS OF THE IMPACT OF FOREIGN INVESTMENT ON THE ECONOMIC DEVELOPMENT OF EMERGING MARKETS

The paper examines the main reasons forcing countries to emerging markets, to take out a loan from other countries and international financial institutions to attract foreign investment, to receive external economic assistance, the need to finance economic development, that can be used to provide employment, reduce the level of economic inequality, and improve the well-being of citizens. Achieving economic development of the country, with limited internal sources, it is possible by means of rational

use of external financing of the economy, will ensure the transition to a normal market economy and international monetary and financial relationships. An external financing we mean to raise funds from abroad to finance the country's economy in the form of foreign investment, loans, credits, and official development assistance.

Keywords: *foreign investment, economic development, labor productivity, capital imports, savings.*

Постановка питання. Об'єктивна необхідність залучення зовнішнього фінансування для перехідної економіки обумовлена, передусім, потребами її розвитку. Оскільки економічне зростання в цілому припускає національне відтворення на розширеній основі, то зовнішнє фінансування, як елемент такого відтворення, має на увазі доповнення інших джерел фінансування в інвестиційному процесі: бюджетні прибутки (податки, держкредит), національну кредитну систему, власні накопичення і заощадження, додаткову грошову емісію.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Особливий внесок щодо проблеми іноземного інвестування зробили такі вітчизняні вчені як В. Косаревиц, В. Любімов, Я. Медвідь, Н. Шевченко, Беліма М., Губський Б., Гуткевич С., Кулік О., Созонова І., Фомін С., Чиковська М. та інші. Однак вони приділяли увагу саме українському інвестуванню в практичному розрізі, невілюючи зарубіжним досвідом, який можна б було імплантувати на вітчизняній арені. Тому доречним постає невіршеним питання теоретичного обґрунтування іноземного інвестування в загальному, комплексному підході.

Невіршени раніше частини загальної проблеми. Логічно розглядати зовнішнє фінансування країн з ринками, що формуються, як зарубіжнє фінансування їх економічного розвитку. Тому, досліджуючи комплекс питань, що впливають із взаємодії двох економічних процесів – зовнішнього фінансування й економічного розвитку країни-реципієнта, – доцільно розглянути проблеми зовнішнього фінансування в теоріях економічного розвитку, які дають якнайповнішу картину такої взаємодії. Представники всіх економічних шкіл і течій зверталися до проблематики економічного розвитку і до пошуку чинників, що його визначають. Розглядаючи цей процес через призму розроблених ними теорій, економісти приходили до різного розуміння його суті і, як наслідок, до різного трактування ролі зовнішнього фінансування в економічному розвитку, внаслідок чого сформувалося декілька концепцій основних напрямів теорії економічного розвитку. Виходячи з даної проблематики, **метою статті** є теоретичне обґрунтування та комплексний підхід щодо доцільності іноземного інвестування.

Виклад основного матеріалу. Розвиток можна розглядати як мету, до досягнення якої прагнуть усі країни. Основне питання відносно значення розвитку дуже важливе. Відсутність цілей, які широко осмислені і мають зв'язок з політикою, є важливою причиною багатьох труднощів, з якими стикаються країни при розробці послідовної і ефективної політики.

Існують різні трактування економічного розвитку, які умовно можна розглядати в двох напрямках: розвиток як матеріальне розширення і розвиток як збільшення людського добробуту.

Історично використання слова розвиток означав економічні зміни, а пізніше – прогрес. Адам Сміт у своєму дослідженні «Про природу і причини багатства народів» (1776) говорив не про економічний розвиток, а «... про прогрес в напрямку до достатку і поліпшення» [1]. З часів Адама Сміта й аж до Другої світової війни, вислів «матеріальний прогрес» незмінно розглядався провідними економістами, як показник економічного розвитку, тобто збільшення обсягу Валового внутрішнього продукту (ВВП) на душу населення. Поняття економічного розвитку стає найбільш відомим після публікації праці Карла Маркса (1818–1883) «Капітал», де відзначається, що країна, яка краще розвинута в промисловому відношенні, лише показує менш розвинутій країні картину її майбутнього. Згідно з поглядами К. Маркса і Й. Шумпетера, економічний розвиток є історичним процесом, який відбувається без свідомого бажання кого-небудь. Матеріалістичне бачення економічного розвитку також простежується й у працях нобелівського лауреата С. Кузнеца [2]. Згідно з його переконаннями, разом з розшире-

ним відтворенням, процес економічного розвитку повинен супроводжуватися структурними змінами, спрямованими на досягнення певної мети.

Як відмічає М. Тодаро, у суто економічному значенні «Економічний розвиток означає здатність економіки, що довгий час перебувала в стані відносно статичної рівноваги, створювати імпульси й підтримувати річні темпи зростання валового національного продукту на рівні 5–7% і більше» [3, с. 15].

До початку 70-х років ХХ ст. у світовій економічній науці відбувається відділення поняття економічного розвитку від економічного зростання. Загально визнаним стає те, що економічне зростання є тільки засобом досягнення економічного розвитку. Нове розуміння процесу економічного розвитку пов'язане з працями Д. Спірса [4], С. Ананда [5], А. Сена [6], і Д. Гуліта [7]. Воно не обмежується лише аналізом економічних чинників зростання, але включає в аналіз інституціональну, соціальну, політичну структуру країн з ринками, що формуються, і зокрема, проблеми рівності й розподілу прибутків, рівня життя і соціальної організації суспільства, стратегії зовнішньої торгівлі і методи врегулювання зовнішнього боргу та економічної допомоги країн з ринками, що формуються, специфіки інтеграції бідних країн у світове господарство та багато інших.

Таким чином, з аналізу досліджень різних економістів можна зробити висновок, що економічний розвиток має ширше значення, яке включає структурні і інституціональні зміни в національній економіці, що ведуть зрештою до підвищення рівня життя і добробуту населення.

Ураховуючи наведені вище визначення, можна сформулювати суть економічного розвитку за схемою, зображеною на рис. 1.



Рис. 1. Основні компоненти економічного розвитку.

Отже, розвиток слід розглядати як багатоплановий процес, що веде до радикальних змін в соціальних структурах, поведінці людей, громадських інститутах, а також до прискорення економічного зростання, скорочення нерівності і викорінювання безробіття.

Розглянуті концепції економічного розвитку носять узагальнений характер, що уточнює категорію економічного розвитку. Більшість з них не розглядають засоби для досягнення цілей – економічного розвитку. На наш погляд, сутнісне розкриття економічного розвитку без визначення його внутрішніх і зовнішніх чинників не носить дослідницький характер, результати якого могли б бути використані при формуванні економічної політики. В економічній літературі існує думка про наявність деяких порочних кругів, які перешкоджають розвитку країн. Ці погляди знайшли своє віддзеркалення в концепції «порочного кола бідності». Наявність «пастки бідності», тобто поганої рівності для сім'ї, суспільства або країни включає порочне коло, в якому бідність і слаборозвиненість породжують більше бідності і слаборозвиненості, яке часто переходить з одного покоління в інше. Взаємозв'язок чинників, що перешкоджають економічному розвитку, представлено на рис. 2.

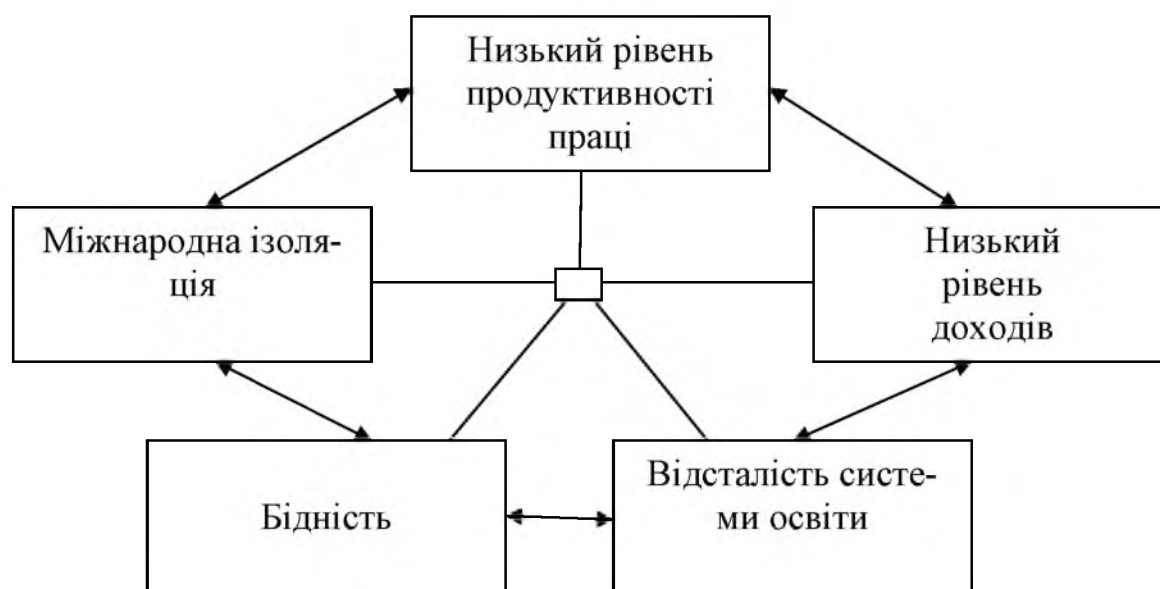


Рис. 2. «Пастка розвитку» [8, с. 112].

Усі описані чинники перешкоджають входженню країн з ринками, що формуються, як рівноправних учасників в сучасну світову спільноту. Крім того, слаборозвиненість економік може стати причиною міжнародної ізоляції і посилення різниці в рівнях економічного розвитку промислово розвинутих держав («Золотого мільярда») і країн «Третього світу».

Поняття «порочне коло бідності» було використане в середині ХХ ст. економістами Г. Зінгером і Р. Пребишем. В основі цієї теорії лежала спроба застосування теорії економічної рівноваги для аналізу економіки слаборозвинутих країн. Слаборозвиненість пов'язана з взаємозв'язаним набором економічних і демографічних чинників розвитку. Зміст «порочного кола бідності» зводився до того, що швидке зростання чисельності населення в країнах, що розвиваються, не дає можливість зростанню рівня життя населення. Якщо внаслідок зростання продуктивності в сільському господарстві підвищується дохід на душу населення, то це підвищення має тенденцію до пониження внаслідок збільшення чисельності населення. Як наслідок демографічного зростання посилюється тиск на наявні у розпорядженні суспільства природні ресурси і, передусім, на землю. В результаті, навіть якщо і відбувається повільне зростання ВВП країни, то скорочується ВВП на душу населення.

За оцінками Всесвітнього банку, існує наступна емпірична закономірність: еластичність ризи бідності по відношенню до середнього обсягу споживання зростає із зростанням останнього. У бідних країнах отриманий показник еластичності склав 0,07, в дещо розвинутіших, наприклад в Індії, – близько 0,5, а групі високорозвинутих держав еластичність приблизно дорівнює 1. Іншими словами, абсолютна риса бідності, встановлена в розвинутих країнах, практично співпадає із середнім рівнем споживання.

Основним зумовлюючим чинником бідності в теорії економічного розвитку є існування «Порочного кола бідності», який ґрунтується на визнанні того, що розвиток неможливий без зростання продуктивності чинників виробництва, а зростання продуктивності неможливе без інвестицій. Тому, одним із стримуючих чинників розвитку більшості країн, що розвиваються, і країн з перехідною економікою можна назвати «порочне коло» нестачі капіталу. У моделі зростання Харрода взаємозв'язок між зростанням економіки і

заощадженнями дано зростаючим коефіцієнтом віддачі від капіталу (c), який є зворотною величиною продуктивності капіталу (p), тобто $g = s/c$ або ж $g = sp$, де g – темп зростання економіки і s – коефіцієнт збереження. Також темп зростання економіки можна виразити як рівняння зростаючого коефіцієнта випуску – імпорту ($AY/M = m'$) або ж співвідношення імпорту інвестиційних товарів над доходом ($[M/Y] = i$), тобто $g = im'$.

Якщо відсутня замінюваність між внутрішніми і іноземними ресурсами, зростання економіки буде обмежена тим чинником, який є найбільш обмежуючим – внутрішніми заощадженнями або ж іноземною валютою (торговельним дефіцитом). У даному випадку зростання економіки буде обмежено заощадженнями і якщо обмеження не буде знято, то частина іноземної валюти не буде використана. Наприклад, припустимо, що норма збереження (s) і продуктивності капіталу (p) забезпечують зростання економіки в 5%, а коефіцієнт імпорту (i) і продуктивність імпорту (m') забезпечують темп зростання в 6%. У даному випадку зростання економіки буде обмежено 5%, і для заданого m' частина наявної іноземної валюти не може бути поглинена (принаймні, для цілей зростання економіки). Деякі країни, що експортують нафту, підпадають під цю категорію. І навпаки, припустимо темп зростання, що дозволяється внутрішніми заощадженнями, вищий, ніж той, який забезпечується доступністю іноземної валюти. У такому разі країна зіткнеться з проблемою дефіциту іноземної валюти, і частина внутрішніх заощаджень залишиться невикористаною. Більшість країн, що розвиваються, також як і країн з перехідною економікою, підпадають під цю категорію. Таким чином, можна зробити наступний висновок: неефективне використання ресурсів буде до тих пір, поки переважає нестача одного ресурсу. Якщо іноземна валюта є переважаючою перешкодою, необхідно знайти шляхи для застосування невикористаних внутрішніх ресурсів для більшого отримання іноземної валюти або підвищення продуктивності імпорту. У разі, коли внутрішні заощадження є домінуючою перешкодою, необхідно знайти шляхи використання іноземної валюти для збільшення внутрішніх заощаджень або підвищення продуктивності внутрішніх ресурсів.

Разом з концепцією двох дефіцитів Ченері-Страута деякі дослідники додають в аналіз третій дефіцит – фіскальний, який також може обмежити перспективи економічного розвитку країн третього світу з високим рівнем боргу [9]. Сутність їх переконань зводиться до того, що може існувати тісний взаємозв'язок між зовнішніми шоками і внутрішнім неправильним фінансовим регулюванням, тобто темпи інфляції, що збільшуються, можуть бути наслідком спроби уряду покрити частину збитків, які були викликані зовнішніми фінансовими шоками.

Таким чином, в економічній літературі склалося розуміння того, що для виходу країн з порочного кола нестачі капіталу при наявних дефіцитах виникає необхідність великих ін'єкцій капіталу у вигляді «великого поштовху» [10, с. 19–20].

Доктрина «великого поштовху» намагалася пояснити роль зовнішнього фінансування в економічному розвитку. Вона згадувала про існування «пастки низького рівня рівності», коли будь-яке збільшення доходу на душу населення, викликане технічним прогресом, призводить до більшої народжуваності, яка знижує дохід на душу населення. Країни з перехідною економікою не досягають економічного зростання, оскільки не в змозі виконати необхідні умови для вигідного інвестування (обмеженість ринку, низька купівельна спроможність населення та ін.).

Як відмічає російський дослідник професор Р. Нуреєв, «теорія великого поштовху» імпонувала не лише лідерам «третього світу» (оскільки називала нестачу капіталу головною причиною економічної і соціальної відсталості країн, що розвиваються), але і ширшим верствам населення країн цих регіонів (породжує ілюзію можливості рішучої модернізації і швидкого досягнення висот «суспільства загального добробуту»). Оскільки здійснення програми модернізації покладалося на державних чиновників, з часом у «третьому світі» склався і соціальний прошарок, зацікавлений в її здійсненні, – державно-бюрократична буржуазія. Нарешті, не можна скидати з рахунків і цілі великих корпорацій розвинутих країн, що шукають найбільш вигідні сфери додатка свого капіталу. Усе це зумовило не лише високий теоретичний інтерес до нової концепції, але і спроби її практичного втілення в Азії, Африці і Латинській Америці. Розвиток, при цьому підході, розуміється як глибока, структурна зміна, що охоплює основні галузі економіки. Як і раніше, як і в теоріях самопідтримуючого зростання, на передньому плані виявляються техніко-економічні проблеми. Відсутність сучасних галузей

економіки сприймається як головне гальмо розвитку, тому створенню комплексу сучасних галузей приділяється первинна увага» [11, с. 151].

Дослідження показали, що в умовах слабкої і деформованої економіки, інвестиції мають великий мультиплікаційний ефект, ніж в економіці, яка знаходиться в стані повної зайнятості ресурсів. Низька норма заощаджень є основним чинником, стримуючим внутрішні інвестиції. Згідно з теорією П. Роузенстейн-Родана іноземні інвестиції, забезпечуючи додатковий прибуток, підвищують норму заощаджень [12].

В цілому, теорія «великого поштовху» обґрунтувала необхідність практики примусових заощаджень і імпорту капіталу, як генеральні напрями зниження дефіциту капітальних ресурсів в слаборозвиненій економіці, проте не давала конкретної відповіді на питання про те, як ці ресурси ефективно використовувати для модернізації. Подальшу конкретизацію теорія великого поштовху отримала в таких її різновидах, як: концепція «збалансованого зростання» (Р. Нурксе); концепція «незбалансованого зростання» (А. Хіршман); концепція «збалансованого зростання через незбалансовані інвестиції» (Г. Зингер) [13].

Історії відомі немало випадків, коли зовнішня економічна допомога сприяла економічному зростанню країн-одержувачів і, навпаки, несприятливо впливала на внутрішню економіку. Існує два підходи для визначення впливу офіційної допомоги розвитку на економічний розвиток. Перший традиційний підхід – це провести детальне дослідження. Представником цього підходу є дослідження Кассена, що проводив аналіз на прикладі 7 країн – Бангладеш, Колумбії, Індії, Кенії, Південної Кореї, Малазії та Малі [14]. Результати його підрахунків показали, що велика частина зовнішньої допомоги досягли своїх цілей розвитку, хоча в деяких випадках показники могли б бути поліпшені. Надання зовнішньої економічної допомоги зіграло основну частину в «економічному диві» і в країнах Південно-східної Азії, у будівництві елементів інфраструктури в Південній Африці і безпосередньому наданні основних потреб і зниження рівня бідності в багатьох країнах. Проте дослідження також показало, що вплив економічної допомоги був менш задовільним там, де вимагався найбільше позитивний ефект, і більше того, поліпшення показників вимагало кращої співпраці між агентствами такими, що надають допомогу розвитку.

Другий підхід для оцінки впливу зовнішньої допомоги пов'язаний з проведенням детального статистичного аналізу взаємозв'язку між економічним зростанням або ж стандартами життя і сумою отриманої офіційної допомоги розвитку (у % від ВВП) кожної країни. Ранне дослідження Г. Папанека показано, що офіційна допомога розвитку й темпи зростання економіки позитивно взаємозв'язані між країнами, незважаючи на розміри і продуктивність зовнішнього фінансування в країнах одержувачах [15]. Татків зв'язує внутрішнє зростання економіки з трьома видами іноземного потоку капіталу: зовнішня допомога (а); прямі іноземні інвестиції (f); і інші фінансові потоки (o). Проводячи поперечний регресійний аналіз серед 85 країн, а також включаючи в модель внутрішні заощадження (S_d), як додаткову змінну, було отримане нижченаведене рівняння (значення t-статистики вказане в дужках):

$$Y = 1,5 + 0,20 (S_d) + 0,39 (a) + 0,17 (f) + 0,19 (o) \quad R^2 = 0,37$$

(6,0) (5,8) (2,5) (2,1)

Коефіцієнт зовнішньої допомоги дуже високий в абсолютному значенні, ніж показники інших змінних, припускаючи, що зовнішня економічна допомога продуктивніша в порівнянні з внутрішніми заощадженнями і іншими фінансовими потоками.

Нещодавно Всесвітній банк також був залучений у подібні дослідження, а саме один з його основних дослідників – Д. Доллар, використавши дані 56 країн за 1970–1993 рр., намагався виявити випадки, коли зовнішня допомога була ефективною, а в яких випадках негативною [16]. Основні його результати показали, що в середньому, зовнішня допомога мала дуже малий вплив на зростання ВВП на душу населення (частково внаслідок того, що зовнішня допомога в % до ВВП була дуже мізерною – не більше 0,5% в середньому), але воно позитивно сприяло економічному зростанню й зниженню рівня бідності в правильному економічному і політичному середовищі, де демократично обране керівництво проводило відчутну

макроекономічну політику. У країнах з хорошим економічним управлінням, збільшення обсягу зовнішньої допомоги на 1% збільшувало темпи економічного зростання на 0,5% і знижувало рівень бідності на 1%. Таким чином, за підрахунками Всесвітнього банку, додаткові 10 млрд. дол. США зовнішньої допомоги могло би вивести 25 млн. осіб із бідності, за умови, що зовнішня допомога буде спрямована тим країнам, які управляють своєю економікою якісно. У країнах з поганим менеджментом, зовнішня допомога повністю розтрачується на неефективні цілі й сприяє збільшенню економічної нерівності населення. Ефекти різних видів допомоги наведені в таблиці 1.

Таблиця 1

Ефекти різних типів зовнішньої допомоги

Різновиди зовнішньої допомоги	Обґрунтування, основна причина	Основні макроекономічні переваги	Вірогідні негативні макроекономічні наслідки
Проектна допомога	Інвестиції і відновлення економічного потенціалу	Вища продуктивність і поліпшення соціальних показників	Проекти, що не приносять якої-небудь користі
Програмна допомога (підтримка імпорту, зниження боргового тягаря)	Використання виробничих потужностей, зниження нестачі іноземної валюти, вихід з боргової ями	Вищий обсяг виробництва, доступність товарів, що збільшується, збільшення імпорту і інвестицій	Легко замінимий на імпорт, що не має пріоритетного значення
Бюджетна допомога	Понизити дефіцит державного бюджету, що повторюється	Більше державних витрат при низьких темпах інфляції	Спотворення державних витрат
Продовольча допомога	Продовольча безпека, а також підтримка розвитку сільського господарства	Збільшення обсягу сільськогосподарського виробництва й продуктивності праці	Формування утриманського настрою
Технічна допомога	Заповнюючи "розрив у навичках", розвиток людського капіталу	Велика ефективність	Спотворення на ринку праці, "витік мізків"

Висновок. Таким чином, усі розглянуті концепції економічного розвитку утворюють достатню базу для виявлення найбільш відповідних моделей для вивчення в сфері особливостей розвитку економіки України, і зокрема, для аналізу зовнішнього фінансування як чинника економічного розвитку. Кожна з приведених концепцій більш глибоко розглядає певний аспект економічного розвитку: модель порочного кола бідності, а також модель порочного кола нестачі капіталу, відбивають ключову роль зовнішнього фінансуванні для виходу з "пастки бідності"; концепція великого поштовху обґрунтовує необхідність надання імпульсу економіки країни за рахунок зовнішніх джерел фінансування; модель економічного розвитку з двома дефіцитами розглядає розвиток, як витіснення зовнішніх джерел фінансування внутрішніми, як заміна імпортованих товарів вітчизняними і створення передумов для подолання зовнішньої фінансової залежності. Тому можна стверджувати, що зовнішнє фінансування пов'язане з економічним розвитком країн з ринками, що формуються.

Література

1. Smith A. An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations / Adam Smith. – (5 ed.), London: W. Strahan, 2011. – 786 p.
2. Kuznets S. Towards a Theory of Economic Growth / S. Kuznets. – Norton, New York, 1968. – 328 p.
3. Todaro M. Economic Development (The Pearson Series in Economics) / Michael P. Todaro, Stephen C. Smith. – Prentice Hall; (11 edition), 2011. – 832 p.
4. Seers D. The Meaning of Development" in Development Theory: Four Central Studies / D. Seers. – F. Class, London. – 1979.
5. Anand S. Human Development in Poor Countries: On the Role of Private Incomes and Public Services / S. Anand // Journal of Economic Perspectives. – 1993 – Vol. 7. – pp. 133–150.
6. Sen A.K. The Concept of Development / A.K. Sen // Handbook of Development Economics / H. Chenery, T.N. Srinivasn. – Amsterdam: North Holland. – 1988. – Vol. I. – pp. 9–26.
7. Goulet D. Development: Creator and Destroyer of Values / D. Goulet // World Development. – 1992 – Vol. 17. – No. 2. – pp. 467–475.
8. Chambers R. Rural Development: Putting the Last First / R. Chambers. – Routledge. – 1 edition – 1983. – 256 p.
9. Edmar L. Three Gap Model of Foreign Transfers and the GDP Growth Rate in Developing Countries / L. Edmar, A. Vacha // Journal of Development Economics. – 1990. – № 32. – p. 279–296.
10. Агапова Т. Макроэкономика / Т. Агапова, С. Серегина. – 6-е изд., стереотип. – М.: Дело и Сервис, 2004. – 448 с.
11. Нуреев Р. Теории развития: кейнсианские модели становления рыночной экономики / Р. Нуреев // Вопросы экономики. – 2000. – №4. – С. 151.
12. Звонова Е. А. Международное внешнее финансирование в современной экономике / Е. А. Звонова. – М., 2000. – С. 14; Инвестирование в устойчивое развитие. Оценка потребностей для достижения целей развития тысячелетия / Е.А. Звонова. – Душанбе. – 2005. – С. 197.
13. Нуреев Р. Экономика развития: модели становления рыночной экономики / Р. Нуреев. – М.: Инфра, 2001.
14. Cassen R. Does Aid Work? / R. Cassen. – 2-end. – Oxford: Clarendon Press, 1994.
15. Papenek G. Aid, Foreign Private Investment, Saving and Growth in Less Developed Countries / G. Papenek // Journal of Political Economy – 1973. – January-February. – p. 277–285.
16. Dollar D. Aid, Policies and Growth / D. Dollar, C. Burnside // American Economic Review. – 2004. – Vol. 94. – p. 774–780.

Стаття надійшла до редакції 21. 10. 2013 р.