

М. Ю. Федорчук

студентка 3 курсу фінансово-економічного факультету
ДВНЗ «КНЕУ ім. Вадима Гетьмана»
Науковий керівник: к.е.н., ст. викл. кафедри
банківських інвестицій К. М. Гладчук

ЗАОЩАДЖЕННЯ ДОМОГОСПОДАРСТВ ЯК ДЖЕРЕЛО ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

Анотація. У статті визначено сутність поняття «заощадження», а також його зв'язок з іншими макроекономічними категоріями. Встановлено залежність між рівнем доходів домогосподарств та обсягами їхніх заощаджень. Також визначено обсяг потенційних джерел для формування інвестицій в економіці. Досліджено рівень залучення заощаджень домашніх господарств у інвестиційний процес, а також визначено структуру інвестиційного портфелю домогосподарств України.

Ключові слова: заощадження, домогосподарства, інвестиції, фінансовий ринок.

СБЕРЕЖЕННЯ ДОМОХОЗЯЙСТВ КАК ИСТОЧНИК ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ В ЭКОНОМИКУ УКРАИНЫ

THE SAVINGS OF HOUSEHOLDS AS THE SOURCE OF ATTRACTION OF INVESTMENTS IN THE ECONOMY OF UKRAINE

Аннотация. В статье определена сущность понятия «сбережения», а также его связь с другими макроекономическими категориями. Установлена зависимость между уровнем доходов домохозяйств и объемами их сбережений. Также определен объем потенциальных источников для формирования инвестиций в экономике. Исследован уровень привлечения сбережений домохозяйств в инвестиционный процесс, а также определена структура инвестиционного портфеля домохозяйств Украины.

Ключевые слова: сбережения, домохозяйства, инвестиции, финансовый рынок.

Abstract. The article defines the essence of the concept «savings» and its correlation with other macroeconomic categories. Dependence between the level of income of households and the level of savings was installed. The amount of potential sources to form investments in economy has been defined. The measure of attraction household's savings into investment process has been studied and the structure of investment portfolio of households in Ukraine has been defined.

Key words: savings, households, investments, financial market.

Вступ. Інвестиції — це джерело вдосконалення, прогресу та розвитку національної економіки в цілому. Тому, одним із ключових питань, що необхідно вирішити на сучасному етапі розвитку країни, є забезпечення економіки інвестиційними ресурсами, адже стабільне зростання неможливе без значного залучення інвестицій.

Для економіки, що перебуває в стані трансформації, вирішення даного питання перетворюється в проблему пошуку нових внутрішніх джерел фінансування інвестицій. Саме таким потенційним джерелом виступають заощадження населення.

Проте держава має створювати сприятливі умови для того, щоб населення було зацікавлене у формуванні інвестицій в економіці, чого зараз, на жаль, не спостерігається.

Саме тому дана тема є актуальною сьогодні, оскільки шляхом розумного використання різних фінансових інструментів можна досягти позитивних зрушень у розвитку української економіки за рахунок пошуків інвестиційної поведінки домогосподарств.

Значну роль у визначенні ролі заощаджень домогосподарств в економіці обґрунтували у своїх працях такі відомі вчені, як А. Сміт, Дж. М. Кейнс, Ф. Модільяні. У сучасній науковій літературі вагомий внесок зробили, зокрема, такі вчені, як Кемпбел Р. Макконел, Стенлі Л. Брю [1], А. Степанова [2], Т. О. Кізіма [4], О. А. Ковтун [5].

Постановка завдання. Незважаючи на велику кількість праць, пов'язаних з дослідженням ролі заощаджень домогосподарств в економіці, нині існує потреба у втіленні цих досліджень у життя з урахуванням особливостей української економіки. Метою даної статті є дослідження сучасного стану інвестиційних процесів з боку домогосподарств, визначення потенційних ресурсів для збільшення обсягів інвестицій в економіці, а також роль фінансового ринку в трансформації заощаджень в інвестиції.

Результати. Для того, щоб провести аналіз об'єкта дослідження даної роботи, а саме — заощаджень домогосподарств, насамперед, необхідно дати визначення поняття «домогосподарство».

Згідно із Законом України: «Домогосподарство — сукупність осіб, які спільно проживають в одному житловому приміщенні або його частині, забезпечують себе всім необхідним для життя, ведуть спільне господарство, повністю або частково об'єднують і витрачають кошти. Ці особи можуть перебувати у родинних стосунках або стосунках свояцтва, не перебувати у будь-яких з цих стосунків, або бути і в тих, і в інших стосунках. Домогосподарство може складатися з однієї особи».

У спеціалізованій літературі зазначається, що домогосподарства отримують доходи, здійснюють витрати на споживання, а також формують заощадження. У свою чергу, згідно з твердженням Кемпбела Р. Макконела: «заощадження — частина доходу, яка залишається після сплати податків і неспоживається» [1, с. 106]. Взагалі, існує багато визначень терміну «заощадження». Так, О.З. Ватманюк говорить, що «заощадження — зміна сукупності фінансових і не фінансових активів домашніх господарств (населення) за певний період часу». А.Ю. Рамський стверджує, що «заощадження являють собою частину грошових доходів населення, яка формується за рахунок скорочення поточного споживання (задля накопичення) і призначена для забезпечення потреб у майбутньому».

Загалом, співвідношення між доходами, витратами і заощадженнями можна відобразити у формі рівняння:

$$\text{Доходи домогосподарств} = \text{Витрати} + \text{Заощадження}.$$

Проте, поняття заощадження тісно пов'язане з поняттям інвестиції. Згідно із Законом України «Про інвестиційну діяльність»: «Інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект».

У макроекономічній теорії говориться, що задля ефективного розвитку економіки сукупні заощадження мають дорівнювати сукупним інвестиціям, тобто $S = I$, де S — заощадження, I — інвестиції. Дана рівність пояснюється тим, що заощадження, які утворюються у суб'єктів (у нашому випадку в домогосподарств), мають «працювати» і перебувати в русі. Саме цей рух забезпечує динамічний розвиток економіки в цілому: домогосподарства перетворюючи свої заощадження на інвестиції отримують додатковий дохід у вигляді процента, а суб'єкти господарювання, використовуючи ці інвестиції, забезпечують модернізацію та вдосконалення технологій виробництва з метою подальшого отримання прибутку від провадження своєї діяльності. Тобто це рівняння є таким певним орієнтиром для держави, відхилення від якого має бути мінімальним. Проте, очевидним є те, що в нашій країні дана рівність не виконується, оскільки переважна більшість населення надає перевагу зберіганню коштів на руках у вигляді готівки, а отже, ці кошти не є інвестиціями. Це і є основною проблемою нашого суспільства та економіки в цілому.

Тому, враховуючи сказане, можна зробити висновок, що інвестиційна поведінка домогосподарств тісно пов'язана з такими категоріями, як доходи та заощадження.

Учені стверджують, що між доходами та заощадженнями існує пряма залежність: чим більший приріст доходів, тим більший приріст заощаджень («психологічний закон» Кейнса). Проте, окрім доходів, існує також ряд чинників, що зумовлюють процеси формування заощаджень та їх подальшого інвестування, а саме:

- схильність людей до заощаджень;
- демографічні чинники (склад сім'ї, місце проживання, рівень освіти, сфера зайнятості);
- інфляційні очікування (чим вищою очікується інфляція, тим менше домогосподарства схильні заощаджувати);
- величина процентних ставок комерційних банків;
- рівень оподаткування (чим вищий рівень оподаткування, тим менше заощаджень буде формуватись у домогосподарств, відповідно й менше буде інвестицій);
- рівень розвитку та ступінь довіри до фінансових ринків;
- політична стабільність тощо.

Тому сукупний вплив зазначених чинників створює передумови для формування заощаджень, а також для їх подальшого використання в якості джерел інвестування.

Взагалі заощадження можна класифікувати за багатьма ознаками (рис. 1) [2, с. 46].



Рис. 1. Класифікація заощаджень

Проте, особливої уваги заслуговує поділ заощаджень залежно від характеру мобілізації, а саме на організовані заощадження та неорганізовані. Доорганізованих належать фінансові активи домогосподарства, що зберігаються у фінансових інститутах: депозити, цінні папери, тощо. Неорганізовані — це заощадження в готівці, що зберігається безпосередньо у населення в національній та іноземній валютах [3, с. 73]. Саме виходячи з даної класифікації заощаджень можна говорити про особливості інвестиційної поведінки домогосподарств.

Тому, можна зробити висновок, що заощадження домогосподарств S складаються з організованих заощаджень $S_{орг}$ і неорганізованих заощаджень $S_{неорг}$:

$$S = S_{орг} + S_{неорг}$$

Саме організовані заощадження є тією частиною S , яка дорівнює компоненті I , тобто рівність $S = I$ виконується лише тоді, коли $S = S_{орг} = I$. Тому, щоб досягти максимального залучення заощаджень населення в якості інвестицій, необхідно щоб значення $S_{неорг}$ прямувало до нуля.

Для того, щоб мати змогу говорити про сучасний стан і перспективи залучення заощаджень населення в економіку у вигляді інвестицій, необхідно перш за все розглянути структуру доходів і витрат домогосподарств, що дасть змогу в подальшому говорити про наявність необхідних ресурсів для інвестування.

Таблиця 1

**ДИНАМІКА ТА СТРУКТУРА ДОХОДІВ, ВИТРАТ І ЗАОЩАДЖЕНЬ ДОМОГОСПОДАРСТВ УКРАЇНИ
ЗА 2009—2012 РОКИ, МЛН ГРН***

	2008		2009			2010			2011			2012		
	млн.грн	Частка в структурі, %	млн. грн	Частка в структурі, %	Тпр, %	млн грн	Частка в структурі, %	Тпр, %	Млн грн	Частка в структурі, %	Тпр, %	Млн грн	Частка в структурі, %	Тпр, %
Доходи	845 641	100	894 286	100	5,752441	1 101 175	100	23,13455	1 266 753	100	15,036484	1 457 864	100	15,086682
Витрати	793 630	93,85	813 909	91,01	2,555221	939 308	85,3	15,407	1 143 630	90,28	21,752396	1 310 584	89,9	14,598603
Заощадження	52 011	6,15	803 377	8,99	54,53846	161 867	14,7	101,3847	123 123	9,72	-23,9357	147 280	10,1	19,620217

* Складено за: [6]

Як видно з розрахунків (табл. 1), темп приросту доходів домогосподарств був додатним протягом обстежуваних років. Найменший приріст спостерігається в 2009 році (лише 5,75 %). Такий незначний приріст пов'язаний із розпалом фінансової кризи.

Якщо ж говорити про частку витрат у структурі доходів, то можна дійти висновку про те, що домогосподарства значну частину своїх коштів, а це в середньому близько 90 % свого доходу, витрачають на споживання. Це свідчить про те, що потенціал населення до створення заощаджень в Україні невеликий, оскільки більша частина отриманого доходу йде на забезпечення найнеобхідніших потреб членів домогосподарства, а на заощадження залишається в середньому близько 10 % доходу.

Особливої уваги заслуговує аналіз стану домогосподарств у 2009—2010 році. Як видно з таблиці, у 2009 році приріст доходів був незначним, проте приріст заощаджень становив 54,54 % порівняно з 2008 р. У структурі споживання теж відбулись зміни: збільшилась частка заощаджень за рахунок зменшення витрат на споживання. З цього можна зробити висновок, що незважаючи на досить малий приріст доходів, економічні суб'єкти збільшили частку своїх заощаджень за рахунок скорочення поточного споживання очікуючи ще більших проблем у подальшому. А в 2010 році спостерігався досить великий приріст доходу, але тенденція до збільшення частки заощаджень збереглась (приріст заощаджень становив аж 101,38 % порівняно з 2009 роком). Це пов'язано з тим, що доходи населення суттєво збільшились, а панічні настрої населення збереглись.

Уже в 2011—2012 роках у суб'єкти відчули відносно вирівнювання ситуації в економіці, тому в ці роки спостерігається приблизно однаковий приріст доходів, а також частка заощаджень у структурі доходів.

Тому, на цьому етапі дослідження впливає перша проблема, що заважає розвивати інвестиційний потенціал домогосподарств, а саме — обмеженість ресурсів для створення заощаджень, оскільки більша частина доходу витрачається на споживання.

Визначивши обсяг наявних ресурсів у домогосподарств, можна говорити про ступінь їх залучення в інвестиційний процес, а також провести аналіз інструментів, через які вони залучаються. Саме на цьому етапі дослідження значну увагу варто приділити фінансовому ринку та його інструментам.

Таблиця 2

СТРУКТУРА ЗАОЩАДЖЕНЬ ДОМОГОСПОДАРСТВ
У 2009—2012 РОЦІ, МЛН ГРН*

Період	Приріст заощаджень населення всього	Приріст депозитів (строкових та на вимогу) і цінних паперів, з них:					Приріст готівки населення поза банками	Агрегат МЗ	Відношення коштів поза банками до грошової маси ММ ₂ , %	
		Депозити		Цінні папери		Разом				
	млн грн	% у загальній структурі заощаджень	млн грн	% у загальній структурі заощаджень		млн грн	% у загальній структурі заощаджень			
1	2	3 = 2 / 1 = 100	4	5 = 4 / 1 = 100	6 = 2 + 4	7	8 = 7 / 1 = 100	9	10 = 7 / 9 = 100	
2010	161 867	60 995	37,7	20 029	12,4	81 024	80 843	49,9	597 900	13,52
2011	123 123	35 297	28,7	8 310	6,7	43 607	79 516	64,6	685 500	11,6
2012	147 280	58 874	40	12 815	8,7	71 689	75 591	51,3	773 200	9,78
2013	132 570	72 687	54,8	32 040	24,2	104 727	27 843	21	909 100	8,09

* Складено за: [6;7]

Розрахунки, здійснені на підставі звітності НБУ та Держкомстату (табл. 2), показують, що найбільш використовуваним інструментом ринку фінансових послуг є депозити. Вони за-

ймають значну частину заощаджень населення. У 2010 та 2012 роках спостерігається досить позитивна динаміка вкладів, що пов'язано з намаганням уряду повернути втрачену довіру населення до банків. Дещо меншою була частка депозитів у 2011 році (28,7 %). Нагнітання страху європейською борговою кризою, вихід з роздрібного бізнесу низки банків, зниження депозитних ставок і гривневий протекціонізм НБУ не сприяли апетиту до ризику.

Позитивна динаміка депозитів спостерігається в 2013 році.

Проте, все одно депозити займають одну з провідних ролей у структурі активів домогосподарств (близько 30—40 %).

Якщо ж говорити про інвестиції, залучені шляхом купівлі цінних паперів, то вони займають незначну частку в структурі. Позитивна динаміка прослідковується лише в 2010 та 2013 роках. В інші ж роки спостерігається відносно однакова частка цінних паперів, що перебували у власності домогосподарств (у середньому 7,5 %). Це свідчить про недостатню зацікавленість населення у використанні саме цього інструменту інвестування. Це пов'язано з можливостями розробки різного роду махінацій, що і робить даний інструмент надто ризикованим для інвесторів.

Тому, друга проблема, яка була виявлена в ході аналізу, — це надто низький рівень використання цінних паперів як засобу трансформації заощаджень в інвестиції.

Як було вже сказано, заощадження поділяються на організовані та не організовані. Сума депозитів і цінних паперів становить величину організованих заощаджень. Решта ж — неорганізовані заощадження у вигляді готівки.

Як видно з табл. 2, готівка складає в середньому близько 46,7 % у структурі заощаджень домогосподарств. Зокрема, видно, що в роки відносної стабільності (2010, 2013 роки) вона становила 49,9 % і 21 % відповідно.

Отже, можна зробити висновок, що як тільки в країні спостерігаються кризові явища, відсоток готівки поза банками зростає. Таким чином, цей показник є індикатором економічної ситуації в країні. Проте, навіть у стабільні роки відсоток готівки поза банками досить високий, порівняно з іншими країнами світу.

Якщо співставити обсяг готівки населення поза банками до загальної грошової маси, то вона становитиме в середньому за всі обстежувані роки близько 13 %. Дана ситуація не є позитивною, оскільки замість того, щоб ця готівка було залучена до інвестиційного процесу та перетворилась на організовані заощадження, вона осідає в кишнях домогосподарств, або використовується для обслуговування тіньової економіки, оскільки рух готівки поза банками надзвичайно важко прослідкувати. Окрім цих проблем, готівка на руках несе в собі потенційні інфляційні ризики, оскільки у випадку погіршення економічної ситуації в країні ці кошти будуть використані для панічної скупки товарів на ринку, тим самим роздмухуючи інфляцію ще більше. Якщо ж ці кошти були б залучені фінансовими інституціями, то навіть у випадку якихось проблем, шляхом введення певних обмежень (наприклад, заборона дострокового зняття коштів) вдалося б зменшити негативний вплив на економіку.

Тому, саме високий відсоток готівки домогосподарств поза банками є третьою ключовою проблемою даного дослідження.

Саме тому важливо знайти шляхи вирішення проблем, які були виявлені в ході проведення аналізу.

Якщо говорити про першу проблему, що виникла в ході проведення аналізу, а саме, нестача ресурсів для формування заощаджень, то на вирішення цієї проблеми може впливати, найголовнішим чином, держава. Сформувавши джерело для збільшення заощаджень домогосподарств можна двома шляхами — або збільшити доходи населення (реальні, а не номінальні), або зменшити вартість споживання домогосподарствами. Саме держава може застосувати ряд адміністративних, економічних та інших заходів задля формування ресурсів для заощаджень. Інструментом для досягнення цієї цілі може стати податкова політика. Так, зменшуючи рівень оподаткування доходів домогосподарств, держава збільшує доходи громадян, що в свою чергу, відповідно до «психологічного закону» Кейнса, призведе до нарощування обсягу заощаджень. Це механізм реалізації першого шляху. Проте, на мою думку, найдоцільнішим було б знизити вартість споживання, тобто не зупинятись лише на підвищенні доходів. Але як досягти цієї мети? Як уже говорилось раніше, необхідно збільшити обсяг заощаджень громадян шляхом зменшення рівня оподаткування. Заощаджені кошти населення трансформують в інвестиції (але, при попередньому вдосконаленні механізму фінансового ринку, щоб домогосподарства мали бажання та зацікавленість інвестувати). Дані інвестиції направляються на розвиток і модернізацію виробництва, НДДКР тощо. Таким чином, підприємства знизять вартість своєї продукції, що споживається домогосподарствами. Звісно, на перших етапах реалізації даної стратегії буде спостерігатись великий дефіцит держав-

ного бюджету через зменшення податкових надходжень. Але у випадку пожвавлення виробництва за рахунок інвестицій з боку домогосподарств, економіка країни не лише компенсує нестачу ресурсів, а й отримує поштовх до розвитку економіки в цілому. Дана стратегія, на мою думку, дещо схожа з започаткуванням нового бізнесу: спочатку необхідно понести витрати для того, щоб запустити виробництво, але в подальшому при розумному управлінні можна досягти успіху та високого рівня економічного розвитку.

Проте, якщо вже говорити про податкову політику як одного з інструментів впливу на активність домогосподарств в інвестиційному процесі, то тут доцільно було б встановити певні преференції тим суб'єктам, які вкладають кошти в інвестиційні проекти. Але, зокрема, в 2014 році був введений так званий податок на депозити, що передбачає оподаткування доходів, отриманих у наслідок розміщення коштів на депозитах у банках. Як бачимо, використання механізму оподаткування проводиться зовсім в іншому напрямку. Звісно, існує гостра необхідність у дохідній частині бюджету, проте дана політика вбиває будь який стимул у домогосподарств інвестувати.

Якщо ж говорити про ринок цінних паперів, то, як показали розрахунки, домогосподарства не є активними учасниками на фондовому ринку. Це зумовлено тим, що населення не досить поінформоване про вигоди від вкладання коштів в акції та інші папери. Зокрема, банківські послуги широко розрекламовані, а про можливості домогосподарств на фондовому ринку практично немає інформації.

Проте, навіть якщо домогосподарства все ж змогли знайти певні дані, то все одно це ще не означає їх участь в купівлі цінних паперів, оскільки довіра до подібних інструментів досить низька.

Серед науковців широко поширена думка, що недосконалий механізм фондового ринку та незахищеність інвесторів грає ключову роль у непопулярності операцій з цінними паперами серед домогосподарств.

Низка фактів доводить, що шляхів для махінацій досить багато, при чому не виходячи за межі правового поля. Саме це вказує на недосконалість функціонування фондового ринку в цілому.

Необхідно вдосконалювати законодавство, спираючись на досвід інших країн, зокрема, США, Великобританії, Німеччини. І ці зміни мають стосуватись, перш за все, самих учасників фондового ринку. Необхідно чітко визначити повноваження кожної сторони в процесі торгівлі цінними паперами та відповідальність за порушення законів. А щоб стимулювати дотримання цих норм, необхідно забезпечити економічний вплив на порушників. Дотримання законів і прозора діяльність має стати вигіднішою для учасників ринку з матеріальної точки зору, ніж реалізація шахрайських схем.

Що ж стосується надмірності готівкової маси грошей у населення, то подолання цієї проблеми буде залежати виключно від довіри до фінансово-кредитних інституцій, а також до влади в цілому, оскільки будь-які обмеження чи заборони люди будуть сприймати з пересторогою. Це ж, в свою чергу, сприяє ще більшому відтоку коштів з банків.

Тому, допоки не буде ніяких зрушень, домогосподарства не будуть нести кошти ні до банків, ні вкладати в цінні папери, а будуть тримати кошти в готівковій формі на руках.

Висновки. Дослідження показало, що збільшити обсяги інвестицій в економіці можна за рахунок трансформації неорганізованих заощаджень населення в організовані. В ході дослідження було встановлено, що потенційний обсяг коштів, який може бути залучений в економіку, що на даний момент перебуває у вигляді неорганізованих заощаджень, складає близько 65 948 млн грн. Тому, необхідно стимулювати населення трансформувати ці кошти за допомогою інструментів фінансового ринку. Ключовим елементом успіху в пожвавленні інвестиційних процесів з боку домогосподарств є довіра до держави та фінансових інституцій. Без вирішення цієї проблеми всі намагання змінити ситуацію будуть марними. Потрібно формувати в людей культуру інвестування заощаджень, а це можливо лише за умов відносної стабільності в країні. Саме тоді з'явиться і довіра населення, і бажання населення інвестувати.

На наступному етапі доцільно було б:

— розпочати кампанію з інформування у ЗМІ переваг залучення коштів за допомогою Інститутів спільного інвестування;

— стимулювати населення здійснювати розрахунки у безготівковій формі (нарахування певного % доходу на суму покупки оплаченої карткою);

— забезпечити випуск державних цінних паперів для фізичних осіб, а також інформувати населення про значні переваги вкладання коштів у даний інструмент.

Отже, забезпечивши вирішення проблеми, що стосується залучення коштів у середині країни, в подальшому можна буде говорити й про активізацію діяльності іноземних інвесторів у нашій країні.

Список використаних джерел:

1. Макконнелл К., Брю С. Экономикс: принципы, проблемы и политика: в 2 т. /К. Р. Макконнелл, С. Л. Брю; [пер. с англ. 11-го изд.]. — К.: Хагар-Демос, 1993. — Т. 1. — С. 785.
2. Степанова, А. Заощадження домогосподарств як важливий інвестиційний ресурс країни / Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка [Текст] : [зб. наук.праць] / [відп. ред. В. Д. Базилевич]. — Вип. 136. — 2012. — 59 с.
3. Коцюрубенко Г. Формування заощаджень українськими домогосподарствами / Г. Коцюрубенко // Вісник Київського національного торговельно-економічного університету. — 2011. — № 5. — С. 71—81.
4. Кізіма, Т. О. Програматика та перспективи трансформації заощаджень домогосподарств у інвестиції [Текст] / Т. О. Кізіма // Економіка. Фінанси. Право. — 2010. — № 10. — С. 22—26.
5. Ковтун, О. А. Фінансовий потенціал домогосподарств та його вплив на модель інвестиційної поведінки [Текст] / О. А. Ковтун // Інвестиції: практика та досвід. — 2012. — № 15. — С. 16—21.
6. Державна служба статистики України [Електронний ресурс] — Режим доступу <http://www.ukrstat.gov.ua>
7. Національний банк України [Електронний ресурс] — Режим доступу <http://www.bank.gov.ua>

05.03.2015 р.