

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА

Факультет фінансів

Кафедра корпоративних фінансів і контролінгу

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА	Інвестиційний менеджмент
Галузь знань	07 Управління та адміністрування
Спеціальність	072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Форма навчання: очна (денна)

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

на тему «Інвестиційний потенціал заощаджень населення і напрями
його реалізації»

здобувача Плахотнюка Владислава Олеговича

Науковий керівник: к.е.н., доцент Тимошенко І.П.

**Робота допущена до захисту перед
екзаменаційною комісією з атестації здобувачів
вищої освіти (ЕК)**

Завідувач кафедри корпоративних фінансів і
контролінгу:
д.е.н., професор Терещенко О.О.

Київ 2023

Реферат

Кваліфікаційна магістерська робота містить 102 сторінки, 12 таблиць, 18 рисунки, список використаних джерел з 65 найменувань.

Інвестиційний потенціал заощаджень населення і напрями його реалізації

Об'єктом дослідження є інвестиційний потенціал заощаджень населення.

Предметом дослідження є теоретичні засади і практичні аспекти реалізації інвестиційного потенціалу населення України в умовах воєнних викликів.

Мета кваліфікаційної магістерської роботи – поглиблення теоретичних засад інвестиційного потенціалу заощаджень населення та виокремлення оптимальних напрямів для його ефективної практичної реалізації для покращення фінансового стану населення та сприяння стабільному економічному розвитку України.

Відповідно до поставленої мети були визначені такі *завдання*:

- дослідити сутність заощаджень населення та процес їх формування;
- розглянути поняття інвестиційного потенціалу та встановити його зв'язок із доходами домогосподарств;
- проаналізувати наукові концепції щодо трансформації заощаджень в інвестиції;
- провести аналіз доходів та витрат вітчизняних домогосподарств;
- описати структуру та динаміку інвестицій в Україні;
- визначити актуальні напрями реалізації інвестиційного потенціалу заощаджень населення;
- вивчити досвід реалізації інвестиційного потенціалу заощаджень домогосподарств країн ЄС;
- з'ясувати чинники, що стримують процес трансформації заощаджень населення України в інвестиції та запропонувати шляхи їх активізації в умовах війни.

Практичне значення отриманих результатів. Досліджено важливий аспект економічного розвитку, а саме, які можливості і ресурси можуть бути мобілізовані завдяки заощадженням населення та як їх можна ефективно використовувати для стимулювання інвестицій та розвитку різних секторів економіки.

Рік виконання кваліфікаційної магістерської роботи – 2023 рік.

Рік захисту роботи – 2023 рік.

Ключові слова: заощадження, інвестиції, домогосподарство, інвестиційний потенціал, трансформація заощаджень в інвестиції, доходи, витрати

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ВИЗНАЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ЗАОЩАДЖЕНЬ НАСЕЛЕННЯ	7
1.1 Сутність заощаджень населення та процес їх формування	7
1.2 Поняття інвестиційного потенціалу та його зв'язок із доходами домогосподарств	18
1.3 Наукові концепції щодо трансформації заощаджень в інвестиції	25
Висновки до розділу	
1.....	33
РОЗДІЛ 2. ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ЗАОЩАДЖЕНЬ НАСЕЛЕННЯ В УКРАЇНІ	34
2.1 Аналіз доходів та витрат вітчизняних домогосподарств	34
2.2 Структура та динаміка інвестицій в Україні	43
2.3 Актуальні напрями реалізації інвестиційного потенціалу заощаджень населення	52
Висновки до розділу	
2.....	63
РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМИ ТРАНСФОРМАЦІЇ ЗАОЩАДЖЕНЬ НАСЕЛЕННЯ В ІНВЕСТИЦІЇ В УМОВАХ ВІЙНИ ТА ШЛЯХИ ЇХ РОЗВ'ЯЗАННЯ	64
3.1 Досвід реалізації інвестиційного потенціалу заощаджень домогосподарств країн ЄС	64
3.2 Чинники стримування процесу трансформації заощаджень населення України в інвестиції та пропозиції щодо його активізації в умовах війни	83

Висновки до розділу

3..... 91

ВИСНОВКИ

93

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

96

ВСТУП

Актуальність теми. Найважливішим завданням, що стоїть перед Україною в сучасних умовах, є пошук стратегічних напрямів соціально-економічного розвитку суспільства та підвищення добробуту населення. Одним із ключових факторів економічного зростання виступає інвестиційний потенціал країни, який вимагає ширшого використання заощаджень домашніх господарств як інвестиційного ресурсу та залучення їх до організованої форми.

Заощадження – частина грошових доходів населення, що накопичується, призначена для задоволення потреб у майбутньому. А ощадна поведінка – це діяльність людей з формування та використання заощаджень, що характеризується як простим відкладенням громадянами частини наявних грошових доходів задля досягнення певної грошової суми, призначеної певних цілей, але й може бути спрямовано отримання прибутку з фінансових і матеріальних активів.

Актуальність цієї роботи зумовлена зростаючим впливом заощаджень домашніх господарств соціально-економічний розвиток країни. Потреба залучення приватних накопичень (заощаджень) населення як джерело інвестицій зумовили необхідність дослідження особливостей формування ощадної поведінки домашніх господарств, факторів, що на нього впливають, а також умов трансформації заощаджень в організовану форму.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження фінансової поведінки домогосподарств, зокрема щодо їхньої здатності заощаджувати, цікавило найвідоміших економістів. Багато вчених, як і вітчизняних, так і зарубіжних, досліджували різні аспекти цієї теми. До числа таких західних

вчених відносяться З. Боді, Дж. Дьюзенберрі, Г. Катон, Дж. Кейнс, А. Маршалл, Р. Мертон, Дж. Мінсер, Ф. Модільяні, Д. Рікардо, П. Самуельсон, А. Сміт, Дж. Тобін, М. Фрідмен, Дж. Хікс, Дж. Ходжсон, Т. Шульц та інші. Серед українських дослідників варто виділити О. О. Косточко, М. Б. Гупаловську, В. М. Булавинець, Є. А. Носову та Р. П. Цитока, які вивчали особливості заощаджувальної поведінки домогосподарств.

Відповідно до О. О. Косточко, категорію «заощадження» інтерпретують по-різному залежно від епохи та стану економічної системи загалом. М. Б. Гупаловська визначає ощадно-інвестиційну поведінку як діяльність членів домогосподарства, спрямовану на оптимізацію своїх витрат з метою звільнення грошових ресурсів і їх інвестування для максимізації майбутнього доходу. Авторка В. М. Булавинець, досліджуючи особливості заощаджувальної поведінки домогосподарств, дійшла висновку, що розвиток ринку заощаджень може бути стратегією економічного зростання України. Науковиця Є. А. Носова акцентує увагу на дослідженні неорганізованих заощаджень домогосподарств та шляхах їх перетворення в інвестиції. Р. П. Циток вказує на те, що заощадження домогосподарств є важливим резервним ресурсом національної економіки, але лише обмежено використовується як інвестиційний інструмент на фінансовому ринку країни.

Віддаючи належне науковому доробку цих науковців, відзначимо, що обрана тема потребує актуалізації у зв'язку з кризовими подіями, що відбулися в Україні в останні роки. Зокрема, війна росії проти України призвела до значного погіршення економічної ситуації в країні. Це негативно позначилося на заощаджувальній поведінці домогосподарств, які були змушені скоротити свої витрати та збільшити заощадження.

Метою дослідження є поглиблення теоретичних засад інвестиційного потенціалу заощаджень населення та виокремлення

оптимальних напрямів для його ефективної практичної реалізації для покращення фінансового стану населення та сприяння стабільному економічному розвитку України.

Для досягнення поставленої мети потрібне рішення наступних завдань:

- дослідити сутність заощаджень населення та процес їх формування;
- розглянути поняття інвестиційного потенціалу та встановити його зв'язок із доходами домогосподарств;
- проаналізувати наукові концепції щодо трансформації заощаджень в інвестиції;
- провести аналіз доходів та витрат вітчизняних домогосподарств;
- описати структуру та динаміку інвестицій в Україні;
- визначити актуальні напрями реалізації інвестиційного потенціалу заощаджень населення;
- вивчити досвід реалізації інвестиційного потенціалу заощаджень домогосподарств країн ЄС;
- з'ясувати чинники, що стримують процес трансформації заощаджень населення України в інвестиції та запропонувати шляхи їх активізації в умовах війни.

Об'єктом дослідження є інвестиційний потенціал заощаджень населення.

Предметом дослідження є теоретичні засади і практичні аспекти реалізації інвестиційного потенціалу населення України в умовах воєнних викликів.

Методи дослідження. При написанні кваліфікаційної роботи використовувалися загальнонаукові методи пізнання, такі як аналіз (для вивчення сутності поняття інвестицій, їх особливостей; вивчення сутності заощаджень населення та розуміння процес їх формування), синтез (для

розгляду методичних підходів до визначення трансформації заощаджень населення в інвестиції), порівняння (для проведення порівняльного аналізу підходів різних науковців до трактування сутності заощаджень населення), методи економіко-статистичного аналізу (для оцінки інвестицій в Україні), групування, порівняння, класифікація, методи графічної інтерпретації даних.

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів. Теоретичні висновки дозволяють глибше розуміти механізми формування та використання інвестицій в економіці через фінансові ресурси населення. З методичної точки зору, отримані результати можуть слугувати основою для розробки методик інвестиційного аналізу та стратегій використання заощаджень населення. Методична значущість полягає у визначенні наукових інструментів, які допоможуть фахівцям у сфері фінансів, економіки та банківської справи краще розуміти, оцінювати та використовувати інвестиційний потенціал населення. У практичному сенсі отримані результати можуть бути використані для розробки конкретних стратегій та рекомендацій щодо підвищення інвестиційного потенціалу населення. Це може включати заходи для підвищення фінансової грамотності населення, створення інвестиційних продуктів, які відповідають потребам різних категорій населення, та сприяння розвитку ринків фінансових послуг.

Інформаційну базу дослідження склали матеріали та публікації Державної служби статистики України та НБУ, статистичні дані, опубліковані у пресі та спеціалізованих вітчизняних наукових виданнях, навчальна література, монографічні видання вітчизняних та зарубіжних учених.

Структура роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. В першому розділі визначено теоретичні засади визначення інвестиційного потенціалу

заощаджень населення. В другому розділі визначені практичні аспекти реалізації інвестиційного потенціалу заощаджень населення України. В третьому розділі розглянуто проблеми трансформації заощаджень населення в інвестиції в умовах війни та шляхи їх розв'язання.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ВИЗНАЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ЗАОЩАДЖЕНЬ НАСЕЛЕННЯ

1.1 Сутність заощаджень населення та процес їх формування

У сучасних умовах суспільного розвитку в процесі витрат домогосподарств на споживчі та неспоживчі потреби, може виникати ситуація, коли величина цих витрат менша за загальний дохід домогосподарства. Це призводить до виникнення заощаджень, які стають можливими завдяки бажанню покращити своє фінансове становище. Заощадження домашніх господарств відіграють важливу роль у макроекономічному контексті. З одного боку, вони включаються у фінансові відносини та фінансову систему; з іншого боку, вони пов'язані з проблемами розподілу ВВП між споживанням та накопиченням, а також використанням доходів домашніх господарств, і, отже, вони є важливою складовою системи відносин у суспільному відтворенні.

Заощадження населення – це економічне поняття, яке виявляється у наявності залишків доходів після витрат на поточне споживання [14, с. 118]. В економічній науці виділяються декілька етапів розвитку поглядів на заощадження домашніх господарств (табл. 1.1).

Таблиця 1.1 – Етапи розвитку теорій заощаджень

Етапи	Зміст теорії	Представники теорії
1	2	3
Перший	Класична політекономія виробила змістовну систему переконань щодо проблем розподілу доходів.	А. Сміт, Д. Рікардо, Дж. Міль
Другий	Маржиналізм детально розглянув проблеми взаємозв'язку між процентом і роллю вимушених	А. Маршалл

	заощаджень.	
Третій	Кейнсіанська школа систематично визначила особливе значення категорії «заощадження» серед основних економічних концепцій.	Дж. Кейнс, Е. Хансен, П. Самуельсон

Продовження таблиці 1.1

1	2	3
Четвертий	Монетаризм розглядає заощадження в контексті їх залежності від рівня доходу.	М. Фрідмен, Д. Мут, Ф. Хайек

Джерело: сформовано автором на основі [14]

Згідно з позицією А. Сміта, більшість людей прагне покращити свій фінансовий статус шляхом збільшення свого майнового добробуту, відтак заощадження є одним із найпоширеніших та найпростіших способів досягнення цієї мети [41, с. 24].

Т. Мальтус вважав заощадженнями ті кошти, які інвестуються в капітал, і виділяв два види заощаджень: перше – ті, що виникають при зростанні доходу, і друге – ті, що утворюються через скорочення витрат.

А. Маршалл визначав заощадження як різницю між доходами та витратами на споживання. Він також вказував, що суб'єктами ощадливих відносин можуть бути всі члени суспільства, але віддавав певну перевагу власникам капіталу.

Дж. М. Кейнс у своїй «Загальній теорії зайнятості, відсотків та грошей» визначив заощадження як різницю між доходом та витратами на споживання. Він також прийшов до висновку, що індивідуальні заощадження сприяють інвестиціям і призводять до збагачення суспільства в цілому, що відображено у вислові: «акт індивідуального заощадження неминуче веде до паралельного акту інвестування» [52, с. 44].

М. Фрідмен, автор теорії «перманентного доходу», аргументував, що дохід домогосподарства складається з двох складових. Перший – це постійний або регулярний дохід, що залежить від освіти, добробуту та

соціального статусу особи, а також від матеріальних і нематеріальних факторів. Другий – транзитивний або нерегулярний дохід, що залежить від змін ринкової вартості активів та інших непередбачуваних подій. Згідно з концепцією М. Фрідмена, домогосподарства завжди спрямовані на витрату постійного доходу та перетворення транзитивного доходу на заощадження [48, с. 112].

Вітчизняні дослідники докладно аргументують заощадження домогосподарств як ключову економічну категорію та надають теоретико-методичні підстави та практичні рекомендації щодо їх трансформації в інвестиційний ресурс для забезпечення економічного зростання.

Згідно з О. О. Косточкою, категорію «заощадження» інтерпретують по-різному залежно від епохи та стану економічної системи загалом [14, с. 118]. Науковиця М. Б. Гупаловська визначає ощадно-інвестиційну поведінку як діяльність членів домогосподарства, спрямовану на оптимізацію своїх витрат з метою звільнення грошових ресурсів і їх інвестування для максимізації майбутнього доходу [5, с. 716]. Така поведінка стає важливим елементом фінансової поведінки домогосподарства, а обсяг накопичених заощаджень вказує на фінансовий потенціал та добробут.

Авторка В. М. Булавинець, досліджуючи особливості заощаджувальної поведінки домогосподарств, дійшла висновку, що розвиток ринку заощаджень може бути стратегією економічного зростання України. Цей ринок може служити соціально-економічним механізмом для мобілізації фінансових ресурсів населення та їх подальшої інвестиції в реальний сектор економіки [2].

Дослідниця Є. А. Носова акцентує увагу на дослідженні неорганізованих заощаджень домогосподарств та шляхах їх перетворення в інвестиції. Це допоможе збільшити доходну частину державного бюджету, зменшити видатки на соціальні трансфери і забезпечити

господарюючі суб'єкти та державу необхідними ресурсами, що сприяє відновленню економічної стабільності та забезпеченню економічного росту [22, с. 74].

Р. П. Циток вказує на те, що заощадження домогосподарств є важливим резервним ресурсом національної економіки, але лише обмежено використовується як інвестиційний інструмент на фінансовому ринку країни. В цьому контексті держава має вирішити ряд важливих завдань з метою ефективнішого залучення заощаджень населення для забезпечення економічного зростання. Серед таких завдань - підвищення фінансової грамотності населення, стимулювання розвитку фондового ринку і полегшення доступу населення до державних облігацій [45, с. 76].

Л. В. Ключник розглядає витрати і заощадження домогосподарств як ключовий чинник економічного зростання. Автор відзначає, що особливо в умовах післякризового зниження інвестиційної активності на міжнародному фінансовому ринку, фінансові ресурси домогосподарств стають одним з головних факторів економічного росту держави і грають важливу роль у функціонуванні фінансової системи [13, с. 99-100]. Таким чином, домогосподарства забезпечують економіку країни вільними грошовими ресурсами, завдяки своїм заощадженням та накопиченню коштів у фінансово-кредитних установах, і стають важливим мотором для забезпечення економічного зростання.

Дослідниця І. М. Серватинська досліджує підходи до використання витрат і заощаджень домогосподарств як інноваційного ресурсу для економічного розвитку. За допомогою кореляційно-регресійного аналізу та побудови лінійної регресійної моделі автор визначає помірний зв'язок між витратами і заощадженнями та ВВП. Для збільшення рівня інвестицій заощаджень домогосподарств автор розробляє механізм трансформації їхніх заощаджень в інвестиційні ресурси, реалізація якого має підвищити інтерес домогосподарств в інвестиційних вкладеннях [39, с. 454-456].

Охарактеризуємо економічні функції заощаджень домашніх господарств у табл. 1.2.

Таблиця 1.2 – Економічні функції заощаджень домашніх господарств

Економічні функції заощаджень домашніх господарств	Опис функції
1	2
1. Макроекономічна функція заощаджень	Заощадження домогосподарств стабілізують поточний попит та формують платоспроможний попит у майбутньому, виступаючи одним із ключових елементів для формування інвестицій в макроекономіці.
2. Інвестиційна функція заощаджень	Заощадження домогосподарств є одним із основних джерел інвестицій в національному господарстві, надаючи фінансову підтримку капітальним інвестиціям. Розвиток процесу заощаджень може сприяти розвитку інвестиційного потенціалу країни.

Продовження таблиці 1.2

1	2
3. Фінансова функція заощаджень	Обсяг і характер заощаджень домогосподарств залежать від фінансової політики держави, що впливає на формування фінансової структури країни. Заощадження є важливою частиною фінансового ринку та впливають на розвиток фінансових інститутів.
4. Антиінфляційна функція заощаджень	Заощадження населення допомагають зменшити тиск на ринок поточного споживання, оскільки вони трансформуються у менш ліквідні форми через інститути фінансового ринку. Це сприяє зниженню інфляційного тиску та може стимулювати розвиток антиінфляційних механізмів.

Джерело: сформовано автором на основі [38]

Отже, заощадження домашніх господарств виконують важливі економічні функції, що включають у себе регулювання поточного попиту та формування перспективного платоспроможного попиту, створення внутрішніх джерел інвестицій і сприяння розвитку системи фінансових інститутів та грошово-кредитної політики держави [8, с. 105].

З позиції участі у грошовому обороті, існують дві основні категорії заощаджень домашніх господарств, які можна розподілити на дві групи: неорганізовані та організовані.

Неорганізовані заощадження домашніх господарств представляють собою вільні кошти, які знаходяться в руках населення та не включаються у фінансовий обіг через різні фінансові інститути. Дана категорія заощаджень є найбільш ліквідною, іншими словами, це готівкові кошти в руках населення, які можуть бути витрачені на поточні потреби в будь-який момент часу.

Варто відзначити типові властивості неорганізованих заощаджень домашніх господарств, які є характерними також для заощаджень вітчизняних домогосподарств [34, с. 350]:

1) Представлені у формі готівки і є найліквіднішою складовою всіх заощаджень домашніх господарств.

2) Становлять потужний інфляційний фактор, який важко підлягає регулюванню.

3) Частково утворюються як результат функціонування тіньової економіки, включаючи доходи, одержувані з тіньового бізнесу та злочинних джерел.

4) Мають низьке інвестиційне значення, оскільки не залучаються офіційними фінансовими установами.

5) Виступають одним із джерел виведення грошового капіталу за кордон, оскільки часто частина таких заощаджень конвертується в іноземну валюту та експортується.

6) Здійснюються через нелегітимні фінансові інституції та є проявом недовіри домашніх господарств до діючої грошово-кредитної системи та банківської системи.

З іншого боку, організовані заощадження домашніх господарств представляють собою вільні кошти, які зберігаються у фінансових

установах у вигляді депозитних вкладів або є накопиченими в інших фінансових інструментах. Визначаються наступними особливостями [2]:

1) Не мають абсолютної ліквідності, оскільки зберігаються у безготівковому вигляді на банківських рахунках або перетворені на цінні папери та активи юридичних осіб, таких як страхові компанії, пенсійні фонди та пайові фонди.

2) Якщо порівнювати з неорганізованими заощадженнями, організовані мають меншу ліквідність, але вони є важливим антиінфляційним механізмом, оскільки відтягують кошти населення від ринку поточного споживання.

Організовані заощадження стають фінансовим інвестиційним ресурсом, який не виходить з обігу і слугує джерелом позичкового капіталу. Вони виконують важливі соціально-економічні функції, які були виокремлені раніше.

На початку 70-х років XX століття теорія заощаджень домашніх господарств була визнана зрозумілою та переконливою, і ця теорія підкріплювалася емпіричними доказами, які не суперечили даній теорії. Макроекономічні моделі були добре обґрунтовані на мікрорівні і відповідали ведучим поглядам в економічній теорії. Однак з початку 80-х років почали з'являтися сумніви стосовно того, чи відповідають передумови теорії реальному стану справ, який склався після економічних криз та внаслідок змін в економічній та соціальній політиці розвинених країн. На сучасному етапі також виникає ряд нових теорій і моделей, пов'язаних із заощадженнями домашніх господарств. Проте чотири основні теорії, які ми розглянули, залишаються більш вагомими та стійкими на сучасному ринку. Тому ми не будемо детально розглядати сучасний етап розвитку цих теорій.

У дослідженнях сучасних економістів відносно заощаджень виявлено три основних явища, які є характерними для всіх країн.

Перше явище полягає в тому, що в конкретно взятому моменті часу в конкретній країні групи населення з високим рівнем доходу відкладають більше зі свого доходу на заощадження, ніж групи населення з низьким рівнем доходу.

Друге явище полягає в тому, що всередині конкретної країни коефіцієнт заощаджень населення залишається відносно стабільним протягом тривалого періоду часу.

Третє явище полягає в тому, що різні країни мають різні значення коефіцієнтів заощаджень, незалежно від величин доходів населення цих країн.

У теоріях заощаджень важливе місце займає питання мотивів заощаджень. Мотиви утворення особистих заощаджень домашніх господарств представляють собою матеріальні або нематеріальні цілі, бажання, потреби та принципи, заради яких вони здійснюють певні дії. Мотиви, пов'язані із формуванням особистих заощаджень, включають різноманітні бажання, погляди, потреби та принципи, які можна розглянути з різних точок зору [62]. Серед мотивів заощаджень домашніх господарств особливе місце посідають мотиви освіти, які вивчали відомі вчені, такі як Дж. М. Кейнс та Г. Катона [51].

Нижче наведемо схему, яка досліджує загальні пріоритети мотивів заощаджень домашніх господарств з урахуванням загальних потреб населення та стану навколишнього середовища, спираючись на мотиви, які були включені до робіт Дж. М. Кейнса (рис. 1.1).

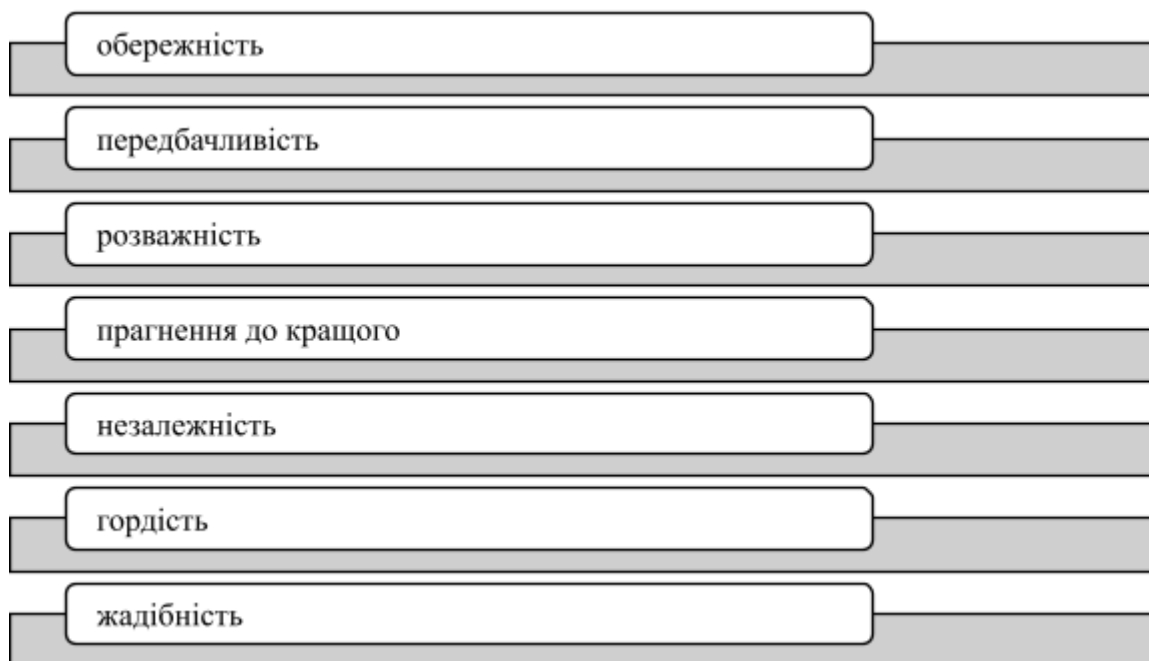


Рисунок 1.1 – Мотиви домогосподарств, які спонукають до заощаджень

Джерело: сформовано автором на основі [52]

Перший мотив пов'язаний з обережністю та розглядається з позиції прагнення домашніх господарств створити собі такий фінансовий резерв, який використовуватиметься як засіб страхування у випадку непередбачених обставин у житті.

Другий мотив утворення особистих заощаджень домашніх господарств - це передбачливість. Цей мотив пояснюється тим, що домашні господарства ретельно аналізують свої доходи та витрати і розуміють, що вони не можуть передбачити поліпшення своєї фінансової ситуації, тому вони прагнуть ретельно керувати своїми фінансами, наприклад, для забезпечення старості або отримання освіти членів сім'ї. Мотив розважливості, третій мотив, за допомогою якого домашні господарства прагнуть збільшити свої заощадження, полягає в тому, що це їхній спосіб отримання доходу у вигляді відсотків або використання майбутнього (передбачуваного) збільшення цінності майна.

Мотив прагнення до поліпшення – це бажання поступово підвищувати свій життєвий рівень у майбутньому. Мотиви незалежності та гордості пов’язані з прагненням забезпечити свободу для комерційних операцій, автономність здійснення, це бажання забезпечити ресурси для подальших інвестицій, не звертаючись до боргів чи залучення капіталу на ринку капіталу.

Ощадна поведінка домашніх господарств і її аналіз свідчать про те, що процес заощадження піддається впливу великої кількості факторів, які визначають кількісні та якісні характеристики заощаджень, а також їх формування в певних економічних і соціальних умовах.

Дослідження ощадної поведінки домашніх господарств передбачає використання комплексного підходу, який включає у себе узагальнення та систематизацію факторів, що впливають на цей процес.

Різноманітні чинники, що визначають це багатоаспектне економічне явище, формуються на мікро- і макрорівнях, тому необхідно розглянути їх класифікацію, яку представлено в таблиці 1.3.

Таблиця 1.3 – Класифікація факторів, що визначають ощадну поведінку домашніх господарств

Критерій класифікації	Чинники
Рівень формування фактора	- Макроекономічний - Мікроекономічний
Характер фактора	- Економічні (рівень розвитку економіки) - Юридичні (рівень законодавчої захищеності) - Політичні (стабільність політичного та економічного курсів) - Соціокультурні (наявність чи відсутність традицій, досвіду, знань)
Умови формування фактора	- Об’єктивні чи зовнішні стосовно суб’єкта - Суб’єктивні чи внутрішні
За впливом на суб’єкта заощаджень	- Стримуючі - Стимулюючі - Нейтральні
З погляду значущості факторів	- Первинні - Вторинні
Щодо охоплення суб’єктів заощаджень	- Локальні - Національні

Рішення домогосподарств щодо розподілу своїх доходів між витратами та заощадженнями, а також методи використання останніх, природно впливають на економічні можливості держави та благополуччя самого населення. Роль домогосподарств у цьому процесі особливо зростає в умовах нестабільності, коли раціональність їхніх рішень, обачність в поведінці та рівень фінансової грамотності, яким вони володіють, мають важливий вплив на стійкість рівноваги соціально-економічної та фінансової системи, визначаючи напрями розподілу доходів та їх подальше використання, формування вартості основних ресурсів, заощаджень та їхнього інвестиційного напрямку.

Очевидно, що серед різноманітних факторів, які мають найбільший вплив на фінансову поведінку домогосподарств, важливе значення має політична та соціально-економічна ситуація в країні. Це вимагає спеціальної уваги до розуміння процесу формування певних стереотипів фінансової поведінки населення в різних фінансово-економічних, політичних і соціально-психологічних умовах країни, які можуть зазнавати різних змін і варіацій перерахованих чинників, впливаючи на різноманітні причинно-наслідкові зв'язки з поведінкою суб'єктів економіки.

Наприклад, під час економічного підйому національної економіки, коли рівень безробіття низький і валютний курс стійкий, люди відчують впевненість у завтрашньому дні і можуть більше розкошувати, витрачаючи свої заощадження, беручи кредити та витрачаючи кошти на розваги. Проте, у складних умовах, таких як військова агресія, цілу низку економічних труднощів, таких як падіння національної валюти, зниження реальних доходів населення та зростання безробіття, – ці фактори змушують домогосподарства робити заощадження на майбутнє, що

уповільнює обіг грошей, зменшує обсяги продажів на ринку та ще більше поглиблює негативні тенденції в економіці.

Процес формування заощаджень населення є складним та багатограним, впливаючи на різні аспекти економіки та суспільства.

Перший етап у процесі формування заощаджень населення пов'язаний з розвитком фінансової свідомості. Люди повинні розуміти важливість збереження грошей та ризики фінансових незабезпечень. Освіта та фінансова грамотність грають ключову роль у цьому процесі. Освіченість населення стосовно різних фінансових інструментів, ризиків та можливостей допомагає індивідам приймати обдумані фінансові рішення та керувати своєю фінансовою поведінкою.

Другий етап передбачає розгляд основних джерел доходів населення і раціональне їх розподілення. Люди отримують доходи з різних джерел, таких як заробітна плата, інвестиції, пенсії, а також інші додаткові джерела. Для ефективного формування заощаджень, необхідно ретельно планувати свій бюджет і виділяти певну частину доходів на заощадження.

Третій етап включає в себе вплив стимулюючих факторів, які спонукають людей до заощаджень. Одним із таких факторів є процентні ставки в банках або можливість отримання доходу з інвестицій. Чим вище ставка або дохід від інвестицій, тим більше заохочення для заощадження. Також, податкові пільги або державні програми підтримки заощаджень можуть стимулювати формування фінансових резервів серед населення.

На четвертому етапі важливо враховувати фактори, які обмежують можливість заощаджень. Наприклад, низький рівень доходів, високі витрати на життя, надмірна заборгованість, а також негативні зміни в економічних умовах можуть ускладнювати процес формування заощаджень.

П'ятий етап передбачає вибір фінансових інструментів для збереження та зростання заощаджень. Це можуть бути банківські

депозити, акції, облігації, нерухомість або інші інвестиційні можливості. Вибір інвестицій залежить від фінансових цілей та рівня ризику, який готовий взяти на себе інвестор.

Останній етап включає в себе постійний моніторинг фінансового стану та коригування стратегії заощаджень. Особисті фінанси підлягають змінам з часом, і необхідно відповідати на нові умови та цілі. Регулярне оцінювання та аналіз фінансового портфелю допомагають забезпечити ефективне управління заощадженнями [26, с. 86].

Таким чином, формування заощаджень населення – це процес, який обумовлюється фінансовою свідомістю, доходами, стимулами та обмеженнями. Відправна точка для кожного індивіда полягає в розумінні важливості фінансової безпеки та плануванні особистого бюджету. Спільно з правильним вибором інвестиційних можливостей та постійним моніторингом фінансового стану, цей процес сприяє створенню фінансового резерву, забезпечує економічну стійкість та розвиток національної економіки.

1.2 Поняття інвестиційного потенціалу та його зв'язок із доходами домогосподарств

Поняття інвестиційного потенціалу та його зв'язок із доходами домогосподарств базується на економічній теорії Джона Мейнарда Кейнса, одного з найвпливовіших економістів XX століття. Кейнсіанська економічна модель сформульована в «Загальній теорії зайнятості, процента та грошей» (1936 р.) та розглядає роль домогосподарств у формуванні та впливі на економіку в цілому [21, с. 58-63].

Інвестиційний потенціал описує можливості для вкладення коштів у виробництво та розвиток економіки. В контексті поглядів Кейнса інвестиційний потенціал пов'язаний із здатністю домогосподарств генерувати доходи та споживати товари і послуги. Відповідно до Кейнсіанської теорії, доходи домогосподарств визначаються сукупною витратою на споживання та інвестиції в економіці.

Згідно позицій Кейнса, інвестиції є вагомим чинником, що визначає рівень виробництва та зайнятості в економіці. Інвестиції стимулюють створення нових робочих місць і збільшення виробництва, що, в свою чергу, впливає на рівень доходів домогосподарств. Інвестиційний потенціал визначається доступністю коштів для інвестування в нові підприємства, технології та проекти. За Кейнсом, інвестиції є важливим фактором розвитку економіки, а їх рівень залежить від споживання і доходів домогосподарств. Він визначив два компоненти доходів домогосподарств:

Споживання (C) – це частина доходів, яку домогосподарства витрачають на споживчі товари і послуги. Чим вищий рівень споживання, тим менше грошей залишається для інвестування. Збільшення споживання може призвести до зменшення інвестицій.

Заощадження (S) – це частина доходів, яку домогосподарства заощаджують, тобто не витрачають на споживання. Заощадження стає джерелом коштів для інвестицій. Кейнс вважав, що збільшення заощаджень сприяє зростанню інвестицій та, відповідно, рівню зайнятості.

Наприклад, поняття «потенціал» визначається в словнику української мови як «приховані здатності та сили для виконання певної діяльності, які можуть виявитися за певних умов. Аналіз наукової літератури, присвяченої цій темі, показує, що у більшості теоретичних досліджень досліджується поняття фінансового потенціалу домогосподарств, а рідше – їхнього інвестиційного потенціалу.

Відтак Нагайчук В. визначає фінансовий потенціал домогосподарств як «сукупність фінансових ресурсів домогосподарств, таких як заощадження, різноманітні фінансові інструменти та джерела, які можуть бути мобілізовані, накопичені та ефективно використані» [20, с. 87]. У подібному контексті, як «сукупність наявних та потенційних фінансових ресурсів, які можуть бути мобілізовані та використані для забезпечення сталого економічного зростання» [23, с. 90], розглядаються теоретико-концептуальні аспекти фінансового потенціалу за дослідженнями Т. Одінцової.

Варто відзначити підхід автора, який розглядає фінансовий потенціал як більше загальне поняття, ніж бюджетний чи податковий потенціал, але водночас вужче за інвестиційний та економічний потенціал суб'єктів фінансової системи країни [19, с. 71-73].

Поняття «інвестиційний потенціал» в сучасній економічній теорії та практиці набуло важливого значення, оскільки воно визначає можливості підприємств та економічних систем для залучення інвестицій та реалізації інвестиційних проектів. Розглядаючи це поняття, автори надають йому різні визначення та аспекти, але в основному спільно підкреслюють його ключову роль у формуванні можливостей для розвитку та досягнення стратегічних та тактичних цілей в інвестиційній сфері.

Згідно з О. Л. Ворсовським, інвестиційний потенціал можна розглядати як сукупність організованих у визначених соціально-економічних формах ресурсів, які можуть бути спрямовані на досягнення стратегічних цілей інвестиційної діяльності підприємства [4, с. 10-11]. Водночас, Г. Ю. Кучерук та О. М. Вовк [16, с. 6-7] розглядають інвестиційний потенціал як сукупність економічних можливостей та ресурсів, які створюють умови для розвитку та забезпечують реалізацію інвестиційних цілей. Таким чином, можна визначити інвестиційний

потенціал як сукупність інвестиційних ресурсів, які містять грошові та інші активи, призначені для вкладень у різні об'єкти інвестування.

Управління інвестиційними ресурсами є важливим аспектом інвестиційного потенціалу. Це означає сукупність процесів, спрямованих на формування та нарощування інвестиційного потенціалу, який в свою чергу забезпечує активізацію та ефективність інвестиційної діяльності підприємства. Результатом успішного управління інвестиційними ресурсами є формування необхідного рівня інвестиційного потенціалу. Тобто інвестиційний потенціал визначає здатність підприємства ефективно розв'язувати інвестиційні завдання, використовуючи внутрішні та зовнішні економічні можливості та ресурси.

Зовнішні та внутрішні інвестиційні можливості взаємодіють та впливають одне на одного. Зовнішні інвестиційні можливості формуються рівнем інвестиційної привабливості, тобто привабливістю регіону для інвесторів. Внутрішні інвестиційні можливості залежать від ефективності управління та внутрішніх ресурсів підприємства. Успішна реалізація інвестиційних проектів залежить від гармонійного поєднання зовнішніх інвестиційних можливостей з внутрішніми можливостями управління.

Отже, інвестиційний потенціал – це сукупність можливостей, ресурсів і можливих інвестиційних проектів, доступних для реалізації в певному регіоні або економічній системі. Цей потенціал визначається наявністю фінансових, матеріальних, технічних і людських ресурсів, а також сприятливими умовами для інвестування та розвитку виробництва. Інвестиційний потенціал включає в себе інфраструктуру, інноваційну активність, доступ до фінансових ресурсів, наявність кваліфікованої робочої сили та інші фактори, які сприяють створенню нових підприємств і розвитку вже існуючих.

Впровадження інвестиційного потенціалу спрямоване на отримання додаткового доходу від розміщених коштів для задоволення

довгострокових потреб. Цей процес піддається верифікації через використання різних індикаторів, що оцінюються за різними критеріями. До таких індикаторів відносять:

- 1) Рівень добробуту домогосподарств, який оцінюється на основі їхніх поточних доходів та наявного накопиченого майна.
- 2) Досвід інвестиційної діяльності домогосподарств та їхню суб'єктивну оцінку.
- 3) Рівень інформованості про можливості та доходність фінансових вкладень.
- 4) Рівень довіри до держави та різних фінансових інвестицій.
- 5) Суб'єктивна оцінка інвестиційного клімату та очікування від нього.

Інвестиційні ресурси включають в себе всі види фінансових активів, що можуть бути використані для вкладень у різні об'єкти інвестування. Ці ресурси поділяються на дві основні категорії:

- 1) Оборотні ресурси, які містять грошові кошти, позики, надані фізичним особам, та поточні фінансові інвестиції у цінні папери, зокрема облігації внутрішньої державної позики та інші.
- 2) Необоротні ресурси, які включають в себе нерухоме майно на правах власності, такі як земельні ділянки, будинки та інші об'єкти.

Такий комплекс оборотних та необоротних активів може вільно використовуватися для нагромадження ліквідних активів та інвестування. Цей процес трансформує фінансові ресурси у інвестиційний потенціал.

Невіддільним аспектом є те, що цей інвестиційний потенціал може бути реалізований лише на ринку інвестицій при наявності попиту на ресурси для фінансування інвестиційних продуктів. Окрім того, мотивація та система стимулів грають важливу роль у процесі формування фінансових ресурсів, інвестиційного потенціалу та придбання інвестиційних продуктів.

Ефективна робота фінансового ринку загалом та інвестиційного процесу, зокрема, є неможливою без належної уваги до заощаджень. Саме на фінансовому ринку заощадження спочатку перетворюються у фінансові ресурси, які подальше інвестуються в реальні проекти та можуть приносити доходи, які знову стають основою для майбутніх заощаджень (рис. 1.2).

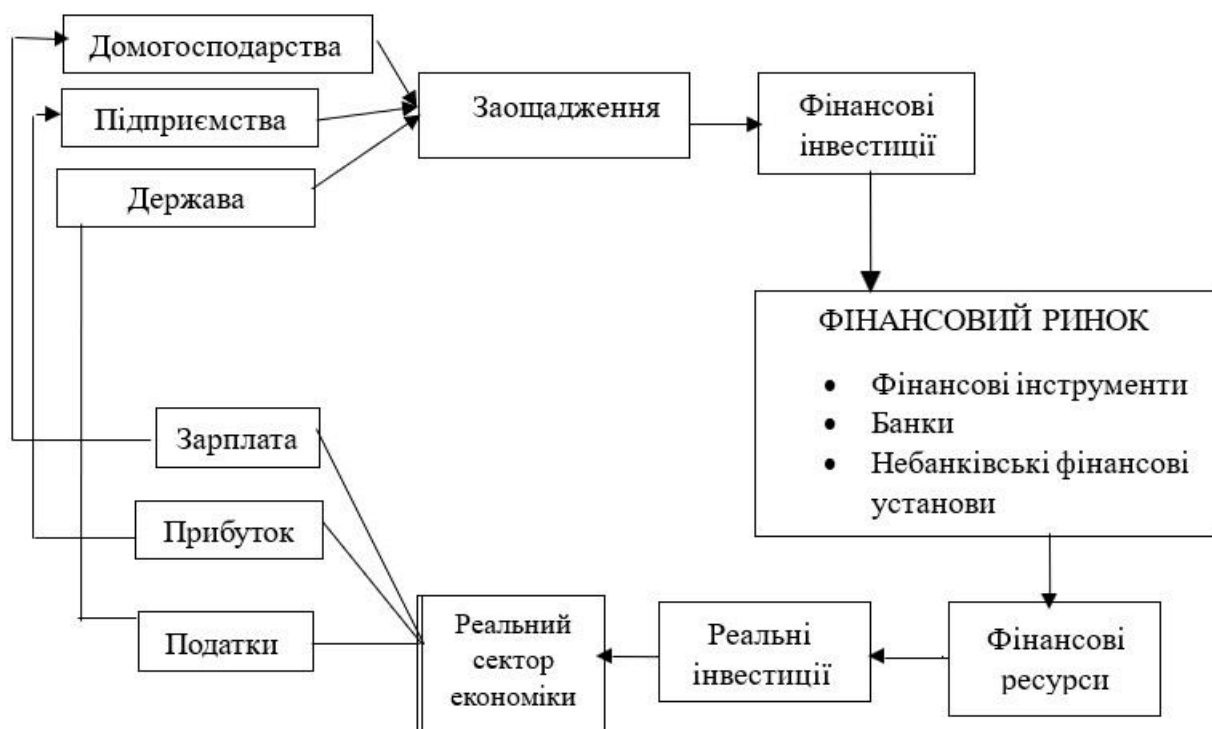


Рисунок 1.2 – Процес трансформації заощаджень в інвестиції

Джерело: сформовано автором на основі [19]

Отже, заощадження відіграють ключову роль у формуванні інвестиційного потенціалу та забезпеченні економічного зростання. Вони трансформуються у інвестиційні ресурси та стають важливим джерелом для розвитку економіки.

Для перетворення накопичень в інвестиційний потенціал необхідно створити відповідні інституційні передумови і мати позитивний вплив чинників, які впливають на обсяг та характер інвестицій. Деякі види інвестицій (наприклад, громадський транспорт, екологічні інноваційні

проекти, локальні екологічні проекти на регіональному рівні, розширення культурного надбання та інші) можуть потребувати участі держави, як у створенні сприятливого економічного середовища і попиту на інвестиційні ресурси, так і у гарантуванні прибутковості ресурсів для домогосподарств тощо.

Заощаджувальні процеси домогосподарств у своїй сутності і призначенні полягають у формуванні валового наявного доходу, який потенційно може сприяти збільшенню нагромаджень, а також інвестуванню в нові засоби виробництва та інші продукти на ринку інвестицій.

Відповідно до Системи національних рахунків, що надає комплексну характеристику ключових економічних процесів, таких як виробництво, формування, розподіл і використання доходу, нагромадження та формування національного багатства за інституційними секторами, зокрема домогосподарств, формування заощаджень описується рахунком використання наявного доходу [43, с. 20-21]:

$$G(N)S = G(N)DI - FCE, \quad (1.1)$$

де:

$G(N)S$ – валові (чисті) заощадження;

$G(N)DI$ – валовий (чистий) наявний дохід;

FCE – кінцеві споживчі витрати.

Чинники, що впливають на валовий (чистий) наявний дохід, оцінюються у контексті загального поточного рахунку. Наявний дохід в економіці визначається як сума валового внутрішнього продукту (ВВП) та чистих поточних надходжень з-за кордону:

$$GDI = GDP + NCIA, \quad (1.2)$$

де:

GDP – ВВП;

NCIA – чистий поточний дохід з-за кордону.

ВВП визначається як сума витрат на споживання, інвестиції та чистого експорту.

З наведених вище характеристик видно, що заощаджувальні процеси домогосподарств у поточному періоді (календарному році) не мають прямого впливу на ВВП, проте вони відіграють важливу роль у середньостроковому та довгостроковому періодах, коли заощадження перетворюються в інвестиційний потенціал та активи, які потенційно можуть створювати наявний дохід та прибуток у середньостроковому періоді.

Нереалізований інвестиційний потенціал, внаслідок відсутності доступного для домогосподарств інвестиційного продукту, призводить до зменшення можливого потенційного зростання ВВП у майбутньому. Крім того, ця ситуація призводить до виведення грошових коштів з фінансових потоків та обороту, що має негативний вплив на економічний розвиток. Вона також створює ризики недофінансування інших інституційних секторів економіки і може при певних умовах призвести до розбалансування економічної системи.

Таким чином, виникає ситуація, яка може бути названа «ефектом втрачених можливостей» в економіці (або парадоксом заощаджень у змішаній моделі економічного розвитку).

Економічна сутність та мета заощаджувальних процесів в домогосподарствах полягають у створенні умов для нагромадження валового наявного доходу, який потенційно спроможний збільшувати обсяги інвестицій у нові засоби виробництва та інші продукти на фінансовому ринку. Однак нереалізований інвестиційний ресурс може призвести до обмеження потенційного зростання ВВП у майбутньому та

витоку грошових коштів з фінансових потоків та обороту. Це негативно впливає на економічний розвиток та створює ризики недофінансування інших секторів економіки, що може призвести до розбалансування економічної системи. У такий спосіб може виникнути ситуація, яка може бути охарактеризована як «ефект втрачених можливостей» в економіці.

Для мінімізації ризиків економічних втрат, пов'язаних із зменшенням інвестиційного потенціалу домогосподарств і створенням належного ринку інвестицій, необхідно забезпечити теоретичне та методологічне підґрунтя для його формування.

1.3 Наукові концепції щодо трансформації заощаджень в інвестиції

Домашні господарства у розвинених країнах відіграють ключову роль як найважливіший джерело інвестиційних ресурсів. Збережені інвестиції населення виконують різні соціально-економічні функції, основною з яких є їх трансформація в інвестиційний капітал. Рівень накопичень і їх подальша інвестиційна діяльність впливають як на окремі сім'ї, так і на загальне суспільний добробут.

Зростання добробуту є одним із ключових економічних показників. Підвищення рівня накопичень сприяє активізації інвестиційних процесів, що в свою чергу призводить до збільшення доходів сімейних бюджетів. Крім того, бережливість індивідів винагороджується збільшенням майбутніх доходів і також сприяє підвищенню загального добробуту. Таким чином, інвестиційна активність населення має велике значення як для мікроекономічного, так і для макроекономічного зростання та добробуту суспільства.

Дж. М. Кейнс вивчав основи сучасної теорії агрегованих споживчих функцій і визначив збереження як надлишок доходу над споживчими витратами. В цьому контексті схильність до споживання розумілася як функціональна залежність (C/Y) між національним доходом (позначається – C) і частиною, яку використовують для особистого споживання при сталому рівні доходу (позначається – Y), а відношення приросту споживання ($'C$) до приросту доходу ($'Y$) визначало граничну схильність до споживання ($'C/'Y$) [21; 52].

Зауважено, що С. Кузнець вказав на суперечність концепції Кейнса, оскільки в США частка збережень не збільшувалася протягом останнього сторіччя, навіть при зростанні доходів населення [54]. Таким чином, С. Кузнець висунув думку, що концепція Кейнса має обмеження.

У останні десятиліття виникла нова концепція формування інвестиційного потенціалу, яка ґрунтується на особливостях поведінки і прийняття рішень людьми, особливо в умовах економічної нестабільності та кризових ситуацій. Представником цього підходу є Гарі Беккер, який в своїх дослідженнях «Економічний підхід до людської поведінки» розкриває результати спостережень за поведінкою людей і визначає типові рішення щодо максимізації вигід. Беккер підкреслює, що поведінка людей є передбачуваною, враховуючи їхні рішення щодо освіти, вибору кар'єри, шлюбу, відпусток та інших аспектів життя [55].

Але в умовах кризи така поведінка діє на інших засадах, ніж у звичайних обставинах. Тому деякі вчені акцентують увагу на нерациональності дій домогосподарств. В. А. Шинкар та О. І. Чакій вказують на те, що домогосподарства, як соціально-економічний явище, характеризуються своєрідністю і неоднозначністю у своєму поведінці, особливо в залежності від різних факторів, таких як рівень доходу, місце проживання, сімейна структура і інші аспекти [47, с. 7].

Зараз розвинуті нові концептуальні підходи до формування інвестиційного потенціалу, які враховують особливості поведінки людей і прийняття рішень в умовах економічної нестабільності та шоків. Деякі дослідники звертають увагу на ірраціональну поведінку домогосподарств, особливо в умовах кризи. Вони визнають, що домогосподарства характеризуються багатогранністю та неоднозначністю у своїх діях і реакціях, що залежать від різних чинників, включаючи рівень доходу, місце проживання, структуру господарства та інші фактори.

Термін «трансформація заощаджень» можна визначити як «процес перетворення тимчасово вільних грошових ресурсів домогосподарств у фінансові та нефінансові активи з метою отримання майбутнього доходу на ці вкладення» [12, с. 23]. За цим підходом, заощадження можуть бути перетворені на інвестиції шляхом прямого або опосередкованого інвестування. Опосередковане інвестування передбачає взаємодію з фінансовими посередниками, такими як банки, інвестиційні компанії, страхові компанії та інші.

На відміну від автора, який стверджує, що основною метою інвестування готівкової національної та іноземної валюти є збереження її вартості в умовах інфляції, ми вважаємо, що головною метою інвестування є отримання прибутку, який перевищує рівень інфляції. Процес інвестування супроводжується певним рівнем ризику, що відрізняє його від безризикових заощаджень.

Такий підхід також підтримується Пасажко Т., який класифікує заощадження за типом та гарантованістю доходу, строками та наявністю фінансових посередників на пасивні, умовно-активні заощадження та активні. Останні включають в себе інвестиції у різноманітні фінансові інструменти або прямі інвестиції, які не гарантують дохід [29, с. 87].

З цим погоджується і Одінцова Т., яка показує взаємозв'язок між заощадженнями домогосподарств і кредитною системою, стверджуючи,

що заощадження стимулюють банки і підприємства надавати позики інвесторам. Проте необхідно розглянути, як саме відбувається процес збалансованості сукупного попиту та сукупної пропозиції [23, с. 91].

Загалом, термін «трансформація заощаджень» описує багатостадійний процес, в який включено багато учасників і який опосередковується різноманітною структурою фінансових відносин. Процес трансформації заощаджень населення у банківські депозити може здатися простим, проте його успішність значно залежить від ефективності банківських інструментів, що стимулюють заощадження. Подібні інструменти включають в себе достатні відсоткові ставки за вкладками, зручність обслуговування депозитів, надійність та стабільність банку, а також маркетингові стратегії для привертання клієнтів.

Перетворення коштів фізичних осіб у банківський ресурсний потенціал потребує ефективної співпраці між фронт-офісом (який працює з клієнтами) та бек-офісом (який відповідає за управління активами та пасивами). Мета управління сформованою ресурсною базою банків полягає в розміщенні цих коштів у надійних та прибуткових проектах.

Банківська система відіграє важливу роль у розвитку економіки держави. Однак метою кредитно-інвестиційної діяльності банків є не лише забезпечення доходу банків на мікрорівні, але й досягнення макрорівня, включаючи розвиток реального сектора економіки. Це означає зниження рівня інфляції, розширення виробництва та загальне пожвавлення економіки, а також підвищення соціальних стандартів. Це, в свою чергу, стимулює розвиток культури заощаджень серед населення. Загалом, нагромадження вартості у вигляді заощаджень населення має сенс лише тоді, коли ці кошти ефективно перетворюються на капітал, спрямований на розвиток економіки держави.

Механізм перетворення заощаджень домашніх господарств у інвестиції базується на такому принципі: певна частина грошового доходу,

яка зберігається, має бути відчужена від їхнього власника за умовами повернення, терміновості і платності. Це надає заощадженням характеру кредитних ресурсів і включає їх у кредитно-фінансові відносини. Крім цього, ці кошти повинні передаватися таким суб'єктам господарювання, які можуть ефективно використовувати їх на тих же умовах.

Заощадження повинні набувати іншу форму, яка відрізняється від готівково-грошової. Придбання різних видів активів, таких як фінансові, матеріальні та нематеріальні, домашніми господарствами, означає їх перетворення у інвестиції. Отже, процеси заощадження та інвестування взаємопов'язані, і заощадження домашніх господарств є важливим складовим макроекономічного відтворення. У зв'язку з цим розглянемо загальні умови трансформації заощаджень домашніх господарств на інвестиції (табл. 1.4).

Таблиця 1.4 – Загальні умови трансформації домашніх заощаджень

Умова	Опис
Попит на інвестиції з боку суб'єктів господарювання	Інвестиційний попит повинен бути присутнім з боку підприємств та інших суб'єктів господарювання, оскільки інвестиційні витрати є важливою складовою сукупного попиту.
Наявність розвиненої інституційної основи фінансового посередництва та інструментарію	Важливо, щоб існувала розвинена система фінансового посередництва та інструментарій для залучення заощаджень населення у внутрішні інвестиції.
Встановлення правил та норм	Необхідно встановити правила та норми, які гарантують довіру до фінансово-кредитних інститутів та фінансового ринку. Система регулювання прав інвесторів і гарантії їх вкладених коштів є важливою складовою.

Джерело: сформовано автором на основі [23]

Банківські організації та вся банківська система, і навіть фондовий ринок – є найпоширенішим ощадним інститутом, їм належить особлива роль досягненні найвищого рівня трансформації заощаджень домашніх господарств, у інвестиції. Саме вони мають механізм трансформації заощаджень домашніх господарств у реальні інвестиційні ресурси [62].

Суть цієї схеми полягає в тому, що банківська система, яка залучає заощадження домашніх господарств у вигляді різних депозитів, збільшує свої власні кредитні ресурси. Ці ресурси, в принципі, призначені видаватися реальному сектору у формі кредитів. Описаний процес трансформації заощаджень домашніх господарств у реальні інвестиції опосередковано залежить від монетарної політики Національного банку. Функціональна роль фондового ринку в цьому процесі полягає в прямому перетворенні заощаджень на реальні інвестиції через купівлю-продаж цінних паперів, зокрема акцій підприємств. Іншими словами, налагоджена система функціонування ринку підсилює процес трансформації заощаджень домашніх господарств у портфельні інвестиції.

Можна визначити наступні моделі трансформації заощаджень населення у інвестиції.

1) Модель трансформації заощаджень домашніх господарств на інвестиції, що забезпечує приплив фінансових коштів у реальну економіку. Розвиток такої моделі передбачає наступні умови:

- Наявність розвиненого фондового ринку та інтерес компаній у залученні інвестицій шляхом випуску цінних паперів.

- Достатньо низький номінал акцій та облігацій, які можуть бути придбані масовими індивідуальними інвесторами.

- Доступність ринку цінних паперів для індивідуальних інвесторів, забезпечена розгалуженою брокерсько-дилерською мережею та розвитком сучасних інформаційних технологій.

2) Модель трансформації заощаджень домашніх господарств на інвестиції - колективне інвестування. Вона передбачає активну інвестиційну поведінку та відкриває можливості для власників не лише великих, але й дрібних та середніх заощаджень домашніх господарств. Ця модель базується на механізмі непрямих інвестицій, де інвестори не мають

вимог до конкретних компаній, а вкладають свої кошти в портфель взаємного фонду.

Модель колективного інвестування дозволяє подолати деякі обмеження приватних індивідуальних інвестицій, знижуючи ризики через диверсифікацію та професійне керування портфелем. Вона також надає можливість доступу до складних фінансових інструментів та сприяє покупцям лотів на інвестиційному ринку або великим брокерським компаніям.

Зазначимо наступні переваги колективного інвестування:

1) Професійне керування. Спеціалізовані компанії, які управляють колективними інвестиціями, мають більше ймовірності мати необхідні знання та навички порівняно з дрібними інвесторами.

2) Диверсифікація. Дрібні інвестори зазвичай не можуть ефективно знизити ризики через диверсифікацію, оскільки операції з малою кількістю акцій можуть бути дорогими.

3) Зниження витрат. Колективні інвестиційні фонди надають можливість знизити витрати, оскільки плата за управління ними зазвичай нижча порівняно з індивідуальним управлінням активами.

4) Надійність. Колективні інвестори підпадають під законодавче регулювання, спрямоване на захист інтересів дрібних інвесторів.

Як видно з наведених двох моделей, заощадження домашніх господарств можуть набувати різних форм.

Отже, для найбільш повного залучення заощаджень населення в економічний обіг та збільшення обсягу довгострокових заощаджень, які набувають організованих форм, необхідний систематичний вплив держави на інвестиційний процес. Цей вплив включає в себе стимулювання розвитку різних інструментів для перетворення заощаджень населення в інвестиції, посилення інституційної бази, підвищення рівня «економічної

освіченості» і інформованості громадян, а також підвищення довіри до кредитно-фінансових установ.

При цьому комплекс заходів, спрямованих на трансформацію заощаджень домашніх господарств в інвестиції, має бути реалізований як на макрорівні через поліпшення законодавчої бази у сфері фінансової поведінки та кредитно-фінансової політики, так і на мікрорівні, включаючи підвищення якості надання банківських послуг, модернізацію рекламної політики банків для формування позитивного іміджу, а також сприяння некомерційній діяльності кредитних організацій та інші заходи.

Механізм перетворення накопичень прямо залежить від процесів формування та використання доходів домогосподарств. Доходи, отримані з різних джерел, фактично створюють потенційний інвестиційний резерв. Під час використання цих доходів певна їх частина спрямовується до фінансових установ. Тому, аналізуючи якісні та кількісні параметри доходів і заощаджень фізичних осіб, важливо виявити їх структуру та напрями вкладення в інвестиції та інші активи загалом.

Формування накопичень підпорядковане економічним та неекономічним чинникам. Економічні фактори включають в себе рівень доходів домогосподарства, наявність товарів тривалого користування та мотивацію до заощаджень. Психологічні та соціальні фактори включають схильність членів домогосподарства до заощаджень та до ризику, рівень довіри до держави та фінансових установ, досвід фінансової поведінки у минулому та його суб'єктивну оцінку, оцінку поточної ситуації в країні та її перспектив, знання основних фінансових інструментів та інформованість про можливості вкладення коштів, а також джерела інформації, що використовуються при прийнятті рішень [22, с. 77-78].

Дж. М. Кейнс стверджував, що домогосподарства приймають рішення щодо накопичень, максимізуючи користь, тому споживання залишається на стабільному рівні протягом певного часу зі зростанням

доходів, що призводить до збільшення накопичень [52]. Крім того, Дж. М. Кейнс розробив правило, відоме як «інвестиційний мультиплікатор Кейнса», яке стверджує, що «будь-який новий приріст інвестицій автоматично забезпечує зростання загальних доходів, так що частина, яка накопичується у вигляді накопичень, зростає швидше, ніж частина, яка витрачається, і, отже, створює основу для майбутніх інвестицій» [52].

Отже, з даного аналізу можна вивести кілька загальних висновків стосовно взаємозв'язку заощаджень та інвестицій на грошовому ринку:

Заощадження сімейних господарств є єдиним джерелом чистих інвестицій у закритій економічній системі. Якщо процес накопичення заощаджень сповільнюється або припиняється, це може призвести до зменшення інвестицій та витрати раніше накопиченого капіталу. Це часто стається в умовах тривалої інфляції, коли населення втрачає мотивацію до нових заощаджень і навіть витрачає попередні за загрозою їх знецінення.

Зростання обсягу заощаджень встановлює верхню межу для збільшення інвестицій у секторі підприємств. Проте, зазвичай інвестиційний обсяг не досягає цієї верхньої межі. Частину коштів, надісланих на грошовий ринок як заощадження, уряд мобілізує для державних закупівель та інших витрат. У конкурентній боротьбі за ресурси на грошовому ринку уряд має переваги перед підприємствами завдяки вищому рівню гарантій за своїми зобов'язаннями порівняно з підприємствами та фінансовими посередниками, через які відбувається перетворення заощаджень в інвестиції. Тільки зменшення бюджетного дефіциту надає можливість максимально наблизити фактичний обсяг інвестицій до верхньої межі та навіть перевищити її завдяки іншим джерелам.

Заощадження населення, які надходять на грошовий ринок і не використовуються урядом для своїх потреб і не осідають у грошових запасах, повинні бути доступні для сектору підприємств для інвестування.

В іншому випадку може виникнути надмірність грошей на грошовому ринку та відсутність попиту на товари на товарних ринках, зокрема на ринку товарів споживання. Невикористані заощадження можуть призвести до кризи збуту, зменшення виробництва, зниження доходів та заощаджень сімейних господарств.

Висновки до розділу 1

Отже, уточнено суть процесу формування заощаджень населення. Цей процес означає відкладення певної частини доступного доходу на певний період часу. Відзначено, що основна економічна мета таких заощаджень у домогосподарствах полягає у наступному. Заощадження населення стають джерелом інвестицій, що сприяють економічному розвитку країни. Вони допомагають розширювати виробництво, створювати нові робочі місця та підвищувати рівень добробуту.

Досліджено, що невикористані заощадження населення можуть мати негативні наслідки, такі як обмеження потенційного зростання ВВП, витік грошових коштів з фінансових потоків та недофінансування інших секторів економіки, що може спричинити дисбаланс в економічній системі. Зазначено, що для зменшення ризиків економічних втрат, пов'язаних із зменшенням інвестиційного потенціалу домогосподарств та створенням належного ринку інвестицій, необхідно розробити теоретичні та методологічні засади для їх формування.

Також виявлено, що заощадження сімейних господарств є основним джерелом чистих інвестицій у закритій економічній системі. Якщо процес накопичення заощаджень сповільнюється або припиняється, це може призвести до зменшення інвестицій та розходження раніше накопиченого капіталу. Також вказано, що зростання обсягу заощаджень встановлює верхню межу для збільшення інвестицій у підприємницькому секторі, хоча зазвичай інвестиційний обсяг не досягає цієї верхньої межі.

Частину коштів, що надходять на грошовий ринок як заощадження, уряд використовує для державних закупівель та інших витрат.

РОЗДІЛ 2

ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ЗАОЩАДЖЕНЬ НАСЕЛЕННЯ В УКРАЇНІ

2.1 Аналіз доходів та витрат вітчизняних домогосподарств

Грошові доходи домогосподарств формуються завдяки їх участі у суспільному виробництві та постачанню факторів виробництва на ринок, що є частиною загального національного доходу країни. Це дає кожному домогосподарству можливість брати участь у розподілі і перерозподілі національного доходу і претендувати на свою частку в ньому. Однак розмір цієї частки залежить від права власності на різні ресурси, що впливає на розподіл та обсяг доходів, на які претендують учасники.

Нами досліджено динаміку доходів вітчизняних домогосподарств за 2013-2021 роки у табл. 2.1. У наших припущеннях ми міркували, що дохід, який може піти на заощадження, може бути виражений виключно у грошовій формі, тому структуру доходів ми рахували за загальними доходами.

Таблиця 2.1 – Динаміка доходів домогосподарств в середньому за місяць на одно господарство за 2013-2021 роки, грн

Роки	Загальн і доходи, грн	Структур а доходів, %				
		оплата праці	доходи від підприє- мницької діяльності та самозайнятост і	доходи від продажу сільськогос- подарсько ї продукції	пенсії, стипендії, соціальні допомоги , надані готівкою	грошова допомог а від родичів, інших осіб та інші грошові доходи

1	2	3	4	5	6	7
2013	4331	55,73	4,52	3,08	29,85	6,83
2014	4470,9	53,51	5,70	3,51	29,61	7,68
2015	5122	52,80	6,15	3,80	28,19	9,06
2016	6095	54,30	6,05	3,37	26,86	9,42
2017	8013,1	59,89	5,03	3,43	23,09	8,57
2018	9720,2	60,62	6,67	2,78	22,14	7,79

Продовження таблиці 2.1

1	2	3	4	5	6	7
2019	11859,8	62,28	7,07	2,61	20,87	7,17
2020	12247,8	62,09	6,18	2,34	22,15	7,24
2021	14247,9	63,68	6,07	2,66	21,09	6,50

Джерело: сформовано автором на основі [26]

Загальний дохід домогосподарств в середньому за місяць на одне господарство зростав протягом 2013-2021 років. Цей ріст був вражаючим, зі зростанням від 4331 грн у 2013 році до 14247,9 грн у 2021 році.

Протягом аналізованого періоду спостерігається зменшення частки доходів, отриманих у вигляді грошової допомоги від родичів, інших осіб та інших грошових допомог, з 6,83% у 2013 році до 6,50% у 2021 році.

Частка оплати праці зросла з 55,73% у 2013 році до 63,68% у 2021 році, що свідчить про зростання заробітної плати у порівнянні з іншими джерелами доходів.

Частка доходів від підприємницької діяльності та самозайнятості також збільшилась з 4,52% у 2013 році до 6,07% у 2021 році, що може свідчити про зростання підприємницької активності серед населення.

Частка доходів від продажу сільськогосподарської продукції зменшилась з 3,08% у 2013 році до 2,66% у 2021 році, що може відображати зміни в структурі занять населення та зменшення значення сільського господарства як джерела доходів.

Пенсії, стипендії, соціальні допомоги, надані готівкою, також зменшилися як частка від загальних доходів з 29,85% у 2013 році до

21,09% у 2021 році, що може відображати зміни в системі соціального забезпечення.

Загалом, збільшення частки оплати праці і доходів від підприємництва може свідчити про покращення економічної активності країни, а зменшення частки соціальних допомог може вказувати на поліпшення соціального добробуту населення.

У період з 2013 по 2017 роки спостерігається значний ріст доходів на одне домогосподарство. Зростання становило близько 3,23% у 2014 році, 14,56% у 2015 році, 19,00% у 2016 році і найвищий показник - 31,47% у 2017 році (рис. 2.1).

В 2018 році темпи зростання сповільнилися і склали 21,30%, що все ще є значним, але меншим у порівнянні з попередніми роками.

З 2019 по 2021 роки темпи зростання залишалися відносно стабільними, коливаючись в межах від 16,33% у 2021 році до 22,01% у 2019 році. Це свідчить про певну стійкість зростання доходів після бурхливого зростання в попередні роки.

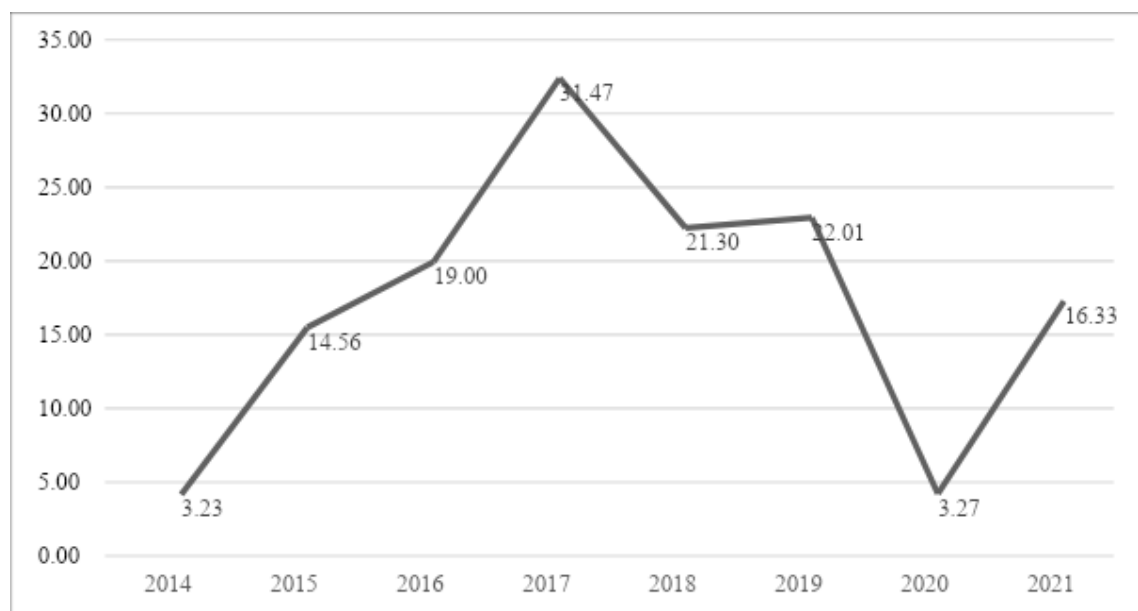


Рисунок 2.1 – Динаміка зростання загальних доходів на 1 домогосподарство за 2013-2021 роки, %

Джерело: сформовано автором на основі [26]

Загалом, зростання доходів на одне домогосподарство було досить вражаючим у вказаному періоді, особливо до 2017 року, а потім спостерігалось менше значуще, але все ще позитивне зростання.

Наступним кроком розглянемо витрати домогосподарств за 2013-2023 роки у табл. 2.2. Загальні витрати господарств на одне домогосподарство зростали протягом розглянутого періоду. Цей ріст становив близько 294% від 3820,30 грн в 2013 році до 11243,4 грн в 2021 році.

Таблиця 2.2 – Динаміка витрат домогосподарств в середньому за місяць на одно господарство за 2013-2021 роки, грн

Рок и	Загальні витрати, грн	Структура витрат, %				
		споживчі сукупні витрати	продукти харчування та безалкогольні напої	алкогольні напої, тютюнові вироби	оплата житла, комунальних продуктів та послуг	непродовольчі товари та послуги
2013	3820,30	90,2	50,1	3,5	8,0	28,6
2014	4048,9	91,6	51,9	3,4	8,1	28,2
2015	4952,0	92,9	53,1	3,3	10,2	26,3
2016	5720,4	93,2	49,8	2,9	14,7	25,8
2017	7139,41	92,9	47,9	3,1	15,4	26,5
2018	8308,6	92,0	47,7	3,4	13,9	27
2019	9670,2	91,3	46,6	3,2	13,0	28,5
2020	9523,6	91,4	48,1	3,5	12,9	26,9
2021	11243,4	91,3	45,9	3,0	13,8	28,6

Джерело: сформовано автором на основі [26]

Споживчі сукупні витрати є найбільшими частками загальних витрат, та становлять близько 90,2% у 2013 році та приблизно 91,3% у

2021 році. Це свідчить про те, що основна частина витрат споживається на споживчі потреби.

Продукти харчування та безалкогольні напої є найбільшою частиною структури витрат, але частка цих витрат зменшилася з 50,1% у 2013 році до 45,9% у 2021 році. Це може вказувати на зниження споживання їжі та напоїв в загальних витратах.

Витрати на алкогольні напої та тютюнові вироби також зменшилися від 3,5% у 2013 році до 3,0% у 2021 році. Це може свідчити про тенденцію до зменшення споживання алкоголю та тютюнових виробів.

Витрати на оплату житла, комунальних послуг і непродовольчі товари та послуги майже не змінювалися від 2013 року і залишалися в стабільних межах, складаючи відповідно 8,0% та 13,8% у 2021 році.

Загалом, таблиця 2.2 свідчить про зростання загальних витрат домогосподарств на одне домогосподарство в період з 2013 по 2021 роки, а також про зміни у структурі витрат, такі як зменшення споживання харчових продуктів, алкоголю та тютюнових виробів.

В період з 2013 по 2021 роки спостерігається в основному зменшення витрат на одне домогосподарство. Зменшення складало відповідно -5,65% у 2014 році, -18,24% у 2015 році, -13,43% у 2016 році, -19,88% у 2017 році, -14,07% у 2018 році, -14,08% у 2019 році та -15,30% у 2021 році (рис. 2.2).

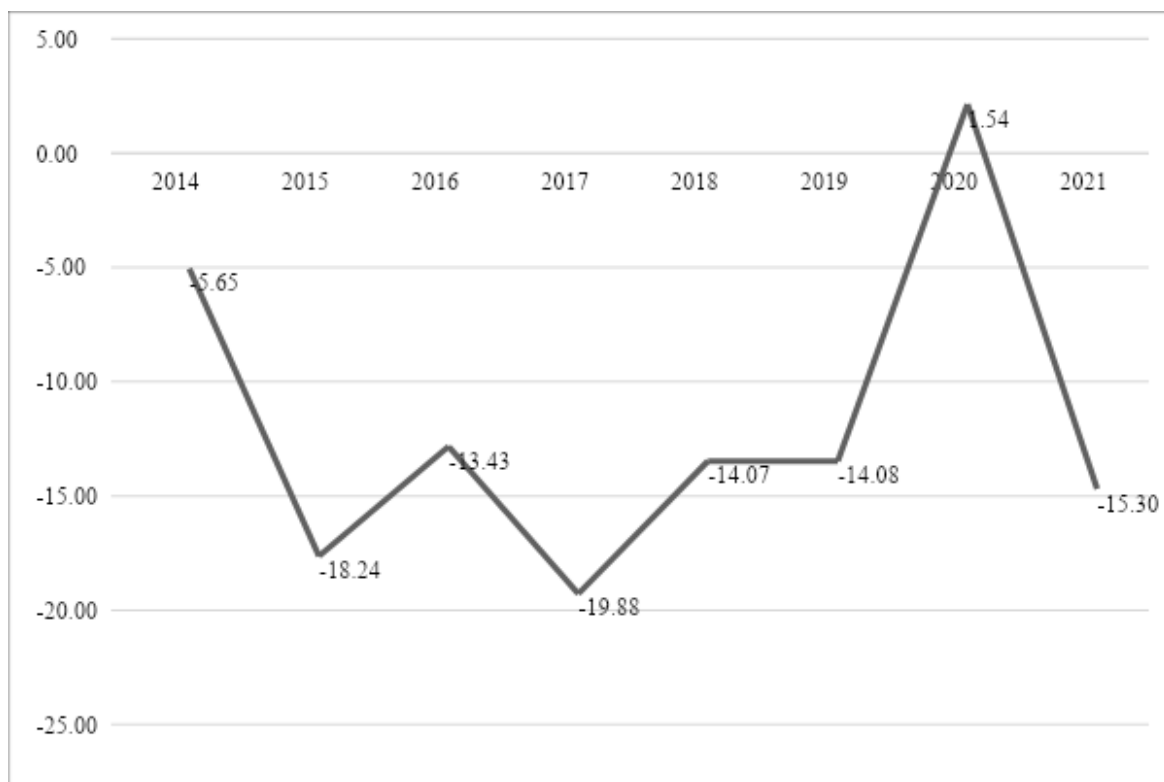


Рисунок 2.2 – Динаміка зростання витрат на 1 домогосподарство за 2013-2021 роки, %

Джерело: сформовано автором на основі [26]

Єдиний позитивний показник був в 2020 році зі зростанням витрат на 1,54%. Це може бути пов'язано з впливом пандемії COVID-19 на зміну споживчих звичок і витрат.

Загальна тенденція зменшення витрат вказує на економічні труднощі або зниження споживчої активності домогосподарств в розглянутому періоді.

Найбільший відсотковий спад витрат спостерігається в 2017 році, що може бути пов'язано зі значними змінами в економіці або соціальних умовах у цьому році.

Загалом, ці дані свідчать про відносно стійку тенденцію до зменшення витрат на одне домогосподарство протягом розглянутого періоду, за винятком 2020 року, коли витрати зросли.

Огляд теоретичних основ ощадної поведінки домашніх господарств показав, що населення в сучасному світі є особливим носієм національного багатства, оскільки, з одного боку, домашні господарства виступають у ролі споживачів, формують видаткові та ощадні переваги, з іншого боку, тільки самі індивіди можуть бути розпорядниками ресурсів, які становлять їх особисті заощадження. Поведінка домашніх господарств щодо формування структури заощаджень та способи їх інвестиційного використання є важливим чинником економічного зростання, стабільного та сталого економічного соціального розвитку для будь-якої країни, в тому числі й для України.

Методика дослідження в даному розділі є загальноприйнятою: обсяг заощаджень домашніх господарств України розраховується виходячи з формули наявного грошового доходу домогосподарств і має такий вигляд:

$$S = Y - C \quad (2.1)$$

де, Y - поточний грошовий дохід, після сплати податків (грошовий дохід домогосподарств); C – поточне споживання; S – заощадження.

У таблиці 2.3 розрахований обсяг заощаджень населення протягом 2013-2021 років на одно господарство.

Таблиця 2.3 – Динаміка заощаджень домогосподарств в середньому за місяць на одно господарство за 2013-2021 роки, грн

Роки	Загальні доходи, грн	Загальні витрати, грн	Заощадження, грн.	Питома вага заощаджень у доході, %
2013	4331	3820,30	510,7	11,79
2014	4470,9	4048,9	422	9,44
2015	5122	4952,0	170	3,32
2016	6095	5720,4	374,6	6,15
2017	8013,1	7139,41	873,69	10,90
2018	9720,2	8308,6	1411,6	14,52
2019	11859,8	9670,2	2189,6	18,46
2020	12247,8	9523,6	2724,2	22,24
2021	14247,9	11243,4	3004,5	21,09

Джерело: сформовано автором на основі [26]

Заощадження, як різниця між загальними доходами і витратами, також зросли і складають значну частку доходу. Питома вага заощаджень у доході збільшилася з 11,79% у 2013 році до 21,09% у 2021 році.

Відмітимо, що у 2020 році заощадження вищі ніж у попередні роки, і становлять 22,24%. Значний ріст заощаджень в 2020 році може бути пов'язаний з економічними труднощами, спричиненими пандемією COVID-19, яка, з одного боку, зменшила споживчу активність, а з іншого – змусила деякі домогосподарства збільшити свої заощадження для непередбачених витрат.

Загальна тенденція показує на зростання заощаджень домогосподарств протягом розглянутого періоду, що може свідчити про покращення економічного стану населення. Питома вага заощаджень у доході зростає, що свідчить про більш здоровий фінансовий стан домогосподарств і їхню здатність накопичувати гроші.

У контексті відповіді на питання щодо причин негативних тенденцій у фінансовій поведінці домогосподарств, важливо відзначити, що основним фактором базової соціальної незахищеності громадян є низькі доходи основної маси працюючого населення. Ця ситуація виникає в результаті несправедливого розподілу національного доходу [42, с. 111].

Від даних Звіту про фінансову стабільність Національного банку України, схваленого Комітетом з фінансової стабільності у грудні 2022 року, відомо, що сукупні доходи у 2022 році були в значній мірі підтримані значущими виплатами військовим особам. Проте, доходи працівників приватного сектору різко зменшилися через звільнення, еміграцію, простої та скорочення заробітної плати. Зокрема, відомо, що доходи населення в II півріччі 2022 року перевищили показники минулого року, що індикативно свідчить про значний вплив виплат військовим на загальний дохід населення та збереження реальних доходів на рівні 2021 року.

Аналізуючи зміни у фінансовій поведінці домогосподарств у другому півріччі 2022 року, помітно збільшення обсягів заощаджень в іноземній валюті, як готівкових, так і безготівкових. Це може бути пов'язане із введенням Національним банком України валютних обмежень та можливістю розміщення іноземної валюти на строковому депозиті. Важливо відзначити, що заощадження на гривневих рахунках у банках також зростали, переважно завдяки збільшенню залишків на рахунках військових та отримувачів соціальних виплат. Збільшення частки зарплат військових у загальних доходах і заощадженнях населення визначило концентрацію припливу коштів домогосподарств у державних банках.

Пов'язано це з тим, що помітно зросла інвестиційна активність населення у державні цінні папери. Однак обсяги цих інвестицій залишаються низькими порівняно з іншими інструментами заощаджень [28].

Також слід відзначити, що інформація, отримана через опитування домогосподарств, відображає настрої та споживчі переваги населення. За даними опитувань населення, близько 58% опитаних вважають свій рівень добробуту нижчим за середній. Це вплинуло на заощаджувальну поведінку домогосподарств, оскільки споживчі настрої погіршилися, і споживчий попит на товари тривалого вжитку знизився [11].

У підсумку, фінансова поведінка домогосподарств в Україні піддається впливу різних факторів, включаючи соціальні та економічні зміни. Ця поведінка може бути досліджена через аналіз статистичних даних та інформації, отриманої внаслідок опитувань населення.

Аналіз фінансової поведінки домогосподарств включає в себе оцінку індексів, що відображають сучасну ситуацію, споживчі настрої та економічні очікування українців. За даними Info Sapiens, в кінці 2022 року індекс споживчих настроїв населення України зменшився на 1,3 пункти і становив 83,9 пункти. Також спостерігалось зменшення індексів, які

відображають очікувані зміни в матеріальному стані і схильність до витрат на товари. З іншого боку, індекс очікуваного розвитку економіки зрос на 0,3 пункти у грудні 2022 року [11] (рис. 2.3).

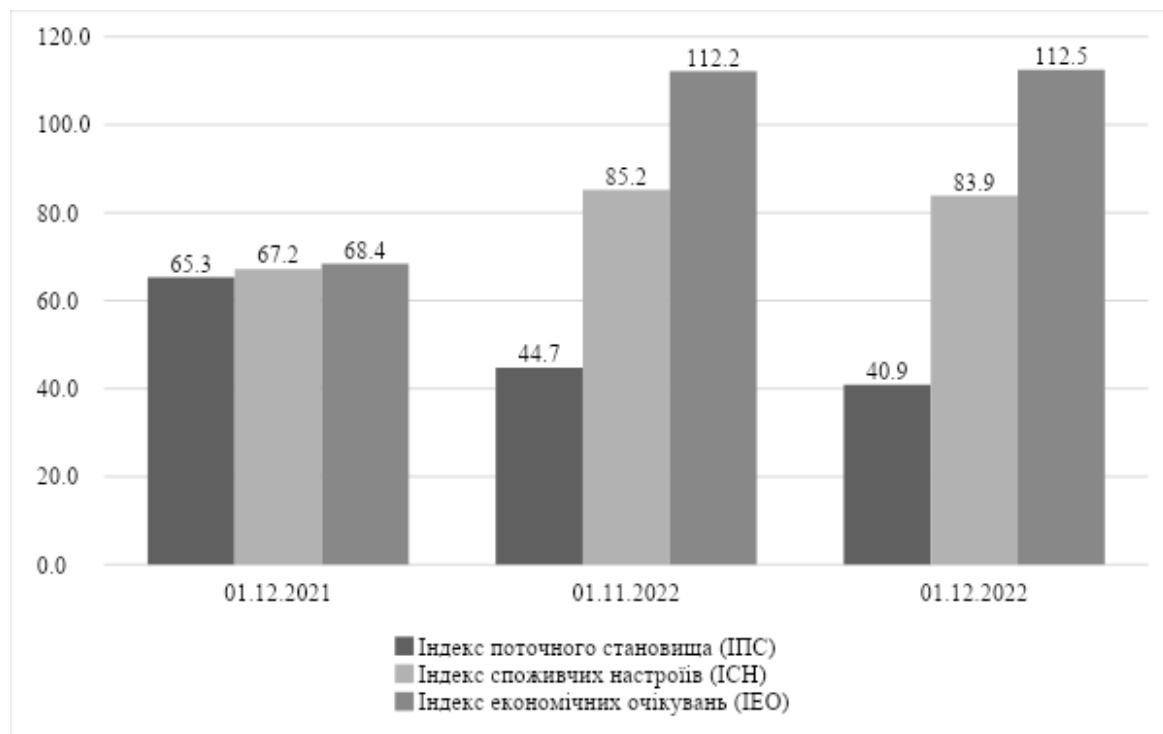


Рисунок 2.3 – Динаміка індексів споживчих настроїв домогосподарств в Україні у 2021-2022 рр., %

Джерело: сформовано автором на основі [11]

Варто зазначити, що результати досліджень Info Sapiens не виявили статистично значущих змін в індексах протягом останніх місяців 2022 року, індекси залишалися стабільними, що відбувалося і в попередні роки. Незважаючи на те, що індекс споживчих настроїв залишався в негативних значеннях (менше за 100), у 2022 році спостерігалось підвищення цього індексу порівняно з попереднім роком, що можна пояснити ситуацією в країні, спричиненою війною. Також з початку вторгнення військ індекси поточного стану та економічних очікувань почали розходитися, що може вказувати на різні очікування під час війни та після її завершення. За

даними опитувань, більшість українців вірить у перемогу та краще майбутнє після виграшу [11].

Порівнюючи ці індекси з показниками фінансової поведінки домогосподарств, можна пояснити зміни у споживчому та заощаджувальному стилі життя населення. Нині для більшості українських домогосподарств готівка є основним засобом заощаджень, і ця тенденція сприяє стабільності і низькому рівню довіри до інших фінансових інституцій та банків. Збільшення заощаджень вказує на стабілізацію соціально-економічної ситуації та довіру до держави та фінансових установ. Заощадження домогосподарств відіграють роль «страхового запасу» під час кризи і сприяють стабілізації ситуації в країні [13].

По суті, сприйняття до заощаджень та можливість їх реалізації в сприятливих інституційних умовах, як вказує індекс економічних очікувань, а також активна участь населення в фінансових програмах, визначають довгострокові тенденції фінансової поведінки домогосподарств.

Наприкінці, слід зазначити, що фінансова поведінка домогосподарств включає в себе не лише рівень доходів, але й витрати. Недавні дані показують, що більше половини витрат українських домогосподарств призначається на продукти харчування. Ця тенденція сприяє низькій схильності до заощаджень і негативно впливає на економіку країни. На жаль, зростання витрат у 2021 році призвело до зменшення рівня заощаджень, хоча це вплинуло на ці показники несуттєво. Витрати на харчування порівняно з попередніми роками зменшилися, що можна вважати позитивною тенденцією у фінансовому поведінці домогосподарств.

2.2 Структура та динаміка інвестицій в Україні

Українська економіка має велику ресурсну і галузеву привабливість (як показано на рис. 2.4). Зокрема, слід відзначити значний обсяг земельних, лісових і водних ресурсів, а також багаті надра та родючі ґрунти. Понад 60% сільськогосподарських угідь в Україні представляють високоякісні родючі чорноземи. Більшість регіонів країни мають вдосталь опадів, сонячної енергії та сприятливі температурні умови, що сприяє проведенню господарської діяльності з обмеженими витратами у будь-якій галузі економіки.



Рисунок 2.4 – Розподіл інвестицій за галузями за 2022 рік, %

Джерело: сформовано автором на основі [26]

У розрізі галузей промисловості, переробна промисловість займає 50,5%, і видобувна - 27%, що свідчить про значну ресурсну привабливість. Особливу увагу варто звернути на наявність земельних, лісових і водних ресурсів, багаті надра і родючі ґрунти. Понад 60% сільськогосподарських угідь представлені високоякісними родючими чорноземами. Більшість регіонів України мають достатню кількість опадів, сонячної енергії та сприятливу температуру, що сприяє проведенню господарської діяльності з обмеженими витратами у будь-якій галузі економіки. Для визначення потенційних галузей, які є перспективними на сьогоднішній день, важливо враховувати, що до 2022 року основними сферами інвестицій в Україну були:

Промисловість – 30,78%.

Сільське господарство – 12,56%.

Транспорт та складське господарство – 12,09%.

Державне управління – 8,92%.

Оптова та роздрібна торгівля – 8,96%.

Будівництво – 7,96%.

Проте в умовах війни, тенденція до залучення іноземного капіталу різко змінилася, і розподіл інвестицій за основними галузями економіки став зовсім іншим, з урахуванням військових подій та підвищених ризиків у певних сферах діяльності.

Розглянемо динаміку капітальних інвестицій протягом 2013-2022 року (рис. 2.5). За поданими даними про капітальні інвестиції в Україні в період з 2013 по 2022 рік відбувалася значна динаміка. У 2013 році капітальні інвестиції склали 249873,4 млн грн, що поступово знижувалося до 219419,9 млн грн у 2014 році. Проте, починаючи з 2015 року, спостерігався загальний позитивний тренд зростання інвестицій. У 2016 році цей показник збільшився на 24,47% порівняно з попереднім роком, досягнувши 359216,1 млн грн. Подальший ріст інвестицій

відбувався із збільшенням темпів: у 2017 році відбулося збільшення на 31,52%, у 2018 - на 24,84%, у 2019 - на 29,05%, а в 2020 - на 7,82%. Однак у 2021 році спостерігалось впадання інвестицій на 18,55% порівняно з попереднім роком. Далі, у 2022 році відбулося найбільше падіння показника капітальних інвестицій, яке склало 39,21%.

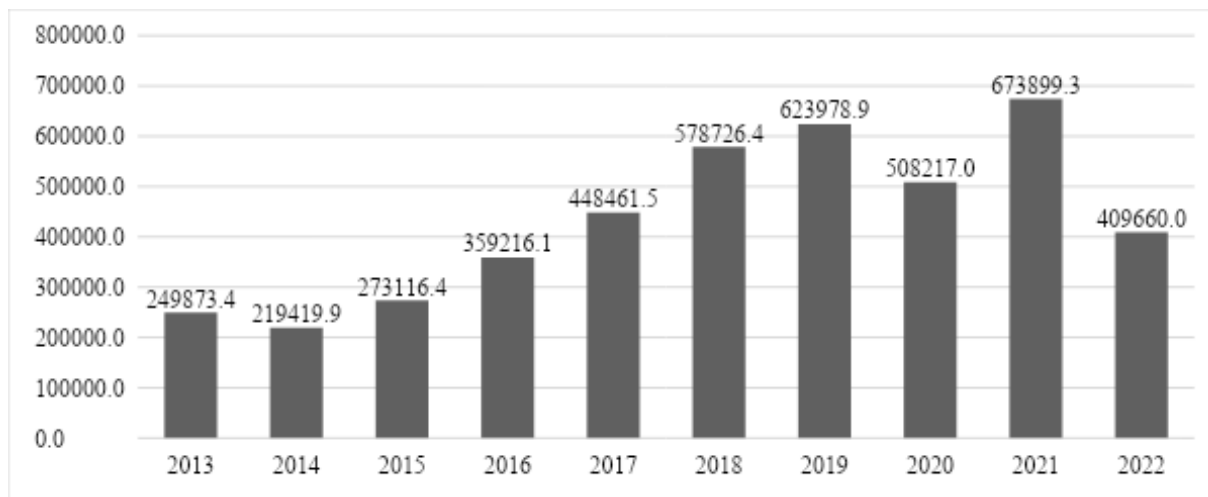


Рисунок 2.5 – Динаміка капітальних інвестицій за 2013-2022 роки, млрд грн

Джерело: сформовано автором на основі [26]

Найвище збільшення інвестицій зафіксовано в 2021 році - 32,60%. Це могло бути позитивним сигналом щодо зростання інвестиційної активності в країні, але в умовах військових дій у 2022 році відбулося зменшення інвестицій на 39,21%. Зміни в рівні інвестицій в Україні свідчать про недостатню стабільність інвестиційного клімату в країні. Це може бути викликано політичними, економічними та іншими факторами, які впливають на рішення компаній і інвесторів.

Розглянемо структуру джерел капіталовкладень у вітчизняну економіку за 2013-2021 роки (табл. 2.4).

Таблиця 2.4 – Структура інвестицій за джерелами інвестування, %

Роки	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Кошти державного бюджету	2,5	1,2	3,2	3,2	3,4	3,9	4,9	8,7	9,2
Кошти місцевих бюджетів	2,7	2,7	2,3	4,0	9,3	8,7	9,1	10,4	8,4

Власні кошти підприємств та організацій	66,3	70,5	69,4	74,7	69,1	70,8	65,4	66,5	68,6
Кредити банків та інших позик	13,9	9,9	14,3	10,9	6,6	7,8	10,8	6,6	5,0
Кошти іноземних інвесторів	1,7	2,6	2,8	0,6	1,4	0,3	0,8	0,4	0,2
Кошти населення на будівництво житла	9,6	10,1	6,3	4,8	7,3	6,0	5,2	4,9	5,4
Інші джерела фінансування	3,2	3,0	1,8	1,8	2,9	2,5	3,9	2,4	3,3

Джерело: сформовано автором на основі [26]

Протягом 2013-2021 років питома вага інвестицій, фінансованих з державного бюджету і місцевих бюджетів, зростала. Значний ріст спостерігався з 2019 по 2021 рік, коли доля коштів державного бюджету збільшилася з 4,9% до 9,2%, а частка коштів місцевих бюджетів виріс з 9,1% до 8,4%. Це може вказувати на збільшену участь держави та місцевих органів у фінансуванні різних проектів і створенні сприятливого інвестиційного середовища.

Власний капітал підприємств та організацій залишається найбільшим джерелом інвестицій (68,6% в 2021 році), і цей показник в цілому залишався стабільним. Це свідчить про те, що підприємства і організації в Україні мають значну фінансову самостійність і можливість інвестувати в різні проекти.

Протягом років 2013-2015 цей джерело фінансування було значним, але з 2016 по 2021 рік відбулося зменшення частки кредитів та позик (з 13,9% в 2013 році до 5% в 2021 році). Це може бути результатом обережного ставлення до заборгованості та кредитного ризику під час нестабільних умов.

Питома вага коштів іноземних інвесторів була незначною протягом цього періоду. Зокрема, у 2020-2021 роках спостерігався ще більший спад

цього джерела фінансування. Можливо, Україна повинна зосередити увагу на залученні більше іноземних інвестицій для підтримки розвитку.

Частка коштів населення, вкладених в будівництво житла, взагалі зменшувалася протягом розглянутого періоду, за винятком певних років. Так, з 2013 по 2016 рік спостерігалось зменшення долі цього джерела фінансування, а з 2017 по 2019 рік - збільшення, але знову зменшення у 2020-2021 роках.

Частка інших джерел фінансування залишалася стабільною протягом першої половини розглянутого періоду, але пізніше спостерігалася тенденція до збільшення. У 2021 році вона становила 3,3%. Це може вказувати на різноманітні джерела фінансування проектів.

У загальному, структура інвестицій за джерелами інвестування в Україні змінювалася з року в рік, з великими коливаннями в окремі періоди. Держава і місцеві бюджети, власні кошти підприємств, іноземні інвестори, кредити, кошти населення та інші джерела грають різні ролі в структурі інвестицій і можуть бути обумовлені різними факторами та обставинами в економіці.

Військові дії в Україні звичайно впливають на джерела інвестування та розподіл коштів між ними. Держава та місцеві органи збільшують свої інвестиції для підтримки економіки та інфраструктури в умовах кризи, в той час як іноземні інвестори можуть виявити обережність.

Українська економіка знаходиться в складних умовах через продовження агресивної політики Російської Федерації, окупацію Криму та військові дії на сході країни. Іноземні інвестиції відіграють важливу роль у створенні сприятливих умов для розвитку української економіки.

Аналізуючи динаміку прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в Україну та з України за останні роки, можна виокремити кілька важливих висновків (рис. 2.6).

За період з 2013 по 2019 роки спостерігалася позитивна динаміка у притоку ПІІ в Україну. Значення ПІІ в Україну зросли з 4 99 млн дол США у 2013 році до 5860 млн дол США у 2019 році.

Однак у 2020 році наявне від’ємне сальдо, що вказує на вибуття іноземних інвестицій з України. Це може бути наслідком внутрішніх або зовнішніх факторів, які сприяли розпродажу активів чи зниженню іноземних інвестицій.

У 2021 році спостерігається значний ріст ПІІ в Україну, що свідчить про певну привабливість країни для іноземних інвесторів, незважаючи на від’ємне сальдо з України.

У 2022 році знову спостерігається від’ємне сальдо, що є наслідком військових дій.

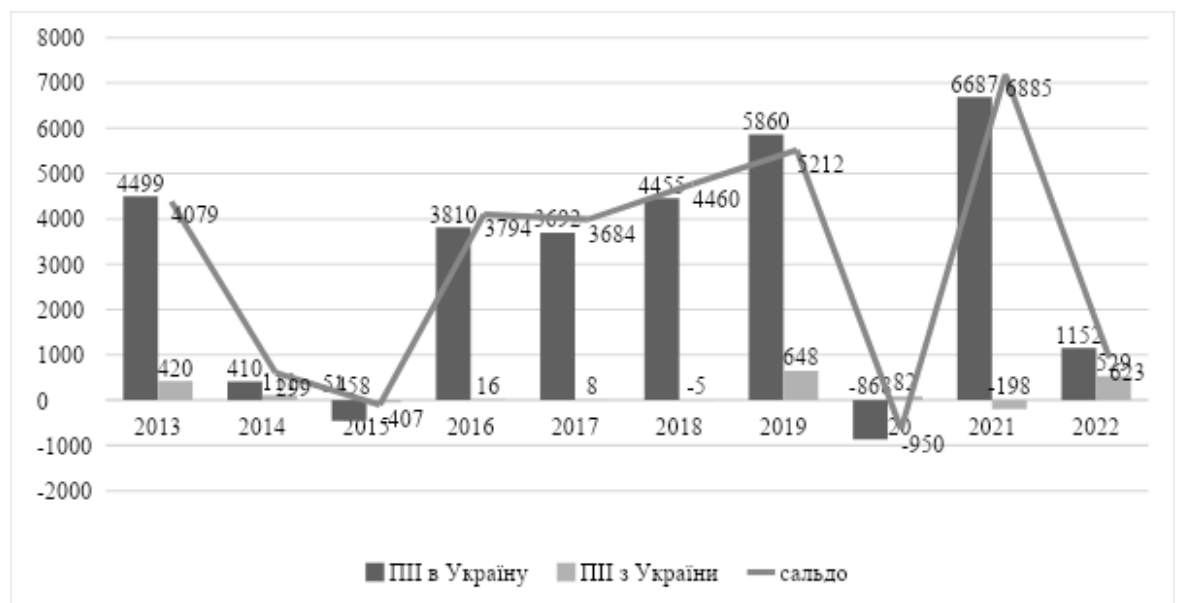


Рисунок 2.6 – Динаміка іноземних інвестицій за 2013-2022 рік, млн дол. США

Джерело: сформовано автором на основі [33]

У цілому, динаміка прямих іноземних інвестицій в Україну є досить коливальною, і вона може бути сильно коригуватися зовнішніми та внутрішніми чинниками, включаючи політичні та економічні події.

Бажають продовжувати вивчення цієї динаміки та враховувати її в розвитку економічних стратегій та політики країни.

Залучення іноземних інвестицій дозволяє країні-реципієнту отримати ряд переваг, серед яких важливими є поліпшення платіжного балансу, передача новітніх технологій і ноу-хау, комплексне використання ресурсів, розвиток експортного потенціалу і зменшення залежності від імпорту, а також досягнення соціально-економічних результатів, таких як підвищення рівня зайнятості, розширення соціальної інфраструктури тощо.

У сучасних умовах вітчизняні підприємці демонструють небажання інвестувати у нові проєкти, хоча вони добре орієнтуються в особливостях внутрішнього ринку та ризиках. Навіть власники підприємств, які оголошують про плани щодо розширення бізнесу, фактично не вкладають у них жодних коштів. Лише невелика група інвесторів продовжує проявляти активність. Серед них – підприємці, які до лютого 2022 року мали закінчені проєкти, але внаслідок шоку від початку бойових дій вони прийняли рішення довести розпочате до завершення (наприклад, у будівельній галузі та медицині). У більшості випадків власники бізнесу витрачають кошти тільки на релокацію, енергоефективність, логістику та підвищення інтенсивності виробництва. Ці інвестори вкладають власні гроші, оскільки зовнішній капітал недоступний – ні від нерезидентів, ні від банків, які майже не надають кредитів.

Від іноземних інвесторів також не надходять сигнали про готовність вкладати капітал у країну, що перебуває у воєнному конфлікті. Існує велика загроза втрати коштів, а ймовірності успішної реалізації проєктів практично немає.

Кіпр протягом останніх 10 років залишається найбільшим інвестором в Україні. Слід відмітити, що Кіпр в 2017 році було визнано офшорною зоною, що може свідчити про те, що іноземні інвестиції з цієї

країни можуть бути коштами громадян України, які намагалися уникати оподаткування та легалізують кошти, часто отримані незаконним шляхом. Статус інвестицій з Нідерландів, Великої Британії, Швейцарії та Австрії також викликає сумніви, оскільки ці країни є класичними прикладами респектабельних офшорних зон.

Отже, для стабільного економічного розвитку України і її регіонів необхідно формувати та підтримувати сприятливий інвестиційний імідж для потенційних інвесторів.

Україна становить об'єкт інтересу для іноземних інвесторів загалом, але визначити реальний обсяг і регіони походження інвестицій є завданням складним. Необхідно розробити скоригований підхід до обчислення обсягу прямих іноземних інвестицій, що надходять в Україну з урахуванням офшорних та низькоподаткових зон. Це допоможе визначити реальне джерело інвестицій та уникнути включення коштів громадян України, які перераховуються закордон для легалізації та уникнення оподаткування. Також варто аналізувати обсяг прямих іноземних інвестицій з урахуванням їх значущості для економіки та цільового призначення, наприклад, інвестиції, спрямовані на підвищення експортного потенціалу країни, підвищення кваліфікації робочої сили та інші якісні покращення, від інвестицій, які мають на меті виведення прибутків закордон без реальної користі для України.

Також слід приділити увагу індексу інвестиційної привабливості України, який вимірюється ЕВА (European Business Association) з 2008 року. Результати опитувань бізнесу дозволяють оцінити інвестиційний клімат в Україні (рис. 2.7).

Після стабільної або підвищеної інвестиційної привабливості у 2017 та 2018 роках, індекс почав знижуватися в 2019 році. Це може бути пов'язано з різними факторами, такими як економічна нестабільність, політичні події, або зміни у законодавстві.

2020 рік був важким для світової економіки через пандемію COVID-19, і це позначилося на індексі інвестиційної привабливості України. Він впав до 2,46 бала, що свідчить про загальний негативний вплив пандемії на інвестиційний клімат.

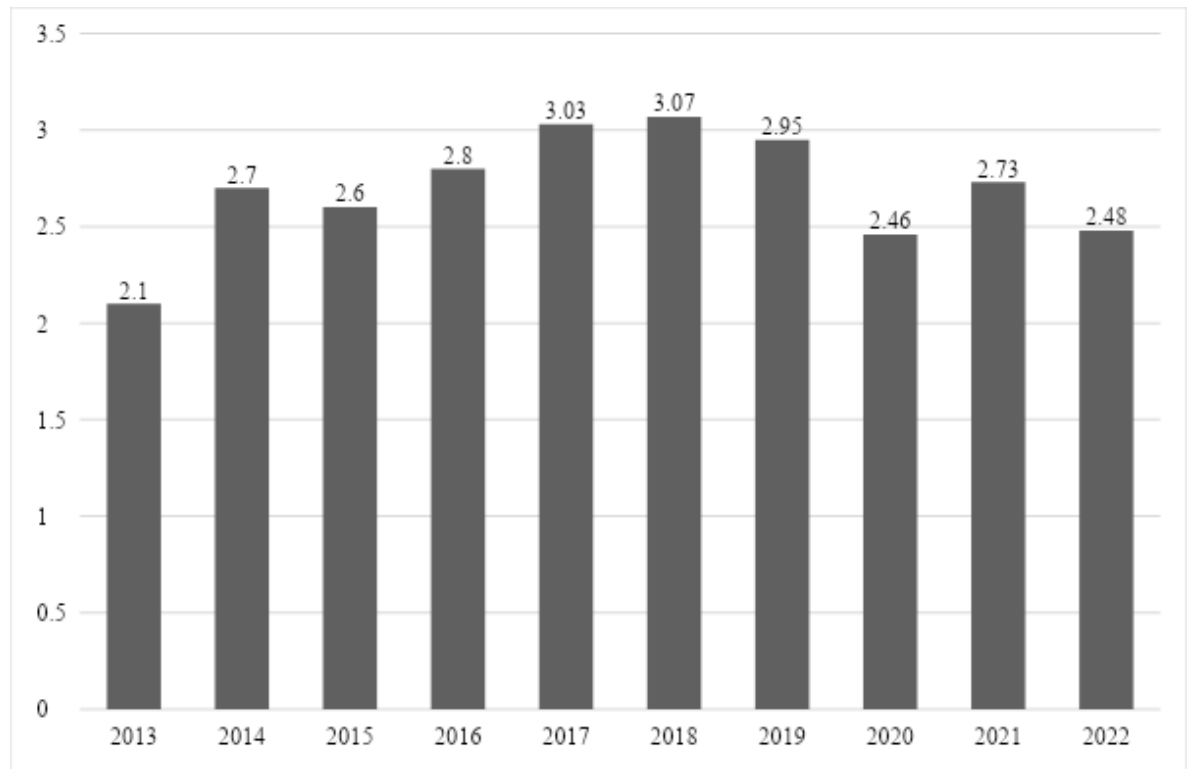


Рисунок 2.7 – Динаміка рейтингу інвестиційної привабливості України за 2013-2022 рік, бали

Джерело: сформовано автором на основі [36]

Індекс незначно підвищився в 2021 році, до 2,73 бали, що може свідчити про певний позитивний розвиток ситуації. Це може бути пов'язано з такими факторами, як скасування мит і квот на український експорт, та «транспортний безвіз» з ЄС.

Проте в 2022 році індекс знову знизився до 2,48 бали. Це може вказувати на те, що інвестори залишаються обережними через геополітичні ризики та внутрішні труднощі. Дані рейтингу показують відновлення інтегрального показника індексу у другій половині 2022 року.

Однак оцінка інвестиційного клімату залишається низькою, і багато топ-менеджерів вважають його несприятливим. Головними негативними чинниками є воєнна агресія Росії проти України, атаки на енергосистему та корупція. Деякі позитивні зміни відзначаються в контексті надання Україні статусу кандидата на вступ до ЄС, скасування мит і квот на український експорт, а також упровадження «транспортного безвізу» з ЄС.

Отже, створення сприятливого інституційного середовища в Україні, спрямованого на підтримку інвестиційної діяльності, є вельми актуальним завданням. Національна економічна стратегія до 2030 року покладає основний акцент на залучення прямих іноземних інвестицій та має амбітні цілі щодо їхнього обсягу.

2.3 Актуальні напрями реалізації інвестиційного потенціалу заощаджень населення

Якщо господарство під час інвестування стикається з ризиком невиконання інвестиційних зобов'язань, таких як цільові боргові цінні папери, включаючи облігації, або погіршення фінансового стану підприємств через участь у капіталі, придбання пенсійних програм та інше, це означає, що інвестування відбувається безпосередньо. Щодо непрямого каналу інвестування, господарство не несе ризиків, пов'язаних з інвестуванням, які впливають лише на фінансових посередників.

Критерій вибору інвестиційних інструментів домогосподарствами також вказує на наявність прямого та непрямого каналу трансформації фінансових ресурсів у інвестиції. Можна визначити наступну класифікацію інвестиційних продуктів за методом інвестування: прямий

(безпосередньо власника інвестиційного продукту) та непрямий, який передбачає існування системи фінансового посередництва.

При цьому важливим критерієм для визнання та класифікації накопичень господарств як інвестицій (інвестиційного продукту, проекту) є отримання ними активів, що у подальшому генерують дохід та прибуток.

Для оцінки обсягу та ефективності грошових потоків, які формуються в господарствах та направляються через непрямі канали у реальний сектор економіки, було проведено аналіз алокації у різні фінансові посередники.

Згідно з Законом України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», ринок фінансових послуг визначається як сфера діяльності учасників ринків фінансових послуг, спрямована на надання та споживання різних фінансових послуг, включаючи банківські, страхові, інвестиційні та операції з цінними паперами та інші послуги на ринках, які сприяють обігу фінансових активів [32].

Важливо зауважити, що проблеми перетворення фінансів господарств у інвестиції через непрямий канал стають актуальними в посткризовий період через тенденцію до заміщення потоків у реальному секторі більш прибутковими фінансовими інструментами, такими як облігації внутрішньої державної позики, споживчі кредити та інше. Це свідчить про те, що лише регулятори ринку не можуть сформувати стимул або нормативний механізм для фінансових посередників щодо трансформації зібраних ресурсів господарств в інвестиції для підприємств.

Оцінка ефективності полягає у порівнянні обсягів мобілізації ресурсів цього інституційного сектора економіки та їхнього спрямування в реальний сектор, що виражається індикатором трансформації (частка трансформованих ресурсів господарств в інвестиції від загального обсягу залучених депозитів) (див. табл. 2.5).

Таблиця 2.5 – Трансформація ресурсів домогосподарств в інвестиції реального сектору економіки з залученням банківського сектору

Роки	депозити фізичних осіб, млн грн	Кредити нефінансовим корпораціям		Частка трансформованих ресурсів домогосподарств в інвестиції, %
		сума, млн грн	на строк погашення від 1 року та більше, млн грн	
2013	435937	691903	333091	76,41
2014	411381	778841	439210	106,76
2015	398242	787795	399895	100,42
2016	429640	822114	516112	120,13
2017	472240	829932	474943	100,57
2018	501726	859740	446045	88,90
2019	474440	744648	369322	77,84
2020	607564	724157	352302	57,99
2021	647574	752324	336801	52,01
2022	1051499	754371	341821	32,51

Джерело: сформовано автором на основі [28]

За період з 2013 по 2018 роки, видно, що частка трансформованих ресурсів домогосподарств в інвестиції реального сектору економіки стабільно зростала. У 2013 році ця частка складала 76,41%, а в 2018 році вона досягла 88,90%. Це свідчить про певний позитивний вплив банківського сектору на інвестиційну активність домогосподарств.

Проте з 2018 року спостерігається зменшення частки трансформованих ресурсів в інвестиції, яке зазначає на зниження інвестиційної активності домогосподарств через банківський сектор. У 2020 році ця частка впала до 57,99%, а в 2022 році її значення складає лише 32,51%. Це може свідчити про зміну попиту на банківські продукти та/або низьку привабливість банківського сектору для залучення ресурсів домогосподарств.

Загалом, таблиця 2.5 вказує на нестабільність в інвестиційній активності домогосподарств через банківський сектор та можливий вплив

економічних факторів на цю активність. Динаміка цього показника може слугувати базою для подальшого аналізу впливу різних чинників на інвестиційний процес в Україні.

Концепцію вимірювання інвестиційного потенціалу населення за допомогою аналізу грошового агрегату M_0 (готівкових грошей в обігу, не враховуючи депозитні корпорації) пропонують такі автори, як Вдовиченко А., автори монографії Єфименко Т. та Єрмошенка М., Скірко А., Дмитренко М. і інші.

Ми підтримуємо погляд цих авторів, оскільки він базується на тому, що решта грошових коштів економічних суб'єктів, включаючи домогосподарства, вже використовується для заощаджень або інвестицій у різних формах. Ці форми можуть включати депозити в національній валюті (грошовий агрегат M_1), в іноземній валюті і інші депозити (грошовий агрегат M_2), а також цінні папери, за винятком акцій (грошовий агрегат M_3). Грошові кошти агрегату M_0 мають потенціал трансформації в інвестиції домогосподарств і можуть відображатися у грошових агрегатах M_1 , M_2 або M_3 .

Здійснення макроекономічного аналізу доходів домогосподарств (за даними Державної служби статистики України) та грошового агрегату M_0 (за даними Національного банку України) та їх відношення дає можливість оцінити інвестиційний потенціал домогосподарств в абсолютних і відносних показниках.

Ми вважаємо, що показником для оцінки інвестиційного потенціалу домогосподарств на макроекономічному рівні є коефіцієнт K_{in} , який розраховується за формулою:

$$K_{in} = M_0 / ДД \quad (2.2)$$

де M_0 – обсяг грошового агрегату, тобто готівкових коштів в обігу поза депозитними корпораціями в гривнях,

ДД – сума доходів домогосподарств, також в гривнях

Цей показник відображає рівень готівкових коштів, які знаходяться поза депозитними корпораціями (грошовий агрегат M_0) відносно загальної величини доходів домогосподарств. Що вищим є значення цього показника, тим більший інвестиційний потенціал у домогосподарства і, отже, більше можливостей для ведення власної фінансової політики.

Визначити теоретично можливий рівень коефіцієнта $K_{ін}$ є завданням важким, але ми можемо стверджувати, що чим вище цей показник, тим більший інвестиційний потенціал домогосподарств і тим більше можливостей для забезпечення фінансової стабільності на довгостроковий період.

На рис. 2.8 наведено динаміку доходів домогосподарств, грошової маси в обігу, за винятком депозитних корпорацій, і коефіцієнта інвестиційного потенціалу $K_{ін}$ для домогосподарств у період з 2013 по 2021 роки.

Внаслідок вищого темпу зростання доходів домогосподарств порівняно з зростанням грошової маси в обігу поза депозитними корпораціями коефіцієнт інвестиційного потенціалу ($K_{ін}$) скоротився з 0,154 в 2013 році до 0,119 в 2021 році.

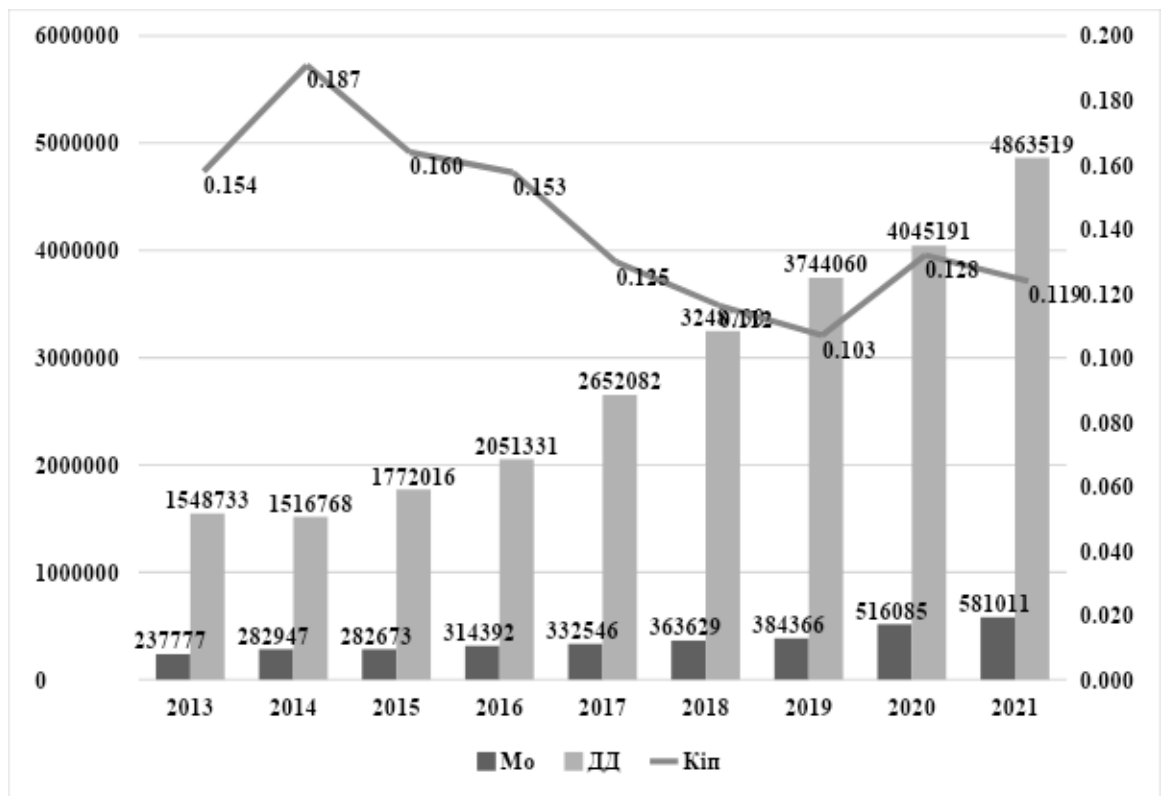


Рисунок 2.8 – Динаміка доходів населення, грошових коштів поза межами депозитних корпорацій (грошовий агрегат M_0) та коефіцієнта інвестиційного потенціалу домогосподарств ($K_{ін}$) за 2013-2021 роки

Джерело: сформовано автором на основі [36]

Тенденції вказують на зростання інвестиційного потенціалу в 2013-2014 роках (з 0,154 до 0,187), але подальше зменшення до рівня 0,103 в 2019 році та невелике збільшення в 2020 році.

Основні фактори, які обмежують можливості домогосподарств щодо реалізації їхнього інвестиційного потенціалу, включають низький рівень фінансової грамотності, психологічні фактори, недовіру до фінансових установ, низький рівень доходів та їхню нерівномірну розподіленість, недосконалість фінансового ринку тощо.

Навіть при загальному зростанні доходів та грошового обігу, інвестиційний потенціал населення в Україні за розглянутий період не покращився.

Низький рівень фінансової грамотності та психологічні фактори відзначаються як ключові обмеження для реалізації інвестиційного потенціалу населення.

Звичайною і надзвичайно привабливою для українців залишається традиційна форма збереження коштів, якою є банківські депозити. Ці депозити мають ряд переваг, включаючи:

- гарантований фіксований дохід: банк гарантує повернення основної суми і виплату відсотків на вклад.

- наявність додаткових сервісів: банки також надають додаткові послуги, такі як оформлення кредитних карток, і надають можливість накопичувати «кредитну історію.»

- регулювання діяльності банків: банківські операції підлягають нагляду та регулюванню відповідними контролюючими органами.

Тим не менше, існують також певні недоліки цієї форми збереження, включаючи:

- низьку доходність: вищі ставки за депозитами можуть бути перекриті інфляційними збитками.

- ризик втрати коштів: існує можливість втрати частини або всіх коштів у випадку невчасного виведення вкладу.

- депозитний ризик: існує ризик неповного або повного невідновлення коштів через можливе банкрутство банку.

Варто зауважити, що впровадження механізмів гарантійних фондів значно знизило ризики для цієї форми збереження. На сьогоднішній день банківські депозити є найбільш прийнятними для домогосподарств, особливо з урахуванням високих ставок за депозитами.

Валюта є одним з найпопулярніших об'єктів для інвестицій в Україні. Це пов'язано з тим, що вона є відносно безпечним і ліквідним активом, який можна швидко конвертувати в інші валюти або товари. В

Україні найбільш популярними валютами для інвестицій є долар США, євро.

Золото є популярним об'єктом для інвестицій в Україні. Воно вважається безпечним активом, який зберігає свою вартість навіть у часи економічної нестабільності. Українці інвестують у золото у вигляді монет, злитків або ювелірних виробів.

Нерухомість також є одним з лідерів об'єктів для довгострокових інвестицій в Україні. Вона вважається відносно безпечним активом, який може приносити дохід у вигляді орендної плати.

Українці інвестують у нерухомість у вигляді квартир, будинків, земельних ділянок або комерційних об'єктів.

Ситуація на ринку нерухомості в Україні під час війни є нестабільною та змінюється залежно від ряду факторів. У зонах активного воєнного конфлікту вартість нерухомості може зменшуватися через руйнування, загрозу для життя та зменшення привабливості цих територій для проживання. Крім того, військові дії спричиняють відкладення інвестицій у будівництво нових об'єктів нерухомості та розвиток відповідних інфраструктурних проектів. Це створює потребу у аналізі цього процесу.

Очікується, що обсяги будівельної продукції в Україні почнуть відновлюватися у 2023-2024 роках. Однак повне відновлення галузі може зайняти кілька років.

Розглянемо обсяг побудованої нерухомості в Україні за категоріями житлових та нежитлових будівель за період з 2017 по 2022 роки (рисунки 2.9).

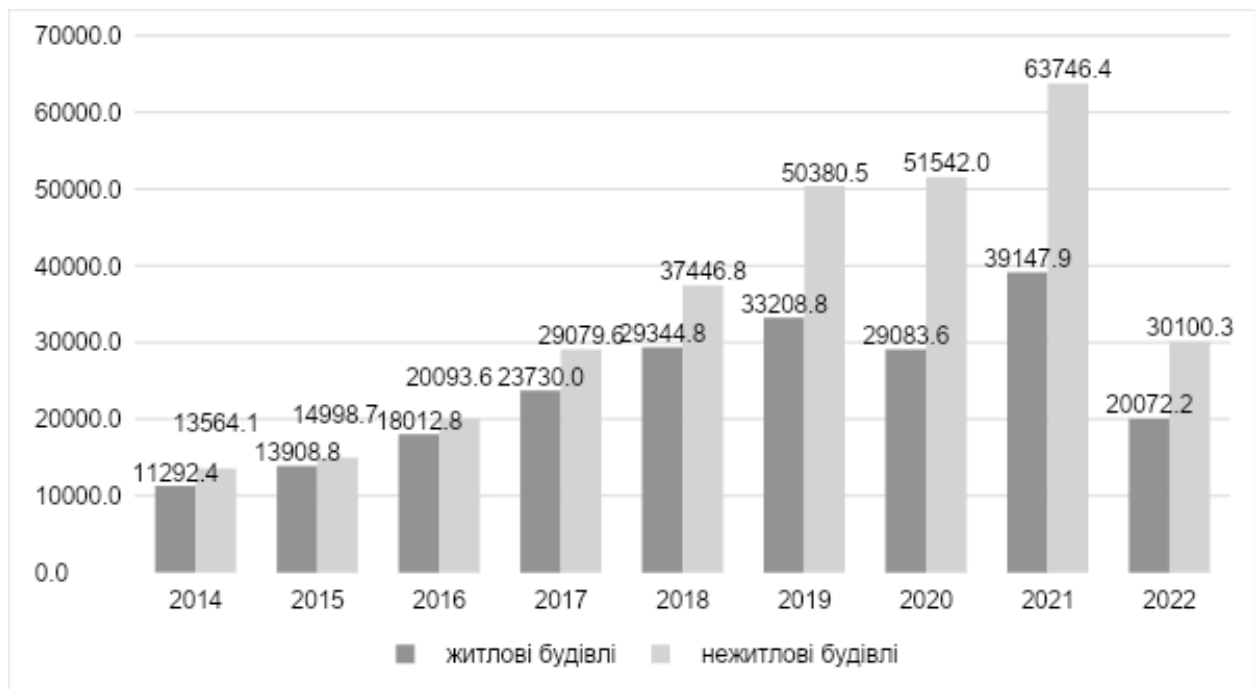


Рисунок 2.9 – Динаміка обсягів побудованої нерухомості у 2017-2022 роках, млн грн

Джерело: сформовано автором на основі [7]

За період з 2017 по 2019 роки в Україні спостерігався поступовий ріст обсягів будівництва житлових будівель. Однак у 2020 році відбулося різке зменшення на 18,8%. У 2021 році ці обсяги відновилися й зросли на 13,7%, але у 2022 році спостеріглося раптове падіння на 76,6%.

Також обсяги будівництва нежитлових будівель у країні збільшувалися з 2017 по 2019 рік. Але у 2020 році відбулося зниження на 19,4%. У 2021 році ці обсяги знову зросли на 14,4%, проте у 2022 році відбулося різке зменшення на 47,4%.

Крім вищезазначених об'єктів інвестування, українці менше, однак інвестують у акції, облігації та інші фінансові інструменти, які торгуються на фондовому ринку. Важливо зазначити, що вибір об'єкта для інвестицій залежить від індивідуальних цілей та ризик-апетиту інвестора.

Завершуючи розгляд вітчизняної теми інвестиційного потенціалу заощаджень домогосподарств, розглянемо їх місце у структурі ВВП (рис. 2.10).

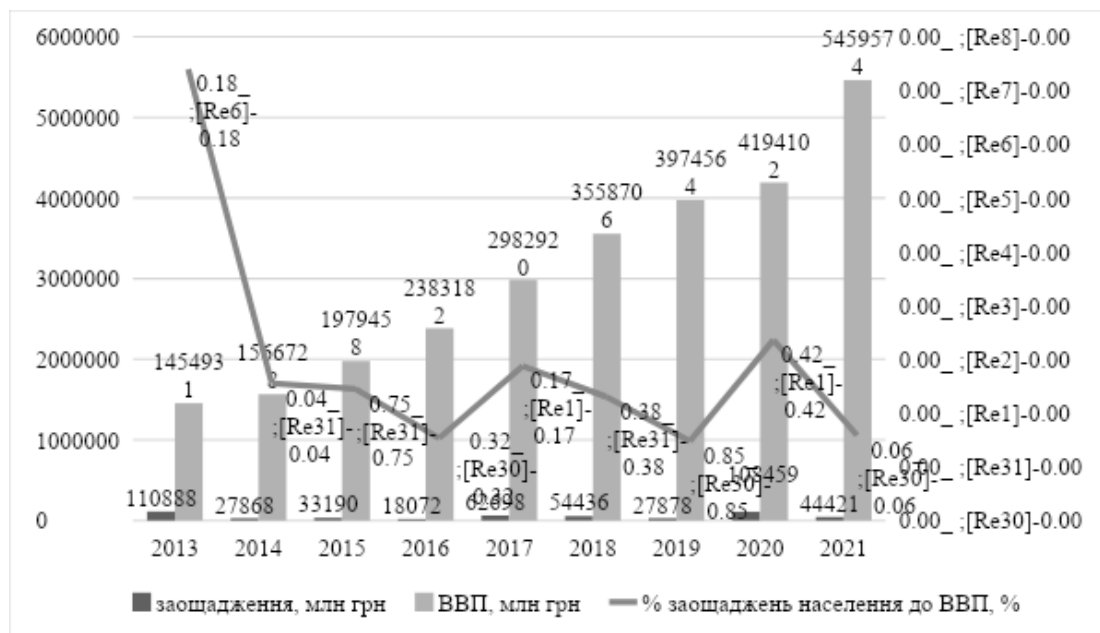


Рисунок 2.10 – Динаміка заощаджень населення та їх частки у ВВП за 2013-2021 роки, %

Джерело: сформовано автором на основі [36]

Заощадження населення в Україні значно коливаються з року в рік. Найвищий рівень заощаджень був зафіксований у 2013 році, коли вони становили 7,62% ВВП.

У багатьох інших роках заощадження населення відносно ВВП були низькими, часто менше 1%. Це свідчить про те, що українці мало заощаджують і витрачають більшу частину свого доходу на споживання та поточні витрати.

Один із найнижчих показників заощаджень населення був у 2016 році, коли він становив всього 0,76% ВВП. Це може бути наслідком економічної нестабільності та низького рівня доходів населення. Загалом, низький рівень заощаджень населення в Україні може бути результатом кількох факторів, включаючи низький рівень доходів, високу інфляцію,

недовіру до фінансових установ, а також брак інвестиційних можливостей для населення.

Для покращення рівня заощаджень населення в Україні, можуть бути запроваджені політики, спрямовані на підвищення фінансової грамотності, підвищення рівня доходів, створення інвестиційних можливостей та зменшення інфляційного тиску.

У міжнародному економічному дискурсі часто використовується показник норми заощаджень, відомий як Saving rate, який визначає співвідношення загальних накопичень, що складаються з заощаджень господарств, бізнесу і державних структур, до валового внутрішнього продукту (ВВП) країни. За даними Світового банку, у 2021 році середньосвітове значення показника норми заощаджень становило 27% [64]. На кінець 2021 року в Україні цей показник становив 21%. Протягом повномасштабної війни цей показник в Україні істотно зменшився. За даними аналітичної агенції World Population Review на початку 2023 року, лідерами за показником норми валових національних заощаджень були Ірландія з показником 61,2% та Катар із значенням 57,0% [65]. Україна в цьому рейтингу виявилася на рівні 6,5%, що свідчить про значний розрив між країною та світовими лідерами і позиціонує Україну серед країн із низькими показниками. Проте варто відзначити, що Україна не є найнижчою серед європейських країн, і її показник перевищує такі країни, як Греція (5,9%), Албанія (5,1%), Боснія та Герцеговина (2,1%) та Молдова (1,7%).

Впровадження ефективної інвестиційної політики та мобілізація фінансових ресурсів є ключовими аспектами забезпечення стійкого економічного розвитку країни. У цьому контексті інвестиційний потенціал населення відіграє важливу роль, і його реалізація має вирішальне значення для національної економіки.

Однією з ключових проблем, які вимагають негайного вирішення, є низький рівень фінансової грамотності серед населення. Фінансова грамотність визначається рівнем розуміння фінансових понять та навичок керування фінансами. Недостатній рівень фінансової грамотності призводить до неефективного управління фінансами та нездатності раціонально використовувати наявні фінансові ресурси для інвестування. Отже, одним з актуальних напрямів реалізації інвестиційного потенціалу населення є підвищення рівня фінансової грамотності через проведення освітніх кампаній та програм навчання, спрямованих на підвищення фінансової обізнаності населення.

Другим важливим напрямом є розвиток довгострокових інвестиційних інструментів. Довгострокові інвестиції дозволяють населенню вкладати свої заощадження на тривалий період і отримувати відповідну винагороду. У цьому контексті, розвиток облігаційного ринку та інших фінансових інструментів, призначених для довгострокових інвестицій, є надзвичайно важливим завданням. Довгострокові інвестиційні можливості можуть стати привабливими для населення, якщо їхні характеристики будуть прозорими та стабільними.

Недовіра населення до фінансових установ і фінансових інструментів є іншою важливою проблемою, яка обмежує реалізацію інвестиційного потенціалу заощаджень. Зменшення ризику та підвищення довіри може бути досягнуто за допомогою створення гарантійних фондів, які забезпечують захист вкладів населення. Також, національні регулятори мають працювати над поліпшенням нормативно-правового середовища, що регулює фінансовий сектор та захищає інтереси вкладників.

Психологічні фактори, такі як страх перед ризиками або відсутність рівноваги між поточними і майбутніми витратами, також обмежують інвестиційний потенціал населення.

Загальна висновок полягає в тому, що реалізація інвестиційного потенціалу заощаджень населення потребує комплексного підходу та розробки стратегій, спрямованих на вирішення усіх труднощів та обмежень. Рівень заощаджень в Україні порівняно низький у порівнянні з багатьма іншими країнами, що може свідчити про недостатню фінансову грамотність населення та існуючі економічні виклики.

Для підвищення рівня заощаджень та реалізації інвестиційного потенціалу населення, важливо вдосконалювати фінансову грамотність через освіту та інформаційні кампанії. Крім того, потрібно створювати більше інвестиційних можливостей та сприяти розвитку фінансового ринку, а також створювати умови для збільшення доходів населення.

Україні важливо враховувати досвід інших країн з високими показниками норми заощаджень та впроваджувати ефективні практики для стимулювання інвестиційного потенціалу населення. Це сприятиме економічному зростанню та стабільності країни, а також покращенню якості життя населення.

Висновки до розділу 2

Отже, під час аналізу доходів та витрат домогосподарств у період з 2013 по 2021 рік виявлено наступне. Загальні витрати на одну особу зросли на 56,3%, однак частка витрат на харчові продукти, алкоголь і тютюн зменшилася з 45,8% до 34,6%. Збільшення заощаджень домогосподарств на 90,6% становить значну частину доходу, а їх відносна вага зросла з 11,79% до 21,09%.

Досліджено, що в Україні у 2013 році обсяг капітальних інвестицій становив 249,8 млрд грн, після чого знизився до 219,4 млрд грн у 2014 році. Проте, з 2015 року спостерігався загальний позитивний тренд

зростання. У 2016 році показник збільшився на 24,5% до 359,2 млрд грн. Подальше зростання відбувалося з високими темпами: у 2017 – на 31,5%, у 2018 – на 24,8%, у 2019 – на 29,1%, у 2020 – на 7,8%. Але у 2021 спостерігалось зменшення на 18,6%, а у 2022 – найбільше падіння на рівень 39,2%. Найвищий приріст інвестицій був зафіксований в 2023 році – 32,6%. Це може свідчити про позитивні тенденції у зростанні інвестиційної активності, проте, в контексті військових дій, це може вказувати на відновлення основних фондів після руйнування.

Також встановлено, що населення України має значний інвестиційний потенціал, проте його реалізація обмежується факторами, такими як низький рівень фінансової грамотності, відсутність довгострокових інвестиційних можливостей та недовіра до фінансових установ. Ці обмеження призводять до неповного використання інвестиційного потенціалу. Існує загальна тенденція недостатнього покращення інвестиційного потенціалу домогосподарств України протягом розглянутого періоду. Для покращення цієї ситуації необхідні заходи, спрямовані на підвищення фінансової грамотності, розвиток довгострокових інвестиційних інструментів та поліпшення інвестиційного клімату в Україні.

РОЗДІЛ 3

ПРОБЛЕМИ ТРАНСФОРМАЦІЇ ЗАОЩАДЖЕНЬ НАСЕЛЕННЯ В ІНВЕСТИЦІЇ В УМОВАХ ВІЙНИ ТА ШЛЯХИ ЇХ РОЗВ'ЯЗАННЯ

3.1 Досвід реалізації інвестиційного потенціалу заощаджень домогосподарств країн ЄС

Досвід реалізації інвестиційного потенціалу заощаджень домогосподарств країн Європейського Союзу (ЄС) є предметом важливого дослідження та аналізу в контексті економічної та фінансової стабільності регіону. Зважаючи на різні економічні характеристики країн ЄС та різноманітність їхніх фінансових систем, досвід реалізації інвестиційного потенціалу заощаджень домогосподарств різняться залежно від конкретних національних контекстів.

У загальному контексті, заощадження домогосподарств у країнах ЄС відіграють ключову роль у створенні фінансової бази для інвестицій та розвитку реального сектору економіки. Домогосподарства накопичують фінансові ресурси через різні канали, включаючи банківські депозити, страхування та інвестиційні продукти. Ці заощадження, у свою чергу, можуть бути використані для інвестування у корпоративні проекти, облігації, акції та інші фінансові інструменти.

У 2021 році валовий наявний дохід домогосподарств Європейського Союзу склав 10 858 мільярдів євро, що становило три чверті (75,0%) відсотка вартості валового внутрішнього продукту (ВВП).

Німеччина володіє найвищою часткою валового наявного доходу домогосподарств в ЄС, що становить 25,3% від загальної суми. Після неї слідує Франція (18,6%) та Італія (13,0%).

На рис. 3.1 подана інформація щодо валового наявного доходу домогосподарства на одного мешканця з урахуванням змін чисельності населення через природні процеси та міграцію, упродовж періоду з 2011 по 2021 рік.

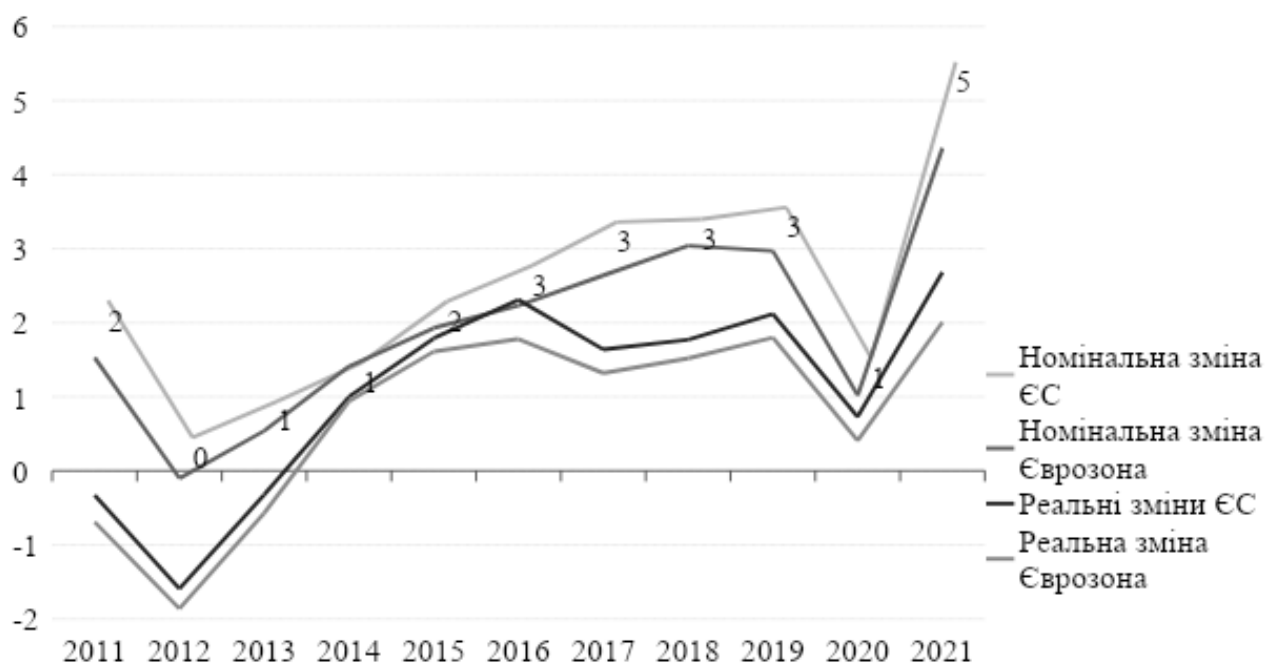


Рисунок 3.1 – Динаміка скоригованого валового наявного доходу домогосподарства на жителя, 2011–2021 (%)

Джерело: сформовано автором на основі [27]

Валовий наявний дохід домогосподарства на одного жителя в країнах Європейського Союзу зазнав зниження внаслідок глобальних фінансових змін та економічної кризи. Реальні темпи змін були вже від'ємними у 2011 році і ще швидше зменшились в 2012 році, оскільки

економічне відновлення було нестійким. У 2013 році вони лишалися від'ємними. Проте подалі відбулося підвищення як у Європейському Союзі, так і в єврозоні, коли валовий наявний дохід домогосподарства на одного жителя зростав як в номінальному, так і в реальному вираженні. У 2020 році, у перший рік пандемії COVID-19, темпи змін залишалися позитивними, хоча значно нижчими, ніж в останні роки, але відновилися в 2021 році до найвищих показників за весь розглянутий період: зростання на 2,7% в ЄС і зростання на 2,0% в Єврозоні.

Представлена вище інформація про валовий наявний дохід домогосподарства на одного жителя враховує різницю в рівнях цін у різних країнах. Для цього дані перетворюються на стандарти купівельної спроможності (ПКС). Графічна презентація на рис. 3.2 базується на даних у ПКС, але значення подальшого перетворення на співвідношення між показниками для кожної країни-члена Європейського Союзу та середнім значенням для ЄС, при цьому співвідношення для середнього по ЄС встановлено на рівні 100.

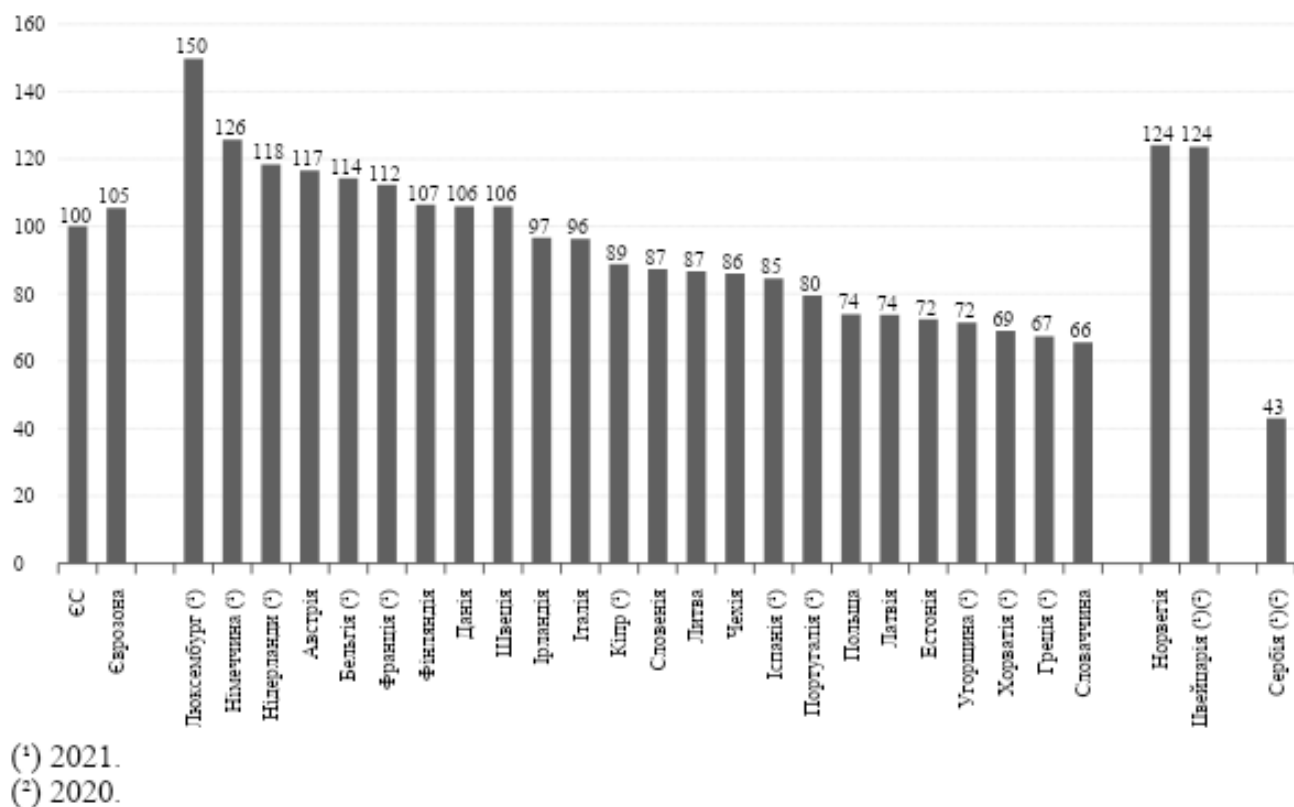


Рисунок 3.2 – Валовий скоригований наявний дохід домогосподарства на жителя, 2021 (ЄС = 100, на основі даних у PPS)

Джерело: сформовано автором на основі [27]

У 2021 році найвищий рівень валового наявного доходу домогосподарства на одного жителя зафіксований в Люксембурзі (більше на 49,8% в порівнянні з середнім значенням ЄС у ПКС), тоді як Німеччина (25,7%) єдиний інший країна-член ЄС (немає інформації доступної для Болгарії, Мальти та Румунії) з близьким до цього показником. Також Швейцарія (дані за 2020 рік) і Норвегія подали високі значення, які перевищують середнє значення ЄС на понад одну п'яту.

З іншого боку, було вісім країн-членів ЄС, де середній рівень валового наявного доходу домогосподарства на одного жителя був на 20%

нижчим від середнього значення ЄС. Серед них найнижчі показники були зафіксовані в Хорватії (69,0%), Греції (67,4%) та Словаччині (65,7%).

Порівнюючи країни-члени з найвищими та найнижчими коефіцієнтами в 2021 році, середній рівень валового наявного доходу домогосподарства на одного жителя в Люксембурзі був в 2,3 рази вищим, ніж у Словаччині (немає даних для Болгарії, Мальти та Румунії). Зазначимо, що порівняння для 2011 року, всього 10 років тому, показує, що валовий наявний дохід домогосподарства на одного жителя в Люксембурзі був в 3,0 рази вищим, ніж в Латвії. Зазначимо, що для порівняння ці співвідношення для 2011 року склалися для тих же держав-членів, для яких доступні дані за 2021 рік; якщо врахувати Болгарію, для якої є дані за 2011 рік, співвідношення між найвищим (Люксембург) і найнижчим (Болгарія) показником складало 3,5.

У Європейському Союзі (ЄС) чиста заробітна плата, яка представляє собою заробітну плату, отриману працівниками до сплати податків, за винятком соціальних внесків, сплачених роботодавцями та працівниками, стабільно становила найбільший відсоток валового скоригованого наявного доходу домогосподарств протягом 2011-2021 років (див. рис. 3.3). Частка чистої заробітної плати коливалася в межах від 34,3% до 36,8%. Відносна частка чистої заробітної плати в загальному валовому доході домогосподарства знаходилася на найнижчому рівні після фінансово-економічної кризи та досягла свого піку в 2019 році. Частка постійно зростала протягом розглянутого періоду, за винятком 2020 року, коли вона впала через вплив кризи COVID-19.

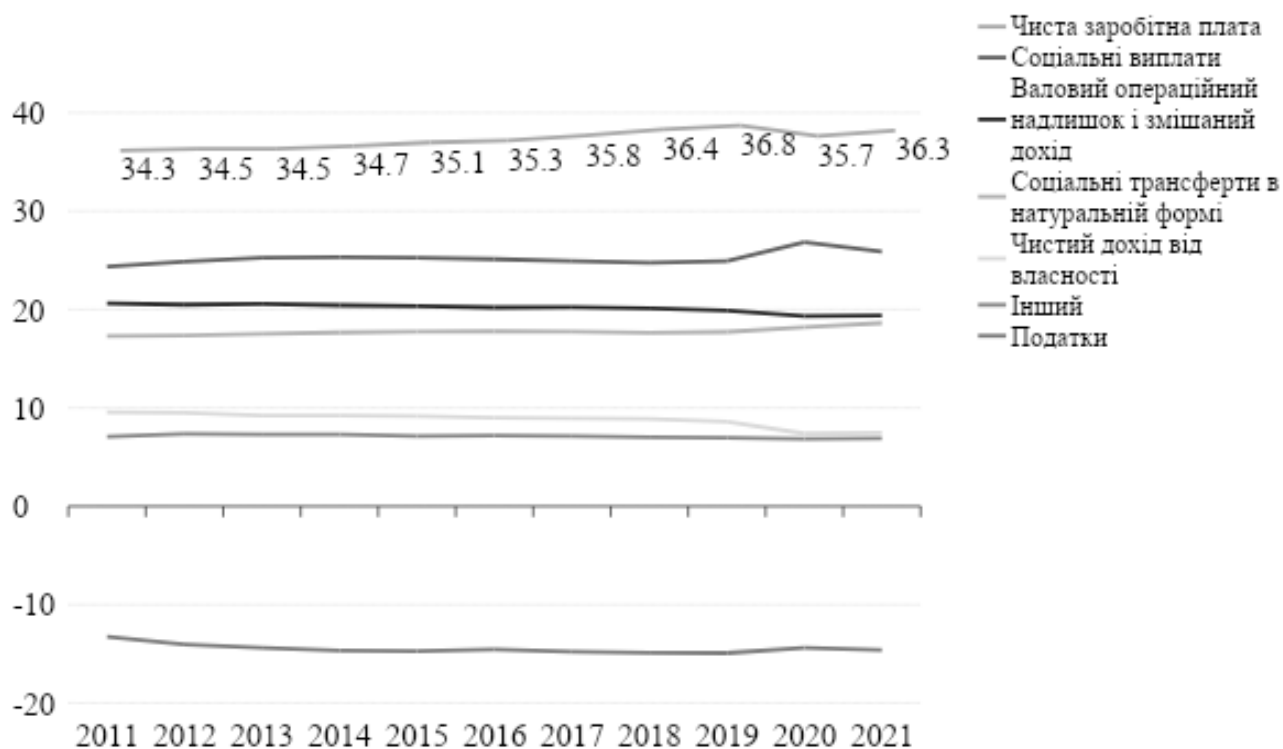


Рисунок 3.3 – Внесок у валовий скоригований наявний дохід домогосподарства, ЄС, 2011–2021 (%)

Джерело: сформовано автором на основі [27]

Змішаний дохід домогосподарств пов'язаний з прибутками некорпоративних підприємств та включає в себе оплату праці, отриману самозайнятими особами або членами їхніх сімей, а також прибуток від оренди або володіння нерухомістю. Як і в інших компонентах, внесок цього виду доходу в валовий скоригований наявний дохід домогосподарств ЄС зменшився під час глобальної фінансово-економічної кризи. Ця частка стабілізувалася між 20,2% і 20,6% впродовж 2011-2017 років, і впала до 19,4% у 2021 році, що є найнижчим показником за весь період дослідження.

Другою за величиною складовою валового скоригованого наявного доходу домогосподарств були соціальні виплати, які не включають соціальних трансфертів у натуральній формі. Це включало в себе виплати

з фондів соціального страхування, соціальну допомогу від державних або некомерційних установ, які обслуговують домогосподарства, а також приватні соціальні виплати від страхових компаній. Частка соціальних виплат у валовому скоригованому наявному доході домогосподарств ЄС збільшилася з 24,3% у 2011 році до 25,3% у 2013-2015 роках. Після цього вона помірно зменшилася до 24,9% у 2019 році. Вплив кризи COVID-19 призвів до її зростання до 26,9% у 2020 році, що є найвищим показником за весь досліджуваний період. Пізніше вона дещо знизилася до 25,9% у 2021 році.

На відміну від інших складових, які додаються до валового скоригованого наявного доходу домогосподарств, рівень оподаткування зменшує загальний дохід. Це відображається в показниках, де податки відображаються як від'ємні значення. Від'ємний внесок податків до валового скоригованого наявного доходу домогосподарств ЄС зменшився під час глобальної фінансово-економічної кризи, але пізніше почав зростати. У 2020 році він знизився через вплив кризи COVID-19. У 2021 році негативний внесок трохи збільшився, відображаючи часткове відновлення чистої заробітної плати.

Аналогічний аналіз наведено на рисунку 3.4, де надано детальну інформацію про внески різних компонентів до валового скоригованого наявного доходу домогосподарств у країнах-членах ЄС, Норвегії, Швейцарії та Сербії, з фокусом на 2021 рік. Відповідні дані в євро, а не відсотках від валового скоригованого наявного доходу домогосподарств.

Чиста заробітна плата, валовий операційний прибуток і змішаний дохід разом складала 55,7% від валового наявного доходу домогосподарств у ЄС у 2021 році, в той час як сукупна частка соціальних виплат і соціальних трансфертів у натуральній формі становила 44,5%. При розгляді окремих країн-членів ЄС відзначалися значні відмінності у внесках кожного компонента до валового скоригованого наявного доходу

Legend:

- Taxes
- Net wages
- Gross operating surplus and mixed income
- Net property income
- Social benefits
- Social transfers in kind
- Other

Country	Taxes	Net wages	Gross operating surplus and mixed income	Net property income	Social benefits	Social transfers in kind	Other	Total GDP (€ million)
Данія	19.4	41.5	19.5	11.1	45.4	-	-	14.6
Естонія	10.7	23.3	18.7	6.4	20.7	18.4	-	10.8
Швеція	18.3	11.9	16.8	15.4	7.1	8.3	-	17.2
Ірландія	13.0	21.8	20.2	17.3	16.0	16.7	-	13.0
Латвія	15.4	17.2	17.2	13.0	9.5	15.4	-	15.4
Литва	17.3	16.0	16.7	13.0	9.5	15.4	-	15.4
Фінляндія	15.4	17.2	17.2	13.0	9.5	15.4	-	15.4
Угорщина	13.0	21.8	20.2	17.3	16.0	16.7	-	13.0
Словенія	15.4	17.2	17.2	13.0	9.5	15.4	-	15.4
Бельгія	17.3	16.0	16.7	13.0	9.5	15.4	-	15.4
Німеччина	13.0	21.8	20.2	17.3	16.0	16.7	-	13.0
Іспанія	15.4	17.2	17.2	13.0	9.5	15.4	-	15.4
Італія	17.3	16.0	16.7	13.0	9.5	15.4	-	15.4
Франція	15.4	17.2	17.2	13.0	9.5	15.4	-	15.4
Велика Британія	13.0	21.8	20.2	17.3	16.0	16.7	-	13.0
Польща	15.4	17.2	17.2	13.0	9.5	15.4	-	15.4
Італія	17.3	16.0	16.7	13.0	9.5	15.4	-	15.4
Румунія	15.4	17.2	17.2	13.0	9.5	15.4	-	15.4
Норвегія	13.0	21.8	20.2	17.3	16.0	16.7	-	13.0
Греція	15.4	17.2	17.2	13.0	9.5	15.4	-	15.4
Ізраїль	17.3	16.0	16.7	13.0	9.5	15.4	-	15.4
Японія	15.4	17.2	17.2	13.0	9.5	15.4	-	15.4

(1) 2021.
(2) 2020.
(3) Податки та інше: немає даних.

Джерело: сформовано автором на основі [27]

За винятком Італії, Латвії та Угорщини, відносна частка соціальних виплат у валовому скоригованому наявному доході домогосподарств у 2021 році коливалася від 19,0% до 28,4%. У Угорщині (16,6%) і Латвії (17,2%) ця частка була трохи нижчою, а в Італії (30,6%) вищою. Ще більша частка була в Швейцарії (32,8%).

Соціальні трансферти в натуральній формі становили 12,6% валового скоригованого наявного доходу домогосподарств в Греції у 2021 році, що є найнижчим показником серед країн-членів ЄС. Трохи нижчий показник був зафіксований в Сербії (дані за 2020 рік), і він значно менше в Швейцарії (дані за 2020 рік). Середні та нижчі від середнього показники відзначалися в усіх інших східних, південних і балтійських країнах-членах, а також в Німеччині. Вищі за середнє значення відзначалися в решті західних і скандинавських країнах-членах, перевищуючи 25,0% в Нідерландах, Данії та Швеції.

У більшості країн-членів ЄС (з неповними даними для Болгарії, Мальти та Румунії) головним чинником, що вплинув на зміни у валовому скоригованому доході домогосподарств, була чиста заробітна плата.

- В Іспанії, Італії та Польщі важливим фактором став ріст валових соціальних виплат.

- На Кіпрі найбільшою дією, що вплинула на цей процес, стала зміна валового операційного прибутку та змішаного доходу.

- Греція становила виняток, оскільки загальна зміна валового скоригованого наявного доходу домогосподарств була негативною, так само як у декількох компонентів. Найбільший негативний внесок до загальної негативної зміни в Греції внесли валовий операційний прибуток і змішаний дохід.

- Крім даних для країн-членів ЄС, є інформація для Норвегії, де чистий дохід від власності був основним фактором.

У періоди економічної невизначеності зазвичай очікується збільшення рівня накопичень домогосподарств, оскільки підвищений ризик втрати роботи змушує домогосподарства більше економити і відкладати витрати на різні товари та послуги, наприклад, придбання нового автомобіля чи сімейного відпочинку, до поліпшення економічної ситуації. Рівень накопичень домогосподарств визначається як частка валових накопичень домогосподарств у валовому наявному доході, з урахуванням змін в чистому капіталі, що припадає на домогосподарства в резервах пенсійного фонду.

На рис. 3.5 видно, що рівень накопичень домогосподарств в ЄС становив 16,9% у 2021 році, в той час як у Єврозоні ця цифра була трохи вищою і склала 17,7%.

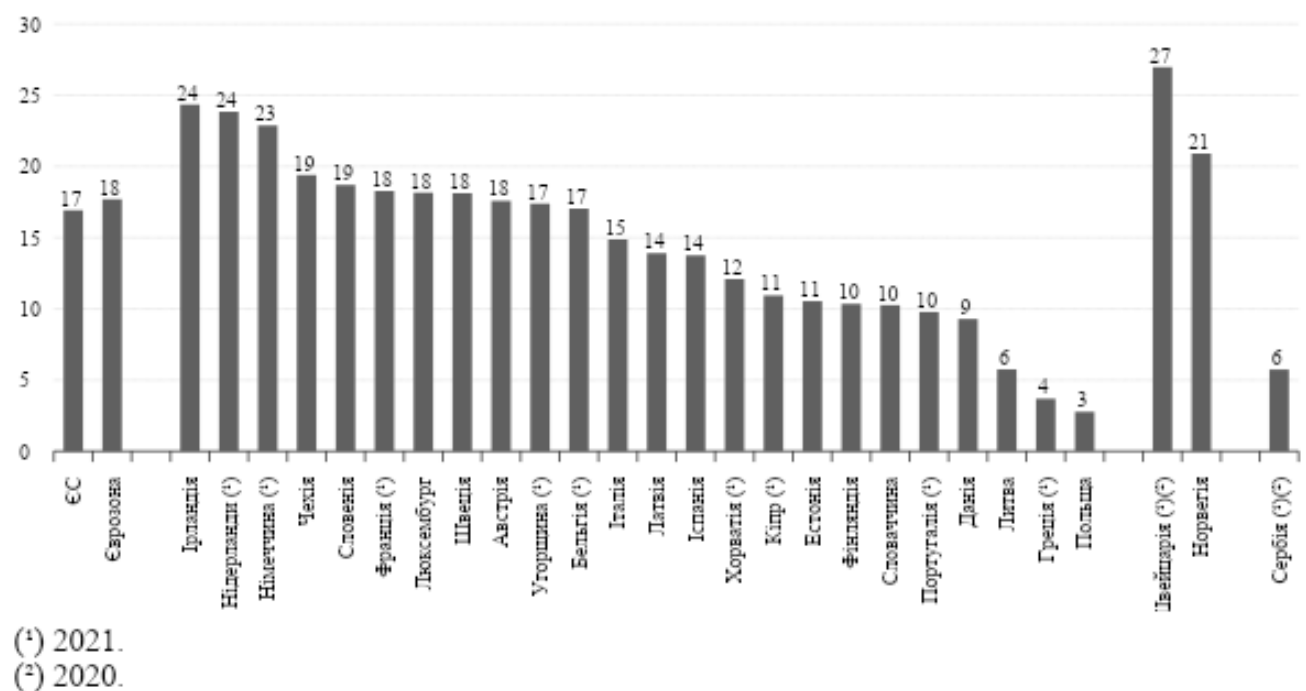


Рисунок 3.5 – Норма валових заощаджень домогосподарств, 2021 (%; співвідношення валових заощаджень до валового наявного доходу)

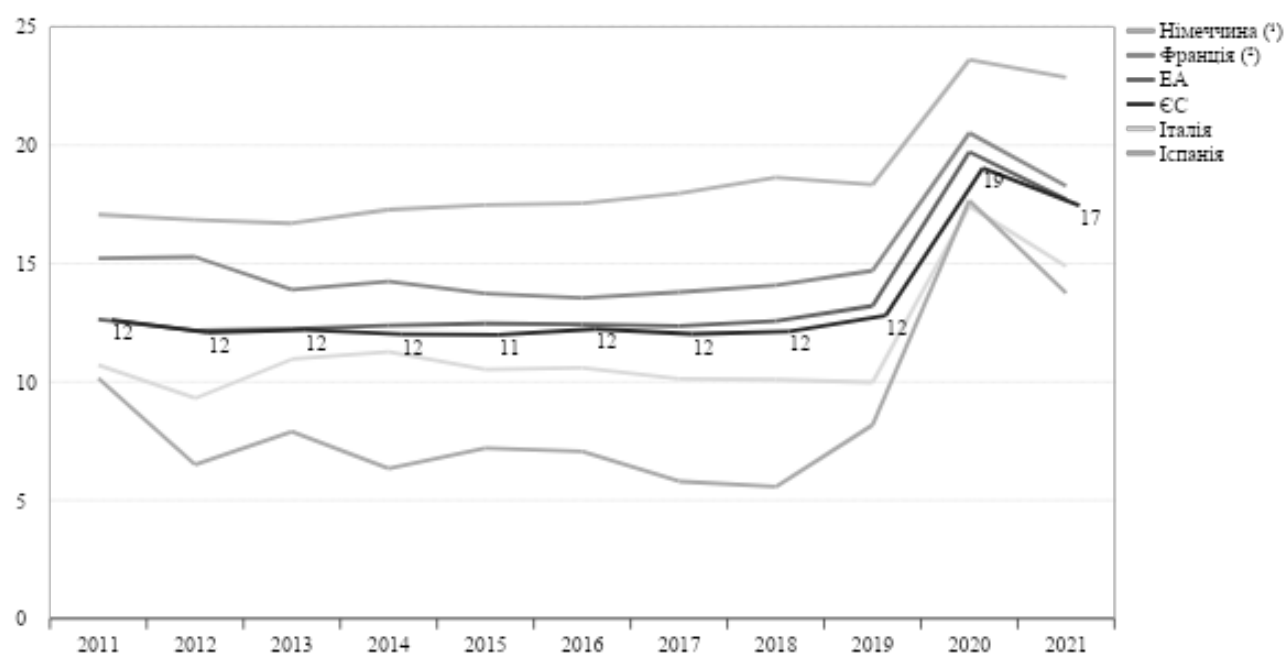
Джерело: сформовано автором на основі [27]

У 2021 році найвищий рівень валових накопичень серед країн-членів ЄС (дані відсутні для Болгарії, Мальти та Румунії) зафіксований в Ірландії (24,3%), за якою йдуть Нідерланди (23,9%) і Німеччина (22,9%); ще більший показник був зафіксований в Швейцарії (27,0%), хоча слід зазначити, що дані для Швейцарії відносяться до 2020 року, і більшість країн повідомили про зниження рівня валових накопичень в 2021 році порівняно з 2020 роком.

П'ять країн-членів зафіксували рівень накопичень менше 10,0% у 2021 році, при цьому найнижчий показник був в Польщі – 2,8%.

Отже, жодна з країн-членів не зафіксувала негативний рівень накопичень: негативні значення вказують на те, що домогосподарства витрачають більше, ніж отримують у валовому наявному доході і, отже, користуються попередніми накопиченнями або беруть позики для фінансування своїх витрат.

Динаміка рівня накопичень домогосподарств за період з 2011 по 2021 рік подана на рис. 3.6. В Європейському Союзі спостерігався зниження норми накопичень з 12,1% в 2011 році до рівня між 11,5% і 11,7% з 2012 по 2018 рік. Потім вона підвищилася до 12,3% в 2019 році, значно зростаючи до 18,5% у 2020 році, а потім відсічена до 16,9% в 2021 році внаслідок кризи COVID-19. Заощадження зросли під час цієї кризи, оскільки обмеження на споживчі витрати, зокрема на гостинність, розваги і туристичні послуги, змусили домогосподарства більше накопичувати, особливо в 2020 році.



Примітка: валовий наявний дохід скоригований на зміни чистого капіталу домогосподарств у резервах пенсійного фонду. (°) 2019–2021: попередньо. (°) 2020 і 2021: попередні.

Рисунок 3.6 – Норма валових заощаджень домогосподарств, 2011–2021 (%), співвідношення валових заощаджень до валового наявного доходу)

Джерело: сформовано автором на основі [27]

На рис. 3.6 також показано зміни рівня накопичень у чотирьох найбільших економіках ЄС. Протягом всього цього періоду показники в Німеччині та Франції були вищими за середні значення ЄС. Навпаки, в Італії та Іспанії показники постійно залишалися нижчими за середні значення ЄС, і лише у 2020 році показник в Іспанії був трохи вищим, ніж в Італії, за винятком 2020 року.

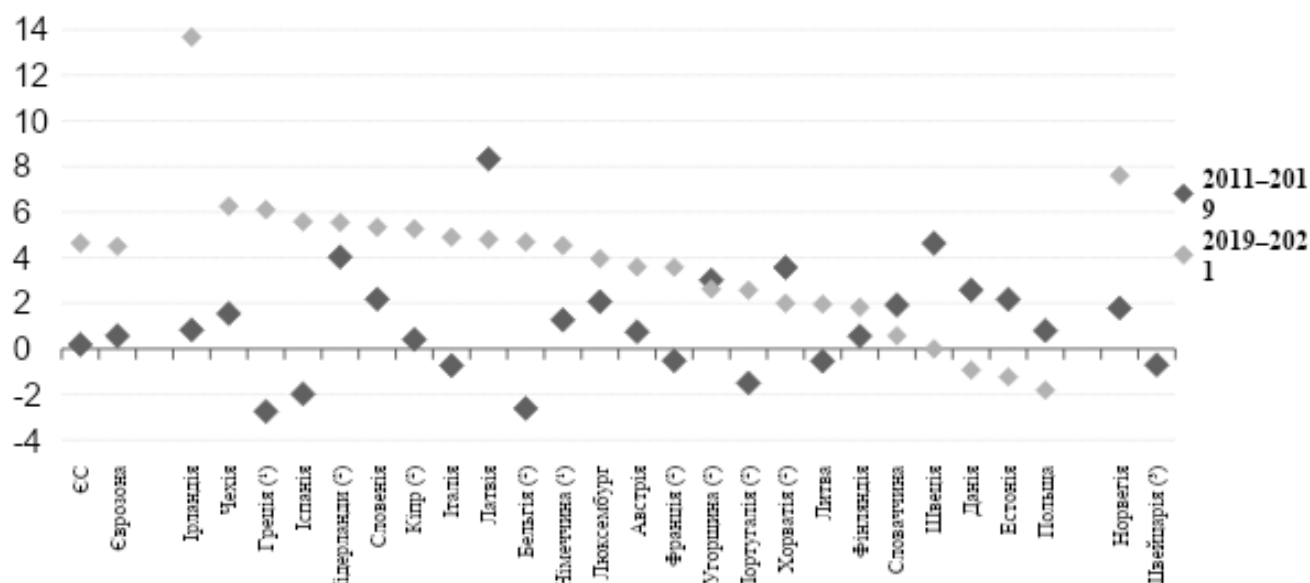
Рівень накопичень домогосподарств у Німеччині був найвищим протягом розглянутого періоду та коливався від 16,7% до 18,6%, але різке підвищення до 23,6% в 2020 році було помітним. У 2021 році він трохи зменшився до 22,9%.

Рівень накопичень домогосподарств у Франції був другим за розміром серед цих чотирьох великих економік. Він знижувався з 15,2% в 2011 році до 13,6% в 2016 році, після чого знову зріс до 14,7% до 2019 року. У 2020 році він значно зріс до 20,5%, але знову впав до 18,3% в 2021 році.

В Італії норма накопичень впала з рівня 10,7% в 2011 році до 9,3% в 2012 році, а потім зросла до 11,3% в 2014 році. Проте з 2014 року вона стійко зменшувалася до 10,0% в 2019 році. Різке підвищення на 7,4 відсоткових пунктів в 2020 році підняло італійську норму накопичень до 17,4%, але вона знову знизилася до 14,9% в 2021 році.

У Іспанії спостерігалось більше коливань, ніж у інших великих економіках ЄС, з чітким загальним зменшенням до останніх трьох років. Показник становив 10,2% в 2011 році, зменшились до 5,6% до 2018 року. Зростання на 2,6 відсоткових пунктів до 8,2% в 2019 році було супроводжене значним збільшенням на 9,5 відсоткових пунктів у 2020 році, що було найвищим показником серед цих економік. Таким чином, показник становив 17,7% в Іспанії в 2020 році, що було трохи вище, ніж в Італії, і лише трохи відстало від середнього значення ЄС протягом всього досліджуваного періоду. У 2021 році рівень накопичень домогосподарств в Іспанії зменшився до 13,8%.

Рівень накопичень домогосподарств в ЄС збільшився на 0,2 відсоткових пункта між 2011 та 2019 роками, а потім зріс на 4,6 відсоткових пункта між 2019 і 2021 роками. Більше значуще зростання відбулося між 2011 та 2019 роками для рівня накопичень домогосподарств в євроні, де спостерігалось зростання на 0,6 відсоткових пунктів, після чого відбулося зростання на 4,5 відсоткових пунктів між 2019 і 2021 роками (рис. 3.7).



Примітка: валовий наявний дохід скоригований на зміни чистого капіталу домогосподарств у резервах пенсійного фонду. Різниця у відсоткових пунктах розраховується як ставка за більш пізній період мінус ставка за попередній період. Болгарія, Мальта та Румунія: недоступні..

(*) попередньо.

(*) 2019-2021: попередньо.

(*) Попередньо. 2019-2021: відсутні.

Рисунок 3.7 – Зміни в нормі валових заощаджень домогосподарств, 2011–2019 та 2019–2021 (відсоткові пункти, на основі співвідношення валових заощаджень до валового наявного доходу)

Джерело: сформовано автором на основі [27]

Дев'ять країн-членів ЄС (без даних для Болгарії, Мальти та Румунії) відзначили більший ріст рівня накопичень домогосподарств між 2019 та 2021 роками, ніж між 2011 та 2019 роками. Інші сім країн відзначили зростання між 2019 та 2021 роками після зменшення між 2011 і 2019 роками. Отже, вісім держав-членів взагалі відзначили протилежний розвиток.

Хорватія, Латвія, Угорщина та Словаччина відзначили менший ріст рівня накопичень домогосподарств між 2019 та 2021 роками, ніж між 2011 та 2019 роками.

Швеція зафіксувала однаковий рівень накопичень домогосподарств у 2021 році, як і в 2019 році, проте зростання відбувалося з 2011 по 2019 рік.

Данія, Естонія та Польща були єдиними державами-членами ЄС, де рівень накопичень домогосподарств був нижчий в 2021 році, ніж в 2019 році; вони всі відзначили зростання показників між 2011 і 2019 роками.

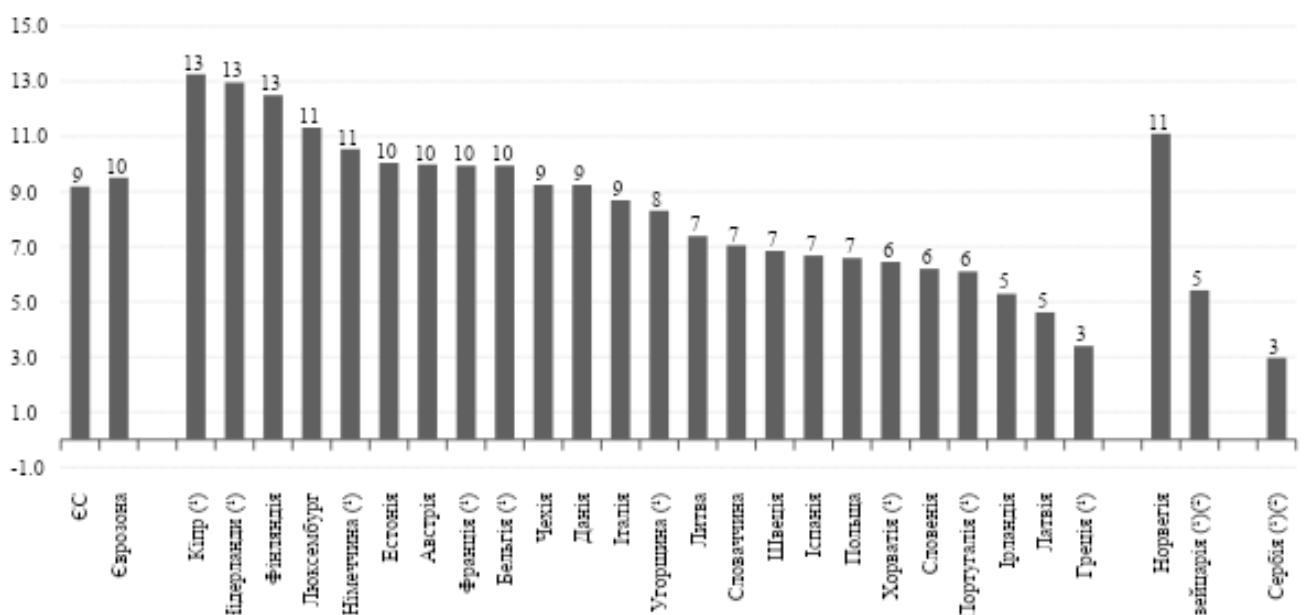
Латвія відзначила найбільше загальне зростання між 2011 і 2019 роками, збільшившись на 8,3 відсоткових пункти. Наступним найбільшим зростанням було збільшення на 4,6 відсоткових пунктів в Швеції та на 4,0 відсоткових пунктів в Нідерландах. У семи країнах-членах ЄС рівень накопичень домогосподарств зменшився в період між 2011 та 2019 роками. Найбільше зниження спостерігалось в Греції, де рівень накопичень домогосподарств впав на 2,8 відсоткових пункта за розглянутий період.

Як вже зазначалося, Данія, Естонія та Польща були єдиними державами-членами ЄС (для яких є дані), де рівень накопичень домогосподарств скоротився між 2019 і 2021 роками. Найбільше зростання, безумовно, відзначилося в Ірландії, де він збільшився на 13,7 відсотка, за ним наступало найбільше зростання на 6,3 відсоткових пунктів в Чехії.

Інвестиції домогосподарств головним чином складаються з покупки та ремонту житла, і витрати на товари тривалого користування, такі як легкові автомобілі, не враховуються як частина цього показника (вони включаються до остаточного споживання), так само як і фінансові інвестиції. Важливо відзначити, що статистичні дані про інвестиції, які представлені в цьому розділі, також включають інвестиції, здійснювані некорпоративними підприємствами, в основному приватними підприємцями. Норма інвестицій домогосподарств визначається як загальний накопичений основний капітал, в основному житло, поділений

на валовий наявний дохід, при цьому останній коригується на зміни чистого капіталу домогосподарств у пенсійних резервах. Зокрема, цей показник може бути використаний для аналізу розпаду на ринку житла, який спостерігався під час іпотечної та кредитної кризи в період світової фінансової та економічної кризи.

У 2021 році в ЄС домогосподарства вклали 9,2% свого валового доходу в інвестиції; цей показник був трохи нижчим, ніж в Єврозоні (9,5%). Рівень інвестицій домогосподарств в країнах-членах ЄС варіювався від 13,3% на Кіпрі та 13,0% в Нідерландах до 4,6% в Латвії та 3,4% в Греції у 2021 році (рис. 3.8).



Примітка: валовий наявний дохід скоригований на зміни чистого капіталу домогосподарств у резервах пенсійного фонду. Болгарія, Мальта та Румунія: недоступні..

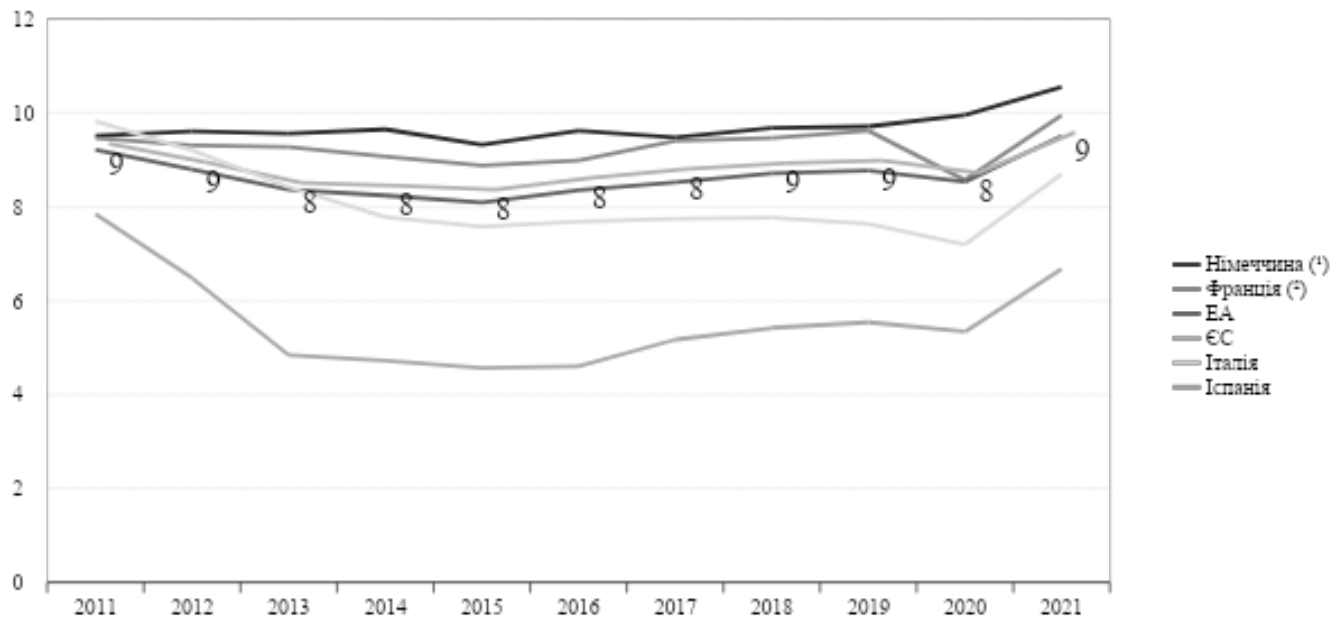
(*) Попередньо.

(2) 2020.

Рисунок 3.8 – Норма валових інвестицій домогосподарств, 2021 (% , відношення валового накопичення основного капіталу до валового наявного доходу)

Джерело: сформовано автором на основі [27]

На рис. 3.9 подано інформацію про темпи інвестицій у період з 2011 по 2021 рік. В ЄС спостерігався вплив наслідків світової фінансово-економічної кризи, коли рівень інвестицій домогосподарств впав швидко, знижуючись з 9,0 % у 2011 році до 8,0 % у 2015 році. Однак у 2016 році цей показник почав зростати і збільшувався щороку, досягаючи 8,6 % до 2019 року. Такий розвиток подій був припинений у 2020 році, коли він впав до 8,3 %. Пізніше показник виріс до 9,2% у 2021 році, що є найвищим показником протягом розглянутих років.



Примітка: валовий наявний дохід скоригований на зміни чистого капіталу домогосподарств у резервах пенсійного фонду..

(*) 2019 to 2021: попередньо.

(*) 2020 and 2021: попередньо.

Рисунок 3.9 – Норма валових інвестицій домогосподарств, 2011–2021 (% , відношення валового накопичення основного капіталу до валового наявного доходу)

Джерело: сформовано автором на основі [27]

У Німеччині ставка залишалася в межах 9,3% - 9,7% протягом періоду з 2011 по 2019 роки. У 2020 і 2021 роках ця ставка зросла до 10,0% і 10,6% відповідно.

У Італії рівень інвестицій спершу був найвищим серед чотирьох великих економік у 2011 році, але впав нижче середнього рівня по ЄС до 2014 року. З 2015 по 2019 рік рівень інвестицій італійських домогосподарств залишався стабільним, але в 2020 році впав до 7,2 %, перед тим як відновитися і значно зрости до 8,7 % у 2021 році.

У Франції цей показник коливався в межах 8,9% - 9,6% протягом періоду з 2011 по 2019 роки. У 2020 році він впав нижче цього діапазону, до 8,6%, а потім підскочив у 2021 році до 10,0%.

В Іспанії розвиток спочатку був схожим на той, що в Італії, але із більшим спадом рівня інвестицій домогосподарств, з 7,9 % у 2011 році до 4,6 % у 2015 і 2016 роках. Після цього показник дійсно зріс і досяг 5,5 % у 2019 році, перед тим як впасти до 5,3 % у 2020 році. У 2021 році рівень інвестицій іспанських домогосподарств зріс до 6,7 %, що є найвищим показником після 2011 року.

Один з ключових чинників, що впливає на реалізацію інвестиційного потенціалу заощаджень, – це ступінь довіри населення до фінансових установ і продуктів. Вищий рівень довіри сприяє більш активній реалізації інвестицій, в той час як низький рівень довіри може призвести до обмеженої активності на фінансових ринках.

Окрім того, розвиток фінансового ринку та наявність різних фінансових інструментів також впливають на реалізацію інвестиційного потенціалу заощаджень. Країни з розвинутими фінансовими ринками надають громадянам та корпораціям більше можливостей для різноманітних інвестицій.

Політична та економічна стабільність також важлива для створення сприятливого середовища для інвестицій. Неспокійні обставини або

економічні кризи можуть зменшити бажання громадян і корпорацій інвестувати свої заощадження.

У контексті країн ЄС, де різні національні фінансові системи та економічні умови, досвід реалізації інвестиційного потенціалу заощаджень може бути дуже різним. Країни з більш розвинутими фінансовими ринками та вищим рівнем довіри населення можуть більше користуватися інвестиційними можливостями, тоді як інші країни можуть зустрічати виклики у забезпеченні доступу до фінансових ресурсів для інвестицій.

Оскільки Німеччина входить до десятки країн Європи з найбільш розвиненою економікою, відкриваються значні перспективи для економічної діяльності та безліч можливостей для інвестування та отримання пасивного доходу. Важливо врахувати, що Німеччина є членом «Великої сімки» (G7). З цього випливає необхідність розуміти закони, які регулюють діяльність інвесторів у Німеччині, враховуючи законодавчі особливості регулювання вкладень, їх переваги та недоліки, а також особливості юридичного супроводу інвесторів.

Важливим фактором є оподаткування в Німеччині, яке розташоване на середньому рівні в Європі за відсотковим співвідношенням до доходів громадян. Середній рівень оподаткування в Німеччині становить до 45% від доходів громадян і залежить від їхнього розміру. Зауважимо, що ставка податку на прибуток від інвестування є фіксованою і становить 25%.

Інвестиційну діяльність в Німеччині контролюють діючі закони та ключові регулюючі органи, такі як Міністерство фінансів, Федеральний Банк, Служба регулювання фінансових ринків, а також Орган Федеральної землі, відповідальний за біржовий нагляд (ОБНФЗ).

За думкою ряду європейських експертів, в даний момент купівля-продаж нерухомості в Німеччині вважається менш привабливою інвестицією. Ще в 2007 році для зупинення втечі інвестиційних фондів до країн Бенілюксу був прийнятий Закон про модернізацію інвестицій в

Німеччині, який вніс зміни в інвестиційне законодавство. Проте загальне погіршення економічної ситуації в ЄС не призвело до поліпшення інвестиційного клімату в Німеччині.

Щодо комерційної нерухомості як об'єкта інвестування в Німеччині, варто відзначити такі особливості:

1. Нерухомість класу «А» здається в оренду на 10-15 років відразу після придбання або з орендним договором при покупці.
2. Стартова інвестиція становить 30-50% від вартості об'єкта інвестування.
3. Решта суми вартості об'єкта оплачується за рахунок банківського кредиту під 3% річних.
4. Управління нерухомістю та бухгалтерський облік здійснюються компанією-орендарем.
5. Прибутковість орендного договору, що становить приблизно 15% річних, дозволяє погашати тіло кредиту та банківські відсотки [60].

Щодо житлової нерухомості в Німеччині, вона приносить дохід приблизно 6% річних. Це основним чином дохідні будинки та здача квартир, при якій великі центральні міста Німеччини приносять орендну плату близько 18 євро за квадратний метр, у той час як у невеликих містах ця плата в два рази менша. Розрахунок ефективності інвестицій слід робити для кожного міста окремо, оскільки відмінності можуть бути значущими [50; 61].

Якщо говорити про інвестицій в готельний бізнес, вони доцільні переважно лише в великих містах і туристичних зонах, і характеризуються тривалими термінами окупності, у середньому від 12 до 20 років.

Стосовно інвестицій в дорогоцінні метали і предмети мистецтва, варто відзначити, що інвестиції в золото залишаються актуальними як в

Німеччині, так і в Україні. У Німеччині золоті монети та злитки можна придбати в обмінних пунктах, а їх зберігання допускається як в самій Німеччині, так і в Україні, при цьому митниця не обкладає митом суму до десяти тисяч євро. Інвестиції в золото слід робити на тривалий термін, оскільки нестабільність світової грошової системи значно підвищує його інвестиційну привабливість.

На прикладі предметів мистецтва, вони традиційно вважаються хорошою інвестицією, але оцінка їх вартості може бути складною. Необхідно мати експертні знання та розуміння галузі, а також враховувати високі витрати на експертизу та безпечне зберігання.

Інвестувати кошти в Німеччині в цінні папери, такі як акції німецьких компаній або інші фінансові інструменти, стає все більш доступним. Головним завданням інвестора, який працює з цінними паперами німецьких підприємств, є правильне формування інвестиційного портфеля, яке, в свою чергу, залежить від його індивідуальних фінансових цілей [60].

Інвестори, які більше націлені на збереження своїх вкладень, можуть вибрати консервативний інвестиційний портфель, в якому переважають державні цінні папери Німеччини, золото та акції «синіх фішок». Такий портфель характеризується невеликою прибутковістю. З іншого боку, інвестори, які готові приймати більше ризику для отримання високих прибутків, можуть створити високоризиковий портфель.

Формування будь-якого інвестиційного портфеля з цінних паперів Німеччини не може обійтися без залучення фахівця з цінних паперів, такого як інвестиційний брокер. Брокер допомагає підібрати склад портфеля, визначити його очікувану прибутковість та, за винагороду, може управляти портфелем, роблячи необхідні зміни з урахуванням руху ринку цінних паперів.

Іншою альтернативою є інвестиції в інвестиційні фонди, регульовані Законом про модернізацію інвестицій в Німеччині. Інвестиційні фонди розглядаються як кредитні установи, що регулюються також «Законом про кредитні установи», а їх депозитарії знаходяться в банках. Важливо відзначити, що в Німеччині рівень захисту інтересів інвесторів вищий порівняно з іншими країнами Європи [60].

На ринку цінних паперів в Німеччині менше компаній, які випускають акції для залучення капіталу, порівняно з іншими європейськими країнами. Інвестиційні фонди поділяються на відкриті та закриті, інвестори можуть в будь-який час продати активи відкритого фонду, а закритий фонд має обмежений термін інвестування. Інвестиційні фонди в Німеччині, керовані професіоналами, часто приносять вищий дохід порівняно з депозитами, оскільки їх управління ведеться експертами, які вибирають оптимальні напрямки вкладень, такі як нерухомість, цінні папери, золото та інші сфери.

Важливо відзначити, що вкладення в банківські депозити в Німеччині не завжди є прибутковими, і в деяких випадках можуть призвести до збитків. Для деяких інвесторів популярним методом інвестування є використання страхових компаній та їхніх unit-linked продуктів, які дозволяють вкладати невеликі суми в різноманітні інвестиційні інструменти, забезпечуючи захист інвестицій та податкові переваги.

Загалом, досвід реалізації інвестиційного потенціалу заощаджень домогосподарств в країнах ЄС є складним і багатогранним процесом, який визначається різними факторами, включаючи довіру, фінансовий ринок та економічну стабільність. Для забезпечення ефективної реалізації цього потенціалу важливо розробляти та впроваджувати політику та стратегії, спрямовані на підтримку інвестицій та стимулювання розвитку національної економіки.

3.2 Чинники стримування процесу трансформації заощаджень населення України в інвестиції та пропозиції щодо його активізації в умовах війни

Сучасна економічна ситуація в Україні вимагає змін у відношенні до заощаджень та інвестицій, спрямованих на підвищення ефективності господарювання всіх учасників економічного процесу і інтенсифікацію процесу відтворення. Основною метою є те, щоб через заощадження ефективніше впливати на зайнятість робочої сили, раціоналізувати попит та збільшити використання фонду інвестицій на розширення виробництва, яке задовольнить зростаючий попит. Збільшення попиту стимулює інвестиції, що сприяє зростанню внутрішнього економічного розвитку.

Інвестиційний потенціал населення України є значним, але практично не використовується повністю через те, що заощадження населення не залучаються в повному обсязі до інвестиційних проектів в країні. Очевидно, навіть невелика частина цих коштів, яка вкладається в реальний сектор економіки, може суттєво покращити макроекономічну ситуацію.

З цієї причини розвиток ринку заощаджень, як засобу мобілізації фінансових ресурсів населення та їх перетворення в інвестиції для реального сектора економіки, є одним з пріоритетних завдань для української економіки.

Серед основних чинників, що гальмують інвестиційну активність, слід виділити наступне:

- Неконкурентоспроможний рівень заробітних плат, низька оплата праці висококваліфікованих робітників у порівнянні з

низькокваліфікованими роботами та найнижча серед європейських країн вартість робочої сили.

- Відсутність справедливої пенсійної системи, яка б забезпечувала гідний рівень життя, що відповідає трудовому внеску громадян.

- Високий рівень неформалізованої економіки на всіх рівнях, велика кількість шахраїв, які позиціонують себе як інвестиційні компанії.

- Збереження значних сум грошей домогосподарств поза банківською системою.

- Практично повна неефективність небанківських структур, які могли б швидко залучати вільні фінансові ресурси в економічний обіг.

- Недостатня усвідомленість населення важливості інвестування в українську економіку та відсутність мотивації до таких інвестицій.

Ще однією серйозною перешкодою для інвестиційної активності в Україні є висока рівень корупції. При показнику ВВП на душу населення менше 8 тисяч доларів річно, така держава часто стикається з корупцією. У випадку України, при всіх обчисленнях (враховуючи всі соціальні пільги та виплати), цей показник складає не більше 5 тисяч доларів щорічно.

Оскільки інвестиційний клімат будь-якої країни визначається, в першу чергу, стабільністю її економічної та політичної ситуації, логічно припустити, що Україна вважається однією з найбільш ризикованих країн Східної Європи для інвестицій. Така оцінка обумовлена наступними негативними чинниками [8, с. 101; 10, с. 64]:

- Неефективною економічною (і включаючи інвестиційну) політикою держави, що проявляється у тривалому процесі «витрати» основного капіталу та неохотою багатьох суб'єктів господарювання вести законну діяльність.

- Невисокою привабливістю інвестиційного клімату через правову нестабільність, низьку ефективність у господарюванні (особливо в сфері

матеріального виробництва), корупцію та недоцільний податковий тиск на виробників.

- Неефективною амортизаційною політикою, яка спирається на податковий підґрунтя, а не орієнтована на довгострокову перспективу розвитку економіки.

- Недостатньо розвиненою комунікаційною та інфраструктурою інвестиційного ринку.

- Нераціональністю в управлінні та дисципліною в органах влади.

- Низьким рівнем платоспроможності більшості населення та кризою неплатежів.

- Відсутністю регульованих земельних правовідносин та відсутністю цивілізованого земельного ринку в Україні, що обмежує ефективне використання інвестиційних ресурсів, особливо при спільних інвестиціях з іноземними партнерами.

- Низьким рівнем розвитку банківської сфери, страхового ринку та інвестиційних фондів.

- Відсутністю програми для налагодження ефективного співробітництва з іноземними стратегічними партнерами, а також неохотою допускати іноземних інвесторів до участі у прибуткових проектах та приватизації.

Відтак, виділимо декілька ключових питань, які необхідно вирішити для підвищення ролі заощаджень у розвитку національної економіки:

- Відновлення довіри населення до банків, щоб фінансові ресурси громадян, які надходять в банки, стали повноцінними інвестиціями. Це може відбутися через заходи для зміцнення фінансової стійкості банків та забезпечення вкладників.

- Спрощення структури фінансових активів населення, спрямоване на збільшення вкладів у корпоративні цінні папери та страхові фонди.

Такий захід буде досягнуто шляхом створення сприятливих умов для інвестування вітчизняних громадян в інвестиційні інструменти.

- Розвиток фондового ринку та ринкового середовища для залучення заощаджень населення та підприємств. Сюди відноситься створення нових інвестиційних можливостей та інструментів, які будуть привабливими для інвесторів.

Зростання інвестиційних можливостей в Україні є складним завданням через ряд проблем, але вдається визначити позитивні зміни у перетворенні домогосподарств на активних стратегічних інвесторів. Крім цього, ця діяльність позитивно впливає на фактори, які призводять до скорочення тіньової економіки.

Наявність та розмір організованих заощаджень домогосподарств, як джерело для кредитно-інвестиційної діяльності українських банків, в значній мірі залежать від соціально-економічних та політичних умов в країні. Система заходів, спрямованих на збільшення довіри до фінансово-кредитного сектору національної економіки, повинна гарантувати виконання таких завдань:

1) Стабілізація національної валюти шляхом збільшення запасів золота та іноземних валют та поступового скасування обмежень на обмін валюти, введених у 2022-2023 роках для стабілізації ситуації на грошово-кредитному та валютному ринках.

2) Підвищення ефективності роботи Фонду гарантування вкладів фізичних осіб щодо своєчасного відшкодування депозитів у банках, що перебувають у проблемах. Доцільним вважається поступове збільшення гарантованої суми компенсації вкладів для активізації залучення заощаджень населення в банківську систему.

3) Зниження рівня інфляції. Надмірна інфляція порівняно з відсотковими ставками за депозитами є однією з причин недовіри банків з боку вкладників. Вплив монетарних чинників на інфляцію можна

зменшити, мінімізуючи грошову емісію, знижуючи доларизацію економіки та знижуючи ставку рефінансування Національного банку.

4) Збільшення статутних фондів комерційних банків до 2024 року шляхом реалізації програми капіталізації, схваленої Національним банком України. Це дозволить банкам забезпечити достатню фінансову стійкість і допоможе очистити вітчизняну банківську систему від неактивних схемних банків.

Слід відзначити, що, окрім основних та найбільш ефективних програмних заходів для ефективного управління заощадженнями, з метою значного збільшення обсягів інвестицій, потрібно розробити додаткові заходи, серед яких можна виділити наступні:

- покращення організаційних, правових та економічних умов в Україні;
- створення правових актів для захисту прав інвесторів;
- створення умов для ефективного формування фінансових ресурсів для подальших інвестицій у галузі економіки, які потребують інвестицій;
- забезпечення прозорості та відкритості у процесах приватизації державного майна;
- активізація організаційної та інформаційної підтримки для залучення інвестиційних ресурсів;
- сприяння укладанню угод щодо розподілу продукції;
- заохочення інвестиційної діяльності комерційних та небанківських установ, особливо небанківських, які вкладають свої кошти у розвиток малого та середнього бізнесу;
- надання дієвої державної підтримки для розвитку малорозвинених регіонів та інше.

Запровадження розглянутих напрямів у формуванні державної стратегії інвестиційної діяльності дає підстави вважати, що вони охоплюють значне коло питань, і їх впровадження значно покращить

інвестиційне середовище, сприяючи економічному розвитку держави в цілому.

Загальна мета полягає в підвищенні ролі заощаджень в стимулюванні економічного росту та розвитку в Україні, а також у залученні інвестицій для покращення стану економіки країни.

Війна та висока інфляція, спричинена нею, змушують інвесторів переосмислювати можливі напрямки для вкладення коштів. Хоча Україна і змогла зупинити російську армію та звільнити велику частину окупованої у 2022 році території, воєнний стан, бойові дії та ракетні обстріли не дозволяють оцінити надійність тих чи інших інвестицій всередині країни.

Найпопулярнішим способом українців зберегти кошти є конвертація гривні у долари або євро. Найбільші українські банки пропонують базову ставку за депозит на рівні 0,1%. Долар та євро традиційно залишаються одними з найпопулярніших способів тримати заощадження в Україні. У довгостроковій перспективі інвестиції у валюту завжди були вдалими. За 10 років національна валюта за офіційним курсом подешевшала щодо долара приблизно в 4,5 рази. Звісно, бувають випадки, коли національна валюта зміцнюється щодо іноземної. Зокрема, 2022 року долар в обмінниках впав із показників близько 42 грн/\$ до 37,7 грн/\$.

Однак, слід пам'ятати, що валюта є не лише інструментом збереження заощаджень, але й засобом платежу. Тому інвестуючи у валюту, слід враховувати ймовірність її подальшого зміцнення, що може призвести до втрати частини інвестицій.

Облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) є одним з найнадійніших інструментів інвестицій в Україні, адже погашення облігації у повному обсязі гарантується урядом. Зараз громадяни можуть купити військові облігації від 1000 гривень на термін від 3 місяців до 1,5 року. Прибутковість паперів – до 18,5% на рік. Придбати ОВДП можна у

додатку «Дія» або у комерційному банку. Військові гривневі облігації можна придбати з дохідністю трохи більше, ніж 19%, а випущені ще до війни – орієнтовно з 20–22%. Інколи на вторинному ринку з'являються папери з дохідністю до 25%. При цьому з доходів від облігацій не потрібно платити податок на дохід фізичних осіб. Депозити та ОВДП є безпечними інструментами інвестицій, але вони не гарантують захисту від інфляції.

Нерухомість була одним із найпопулярніших напрямків інвестицій до повномасштабної війни. Однак, попит на нерухомість в Україні у 2023 році суттєво нижчий за довоєнний. Це пов'язано, зокрема, з тим, що багато людей були змушені виїхати з країни або тимчасово змінити місце проживання. Крім того, висока інфляція та ризик девальвації гривні також негативно впливають на ринок нерухомості.

Найбільше падіння ринок комерційної нерухомості пережив весною минулого року – у перші місяці після початку повномасштабного вторгнення. Наприклад, середній рівень вакантності офісних приміщень зріс із довоєнних 3% до майже 18%.

У другій половині минулого року, незважаючи навіть на масовані ракетні обстріли, ситуація почала покращуватись. Оскільки, за прогнозами Мінекономіки, ВВП України цього року відновить зростання, це позитивно позначиться і на комерційній нерухомості.

Ціни на житлову нерухомість продовжують зростати, незважаючи на війну. За даними Dim.ria, квадратний метр житла у новобудовах подорожчав у гривневому еквіваленті, порівнюючи з довоєнним періодом, у всіх регіонах України, окрім Харківської області (без врахування регіонів, значна частина яких окупована). Зокрема, у Києві ціна зросла на 38%.

Прогнози подальшої динаміки цін різнонаправлені. Експерти, які прогнозують подальше подорожчання нерухомості, звертають увагу на

високу інфляцію, зокрема, і будівельних матеріалів, збільшення попиту через велику кількість переселенців та людей, житло яких було пошкоджено. Водночас, скептично налаштовані оглядачі вважають, що ціни знижуватимуться через скорочення платоспроможного попиту (падіння доходів населення та виїзд багатьох українців за кордон).

У липні 2021 року в Україні було відкрито ринок землі. Це відкриває нові можливості для інвестицій, зокрема, у сільськогосподарські паї. Попит на сільськогосподарські землі в Україні є стабільним, а за умови перемоги у війні та входження країни до ЄС їх вартість може суттєво зрости.

З 2021 року фізичні особи отримали право купувати сільськогосподарські земельні ділянки. Цей інвестиційний інструмент вже встиг набути популярності. За даними Мінагрополітики, з моменту відкриття ринку було укладено понад 153 тис. угод на придбання землі з площею понад 344 тис. га. Середня ціна 1 га в Україні становить 52 тис. грн. Однак, може досить суттєво відрізнятись, залежно від регіону.

Фондовий ринок і криптовалюта. Попри суттєві відмінності у цих способах інвестицій, їх об'єднує те, що вони є ризикованими і не гарантують наперед визначеного прибутку. Купуючи акції або криптовалюту, можна впродовж невеликого терміну примножити вкладені кошти в декілька разів, але так само є ризик, що куплені активи в разі втратять в ціні. На обох ринках є більш і менш ризиковані стратегії. Відповідно, й очікувана прибутковість у них різна.

Консервативна стратегія на фондовому ринку передбачає інвестиції в індекс S&P500 або найбільші та найстабільніші компанії, так звані «блакитні фішки». Така стратегія має на увазі довгостроковий горизонт інвестицій (не менше 5 років) і дозволяє знизити ризик втрати капіталу. Однак, навіть у цьому випадку не можна гарантувати, що прибутковість буде позитивною.

Ризикованіша стратегія передбачає інвестиції на IPO, пошук перспективних технологічних чи фармацевтичних компаній. Така стратегія може призвести до значного зростання капіталу, але також має високий ризик втрати.

Консервативна стратегія на крипторинку – це придбання на довгий термін біткоїну і меншою мірою ефіріуму. Ці монети є найбільш популярними та мають найвищу капіталізацію. Однак, слід пам'ятати, що криптовалюта є досить волатильною, та її вартість може різко змінюватися.

Золото вважається інструментом для довгострокових інвестицій. Воно має обмежену пропозицію, що робить його цінним активом у періоди економічної нестабільності.

Війна та висока інфляція відкривають і нові можливості для інвестицій. Зокрема, це:

1. Інвестиції у власний розвиток для підприємців. Наприклад, у модернізацію технологій, розвиток своєї мережі, навчання співробітників тощо. Така інвестиція зможе у перспективі повернутися більшою кількістю задоволених клієнтів та стабільним прибутком для компанії.

2. Інвестиції у венчурні фонди, які інвестують у стартапи на західних ринках. Найбільш популярні напрямки для інвестицій у 2023 році – це компанії у сфері цифрового здоров'я, фінтеху, мобільності, відновлюваної енергії.

Обираючи напрямок для інвестицій в Україні у 2023 році, інвесторам слід враховувати наступні фактори:

1. Військовий стан, бойові дії та ракетні обстріли створюють значні ризики для інвестицій в Україні.

2. Після завершення війни українська економіка має потенціал до зростання. Це створює можливості для інвестицій у відновлювальні роботи, енергетику, сільське господарство тощо.

3. При виборі конкретного інструменту інвестицій слід звертати увагу на такі показники, як прибутковість, ліквідність, ризик тощо.

Навіть у контексті складної фінансово-економічної ситуації в Україні існують об'єктивні передумови для активізації звичаїв заощадження серед населення. Ці передумови включають в себе підвищення рівня ефективності державного регулювання економіки та соціальних питань, створення дієвої системи захисту інтересів фізичних осіб, які бажають інвестувати свої заощадження в інструменти вітчизняного фінансового ринку. В цих умовах управління організованими накопиченнями домогосподарств фінансовими установами допоможе задовольнити інвестиційні потреби національної економіки та підвищити рівень життя населення.

Висновки до розділу 3

Отже, визначено, що у контексті країн Європейського Союзу, де існують різні національні фінансові системи та економічні умови, спостерігається відмінний досвід реалізації інвестиційного потенціалу заощаджень. Очевидно, що країни з розвинутішими фінансовими ринками та вищим рівнем довіри населення можуть більше використовувати інвестиційні можливості, в той час як інші зіткнуться з труднощами у доступі до фінансових ресурсів для інвестицій. Узагальнюючи, варто

зауважити, що досвід реалізації інвестиційного потенціалу заощаджень домогосподарств у країнах ЄС є складним та багатогранним процесом, у якому роль відіграють різноманітні фактори, такі як довіра, фінансові ринки та економічна стабільність.

Підтверджено, що навіть у складних фінансово-економічних умовах в Україні існують об'єктивні передумови для активізації звичаїв заощадження серед населення. Такі передумови містять підвищення рівня ефективності державного регулювання економіки та соціальних питань, створення ефективної системи захисту інтересів фізичних осіб, що бажають інвестувати свої заощадження у вітчизняні фінансові інструменти. У цьому контексті варто відзначити, що управління організованими накопиченнями домогосподарств фінансовими установами сприятиме задоволенню інвестиційних потреб національної економіки та підвищенню рівня життя населення.

ВИСНОВКИ

Відповідно до поставленої мети та завдань зробимо наступні висновки.

1. Визначено зміст формування заощаджень населення. Формування заощаджень населення – це економічний процес, який передбачає відкладення частини наявного доходу на певний період часу. Виявлено, що економічна сутність та мета заощаджувальних процесів в домогосподарствах полягають у наступному. Заощадження населення є джерелом інвестицій, які сприяють економічному зростанню країни. Вони дозволяють збільшувати обсяги виробництва, створювати нові робочі місця та підвищувати рівень добробуту населення.

2. Досліджено, що нереалізовані заощадження населення можуть призвести до таких негативних наслідків: обмеження потенційного зростання ВВП, витік грошових коштів з фінансових потоків та обороту, недофінансування інших секторів економіки, розбалансування економічної системи. Виявлено, що для мінімізації ризиків економічних втрат, пов'язаних із зменшенням інвестиційного потенціалу домогосподарств і створенням належного ринку інвестицій, необхідно забезпечити теоретичне та методологічне підґрунтя для його формування. Для цього необхідно вивчити фактори, що впливають на формування заощаджень населення, та розробити механізми, що стимулюють заощадження.

3. Виявлено, що заощадження сімейних господарств є єдиним джерелом чистих інвестицій у закритій економічній системі. Якщо процес накопичення заощаджень сповільнюється або припиняється, це може призвести до зменшення інвестицій та витрати раніше накопиченого капіталу. Виявлено, що зростання обсягу заощаджень встановлює верхню

межу для збільшення інвестицій у секторі підприємств. Проте, зазвичай інвестиційний обсяг не досягає цієї верхньої межі. Частина коштів, надісланих на грошовий ринок як заощадження, уряд мобілізує для державних закупівель та інших витрат.

Визначено, що заощадження населення, які надходять на грошовий ринок і не використовуються урядом для своїх потреб і не осідають у грошових запасах, повинні бути доступні для сектору підприємств для інвестування. В іншому випадку може виникнути надмірність грошей на грошовому ринку та відсутність попиту на товари на товарних ринках. Невикористані заощадження можуть призвести до кризи збуту, зменшення виробництва, зниження доходів та заощаджень сімейних господарств.

4. За результатами аналізу доходів та витрат домогосподарств у період з 2013 по 2021 роки було виявлено, що загальні витрати домогосподарств на одну особу зросли на 56,3%, а питома вага споживання харчових продуктів, алкоголю та тютюнових виробів зменшилася з 45,8% до 34,6%. Заощадження домогосподарств також зросли на 90,6% і складають значну частку доходу, а їх питома вага збільшилася з 11,79% до 21,09%.

5. Проаналізовано, що у 2013 році капітальні інвестиції в Україні склали 249,8 млрд грн, що поступово знижувалося до 219,4 млрд грн у 2014 році. Проте, починаючи з 2015 року, спостерігався загальний позитивний тренд зростання інвестицій. У 2016 році цей показник збільшився на 24,5% порівняно з попереднім роком, досягнувши 359,2 млрд грн. Подальший ріст інвестицій відбувався із збільшенням темпів: у 2017 році відбулося збільшення на 31,5%, у 2018 - на 24,8%, у 2019 - на 29,1%, а в 2020 - на 7,8%. Однак у 2021 році спостерігалось впадання інвестицій на 18,6% порівняно з попереднім роком. Далі, у 2022 році відбулося найбільше падіння показника капітальних інвестицій, яке склало 39,2%. Найвищий приріст інвестицій зафіксовано в 2023 році - 32,6%. Це

могло бути позитивним сигналом щодо зростання інвестиційної активності в країні, але в умовах військових дій поки що свідчить про відновлення основних фондів внаслідок руйнування.

6. Відзначено, що населення України має значний інвестиційний потенціал, проте його реалізація обмежується різними факторами, такими як низький рівень фінансової грамотності, відсутність довгострокових інвестиційних можливостей та недовіра до фінансових установ. Усі ці чинники сприяють нереалізації повного інвестиційного потенціалу населення. Загальною тенденцією є недостатнє поліпшення інвестиційного потенціалу домогосподарств України протягом розглянутого періоду. Для покращення ситуації потрібні заходи, спрямовані на підвищення фінансової грамотності, розвиток довгострокових інвестиційних інструментів і покращення інвестиційного клімату в Україні.

7. Визначено, що в контексті країн ЄС, де різні національні фінансові системи та економічні умови, досвід реалізації інвестиційного потенціалу заощаджень може бути дуже різним. Виявлено, що країни з більш розвинутими фінансовими ринками та вищим рівнем довіри населення можуть більше користуватися інвестиційними можливостями, тоді як інші країни можуть зустрічати виклики у забезпеченні доступу до фінансових ресурсів для інвестицій.

Загалом, визначено, що досвід реалізації інвестиційного потенціалу заощаджень домогосподарств в країнах ЄС є складним і багатогранним процесом, який визначається різними факторами, включаючи довіру, фінансовий ринок та економічну стабільність. Дозволяє зрозуміти, що для забезпечення ефективної реалізації цього потенціалу важливо розробляти та впроваджувати політику та стратегії, спрямовані на підтримку інвестицій та стимулювання розвитку національної економіки.

8. Навіть у контексті складної фінансово-економічної ситуації в Україні існують об'єктивні передумови для активізації звичаїв

заощадження серед населення. Ці передумови містять підвищення рівня ефективності державного регулювання економіки та соціальних питань, створення дієвої системи захисту інтересів фізичних осіб, які бажають інвестувати свої заощадження в інструменти вітчизняного фінансового ринку. В цих умовах визначено, що управління організованими накопиченнями домогосподарств фінансовими установами допоможе задовольнити інвестиційні потреби національної економіки та підвищити рівень життя населення.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бойда С. В., Колосінська М. І. Особливості функціонування домогосподарств та їх роль в соціально-економічному розвитку України. *Ефективна економіка*. 2020. № 7. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=8066> (дата звернення: 06.10.2023)
2. Булавинець В. М. Особливості заощаджувальної поведінки домогосподарств в Україні. *Ефективна економіка*. 2018. № 12. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=6788> (дата звернення: 06.10.2023). DOI: 10.32702/2307-2105-2018.12.111
3. Власова І. В. Заощадження населення як інвестиційний ресурс економіки. *Економіка: теорія та практика*. 2016. № 2. С. 4–7.
4. Ворсовський О.Л. Теоретико-методичні основи інвестиційного потенціалу підприємств. *Інвестиції: практика та досвід*. 2007. № 15. С. 8–11.
5. Гупаловська М. Б. Ощадно-інвестиційна поведінка як складник фінансової поведінки домогосподарств. *Економіка і суспільство*. 2018. № 18. С. 714-719. URL: http://economyandsociety.in.ua/journals/18_ukr/100.pdf (дата звернення: 06.10.2023)
6. Данилишин Б. Щодо стану інвестиційних процесів в економіці України та шляхів їх активізації. URL: https://lb.ua/blog/bogdan_danylysyn/503439_shchodo_stanu_investitsiynih_protseviv.html (дата звернення: 15.10.2023)

7. Державна служба статистики України. URL: <https://ukrstat.gov.ua> (дата звернення: 15.10.2023)

8. Завадських Г. М., Кухарчук В. Доходи і витрати домогосподарств в контексті інвестиційної поведінки. Актуальні проблеми сучасної науки, розвитку технологій та менеджменту: збірник тези доповідей III Міжнародної науково-практичної конференції; за заг. наук. ред. д.-ра екон. наук, доц. А. В. Савіцького – Хмельницький, 2023. С. 55-57.

9. Задоя, О. А. «Споживання та заощадження домогосподарств: доходні та недоходні фактори». *Academy Review* 1. 2016. № 44. С. 13–21. <http://dx.doi.org/10.32342/2074-5354-2016-1-44-13-21>. (дата звернення: 15.10.2023)

10. Індекс інвестиційної привабливості. URL: <https://eba.com.ua/en>. (дата звернення: 15.10.2023)

11. Індекси споживчих настроїв. URL: <https://www.sapiens.com.ua/ua/publication-single-page?id=253> (дата звернення: 15.10.2023)

12. Кізима Т. О. Фінансова поведінка домогосподарств: сутність, класифікація, чинники впливу. *Світ фінансів*. 2011. № 4. С. 19–26.

13. Ключник Л. В. Фінансові ресурси домашніх господарств України як складова фінансового забезпечення розвитку національної економіки. *Економічні науки*. Луцьк. 2017. Вип. 14 (55) С. 97-105. URL: file:///C:/Users/User/Downloads/ecnre_2017_14_11.pdf (дата звернення: 15.10.2023)

14. Косточка О. О. Генезис та еволюція теорії заощаджень. *Науковий вісник Херсонського державного*

університету. 2015. Випуск 11. Частина 3. С. 117-120. URL: http://www.ej.kherson.ua/journal/economic_11/113.pdf (дата звернення: 30.10.2023)

15. Крупа В. Р. Формування заощаджень домогосподарств та їх вплив на соціально-економічний розвиток країни. *Вісник ОНУ імені І.І. Мечникова*. 2013. Вип.1. С. 178–181.

16. Кучерук Г. Ю., Вовк О. М. Економічне обґрунтування комплексної оцінки інвестиційного потенціалу авіапідприємства. *Економіка. Фінанси. Право*. 2008. №3. С.11–15; № 5. С. 6-7.

17. Лактіонова О. А. Оцінка фінансової гнучкості домогосподарств. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. Серія «Економічні науки». 2015. Вип. 12. Ч. 2. С. 153–159.

18. Мелих О. Ю. Заощадження домогосподарств: соціально-економічна роль та тенденції формування в Україні. *Ефективна економіка*. 2020. № 11. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2020.11.67>. (дата звернення: 30.10.2023)

19. Мітал О. Г. Заощадження домогосподарств та їх трансформація в інвестиційні ресурси. *Європейський вектор економічного розвитку*. 2017. № 22 С. 70–78. <http://dx.doi.org/10.32342/2074-5362-2017-1-22-7>. (дата звернення: 30.10.2023)

20. Нагайчук В. В. Заощадження домогосподарств як джерело інвестицій в національну економіку : монографія. Київ, 2014. 203 с.

21. Несененко П. П., Артеменко О. А. Історія економічних учень: навч. посібник Одеса : ОНЕУ : ФОП Гуляєва В. М., 2017. 448 с.
22. Носова Є. Заощадження домогосподарств як джерело інвестиційних ресурсів в Україні. *Економіка*. 2015. № 2(167). С. 73-80.
23. Одінцова Т. М. Заощадження населення як джерело інвестиційних ресурсів української економіки. *Бізнес Інформ*. 2014. Вип. 7. С. 89–92.
24. Онишко С. В. До питання модернізації надання суспільних благ у контексті фінансової спроможності домогосподарств. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія»*. Серія «Економіка». 2016. Вип. 3(31). С. 158–163.
25. Онишко С.В., Добрянська Н. В. Фінансова поведінка домогосподарств України в умовах військової агресії та її вплив на формування довгострокових трендів післявоєнного розвитку. *Держава та регіони*. Серія: Економіка та підприємництво. 2023. № 1 (127). С. 112-120.
26. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 08.10.2023)
27. Офіційний сайт Євростат. URL: <https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/> (дата звернення: 7.11.2023)
28. Офіційний сайт Національного банку України. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2022-H2.pdf?v=4 (дата звернення: 7.11.2023)

29. Пасажко Т.С. Шляхи вдосконалення фінансового механізму трансформації заощаджень населення в інвестиційні ресурси економіки. *Інвестиції : практика та досвід*. 2015. Вип. 10. С. 85–89.

30. Підприємництво: соціально-економічне та інституціональне забезпечення розвитку : монографія. За ред. Л. О. Болтянська, Г.М. Завадських та ін. Мелітополь: Люкс, 2021. 300 с.

31. План відновлення України. Національна рада з відновлення. Липень 2022. URL: https://uploads-ssl.webflow.com/625d81ec8313622a52e2f031/62c19ac16c921fc712205f03_NRC%20Ukraine%27s%20Recovery%20Plan%20blueprint_UKR.pdf. (дата звернення: 7.11.2023)

32. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 7 січня 2023 р. № 1. Ст. 1 Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14#Text> (дата звернення: 7.11.2023)

33. Прямі іноземні інвестиції. Офіційний сайт Міністерства фінансів. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/2015>. (дата звернення: 7.11.2023)

34. Пшик, Б., А. Сидорчук, М. Адамик, Н. Медуна у Р. Михалевич. Механізми активізації інвестиційного потенціалу домогосподарств в Україні: макроекономічний аспект. *Financial and credit activity problems of theory and practice*. 2021. 4. № 39. Р. 349–61.

<http://dx.doi.org/10.18371/fcaptp.v4i39.241327>. (дата звернення: 06.10.2023)

35. Рейтинг глобальної конкурентоспроможності. GCI. URL: <https://www.weforum.org>. (дата звернення: 7.11.2023)

36. Рейтинг інвестиційної привабливості країн світу International Business Compass. URL: <https://www.bdo.ge/en-gb/home-uk>. (дата звернення: 7.11.2023)

37. Рзаєв Г. І., Вакулова В. О. Методики оцінки інвестиційної привабливості на рівні країни та перспективи їх використання в економічному аналізі. *Вісник Хмельницького національного університету*. Економічні науки. 2016. № 3(1). С. 137–143.

38. Савлук М. Грошові заощадження населення як ресурс фінансового ринку. Роль грошових заощаджень населення в розбудові економіки України: матер. наук.-практ. конф. Наук. ред. А.М. Мороз. (Київ, 19 лютого 2002 року). Київ : КНЕУ, 2002. С. 8-15.

39. Серватинська І. М. Витрати і заощадження домогосподарств як чинник економічного зростання. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2019. Том 2. № 29. С. 454-461.

40. Сидорчук А., Кириленко О., Коваль С., Сидор І. Аналіз витрат як оцінки фінансового стану домогосподарств. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2022. № 3. С. 82-91.

41. Сміт. А. Багатство народів. Дослідження про природу і причини багатства народів. Переклад з англ.

О. Васільєва, М. Межевікіна, А. Малівський. Київ: «Наш формат», 2018. 722 с.

42. Топішко Н. П. Система соціального захисту населення як соціальний, економічний та політичний стабілізатор розвитку суспільства. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія»*. Серія «Економіка»: збірник наукових праць. Ред. кол. : І. Д. Пасічник, О. І. Дем'янчук. Острог : Видавництво національного університету «Острозька академія». 2014. Вип. 27. С. 108–113.

43. Тропіна В. Б. Заощадження населення як основа формування інвестиційного потенціалу домогосподарств. *Економіка та держава*. 2016. № 1 С. 18–21.

44. Україна в рейтингах. URL: <https://countryeconomy.com/ratings/ukraine>. (дата звернення: 7.11.2023)

45. Циток Р. П. Заощадження домогосподарств як незалучений інвестиційний ресурс. *Економіка та держава*. 2018. № 12. С. 74-80.

46. Швець Ю. О., Бурдило О. В. Оцінка інвестиційного клімату в Україні: стан, проблеми та шляхи його поліпшення. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2017. Випуск 12. С. 165–168. URL: http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/12_2_2017ua/37.pdf. (дата звернення: 7.11.2023)

47. Шинкар В.А., Чакій О.І. Теоретичні основи розвитку економіки домогосподарств. *Науковий вісник*

Ужгородського університету. Серія «Економіка». 2008. Вип. 26. С. 6—10.

48. Friedman M. A. Theory of the consumption. Princeton, 1957.

49. Gabillard, J., Duesenberry J. Income, Saving and Theory of Consumer Behavior. Cambridge, MA : Harvard University Press, 1953. 777 с.

50. Hoffmann S. Clash of Globalizations. Foreign Affairs. July/ August 2002. URL: http://www.cfr.org/publication/4763/clash_of_globalization.htm (дата звернення: 7.11.2023)

51. Katona G. Psychological Analysis of Economic Behaviour. N. Y. : McGraw-Hill, 1951.

52. Keynes J. The General Theory of Employment, Interest and Money. London : Macmillan. 1936

53. Korneliuk O., Naumenko N., Tsymbaliuk I., Voichuk M. Economic Assessment of Inclusive Development of Territorial Communities Within Rural Areas: A Case Study Of Ukraine. Ad Alta: Journal Of Interdisciplinary Research, 2021. VOL. 12, Issue 1, Special Issue XXV. Pp. 97–104. URL: <https://www.magnanimitas.cz/ADALTA/120125/PDF/120125.pdf> (дата звернення: 7.11.2023)

54. Kuznets S. National Income, a Summary of Findings. New-York. National Bureau of Economic Research, 1946. 157 p.

55. Becker G. The Economic Approach to Human Behavior. University of Chicago Press, 1978. P. 320.

56. Luhova M. Selected types of investments enabling development of bioeconomy in the region. Wybrane rodzaje inwestycji umożliwiające rozwój biogospodarki w regionie.

Economic and Regional Studies. 2015. Vol. 8, No. 3. 2015. Pp. 100–110.

57. Modigliani F., Brumberg R. Utility Analysis and the Consumption Function: An Interpretation of Cross-Section Data. In *PostKeynesian Economics*, edited by K. K. Kurihara. New Brunswick, N. J.: Rutgers University Press. 1954. 320 p.

58. Nikiforos M. A Nonbehavioral Theory of Saving. *Levy Economics Institute of Bard College Working Paper*. 2015. №. 844.

59. Pavlikha N. V., Tsymbaliuk I. O., Kovshun N. E., Kotsan L. M. Conceptual Transformation Principles Of The Income Regulation System In Ukraine. *Financial and credit activity: problems of theory and practice*. 2018. №. 2 (25). Pp. 317–324. URL:<http://fkd.org.ua/article/view/136837> (дата звернення: 7.11.2023)

60. Regional Policy is the EU's main investment policy. URL: https://ec.europa.eu/regional_policy/en/policy/what/investmepolicy/ (дата звернення: 7.11.2023)

61. Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future. URL: <https://www.britannica.com/topic/Brundtland-Report> (дата звернення: 7.11.2023)

62. Ribaj A. and Mexhuani F. The impact of savings on economic growth in a developing country (the case of Kosovo). *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 2021. 10:1. URL: <https://doi.org/10.1186/s13731-020-00140-6> (дата звернення: 7.11.2023)

63. Tsymbaliuk I., Alghadhywi M.Y.H. Assessment of the Ukrainian Regional Infrastructure Development Taking into Account its Inclusiveness. *Galician Economic Bulletin*. 2020. № 6. С. 59–66. URL: https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2020.06.059 (дата звернення: 7.11.2023)
64. World Bank (2022). Gross Savings (% GDP). URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS> (дата звернення: 7.11.2023)
65. World Population Review (2023). Gross National Savings Rate by Country. URL: <http://worldpopulationreview.com/country-rankings/savings-rate-by-country> (дата звернення: 7.11.2023)