

## РОЗДІЛ 2.

### **РОЗВИТОК ЕКОНОМІКИ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ ПІД ВПЛИВОМ ЕКОНОМІЧНИХ, СОЦІАЛЬНИХ, ТЕХНОЛОГІЧНИХ ТА ЕКОЛОГІЧНИХ ТРЕНДІВ**

**АНДРОСОВА О.Ф.,**

кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри «Фінанси та кредит»;

**СЛЬМАНОВА О.А.,**

магістрант,

Запорізький національний технічний університет,

м. Запоріжжя, Україна

### **ЗАОЩАДЖЕННЯ ДОМОГОСПОДАРСТВ ЯК ДЖЕРЕЛО ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ**

Одним із ключових питань, яке необхідно вирішити для побудови ефективної та сталої економіки є забезпечення національної економіки інвестиційними ресурсами, адже стабільне зростання економіки неможливе без значного залучення інвестиційних ресурсів. Одним з важливих таких джерел є грошові заощадження домашніх господарств. Для економіки, що перебуває в стані трансформації, вирішення даного питання перетворюється в проблему пошуку нових внутрішніх джерел фінансування інвестицій – заощаджень населення. Інвестиційний потенціал заощаджень домашніх господарств характеризується значними об'ємами – існує великий розрив між тим, що може бути інвестовано, і тим, що зберігається. На сьогоднішній день є поширеною думка залучення іноземних інвестицій, і на жаль, мало уваги приділено можливості залучення внутрішніх коштів, які акумулюються для інвестування за кордон, а якщо всередині країни, то як правило, в безпечні об'єкти. Адже інвестування в розвиток економіки України не має а ні законодавчих, а ні економічних гарантій.

Заощадження домашніх господарств відіграють важливу роль в економічному кругообігу країни та виступають потужним джерелом інвестицій. Залучення заощаджень населення до інвестиційних процесів, тобто переведення їх з неорганізованої (готівкової) форми в організовану (вклади у банківських установах; вклади у небанківських депозитних установах; придбання цінних паперів; вкладення у страхові поліси) є важливим питанням для України протягом усього періоду розвитку її економіки [1].

В науковій літературі існує багато різноманітних трактувань сутності і структури заощаджень. Традиційно економісти визначають заощадження як «частину доходу, яка залишається після сплати податків і не споживається» [9]. Також заощадження є однією із складових теорії Дж. Кейнса: «в будь-якому новому прирості сукупних доходів частка заощаджень зростає випереджальними темпами порівняно із часткою, яка споживається, а отже, забезпечується основа майбутніх інвестицій» [6]. А. Сміт стверджує, що «ощадливість, а не працелюбність є безпосереднім чинником зростання капіталу» [13]. Огляд думок сучасних вітчизняних дослідників до визначення сутності категорії заощадження домогосподарств (населення) представлений в табл. 1, свідчить про наявність різних підходів.

Таблиця 1

Дослідження існуючих підходів до визначення поняття  
«заощадження населення»

Автори	Визначення поняття «заощадження населення»
Вагаманюк О.З.	Зміна сукупності фінансових та не фінансових активів домашніх господарств (населення) за певний період часу
Кізима Т.О.	Частина доходів населення, яка залишається після сплати обов'язкових платежів та здійснення поточних споживчих витрат і яку члени домашніх господарств вкладають передусім у фінансові (рідше – нефінансові) активи з метою отримання майбутніх доходів або відкладають (виводять на певний період часу з особистого користування) з метою задоволення майбутніх потреб
Рамський А.Ю.	Частина грошових доходів населення, яка формується за рахунок скорочення поточного споживання (зادля накопичення) і призначена для забезпечення потреб у майбутньому
Єфременко Т.	Використання грошових ресурсів з метою отримання майбутніх доходів або забезпечення майбутнього споживання
Дорофєєва Н.	Частина грошових доходів населення, яка формується внаслідок скорочення поточного особистого споживання і призначена для того, щоб забезпечити потреби у майбутньому

Джерело: систематизовано авторами за матеріалами [1, 3, 5, 7, 11]

Узагальнюючи теоретичні погляди, заощадження – це частина доходу, яка накопичується впродовж певного періоду і використовується для задоволення потреб у майбутньому, зокрема в інвестиційних цілях з метою отримання додаткового доходу.

Заощадження населення можна вважати інвестиційними ресурсами у тому разі, якщо домогосподарство приймає рішення вкласти свої заощадження в об'єкти підприємницької діяльності, або інші види діяльності з метою збільшення їх вартості.

Так населення, яке зберігає цінності в національній та іноземній валюті поза фінансово-кредитною системою і не вкладає їх в економіку, не бере участі в інвестиційному процесі. Тобто, за характером мобілізації заощадження домогосподарств поділяють на організовані та неорганізовані [12].

Організованими слід вважати заощадження населення, мобілізацію і розміщення яких проводить банківська система або небанківські фінансово-кредитні установи, які згідно із законодавством мають право здійснювати операції щодо залучення коштів населення та їх розміщення. До організованих форм заощаджень перш за все відносяться заощадження у вкладах і цінних паперах. Саме вклади у

банках є поширеним видом організаційних заощаджень населення в Україні. Динаміка грошових заощаджень населення в комерційних банках представлена в табл. 2.

Таблиця 2

Ресурси комерційних банків України у 2007-2013 рр., млн. грн.

Складові ресурсної бази	Станом на 01.01.						
	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.
Власний капітал, у т.ч	69578	119263	115175	137725	155487	169320	192599
статутний капітал	42873	82454	119189	145857	171865	175204	185239
Зобов'язання, у т.ч.	529818	806823	765127	804363	898793	957872	1085496
кошти фізичних осіб	163482	213219	210006	270733	306205	364003	433726
кошти суб'єктів господарювання	111995	143928	115204	144038	186213	202550	234948
міжбанківські кредити	174424	286161	222716	249519	250264	213710	208854
Ресурси усього	599396	926086	880302	942088	1054280	1127192	1278095

Джерело: [5]

Особливістю процесів заощадження в нашій країні як і в інших країнах, які розвиваються є те, що у довгостроковому періоді за умов збільшення доходу заощадження зростають тільки в абсолютному значенні, а норма заощаджень залишається постійною. Проте така залежність притаманна тільки країнам, які орієнтовані на банківський сектор в тому числі і Україні, а в країнах, які орієнтовані на фондовий ринок, норма заощаджень постійно знижується.

Що стосується неорганізованих грошових заощаджень населення, то це ті заощадження, які зберігаються безпосередньо в населення готівкою в національній та іноземній валютах. Необхідно відмітити, що у зв'язку з існуванням в нашій країні такої проблеми як тіньова економіка виникає особливий вид заощаджень. Цей вид заощаджень пов'язаний із зацікавленістю суб'єктів тіньової економіки в отриманні додаткового прибутку за межами правового поля, тобто формою реалізації цього інтересу є накопичення заощаджень з цього доходу. Отже, окрім заощаджень, які враховуються статистикою, існують і латентні (приховані) заощадження населення. Ці латентні заощадження також беруть участь в процесі формування заощаджень в офіційній економіці, так одним із способів легалізації цих заощаджень є вкладання грошових коштів в комерційні банки. Але збереження населення в неорганізованих формах у вигляді накопичення готівки в національній або іноземній валюті не завжди

вкладається в банки або небанківські фінансово-кредитні установи. Внаслідок чого, такі заощадження виключаються з інвестиційного процесу і чинять негативний вплив на економічне зростання. Вони ведуть до одночасного скорочення споживання як стимулу для здійснення інвестицій, так і до скорочення інвестиційних ресурсів суспільства, основи його розвитку. Тобто негативним аспектом тенденції зростання заощаджень є те, що заощадження населення не трансформуються в інвестиції. У свою чергу при сприятливому інвестиційному кліматі, коли велика частина заощаджень трансформується в інвестиції, спостерігається економічне зростання [1].

Це і пояснює те, що для економік з низьким рівнем доходів характерна недовіра до фінансових інститутів, що веде до накопичення неорганізованих заощаджень на руках у населення і, відповідно, накладення обмежень на ріст доходів. Так наприкінці 2008 – початку 2009 років відбувся масовий відтік вкладів, не допомогла навіть сумнівна з точки зору законності заборона дострокового зняття депозитів з боку НБУ – за оцінками різних експертів, за межами кредитно-ощадної системи, на руках населення сконцентрувалося в перерахунку на конвертовану валюту до 70 млрд. доларів, з них не менше 50 млрд. – у готівковій іноземній валюті [10].

Таким чином, в Україні існує потенційна можливість приросту інвестиційних ресурсів за рахунок залучення грошових коштів, що знаходяться на руках у населення у фінансовий оборот і якими засоби, що знаходяться поза банківською сферою, вдалося залучити в господарський оборот, це дало б можливість істотно активізувати інвестиційний процес в державі.

Говорячи про заощадження населення необхідно відмітити, що існують певні мотиви, які спонукають людей зберігати, а також чинники, що впливають на процес збереження. Але, незалежно від мотивів формування заощаджень населення, ключовою характеристикою є інвестиційний потенціал, під яким розуміється сукупність грошових заощаджень населення (домогосподарств), що є у наявності, та ті, які з різних причин є недоступними чи незадіяними на даний час.

До чинників, які впливають на величину заощаджень населення можна віднести: рівень доходу населення, процентні ставки в комерційних банках, очікування стабільності чи різного роду змін в економіці (наприклад, політична стабільність); рівень оподаткування (механізм стягнення податків, які пов'язані з прибутками населення), розвиток фінансових ринків та інші. Так як одним з важливих факторів рівня заощаджень населення є рівень його доходів.

На процес здійснення заощаджень суттєво впливає ефективність діяльності влади (тобто чим ефективніша влада для громадян, тим легше вони забезпечують свої перші потреби і більше відкладають у заощадження). З цим чинником тісно пов'язаний і чинник стабільності політичної ситуації в державі. Так, сприятлива економічна ситуація стимулює розвиток ощадного процесу і навпаки.

Процес формування заощаджень населення перебуває також під впливом таких незначних чинників, як вік населення, стать, склад сім'ї, освіта, професія, а також рух робочої сили та сезонність роботи. Із підвищенням освіти людей – підвищується

схильність їх до заощаджень, а в умовах зниження рівня зайнятості населення та зростання рівня безробіття у громадян зникає можливість заощаджувати кошти.

В Україні проблема залучення коштів населення в економіку має загальнодержавне значення. Останнім часом вітчизняні підприємства та установи корпоративного сектора, особливо найактивніші фінансові посередники - банки, все частіше звертаються за додатковими ресурсами до зовнішніх ринків, чому, безперечно, сприяє активний розвиток глобалізаційних процесів у фінансовій сфері та інтеграція України до світових фінансових ринків. Однак такі запозичення суттєво збільшують частку боргів банківських установ і нефінансових корпорацій у структурі валового зовнішнього боргу держави, а тому можуть містити значні ризики з точки зору посилення залежності вітчизняного фінансового сектора від іноземного капіталу, бути джерелом загрози різких змін у кон'юктурі зовнішніх фінансових ринків чи навіть обумовлювати дію негативних наслідків світових фінансових криз.

Отже, основну роль у фінансуванні різноманітних проектів мають відігравати внутрішні джерела коштів, до яких належать і заощадження населення. Формування стабільних джерел заощаджень, що забезпечують фінансування інвестицій, є неодмінною умовою здійснення капіталовкладень. У зв'язку з цим заощадженням населення потрібно приділяти не меншу увагу, ніж інвестиціям.

Для трансформації заощаджень населення в інвестиції необхідний відповідний механізм. У сучасній економіці таким механізмом служить фінансовий ринок.

Процес перетворення заощаджень населення в реальні інвестиції включає два послідовні етапи:

Залучення заощаджень населення в джерела інвестицій. Це трансформація заощаджених засобів в такі активи, за допомогою яких вони можуть бути залучені в інвестиційний процес. Такими є фінансові активи - депозит, цінні папери, страхові договори (по страхуванню життя), а також частково позики видані і засоби, передані в довічне управління. В більшості випадків це організовані заощадження. Ці вкладення, по-перше, можуть носити коротко-, середньо- і довгостроковий характер, по-друге, носять або пайовий (акції) або борговий характер (облігації, ощадні сертифікати та ін.), по-третє, відшкодовуються як через механізм отримання доходу (наприклад, дивіденд, відсоток, прибуток, анuitет тощо), так і через механізм їх зворотного продажу.

Поза увагою залишилися готівкові заощадження, які можуть бути використані як джерела інвестицій. Таким чином, серед грошових заощаджень населення основним потенційним джерелом інвестиційних ресурсів є грошові заощадження, які утілюються як в національній, так і в іноземній валюті. Проте слід зазначити, що таким резервом є не всі готівкові заощадження, а тільки наявна їх частина, супутні ж заощадження обслуговують іншу сферу - сферу обігу, будучи частиною своєрідного оборотного фонду населення. Схожа ситуація складається і з депозитами у сфері банківських рахунків і вкладів до запитання. Засоби, що знаходяться там, також можна розділити на самостійні і супутні заощадження, але враховуючи знаходження їх в кредитній організації, вони вже є залученими в джерела інвестицій в економіці.

Для перетворення цього потенційного інвестиційного резерву грошових заощаджень населення на реальний інвестиційний ресурс необхідно перетворити наявні заощадження на ті ж депозити, цінні папери, договори страхування, а також в позики і в засоби видані, передані в довірче управління;

Використання заощаджень населення як джерела інвестицій. Це вкладення заощаджених засобів, акумульованих за допомогою вищезгаданих фінансових активів в реальні активи, капітал (основний і оборотний) підприємств або індивідуальних підприємців, або в капітальні активи некомерційного характеру (наприклад, житлове будівництво). Такі вкладення, по-перше, носять довгостроковий характер, по-друге, ваблять отримання права власності на відповідну частину капіталу економічного суб'єкта (наприклад, частка в статутному капіталі підприємства), по-третє, відшкодовуються через механізм отримання доходу і без повернення самих вкладених засобів (наприклад, через відсоток, прибуток тощо).

Проте не завжди другому етапу повинен передувати перший. Можливі ситуації, коли готівкові заощадження можуть відразу перетворитися на вищезгадані реальні активи без посередництва фінансових активів (наприклад, вкладення в основний капітал підприємства, в житлове будівництво тощо).

Механізм трансформації заощаджень в інвестиції можна визначити як сукупність цілеспрямованих та певним чином керованих процесів формування і переходу заощаджень населення в форму інвестиційних ресурсів, зміст, методи та організаційні форми реалізації яких визначаються мотивами домогосподарств та індивідуальних економічних агентів й факторами функціонування і розвитку національної економіки, представлений на рис. 1.

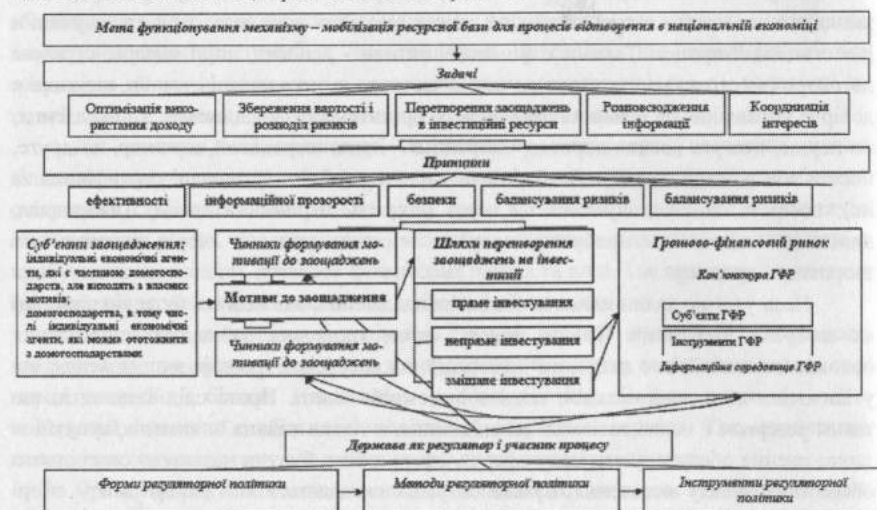


Рис. 1. Структура механізму трансформації заощаджень населення в інвестиції в національній економіці

Джерело: [3]

В межах цього механізму доцільно виділити низку структурних елементів, зміст яких уточнено на підставі критичного аналізу існуючих теоретичних поглядів та теоретичному узагальненні досвіду функціонування грошово-фінансового ринку.

З метою ідентифікації характеру та спрямованості впливу внутрішніх та зовнішніх для домогосподарств чинників на процес перетворення заощаджень на інвестиції доцільно розмежувати наступні поняття:

- мотиви заощаджень населення – внутрішні спонукання до вибору міри розподілу наявного доходу населення на споживання та заощадження і вибору періоду та форми збереження заощаджень;
- чинники мотивації населення до заощадження – зовнішні політичні, економічні, культурні та інші джерела впливу на формування мотивів заощаджень;
- чинники інвестиційної діяльності населення – зовнішні політичні, економічні культурні та інші джерела впливу на ухвалення рішень про конкретну форму вкладення заощаджень в активи або інше майно (цінності) і на реалізацію цих рішень. (рис. 2).

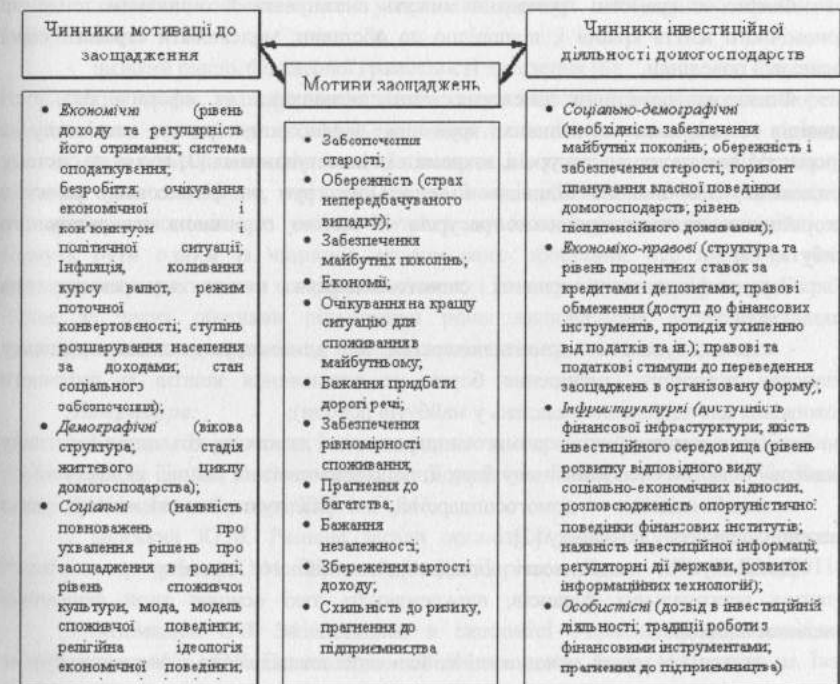


Рис. 2. Класифікація мотивів до заощадження і чинників мотивації до заощадження та інвестиційної діяльності населення

Джерело: [8]

Узагальнюючи ці твердження, можна вказати, що існують наступні шляхи перетворення заощаджень на інвестиції:

1. Пряме інвестування домогосподарств як безпосередні вкладення заощаджених коштів в активи з метою збереження їх цінності і отримання доходу:

а) купівля майнових цінностей з метою отримання доходу (здача в найм житла, автомобілів);

б) вкладення домогосподарств у власну підприємницьку діяльність.

2. Непряме інвестування домогосподарств як опосередковані учасниками грошово-фінансового ринку вкладення заощаджених коштів в активи з метою збереження їх цінності і отримання доходу (іншої вигоди) або права на управління: а) депозитні вкладення в банківських установах; б) внески у взаємні фонди та кредитні спілки; в) внески у приватні та державні пенсійні фонди; г) страхові платежі та ін.

3. Змішане інвестування домогосподарств, коли перетворення заощаджених коштів в інвестиції відбувається через посередників, але рішення про інвестування ухвалюється самими домогосподарствами – купівля цінних паперів через фінансових посередників.

Фінансово грамотні громадяни можуть аналізувати й оцінювати тенденції економічного життя країни і, відповідно до обставин, моделювати стратегії своєї фінансової поведінки.

Фінансову поведінку населення вчені визначають як «форму діяльності індивідів і окремих соціальних груп на фінансовому ринку, пов'язану з перерозподілом грошових ресурсів, зокрема з їх інвестуванням» [3] або ж як систему (соціальних) дій, вчинків індивідів і соціальних груп на фінансовому ринку з використанням наявних грошових ресурсів із метою отримання максимального прибутку [5].

Серед фінансово активних домогосподарств можна виокремити три основні моделі:

- «заощаджувачі» – домогосподарства, які демонструють лише позитивну фінансову поведінку (зменшення боргів та вивільнення коштів із поточного споживання для здійснення вкладень у майбутні доходи);

- «антизаощаджувачі» – домогосподарства, які демонструють лише негативну фінансову поведінку (споживання у борг, «проїдання» частини майна і заощаджень);

- «комбі-модель» – домогосподарства, які реалізують як позитивну, так і негативну фінансову поведінку [2].

Досліджуючи особливості ошадно-інвестиційного процесу у контексті розвитку персональних фінансів, виокремлюють такі основні типи фінансової поведінки індивідів:

- споживачі (не мають можливості здійснювати заощадження зі свого доходу);
- активні заощадники (мають можливості формувати заощадження);
- позичальники (формують заощадження і одночасно вдаються до запозичень);
- інвестори (мають відносно великі доходи і можуть їх інвестувати у різні активи) [2].

Домогосподарства із середнім та високим рівнем доходів характеризуються заощаджувальною моделлю фінансової поведінки. Для домогосподарств із найвищим рівнем доходів характерною є еволюція від заощаджувальної моделі фінансової поведінки до інвестиційної.

Основними проблемами формування заощаджень, їх капіталізації на фінансовому ринку та трансформації в інвестиції є:

- відсутність в Україні сформованих фінансових традицій та позитивної практики ведення фінансової діяльності;

- недостатній розвиток фінансового ринку в сфері співпраці з приватними інвесторами та обмежена пропозиція фінансових послуг для таких клієнтів;

- відсутність інституту фінансових консультантів;

- обмежена сфера застосування компенсаційних механізмів на фінансовому ринку;

- відсутність ефективного податкового стимулювання інвестицій громадян;

- низький рівень довіри населення як до держави загалом, так і до національної грошової одиниці та інституцій фінансового ринку;

- недоліки забезпечення учасників ринку необхідною фінансовою інформацією;

- низький рівень фінансової грамотності населення [8].

Таким чином, трансформація заощаджень в інвестиції залежить від створення сприятливого середовища у сфері економіки та соціально-економічного розвитку країни. Однак збільшення рівня заощаджень та інвестицій в економіці України не повинно стати самоціллю, тим паче, що номінальне збільшення обсягів заощаджень не гарантує економічного успіху. Витрати домогосподарств на інвестиційні цілі можуть бути одним із чинників економічного зростання, але лише за умови формування сприятливого макроекономічного і інституційного середовища в країні. Лише за таких обставин підвищення рівня національних заощаджень може трансформуватись у підвищення темпів економічного зростання.

#### *Література:*

1. Бандера В. Доходи і заощадження в перехідній економіці України / В. Бандера, В. Буняк, О. Ватаманюк, Н. Дорофєєва, Г. Коротка та ін. – К.: Видав. центр ЛНУ ім. Івана Франка, 2003. – С. 243.

2. Барський Ю.М. Ринкові засади організації фінансів домогосподарств в Україні: монографія / Ю.М. Барський, В. Ю. Дорош. – Луцьк: РРВ ЛНТУ, 2011. – 170 с.

3. Ватаманюк О.З. Заощадження в економіці України: макроекономічний аналіз: монографія / О.З. Ватаманюк. – Л.: Видав. центр Львів. Нац. ун-ту ім. Івана Франка, 2007. – 189 с.

4. Верховин В.И. Экономическая социология / В.И. Верховин / под ред. В.И. Демина. – М.: ИМТ, 1998. – 446 с.

5. Сфременко Т. Фінансова поведінка населення України / Т. Сфременко // Соціологія: теорія, методи, маркетинг. – 2002. – № 2. – С. 256-265.

6. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. Антология экономической классики: В 2 т. / Дж. М. Кейнс. – М.: Эконов, 1992. – Т. 2. – 498 с.

7. Кізіма Т.О. Фінанси домогосподарств: сучасна парадигма та доміанти розвитку / Т.О. Кізіма; [вст. слово С. І. Юрія]. – К.: Знання, 2010. – 431 с.

8. Кізіма Т. Фінансова поведінка домогосподарств: сутність, класифікація, чинники впливу / Т. Кізіма // Світ фінансів. – 2011. – №4. – С. 345-357.

9. Макконнелл К., Брю С. Экономикс: принципы, проблемы и политика: в 2 т. / К.Р. Макконнелл, С.Л. Брю; [пер. с англ. 11-го изд.]. – К.: Хагар-Демос, 1993. – Т. 1. – С. 106.

10. Паливода К.В. Значення державної політики нарощування доходів населення для активізації інвестиційної діяльності / К.В. Паливода [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://economy.nauka.com.ua/>.

11. Рамський А.Ю. Інвестиційний потенціал заощаджень фізичних осіб та механізми його реалізації / А.Ю. Рамський // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – № 5. – С. 389-396.

12. Смірнов О.Ю. Мотиви та чинники заощадження у сучасній економічній теорії / О.Ю. Смірнов // Наукові праці. – 2006. – № 27. – С. 276-285.

13. Смитт А. Исследование о природе и причине богатства народов / А. Смитт // Классика экономической мысли: сочинения. – М.: Изд-во ЭКСМО-Пресс, 2000. – С. 371.

**АНДРОСОВА О.Ф.,**

кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри «Фінанси та кредит»;

**ТОЛМАЧЬОВА А.С.,**

магістрант,

Запорізький національний технічний університет,  
м. Запоріжжя, Україна

## РОЗВИТОК ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ В КОНТЕКСТІ ЄВРОПЕЙСЬКОГО ВИБОРУ

На фоні зниження інвестиційної привабливості України, був зупинений процес притоку капіталу із-за кордону. Усі інститути працювали лише за рахунок внутрішнього ресурсу, але різка девальвація гривні і його мінімізувала. В 2014 році фондовий ринок України переживав не найкращі часи.

Варто зазначити, що на ринку акцій у 2014 році кілька разів були і позитивні тенденції: перший раз — після того як экс-президент залишив країну. Тоді курсова вартість акцій виросла на 25%. Але дуже швидко це різко знівелоувалося, анексією Криму. Пізніше, на ринку були помітні ще кілька спроб руху вгору, але загострення девальвації гривні призвело до падіння акцій на 30%. Ще однією негативною динамікою стало падіння об'ємів торгівлі на усіх торгових площадках України (рис. 1).



Рис. 1. Обсяг торгів на «Українській біржі» в розрізі ринків

Російський фондовий ринок в 2014 році був повністю «ведмежим» — майже весь рік усі ключові індекси країни падали. Ринкові фактори впливу на ціни були повністю витіснені політикою. Індекс ММВБ втратив 6,7%, мінімальне значення було зафіксовано 14 березня (1237 пункти). Більш вражаючі результати падіння