

УДК 330. 101. 541

В. М. Фомішина*Херсонський національний технічний університет***ЗАОЩАДЖУВАЛЬНО-ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПОТЕНЦІАЛ ПРИВАТНОГО
СЕКТОРА ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ**

У статті досліджено зміст, обсяги і динаміку заощаджень приватного сектора України та визначено їх роль у прогресивному економічному розвитку країни.

Ключові слова: заощадження, інвестиції, сектор домогосподарств, підприємницький сектор, банківська система.

Актуальність проблеми. Існування тісного причинно-наслідкового зв'язку між інвестиційними ресурсами, їх перетворення в реальні інвестиції та економічним розвитком загально визнане, незважаючи на суттєві методологічні, концептуальні і змістовні розбіжності щодо джерел та механізмів прогресивного розвитку суспільства. Загально визнаною парною категорією щодо інвестицій в економічній теорії є заощадження, тобто кошти, що тимчасово вивільнюються із процесів виробництва та споживання.

Водночас взаємозв'язок між розвитком та інвестиціями визнається неоднозначним: тим чи іншим чином в численних економічних школах та концепціях утверджується, що, з одного боку, прогресивний розвиток не може здійснюватись без зростаючих інвестицій, а з іншого – зростаючі інвестиції не завжди супроводжуються прогресивним розвитком. Крім того, зростаючі інвестиції, джерелом яких є заощадження, значною мірою можуть здійснюватись внаслідок скорочення споживання – іншого могутнього чинника економічного розвитку. Позитивний ефект залежить не тільки від обсягів і динаміки, але й від джерел, структури та напрямків інвестицій: інвестиції можуть бути неефективними або мати політичну мотивацію [1, с. 90].

Як обсяги і динаміка, так і структура та напрямки інвестицій залежать від численних зовнішніх і внутрішніх чинників, що постійно змінюються. Визначним чинником мобілізації заощаджень та їх перетворення в інвестиції є фінансовий ринок.

Криза 2008–2009 рр. на світових фінансових ринках показала вразливість сучасних національних економік взагалі і активності інвестиційних процесів зокрема від світової фінансової системи. У процесі її розгортання реалізується багато з потенційних ризиків, основа яких закладена в широкомасштабному використанні різноманітних і складних нових продуктів, сформованих на світових фінансових ринках. Всеохоплююча глобалізація, що зумовлює взаємозв'язки та взаємовпливи, посилює зростання зовнішніх ризиків. Потенційне зростання зовнішніх ризиків підвищує вимоги до вітчизняної фінансової системи і зумовлює необхідність пошуку нових механізмів мобілізації внутрішніх заощаджень як джерела довгострокових інвестиційних ресурсів, котрі складають основу економічного розвитку. Використання заощаджень населення, господарських суб'єктів та держави для фінансування довгострокових інвестицій всередині країни стає магістральним напрямком вітчизняної фінансової системи в умовах згорання каналів закордонного фінансування.

Аналіз останніх наукових досліджень. Актуальність проблеми наукового обґрунтування заощаджувальних процесів привертають до неї увагу наукових інститутів, окремих вчених і наукових шкіл.

Найбільш повно питання заощаджень досліджуються в працях таких вітчизняних вчених, як М. Алексєнко, О. Ватаманюк, Н. Дорофєєва, Б. Кваснюк, М. Савлук, П. Савченко, Л. Шинкарук тощо. Водночас чимало питань в теорії заощаджень залишаються невирішеними. Найчастіше в працях вітчизняних вчених розглядаються лише окремі аспекти формування заощаджень (насамперед домогосподарств), їх перетворення в зобов'язання банків і потенційний інвестиційний ресурс розвитку. На цей час практично відсутні праці, в яких містилося комплексне дослідження заощаджень секторів національної економіки.

Мета дослідження. Мета статті – проаналізувати зміст, обсяги і динаміку заощаджень приватного сектора України і визначити їх роль в прогресивному економічному розвитку країни.

Основні результати дослідження. У процесі формування внутрішніх інвестиційних ресурсів, які згодом можуть бути перетворені в реальні інвестиції, задіяні основні інституційні сектори економіки України – домашні господарства, нефінансові корпорації, фінансові корпорації, сектор загального державного управління. Внаслідок того, що внутрішні інвестиційні ресурси формуються за участі різних суб'єктів, шляхом комбінування, взаємоув'язування різних складових, вони, як правило, характеризуються досить складною структурою і можуть набувати дуже різноманітних форм, кількість яких постійно зростає.

Незважаючи на розмаїття форм, вони єдині за своїм походженням, їх сутність і економічна природа полягає в тому, що це вільні грошові кошти, тобто заощадження.

Кожен із зазначених секторів виконує конкретну роль та особливі функції в процесі утворення, акумулювання та перерозподілу заощаджень та перетворення їх спочатку в інвестиційний ресурс, а згодом в реальні інвестиції. На основі збільшення інвестицій відбувається економічне зростання, підвищується продуктивність праці, суспільство багатіє.

Найбільший заощаджувальний потенціал має населення, об'єднане в інституційний сектор “домашні господарства”. Домашні господарства – це сукупність осіб, які спільно проживають в одному житловому приміщенні або певній його частині, забезпечують себе всім необхідним для життя, ведуть спільне господарство, повністю або частково об'єднують та витрачають кошти [2, с. 1]. Загалом на тривалому проміжку часу обсяги доходів, отримані домашніми господарствами, є тотожними обсягам їх витрат на товари та послуги. Проте на коротших проміжках часу найчастіше ці величини не збігаються. У періоди несприятливої економічної динаміки, яка характеризується низькими обсягами національного доходу, витрати домогосподарств на споживання можуть перевищувати надходження доходів. Проте це відносно рідкісне явище, що має місце в кризових (або іноді в перехідних) економіках. Поширенішою в реальному житті вважається протилежна ситуація, коли розмір щорічних доходів населення перевищує розмір його щорічних видатків, тобто залишається певна частина грошових коштів, яка не витрачається на придбання товарів і послуг, сплату податків і вважається заощадженнями домогосподарств.

Мотиви до заощадження коштів домогосподарств різноманітні і можуть мати як економічну, так і психологічну, національну, культурну, соціальну та ін.

основу. В економічному сенсі мотиви мають не самостійне значення і важливі тільки остільки, оскільки зумовлюють загальні обсяги заощаджень. Саме обсяги заощаджень домогосподарств є однією з найважливіших категорій економічної теорії, активно досліджуваною ще з часів Адама Сміта. Економічне значення заощаджень домогосподарств полягає в тому, що вони розуміються як вагомий потенційний інвестиційний ресурс розвитку суспільства. Залежність обсягів інвестицій від обсягів заощаджень в суспільстві велика, тому, вважається, слід стимулювати заощаджувальні процеси.

Разом із тим політика стимулювання заощаджень домогосподарств повинна бути обережною і виваженою, оскільки активізація заощаджувальних процесів може викликати погіршення інших важливих макроекономічних показників, насамперед, споживання. Оскільки процеси споживання і заощадження відбуваються із одного джерела – готівкових доходів, то логічно, що зростання заощаджень рівнозначне скороченню споживання із усіма визнаними наслідками для сукупного попиту та обсягів національного випуску.

Взагалі припускається, що заощадження домогосподарств перетворюються в інвестиції, і скорочення споживання компенсується (шляхом ринкового саморегулювання чи державного коригування) зростанням інвестиційних витрат. Проте слід зважати, що не всі форми заощаджень домогосподарств безпосередньо супроводжуються формуванням інвестицій, адже вільні грошові кошти перетворюються на інвестиційний ресурс лише з моменту їх надходження до споживачів – фірм (компаній).

Деяка частка заощаджень домогосподарств дійсно відразу потрапляє в канали прямого (купівля цінних паперів) чи опосередкованого (через заощаджувальні депозити) фінансування і стає інвестиціями. Обидві ці форми фінансування активні, оскільки беруть участь в обороті фінансового ринку і тим самим сприяють розвитку як підприємств, так і економіки в цілому. Крім того, заощадження в активній формі є джерелом додаткового доходу для домашнього господарства, який знову може витратись на споживання та заощадження (правда, величина цього доходу залежить від успішності діяльності обраного фінансового інституту).

Участь вільних коштів домогосподарств у вітчизняній економіці, починаючи з 2000-х років, зростає. Не всі види фінансових послуг викликають однаковий інтерес у громадян, причому цей інтерес швидко і гнучко реагує на зміни економічної кон'юнктури. Так, в період системної трансформації 90-х років найпоширенішою формою заощадження була купівля валюти; в період виходу з кризи з кінця 90-х рр. і до початку світової фінансової кризи в 2007 р. високою була популярність у населення заощаджувальних вкладів і депозитів. Інші форми вкладень – придбання цінних паперів та ін. – в період економічного зростання так і не набули широкого розповсюдження в національній економіці, і донині знаходяться на стадії повільного і поступового формування інтересу з боку населення, це можна пояснити недостатньо розвинутою системою фондового ринку, особливо в периферійних областях країни, практично повною неінформованістю населення щодо змісту, доходності, конкретних механізмів придбання і управління цінними паперами. Тому розвиток даної форми вкладень є прерогативою населення, що проживає в мегаполісах, і притаманний лише обмеженому числу осіб (наприклад, акції корпоративного підприємства, зосереджені в руках керівництва).

Отже, банківська система, як і раніше, залишається найрозповсюдженішим сегментом фінансового ринку у населення і тому залучає більшу частину коштів від населення. Як стверджує статистика, частка вкладів фізичних осіб, включаючи іноземну валюту, останніми роками поступово зростала: на 01.01.2006 р. вона складала 39,05% порівняно з 35,55% на відповідний період 2005 р. [3, с. 52 – 55]. Проте участь кредитної системи в інвестиційній сфері залишається незначною.

Крім того, навіть ті значні вільні кошти, які акумулюються в банківській сфері, не направляються повністю на розширення кредитування реального сектора економіки. Це пов'язано насамперед із збереженням макроекономічних умов, що орієнтують на перетікання фінансових ресурсів із низькодохідного виробничого сектора в прибутковіший фінансовий сектор.

Разом із тим певна частка заощаджених доходів населення взагалі не потрапляє в канали фінансування і апріорі не може перетворюватись в інвестиції. Мова йде про так звані пасивні заощадження, тобто готівкові грошові кошти, які нагромаджуються на руках у населення і обсяги яких мають тенденцію до зростання в періоди фінансових криз, як це відбувається нині, в 2008–2009 рр. Їх обсяги зростають внаслідок непередбачуваної динаміки цін, валютних курсів, процентних ставок в економіці, а також недовіри до банківських інститутів, котрі значно дискредитовані останнім часом. За даними НБУ, тільки за 2007–2008 рр. українці накопичили в сейфах і матрацах \$25,8 млрд Запаси готівкової твердої валюти в населення за розмірами можуть легко суперничати з резервами центрального банку [4].

Пасивна форма заощаджень – явище вкрай негативне через цілу низку причин: вони не приносять доходу власникам, частка їх втрачається внаслідок впливу інфляційних процесів, вони вилучаються з економічного кругообігу

Для їх залучення в економічний кругообіг повинні бути задіяні, окрім банківської системи, інші сегменти фінансового ринку. Розширена система альтернативних банкам фінансових структур могла б раціональніше використовувати фінансові кошти, тим більше що зацікавленість у цьому спостерігається з боку обох суб'єктів – споживачів інвестиційних ресурсів та їх власників.

При тому що домашні господарства акумулюють великі обсяги вільних коштів, вони не є єдиним інституційним сектором економіки, що виконує заощаджувальні функції. Хоча домашні господарства найчастіше розглядаються як інституційний сектор, що надає додатковий капітал, а сектор “нефінансові корпорації”, який об'єднує інституційні одиниці, основною діяльністю яких є виробництво ринкових товарів чи надання нефінансових послуг – традиційно вважається сектором, що потребує цього капіталу, проте і цей сектор здійснює заощадження. На рівні компаній до заощаджень відносять накопичений прибуток, розширення резервних фондів і амортизацію. Загальний доход, отриманий від реалізації вироблених економічних благ, складає базу для подальшої виробничої діяльності – поточного виробничого споживання та майбутнього виробничого споживання. Останнє забезпечується шляхом трансформації частки отриманого доходу в заощадження, які, у свою чергу, перетворюються в інвестиційні ресурси розвитку.

Сама природа і характер діяльності підприємства (компанії) в ринковій економіці передбачає функціонування і розширення виробництва на основі власних фінансових джерел (грошових коштів) у вигляді прибутку та амортизації, тобто

самофінансування. Заощадження прямо перетворюються на інвестиції, коли підприємство використовує свій нерозподілений прибуток для придбання нових технологій, основних фондів, знарядь праці та інших елементів виробництва.

Разом із тим діяльність підприємств здійснюється в умовах постійних кон'юнктурних змін, циклічності виробництва, що зумовлює нерівномірність грошових надходжень і формування власних заощаджень, що створює ризики для подальшої виробничої діяльності. Також кардинальне значення має незбігання у часі витрат, пов'язаних з виробництвом, і прибутку, одержаного у результаті реалізації продукції. Витрати здійснюються раніше, ніж підприємство одержить прибуток. Саме тому підприємства потребують авансування грошових коштів, які після реалізації продукції повинні повернутись на підприємство вже у більшому обсязі, але через деякий час. Великих обсягів грошових коштів потребують підприємства при організації нової справи, а також при її істотному розширенні або переоснащенні вже існуючої. У цьому випадку підприємець найбільше потребує інвестиційних ресурсів.

Сумісна дія вищеперерахованих чинників означає, що підприємства та фірми у середньому щорічно витрачають більше, ніж одержують від продажу товарів, тому підприємство не може повністю покладатись тільки на власні заощадження і в своїй діяльності, особливо у формуванні інвестиційних ресурсів, широко використовує кредит, емісію цінних паперів та інші шляхи залучення чужих грошових коштів. Таким чином, інвестиційні ресурси компанії включають власні грошові кошти (заощадження), доповнені раціональною чи ірраціональною часткою кредиту, а структура інвестиційних ресурсів "за титулом власності" стає важливим індикатором успішності і перспектив розвитку сучасного підприємства.

За критерієм власності інвестиційні ресурси підрозділяються на власні (зовнішні і внутрішні джерела) і запозичені (довгостроковий і короткостроковий запозичений капітал).

До внутрішніх джерел відносять прибуток, який залишається в розпорядженні підприємства, амортизаційні відрахування з використовуваних власних основних засобів і нематеріальних активів та інші внутрішні джерела формування власних інвестиційних ресурсів підприємства, тобто власне заощадження, які прямо перетворюються в інвестиції.

Зовнішні джерела об'єднують залучення додаткового капіталу шляхом емісії цінних паперів, насамперед акцій, отримання підприємством безоплатної грошової допомоги, а також інші зовнішні джерела формування власних інвестиційних ресурсів підприємства.

До категорії чужих коштів відносять тимчасово вільні грошові кошти (заощадження) інших суб'єктів господарської діяльності, держави та населення. Серед запозичених грошових коштів особливу роль в інвестиційній діяльності відіграють довгострокові кредити банків чи інших організацій, відстрочені податкові зобов'язання та інші довгострокові зобов'язання. Щодо короткострокового запозиченого капіталу, то виділяють короткострокові кредити банків та інших організацій, кредиторську заборгованість за товари, роботи та послуги, внутрішню кредиторську заборгованість (поточні зобов'язання за рахунками) і інші короткострокові фінансові зобов'язання.

Таким чином, інвестиційні ресурси підприємства включають власні заощадження, доповнені фінансовими коштами, що надходять із кредитного та фінансового ринків.

Практика показує, що співвідношення джерел інвестиційних ресурсів може суттєво різнитись в різні періоди розвитку і в різних країнах. У післявоєнні роки спостерігалось посилення процесів самофінансування в ряді капіталістичних країн, що сприяло появі теоретичних концепцій незалежності підприємств від кредиту та ринку позичкових капіталів. Особливо складний і динамічний механізм самофінансування сформувався в США.

Подальший розвиток капіталістичної економіки в 70-х і на початку 80-х років повністю спростував існування концепції незалежності підприємств від кредиту; низка галузей промисловості вимушена була широко вдаватись до позичкового капіталу, а деякі країни, наприклад, Японія, цілеспрямовано форсували промисловий розвиток шляхом об'ємних кредитних ін'єкцій.

До початку XXI ст., в умовах бурхливої НТР, інформаційної революції, високих темпів оновлення капіталу, структурних зсувів остаточно сформувалася ситуація, коли функціонування і розвиток некорпоративного сектора економіки стали практично неможливими без взаємозв'язку з фінансовими та кредитними ринками, у вигляді емісії акцій, облігацій, отримання банківських позичок. Водночас світова фінансова криза, що розгортається нині, показала неспроможність більшості підприємств, залежних від широкого використання кредитів і фіктивного капіталу, успішно протистояти значним коливанням фінансового ринку. Вкрай висока фінансова залежність підприємств від ринку позичкових капіталів вказує, на нашу думку, на актуальність звернення до фінансування підприємств із власних джерел, за рахунок заощаджень, якими виступають нерозподілений прибуток та амортизація.

Заощадження сектора домашніх господарств та некорпоративного сектора акумулюються банківською системою. Про роль і значення заощаджень цих секторів свідчить структура пасивів ресурсів банків України (табл. 1).

Таблиця 1
Динаміка структури ресурсів банків України¹

Джерела ресурсів	Станом на		
	01.01.05	01.01.06	01.01.07
Балансовий капітал	18421	25451	42566
у т. ч.			
Статутний капітал	11648	16144	26266
Зобов'язання	115927	188427	297613
у т.ч.			
Кошти суб'єктів господарювання	40128	61214	76898
Кошти населення	41207	72542	106078
Всього пасивів	134348	213878	340179

¹ За даними [5, 6].

Зростання пасивів банківської системи здійснюється за рахунок заощаджень як домогосподарств, так і некорпоративного сектора, що знаходить відображення в зростанні обсягів як вкладів фізичних осіб, так і коштів суб'єктів господарювання. За рік, із 2005 по 2006 рр., вклади фізичних осіб зросли на 32376 млн грн, кошти суб'єктів господарювання – на 35322 млн грн. У відносних показниках приріст за

вкладами склав 78,5%, за коштами суб'єктів господарювання – 83,2%. Тенденція до такого масштабного приросту може розглядатись як в позитивних, так і в негативних аспектах, і може свідчити, по-перше, про значний заощаджувальний потенціал домашніх господарств та некорпоративного сектора; по-друге, про недостатню розвинутість банківської інфраструктури і низькі висхідні позиції ресурсної бази банківської системи; по-третє, про недостатній попит домашніх господарств на споживчі блага, а некорпоративного сектору – на інвестиційні ресурси. Останнє означає проблеми розвитку. Іншою значущою тенденцією є зростання сумарної частки заощаджень домашніх господарств та підприємницького сектора в банківських пасивах від 70,16 до 78,06%. Це сприяло зростанню питомої ваги залучених та запозичених коштів, що загалом відповідає світовій банківській практиці.

У 2007 р. тенденція продовжувала зберігатись – основним джерелом формування банківських ресурсів стають кошти фізичних осіб (106,1 млрд грн, або 35,6% від зобов'язань) та меншою мірою – кошти суб'єктів господарювання (76,9 млрд грн, або 25,8%). Водночас слід відзначити поступове зменшення обсягів власних коштів в формуванні ресурсної бази банків, які в 2002 р. склали 16,6%, а в 2007 р. – 12,7%.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Залежність ринкової економіки від банківської системи і кредиту надзвичайно висока. Ресурсна база банків України останніми роками формується переважно за рахунок запозичених коштів, лівову частку яких складають заощадження приватного сектора. Разом з тим слід зазначити про тенденцію до її скорочення: якщо в 2005 р. вона складала 71% від загальних зобов'язань банків, то в 2006 р. – 61,4%, а в 2007 р. – 60,8%. У 2008 р. ця тенденція посилюється, що зумовлено впливом світової фінансової кризи, політичною нестабільністю, зростанням недовіри до банківської системи. Упродовж зазначеного періоду знизилась частка власного капіталу банків, що свідчить про зростання ролі залучених коштів – заощаджень приватного сектора у процесах формування ресурсної бази банків.

Проблема досягнення і підтримання стійкого економічного розвитку постає перед усіма країнами. Саме заощадження є джерелом обсягу капіталу в національній економіці. Тому глибокий аналіз категорії заощаджень її всебічних взаємозв'язків становить і теоретичний, і практичний інтерес.

Бібліографічні посилання і примітки

1. Шевчук В. О. Міжнародна економіка: теорія і практика: [підручник] / В. О. Шевчук. - 2-ге вид., перероб. і доп. - К.: Знання, 2008. - 663 с.
2. Закон України "Про Всеукраїнський перепис населення". - С. 1.
3. Структура зобов'язань банків України за станом на 01.01.2006 р. // Вісник НБУ. - 2006. - №3. - С.52 - 55.
4. Костянтин Кравчук. Народні резерви //Український діловий тижневик «Контракты». - №18 від 11-05-2009. - Режим доступу: <http://kontrakty.com.ua>
5. Основні показники діяльності банків України на 1 лютого 2007 року // Вісник НБУ. - 2007. - №3. - С. 70.
6. Річний звіт про діяльність банківського нагляду України у 2006 р. - К.: НБУ. - С. 6-13.

Надійшла до редколегії 25.06.2009.