

---

## МАКРОЕКОНОМІЧНІ ТА РЕГІОНАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ УКРАЇНИ

---

УДК 330.022

Н. І. Дучинська, В. Л. Смесова

*Дніпропетровський національний університет ім. Олеся Гончара*

### МЕХАНІЗМ АКТИВІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ДОМОГОСПОДАРСТВ В УКРАЇНІ

У статті досліджено сучасний стан ринку депозитів домогосподарств в Україні, шляхи активізації процесу реалізації інвестиційних можливостей домогосподарств.

Ключові слова: фінансові ресурси, інвестиційний потенціал, домогосподарства, інвестування, механізм.

**Актуальність проблеми.** Ефективність функціонування національної економіки залежить від її спроможності акумулювати ресурси, придатні для інвестування, та реалізувати ці ресурси в інвестиційному напрямку. Значну роль у забезпеченні формування та використання інвестиційних можливостей відіграють домогосподарства.

З точки зору економічної теорії дані суб'єкти можуть брати участь в інвестиційному процесі тільки опосередковано через банківські та парабанківські установи. Останні залучають тимчасово вільні кошти населення та спрямовують їх на інвестиційне кредитування нефінансових корпорацій, іпотечне кредитування домогосподарств, купівлю-продаж цінних паперів, будівництво, цільове фінансування інвестиційних проектів тощо. Однак частка інвестиційного використання залучених фінансових ресурсів мізерна порівняно з часткою неінвестиційних операцій таких установ. Відповідно до цього постає проблема пошуку шляхів активізації використання інвестиційного потенціалу домогосподарств.

**Аналіз останніх наукових досліджень.** Питання участі населення в процесі інвестування розглядалися українськими та російськими вченими-економістами.

Зокрема, досліджувалися функції та місце активів домашніх господарств у структурі інвестиційних ресурсів національної економіки, проводився аналіз доходів та витрат населення, оцінювалася спроможність банківської системи щодо їх залучення [1; 2]. Також приділялася увага оцінці обсягів та уточненню структури заощаджень населення, акумульованих у банківській системі України та Росії, досліджувалися проблеми та перспективи реалізації інвестиційного потенціалу домогосподарств у ринкових умовах [3; 4; 5; 6]. Крім того, у наукових публікаціях було обгрунтовано існування проблеми відсутності довіри домогосподарств до банківських установ та шляхи її зміцнення, відзначалася необхідність оптимізації управління інвестиційним кредитуванням комерційних банків [7; 8].

Високо оцінюючи результати вищезазначених досліджень, необхідно підкреслити, що в науковій літературі поверхньо та однобічно розглядаються методи більш активного залучення фінансових ресурсів домогосподарств в процес

інвестування, потребують уточнення сучасні тенденції розвитку депозитного ринку України, недостатньо обґрунтовано місце держави у цьому процесі.

**Мета дослідження.** Метою статті є розробка комплексного механізму активізації участі домогосподарств в інвестуванні національної економіки.

**Основні результати дослідження.** В Україні сектор домогосподарств володіє достатнім інвестиційним потенціалом. За даними Держкомстату України найбільші обсяги заощаджень населення були зафіксовані у 2002, 2004–2006 рр., вони склали 11,5–12,8% від його сукупних витрат [9]. У 2007–008 рр. обсяги задекларованих заощаджень населення скоротилися. У той же час у 2003–2007 рр. відбулося зростання частки заощаджень у коштах фізичних осіб, залучених у банківські установи, з 21,1% у 2000 р. до 41,5% у 2007 р. від грошової маси  $M_3$  [10, с. 65, 66]. На ринку депозитів населення у 2000–2002 рр. та 2005–2007 рр. спостерігалась тенденція щорічного підвищення темпів зростання зобов'язань банків за коштами на рахунках фізичних осіб, зокрема, до 153,6% у 2007 р. (рис. 1) [11, с. 142, 80; 12, с. 89].

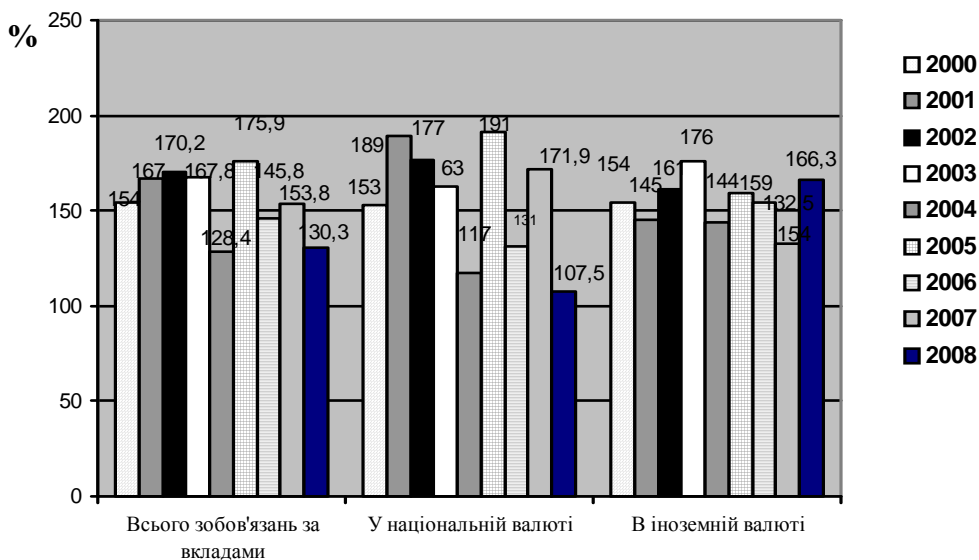
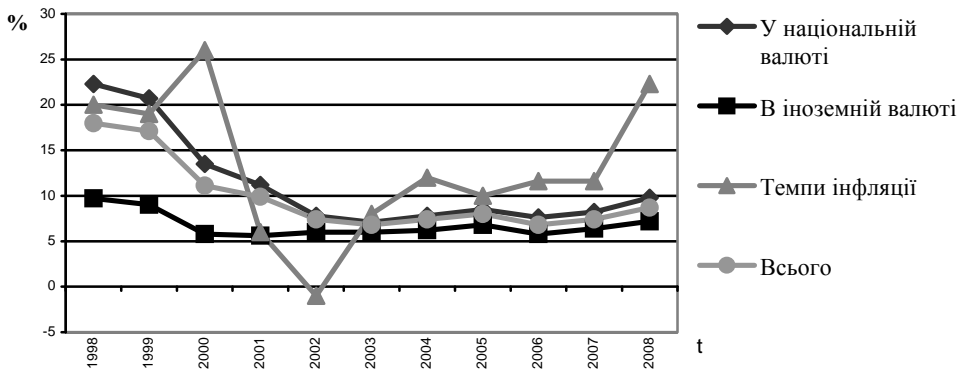


Рис. 1. Темпи зростання зобов'язань банків за коштами на рахунках фізичних осіб

У структурі вкладів населення випереджальну позицію займали депозити в національній валюті. У 2000 р. вони склали 51,3% від загального обсягу вкладів, а у 2007 р. зросли до 60,6% [10, с. 63]. Це пояснюється, по-перше, відносною стабільністю гривні у 2001–2002 рр., по-друге, політикою штучного “зміцнення” української національної валюти, яку проводив НБУ у 2005–2006 рр., по-третє, зростанням ставок за депозитами в національній валюті, яке призвело до переливу ресурсів з валютних депозитів до гривневих. Значне зниження доходності та знецінення депозитних вкладів у іноземній валюті у 2005–2007 рр. призвели до зниження депозитної “доларизації”, що стало позитивною тенденцією.

У той же час рівень депозитних ставок у комерційних банках залишився відносно низьким. За даними НБУ, починаючи з 1998 р., спостерігалось зниження середньозважених ставок у річному обчисленні з 18 до 6,8% у 2003 р., як за загальними обсягами, так і в розрізі валют (рис. 2) [11, с. 94, 80].



**Рис. 2. Відсоткові ставки банків України за депозитами у розрізі валют (середньозважені ставки в річному обчисленні)**

Проводячи курс заниженої купівлі грошових коштів у населення при досить високій вартості їх продажу суб'єктам господарювання, банки в умовах незначної конкуренції мінімізували свої ризики та одночасно стимулювали населення до пошуку альтернативних шляхів вкладання заощаджень у небанківські фінансово-кредитні установи або до переведення їх у натурально-речову чи "панчішну" форму. Таку ж негативну дію чинила інфляція. Проблема інфляційного знецінення вкладів у 2003–2004, 2007 рр. стала більш актуальною, оскільки різниця між ставками депозитів і темпами інфляції значно зростає.

Необхідно зазначити, що у 2008 р. на ринку депозитів населення спостерігалися негативні тенденції, пов'язані з економічною кризою. Грошова маса МЗ скоротилася на 34,5% на кінець періоду [12, с. 83]. Протягом всього 2008 р. спостерігалася стійка тенденція до скорочення припливу депозитів домогосподарств. Зміни обсягів їх вкладів у комерційних банках у річному обчисленні у 2008 р. були рекордно низькими – 30,3% [12, с. 89]. Знецінення української гривні, інфляція, банкрутство великих фінансових компаній за кордоном та в Україні призвели до масового зняття населенням фінансових коштів з депозитних рахунків. З вересня 2008 р. по січень 2009 р. залишки коштів на депозитних рахунках населення у гривнях скоротилися на 22,7 млрд грн, тобто на 17,5% [13, с. 103]. Підвищення банками депозитних ставок не дало результатів. Втрата довіри населення до банківських установ стала ключовою причиною фінансової кризи в Україні.

Розглянуті тенденції негативно впливають на конвергенцію заощаджених коштів у реальні інвестиційні джерела, дисбалансиують кількість готівкових коштів на руках у бік їх зростання, спотворюють інвестиційні інтереси суб'єктів національної економіки, сприяють порушенню кругообігу фінансових та матеріальних ресурсів та подорожчання кредитних ресурсів для підприємств.

На наш погляд, вирішити зазначені проблеми можливо за рахунок відновлення довіри населення до фінансово-кредитних установ, а також за допомогою прямого залучення їхніх грошових коштів у реальний сектор економіки. В Україні існує необхідність створення реєстру підприємств, які потребують інвестицій, проведення аналізу їх фінансового стану, наявності опису інвестиційного плану та його обґрунтування, а також всієї необхідної для інвестора

інформації, яка б дозволила йому зробити правильний вибір.

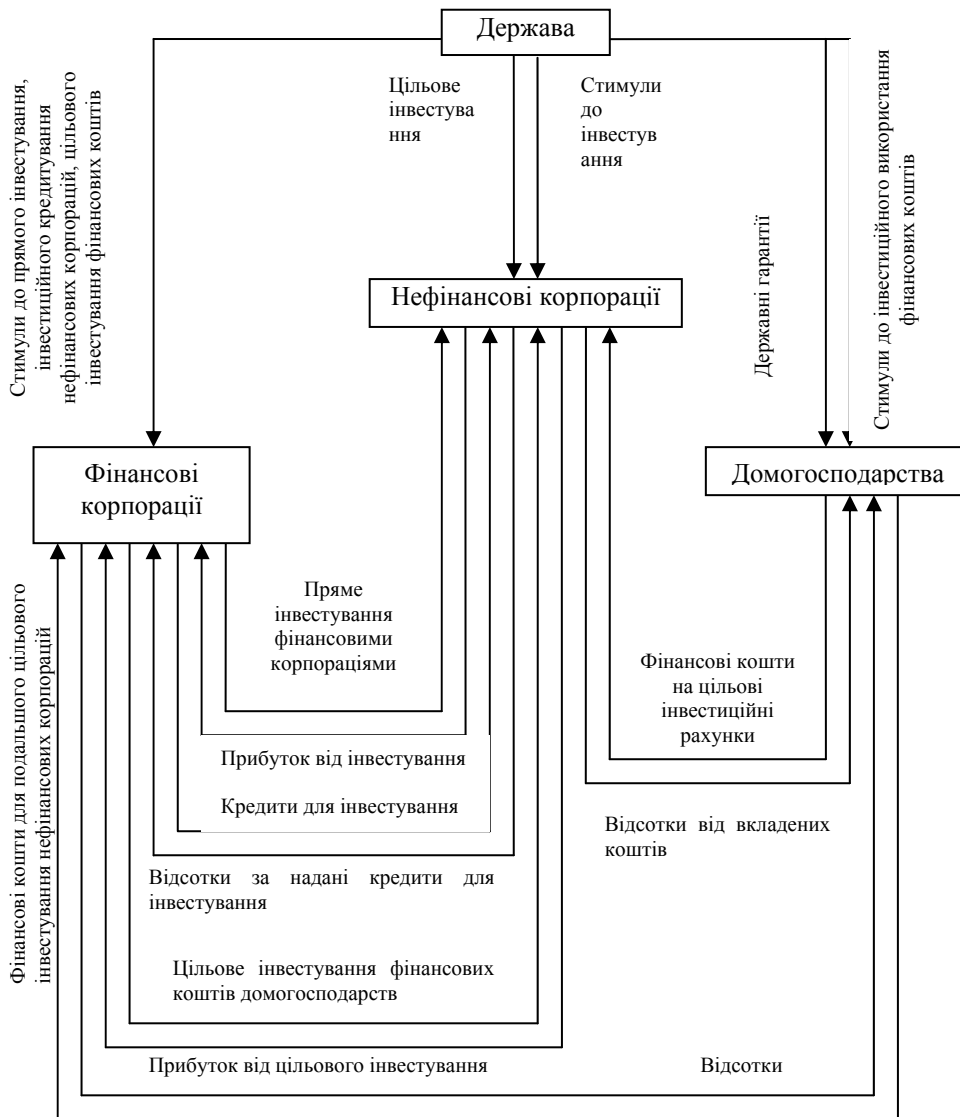
Крім того, на наш погляд, існує необхідність активізації в Україні інвестиційного використання заощаджень домогосподарств. Для реалізації даного положення пропонуємо запровадження прямого спрямування домогосподарствами власних заощаджень на цільові інвестиційні рахунки нефінансових корпорацій (рис. 3). Нефінансова корпорація, що потребує інвестицій та проект якої є внесеним до реєстру пріоритетних для української економіки інвестиційних проектів, відкриває цільовий інвестиційний рахунок, на який домогосподарства матимуть можливість перерахувати фінансові кошти для подальшого здійснення нею інвестицій. У зворотному напрямку відбуватиметься переведення домогосподарствам відсотків за вкладені кошти від нефінансової корпорації. Стимулом для участі у цих операціях для домогосподарств буде, по-перше, державна гарантія повернення вкладених коштів, по-друге, звільнення від оподаткування: а) фінансових коштів (у тому числі зарплати), що спрямовуватимуться населенням на цільові інвестиційні рахунки нефінансових корпорацій; б) коштів, що розміщуватимуться населенням у фінансових корпораціях на спеціальних рахунках, призначених для цільового інвестування підприємств; в) відсотків від цільових інвестиційних вкладень. Кошти домогосподарств матимуть безпосередньо інвестиційне призначення, населення отримає можливість самостійно визначити напрямок та обсяги інвестування. Тим самим відбудеться забезпечення реалізації їхнього інвестиційного потенціалу.

Для активізації участі нефінансових корпорацій в інвестиційній діяльності пропонуються заходи щодо податкового та амортизаційного стимулювання даних суб'єктів. Серед них: 1) застосування податкової знижки у разі реалізації власних інвестиційних проектів за рахунок цільових внесків домогосподарств або здійснення спільних з державою проектів (застосовуватиметься лише у випадку приведення реальних доказів акту інвестування або після здійснення інвестицій); 2) податкові канікули для корпорацій, які реалізували власний інвестиційний потенціал у пріоритетних стратегічних напрямках; 3) розширення самостійності підприємств у виборі методу розрахунку амортизації та використання більш доцільних норм її нарахування у разі інвестиційного використання амортизаційних коштів (з обов'язковим підтвердженням цього); 4) амністія тіньового капіталу за умови його інвестиційної трансформації.

Необхідно підкреслити, що використання зазначених преференцій необхідно проводити лише при використанні нефінансовими корпораціями інвестиційного потенціалу за функціональним призначенням. Позитивним ефектом від податково-амортизаційного регулювання корпоративного сектора буде створення умов для розширення масштабів прибутку та амортизаційних коштів, внаслідок чого відбудеться і зростання інвестиційної пропозиції підприємств.

Забезпечення цільового інвестиційного використання фінансових ресурсів населення (у тому числі їх депозитів) фінансовими корпораціями можливе за рахунок державного податкового та монетарного стимулювання даних суб'єктів у випадку здійснення ними прямого інвестування власних фінансових ресурсів, інвестиційного кредитування нефінансових корпорацій та цільового інвестування коштів населення. До фіскальних заходів відносять: запровадження зниженого оподаткування прибутку, отриманого від довгострокового інвестування пріоритетних галузей, та (або) застосування податкової знижки у разі інвестиційного кредитування підприємств, що спрямовують кошти в пріоритетних

напрямах; зниження податку на прибуток у разі участі в програмі відкриття домогосподарствам спеціальних вкладів, що матимуть цільове інвестиційне спрямування.



**Рис. 3. Механізм активізації інвестиційного використання фінансових ресурсів домогосподарств в Україні**

Серед монетарних заходів: запровадження диференційного зниження норми резервування у випадках залучення банківськими установами додаткових кредитних ресурсів НБУ з їх обов'язковим подальшим спрямуванням на інвестиційні кредити підприємств або власне інвестування; зниження облікової ставки, що дозволить задіяти передавальний механізм монетарної експансії інвестиційної активності через зростання обсягів грошової маси та прямо впливатиме на кредитні інструменти фінансових інститутів.

Податкові та монетарні стимули, що отримують фінансові корпорації, забезпечують як реалізацію власних тимчасово вільних фінансових ресурсів у інвестиційному напрямку, так і ресурсів інших суб'єктів, що можуть бути використані як інвестиційні. Крім того, банківські установи, що обслуговуватимуть цільові інвестиційні рахунки, виконуватимуть у даному разі функцію розрахунково-касового обслуговування як нефінансових корпорацій, так і домогосподарств, забезпечивши їм автоматичне нарахування відсотків від інвестиційних вкладень безпосередньо з рахунку підприємства. Перевага надаватиметься комерційним банкам, до яких, все ж таки, існує більше довіри, ніж до небанківських фінансово-кредитних установ.

Впровадження вказаних стимулів позначиться імпульсом на активізації у населення схильності до заощаджень. До того ж у виграші буде як національна економіка, що матиме реальні ресурси для інвестування та реалізовані інвестиційні проекти, так і домогосподарства, які разом з нагородою отримають нові робочі місця та підвищення рівня життя. Запровадження подібних заходів в Україні призведе до пожвавлення в інвестиційному, а разом з ним і в макроекономічному середовищі та сприятиме відновленню довіри до держави та фінансових структур.

Запропонований механізм активізації інвестиційного використання ресурсів домогосподарств може допомогти реалізувати проекти середньо- та довгострокового характеру, а саме: будівництво стратегічних об'єктів, реалізацію пріоритетних для національної економіки проектів, об'єктів для Євро-2012, енергозберігаючих виробництв і т. ін.

З метою стимулювання відтворення інвестиційного потенціалу домогосподарств необхідно здійснити такі заходи:

1) підвищити рівень оплати праці населення із запровадження зниженого податкового тиску на доходи фізичних осіб та зберіганням ємної податкової бази за рахунок запропонованих заходів;

2) реалізувати механізм активізації прямого інвестиційного використання заощаджень населення через цільові інвестиційні рахунки для інвестування нефінансових корпорацій та інвестування через систему банківських та парабанківських інститутів;

3) здійснити ряд стимуляційних заходів у сфері фінансових послуг для підвищення довіри вкладників та активізації ощадного процесу (створення Фонду гарантування вкладів небанківських установ, погашення боргів Ощадбанку населенню через будівництво житла та виплату кредитів тощо);

4) створити умови для укрупнення та зміцнення системи банківських та парабанківських інститутів, загострення конкуренції між цими структурами у питанні залучення клієнтів та розширення обсягів пасивів;

5) розвинути систему державної іпотеки, яка б слугувала стимуляційним інструментом використання заощаджень в будівництві житла та одночасно слугувала додатковим джерелом національних доходів.

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** Підсумовуючи проведене дослідження, можна зробити такі висновки:

– 2000, 2001, 2003 та 2007–2008 рр. домогосподарства мали обмежені обсяги задекларованих заощаджень, а отже, не володіли достатнім інвестиційним потенціалом та, відповідно, не могли його реалізувати в інвестиційному напрямку. У той же час у 2004–2006 рр. спостерігалися позитивні зрушення в процесі формування та нагромадження інвестиційного потенціалу даних економічних

суб'єктів та утворювався базис для забезпечення інвестиційних потреб української економіки;

– рівень фінансових ресурсів, що знаходяться у банківських та парабанківських установах, знизився та є недостатнім для задоволення потреб реального сектора економіки. Причинами цього є недовіра вкладників до фінансово-кредитних установ, що посилилася у 2008 р., інфляція, недостатній рівень гарантування повернення великих вкладів.

– заощадження населення на даному етапі неспроможні стати потужним джерелом інвестицій без проведення активної політики щодо стимулювання їх трансформації у фінансову сферу та подальшого розподілу на інвестиційні цілі.

– для активізації ощадного процесу необхідним є підвищення рівня оплати праці, запровадження прямого спрямування домогосподарствами власних заощаджень на цільові інвестиційні рахунки нефінансових корпорацій, цільового інвестиційного використання фінансовими корпораціями коштів населення та пільгового оподаткування внесків населення на цільове інвестування підприємств.

### Бібліографічні посилання і примітки

1. Хоминич И. П. Финансовые активы домашних хозяйств в структуре инвестиционных ресурсов / И. П. Хоминич // Банковские услуги. – 2003. – № 9 – С. 19–26.
2. Ванькович Д. В. Аналіз фінансових джерел формування інвестиційних ресурсів в Україні / Д. В. Ванькович, Н. В. Демчишак // Фінанси України. – 2007. – № 7. – С. 72–84.
3. Марцин В. С. Роль заощаджень населення у трансформації економіки / В. С. Марцин // Фінанси України. – 2002. – № 4. – С. 85–93.
4. Мельникова Е. И. Инвестирование сбережений населения в экономику России / Е. И. Мельникова // Страхование дело. – 2002. – ноябрь. – С. 8–14.
5. Виноградов В. А. Сбережения граждан в банках и инвестиционный потенциал экономики страны / В. А. Виноградов // Деньги и кредит. – 1999. – № 5. – С. 40–47.
6. Булатов А. С. К вопросу о трансформации сбережений в инвестиции / А. С. Булатов // Деньги и кредит. – 2003. – № 4. – С. 38–47.
7. Іщенко О. Чи захищений сьогодні український вкладник? / О. Іщенко // Вісник НБУ. – 2008. – №10. – С. 44–50.
8. Савчук В. Проблеми оптимізації управління кредитуванням комерційних банків / В. Савчук, П. Мазурок, А. Панчук // Банківська справа. – 2007. – № 2. – С. 50–55.
9. Основні макроекономічні показники української економіки [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Державного комітету статистики України. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
10. Загальноекономічні показники / Національний банк України // Бюлетень НБУ. – 2008. – грудень. – С. 46–50.
11. Загальноекономічні показники. Показники діяльності банківської системи / Національний банк України // Бюлетень Національного банку України. – 2007. – вересень.
12. Грошово-кредитна статистика / Національний банк України // Бюлетень НБУ. – 2008. – грудень. – С. 89.
13. Економіка України за 2008 рік / Державний комітет статистики України // Урядовий кур'єр. – 2009. – №3. – С. 8–9.

Надійшла до редколегії 25.06.2009.