

Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2015; 2 (167): 73-80

УДК 330.567.2

JEL D140

DOI: dx.doi.org/ 10.17721/1728-2667.2015/167-2/12

С. Носова, канд. екон. наук, асист.

Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ

ЗАОЩАДЖЕННЯ ДОМОГОСПОДАРСТВ ЯК ДЖЕРЕЛО ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ В УКРАЇНІ

Визначена роль заощаджень домогосподарств у розвитку економіки, розглянуті напрями інвестування заощаджень, охарактеризована динаміка депозитних вкладів у банках, кредитних спілках, участь домогосподарств в ІСІ, проведена порівняльна характеристика різних напрямів інвестування коштів, визначені перепони щодо перетворення заощаджень в інвестиції та запропоновані напрями їх подолання.

Ключові слова: заощадження домогосподарств; організовані заощадження; неорганізовані заощадження; інвестиції.

Вступ. В процесі свого функціонування кожна країна вимагає залучення фінансових ресурсів, призначенням яких є сприяння розвитку економіки. Україна, зважаючи на необхідність здійснення реформування економічної системи та наявні кризові явища, відчуває цю потребу надзвичайно гостро. Одним із джерел залучення ресурсів є заощадження домогосподарств, які через механізм фінансового ринку сприятимуть задоволенню потреб господарюючих суб'єктів у позикових коштах та формуванню власного капіталу, а також дозволять державі фінансувати капітальні та поточні видатки, покривати дефіцит державного та місцевих бюджетів. Своєю чергою, перетворення заощаджень на інвестиції дозволить отримувати домогосподарствам додаткові доходи, які призведуть до зростання споживчого попиту та підвищення якості життя населення. Зростаючі потреби споживачів спонукатимуть підприємства збільшувати обсяги виробництва, що спричинить зростання платежів до бюджету та позабюджетних фондів у вигляді податків, зборів, обов'язкових платежів. Крім того, будуть зростати податкові зобов'язання фізичних осіб через збільшення об'єкта оподаткування, що призведе до зростання доходної частини бюджету. Таким чином, перетворення неорганізованих заощаджень домогосподарств у інвестиції дозволить збільшити доходи населення, доходну частину державного бюджету України, капітал та прибутки суб'єктів господарювання, що, в свою чергу, буде сприяти збільшенню ВВП та підвищенню добробуту населення.

На сьогоднішній день через нестачу ресурсів на внутрішньому ринку України господарюючі суб'єкти та держава змушені їх залучати на зовнішніх ринках, що призводить до зростання зовнішнього державного та приватного боргу, який номінується у іноземній валюті, що є особливо небезпечним явищем за умов економічної кризи та суттєвих коливань валютних курсів. Виплати по таким боргам спрямовуються за кордон та працюють на економіку інших країн в той час, коли заощадження населення знецінюються через вплив інфляції та не приймають участі у фінансових відносинах. Особливо гостро ця проблема відчувається за умови неможливості виходу на зовнішні ринки інвестицій та відсутності інвестування з боку міжнародних фінансових інститутів.

Темпи зростання економіки прямо пов'язані з обсягом залучених інвестицій, а останні, своєю чергою, обумовлюються розміром заощаджень. Заощадженнями володіють не тільки домашні господарства, але й інші сектори економіки, такі як фінансові установи, нефінансові установи, сектор державного управління, установи, що обслуговують домогосподарства, але їх тимчасово вільні кошти не вилучаються з господарського обігу, оскільки перебувають у розпорядженні банківської системи у вигляді поточних рахунків або рахунків до запитання і працюють на економіку країни. На відміну від них населення, маючи найбільшу схильність до накопичення, не зобов'я-

зано зберігати кошти у банківській системі і, зважаючи на негативні явища в економіці, має звичку до здійснення заощаджень поза банківською системою.

Саме тому визначення обсягу неорганізованих заощаджень домогосподарств та дослідження шляхів їх залучення в економіку країни є надзвичайно актуальним питанням.

Метою статті є визначення способів перетворення заощаджень населення на інвестиційний ресурс з урахування особливостей, які притаманні кожному з напрямів вкладання коштів. Для досягнення поставленої мети було окреслено наступні **завдання**: оцінити важливість перетворення неорганізованих заощаджень домогосподарств у інвестиції з точки зору розвитку економіки; визначити фактори, які впливають на формування заощаджень та основні шляхи перетворення їх на інвестиції; охарактеризувати динаміку вкладання коштів домогосподарствами в банківські депозити, інститути спільного інвестування, кредитні спілки; визначити переваги та недоліки використання різних напрямів інвестування заощаджень; окреслити причини існування значних обсягів неорганізованих заощаджень та напрямів їх подолання. **Об'єктом** дослідження є заощадження домогосподарств України. **Предметом** дослідження є напрями перетворення заощаджень домогосподарств України на інвестиційний ресурс.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Оскільки заощадження населення є основним інвестиційним ресурсом в економіці, а також призначені для задоволення відкладених потреб населення та сприяють зростанню його добробуту, їх дослідженню була присвячена велика кількість праць як вітчизняних, так і зарубіжних вчених. Дослідженням проблем формування заощаджень, перетворення їх на інвестиції з врахування схильності населення до заощадження та ризику займалися такі відомі класики економічної науки як С.Л. Брю [1], Л. Вальрас, Дж.М. Кейнс [2], К.Р. Макконел [1], Г. Марковіц, А. Маршалл, Ф. Модільяні, П. Самуельсон, А. Сміт, М. Фрідман та інші.

Серед вітчизняних та російських вчених можна виділити праці М. Алексеєнко, С. Белозьорова [6], О. Ватаманюка [3; 4], Н. Дорофеевої, А. Дуки [7], В. Міщенко, А. Рамського [8], Т. Кізіми [5], А. Мороза, В. Осецького, С. Панчишина [3], М. Савлука [3] тощо. Вони детально досліджували роль заощаджень населення для розвитку економіки, мотиви формування заощаджень домогосподарствами, механізм трансформації заощаджень в інвестиційні ресурси, стан та тенденції інвестування заощаджень населенням в банківську систему та небанківські фінансові інститути, світовий досвід діяльності інституційних інвесторів у сфері залучення заощаджень населення.

Ще представники класичної політекономії, перш за все А. Сміт, розглядали оощадливість як суспільне благо. К.Р. Макконел та С.Л. Брю розглядали заощадження

як частину доходу, яка залишається після сплати податків, що не використана на придбання споживчих товарів [1, с. 185]. На думку Дж.М. Кейнса розмір інвестицій безпосередньо залежить від розміру доходів домогосподарств, а дохід, своєю чергою, можна визначити двома шляхами: як суму споживання та заощаджень або як суму видатків на споживчі блага та інвестицій [2, С.63].

М. Савлук вирізняє економічний, фінансовий, соціальний та політичний аспект ролі заощаджень домогосподарств в економіці [3, С 220-221]. Економічне значення полягає у тому, що можливість їх створення, надійного збереження і вільного використання формує потужні додаткові стимули до праці, зростання її продуктивності та розвитку професійних якостей людини. Заощадження є формою багатства, яка не пов'язана із задоволенням поточних потреб домогосподарств, а призначена для задоволення споживчих потреб у майбутньому, тому їх існування сприяє зростанню та урізноманітненню потреб людей, що посилює їх мотивацію до праці та підвищення її ефективності. З фінансової точки зору заощадження формують пропозицію на фінансовому ринку, а отже забезпечують його фінансовими ресурсами, які є джерелом фінансування інвестиційних потреб економіки (за умови спрямування у сектор фінансових та нефінансових корпорацій) та поточних суспільних потреб невиробничого призначення (фінансування органів державної та місцевої влади). Соціальна роль заощаджень пов'язана з тим, що вони здатні: приносити додатковий дохід, який сприяє підвищенню життєвого рівня населення; забезпечують захист домогосподарств на випадок настання непередбачуваних подій (стихійні лиха, хвороба, втрата роботи, смерть членів сім'ї тощо); дозволяють задовольнити потреби у тих товарах, придбання яких є недоступним за рахунок поточних доходів. Політична складова важливості заощаджень полягає у тому, що вони сприяють формуванню середнього класу та зміцненню фінансової незалежності населення.

О. Ватаманюк у своїх дослідженнях розглядав заощадження домогосподарств як частину національних заощаджень, а також значну увагу приділив тенденціям, які були притаманні заощадженням у різні періоди розвитку економіки України та методикам оцінки заощаджень у неорганізованій формі [4].

Т. Кізима розглядає заощадження як складну та багатогранну економічну категорію, яка характеризує відносини, що виникають всередині домогосподарства або між домогосподарством та іншими економічними суб'єктами (підприємствами, інституціями фінансового ринку, державою) з приводу розподілу отриманих доходів та формування відповідних фондів грошових коштів, покликаних забезпечувати споживання або зростання доходів їхніх власників у майбутньому [5, С. 201].

С. Белозьоров вважає, що заощадження являють собою частину фінансових активів домогосподарств, що використовується для задоволення індивідуальних потреб та отримання додаткового доходу у майбутньому [6, С.21-22]. На його думку стратегія заощадження обумовлюється рівнем доходів домогосподарства, а також метою, з якою вони утворюються: створення резерву, накопичення з метою подальшого споживання або розвиток. Залежно від рівня схильності домогосподарств до ризику при здійсненні інвестицій вони можуть дотримуватись наступних стратегій: мінімізація ризиків, максимізація доходів від використання коштів, поєднання надійних та ризикових форм заощаджень. Крім того, на розмір заощаджень впливає схильність домогосподарств до споживання та заощадження, відповідно до якої можна виділити стратегію "запланованих заощаджень" (схильність до споживання є постійною і

заощадження мають регулярний характер) та "спонтанних заощаджень" (схильність до споживання періодично змінюється, заощадження здійснюються нерегулярно).

Незважаючи на значну кількість досліджень факторів формування заощаджень населення та шляхів їх перетворення на інвестиційний ресурс, недостатньо вивченими залишаються питання залучення неорганізованих заощаджень в економіку України, особливо враховуючи психологічні особливості населення та мотиви його поведінки в умовах економічної та політичної кризи. Відсутнє комплексне дослідження способів трансформації заощаджень у фінансові та капітальні інвестиції через інститути фінансового ринку та вкладання коштів в реальну економіку.

Методологія дослідження. При написанні статті використовувались такі загальнонаукові методи пізнання як: узагальнення та систематизація – для вивчення існуючих підходів до визначення сутності заощаджень домогосподарств та напрямів їх перетворення у інвестиції; порівняння – для визначення переваг та недоліків окремих напрямів інвестування заощаджень, групування – для класифікації факторів, що впливають на рівень заощаджень, історичний метод – для дослідження еволюції підходів до вивчення заощаджень домогосподарств. Для наочності представлення статистичних даних щодо зміни обсягів банківських депозитів, вкладів в інститути спільного інвестування та кредитні спілки використовувався графічний метод, для здійснення порівняльної характеристики різних напрямів інвестування заощаджень було використано табличний метод. Для характеристики тенденції зміни обсягу заощаджень в цілому та за окремими напрямками інвестування коштів було використано метод аналізу рядів динаміки, а структура інвестицій визначалась шляхом використання методу аналізу рядів розподілу.

Основні результати. Важливим завданням, яке стоїть сьогодні перед державним керівництвом України є перетворення неорганізованих заощаджень в інвестиції. Домогосподарства України здійснюючи заощадження переважно переслідують мету забезпечення відкладеного споживання у майбутньому, а не отримання доходів, що обумовлюється недовірою до банківських та небанківських фінансових установ, а також відсутністю реальних інструментів для здійснення інвестицій у капітальні та боргові цінні папери господарюючих суб'єктів.

Перетворення неорганізованих заощаджень в активні вигідно всім суб'єктам економічних відносин. Існування значних обсягів пасивних заощаджень заважає державі здійснювати регулювання економіки, в тому числі ускладнює процес регулювання грошової маси в обігу. Трансформація заощаджень в інвестиції – це перетворення тимчасово вільних коштів домогосподарств у фінансові та нефінансові активи з метою отримання доходу від цих вкладень.

Оцінка важливості перетворення заощаджень у інвестиційний ресурс

Оцінити розмір заощаджень домогосподарств можна на основі даних вибіркового обстеження умов життя домогосподарств України, які проводяться Державною службою статистики України. У 2013 році приріст заощаджень домогосподарств склав 132570 млн грн, в тому числі приріст фінансових активів – 106468 млн грн. Заощадження, які здійснюють домогосподарствами у кожному році, мають тенденцію до зростання, хоча у 2013 році і спостерігалось зменшення приросту заощаджень порівняно з 2012 роком на 14710 млн грн або на 10%. Питома вага фінансових інвестицій у 2013 році склала 80,31% і на відміну від 2011-2012 р.р. не спостерігалось скорочення інвестицій у нефінансові активи.

Отже, з кожним роком заощадження, які знаходяться на руках у населення, зростають, незважаючи на той факт, то приріст заощаджень має тенденцію до скорочення, отже домогосподарства в особі його членів є важливими потенційними інвесторами вітчизняної економіки.

Для визначення важливості перетворення заощаджень населення у інвестиції для розвитку економіки порівнюємо їх величину з такими макроекономічними показниками, як ВВП, доходи державно бюджету, дефіцит державного бюджету та державний борг (рис. 1). У

2013 році приріст накопичень населення у 1,66 рази перевищував дефіцит державного бюджету та складав 22,17% від розміру державного боргу України. Незважаючи на тенденцію до зменшення цих показників вони є достатньо великими для того, щоб держава була зацікавлена у максимально можливому їх залученні в економіку країни. На жаль, офіційна статистика не визначає показник сукупних заощаджень домогосподарств, а дає тільки дані щодо їх щорічного приросту на основі проведення вибіркового обстеження.

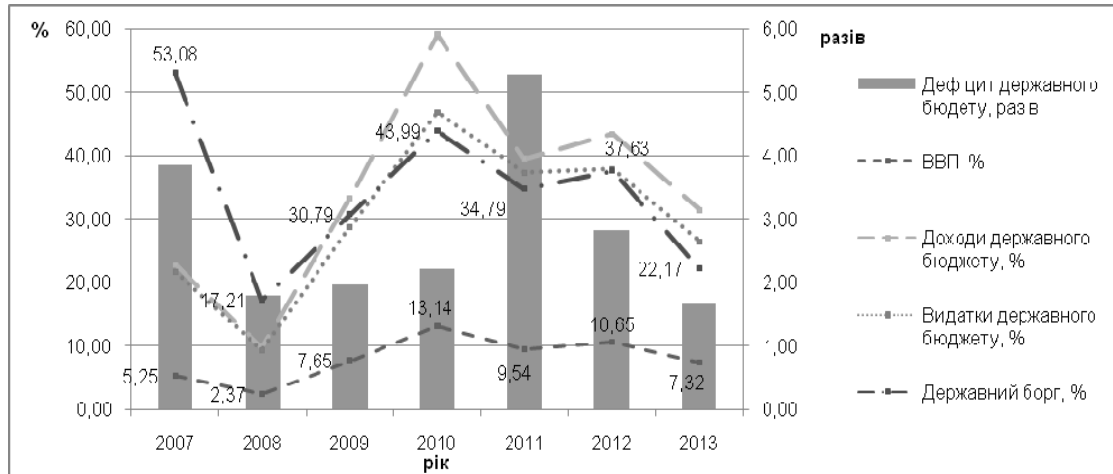


Рис. 1 Співвідношення між приростами заощаджень домогосподарств у вигляді фінансових активів та макроекономічними показниками

Джерело: складено автором на основі [10; 11]

Показники заощаджень населення є суттєвими для економіки, хоча рівень заощаджень свідчить про недостатній рівень доходів населення, оскільки на заощадження у 2013 році спрямовувалось тільки 8,67% доходів і цей показник має тенденцію до зменшення (рис. 1), але навіть такий рівень заощаджень призводить до зро-

стання загального обсягу ресурсів, який перебуває у розпорядженні населення. Для порівняння у країнах Європейського союзу у 2013 році цей показник становив від -1,5% (Данія) до 16,9% (Норвегія), але зважаючи на більший рівень доходів у цих країнах у абсолютному вираженні заощаджується більша сума.

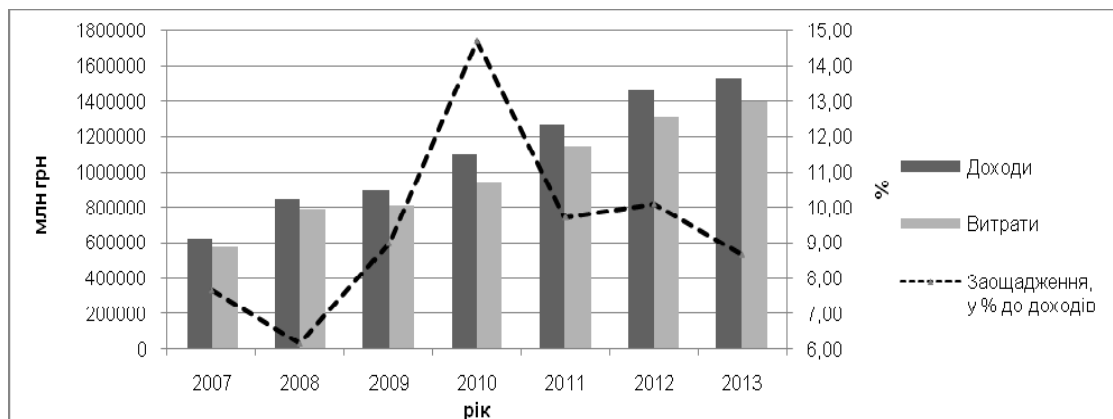


Рис. 2 Динаміка доходів та витрат домогосподарств у 2007-2013 р.р.

Джерело: складено автором на основі [9]

Класифікація факторів, що впливають на формування заощаджень та визначення напрямів їх інвестування

На формування заощаджень впливають як економічні, так неекономічні фактори. До економічних факторів належить рівень доходів домогосподарства, наявність у них товарів тривалого користування та мотиви заощаджень. До психологічних та соціальних факторів – схильність членів домогосподарства до заощадження та

до ризику, рівень довіри до держави та фінансових інститутів, досвід фінансової поведінки у минулому та його суб'єктивна оцінка, оцінка поточної ситуації в країні та її перспектив, знання основних фінансових інструментів та поінформованість про можливість вкладення коштів, інформаційні джерела, що використовуються при прийнятті рішень [4, С. 229-230]. При прийнятті рішення щодо заощаджень необхідно визначитись з їх необхідністю та нормою заощаджень, обрати інвести-

ційний інструмент, враховуючи його ризикованість та доходність, а також визначити термін вкладення коштів.

Виходячи з важливості заощаджень населення для економіки країни перед державою стоїть завдання максимально залучити їх у економічний оборот. Сучасна фінансова система має в розпорядженні велику кількість напрямів інвестування вільних грошових коштів, а саме:

- внесення коштів на депозит у банку;
- придбання цінних паперів (акцій, корпоративних облигацій, облигацій внутрішньої державної позики тощо);
- внесення коштів до статутного капіталу підприємств;
- участь у кредитній спілці;
- внесення коштів до інститутів спільного інвестування тощо.

Крім того, вільні грошові кошти можуть використовуватись для:

- купівлі валюти з метою хеджування ризиків від девальвації національної грошової одиниці;
- купівлі цінних металів;
- купівлі антикваріату, картин, дорогоцінного каміння;
- участі у фондах фінансування будівництва та фондах операцій з нерухомістю;
- купівля нерухомості тощо.

На думку С.А. Белозьорова такі інвестиції є "квазізаощадженнями", оскільки вони є мало ліквідними та не передбачають вкладання коштів у фінансову систему [6]. Дохід в цьому випадку може бути отриманий в результаті зростання вартості придбаних активів. Всі перелічені способи призначені для збереження купівельної спроможності заощаджень, але за певних обставин дозволяють і отримати дохід.

При виборі між альтернативними варіантами інвестування враховуються такі критерії як доходність, ризик і доступність, а також термін, на який здійснюється інвестиція. Визначення найбільш ефективної форми інвестування є дуже складним завданням, але від правильності його реалізації буде залежати можливість отримання доходу та збереження основної суми інвестиції.

Найбільш популярними напрямками інвестування коштів серед домогосподарств України є їх розміщення на депозитах у банках, а також переведення у такі іноземні валюти як євро та долари. Також за умови наявності значного розміру заощаджень населення вкладає кошти у нерухоме майно шляхом купівлі його на вто-

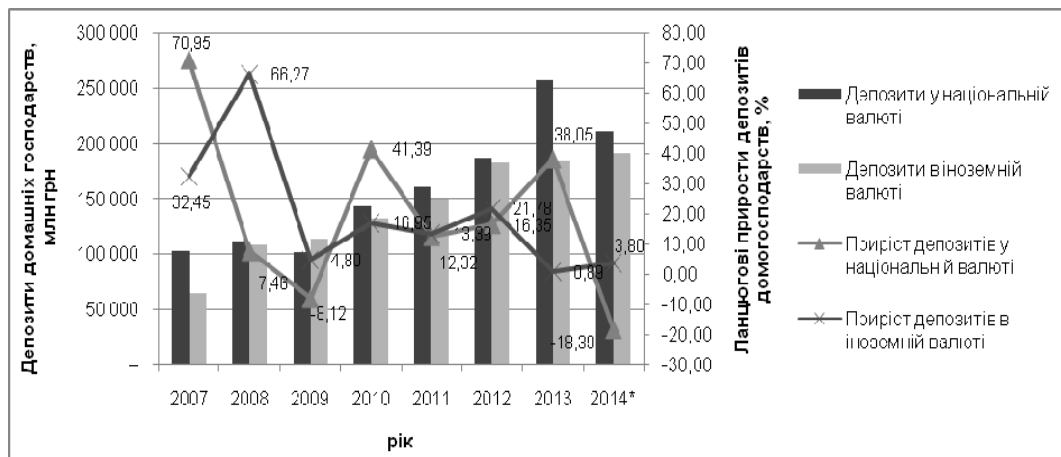
ринному ринку або первинному ринку, в тому числі виступаючи учасником фондів фінансування будівництва та фондів операцій з нерухомістю.

Банківський депозит як один зі способів перетворення заощаджень на інвестиції

Банківський депозит користується серед населення попитом, оскільки він є менш ризикованим інструментом порівняно з іншими способами інвестування. Це пов'язано, перш за все, з існуванням Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, учасниками якого є переважна більшість українських банків, який на сьогоднішній день компенсує вкладникам суму в межах 200 тис грн. за умови визнання банку неплатоспроможним. При здійсненні вкладів в державні банки повернення всієї суми гарантується державою. Крім того, такий спосіб вкладання коштів не вимагає володіння особливими знаннями у фінансовій сфері, оскільки для отримання відсотків достатньо відкрити рахунок в банку, але при цьому також потрібно зважати на надійність банку, щоб не наразити себе на небезпеку втрати коштів.

Станом на кінець жовтня депозити домогосподарств склали 401 548 млн грн, що на 40 403 млн грн або 9,14% менше, ніж на кінець 2013 року. При цьому спостерігається збільшення питомої ваги коштів, що зберігаються на поточних рахунках (з 19,68% до 23,26% за десять місяців 2014 року) та зменшення коштів, що розміщуються на депозитах від 1 до 2 років (з 49,40% до 42,37%), що свідчить про зменшення довіри населення до банківської системи та невпевненість у своїх майбутніх доходах.

Аналізуючи динаміку депозитів у національній та іноземній валютах можна відмітити скорочення протягом 10 місяців 2014 року депозитів у національній валюті на 47 403 млн грн або 18,39%, на відміну від тенденції приросту депозитів, яка спостерігалась у минулих роках (рис 3). Депозити в іноземних валютах у перерахунку на гривні, мають тенденцію до зростання (на 7 000 млн грн або 3,80%), але така тенденція спричинена девальвацією національної валюти, яка становила з початку року більше 60% по відношенню до долара та приблизно 50% – до євро, якщо враховувати курс, встановлений НБУ. Якщо враховувати девальвацію, то за приблизними розрахунками автора, які були проведені шляхом врахування структури депозитного портфелю банків, відтік депозитів у іноземних валютах склав більше 35% протягом 10 місяців 2014 року.



*дані за 2014 рік наведені станом на 31 жовтня

Рис. 3 Динаміка депозитів домогосподарств у національній та іноземній валютах у 2007-2014 р.р.

Джерело: складено автором на основі [12]

Ставки по депозитам у гривнях в 2014 році коливаються від 8 до 26% залежно від терміну розміщення та надійності банку, а в доларах США – 2,5-12,5%. У жовтні 2014 середньозважена ставка по депозитам домашніх господарств в цілому по банківській системі України складала 13,2%, в тому числі у гривнях – 18,3%, доларах – 8,0%, євро – 7,4%. Оскільки індекс споживчих цін за січень-жовтень 2014 року склав 19,8%, то за існуючих темпів інфляції банківський депозит дозволить уповільнити знецінення заощаджень, але дозволить покрити інфляцію тільки за використання максимальної ставки.

Відтік депозитів з банків спричинений збільшенням недовіри до банківських установ України, що підкріплюється зростанням кількості банків, в яких була введена тимчасова адміністрація та тих, що перебувають на стадії ліквідації. Станом на 9 грудня 2014 року у стадії ліквідації знаходяться 23 банки та ще щодо 16 банків, строк ліквідації яких завершено, вживаються заходи по їх виключенню з Єдиного державного реєстру юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців [13]. Разом з цим постійно зростає кількість неплатоспроможних фінансових установ, у яких введена тимчасова адміністрація (станом на 18 грудня 2014 року їх налічується 38 [14]). Тільки з початку 2014 року кількість банків, які мають банківську ліцензію, скоротилась на 13 одиниць і на 1 листопада 2014 року склала 167 банківських установ (для порівняння станом на 1 вересня 2014 року цей показник складав 171 установу) [15]. Крім цього, такий ситуації сприяє політична та економічна нестабільність в країні та стрімка девальвація національної валюти. Також відтоку депозитів з банківської системи сприяло запровадження обмежень у розмірі 15 тис грн. на зняття валютних депозитів в день [16] і невпевненість вкладників в тому, що депозити будуть повернуті в валюті вкладу при достроковому розірванні договору. Крім того, за умови визнання банку неплатоспроможним вклади будуть повернені в національній валюті за курсом, який існував на день прийняття такого рішення, що за умов валютних коливань призводить до збільшення ризиків, пов'язаних з валютними вкладками. Негативні тенденції на ринку також підкріплюються намірами НБУ ввести заборону на дострокове розірвання депозитних догово-

рів. І це все відбувається на фоні того, що довіра до банків так і не була відновлена з часів розпаду СРСР через замороження та знецінення вкладів, що залишилися на рахунках Ощадного банку СРСР (до сих пір залишаються невиплаченими вклади у сумі 116,76 млрд грн), а також гучних банкрутств (АК АПБ "Україна") та втрати платоспроможності банками (ПАТ "ПромІнвестБанк", ПАТ "Надра") вже за часів незалежності України.

Використання інститутів спільного інвестування домогосподарствами як способу розміщення заощаджень

Ще одним варіантом розміщення коштів є використання інститутів спільного інвестування (далі – ІСІ) (корпоративних (далі КІФ) або пайових інвестиційних фондів (далі – ПІФ)). Інвестиції фізичних осіб у ІСІ з кожним роком мають тенденцію до зростання і за останні 6 років зросли майже в 4 рази, хоча у абсолютному вираженні залишаються незначними порівняно з банківськими депозитами – 2,63 млрд грн за номінальною вартістю розміщених цінних паперів станом на 31 грудня 2013 року (рис 4). Левову частину інвестицій в ці фінансові інститути здійснюють юридичні особи, хоча у 2013 році порівняно з 2012 спостерігалось зменшення їх частки (77,4% і 80% відповідно). Розмір власних чистих активів (далі – ВЧА) ІСІ, що належать фізичним особам – резидентам складав на кінець 2013 року 8,1 млрд грн та протягом останніх років має тенденцію до зростання. Навіть протягом 9-ти місяців 2014 року, незважаючи на зменшення кількості ІСІ та їх прибутковості, спостерігався приріст ВЧА, що належать фізичним особам – резидентам до 10,2 млрд грн, а частка коштів, що їм належать у ВЧА, збільшилась з 5,1% до 5,7%. Середньорічна доходність у 2013 році закритих ІСІ складала 16,18%, інтервальних – 7,02%, відкритих – 0,64%, а за 9 місяців 2014 в річному еквіваленті 17,01%, 4,43% та 14,16% відповідно. Але проблема полягає в тому, що за підсумками 3 кварталу 2014 року серед відкритих ІСІ тільки 10 з 28 фондів показали доходність (показник коливався від -14,4% до +10,0%), серед інтервальних – 7 з 25 (від -19,5% до +7,3%), закритих – 33 з 94 (від -43,2% до 145,9%).

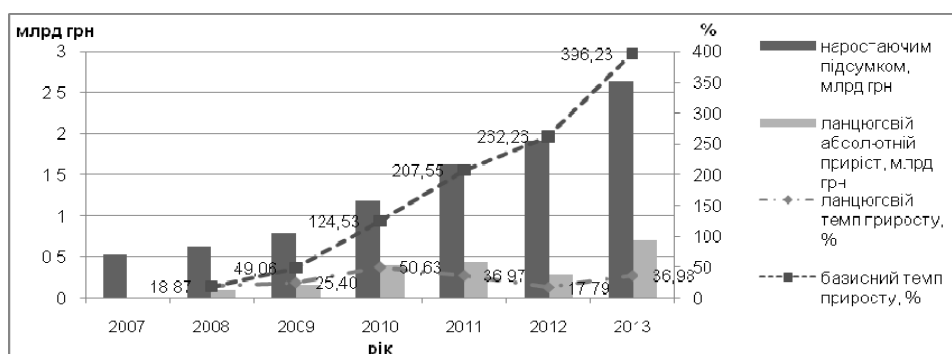


Рис. 4 Динаміка номінальної вартості розміщень серед фізичних осіб – резидентів цінних паперів ІСІ, що перебувають в обігу

Джерело: побудовано автором на основі [17, с. 35]

Перевагами такого інвестування є те, що воно не вимагає володіння професійними навичками, оскільки зібрані у інвесторів кошти інвестують компанії з управління активами у фінансові та нефінансові активи, а отримані доходи потім пропорційно розподіляються між власниками акцій КІФ або інвестиційних сертифікатів ПІФ пропорційно придбаній кількості цінних паперів. Але при цьому виникає великий ризик, оскільки можли-

вість отримання доходу та збереження початково інвестованого капіталу буде залежати від якості менеджменту та сформованого інвестиційного портфелю цієї установи, оскільки відсутні гарантії повернення вкладів через те, що інвестори є одночасно співвласниками ІФ, а також відсутня гарантована доходність по цінним паперам ІСІ, оскільки вона буде залежати від динаміки зміни цін на цінні папери та розміру виплачених дивіде-

ндів та процентів по них. Саме тому для того, щоб правильно обрати об'єкт інвестування необхідно досліджувати вимоги, що висуваються до якості управління активами. Крім того, інвестиції в ІСІ не завжди є ліквідними, особливо це стосується цінних паперів закритого ІСІ. Додаткові витрати учасників ІСІ полягають у тому, що вони мають сплачувати за послуги компаній з управління активами, хоча сума цих витрат і не може перевищувати 10% від середньорічної вартості чистих активів.

Також індивідуальний інвестор може розміщувати кошти на валютному ринку або на ринку цінних паперів, але за умови здійснення таких інвестицій без участі фінансових посередників такі інвестиції вимагають спеціальних знань та практичного досвіду. Доходність таких інвестицій буде безпосередньо залежати від кваліфікації, схильності до ризику та здатності інвестора його адекватно оцінити. Хоча таке інвестування має і свої переваги, які полягають у можливості керувати ризиками, швидко реагувати на ринкові умови, враховувати ліквідність фінансових інструментів, а також відволікати кошти з інвестицій за умови виникнення потреби в цьому. Крім того, за умови правильного визначення складу та структури портфелю можна досягти досить високої прибутковості. Але такі інвестиції пов'язані з великим ризиком, оскільки за умови погіршення фінансового стану підприємства чи визнання його банкрутом інвестор не тільки не отримає доходу, але й втратить весь вкладений капітал. Крім того, здійснення інвестицій в цінні папери без залучення фінансових посередників вимагає постійного контролю за ситуацією на фінансовому ринку з метою оперативного управління портфелем цінних паперів, а також проведення технічного та функціонального аналізу, що вимагає володіння спеціальними знаннями та практичними навика-

ми, а також значних витрат часу. Також доведеться понести додаткові витрати, що пов'язані з обслуговуванням торгового рахунку, обліком операцій, доступом до торгового терміналу, оплатою послуг брокера, витрати на отримання та аналіз інформації.

Розвитку ІСІ та здійсненню інвестицій на індивідуальній основі також заважає недостатній рівень розвитку фондового ринку в Україні. Крім того, переважна більшість підприємств або не виплачують дивіденди, або розмір дивідендів є дуже низьким, що робить їх непривабливими з точки зору здійснення фінансових інвестицій. Особливо незахищеними є міноритарні акціонери, які не можуть впливати на інвестиційну та дивідендну політику підприємств.

Інвестування заощаджень домогосподарств у кредитні спілки

Ще одним напрямом інвестування коштів є їх вкладання у кредитні спілки. Але офіційна статистика свідчить, що популярність такого напрямку з кожним роком зменшується і свідченням цьому є те, що кількість кредитних спілок за 9 місяців 2014 року зменшилась на 35 одиниць або на 5,6% (з 624 до 589 одиниць) і тенденція до зменшення спостерігається з 2009 року (рис 5). Питома вага членів кредитних спілок, які мають внески на депозитних рахунках, складає в середньому 4% від їх загальної кількості, що яскраво демонструє непопулярність такого напрямку інвестування коштів, незважаючи на більшу доходність таких вкладів порівняно з депозитами у банках. Станом на 30 вересня 2014 року залишки на депозитних рахунках членів кредитних спілок склали 1,1 млрд грн, що на 227,5 млн грн менше, ніж на кінець 2013 року, хоча протягом 2012-2013 років спостерігалась тенденція до збільшення цього показника.

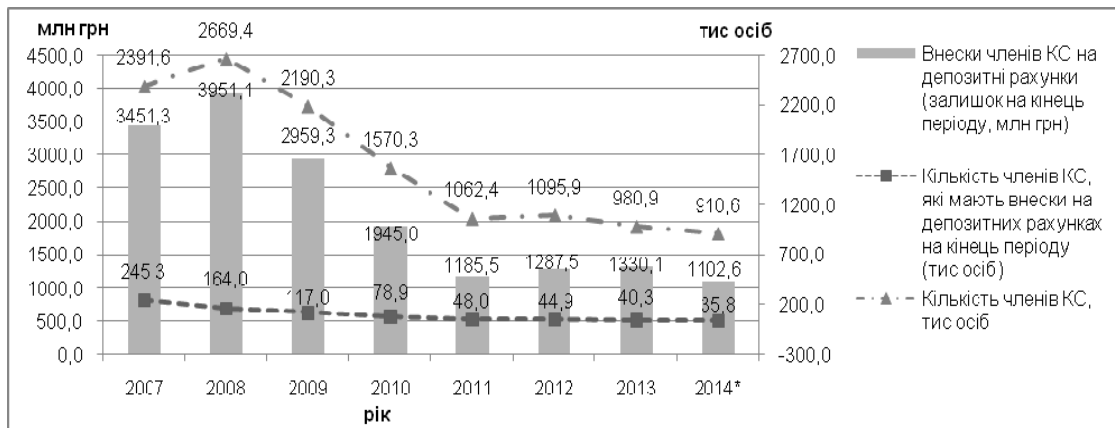


Рис. 5. Динаміка внесків на депозитні рахунки та кількості членів кредитних спілок у 2007-2014 роках

Джерело: складено автором на основі [18]

Порівняльна характеристика основних напрямів інвестування заощаджень домогосподарств та причини існування заощаджень у неорганізованій формі

Невиконання підприємствами та фінансовими інститутами взятих на себе зобов'язань призводить до того, що вільні грошові кошти домогосподарств зберігаються поза фінансовим ринком в національній валюті або стабільній іноземній валюті. За оцінками експертів понад 50% економіки України знаходиться у тіньовому секторі, в тому числі туди потрапляють і "чорні" та "сірі" заробітні

плати. Виходячи з цього можна припустити, що не менше 50% заощаджень населення зберігаються у неорганізованій формі. За оцінками експертів Асоціації українських банків поза банківською системою перебуває 500-700 млрд грн [19], що за мінімальними оцінками більше ніж в 1,3 перевищує доходну частину державного бюджету України на 2014 рік [20], складає приблизно 65% прямого державного боргу України [21], в 2,5 рази є більшими за резерви Національного банку України [22].

Порівняння характеристика напрямів інвестування заощаджень домогосподарств наведено у табл. 1.

Таблиця 1. Порівняльна характеристика основних напрямів інвестування заощаджень домогосподарств

Характеристика	Банк	Самостійне управління	Інститут спільного інвестування			Кредитна спілка
			Відкритий	Інтервальний	Закритий	
Дохід	мінімальний	Залежить від кваліфікації інвестора	середній	середній	високий	середній
Ризик	мінімальний	Залежить від кваліфікації інвестора	середній	середній	високий	високий
Кваліфікація інвестора	нульова	висока	мінімальна	мінімальна	мінімальна	нульова
Оподаткування	15 (17) %	Дохід від продажу цінних паперів – мінус витрати на їхнє придбання – 15 (17)%	Дивіденди, що сплачуються КУА внаслідок розподілу прибутку КІФ та ПІФ, оподатковуються за ставкою 15%. Інвестиційний прибуток від продажу ЦП Фонду оподатковується за ставкою 15% (виникає лише з припиненням права власності інвестора на ЦП Фонду)			15 (17) %
Витрати	мінімальні	Комісійні брокеру + плата за торговий термінал + інші витрати	Виплата винагороди КУА, зберігачу, реєстратору, оцінювачу майна та аудиторю, інші витрати, пов'язані з управлінням Фондом. Їхня сума не може перевищувати 10% середньорічної вартості чистих активів Фонду.			мінімальні
Ліквідність	висока	Залежить від об'єктів та обсягів інвестування	висока	низька	дуже низька	висока

Джерело: складено автором на основі [23]

На сьогоднішній день для населення не існує надійних інструментів, що дозволили б замінити банківський депозит та заощадження у іноземній валюті, тому за умов наявності відкладеного попиту під час кризи вільні кошти вкладаються у нерухомість, транспортні засоби та побутову техніку. Але з вересня 2014 року спостерігається спад і на цих ринках, а на руках у населення все ще залишаються значні суми, які без адекватних дій Кабінету міністрів України та Національного банку України неможливо буде перетворити у інвестиційний ресурс.

Оцінити обсяг неорганізованих заощаджень населення надзвичайно важко через відсутність достовірних статистичних даних щодо вкладення населенням коштів у іноземну валюту, золото, цінні папери та за іншими напрямками інвестування. Крім того, цьому процесу заважає існування тіньової економіки. Якщо порівняти депозити домогосподарств у банківській системі України з кумулятивними заощадженнями у формі фінансових активів, які накопичені починаючи з 2001 року і визначаються за результатами вибіркового обстежень домогосподарств, то можна зробити висновок, що заощадження у неорганізованій формі складають більше 50% і цей показник має тенденцію до зростання.

Висновки: Протягом 2014 року спостерігається вилучення коштів домогосподарствами з фінансової системи України, що сприяє збільшенню заощаджень у неорганізованій формі. Така тенденція спостерігається на фоні скорочення як реальних, так і номінальних доходів населення. Підтвердженням цього факту є те, що з початку 2014 року до грудня населення придбало іноземної валюти на 21,3 млн дол більше, ніж продало, що свідчить про подальшу доларизацію економіки як за рахунок депозитів та інших коштів, що вилучаються з фінансової системи, так і за рахунок перетворення поточних доходів в національній валюті у іноземну. Також це підтверджує девальваційні очікування громадян.

Основними тенденціями, які характерні для заощаджень домогосподарств на сучасному етапі розвитку економіки України є: залежність схильності домогосподарств до заощаджень та здійснення інвестицій від економічної та політичної ситуації в країні; розвиток, хоча і повільний, порівняно нових способів інвестування заощаджень; низький рівень заощаджень домогосподарств, розміщених у цінних паперах; зростання обсягу неорганізованих заощаджень, особливо таких, що здійснюються у іноземних валютах; спрямування заощаджень у інвестиції в матеріальні цінності, такі як доро-

гоцінні метали, квартири, машини, побутову техніку та інші матеріальні активи.

Основними причинами, які заважають перетворенню заощаджень у інвестиційний ресурс в Україні є: нестабільність економічної ситуації; недовіра до держави та національної валюти; існування тіньової економіки; недостатня обізнаність населення щодо можливостей інвестування коштів; недостатній рівень фінансової грамотності населення; перепони у здійсненні підприємницької діяльності; недостатній розвиток фондового ринку в Україні; недовіра до фінансових інститутів; особливості дивідендної політики українських підприємств; низький рівень купівельної спроможності населення; недостатній рівень розвитку страхового ринку та недержавних пенсійних фондів.

Перетворення заощаджень населення у неорганізованій формі в інвестиції дозволить збільшити доходну частину державного бюджету, скороти видатки на соціальні трансферти, забезпечити господарюючих суб'єктів та державу необхідними ресурсами, збільшити доходи населення. Це, своєю чергою, сприятиме відновленню економічної стабільності та забезпеченню економічного зростання. Незважаючи на те, що економічна та політична криза негативно впливає на реальні доходи населення та, як наслідок, на розмір їх заощаджень, інвестиційний потенціал домогосподарств залишається великим, в тому числі через зберігання значної частини цих ресурсів у пасивній формі.

Необхідність залучення в економіку України заощаджень домогосподарств вимагає запровадження заходів, які збільшать довіру населення до держави, її економічної політики, забезпечать цінову та курсову стабільність. Також необхідно запроваджувати заходи, які більш ефективно дозволять контролювати діяльність банківських та небанківських фінансових інститутів з метою забезпечення їх ліквідності, платоспроможності та фінансової стійкості, що дозволить скоротити кількість випадків зловживань на цьому ринку, уникнути настання банкрутства та сприятиме захисту інтересів вкладників. Поряд з цим потребують використання заходи, які дозволять покращити обізнаність населення щодо інструментів інвестування коштів.

Дискусія: Важливість перетворення неорганізованих заощаджень населення у інвестиції вимагає розробки методики оцінки їх розміру на основі проведення вибіркового обстежень. На даний час офіційна статисти-

ка визначає показники, які характеризують приріст заощаджень, але не розраховує показники їх сукупного обсягу на певну дату, що не дозволяє оцінити розмір пасивних заощаджень населення. Оскільки у 2014 році спостерігається тенденція до виведення заощаджень з фінансового ринку, детальний аналіз потребують напрями, які необхідно застосовувати органам державної влади для збільшення довіри до банківських установ та небанківських фінансових інститутів. Поза межами дослідження цієї статті залишаються питання страхування та недержавного пенсійного страхування, а також інвестиції домогосподарств у нефінансові активи, які також є напрямками інвестування накопичених населенням заощаджень. Крім того, необхідно досліджувати напрями стимулювання розвитку підприємницької діяльності в Україні, оскільки вкладання коштів в підприємницьку діяльність шляхом реєстрації фізичної особи підприємцем або створення однією особою або певної їх кількості юридичної особи сприяє зменшенню заощаджень у неорганізованій формі.

Список використаних джерел

1. Макконелл К.Р. Экономикс: Принципы, проблемы и политика: Пер. с 14-го англ. изд. / К.Р. Макконелл, С.Л. Брю. – М.: ИНФРА-М, 2003 – XXXVI, 972 с.
2. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. – М.: Гелиос АРБ, 2002. – 352 с.
3. Доходи та заощадження в перехідній економіці України / [В. Бандера, В. Буняк, З. Ватаманюк та ін.]; За ред. С.Панчишина, М.Савлука. – Львів: Видавничий центр Львівського національного університету імені Івана Франка, 2003. – с. 406.
4. Ватаманюк О.З. Заощадження в економіці України: макроекономічний аналіз: [монографія] / О.З. Ватаманюк. – Львів: Видавничий центр Львівського національного університету імені Івана Франка, 2007. – 536 с.
5. Кізіма Т.О. Фінанси домогосподарств: сучасна парадигма та домінанти розвитку: [монографія] / Т.О. Кізіма. – К.: Знання, 2010. – 431 с.
6. Белозёров С.А. Финансы домашнего хозяйства: сущность, структура, управление: автореф. Дис.. на соискание науч. степени д-ра экон. наук: 08.00.10 / С.А. Белозёров / Санкт-Петербургский государственный университет. – СПб., 2006. – 35 с. – Режим доступу: <http://economy-lib.com/dissert/47396/a#?page=1> – Назва з екрану.
7. Дука А. Потенціал заощаджень та їх ресурсоутворююча роль у забезпеченні інноваційного розвитку економіки // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – №136. – 2012. – С. 16-19. DOI: 10.17721

Е. Носова, канд. экон. наук, ассист.

Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Киев, Украина

СБЕРЕЖЕНИЯ ДОМОХОЗЯЙСТВ КАК ИСТОЧНИК ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕСУРСОВ В УКРАИНЕ

Определена роль сбережений домохозяйств в развитии экономики, рассмотрены способы инвестирования сбережений, охарактеризована динамика депозитных вкладов в банках, кредитных союзах, участие домохозяйств в институтах совместного инвестирования, проведена сравнительная характеристика разных направлений инвестирования денег, определены преграды для превращения сбережений в инвестиции и предложены пути их преодоления.

Ключевые слова: сбережения домохозяйств; организованные сбережения; неорганизованные сбережения; инвестиции.

E. Nosova, PhD in Economic, Assistant

Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

HOUSEHOLD SAVINGS AS A SOURCE OF INVESTMENT RESOURCES IN UKRAINE

The approaches of scientists in definition of the household savings, the motives of their creation and the role they perform are identified; the role of household savings in the economy is described; the importance of household saving transformation from unorganized to organized forms is analyzed; the size of saving in financial and nonfinancial forms, its dynamics and structure are characterized; comparison between household savings and main macroeconomic indicators is conducted; ways of investment of households savings are discussed; the dynamics of deposits in banks and credit unions, the participation of households in collective investment schemes (private and corporate investment funds) is characterized; the dynamics of household deposits in national and foreign currencies is shown; the dynamics of nominal value of investment fund's securities, that have been placed among resident individuals are characterized; the dynamics of deposit accounts and the number of credit unions members are described; the comparative characteristics of different ways to invest money is given; the reasons of unorganized savings existence are marked; barriers to convert savings into investments and the ways of overcoming them are identified.

Keywords: household savings; organized savings; unorganized savings; investments.

8. Рамський А.Ю. Заощадження населення як інвестиційний ресурс економіки [Текст]: Монографія / А.Ю. Рамський. – К.: КНУТД, 2011. – 190 с.

9. Доходи та витрати населення України // Державна служба статистики України: [сайт]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

10. Державний та гарантований державою борг // Міністерство фінансів України: [сайт] – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?&cat_id=34952&stind=21

11. Валовий внутрішній продукт у фактичних цінах // Державна служба статистики України: [сайт]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

12. Депозити, залучені депозитними корпораціями (крім Національного банку України) // Національний банк України: [сайт]. – Режим доступу: http://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=12063884

13. Банки у стадії ліквідації за станом на 09.12.2014 // Національний банк України: [сайт]. – Режим доступу: http://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=75473&cat_id=40259

14. Тимчасова адміністрація та ліквідація банків // Фонд гарантування вкладів фізичних осіб: [сайт]. – Режим доступу: <http://www.fg.gov.ua/payments/>

15. Основні показники діяльності банків України [Електронний ресурс] // Національний банк України: [сайт]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=36807

16. Про врегулювання ситуації на грошово-кредитному та валютному ринках України: Постанова Правління Національного банку України від 1 грудня 2014 р. №758. – Національний банк України: [сайт]. – Режим доступу: <http://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=12450309>

17. Річний звіт НКЦПФР за 2007-2013 роки // Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку: [сайт]. – Режим доступу: <http://nssmc.gov.ua/activities/annual>

18. Про стан і розвиток кредитних установ України за 2007 – 2014 роки // Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг: [сайт]. – Режим доступу: <http://nfp.gov.ua/content/stan-i-rozvitok-kreditnih-spiok.html> – Назва з екрану.

19. Коли українці понесуть гроші в банки [Електронний ресурс] // Асоціація українських банків: [сайт]. – Режим доступу: http://aub.org.ua/index.php?option=com_content&task=view&id=9726&menu=119&Itemid=113

20. Закон України "Про державний бюджет на 2014 рік" від 16.01.2014 №719-VII [із змінами та доповненнями] [Електронний ресурс] // Верховна рада України: [сайт]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/719-18/> – Назва з екрану.

21. Статистичні матеріали по стану державного боргу України на 31.08.2014 [Електронний ресурс] // Міністерство фінансів України: [сайт]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=392721

22. Стан міжнародних резервів та ліквідність в іноземній валюті [Електронний ресурс] // Національний банк України: [сайт]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=72631

23. Вкладення коштів в інститути спільного інвестування – новий спосіб збереження та примноження грошей / УАІБ: [сайт]. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/abcpeople/abetka_isi/5908.html

Надійшла до редколегії 20.01.15