

ЄГОРИЧЕВА

Світлана Борисівна
yehorycheva.sb@gmail.com

УДК 330.567.25:330.322(477)

СУЧАСНИЙ СТАН ІНВЕСТИВАННЯ
ЗАОЩАДЖЕНЬ
ДОМОГОСПОДАРСТВ В УКРАЇНІ

ЛЮБЧЕНКО

Наталія Валеріївна
nata.lubchenko@gmail.comCURRENT STATE OF HOUSEHOLDS'
SAVINGS INVESTMENT IN UKRAINE

студент, Полтавський університет економіки і торгівлі

д.е.н., професор кафедри
фінансів та банківської справи,
Полтавський університет еко-
номіки і торгівлі

У статті проводиться аналіз реалізації доступних на сьогодні напрямів розміщення заощаджень вітчизняних домогосподарств та надаються пропозиції щодо активізації використання з цією метою державних цінних паперів.

В статье проводится анализ реализации доступных на сегодня направлений размещения сбережений отечественных домохозяйств и вносятся предложения по активизации использования с этой целью государственных ценных бумаг.

The article analyzes the available today areas of domestic households' savings investment and suggests enhancing the use of the state securities for this purpose.

Ключові слова: домогосподарство, заощадження, фінансовий ринок, напрями інвестування, казначейські зобов'язання

Ключевые слова: домохозяйство, сбережения, финансовый рынок, направления инвестирования, казначейские обязательства

Keywords: household, savings, financial market, investment areas, treasury bonds

ВСТУП

Розвиток національної економіки та підвищення добробуту держави повинно базуватися, насамперед, на внутрішніх інвестиційних ресурсах. Основним їх джерелом є вільні грошові кошти домогосподарств, які виступають у формі заощаджень. Світовий досвід свідчить, що активне економічне зростання, як правило, досягається у країнах з високою нормою заощаджень. Для того, щоб її досягти, необхідно підвищення ефективності функціонування фінансово-кредитних інститутів, відповідальних за акумуляцію, трансформацію та розподіл заощаджень в економіці, а також використання, з урахуванням зарубіжного досвіду, всіх можливих фінансових інструментів, спрямованих на задоволення інвестиційних потреб фізичних осіб.

Теоретичні засади трансформації заощаджень в інвестиції були сформовані такими зарубіжними економістами, як Д. Ван-Хуз, Дж. Кейнс, А. Маршалл, Р. Міллер, Ф. Модільяні, П. Самюельсон, Р. Харрод та ін. У сфері дослідження проблем перетворення заощаджень домогосподарств на інвестиційні ресурси плідно працюють такі вітчизняні науковці, як О. Ватаманок, Н. Дацій, Т. Кізіма, С. Леонов, С. Панчишин, А. Рамський, М. Савлук та ін. Втім, ситуація в економіці України перманентно змінюється, створюються нові, не завжди кращі, умови інвестування, що постійно актуалізує увагу до вищезазначених питань.

МЕТА РОБОТИ полягає в оцінці сучасного стану інвестування заощаджень домогосподарств в Україні та наданні пропозицій щодо його покращення.

МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

При проведенні дослідження використано діалектичний підхід, методи статистичного аналізу (групування, порівняння, вибірки, графічний аналіз, ряди динаміки), систематизації та теоретичного узагальнення.

РЕЗУЛЬТАТИ

З точки зору системи національних рахунків, заощадження являють собою частину наявного доходу, що не витрачена на кінцеве споживання товарів і послуг. У масштабах національної економіки сектор домашніх господарств є чистим заощаджувачем, оскільки людям внутрішньо притаманна схильність до заощадження, мотиви якого детально описав ще Дж. Кейнс. Обсяги заощаджень, їх динаміка й структура суттєво впливають на пропорції суспільного відтворення, збалансованість і темпи економічного розвитку. Одночасно самі вони є результатом дії значної кількості соціально-економічних, демографічних, політичних, правових, ментальних та інших чинників.

Нестабільність економіки України, зокрема, в останнє десятиліття, не сприяла формуванню заощаджень населення, особливо в їх організованих формах, незважаючи на поступове збільшення грошових доходів домогосподарств, які за цей період більш ніж потроїлися. Проте зростання споживчих цін, що відображається у показнику інфляції,

привело до того, що споживчі грошові витрати зростали ще більшими темпами, зменшуючи можливості накопичень (рис. 1). Такий висновок підтверджує і той факт, що, якщо у 2008 році, за даними вибіркового обстежень Держстату України, про витрати на придбання фінансових активів та

нерухомості повідомляли 25% домогосподарств з тих, які надавали інформацію, то у 2015 році таких домогосподарств було лише 14,8%. При цьому частка зазначених витрат у загальних грошових витратах зменшилася за цей період з 5,5% до 2,5% [1].

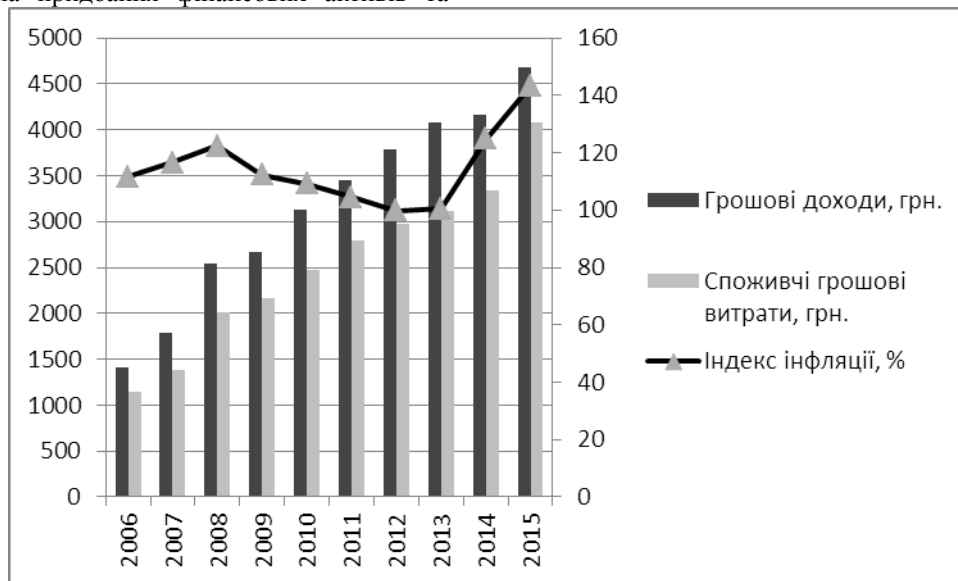


Рис. 1. Динаміка грошових доходів й споживчих грошових витрат у середньому за місяць у розрахунку на одне домогосподарство в Україні [розраховано авторами за матеріалами Статистичних щорічників України за 2007-2015 роки]

Спостерігається і суттєва нерівномірність здійснення заощаджень у залежності від розміру середньодушових доходів. У 2015 році домогосподарства, що відносяться за цим показником до десятої (вищої) децильної групи, витрачали на придбання фінансових активів та нерухомості у 15 разів більше, ніж домогосподарства першої групи, й майже у 7 разів більше, ніж домогосподарства п'ятої децильної групи [1].

Варто зазначити й інший бік проблеми недостатніх обсягів організованих заощаджень – обмеженість в Україні напрямів їх надійного і прибуткового розміщення, а також невеликий досвід та необізнаність більшості фізичних осіб щодо використання інших, ніж депозити, об'єктів фінансових вкладень. Тому динаміку заощаджень домогосподарств, насамперед, аналізують за статистичною інформацією Національного банку України (табл. 1).

Таблиця 1

Динаміка та структура депозитів домашніх господарств, залучених депозитними корпораціями за період 2006-2015 років

[складено авторами за матеріалами [2]]

залишки коштів на кінець періоду

Період	Обсяг, млрд. грн.	у тому числі						
		у національній валюті			в іноземній валюті			
		усього, млрд. грн.	строкові, млрд. грн.	питома вага строкових коштів, %	усього, млрд. грн.	частка у загальному обсязі, %	строкові, млрд. грн.	питома вага строкових коштів, %
2006	108,86	59,89	39,53	66,0	48,97	45,0	43,39	88,6
2007	167,24	102,38	70,58	68,9	64,86	38,8	56,53	87,2
2008	217,86	110,02	82,05	74,6	107,84	49,5	95,23	88,3
2009	214,10	101,08	65,75	65,0	113,02	52,8	91,08	80,6
2010	275,10	142,92	97,87	68,5	132,17	48,0	111,05	84,0
2011	310,39	160,53	112,44	70,0	149,86	48,3	127,03	84,8
2012	369,26	186,77	132,83	71,1	182,49	49,4	159,27	87,3
2013	441,95	253,83	191,05	75,3	184,12	41,7	163,18	88,6
2014	418,14	200,86	139,04	69,2	217,28	52,0	178,92	82,3
2015	410,90	198,88	121,23	61,0	212,02	51,6	177,15	83,6

Аналіз показників, наведених у табл. 1, свідчить, що до 2014 року депозитні вкладення домогосподарств і, що особливо важливо, їх обсяги у національній валюті та частка строкових коштів (які в у повному сенсі можна вважати заощадженнями) постійно зростали, за виключенням 2009 року – піку фінансової кризи. Період 2014-2015 рр., впродовж якого відбувалося «очищення» банківської системи, позначився втратою довіри до банків, відтоком коштів, які не поверталися до банківських установ після виплати через Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, суттєвим збільшенням частки валютних депозитів, насамперед, за рахунок триразового зростання курсів іноземних валют, погіршенням строкової структури вкладень.

Можна з впевненістю сказати, що відбулося переміщення вже наявних заощаджень з організованої форми до неорганізованої, зокрема,

збереження їх у вигляді готівки національної і, особливо, іноземних валют. Про це свідчить значне збільшення за останні два роки грошового агрегату M0, тобто готівкових коштів в обігу поза депозитними корпораціями, - на 45 млрд. грн., з 237,8 млрд. наприкінці 2013 р. до 282,7 млрд. – станом на 31.12.2015 р. [3].

Вітчизняний фінансовий ринок пропонує домогосподарствам і деякі інші можливості інвестування заощаджень, проте вони за значущістю суттєво поступаються банківським депозитам. Це вкладення у пайовий капітал та на депозитні рахунки кредитних спілок, укладання договорів страхування життя, внески фізичних осіб до недержавних пенсійних фондів (НПФ), вкладення в інститути спільного інвестування (ІСІ). Обсяги залучення заощаджень домогосподарств за зазначеними напрямками відображено на рис. 2 й рис. 3.

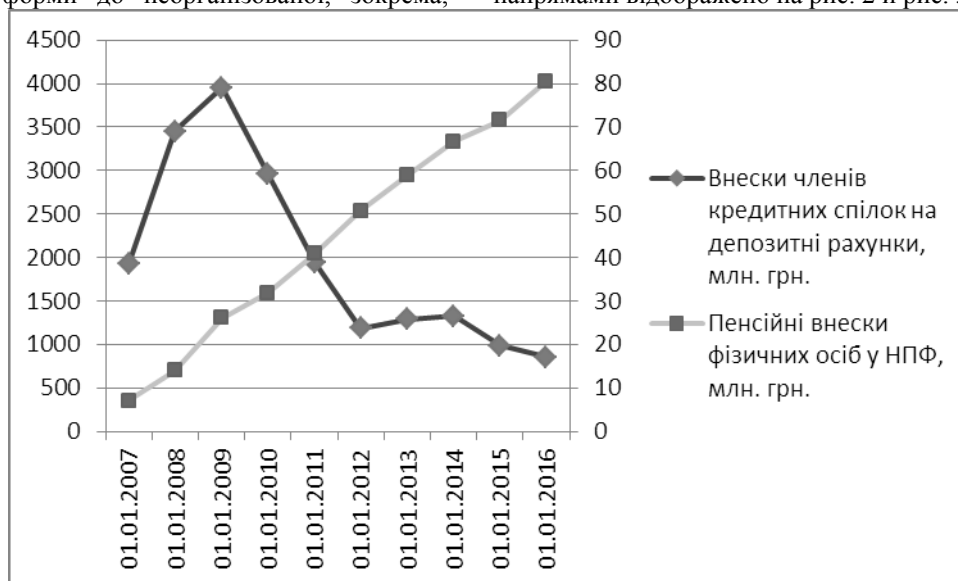


Рис. 2. Динаміка обсягів внесків фізичних осіб на депозитні рахунки кредитних спілок та у недержавні пенсійні фонди за 2006-2015 роки [складено авторами за матеріалами [4]]

Спостерігається, у цілому, позитивна динаміка загального обсягу внесків до НПФ та щорічних обсягів премій зі страхування життя, що, на наш погляд, пов'язано, з одного боку, з наростанням проблем у сфері пенсійного забезпечення та медичного обслуговування, а з іншого, - збільшенням кількості компаній зі страхування життя та їх послідовною роботою з роз'яснення населенню механізму та переваг накопичувального страхування.

Одночасно, особливо нестабільна ситуація склалася у секторі ІСІ, діяльність яких безпосередньо пов'язана з ринком цінних паперів. На кінець 2015 р. інвесторами всіх типів інститутів спільного інвестування було 222,4 тис. фізичних осіб, при цьому 99,1% з них вклали кошти у відкриті або

інтервальні ІСІ. Саме останні найбільш потерпають від стагнації фондового ринку, яка має місце в Україні вже тривалий час й призвела до того, що шостий рік поспіль спостерігається чистий відтік капіталу з таких типів фондів, зниження вартості їх активів (рис. 4), від'ємна доходність [5]. Отже, мова не йде навіть про збереження заощаджень, не говорячи вже про отримання інвестиційного доходу. Тому спільне інвестування в нашій державі, на відміну від багатьох зарубіжних країн, зараз не є для фізичних осіб привабливим напрямом розміщення заощаджень, що, у свою чергу, на макrorівні звужує можливості такого каналу залучення суб'єктами підприємництва додаткових ресурсів, як пряме фінансування.

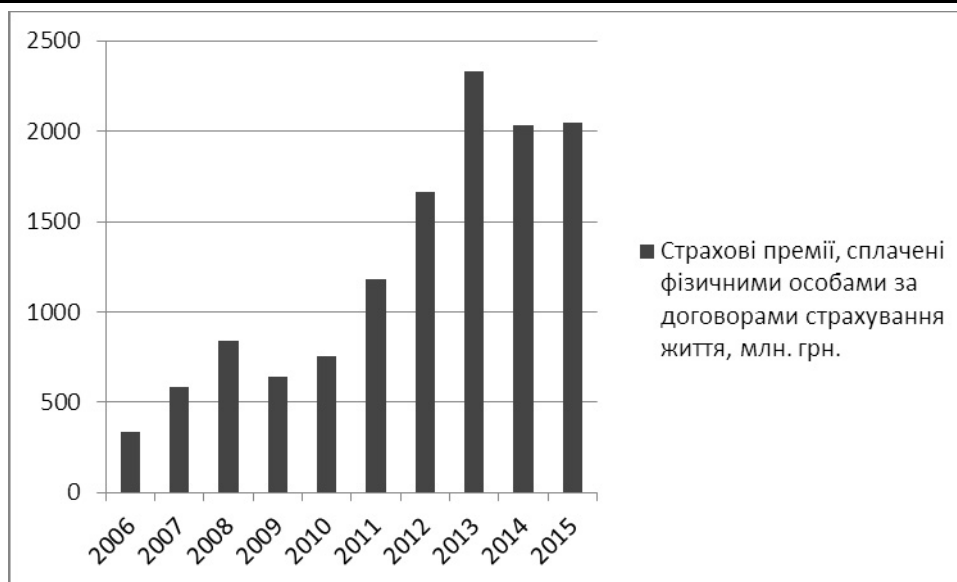


Рис. 3. Динаміка страхових премій, сплачених фізичними особами за договорами страхування життя за 2006-2015 роки [складено авторами за матеріалами [4]]

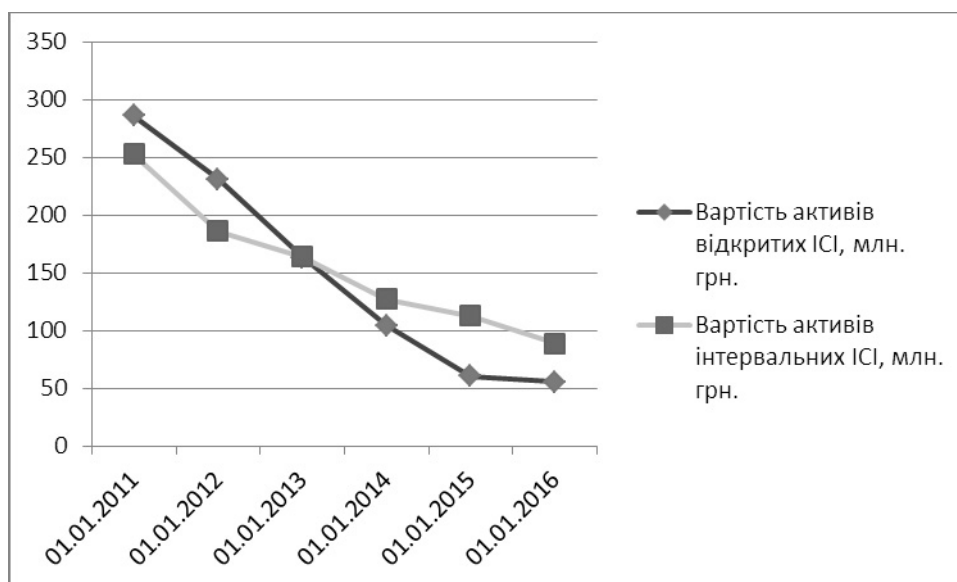


Рис. 4. Динаміка вартості активів відкритих та інтервальних інститутів спільного інвестування за 2011-2015 роки [складено авторами за матеріалами [5]]

Таким чином, кризові процеси в економіці, високі ризики інвестування, відсутність довіри до фінансово-кредитної системи стримують формування заощаджень домогосподарств в організованій формі, саме які і є джерелом інвестиційних ресурсів. Тому доцільним є пошук фінансових інструментів, які б більш повно задовольняли інвестиційні потреби фізичних осіб, були зрозумілими і зручними для користування. З цього приводу слід зазначити, що в Україні поки що недостатньо використовуються такі традиційні для країн з розвинутою ринковою економікою інструменти залучення заощаджень домогосподарств, як державні боргові цінні папери.

Взагалі, наявність державного боргу у сучасних умовах є невід'ємною рисою національних економік більшості країн світу. Питання постає у забезпеченні кваліфікованого управління таким боргом, що зводиться до дотримання економічно доцільних його

меж, формування раціональної його структури з точки зору співвідношення внутрішнього і зовнішнього боргу, валют та строків запозичень, мінімізації вартості обслуговування. Незважаючи на зростання (до 50% і більше) впродовж останніх десятиліть частки зовнішніх запозичень у структурі державного боргу багатьох країн світу, серед яких США, Німеччина, Австрія, Португалія, Фінляндія, Кіпр та ін. [6], більшість вітчизняних науковців дотримується думки, що внутрішні запозичення, які є засобом перерозподілу капіталу всередині країни, видаються більш прийнятними для ресурсодефіцитної економіки. Тому заощадження домогосподарств можуть вважатися перспективним джерелом державних запозичень. Наприклад, у США у середині 1950-х років приватний нефінансовий сектор, у тому числі домогосподарства, тримав 40% обсягу державного боргу, у середині 1990-х років –

25% [7]. На кінець 2015 року лідерами серед країн-членів ЄС за часткою боргу у руках таких держателів були Мальта (майже 30%), Угорщина (14,5%) та Ірландія (10,4%) [6].

Втім, навіть побіжне ознайомлення з історію запровадження, формами й умовами розміщення, обігу та погашення державних цінних паперів для фізичних осіб у ряді зарубіжних країн (США – *US Savings Bonds* [8], Канада – *Canada Savings Bonds, Canada Premium Bonds* [9], ПАР – *RSA Retail Savings Bonds* [10]) свідчить про те, що такі фінансові інструменти розглядаються урядами цих держав, насамперед, як засіб призвичаювання населення до заощаджень, зміцнення довіри до держави, усвідомлення власної ролі у розвитку країни та реалізації певних інвестиційних проектів, що є, безумовно, актуальним і для України.

Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» передбачена можливість емісії таких державних цінних паперів для фізичних осіб, як казначейські зобов'язання України. Рішення про їх розміщення приймається згідно з Бюджетним кодексом, при цьому передбачаються умови розміщення та погашення казначейських зобов'язань. Казначейські зобов'язання можуть бути довгострокові – терміном обігу більше п'яти років, середньострокові – від одного до п'яти років та короткострокові – до одного року. Вони можуть бути іменними або на пред'явника, випускатися у документарній або бездокументарній формах [11].

В Україні використання казначейських зобов'язань розпочалося на початку 2002 року, коли Кабінет Міністрів України прийняв рішення про випуск середньострокових казначейських зобов'язань на пред'явника з терміном обігу 24 місяці вісьмома серіями на загальну суму 400 млн. грн. Номінал одного зобов'язання становив 50 грн., купонний дохід – 16% річних, що на той час цілком відповідало кон'юнктурі депозитного ринку.

Наступного разу випуск казначейських зобов'язань України був здійснений двома серіями у жовтні 2012 - грудні 2013 року, причому цінні папери були номіновані у доларах США, чим ставилося завдання залучити готівку іноземної валюти, що знаходилася на руках у населення, до економічного обороту. Кожна серія випускалася в обсязі 100 млн. дол. США із строком обігу 24 місяці, номіналом 500 доларів США, за ставкою 8-9,2% річних, що також корегувало з доходністю банківських депозитів. Всі вищеперераховані випуски казначейських зобов'язань були успішно розміщені на внутрішньому ринку, а потім повністю погашені державою.

Нарешті, з травня 2014 року розпочалося розміщення казначейських зобов'язань «Військові» загальним обсягом 100 млн. гривень із строком обігу 24 місяці, номінальною вартістю 1000 гривень, відсотковою ставкою 7% річних. Ця емісія, крім економічної доцільності – фінансування військових потреб держави, мала, безумовно, патріотичне спрямування, оскільки дозволяла відчутти причетність до вирішення загальнонаціональних проблем, що може вважатися необхідною складовою успіху

розміщення державних цінних паперів серед фізичних осіб.

Враховуючи зарубіжний досвід, можна запропонувати такі заходи щодо вдосконалення застосування казначейських зобов'язань:

- проведення широкої інформаційно-роз'яснювальної кампанії щодо їх переваг як інвестиційних інструментів, щодо базуються на авторитеті держави, механізму їх придбання, погашення, розпорядження ними;

- одночасний продаж казначейських зобов'язань різних серій, що виступають у документарній та бездокументарній формах, а також різних номіналів, що дозволить задовольнити потреби різних верств населення;

- розширення переліку установ, через які можуть продаватися казначейські зобов'язання, за рахунок інших банків, крім Ощадбанку, а також, у перспективі, і відділень поштового зв'язку;

- одночасно зі збільшенням строку обігу казначейських зобов'язань (зокрема, у США максимальний строк обігу ощадних облігацій - 30 років) запровадження, поряд з фіксованою відсотковою ставкою, і плаваючої, прив'язаної до рівня інфляції;

- розширення податкових пільг у випадку придбання казначейських зобов'язань, зокрема, включення їх вартості до податкової знижки. Оподаткування відбуватиметься у разі продажу або погашення зобов'язань, проте за умови спрямування отриманих сум на оплату за навчання або придбання першого житла, повне звільнення від сплати податку.

На нашу думку, вищенаведені пропозиції будуть сприяти розширенню класу внутрішніх інвесторів, чий заощадження через інструменти ринку державних запозичень стануть інвестиціями для реалізації різноманітних державних проектів.

ВИСНОВКИ

Таким чином, проведене дослідження засвідчило, що загальна макроекономічна ситуація, невизначені перспективи її розвитку, а також сучасний стан практично всіх секторів вітчизняного фінансового ринку не сприяють інвестиційному залученню заощаджень домогосподарств. Знаходячись під впливом негативної інформації про діяльність банків, не маючи достатніх знань й, на жаль, бажання їх отримувати, щодо альтернативних напрямів розміщення коштів, орієнтуючись на курс іноземних валют як єдине мірило збереження вартості заощаджень, фізичні особи все у більших обсягах зберігають кошти у готівковій формі або у формі так званих квазізаощаджень (нерухомість, банківські метали, інвестиційні та пам'ятні монети тощо). Певний вихід з такої ситуації може бути знайдений у більш активному використанні як інвестиційних інструментів державних цінних паперів, проте умови їх випуску, використання та погашення повинні надавати незаперечні переваги перед іншими напрямами розміщення заощаджень.

Враховуючи те, що в обігу в Україні можуть знаходитися не лише боргові цінні папери держави, а і облігації місцевих позик, власниками яких можуть

бути і фізичні особи, перспективи подальших досліджень полягають у розробці ефективного механізму залучення населення до фінансування регіональних інвестиційних проєктів. В умовах фінансової децентралізації заощадження домогосподарств повинні стати суттєвою частиною фінансового потенціалу територіальних громад.

Список використаних джерел

1. Витрати і ресурси домогосподарств України [Електронний ресурс] : Статистичний збірник (2009 – 2015 роки) / Державна служба статистики України. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
2. Грошово-кредитна статистика [Електронний ресурс] / Офіційне інтернет-представництво Національного банку України. - Режим доступу: <http://bank.gov.ua/control/uk/index>.
3. Грошові агрегати [Електронний ресурс]: Статистичний випуск / Офіційне інтернет-представництво Національного банку України. - Режим доступу: <http://bank.gov.ua/control/uk/index>.
4. Огляд ринків [Електронний ресурс] / Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. - Режим доступу: <http://nfp.gov.ua/>.
5. Ринок у цифрах. Квартальні та річні огляди ринку ІСІ [Електронний ресурс] / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. - Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/>.
6. Structure of Government Debt [Електронний ресурс] / Eurostat. Statistics Explained. - Режим доступу: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Structure_of_government_debt.
7. Who Holds the US Public Debt [Електронний ресурс] / Federal Reserve Bank of St. Louis. - Режим доступу: <https://www.stlouisfed.org/on-the-economy/2015/may/who-holds-the-us-public-debt>.
8. Bonds and Securities [Електронний ресурс] / U.S. Department of the Treasury. - Режим доступу: <https://www.treasury.gov/services/Pages/bonds-securities.aspx>.
9. Canada Savings Bonds Program [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.csb.gc.ca/>.
10. RSA Retail Savings Bonds [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://secure.rsaretailbonds.gov.za/>.
11. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» [Електронний ресурс]: прийнятий 23 лют. 2006 року № 3480-IV. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.