

Затверджено
Наказ Вищого навчального закладу
Укоопспілки «Полтавський
університет економіки і торгівлі»
18 квітня 2019 року № 88-Н
Форма № П - 4.04

**ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД УКООПСІЛКИ
«ПОЛТАВСЬКИЙ УНІВЕРСИТЕТ ЕКОНОМІКИ І ТОРГІВЛІ»**
Інститут економіки, управління та інформаційних технологій
Форма навчання денна
Кафедра фінансів та банківської справи

Допускається до захисту
Завідувач кафедри _____ В.В. Карцева
«__» _____ 2019р.

ДИПЛОМНА РОБОТА
на тему:
**ЗАОЩАДЖЕННЯ ДОМОГОСПОДАРСТВ ЯК ІНВЕСТИЦІЙНИЙ
РЕСУРС ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ**

зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
освітня програма «Фінанси і кредит»
освітнього ступеня магістра

Виконавець роботи Мітюченко Віта Олександрівна

(підпис, дата)

Науковий керівник д. е. н., доцент Гудзь Тетяна Павлівна

(підпис, дата)

Рецензент Галінська Тетяна Станіславівна

Полтава 2019

ЗМІСТ

С.

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ЗАОЩАДЖЕНЬ ДОМОГОСПОДАРСТВ ТА ЇХ ТРАНСФОРМАЦІЇ В ІНВЕСТИЦІЙНИЙ РЕСУРС.....	6
1.1 Економічна сутність заощаджень домогосподарств як важливого джерела інвестиційних ресурсів економічного розвитку.....	6
1.2 Класифікація заощаджень домогосподарств, їх мотиви та фінансовий інструментарій.....	15
1.3 Механізм трансформації заощаджень домогосподарств у інвестиційний ресурс.....	26
Висновки за розділом 1.....	32
РОЗДІЛ 2 СУЧАСНИЙ СТАН ЗАОЩАДЖЕНЬ ДОМОГОСПОДАРСТВ ТА ОСОБЛИВОСТІ ЇХ МОБІЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВИМИ ПОСЕРЕДНИКАМИ В УКРАЇНІ.....	34
2.1 Банківський депозит як канал трансформації заощаджень домогосподарств в інвестиції.....	34
2.2 Використання домогосподарствами фінансових інструментів небанківських фінансово-кредитних установ в Україні.....	46
2.3 Особливості сучасних тенденцій та напрямів інвестування заощаджень вітчизняних домогосподарств.....	58
Висновки за розділом 2.....	70
РОЗДІЛ 3 НАПРЯМИ РОЗШИРЕННЯ УЧАСТІ ЗАОЩАДЖЕНЬ ДОМОГОСПОДАРСТВ В ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСАХ ЕКОНОМІКИ ДЕРЖАВИ.....	72
3.1 Прогнозування обсягу заощаджень домогосподарств України.....	72
3.2 Напрями стимулювання участі домогосподарств в інвестиційних процесах економіки.....	85
Висновки за розділом 3.....	96
ВИСНОВКИ.....	99
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ІНФОРМАЦІЙНИХ ДЖЕРЕЛ.....	105
ДОДАТКИ.....	117

ВСТУП

У сучасних умовах розвитку української економіки домогосподарство як економічна одиниця стає дедалі значущим суб'єктом фінансових відносин, взаємодіючи з державою, бізнесом, а також інститутами фінансового ринку. За роки існування України як незалежної держави з перехідною економікою домашні господарства набувають все більшого досвіду самостійних економічних суб'єктів з раціональною поведінкою, сміливіше долучаються до процесів на фінансовому ринку, використовуючи можливості збереження та збільшення власного доходу. Проте, крім позитивних зрушень в економічній активності домашніх господарств, зростанні економічної свідомості сучасної людини, залишається ціла низка проблем, що гальмують ініціативність та мотивацію індивіда до інвестиційної діяльності.

У ході сучасного реформування української економіки значно зростає інтерес до осмислення сутності та аналізу основних інструментів заощаджень домогосподарств, а також процесу їх трансформації в інвестиційні ресурси.

На цих підставах тема дипломної роботи присвячена дослідженню трансформації заощаджень населення в інвестиційні ресурси для економіки України є особливо актуальною.

Дослідженню проблем формування заощаджень домогосподарств присвячено праці як всесвітньо відомих класиків економічної науки (Дж. М. Кейнс, К. Макконел, А. Маршалл, Н. Менк'ю, Р. Міллер, Ф. Модільяні, П. Самуельсон, А. Сміт, І. Фішер, М. Фрідман) так і провідних вітчизняних науковців (М. Алексеєнко, О. Ватаманюк, З. Васильченко, О. Васюренко, Т. Єфименко, Т. Кізима, В. Корнеєв, В. Купченко, В. Міщенко, А. Мороз, С. Палиця, С. Панчишин, Б. Пшик,

А. Рамський, М. Савлук та ін.) Втім, багатоаспектність досліджуваної проблематики залишає відкритими для дослідження питання, пов'язані з виробленням дієвих механізмів акумуляції грошових заощаджень та їхньої трансформації через різні інститути фінансової системи України в інвестиції в реальний сектор економіки.

Метою дослідження дипломної роботи є визначення способів трансформації заощаджень населення в інвестиційний ресурс на основі дослідження мотивів, чинників, які впливають на рівень заощаджень населення та аналізу їх сучасного стану з метою досягнення суттєвого економічного зростання в Україні.

Досягнення мети дослідження зумовило необхідність розв'язання таких основних завдань:

- дослідити економічну сутність заощаджень домогосподарств як важливого джерела інвестиційних ресурсів економічного розвитку;
- систематизувати класифікацію заощаджень домогосподарств, їх мотиви та фінансовий інструментарій;
- дослідити механізм трансформації заощаджень домогосподарств у інвестиційний ресурс;
- охарактеризувати динаміку вкладання коштів домогосподарствами в банківські депозити;
- проаналізувати використання домогосподарствами фінансового інструментарію небанківського фінансового сектору;
- провести оцінку сучасних тенденцій та напрямів інвестування заощаджень вітчизняних домогосподарств;
- провести прогнозування обсягу заощаджень домогосподарств України;
- обґрунтувати напрями стимулювання участі домогосподарств в інвестиційних процесах.

Об'єктом дослідження даної дипломної роботи є заощадження домогосподарств. Предметом дослідження виступають теоретичні та

практичні засади мобілізації тимчасово вільних коштів населення та їх перерозподілу в економіці через інструменти ринку фінансових послуг, а також обґрунтування пропозицій щодо удосконалення ринкового механізму трансформації заощаджень домогосподарств в інвестиційні ресурси для вітчизняних підприємств.

В дослідженні 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 небанківського фінансового сектору використовувався графічний метод, для здійснення порівняльної характеристики різних напрямів інвестування заощаджень було використано табличний метод. Для характеристики тенденцій зміни обсягу заощаджень домогосподарств було використано метод математичного гностичного аналізу.

Інформаційну основу написання дипломної роботи склали: праці вчених, які досліджували проблематику ощадно-інвестиційних процесів в Україні; нормативно-правові акти вітчизняного законодавства в частині регулювання відносин у сфері фінансового посередництва; офіційні дані Державної служби статистики України щодо доходів, витрат та заощаджень вітчизняних домогосподарств; офіційні статистичні дані щодо діяльності фінансових посередників у сфері мобілізації заощаджень домогосподарств та їх трансформації в інвестиційний капітал, оприлюднені на сайтах Національного банку України, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ЗАОЩАДЖЕНЬ ДОМОГОСПОДАРСТВ ТА ЇХ ТРАНСФОРМАЦІЇ В ІНВЕСТИЦІЙНИЙ РЕСУРС

1.1 Економічна сутність заощаджень домогосподарств як важливого джерела інвестиційних ресурсів економічного розвитку

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 формуванні 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.

З одного боку, заощадження – важливий показник рівня життя населення, з іншого – джерело інвестицій [42, с. 70].

Сьогодні Україна змушена головним чином орієнтуватися на внутрішні джерела інвестицій, оскільки, як показує аналіз, приплив іноземних інвестицій не тільки скоротився, а й демонструє відтік в окремі роки. Іноземні інвестори дуже чутливі до нестабільності економічної та політичної ситуації в нашій країні. Непередбачуваність дій держави щодо регулювання інвестиційних процесів, складна система ведення бізнесу відлякують іноземного інвестора.

В економічній літературі можна зустріти різні тлумачення категорії «заощадження»:

- заощадження – це дохід, який не використаний на виплату податків на купівлю товарів та послуг;
- заощадження – це використання грошових ресурсів з метою отримання доходу у майбутньому або забезпечення майбутнього споживання [22, с. 10].

Однак найчастіше з його допомогою описують систему економічних відносин між суб'єктами з приводу формування, збереження та використання грошових коштів та фінансових ресурсів.

Ще представники класичної політекономії, перш за все А. Сміт, розглядали ощадливість як суспільне благо [79, с. 185].

К.Р. Макконел та С.Л. Брю розглядали заощадження як частину доходу, яка залишається після сплати податків, що не використана на придбання споживчих товарів [36, 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 [23, с. 63].

Сучасні ж науковці визначають заощадження домашніх господарств як частину доходів населення, що не витрачається на споживання, сплату податків та інших обов'язкових платежів, призначена для забезпечення потреб у майбутньому та може бути використана як інвестиційний ресурс для захисту від інфляції або отримання прибутку [1, с. 25; 12, с. 60].

О. З. Ватманюк, а також вітчизняні статистики визначають заощадження як зміну сукупності фінансових та нефінансових активів домашніх господарств (населення) за певний період часу, визнаючи тим самим заощаджувальний характер витрат на купівлю нерухомості та будівництво і капітальний ремонт житла [5, с. 105].

Т. Кізіма 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 [25, 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 [3, 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).

Беручи до уваги наведені вище концептуальні підходи до процесу заощадження, сутність терміна «заощадження домогосподарства» було визначено як частину наявного доходу та інших ресурсів, які не витрачаються на споживання, а використовується для нагромадження, інвестування у нові засоби виробництва та інші продукти ринку інвестицій. Це визначення надає можливість розкрити економічну сутність

заощадження, яке трансформується у інвестиційний ресурс та є інвестиційним потенціалом за наявності правової та гарантійної забезпеченості пропозиції інвестиційних продуктів.

Заощаджувальні процеси домогосподарств за своєю економічною сутністю та призначенням полягають у забезпеченні формування валового наявного доходу, що потенційно спроможний збільшувати нагромадження, інвестування у нові засоби виробництва та інші продукти ринку інвестицій.

Відповідно до Системи національних рахунків (СНР), яка дає цілісну характеристику основних економічних процесів – виробництва, утворення, розподілу і використання доходу, нагромадження та формування національного багатства в розрізі інституційних секторів, зокрема домогосподарств, формування заощаджень описується рахунком використання наявного доходу:

$$G(N)S = G(N)DI - FCE, \quad (1.1)$$

де $G(N)S$ – валове (чисте) заощадження; $G(N)DI$ – валовий (чистий) наявний дохід; FCE – кінцеві споживчі витрати.

Чинники, що впливають на валовий (чистий) наявний дохід, оцінюються в контексті узагальнюючого поточного рахунку. Наявний дохід в економіці визначається як сума ВВП і чистих поточних надходжень з-за кордону:

$$GDI = GDP + NCIA, \quad (1.2)$$

де GDP – ВВП; $NCIA$ – чистий поточний дохід з-за кордону.

З наведених вище характеристик видно, що заощаджувальні процеси домогосподарств у поточному періоді (календарному році) не мають

прямого (безпосереднього) впливу на ВВП, проте вони відіграють важливу роль у середньострокову та довгостроковому періодах, коли заощадження трансформуються в інвестиційний потенціал та активи, генеруючи поточні доходи. Найвний дохід сектора домогосподарств є складовою ВВП поточного року (рис. 1.1).

При цьому нереалізований інвестиційний ресурс зменшує потенційно можливе зростання ВВП у майбутньому та виводить грошові кошти з фінансових потоків та обороту, що негативно позначається на економічному зростанні та створює ризики недофінансування інших інституційних секторів економіки.

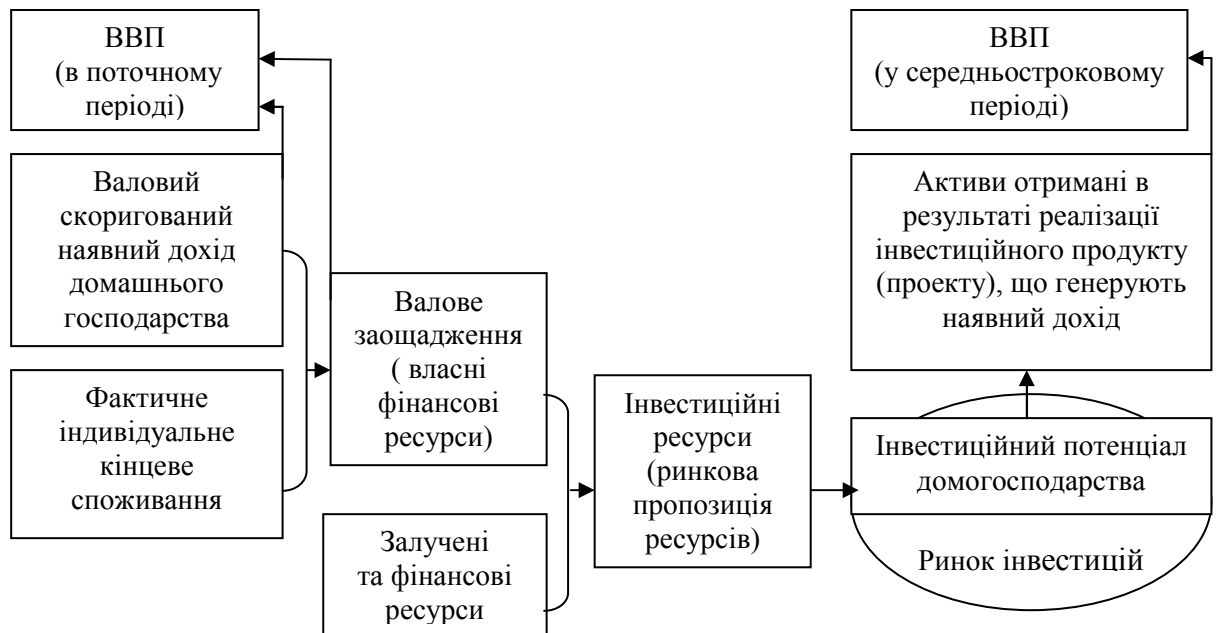


Рисунок 1.1 – Заощаджувальні процеси домогосподарств та їхній вплив на ВВП [75, с. 24]

Як бачимо, відбулась переорієнтація наукових інтересів від пошуку місця та сутності заощаджень домогосподарств до їх мотивів, функції, факторів та можливостей використання у якості джерела інвестицій В економічній літературі заощадження населення переважно розглядаються як джерело інвестицій, без яких в свою чергу, не може здійснюватись інноваційний розвиток національної економіки. Але роль заощаджень не

обмежується лише їх інвестиційним потенціалом, оскільки вони безпосередньо пов'язані із іншим вагомим чинником економічного та соціального розвитку суспільства – процесом споживання. Тому цілком обґрунтованим є багатоаспектний підхід до трактування значення заощаджень у розв'язанні сучасних економічних проблем. Зокрема, М. Савлук роль заощаджень домогосподарств розглядає у економічній, фінансовій, соціальній та політичній площині [12, с. 220].

На наш погляд, економічне значення заощаджень має як мікро-, так і макроекономічний аспект. У контексті розвитку мікроекономічних процесів відзначимо, що можливість формувати заощадження сприяє кращому задоволенню та урізноманітненню потреб домогосподарств. А це є додатковим мотивом населення до отримання більших доходів через підвищення продуктивності праці та професійне зростання.

У макроекономічному аспекті, заощадження безпосередньо впливають на формування обсягу ВВП та національного доходу. Саме приріст заощаджень формує ланцюг вторинних витрат, чим сприяє зростанню споживчого та інвестиційного попиту економічних суб'єктів і поживленню ділової активності практично у всіх секторах національної економіки. У свою чергу, завдяки цьому забезпечується мультиплікативний вплив на обсяг національного виробництва та формуються умови для довгострокових тенденцій економічного зростання.

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).

Водночас збільшення обсягу залучених коштів свідчить про зростання довіри не тільки до фінансових-банківських установ, а й загалом до держави, що забезпечує інституційні умови формування

стійких моделей ощадної поведінки. Зростання довіри сприяє орієнтації економіки на «довгі» гроші, що зумовлює перехід на інноваційний тип розвитку, який потребує інвестицій.

Крім економічної ролі заощадження відіграють і важливу соціальну роль. По перше, вони забезпечують «запас міцності» за умов кризи, 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.

По-друге, схильність до заощаджень і можливість її реалізувати в сприятливих інституційних умовах задають довгострокові стратегії соціально-економічної поведінки. Це пов'язано з інвестиціями в освіту, здоров'я, в кінцевому підсумку – у розвиток людського потенціалу, що стабілізує соціально-економічну ситуацію і позитивно впливає на перспективи інноваційного розвитку країни. Кредитна поведінка впливає на обсяг внутрішнього попиту, що активізує економічну діяльність [10, с. 5].

Включення населення в страхові програми сприяє соціальній стабілізації. Таким чином, чим складніше і різноманітніше фінансова поведінка населення, чим більше його залучення в ощадні, кредитні та страхові програми, тим більший позитивний ефект це забезпечує для соціально-економічного життя.

Політичне значення заощаджень домогосподарств зводиться до сприяння формуванню середнього класу суспільства, зміцненню його фінансової незалежності, проведенні стабільної і прогнозованої фіскальної і монетарної політики [12, с. 13].

Узагальнюючи оцінку ролі заощаджень відзначимо, що їх сукупний ефект визначає темпи економічного зростання, обсяги випуску продукції та послуг, рівень науково-технічного прогресу і економічну могутність

країни та добробут її населення. Крім цього, заощадження є одним із ключових факторів формування фінансової безпеки держави і забезпечення стійкості національної економіки в умовах розвитку глобальних фінансових криз.

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.

Домогосподарство може зробити рішення про переведення частини неорганізованих заощаджень в організовану форму (наприклад, продати валюту і купити акції чи розмістити такі кошти у банку), отже, джерелом для організованих заощаджень виступають також неорганізовані накопичені заощадження. Найбільш бідні домогосподарства згідно статистичних даних формують заощадження лише в неорганізованій формі. Такі кошти можуть бути переведені в організовану форму лише після переходу таких домогосподарств до більш заможної групи. Отже, для домогосподарства інвестицією буде виступати будь-яка організована форма заощадження. Перехід таких коштів у інвестиції для національної економіки відбувається через фінансовий ринок чи за допомогою системи фінансових посередників різних типів. Інвестиції в економіці також будуть збільшені, якщо вільні грошові кошти домогосподарство вкладе у розвиток власної справи чи у разі індивідуального будівництва.

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.

Отже, поряд із активною, заощадження можуть мати й пасивну форму, за якої вільні грошові кошти накопичуються та зберігаються поза банківською системою (як правило у формі іноземної валюти). Ця форма заощадження набуває поширення в періоди фінансових криз, зростання недовіри до уряду та інститутів банківської системи, нестабільності цін, валютних курсів та відсоткових ставок, негативних очікувань домогосподарств тощо.

Однак, пасивна форма заощаджень має переважно негативні наслідки, оскільки, знаходячись поза банками, кошти практично не можуть перетворюватись в інвестиції, а отже не «працюють» на економіку. До того ж пасивна форма заощаджень стає чинником скорочення споживчого попиту, оскільки призводить до зменшення реальної вартості накопичених активів та не дає змоги отримувати додаткові доходи. Тому в умовах рецесії такі заощадження можуть стати каталізатором кризових тенденцій.

Як бачимо, інституційна теорія відкриває новий погляд на фактори, котрі впливають рівень заощаджень. Тому саме інституційні підходи, на нашу думку, необхідно використовувати для удосконалення механізмів трансформації заощаджень домогосподарств у інвестиційні ресурси через інструменти фінансового ринку.

1.2 Класифікація заощаджень домогосподарств, їх мотиви та фінансовий інструментарій

Процес перетворення заощаджень домогосподарств в інвестиції є досить складним і таким, що відчуває на собі вплив низки різноманітних мотивів та факторів. Мотиви домогосподарств до заощадження формуються залежно від економічних, політичних, соціальних, культурних, історичних та інших умов, у яких діють економічні суб'єкти. Існує точка зору, що у найбільш узагальненому вигляді усі мотиви можна поділити на основні групи: зберегти частину доходу та скористатися заощадженнями як певним страховим фондом при виникненні кризових ситуацій або за допомогою заощаджень отримати додатковий дохід у майбутньому [89, с. 196].

Разом з тим, О. Г. Мітал пропонує дещо деталізувати та дезагрегувати зазначені групи [42, с. 72]. В цьому випадку можна говорити про такі мотиви заощаджень домогосподарств:

- накопичення коштів для придбання товарів тривалого використання (як правило, вони дорогі, а поточних доходів не вистачає для їх придбання);
- підтримання належного рівня споживання у кризових умовах;
- покриття планових витрат, потреба в яких виникне у майбутньому (наприклад, накопичення коштів на літній відпочинок чи на отримання освіти);
- заощадження просто за звичкою або тому, що так роблять усі оточуючі;
- заощадження у розрахунку на отримання додаткового доходу від їх використання.

Д. Нехайчук серед основних мотивів заощаджень виділяє наступні [44 с. 68]:

– споживчий мотив, який реалізується в купівлі товарів тривалого користування. Для накопичення необхідної суми можуть бути використані фінансові інструменти, що мають тривалий термін обігу;

– мотив страхування, що характеризується прагненням населення забезпечити своє майбутнє і майбутнє своїх дітей, підтримати свою старість, відкласти кошти на лікування тощо. З метою формування необхідної суми заощадження можуть бути вкладені у довгострокові фінансові активи;

– інвестиційний мотив, головною метою якого є вкладення коштів в активи, що приносять дохід.

Ступінь актуальності того чи іншого мотиву для домогосподарств залежить, перш за все, від екзогенних (зовнішніх) факторів впливу. Наприклад, сила мотиву заощаджень для підтримання належного рівня споживання у кризових умовах визначається стабільністю (або нестабільністю) економічної та політичної ситуації в країні, ступенем соціального захисту населення з боку держави тощо.

Досліджуючи особливості інвестиційної поведінки домашніх господарств, А. Рамський акцентує увагу на тому, що під час рішення щодо інвестування вони керуються різними мотивами залежно від вікової структури, місця проживання, матеріального стану, освітнього і культурного рівня, традицій, наявності професійної освіти або навичок в інвестуванні, наявності сімейного бізнесу, рівня громадської свідомості тощо [72, с. 125].

У табл. 1.1 наведено основні моделі фінансової поведінки домашніх господарств, що враховують сукупність мотивів, факторів та стимулів населення до заощадження.

Оскільки заощадження домогосподарств є досить неоднорідними за своїм складом, виникає необхідність їх класифікації за різними ознаками, що у свою чергу, сприяє більш повному розумінню даної категорії (табл. 1.2)

Таблиця 1.1 – Моделі фінансової поведінки домашніх господарств

[53, с. 91]

Тип моделі	Фінансові стратегії	Характеристика
1	2	3
Споживча	Стратегія державних трансфертів	Мінімальна диверсифікація стратегій і інструментів, максимальна концентрація пасивних стратегій, наявність неліквідних активів, вирішення поточних проблем
	Стратегія приватних трансфертів	
	Майнова стратегія (у неліквідних формах)	
	Мінімальна стратегія	
Заощаджувальна	Стратегія запозичень	Максимальна диверсифікація стратегій, мінімальна диверсифікація інструментів, помірна концентрація активних і пасивних стратегій, переважання ліквідних форм активів, акцент на збереження заощаджень в умовах інфляції та знецінення
	Стратегія готівкових заощаджень	
	Стратегія організованих вкладів	
	Стратегія наданих кредитів	
	Майнова стратегія (у ліквідній формі)	
	Страхова стратегія	
	Соціальна стратегія	
Інвестиційна	Майнова стратегія (у ліквідній формі)	Мінімальна диверсифікація інструментів, максимальна концентрація активних стратегій, відсутність неліквідних активів, акцент на дохідні фінансові інструменти.
	Страхова стратегія	
	Стратегія цінних паперів	
	Стратегія готівкових заощаджень	
	Стратегія організованих вкладів	
	Соціальна стратегія	

Таблиця 1.2 – Класифікація заощаджень домогосподарств

Класифікаційна ознака	Група	Ідентифікація групи
За функціональною спрямованістю	Мотивовані заощадження	- придбання дорогих товарів; - непередбачувані витрати; - витрати майбутніх періодів; - заощадження з метою отримання прибутку.
	Немотивовані заощадження	- рівень доходів досить великий, тобто домогосподарство має змогу задовольнити поточні потреби; - рівень пропозиції та якість пропонованих товарів або послуг не може задовольнити попит споживачів.
За характером мобілізації заощаджень	Організовані	Кошти, які за допомогою посередників розміщені на фінансовому ринку і приносять їхнім власникам дохід.
	Неорганізовані	Кошти в національній та іноземній валюті, що знаходяться на руках у населення, а також кошти, вкладені у товари тривалого вжитку.
За формою здійснення заощаджень	Готівкові заощадження	Заощадження в національній валюті; Заощадження в іноземній валюті.
	Кошти у фінансово-кредитних установах	- кошти на рахунках у банках; - поліси накопичувального страхування життя; - кошти в небанківських фінансових установах.
	Вкладення	- вкладення в акції та боргові цінні папери; - вкладення в нерухомість; - дорогоцінні метали, антикваріат.

Джерело: складено за даними [25, с. 244–246].

Наведена класифікація дає можливість стверджувати, що дефініція «заощадження» має досить розгалужену класифікацію. Такий підхід відрізняється від попередніх більшою деталізацією та групуванням ознак й дає змогу визначити роль заощаджень у розвитку фондового ринку нашої країни.

Т.С. Пасажко, пропонує розширити класифікацію заощаджень населення за рівнем їх участі в економічних процесах (рис. 1.2) Де, пасивні заощадження здійснюються в грошовій або матеріальній та не беруть безпосередньої участі в економічних процесах (готівка, ювелірні вироби, предмети розкоші тощо) [54, с. 138].

Умовно-активні заощадження – це заощадження, що здійснюються в банківські інструменти (депозитні та ощадні вклади тощо). Активні заощадження – це заощадження, що здійснюються у формі інвестування коштів у різноманітні фінансові інструменти або прямо шляхом внеску в капітал підприємства та фактично є прямими стимулами економічної активності.

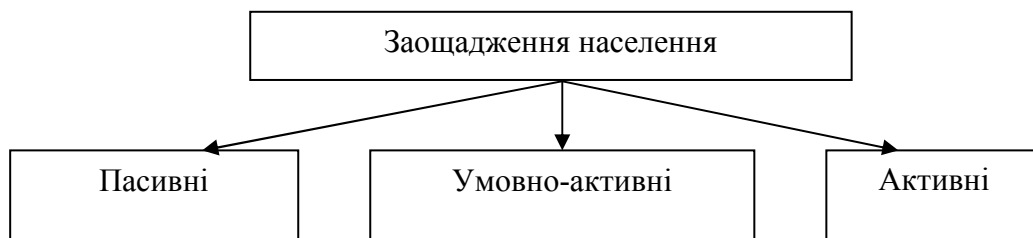


Рисунок 1.2 – Заощадження населення за рівнем їх участі в економічних процесах [53, с. 92]

Оскільки заощадження домогосподарств є надзвичайно різноманітними за своїм складом, то це відповідно зумовлює значну кількість фінансових інструментів їх залучення до сучасних інвестиційних процесів.

Насамперед зазначимо, що інструмент – це «засіб, спосіб для досягнення чогось» [7, с. 499]. Отже, узагальнено фінансові інструменти можемо трактувати як засоби, що застосовуються для виконання

завдань, передбачених фінансовою політикою держави, суб'єктів господарювання чи домогосподарств.

Міжнародні стандарти фінансової звітності визначають фінансовий інструмент як будь-який контракт, результатом якого є створення фінансового активу одного суб'єкта господарювання і фінансового зобов'язання або інструменту власного капіталу іншого суб'єкта господарювання [39]. При цьому характерними властивостями фінансових інструментів є: термін обігу (період часу до кінцевого платежу або вимоги ліквідації (погашення) фінансового інструменту); ліквідність (можливість швидкого перетворення на готівку без значних втрат); дохід за інструментами (визначається очікуваними процентними, дивідендними виплатами, а також сумами, отриманими від погашення чи перепродажу фінансового активу іншим учасникам ринку); номінальна ставка доходу (відображає в грошовому вираженні дохід, отриманий від інвестування коштів у фінансовий актив. Реальна ставка доходу дорівнює номінальній ставці доходу за вирахуванням темпів інфляції); ризиковість фінансового інструменту (відображає невизначеність, пов'язану з величиною та терміном отримання доходу в майбутньому); подільність (характеризується його мінімальним обсягом, який можна купити або продати на ринку); конвертованість (можливість обміну фінансового інструменту на інші фінансові активи); механізм оподаткування (визначає, в який спосіб та за якими ставками оподатковуються доходи від володіння та перепродажу фінансового інструменту); валюта платежу (валюта, в якій здійснюється виплата за фінансовим інструментом) [26, с. 35].

Фінансовими інструментами можуть бути різноманітні фінансові активи, які обертаються на фінансовому ринку, є законними вимогами власників цих активів на отримання певного (як правило, грошового) доходу в майбутньому і за допомогою яких реалізуються операції на фінансовому ринку [88, с. 259]. Як слідує із вищенаведеного визначення,

фінансові інструменти, що обертаються на відповідних сегментах фінансового ринку, характеризуються великою різноманітністю, тому їх класифікують за багатьма ознаками:

– за видами фінансових ринків (інструменти грошового ринку та ринку позичкових капіталів (гроші, розрахункові документи, цінні папери, які обертаються на цьому ринку); інструменти ринку цінних паперів (різноманітні цінні папери, що обертаються на цьому ринку); інструменти валютного ринку (іноземна валюта, а також окремі види цінних паперів, які обслуговують цей ринок); інструменти ринку фінансових послуг (фінансові послуги, які надаються фінансовими інституціями-банками і небанківськими фінансово-кредитними установами) суб'єктам фінансових відносин – підприємницьким структурам, державі та домогосподарствам);

– за періодом обертання (короткострокові фінансові інструменти (з терміном обігу до одного року), що обслуговують операції на ринку грошей; довгострокові фінансові інструменти (з терміном обігу понад один рік), що обслуговують операції на ринку капіталів; безстрокові фінансові інструменти (кінцевий термін погашення яких не встановлено, наприклад, акції), що обслуговують операції на ринку капіталів);

– за характером фінансових зобов'язань (інструменти, наступні фінансові зобов'язання за якими не виникають, тобто інструменти без наступних фінансових зобов'язань (валютні цінності, золото тощо); боргові фінансові інструменти, які характеризують кредитні відносини між їх покупцем і продавцем та зобов'язують боржника погасити у встановлені терміни їх номінальну вартість і заплатити винагороду у формі відсотка (облігації, векселі тощо)) [88, с. 280].

Практика функціонування фінансових установ у країнах з демократичними засадами розвитку економічних структур свідчить, що найбільш поширеними формами акумулювання та ефективного використання коштів домогосподарств як потенційно важливого внутрішнього інвестиційного ресурсу для потреб національної

економіки виступають заощадження цих коштів на звичайних та депозитних рахунках у банківських установах, їх вкладення в різного роду інвестиційні компанії, пайові інвестиційні фонди, придбання цінних паперів, емітованих юридичними суб'єктами господарювання, та внутрішніх державних облігацій, їх участь в забезпеченні пенсійних накопичень через систему недержавних пенсійних фондів тощо [27, с. 122].

На сучасному етапі провідну роль в акумуляції заощаджень населення відіграють банки, ресурсна база яких майже на третину складається з коштів фізичних осіб. І нині народ України має можливість зберігати та примножувати свої заощадження лише за рахунок банківських депозитів, адже адекватної їм альтернативи не існує.

На такому тлі НБУ анонсував виведення на ринок нових інструментів. Передбачається, зокрема, випуск інвестиційних монет і сертифікатів, індексованих на вартість золота. Забезпеченням буде виступати не тільки те золото, яке вже є в НБУ (1,45 млрд. дол. США) та уряду (на 100 млн. дол. США), але й те, що буде добуватися (запаси будуть підтверджуватися міжнародним аудитом та контрактом на видобуток; розвідані запаси жовтого металу в Україні перевищують 3000 т) [83, с. 49].

Серед ринків небанківських фінансових послуг найбільш динамічним залишається ринок недержавного пенсійного забезпечення. Проте населення не дуже активно вкладає кошти в цей сегмент ринку, що зумовлено недостатнім обсягом інформації про діяльність недержавних пенсійних фондів та значною недовірою громадян до цього відносно нового для вітчизняної економіки ринку. Питома вага внесків від фізичних осіб у загальній сумі платежів знаходиться в межах 4–6%, однак тенденція до збільшення загальної суми отриманих премій свідчить про розвиток цього сегмента фінансового ринку, адже безпосередніми одержувачами пенсійних виплат виступають фізичні особи. Особливістю створення НПФ є їх нерівномірне розміщення за територіальним принципом.

Суттєвим недоліком у роботі недержавних пенсійних фондів є те, що розмір інвестиційного доходу у більшості фондів недостатній для забезпечення належної диверсифікації пенсійних активів у дохідні фінансові інструменти. Крім того, такі основні інструменти вкладення пенсійних коштів, як державні цінні папери, цінні папери місцевих рад не мають широкого попиту серед управляючих компаній у зв'язку з низьким рівнем їх дохідності [26, с. 38].

Ще один інструмент накопичення коштів – договори страхування життя. Незважаючи на негативні тенденції цей інструмент має всі перспективи розвитку.

Така ситуація пояснюється перевагами, які мають договори зі страхування життя порівняно з депозитними внесками для населення, оскільки такий вид страхового договору дає можливість не тільки зберегти вкладені кошти від інфляції, і водночас через механізм страхових виплат захищає клієнта від певних ризиків.

Залучені таким чином кошти можуть стати вагомим внеском до фінансових ресурсів країни, адже, що договори страхування життя мають значний часовий лаг, а це створює умови для довгострокового інвестування у розвиток реального сектору економіки.

Окремі експерти до досить ефективних форм заощаджень відносять банківські метали, адже саме ця форма вкладень, маючи високу надійність, цінувалась в усі часи, і вартість дорогоцінних металів постійно зростає. Заощадження на основі банківських металів в основному здійснюють з метою отримання прибутку та, у деяких випадках, для забезпечення майбутніх планових витрат. Світовий досвід підтверджує тезу про те, що ця форма вкладень є найбільш ефективною у довгостроковій перспективі [95, с. 11]. Однак, для більшості вітчизняних домогосподарств така операція недоступна через доволі високу вартість та відносно невисоку ліквідність.

Як інструмент накопичення та інвестування домогосподарствами можуть використовуватись також і цінні папери. Але досить незначне

використання вітчизняними домогосподарствами такої форми заощаджень як цінні папери можна пояснити недовірою до інститутів фондового ринку. За підсумками приватизації середини 90-х рр. ХХ ст. більшість українців стали власниками акцій підприємств, але через нерозвиненість фондового ринку, відсутність розуміння та досвіду використання цього інструменту, з огляду на нестабільність економічної ситуації та масові банкрутства підприємств вітчизняні домогосподарства не мали можливості ефективно скористатися цінними паперами, і, як наслідок, в подальшому втратили зацікавленість до такої форми інвестування грошових коштів.

Варто наголосити, що приймаючи рішення про інвестування коштів у цінні папери, члени домогосподарств мають пам'ятати про те, що фондовому ринку властива висока волатильність («коливальність»), а також великий ступінь ризиковості здійснюваних на ньому операцій [26, с. 43].

Сьогодні ринок облігацій України представлений насамперед державними і муніципальними облігаціями внутрішньої та зовнішньої позик, облігаціями підприємницьких структур. Для фізичних осіб найбільш прийнятними в сучасних економічних умовах експерти вважають облігації підприємницьких структур та облігації внутрішньої державної позики.

Для зниження ризику втрати коштів інвестор має ретельно обирати емітента облігацій і враховувати такі фактори: прибутковість підприємства, наявність чіткої та зрозумілої інвестиційної програми, популярність підприємства (емітент має бути добре відомим широкому колу потенційних інвесторів).

Необхідно відзначити, що у 2002 р. Перша фондова торгова система (ПФТС) відкрила торговельний майданчик, де фізичні особи отримали можливість легально заробляти гроші на операціях із купівлі-продажу цінних паперів.

З появою в Україні інтернет-трейдингу приватним інвесторам укладати угоди на фондову ринку стало ще доступніше та набагато оперативніше. Якщо раніше для купівлі чи продажу акцій інвестору необхідно було зв'язатися з брокером (що вимагало часу і додаткових витрат), то за допомогою послуги інтернет-трейдингу можна торгувати цінними паперами безпосередньо з персонального комп'ютера через Інтернет, що дозволяє здійснювати миттєві операції, бачити весь обсяг біржової інформації на власному моніторі та значно знизити комісійні витрати.

До суттєвих переваг торгівлі цінними паперами за допомогою інтернет-трейдингу можна віднести: можливість самостійної роботи на ринку та контроль за рухом власних активів; миттєве здійснення угод у режимі реального часу; мінімальний початковий капітал; можливість зробити торгівлю цінними паперами основним видом своєї діяльності. А серед негативних моментів цього процесу виділимо те, що: по-перше, інвестор бере на себе усі ризики, пов'язані з прийняттям рішень щодо купівлі-продажу цінних паперів; по-друге, інтернет-трейдинг вимагає щоденних затрат часу.

Основна маса заощаджень населення в економічно розвинених країнах трансформується в інвестиції через їх акумуляцію інститутами спільного інвестування (ICI), – корпоративними або пайовими фондами, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів. Наприклад, у США вкладниками ICI є близько 43% усіх домогосподарств. В Україні вкладники інститутів спільного інвестування становлять менше 1% населення [69, с. 142].

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.

Неорганізовані заощадження в готівковій іноземній валюті домашніх господарств є досить нестабільним фінансовим активом (особливо в умовах різкої ревальвації гривні), хоча також мають високий рівень ліквідності. Курс купівлі валюти є завжди меншим, ніж курс її продажу і тому домогосподарство втрачає кошти. А, щоб досягти «порога рентабельності», необхідно, щоб наприкінці періоду курс купівлі іноземної валюти зріз до рівня курсу продажу на початок періоду [95, с. 12].

Обсяги неорганізованих заощаджень в Україні є досить великими: щорічно в українських громадян осідає від 2 до 5 млрд. дол. США, які в основному обслуговують тіньову економіку, в тому числі її кримінальну складову. За межами офіційної статистики залишаються грошові потоки трудових мігрантів, які, за різними оцінками, становлять за рік від 1 до 3,5 млрд. дол. США [71, с. 73].

Загалом, незначна частка заощаджень (3–6% за даними вибіркового обстеження умов життя домогосподарств)[78], включно з витратами на придбання житла, свідчить про те, що вітчизняні домогосподарства у переважній більшості, на жаль, ще не стали активними заощадниками коштів, а багато з них не мають наміру робити цього і в майбутньому. Така ситуація зумовлена відсутністю коштів, які можна було б спрямовувати на заощадження та недовірою до діяльності фінансових установ, які розміщують тимчасово вільні кошти населення на фінансовому ринку України.

Отже, в умовах ринкової економіки домогосподарство, здійснюючи заощадження своїх коштів, має достатній вибір різноманітних інструментів накопичення коштів. Формування у домогосподарств заощаджень організованої форми – це істотний резерв для

нарощування організованих форм заощаджень у банківській системі, небанківських установах, цінних паперах, страхових полісах тощо, адже накопичення готівки у населення не дає змоги залучити цей ресурс для потреб економіки. Однак, домогосподарства в Україні, з огляду на досвід радянських часів та кризових явищ у незалежній Україні, обирають зберігання грошових коштів у готівковій формі, тим самим зменшуючи потенційні можливості вітчизняної економіки.

1.3 Механізм трансформації заощаджень домогосподарств у інвестиційний ресурс

Уперше теоретичні засади сутності та особливостей трансформації заощаджень в інвестиції сформульовані Дж.М. Кейнсом [23] і надалі були висвітлені у працях таких зарубіжних науковців, як Ф. Модільяні [97], Р. Хейлбронер, Л. Туроу [90], Р. Міллер, Д. Ванн Хуз [40], Н. Менкью [38] та інших. В Україні протягом останнього десятиліття спостерігається висока заінтересованість даною проблематикою, завдяки чому сформувався окремий напрям наукових досліджень – щодо перетворення заощаджень населення в інвестиційний ресурс.

Вивченню цього процесу було присвячено монографії таких вітчизняних науковців, як С. М. Панчишин, М. І. Савлук [12], О.З. Ватаманюк [5], Н. В. Даций [11], А. Ю. Рамський [75], Л.О. Примостка, М.І., Шевалдіна В. Г. [61].

Одним з найбільш влучних трактувань терміну «трансформація» можна вважати підхід Л. Стеблякової, яка вказує, що трансформація передбачає зміну компонентів, параметрів, пропорцій, зв'язків економічної системи, які в процесі нагромадження обумовлюють її перехід в новий якісний стан [82, с. 125].

Таким чином, поняття «механізм трансформації заощаджень в інвестиції» можна визначити як сукупність цілеспрямованих та певним чином керованих процесів формування і переходу заощаджень населення в форму інвестиційних ресурсів, зміст, методи та організаційні форми реалізації яких визначаються мотивами домогосподарств та індивідуальних економічних агентів й факторами функціонування і розвитку національної економіки. В структурно-змістовому аспекті в межах даного механізму доцільно виділити:

- 1) мету і задачі;
- 2) принципи;
- 3) суб'єкти заощадження та інвестування, посередники між ними в разі нетотожності цих суб'єктів; суб'єкти (інститути) регулювання процесу формування і перетворення заощаджень на інвестиційні ресурси;
- 4) чинники мотивації домогосподарств та індивідуальних економічних агентів до заощадження та потенційного інвестування;
- 5) фактори впливу на мотивацію домогосподарств та індивідуальних економічних агентів до заощадження;
- 6) фактори впливу на мотивацію домогосподарств та індивідуальних економічних агентів до інвестування або переведення заощаджень в інвестиційні ресурси;
- 7) шляхи перетворення заощаджень на інвестиційні ресурси;
- 8) організаційні форми перетворення заощаджень на інвестиційні ресурси;
- 9) інструменти перетворення заощаджень на інвестиційні ресурси;
- 10) методи та інструменти регулювання процесу формування і перетворення заощаджень на інвестиційні ресурси;
- 11) інформаційний простір процесу формування і перетворення заощаджень на інвестиційні ресурси.

Метою механізму трансформації заощаджень на інвестиції виступає мобілізація ресурсної бази для процесів відтворення в національній

економіці, в її основі лежить фундаментальний кругообіг вартості у вигляді доходів та витрат, ресурсів та товарів, який складає основу економічної діяльності взагалі. Разом з тим, суперечливість інтересів суб'єктів, які залучені в зазначений механізм, обумовлює існування низки різноспрямованих задач, координація яких здійснюється як в процесі самоорганізації економічної системи країни, так і під впливом регуляторних органів [31](табл. 1.3).

Таблиця 1.3 – Задачі механізму трансформації заощаджень в інвестиції

Задача	Зміст
Оптимізація використання доходу	В межах механізму повинна існувати система критеріїв оцінки і вибору для домогосподарств при розподілі наявного доходу на споживання та заощадження, забезпечувати мотивацію до заощаджень, він повинен бути гнучким в реакції на зміни в очікуваннях домогосподарств та чинниках національної економіки, які впливають на ці очікування
Власне перетворення заощаджень в інвестиційні ресурси	Забезпечення організаційної, правової та інструментальної форми перетворення грошових коштів або уречевлених заощаджень в активи домогосподарств та індивідуальних агентів
Збереження вартості і розподіл ризиків	Забезпечення розподілу ризиків учасників процесу трансформації в ході збереження, примноження або протидії падінню вартості заощаджень населення, фінансових інструментів в які вони трансформовані
Розповсюдження інформації	Вплив на асиметрію інформації серед учасників процесу, забезпечення можливості комунікації між ними
Координація інтересів	Забезпечення процесу «уторгування» між учасниками процесу в ході реалізації ними власних інтересів

В характеристиці принципів, на яких має базуватися функціонування механізму трансформації заощаджень населення в інвестиції, можливо спиратися на відповідні результати досліджень В. Карковської [22, с.12] із певним розширенням їх переліку і коригуванням змістової наповненості (табл. 1.4)

Таблиця 1.4 – Принципи функціонування механізму трансформації заощаджень в інвестиції[31]

Принцип	Зміст
1	2
ефективності	Заощаджений дохід має без втрат вартості бути перетвореним на інвестиційні ресурси і приносити дохід достатній, для того, щоб відшкодувати вартість інвестованих цінностей домогосподарствам, стимулювати домогосподарства до подальших заощаджень, посередників – до їх професійної діяльності з покриттям їхніх витрат

Продовження таблиці 1.4

1	2
інформаційної прозорості	Інформація між учасниками процесу повинна розповсюджуватись без обмежень, виходячи з інтересів кожного з них за одночасного захисту кожного з них
безпеки	Головною умовою утворення заощаджень є їхня безпека
забезпеченості	Створення ефективної системи гарантій для того, щоб підвищити безпеку вкладених в інвестиційні інститути заощаджень
цілеспрямованості	Вибір і обґрунтування напрямів, які стимулюють трансформацію заощадження в інвестиції національної економіки відповідності до визначальних цілей політики стимулювання трансформації заощаджень в інвестиції
відповідності	Чітке визначення прав і законодавчо закріпленої відповідальності між державою, фінансовими посередниками, підприємствами, населенням у процесі вибору способів і умов залучення заощаджень, їх використання як інвестиційних ресурсів
множинності форм	Трансформація заощаджень в інвестиції передбачає множинність форм та інструментів інвестування збереженої цінності

Серед суб'єктів процесу трансформації заощаджень в інвестиції варто виділити наступних:

- індивідуальні економічні агенти, які є частиною домогосподарств, але виходять з власних мотивів;
- домогосподарства, в тому числі індивідуальні економічні агенти, які можна ототожнити з домогосподарствами;
- суб'єкти організованого акумулювання заощаджень (банки; страхові компанії; інвестиційні фонди у всіх їх різновидах, в т.ч. хедж-фонди, взаємні фонди,
- венчурні фонди; пенсійні фонди; трастові компанії; суб'єкти інфраструктури, в т.ч. брокерські контори, біржі, торговельні майданчики та ін.);
- регуляторні органи (інститути), наприклад, в Україні це Верховна Рада України, Президент України, Кабінет Міністрів України, Міністерство фінансів України, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Національний банк України, Міністерство доходів та зборів та ін.;
- реципієнти інвестиційних ресурсів (індивідуальні підприємці, підприємства, корпоративні структури та ін.).

В літературі традиційно виділяють два напрямки мобілізації грошових заощаджень населення: шляхом прямої купівлі цінних паперів і шляхом посередництва фінансових установ, які здійснюють первинну акумуляцію заощаджень. В дослідженнях В. Карковської вказується, що існують наступні шляхи перетворення заощаджень на інвестиції [21, с. 37]:

1) пряме інвестування домогосподарств як безпосередні вкладення заощаджених коштів в активи з метою збереження їх цінності і отримання доходу: а) купівля майнових цінностей з метою отримання доходу (задача в найм житла, автомобілів); б) вкладення домогосподарств у власну підприємницьку діяльність;

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

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

Відповідними організаційними формами для реалізації вказаних шляхів виступають індивідуальне (сімейне) підприємництво, наявність грошово-кредитних інститутів (банків), інституціональних інвесторів (інвестиційні, трастові, взаємні, хедж-фонди), обслуговуючих посередників (біржі, торговельні майданчики, брокерські фірми тощо).

Інструменти перетворення заощаджень на інвестиції можна класифікувати наступним чином [31]:

1) інструменти залучення коштів в інвестиційний процес: банківські депозити (депозитні договори, депозитні сертифікати); внески в статутний капітал або вкладення у власний бізнес (паї, акції); пенсійні внески; внески

у інвестиційні фонди (інвестиційні сертифікати); страхові внески (страхові поліси) та ін.;

2) інструменти перерозподілу заощаджених коштів: акції, приватні та державні облігації, векселі, пайові сертифікати, деривати, кредитні договори, вторинні депозити банківських установ та ін.;

3) інструменти маркетингово-інформаційного забезпечення: реклама, розповсюдження інформації, аналітична діяльність та ін.

Реалізація процесів трансформації заощаджень населення в інвестиції відбувається у певному інформаційному просторі, в межах якого відбувається розповсюдження інформації, що є основою для ухвалення рішень домогосподарствами при виборі структури використання наявного доходу, форм та інструментів переведення їх в інвестиційні активи, при здійсненні рекламної політики фінансово-кредитними інститутами, при оцінці ситуації і формуванні очікувань учасниками процесу, при виробленні рішень органами державного регулювання тощо.

З урахуванням викладеного вище структуру механізму трансформації заощаджень населення в інвестиції в національній економіці можна представити у вигляді, показаному на рисунку (Додаток А).

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

Трансформація заощаджень в інвестиції у фінансовому секторі являє собою багатоетапний процес, у який залучається велика кількість учасників та який опосередковується дедалі складнішою структурою

фінансових відносин. Серед учасників цього процесу всезростаючу роль відіграють домогосподарства (населення). Заощадження цієї категорії інвесторів є потужним внутрішнім джерелом фінансування економіки країни.

Висновки за розділом 1

Беручи до уваги наведені вище концептуальні підходи до процесу заощадження, було визначено, що заощадження домашніх господарств є частиною доходів населення, яка залишається після сплати обов'язкових платежів та здійснення поточних споживчих витрат і яку члени домашніх господарств вкладають передусім у фінансові (рідше нефінансові) активи з метою отримання майбутніх доходів або відкладають (виводять на певний період часу з особистого користування) з метою задоволення майбутніх потреб.

Дослідження основних фінансових інструментів залучення заощаджень домогосподарств дає підстави стверджувати, що рішення домогосподарств щодо доцільності здійснення заощаджень та вибору конкретних інструментів для вкладення тимчасово вільних коштів поєднують у собі як елементи об'єктивного оцінювання загальної економічної ситуації та власних доходів, так і суб'єктивні мотиви співвідношення дохідності та ризику обраних інструментів.

Заощадження домогосподарств можуть потрапляти або в канали прямого руху фінансових ресурсів (купівля цінних паперів), або в канали опосередкованого руху фінансових ресурсів через фінансових посередників і стають при цьому інвестиціями. Обидві ці форми інвестування є активними, тобто такими, що беруть участь в обігу ресурсів

на фінансовому ринку й тим самим сприяють розвитку як реального сектору, так й економіки в цілому.

Сучасний етап розвитку економіки України характеризується гострим дефіцитом фінансових ресурсів, які необхідні для реалізації інвестиційно-інноваційного процесу як невід'ємної складової розширеного відтворення. Найбільш вірогідним джерелом інвестиційних ресурсів на сьогодні можуть бути внутрішні заощадження, перш за все домогосподарств.

Тому розв'язання завдання формування інвестиційних ресурсів для прискорення економічного розвитку має включати як заходи зі збільшення доходів домогосподарств, так і їх заохочення до заощаджень у формі приросту фінансових активів. Головна роль у цьому належить фінансовим інститутам, які мають запропонувати більш надійні, привабливі та менш ризиковані фінансові інструменти, здатні зацікавити домогосподарства вкладати заощадження саме в них. Разом з тим акумуляція заощаджень домогосподарств за допомогою фінансових інструментів – це лише перший крок, який формує інвестиційний потенціал. Через механізм фінансового ринку вільні кошти домогосподарств надходять у розпорядження держави та підприємств, які їх направляють на забезпечення реальних інвестиційних потреб, що завершує процес трансформації заощаджень населення в інвестиції.

Отже, у сучасних умовах найвагомішими пріоритетами державної політики стимулювання інвестиційної діяльності домогосподарств мають стати: підвищення рівня їх фінансової грамотності та популяризація ощадно-інвестиційної ідеології та культури серед українських домогосподарств, підвищення надійності систем захисту організованих заощаджень, розвиток фінансового посередництва та урізноманітнення фінансових інструментів для залучення пересічних громадян до активної інвестиційної діяльності.

РОЗДІЛ 2

СУЧАСНИЙ СТАН ЗАОЩАДЖЕНЬ ДОМОГОСПОДАРСТВ ТА
ОСОБЛИВОСТІ ЇХ МОБІЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВИМИ ПОСЕРЕДНИКАМИ
В УКРАЇНІ2.1 Банківський депозит як канал трансформації заощаджень
домогосподарств в інвестиції

Показники заощаджень населення є суттєвими для економіки, хоча рівень заощаджень свідчить про недостатній рівень доходів населення, оскільки на заощадження у 2018 році спрямовувалось тільки 0,5% доходів і цей показник має тенденцію до зменшення (рис. 2.1), але навіть такий рівень заощаджень призводить до зростання загального обсягу ресурсів, який перебуває у розпорядженні населення. Для порівняння у країнах Європейського союзу у 2017 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 [80].

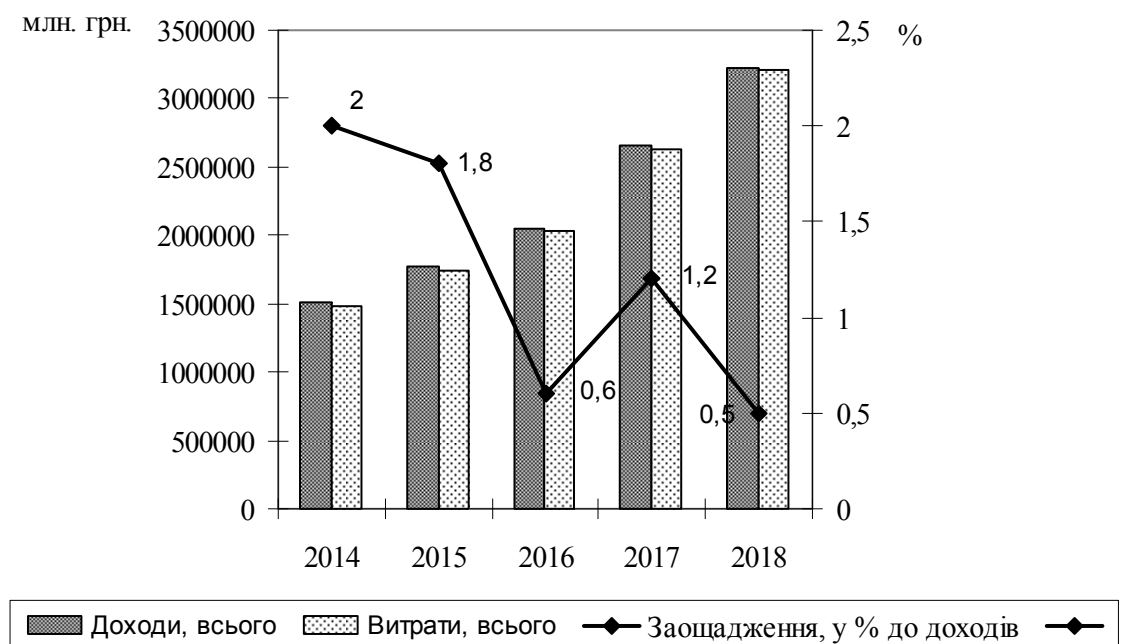


Рисунок 2.1 – Динаміка доходів, витрат та рівня заощаджень домогосподарств у 2014–2018рр. [78]

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.

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 наражати себе на небезпеку втрати коштів.

Перевага гривневих депозитів полягає у тому, що вони компенсують вплив інфляції, проте їх ліквідність, тобто здатність якнайшвидше перетворюватися на товари і послуги, на строковому депозиті різко знижується. Така форма може використовуватися домогосподарствами для отримання прибутку, забезпечення майбутніх потреб, купівлі дорогих товарів [88, с. 286].

Серед основних недоліків цієї форми заощаджень виокремлюють: невисоку дохідність, яка, в основному, перебиває інфляційне знецінення грошей; нестабільність та малу прогнозованість депозитних ставок для фізичних осіб; можливість втрати значної частини доходу у випадку дострокового відкликання вкладу; обтяження депозитним ризиком.

На підставі даних Національного Банку України розглянемо більш детально динаміку і структуру депозитів домогосподарств, залучених банками України.

Таблиця 2.1 – Динаміка і структура депозитів домогосподарств, залучених банками України, за строками повернення у 2014–2018 рр.[8]

Показники	2014		2015		2016		2017		2018	
	млрд. грн.	пит. вага, %	млрд. грн.	пит. вага, %	млрд. грн.	пит. вага, %	млрд. грн.	пит. вага, %	млрд. грн.	пит. вага, %
Депозити, всього	418,1	100,0	410,9	100,0	444,7	100,0	495,3	100,0	530,3	100,0
В тому числі:										
На вимогу	100,2	24,0	112,5	27,4	129,6	29,1	166,0	33,5	203,4	38,4
До 1 року	135,6	32,4	176,4	42,9	171,5	38,6	181,1	36,6	210,2	39,6
Від 1 до 2 років	167,7	40,1	106,2	25,8	138,2	31,1	142,0	28,7	109,9	20,7
Більше 2 років	14,6	3,5	15,8	3,8	5,4	1,2	6,2	1,2	6,8	1,3

Аналіз показників, наведених у табл. 2.1 свідчить, що 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, погіршенням строкової структури вкладень.

Станом на 31.12.2018 р. депозити сектора домогосподарств становили 530,3 млрд. грн., що на 112,2 млрд. грн. , або на 26,8% більше ніж на кінець 2014 року Зростання депозитів домогосподарств протягом 2016-2018рр. було зумовлено збільшенням реальної заробітної плати населення, стабілізацією ситуації на валютному ринку та практичною відсутністю альтернативних напрямів вкладання коштів, крім банківських депозитів.

При цьому спостерігається збільшення питомої ваги коштів, що розміщуються на депозитах «на вимогу» (з 24,0% у 2014 році до 38,4% у 2018 році) та короткострокових депозитів (до 1 року) (з 32,4% у 2014 році до 39,6% у 2018 році). Натомість за аналізований період спостерігається зменшення питомої ваги коштів, що розміщуються на депозитах від 1 до 2 років (з 40,1% до 20,7%) та довгострокових вкладень на термін більше 2

років (з 3,5% до 1,3%) , що свідчить про зменшення довіри населення до банківської системи та невпевненість у своїх майбутніх доходах.

Аналізуючи тенденції розміщення депозитних коштів за I півріччя 2019 року, відмічаємо, що переважна частка депозитів все ще розміщувалась на короткі строки, що свідчить про зростання недовіри до національної валюти та девальваційні очікування населення. У порівнянні з травнем 2019 року депозити на вимогу в червні 2019 року зросли на 9,2%, або на 18,70 млрд. грн. (зокрема за рахунок збільшення надходжень на зарплатні та інші соціальні рахунки), а депозити від 1 до 2 років скоротились на 5,3%, або на 5,3 млрд. грн. (за рахунок пролонгації раніше укладених договорів, а також зростання витрат на споживання) [8].

Рисунок 2.2 характеризує динаміку депозитів українських домогосподарств у 2018-2019рр.

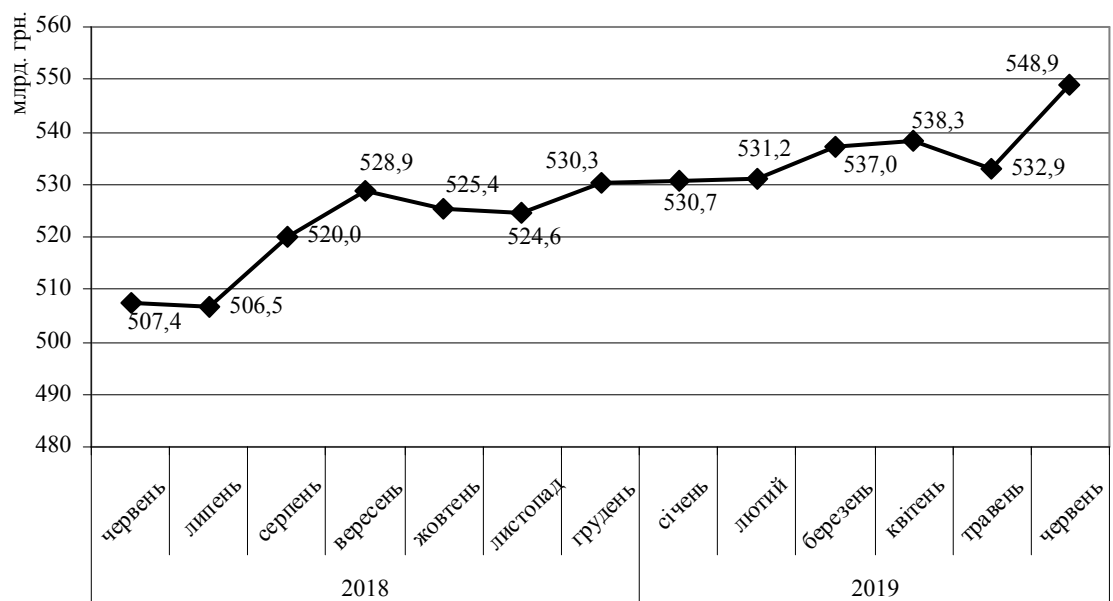


Рисунок 2.2 – Динаміка депозитів українських домогосподарств у 2018–2019рр. [8]

Динаміка свідчить про позитивні тенденції на ринку банківських депозитів і водночас підтверджує високий рівень заінтересованості громадян України у збереженні та примноженні своїх заощаджень за рахунок укладання депозитних угод. За період з червня 2018 року по червень 2019 року відмічаємо загальний зростаючий тренд обсягів

депозитів домогосподарств, за виключенням липня, жовтня і листопада 2018 року та травня 2019 року. Проте найбільші темпи зростання залишків депозитів спостерігаються саме після місяців падіння. Так, у серпні 2018р. темпи приросту залишків депозитів становили 102,7%, у червні 2019р. – 103,0%, тоді як середній показник приросту становить 1%.

Вітчизняні домогосподарства зберігають кошти на банківських депозитних рахунках як у національній, так і в іноземних валютах (табл.2.2).

Таблиця 2.2 – Динаміка та структура депозитів домогосподарств в Україні у розрізі валют за 2014–2018 рр. [8]

Показник	2014р.	2015р.	2016р.	2017р.	2018р.
Депозити домашніх господарств, всього станом на кінець року, млн. грн.	418135	410895	444676	495313	530250
Темп росту депозитів домогосподарств, %	94,6	98,3	108,2	111,4	107,1
В тому числі депозити домашніх господарств у розрізі валют:					
1. Депозити в національній валюті, всього, млн. грн.	200859	198876	209601	252439	289416
Темп росту депозитів домогосподарств в національній валюті, %	77,9	99,0	105,4	120,4	114,6
Частка депозитів в національній валюті, %	48,0	48,4	47,1	51,0	54,6
2. Депозити в іноземній валюті, всього, млн. грн.	217276	212019	235075	242874	240833
Темп росту депозитів домогосподарств в іноземній валюті, %	118,0	81,2	110,9	103,3	99,2
Частка депозитів в іноземній валюті, %	52,0	51,6	52,9	49,0	45,4

Залишки за депозитами домогосподарств у національній валюті на кінець 2018року зросли на 88557 млн. грн. проти 2014 року, або на 44,1%. Водночас тривало зростання залишків депозитів в іноземній валюті, але загальний приріст за аналізований період становив лише 10,6%. Крім того, темпи зростання залишків депозитів були нерівномірними, стрибкоподібними.

Так, в 2014 році темп росту депозитів домогосподарств в національній валюті знизився на 22,1% проти попереднього року, в той час спостерігаємо найвищий темп росту за весь період дослідження по залишках в депозитів в іноземній валюті (118,0%). Це пояснюється тим, що 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.

Структура депозитів домогосподарств у розрізі двох груп валют впродовж 2014–2018 рр. мала коливання, які відповідають темпам росту залишків на депозитних рахунках фізичних осіб (табл. 2.2). Впродовж 2014–2016 рр. депозити в іноземній валюті переважали і досягли 51,6% - 52,9%, однак вже у 2017 р. поступилися гривневим вкладам. Гривневі депозити домінували у структурі коштів залучених банками від населення в останні два роки, в 2017 р.(51,1%) та 2018 р.(54,6%). Розширення депозитних ресурсів банків у національній валюті сприяє зниженню рівня доларизації економіки України та зміцнює українську гривню.

Динаміку і структуру депозитів домогосподарств в розрізі іноземних валют подано в таблиці 2.3.

Таблиця 2.3 – Динаміка і структура депозитів домогосподарств, залучених банками України, у розрізі іноземних валют у 2014–2018 рр.[8]

Показник	2014р.	2015р.	2016р.	2017р.	2018р.
Депозити в іноземній валюті, всього, млн. грн.	217275	212019	235075	242875	240833
Темп росту депозитів домогосподарств в іноземній валюті, %	118,0	81,2	110,9	103,3	99,2
В тому числі депозити домашніх господарств у розрізі іноземних валют:					
1. Депозити у доларах США, млн. грн.	181146	177426	199277	203681	202567
Темп росту депозитів у доларах США, %	120,2	97,9	112,3	102,2	99,5
Частка депозитів у доларах США, %	83,4	83,7	84,8	83,9	84,1
2. Депозити у євро, млн. грн.	34223	33034	34480	38060	37207
Темп росту депозитів у євро, %	109,7	96,5	104,4	110,4	97,8
Частка депозитів у євро, %	15,8	15,6	14,7	15,7	15,4
3. Депозити у російських рублях, млн. грн.	404	241	207	203	172
Темп росту депозитів у російських рублях, %	45,4	59,9	85,9	98,1	84,7
Частка депозитів у російських рублях, %	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
4. Депозити в інших іноземних валютах, млн. грн.	1502	1318	1111	931	887
Темп росту депозитів в інших іноземних валютах, %	113,2	87,7	84,3	83,8	95,3
Частка депозитів в інших іноземних валютах, %	0,7	0,6	0,5	0,4	0,4

Якщо розглядати структуру депозитів домогосподарств у розрізі іноземних валют, то, в першу чергу, слід відмітити, що зростання залишків депозитів у іноземній валюті було перерване у 2015р. та 2018р. (табл. 2.3).

Серед вільноконвертованих валют доступних для розміщення у них банківських вкладів незмінно лідируючу позицію у шкалі пріоритетів українських домогосподарств займає долар США. Так, домінуюча частка поміж депозитів населення в іноземній валюті належить саме американській валюті: у 2014 р. – 83,4%, та у 2018 р. – 84,1% [8]. Стабільно зростаючий тренд частки доларових депозитів населення є наслідком девальваційних очікувань та традиційної недовіри до національної валюти з боку населення України.

В умовах нестабільності економіки та зниження довіри до банківської системи домогосподарства надають перевагу короткостроковим вкладам також і в іноземній валюті (рис. 2.3).

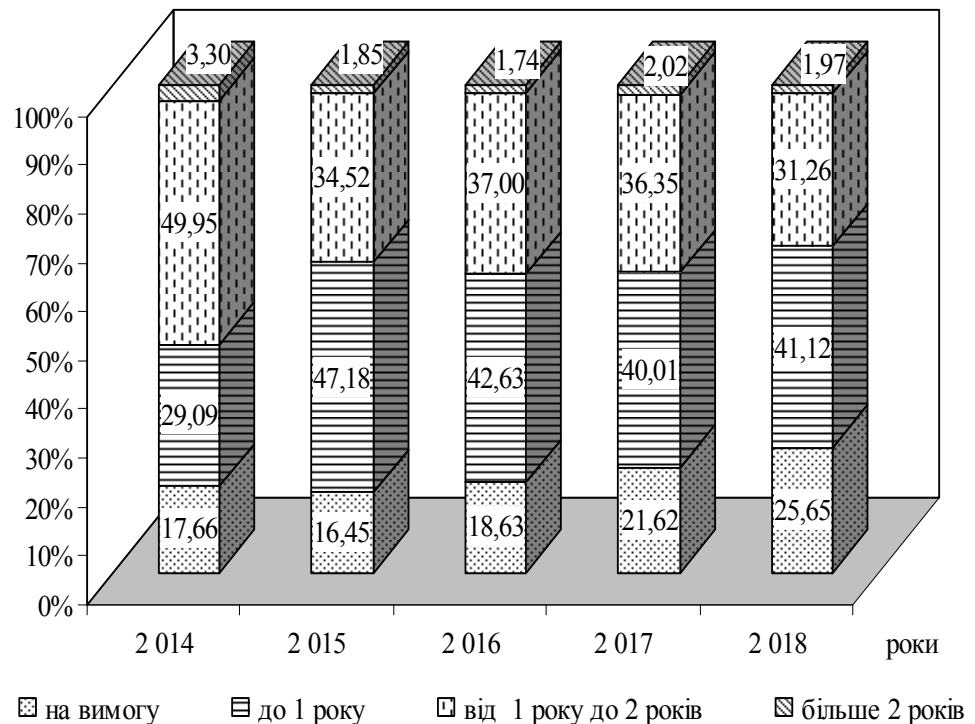


Рисунок 2.3 – Структура депозитів домогосподарств в іноземній валюті за строками погашення, залучених банківською системою України, % [8]

З рисунку видно, що у 2014 р. частка довгострокових депозитів перевищувала 3,0%, а у 2015 р. вона знизилась до рівня 1,85%. Більше 50% депозитів у 2014 р. – це вклади до запитання та короткострокові (до 1 року) депозити. До кінця 2018 року їх частка значно зменшилася до 33,23%, натомість зросла частка середньо- та довгострокових депозитів (із 46,75% в 2014р. до 66,77% в 2018р.).

Незважаючи на структурні зрушення у складі організованих заощаджень домогосподарств, як для держави так і для банківського сектору, залишається життєво важливим завдання збільшення частки заощаджень, акумульованих фінансовою системою, оскільки саме вони є платформою для забезпечення стабільного економічного зростання.

Більшою мірою рівень визначеності обсягів депозитів фізичних осіб в українських банках сумою заощаджень населення продемонструє регресійна модель, побудована за даними 2014–2018 рр. (рис. 2.4).

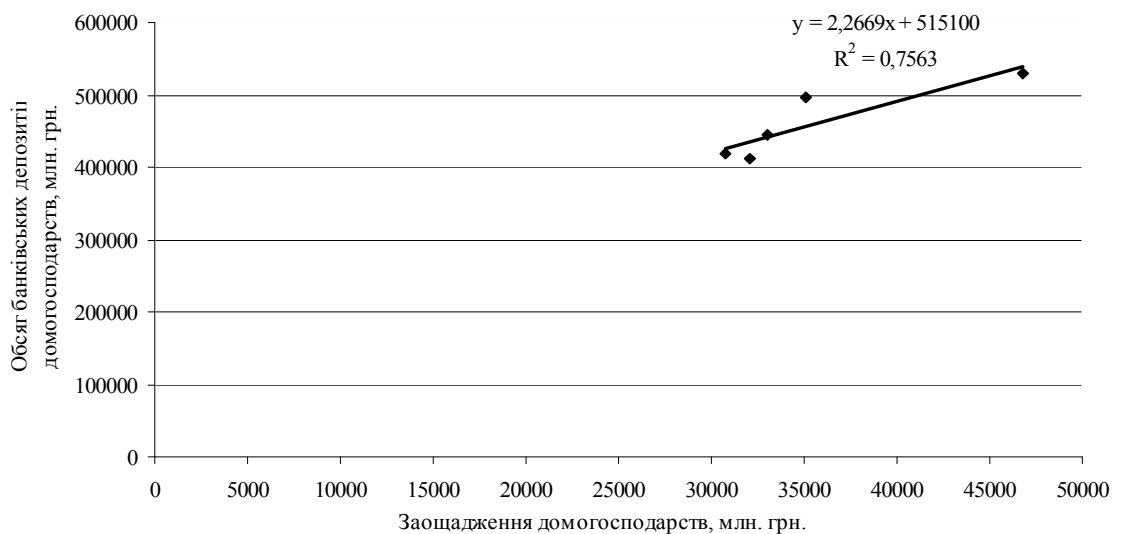


Рисунок 2.4 – Регресійна модель залежності обсягу банківських депозитів фізичних осіб (y) від суми заощаджень населення в Україні (x)

Джерело: Побудовано автором

Додатне значення константи біля x свідчить про наявність прямого зв'язку між змінними, а отже, із зростанням суми заощаджень населення (x) слід очікувати і збільшення обсягу банківських депозитів (y). Важливо,

що коефіцієнт детермінації в даній моделі є високим ($R^2 = 0,7563$), а зв'язок – міцним. Виходячи з таких результатів, можна стверджувати, що в Україні розміщення коштів на депозиті в банку розглядається індивідуальними інвесторами як ефективний інструмент захисту власних доходів від інфляції, а також як привабливий об'єкт реалізації інвестицій.

Крім депозитних проектів, серед українців високим попитом користуються капіталовкладення у купівлю житла та іншої нерухомості для ведення підприємницької діяльності (з метою отримання доходу від оренди). Часто це здійснюється шляхом оформлення іпотечного кредиту на різних умовах та з урахуванням ризику проекту за такими критеріями, як: надійність забудовника, строк кредитування, розмір першого внеску, ставка іпотечного кредитування, додаткові комісії тощо.

Окремі експерти до досить ефективних форм заощаджень відносять банківські метали [95, с. 12], адже саме ця форма вкладень, маючи високу надійність, цінилась в усі часи, і сьогодні вартість золота також зростає.

Заощадження на основі банківських металів в основному здійснюють з метою отримання прибутку та, у деяких випадках, для забезпечення майбутніх планових витрат. Однак світовий досвід підтверджує тезу про те, що ця форма вкладень є найбільш ефективною у довгостроковій перспективі [95, с. 13].

Проте заощадженням у формі банківських металів властиві і певні недоліки. По-перше, банківські метали продають лише у формі злитків, які не кожне середнє українське домогосподарство може дозволити собі придбати.

По-друге, злитки металів не мають високої ліквідності і є низько дохідними активами. Ще менш ліквідними є невеликі ювелірні вироби з дорогоцінних металів, адже на їхню здатність швидко перетворюватися в готівку впливає такий фактор як мода.

Вітчизняні комерційні банківські установи пропонують населенню близько 200 видів різноманітних продуктів та послуг, до прикладу:

операції з державними цінними паперами, операції з корпоративними облигаціями, муніципальними облигаціями та облигаціями банків; операції з векселями; операції з акціями [70, с. 91].

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.

Ринок державних облигацій є одним із наймолодших і найдинамічніших сегментів фондового ринку України. Мабуть цим пояснюється і зменшення загальних обсягів розміщення внутрішньої державної позики на вторинному ринку. Формування ринку державних цінних паперів відбувається після виникнення ринку цінних паперів корпорацій [33].

Облігації всіх видів розповсюджуються серед підприємств і громадян на добровільних засадах. В Україні сьогодні випускаються такі види облигацій: облигації внутрішніх державних та місцевих позик (рішення про випуск таких облигацій приймаються відповідно Кабінетом Міністрів та місцевими радами); облигації підприємств.

На жаль, розвиток ринку облигацій місцевих позик в Україні залишається на низькому рівні, що викликане певними причинами, серед яких основними є: нестабільність національної валюти, високі кредитні ставки на фінансовому ринку, недовіра вітчизняних та іноземних інвесторів до ринку облигацій місцевих позик.

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 [67].

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'юктурі 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 корегувалося 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, видаються ефективними запропоновані заходи, щодо вдосконалення застосування казначейських зобов'язань [16, с. 11]:

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

- 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, чії заощадження через інструменти ринку державних запозичень стануть інвестиціями для реалізації різноманітних державних проектів.

2.2 Використання домогосподарствами фінансових інструментів небанківських фінансово-кредитних установ в Україні

Окрім банківських установ, домогосподарства можуть вкладати свої тимчасово вільні кошти в небанківські фінансово-кредитні установи, зокрема, кредитні спілки, страхові компанії та недержавні пенсійні фонди.

Розглянемо діяльність кредитних спілок як один із напрямів інвестування коштів домогосподарствами. Офіційна статистика свідчить, що популярність такого напрямку з кожним роком зменшується і свідченням цьому є те, що кількість кредитних спілок за період 2014–2018рр. зменшилася на 231 одиницю або на 39,2% (з 589 до 358 одиниць) і тенденція до зменшення зберігається (табл. 2.4).

Таблиця 2.4 – Динаміка основних показників діяльності кредитних спілок за 2014–2018рр.[59]

Показник	Станом на 31.12.				
	2014р.	2015р.	2016р.	2017р.	2018р.
Кількість зареєстрованих кредитних спілок, од.	589	588	462	378	358
Темп росту кількості кредитних спілок,%	94,4	99,8	78,6	81,8	94,7
Кількість членів кредитних спілок, тис. осіб	821,6	764,6	642,9	564,1	479,0
Темп росту кількості членів кредитних спілок,%	83,8	93,1	84,1	87,7	84,9
Кількість членів кредитних спілок, які мають внески на депозитних рахунках, тис. осіб	31,5	26,5	41,1	21,7	17,6
Темп росту кількості членів кредитних спілок, які мають внески на депозитних рахунках, %	78,2	84,1	155,1	52,8	81,1
Внески членів кредитних спілок на депозитні рахунки (залишок на кінець періоду), млн. грн.	989,8	855,2	831,8	937	1045,7
Темп росту залишків внесків членів кредитних спілок на депозитних рахунках, %	74,4	86,4	97,3	112,6	111,6

На кінець 2018 року кількість членів кредитних спілок становила 479,0 тис. осіб, що на 85,1 тис. осіб (15,1%) менше проти попереднього року, та на 342,6 тис. грн., або на 41,7% менше ніж на кінець 2014 року. Кількість членів кредитних спілок, які мають внески на депозитних рахунках теж має спадний тренд, окрім 2016 року, коли їх кількість зросла на половину (із 26,5 тис. осіб у 2015 році до 41,1 тис. осіб на кінець 2016 року).

Питома вага членів кредитних спілок, які мають внески на депозитних рахунках, складає в середньому 5% від їх загальної кількості, що яскраво демонструє непопулярність такого напрямку інвестування коштів, незважаючи на більшу доходність таких вкладів порівняно з депозитами у банках. Так, на кінець аналізованого періоду кількість членів кредитних спілок, які мають внески на депозитних рахунках суттєво зменшилася до 17,6 тис. осіб, що на 44,1% менше проти 2014 року. Це може бути свідченням не тільки недовіри до такого виду заощаджень, але і зубожіння частини населення, яке змушене свої заощадження витратити на оплату непомірних комунальних тарифів.

Слід відмітити, що залишки по внесках на депозитні рахунки продовжували зростати за рахунок більш заможних членів кредитних спілок. Так, на кінець 2018 року на депозитних рахунках членів кредитних спілок обліковувалось вкладів на загальну суму 1045,7 млн. грн., що більше на 11,6% (108,7 млн. грн.), ніж на кінець 2017 року. Середня сума внесків на депозитні рахунки становить 59,3 тис. грн., яка зросла проти попереднього року на 15,8 тис. грн., або на 37,6% (рис. 2.5).



Рисунок 2.5 – Динаміка залучення внесків членів кредитних спілок впродовж 2014–2018рр. [59]

У структурі депозитного портфеля кредитних спілок найбільшу частку мають довгострокові внески (вклади) (понад 12 місяців) –73,4% (767,4 млн. грн.), у тому числі внески понад 12 місяців з погашенням у поточному році становлять 329,1 млн. грн. (31,5%). Істотну частку – 22,3% (232,9 млн. грн.) – становлять середньострокові внески (вклади) на депозитні рахунки (від 3 до 12 місяців). Внески (вклади) на депозитні рахунки на строк до 3 місяців та внески до запитання становлять 2,6% та 1,7% відповідно (рис. 2.6).

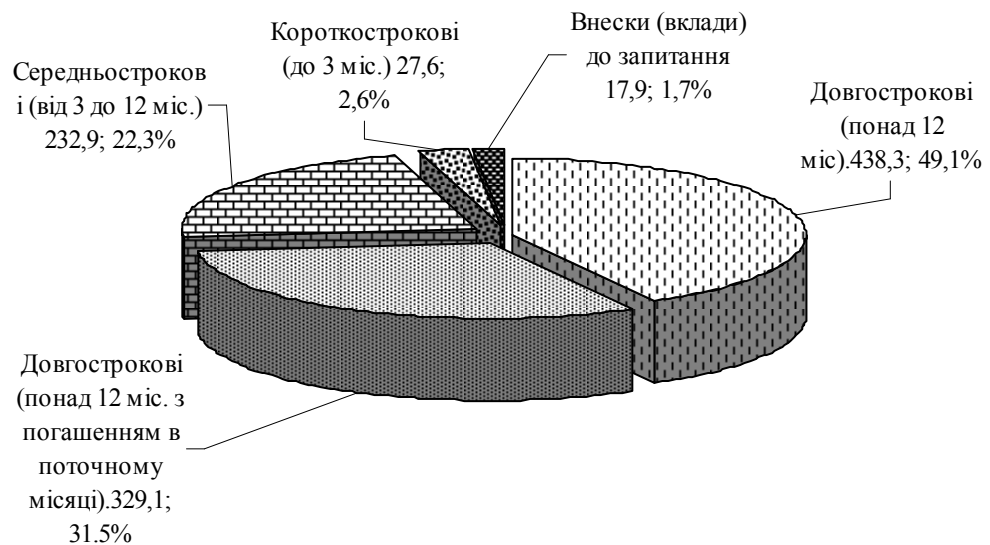


Рисунок 2.6 – Структура депозитного портфеля кредитних спілок станом на 31.12.2018р. [59]

Ще одним накопичувальним фінансовим інструментом є довгострокове накопичувальне страхування життя. Воно виступає механізмом перетворення сукупних заощаджень населення в інвестиції, підвищує рівень соціального захисту у суспільстві, диверсифікує джерела доходів домогосподарств і сприяє більш ефективному функціонуванню національної економіки в цілому.

Сьогодні в Україні практикуються три основні програми страхування життя:

– ризикове страхування життя, тобто страхування на випадок смерті, страхування від нещасних випадків, захворювань та інвалідності;

– змішане страхування життя: накопичувальне страхування з одночасним страховим захистом на випадок смерті з метою забезпечити певний капітал до потрібної дати (наприклад, для придбання будинку, навчання у вузі, весілля тощо);

– пенсійне страхування: накопичувальне страхування для забезпечення додаткового періодичного (наприклад, щомісячного) доходу протягом певного терміну чи довічно, після виходу на пенсію або досягнення певного віку [66].

Ринок страхових послуг є другим за рівнем капіталізації серед інших небанківських фінансових ринків. Загальна кількість страхових компаній станом на 31.12.2018р. становила 281, у тому числі СК «life» – 30 компаній. Кількість страхових компаній продовжує тенденцію до зменшення, так за 2018 рік порівняно з 2017 роком, кількість компаній зменшилася на 13 одиниць, порівняно з 2014 роком зменшилася на 101 компанію.

Основні показники діяльності страхового ринку та його динаміка за 2014–2018рр. представлені в таблиці 2.5.

Таблиця 2.5 – Динаміка заощаджень домогосподарств України, розміщених у страхових компаніях впродовж 2014–2018 рр. [59]

Показник	Станом на 31.12.				
	2014р.	2015р.	2016р.	2017р.	2018р.
Валові страхові премії, млн. грн.	26767,3	29736,0	35170,3	43431,8	49367,5
Темп росту валових страхових премій, %	93,4	111,1	118,3	123,5	113,7
З них валові страхові премії, отримані від страхувальників-фізичних осіб, млн. грн.	9519,9	10239,5	13220,0	15555,6	18431,0
Темп росту валових страхових премій, отриманих від страхувальників-фізичних осіб, %	92,7	107,6	129,1	117,7	118,5
Частка валових страхових премій, отриманих від страхувальників-фізичних осіб, %	35,6	34,4	37,6	35,8	37,3
Валові страхові виплати, млн. грн.	5065,4	8100,5	8839,5	10536,8	12863,4
Темп росту валових страхових виплат, %	108,9	159,9	109,1	119,2	122,1
З них валові страхові виплати страхувальникам-фізичним особам, млн. грн.	2862,6	3197,5	3796,9	4976,5	5913,3
Темп росту валових страхових виплат страхувальникам-фізичним особам, %	108,5	111,7	118,7	131,1	118,8
Частка валових страхових виплат страхувальникам-фізичним особам, %	56,5	39,5	43,0	47,2	46,0
Рівень валових виплат страхувальникам-фізичним особам, %	30,1	31,2	28,7	32,0	32,1

Від страхувальників-фізичних осіб за 2018 рік надійшло 18431,0 млн. грн. валових страхових премій, що на 18,5% більше, ніж за 2017 рік.

Страхові виплати страхувальникам-фізичним особам за 2018 рік становили 5913,3 млн. грн. (46,0% від загальних валових виплат), що на 18,8% більше, ніж за відповідний період 2017 року.

Рівень страхових виплат фізичним особам (відношення страхових виплат до страхових премій) станом на 31.12.2018 становив 32,1%, що на 0,1в.п. більше порівняно зі станом на 31.12.2017р. (рис. 2.7).



Рисунок 2.7 – Динаміка страхових платежів, виплат та рівня страхових виплат у секторі страхування фізичних осіб за 2014 –2018 рр. [59]

За умови, що склалися, значні надії щодо зростання обсягу страхових премій та використання їх в якості інвестиційного ресурсу в економіку країни покладаються на інвестиційне (або unit–linked) страхування.

Інвестиційне страхування вперше з'явилося в країнах з добре розвиненим фінансовим ринком – Великій Британії та США. Зараз фінансові продукти «unit–linked» відіграють дуже важливу роль на страховому ринку багатьох європейських країн: у деяких країнах їхня частка перевищує 50% усього страхування життя [58, с. 114]

У порівнянні з таким традиційним продуктом, як страхування життя до певного віку, умови договору «unit-linked» є зазвичай більш зрозумілими і прозорими, пропонують велику гнучкість премій і виплат.

В Україні принцип дії накопичувального страхування життя достатньо простий. Клієнт регулярно сплачує страхові внески і в кінці терміну страхування отримує всю накопичену суму. До неї додається щорічно фіксований гарантований дохід, що становить 4%. У середньому, страхові накопичувальні програми страхування мають дохідність 5–6% річних. Це набагато нижче відсотків за депозитами в банках і рівня інфляції, хоча такі ставки можна порівнювати з консервативним сектором фондів облігацій [84, с. 473].

За полісами «unit-linked» інвестиційний ризик, який в традиційних страхових продуктах бере на себе страховик, несе страхувальник. Проте такі поліси є дуже привабливими як довгострокові інвестиції, оскільки коливання дохідності, зумовленої кон'юктурою ринку, згладжується упродовж тривалого періоду часу, і в кінцевому підсумку забезпечує більш високий інвестиційний прибуток.

Сьогодні українські страхові компанії не пропонують такі програми інвестиційного страхування. Це пов'язано з законодавством в галузі страхування: у полісах «unit-linked» за ризиком дожиття не прописані страхова сума, і немає гарантованого доходу. Також за законом страхова компанія не може перекладати інвестиційні ризики на своїх клієнтів [66].

З урахуванням зазначеного, а також з огляду на низький рівень доходів більшої частини населення очікувати на стрімкий розвиток інвестиційного страхування в Україні не варто.

Україна, як і більшість держав постсоціалістичного простору, реформувала державну пенсійну систему. Система недержавного пенсійного забезпечення становить третій рівень пенсійної системи. Її розбудова здійснюється починаючи з 2004 року після набрання

чинності Законом України «Про недержавне пенсійне забезпечення». Основу такої системи становлять недержавні пенсійні фонди [64].

Основною метою інвестування пенсійних активів є отримання учасниками недержавного пенсійного забезпечення додаткових до загальнообов'язкового державного пенсійного страхування пенсійних виплат разом із забезпеченням дохідності пенсійних активів вище рівня інфляції та залучення довгострокових інвестиційних ресурсів, необхідних для модернізації економіки.

Станом на 31.12.2018р. в Державному реєстрі фінансових установ містилася інформація про 62 недержавних пенсійних фонди (далі – НПФ) (у 2017р. їх налічувалось 64) та 22 адміністратори НПФ.

Аналіз діяльності ринку недержавного пенсійного забезпечення проведено на підставі звітних даних за 2014-2018рр. (табл. 2.6).

Таблиця 2.6 – Динаміка заощаджень домогосподарств, розміщених у недержавних пенсійних фондах України за 2014-2018 рр. [59]

Показник	Станом на 31.12.				
	2014р.	2015р.	2016р.	2017р.	2018р.
Загальна кількість укладених пенсійних контрактів, тис. од.	55,1	59,7	62,6	58,7	68,8
Темп росту кількості укладених пенсійних контрактів, %	89,7	108,3	104,9	93,8	117,2
Загальна кількість учасників НПФ, тис. осіб	833,7	836,7	834,0	840,8	855,3
Темп росту учасників НПФ за укладеними пенсійними контрактами, %	99,2	100,4	99,7	100,8	101,7
Пенсійні внески всього, млн. грн.	1808,2	1886,8	1895,2	1897,3	2000,5
Темп росту пенсійних внесків, %	113,9	104,3	100,4	100,1	105,4
З них:					
1. Пенсійні внески від фізичних осіб, млн. грн.	71,4	80,3	92,2	124,3	172,1
Темп росту пенсійних внесків від фізичних осіб, %	113,5	107,4	112,5	114,8	138,5
Частка пенсійних внесків від фізичних осіб, %	4,2	3,9	4,3	4,9	8,6
Пенсійні виплати, млн. грн.	421,4	557,1	629,9	696,3	809,9
Темп росту пенсійних виплат, %	140,4	132,2	113,1	110,5	116,3

Станом на 31.12.2018р. адміністраторами недержавних пенсійних фондів укладено 68,8 тис. шт. пенсійних контрактів, що більше на 17,2% (10,1 тис. шт.) порівняно зі станом на 31.12.2017р.

Загальна кількість вкладників за період з 31.12.2017р. по 31.12.2018р. зросла за рахунок збільшення кількості вкладників фізичних осіб на 19,5% (з 50,7 тис. осіб до 60,6 тис. осіб) (рис. 2.8).

Кількість контрактів з фізичними особами станом на 31.12.2018р. порівняно зі станом на 31.12.2017р. збільшилася на 19,7 % (або на 10,2 тис. шт.), а порівняно зі станом на 31.12.2014р. – на 30,9%, (або на 14,6 тис. шт.) Одним із основних якісних показників, які характеризують систему недержавного пенсійного забезпечення, є сплачені пенсійні внески.

Сума пенсійних внесків станом на 31.12.2018р. становить 2000,5 млн. грн., що більше на 5,4% (103,2 млн. грн.) в порівнянні з аналогічним періодом 2017 року (табл. 2.6). Темп росту пенсійних внесків має висхідний тренд впродовж всього періоду дослідження, найвищі темпи приросту відмічаємо у 2014 році (13,9%). Порівняно зі станом на 31.12.2014р. сума пенсійних внесків станом на 31.12.2018р. збільшилась на 10,6% , що становить 192,3 млн. грн.).

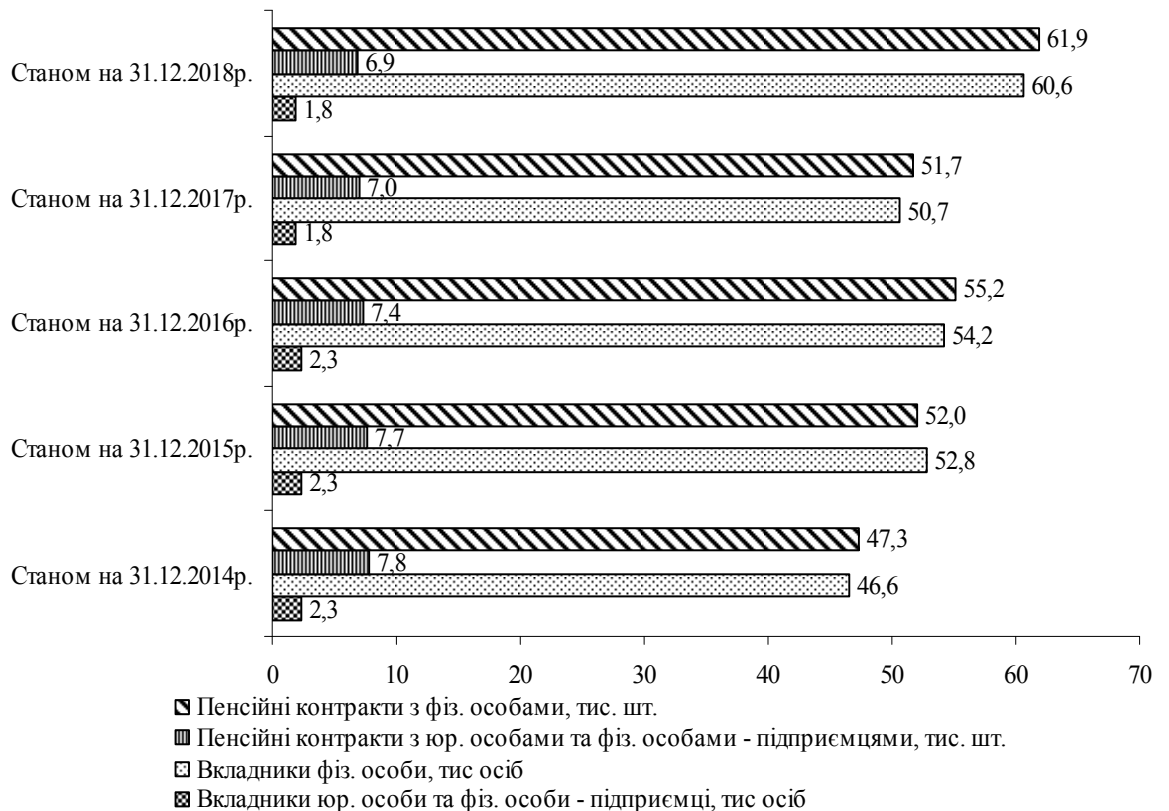


Рисунок 2.8 – Динаміка кількості укладених пенсійних контрактів та кількості вкладників недержавних пенсійних фондів [59]

У загальній сумі пенсійних внесків станом на 31.12.2018р. основну частину, або 91,4%, становлять пенсійні внески від юридичних осіб, на які припадає 1827,7 млн. грн. Частка фізичних осіб становить 8,6% у загальній сумі пенсійних внесків, і це найвищий показник за весь період, що аналізується. Збільшення частки участі фізичних осіб у недержавних пенсійних фондах відбувається під впливом роботодавців, які спонукають найманих працівників до спільного фінансування програм пенсійного забезпечення [19, с. 42].

Загалом приріст до попереднього періоду пенсійних виплат демонстрував позитивну динаміку і зростаючий тренд: у 2014-2015рр. показав максимальні темпи приросту – відповідно на 40,4% та 32,2%. Обсяги загальних пенсійних виплат за оцінювані роки зросли майже у 2 рази – з 421,4 млн. грн. до 809,9 млн. грн.

Стимулюючими для інвестування в недержавні пенсійні фонди як роботодавців, так і працюючих громадян повинні стати такі заходи:

- створення системи пільгового оподаткування роботодавців та впровадження механізмів повернення податкових стягнень працівниками підприємств за умов інвестування в НПФ;

- формування системи гарантій збереження накопичених через НПФ коштів та пенсійних резервів;

- уведення системи окремих корпоративних пенсійних фондів або програм для працівників, чиї умови праці надають їм можливість для дострокової або підвищеної пенсії;

- забезпечення прозорості діяльності пенсійних фондів шляхом належного та максимального розкриття інформації про НПФ. Однією з основних умов щодо прозорості діяльності пенсійного фонду повинна стати інформаційна прозорість у розкритті інформації щодо його інвестиційної діяльності.

Ще одним варіантом розміщення коштів є використання інститутів спільного інвестування (далі – ІСІ) (корпоративних (далі КІФ) або пайових інвестиційних фондів (далі – ПІФ)).

Основна маса заощаджень населення в економічно розвинених країнах трансформується в інвестиції через їх акумуляцію інститутами спільного інвестування – корпоративними або пайовими фондами, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів. Наприклад, у США вкладниками ІСІ є близько 43% усіх домогосподарств. В Україні вкладники інститутів спільного інвестування становлять менше 1% населення [69, с. 142]. Незважаючи на це, кількість ІСІ з кожним роком збільшується (рис. 2.9).

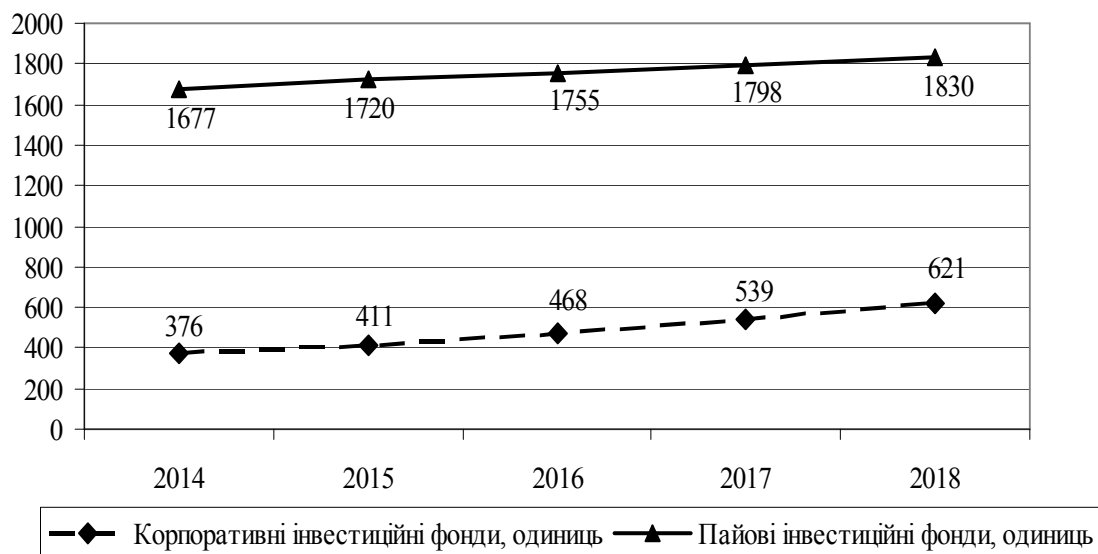


Рисунок 2.9 – Кількість пайових і корпоративних інвестиційних фондів в Україні в 2014–2018 рр., одиниць [2]

З початку формування вітчизняного ринку спільного інвестування для його учасників більш привабливим виявився механізм створення пайових, а не корпоративних інвестиційних фондів. Якщо аналізувати співвідношення кількості ПІФ і КІФ в динаміці протягом 2014-2018 рр., явно простежується переважання пайових фондів над корпоративними

(рис. 2.9). На кінець 2018р. 2451 одиниць ІСІ, 74,7 % від їх кількості функціонували у формі ПФ, а 621 – мали статус корпоративних фондів.

Частка корпоративних фондів на ринку спільного інвестування збільшилася з 18,3 % в 2014 р. до 25,3 % в 2018 р.

Вагомою причиною переважання пайових фондів над корпоративними є більш складний механізм створення та функціонування останніх і та обставина, що до січня 2014 р. діяльність КІФ регламентувалася не лише законодавством про ІСІ, а й Законом України «Про акціонерні товариства» [62], що значно ускладнювало діяльність таких фінансових інститутів.

Важливою особливістю вітчизняного ринку спільного інвестування є значне переважання кількості венчурних інвестиційних фондів над невенчурними. У складі ПФ венчурні фонди за кількісними показниками переважали протягом усього періоду дослідження, серед КІФ домінування венчурних фондів розпочалося з 2012 р., що в цілому свідчить про поширення довгострокових та ризикових стратегій інвестування в діяльності ІСІ. На відміну від венчурних фондів, невенчурні ІСІ, що здійснюють відкрите розміщення емітованих цінних паперів, є публічними інвестиційними інститутами. Діяльність таких інститутів спрямована на залучення до процесів спільного інвестування якнайширшого кола фізичних і юридичних осіб, які шляхом придбання цінних паперів ІСІ стають учасниками колективних інвестицій.

Фізичні особи – резиденти як інвестори найбільшу участь приймають у відкритих ІСІ, їх частка складає біля 73% (рис. 2.10).

В інтервальних ІСІ частка фізичних осіб – резидентів складає 83,18%, у закритих (крім венчурних) ІСІ – 39,84%. А ось у венчурних фондах цей показник дорівнює лише 7,09%. Венчурний фонд – це недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який

здійснює виключно приватне (закрите) розміщення цінних паперів ІСІ серед юридичних та фізичних осіб.

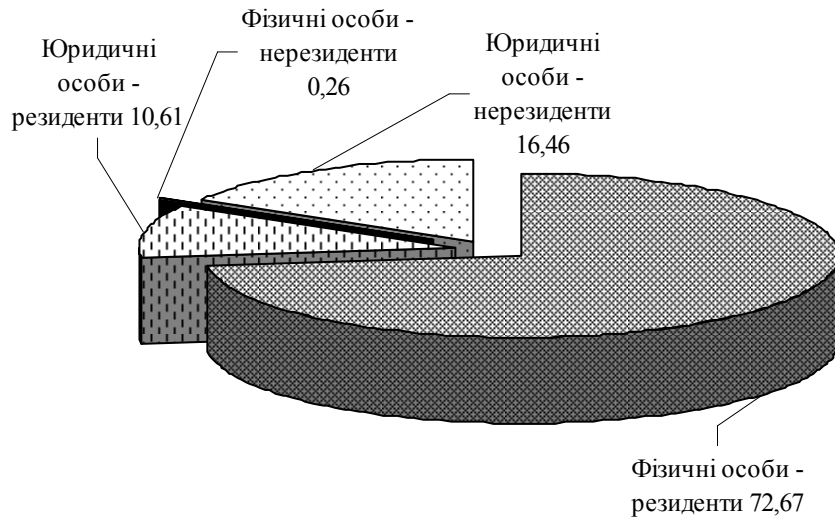


Рисунок 2.10 – Структура учасників відкритих ІСІ на 31.12.2018 р., % [2]

Причиною низької частки населення у венчурних фондах є недосконалі законодавчі норми щодо обмеження суми інвестицій в цінні папери цих фондів для фізичних осіб. Згідно законодавства, фізична особа може бути учасником венчурного фонду за умови придбання цінних паперів такого фонду в кількості, яка за номінальною вартістю цих цінних паперів складає суму не менше ніж 1500 мінімальних заробітних плат у місячному розмірі, встановленому законом на 1 січня 2014 року [63].

Проведений аналіз діяльності основних секторів ринку небанківських фінансових послуг, дає нам можливість визначити основні негативні тенденції їх розвитку, а саме:

1. Ринок страхових послуг:

- зменшення кількості страхових компаній;
- низький попит страхувальників на страхові послуги;
- низький рівень страхових виплат;
- низький рівень дохідності накопичувального страхування;

2. Ринок кредитної кооперації (а саме кредитних спілок):

- зменшення кількості кредитних спілок;

- відтік залучених депозитних коштів внаслідок значної девальвації національної валюти;
- вищий рівень ефективної відсоткової ставки за кредитами порівняно з банківськими установами;
- падіння купівельної спроможності населення;
- відсутність державних гарантій (системи гарантування вкладів вкладників кредитних спілок).

3. Ринок недержавного пенсійного забезпечення:

- зменшення кількості недержавних пенсійних фондів;
- низький рівень довіри населення;
- низький рівень доходів населення для участі в системі недержавного пенсійного забезпечення;
- обмежений вибір фінансових інструментів, придатних для інвестування пенсійних коштів;
- незначний розмір інвестиційного доходу, отриманого від інвестування пенсійних коштів;
- неповернення пенсійних активів, які розміщені на депозитних рахунках у банках, щодо яких ухвалено рішення про ліквідацію або у яких введено тимчасову адміністрацію.

2.3 Особливості сучасних тенденцій та напрямів інвестування заощаджень вітчизняних домогосподарств

Оцінити розмір заощаджень домогосподарств можна на основі даних вибіркового обстеження умов життя домогосподарств України, які проводяться Державною службою статистики України. У 2018 році приріст заощаджень домогосподарств склав 16771 млн. грн., в тому числі приріст фінансових активів – 35805 млн. грн. (табл. 2.7).

Таблиця 2.7– Доходи, витрати та заощадження населення України за 2010–2018рр.[78]

Рік	Доходи, млн. грн.	Витрати, млн. грн.	Заощадження, млн. грн.			Питома вага заощаджень у доходах, %
			Всього	в тому числі		
				нагромадження нефінансових активів	приріст фінансових активів	
2010	1101175	939308	161867	19578	142289	14,70
2011	1266753	1143630	123123	-1159	124282	9,72
2012	1457864	1310584	147280	-2954	150234	10,10
2013	1548733	1432467	116266	5378	110888	7,51
2014	1516768	1485988	30780	2912	27867	2,03
2015	1772016	1740943	31073	-2117	33190	1,75
2016	2051331	2038740	12591	-5481	18072	0,61
2017	2652082	2621444	30638	-32060	62698	1,16
2018	3219518	3202747	16771	-19034	35805	0,52

Заощадження, які здійснюються домогосподарствами у кожному році, мають тенденцію до зменшення, хоча у 2012 році і спостерігалось збільшення приросту заощаджень порівняно з 2011 роком на 24157 млн. грн., або на 20%. Таку саму тенденцію до зменшення мають і фінансові інвестиції. Питома вага заощаджень у доходах домогосподарств у 2010 році склала 14,7% і на кінець 2018 року скоротилася до 0,5%. Показники заощаджень населення є суттєвими для економіки, хоча рівень заощаджень свідчить про недостатній рівень доходів населення. Іншими словами, населення, унаслідок зубожіння, в основній своїй масі припиняє заощаджувати, оскільки одержаних доходів вистачає лише на споживання.

За таких умов домашні господарства взагалі можуть «випасти» з процесу формування інвестиційних ресурсів суспільного виробництва, прирікаючи тим самим економіку нашої держави на поглиблення залежності від зовнішніх джерел інвестування та зростання зовнішніх боргів.

Для визначення важливості перетворення заощаджень населення у інвестиції для розвитку економіки порівняємо їх величину з такими макроекономічними показниками, як ВВП, дефіцит державного бюджету та державний борг (рис. 2.11).

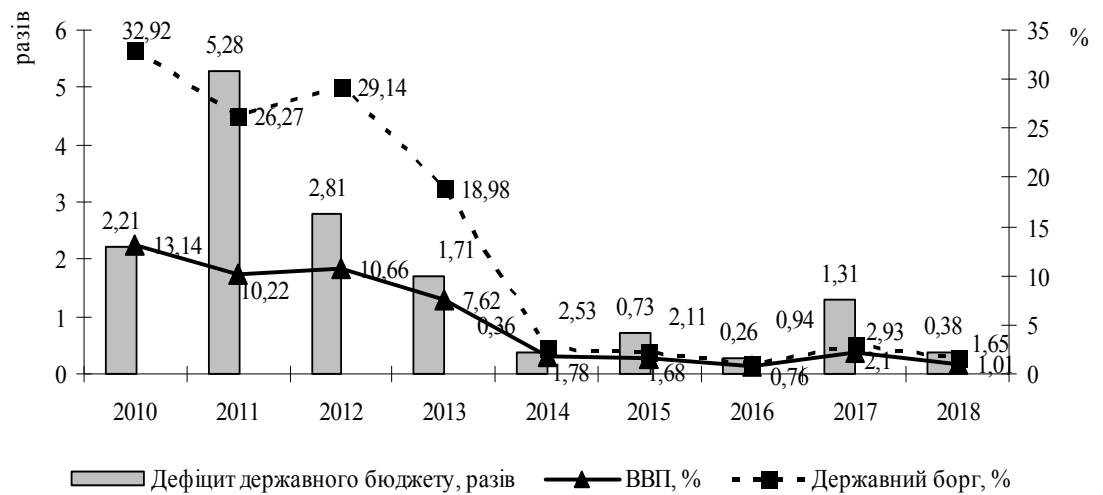


Рисунок 2.11 Співвідношення між приростами заощаджень домогосподарств та макроекономічними показниками

Джерело: Побудовано автором за даними [15, 78]

У 2011 році приріст накопичень населення у 5,28 разів перевищував дефіцит державного бюджету та складав 26,27% від розміру державного боргу України. Тенденцію до зменшення цих показників у 2014-2018рр. можна пояснити тим, що за весь період дослідження державний борг зріс більше ніж у 5 разів, в той час як приріст фінансових активів зменшився втричі. 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.

Взаємозв'язок доходів та витрат домогосподарств з основними макроекономічними показниками в процесі виробництва та використання ВВП, а також заощаджувальних процесів з формуванням доданої вартості та довгостроковим потенціалом економічного зростання показує необхідність формування не лише балансів грошових доходів та витрат населення, а також балансів, побудованих за принципом нарахування та відповідності доходів та витрат, а також руху фінансових ресурсів за джерелами формування і напрямками їхнього використання [72, с. 36]. Це надасть можливість оцінити наявний інвестиційний ресурс. Стандартний норматив, що визначає частку споживання основного капіталу у ВВП, для

більшості розвинених країн – 10-16%. В Україні в 2010–2018 рр. значення частки споживання основного капіталу у ВВП в середньому дорівнювало 11,5 % від ВВП, що є позитивним для національної економіки. Частка заощаджень домогосподарств у ВВП за період 2010–2018рр. становила близько 1–13% (табл. 2.8), що є досить суттєвим.

Таблиця 2.8 Заощадження домашніх господарств у ВВП [15,78]

Показник	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ВВП номінальний, млн. грн.	1082569	1216600	1408889	1454931	1566728	1979458	2383182	2982920	3558706
Обсяг заощаджень, млн. грн.	142289	124282	150234	110888	27868	33190	18072	62698	35805
Частка заощаджень у ВВП, %	13,14	10,22	10,66	7,62	1,78	1,68	0,76	2,10	1,01

У післякризовий період (2010–2012рр.) частка заощаджень збільшилася порівняно з 2008 р. на 5,16–7,64 п.п. через значне уповільнення зростання обсягу ВВП [15]. Однак, впродовж 2013-2018 рр. частка заощаджень зменшилася на 9,65 п.п. і склала у 2018р. 1,01%.

Подібні тенденції пояснюються, в першу чергу, загостренням соціально-економічної і політичної ситуації в країні, зниженням реальних доходів населення, прискоренням інфляційних процесів і, в кінцевому підсумку, зниженням довіри населення до банківської системи країни та політики уряду, невпевненістю у завтрашньому дні.

Зокрема, на Всесвітньому економічному форумі в Давосі у звіті Global Competitiveness Report надійність українських банків у 2017 р. визнана найгіршою у світі. Її оцінили найнижчим показником – 140 із 140 [96]. Завдяки цьому перевага віддається неорганізованим заощадженням, що здійснюються у формі накопичення національної валюти, закупівлі іноземних валют (часто через нелегальних посередників), тобто частина коштів, що могла б «працювати», виводиться з обігу, породжуючи сформульований ще Дж. Кейнсом «парадокс ощадливості» [41, с. 109]. Крім того, реальний обсяг заощаджень населення, а отже, й інвестиційний

потенціал цих заощаджень, виявляється досить важко оцінити. За розрахунками експертів приблизно дві третини грошових заощаджень населення України перебувають поза межами банківської системи [18, с. 279]. І ситуація не покращується. Економічні потрясіння спровокували масовий відтік депозитів із банківської системи у 2014–2015 рр. як у національній, так і в іноземній валюті. Зокрема, в цей період домашні господарства вилучили 225 млрд. грн. своїх заощаджень, вкладених в інструменти фінансового ринку, що у 2014 р. становило майже 7,5 % та 5,3 % ВВП відповідно [18, с. 280; 78]. Нині населення України практично не бере участі у фінансуванні модернізації національної економіки через купівлю цінних паперів, має низький рівень фінансової та економічної грамотності, досить пасивно ставиться до своєї ролі в здійсненні модернізаційних змін.

Сучасна фінансова система в умовах розвиненої ринкової економіки пропонує багато напрямів інвестування заощаджень домогосподарств, що має не лише стимулювати спекулятивний мотив ощадливості, а і забезпечувати впевненість населення у збереженні набутої в результаті тривалої праці цінності. Проте, результати опитування населення, проведені у 2017р., щодо його поведінки у сфері заощаджень, які засвідчили таке:

- 11% респондентів тримають більшу частину своїх заощаджень в організованій формі у банках;
- 7% респондентів вкладають половину своїх заощаджень у банківські інструменти;
- 49% респондентів мають незначну частину організованих заощаджень;
- 33% опитаних взагалі не тримають заощадження у банках [18, с. 282].

На додаток можна підкреслити, що переважна більшість банківських клієнтів – фізичних осіб має лише поточні карткові

рахунки (65% респондентів), власниками депозитних рахунків є 27% опитаних, а 8% громадян взагалі не мають жодних рахунків у банках [50]. Проте, через нерозвиненість фінансових ринків в Україні найпоширенішою формою мобілізації заощаджень домогосподарств залишаються саме банківські депозити.

Суттєвим ризиком для цього способу розміщення заощаджень українськими домогосподарствами є девальвація гривні. Впродовж 2014-2018рр. українська національна валюта подешевшала більше ніж утричі, щодо долара США (табл. 2.9).

Таблиця 2.9 – Офіційний курс гривні щодо долара США у 2013–2018 рр. (середній за період, грн.) [8].

Назва валюти	2013	2014	2015	2016	2017	2018
100 доларів США	799,30	1188,67	2184,47	2555,13	2659,66	2740,86

Таким чином, вклавши, наприклад, 10 тис. грн. під 18 % річних у січні 2014 р. (близько \$1250 за курсом НБУ 7,99 грн./USD станом на кінець січня 2014 р.), через рік вкладник отримав би 11,8 тис. грн., що склало б лише \$730 за курсом НБУ 16,16 грн./USD станом на кінець січня 2015 р. [8].

Отже, основними ризиками розміщення заощаджень домогосподарствами у формі депозитних вкладів у національній валюті є ймовірність банкрутства фінансових установ, недосконалість функціонування системи гарантування вкладів, інфляційні коливання та процеси девальвації національної грошової одиниці.

Альтернативою розміщення заощаджень у формі гривневих вкладів є депозитні угоди в іноземній валюті. За умов стрімкої девальвації гривні валютний депозит видається більш ефективним способом розміщення заощаджень, оскільки, крім процентної винагороди, вкладник може відчутно примножити свої кошти у гривневому еквіваленті. Проте домогосподарства не поспішають нести валюту до комерційних банків,

оскільки й цей шлях розміщення заощаджень не позбавлений суттєвих ризиків.

Сьогодні банківські установи не пропонують високої процентної ставки за розміщенням валютних депозитів. Протягом 2014–2018рр. середньозважені ставки за строковими депозитами, залученими банками у фізичних осіб, в іноземній валюті, демонструють стійку тенденцію до зниження: якщо у грудні 2014 р. цей показник склав 8,8 %, то у грудні 2018 р. він знизився до символічного рівня 3,3 % [8]. Як і у випадку гривневих депозитів, для валютних вкладів актуальним залишається ризик банкрутства комерційного банку. Гарантоване державою повернення вкладів розповсюджується і на валютні депозити. Проте гарантована сума повернення у 200 тис. грн. у доларовому еквіваленті в 2018 р. не перевищила б 7,3 тис. дол. США, тоді як до 2014 р. за курсом 7,99 грн./ USD цей еквівалент склав би близько 25 тис. дол. США [8].

Намагаючись зберегти власні заощадження, вкладники проблемних банків почали переоформлювати депозити, «подрібнюючи» вклади на декілька менших, з тим щоб нові депозити (оформлені, наприклад, на родичів) підпадали під гарантії повернення у повному обсязі. У відповідь на це Фонд гарантування вкладів фізичних осіб став відмовляти власникам переоформлених і «подрібнених» вкладів у включенні їх до реєстру на одержання компенсації від держави, визнаючи їхні «подрібнені» вклади нікчемними, спираючись на норми ст. 38 Закону України «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб». В ст. 38 містився перелік з восьми підстав для визнання угоди нікчемною. Оскільки у жодній з них не йшлося про депозити фізичних осіб, то цей перелік було терміново доповнено дев'ятою підставою: «здійснення банком, віднесеним до категорії проблемних, операцій, укладення (переоформлення) договорів, що призвело до збільшення витрат, пов'язаних з виведенням банку з ринку, з порушенням норм законодавства» [65]. Законодавчі зміни

подібного характеру жодним чином не сприяють відновленню довіри до банківської системи й відлякують вкладників. Неприховане бажання у будь-який спосіб уникнути здійснення компенсаційних виплат чинить вкрай негативний вплив на приріст валютних вкладів.

Вагомим застереженням для домогосподарств, що бажають розмістити власні заощадження у формі депозитів в іноземній валюті, є будь-які обмеження на зняття таких коштів. Натомість саме обмеження і заборони стали визначальною ознакою валютного ринку України з 2014 року. Питання їхнього скасування залишалося гостро актуальним впродовж останніх років. Учасники ринку неодноразово наголошували на його надмірній «зарегульованості», що заважає їх ефективній діяльності, та називали її однією з найбільших перешкод для відновлення довіри до банківської системи України. Натомість в НБУ не поспішали відмовлятися від практики заборон і обмежень, називаючи їх вимушеним кроком. Неможливість достатньо швидкого зняття власних коштів у разі виникнення нагальної потреби стримувала вкладників. Зрештою у серпні 2017 р., з огляду на суттєве покращення ліквідності банківської системи в іноземній валюті та стабілізацію валютного ринку, Нацбанк наважився на чергове послаблення антикризових обмежень, визнавши їх такими, що втратили свою ефективність та актуальність. Згідно з постановою Правління НБУ від 22.08.2017р. № 81 [8] фізичні особи можуть отримувати готівку в іноземній валюті або банківські метали з поточних і депозитних рахунків через каси та банкомати без обмежень за сумою.

Скасування зазначених обмежень у валютному регулюванні, безперечно, стало позитивним сигналом для вкладників. Проте низькі процентні ставки за депозитами в іноземній валюті, ризик банкрутства банківських установ та загальний низький рівень довіри до банківської системи залишаються суттєвими стримуючими факторами.

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. 2.12.

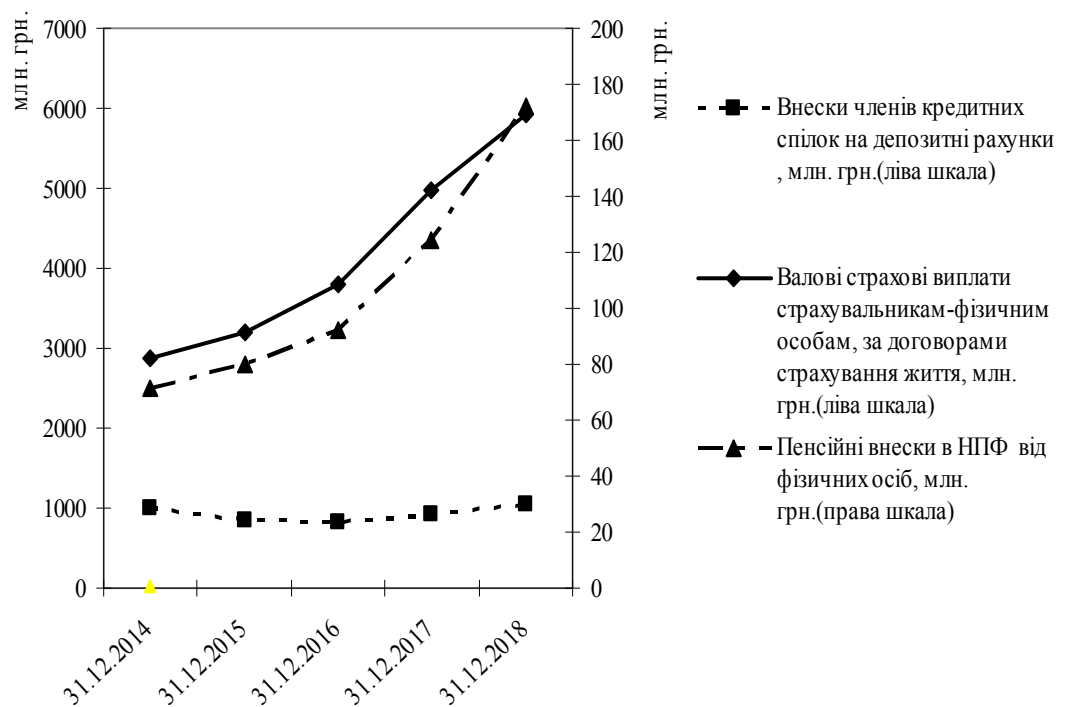


Рисунок 2.12 – Динаміка обсягів внесків фізичних осіб на депозитні рахунки кредитних спілок, у недержавні пенсійні фонди та страхових премій, сплачених фізичними особами за договорами страхування життя за 2014–2018 роки.

Джерело: складено автором за даними [59]

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 2017 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, від'ємна доходність [77]. Отже, можемо констатувати, що розвиток інститутів спільного інвестування, реально доступних для населення в Україні, на даний момент перебуває у глибокому занепаді, а тому інвестування заощаджень населення в ІСІ зараз не може розглядатись як реальна та повноцінна альтернатива банківським депозитам.

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 макрорівні звужує можливості такого каналу залучення суб'єктами підприємництва додаткових ресурсів, як пряме фінансування.

Непривабливою для населення в Україні залишається й інша інвестиційна альтернатива – вкладення коштів у нерухомість. Так, відповідно до даних дослідницької компанії «Ernst & Young», «збільшення інвестиційної активності на ринку нерухомості України можливе лише в середньостроковій перспективі на тлі подальшої євроінтеграції країни, проте в даний час серед інвесторів та інших активних гравців ринку переважають песимістичні настрої» [76].

Оцінюючи інвестиційні тенденції ринку нерухомості України у 2017р., «Ernst & Young» відзначає, що помірний інтерес збережеться в

сегменті житлової та торговельної нерухомості (в основному для раніше початих проектів) у Києві та містах-мільйонниках [76]. Активність стримуватимуть обмежений доступ до боргового фінансування, високі процентні ставки, а також розбіжності цінових очікувань продавців і покупців.

Недосконалість фінансового ринку в Україні призводить до того, що переважна більшість організованих заощаджень домашніх господарств перебуває на депозитних рахунках банків, проте доступність цих коштів, завдяки вартості їх використання, для реального сектору економіки залишає бажати кращого. Український фондовий ринок не становить відчутної конкуренції банківському ринку, що не може не відобразитися на ефективності роботи останнього. Крім того, у структурі грошової маси України велика частка готівки (25-30 %), що перетікає в неорганізовані заощадження, що знаходяться поза банківською системою і є недосяжними для залучення в господарський обіг.

Обсяги неорганізованих заощаджень в Україні є досить великими: щорічно в українських громадян осідає від 2 до 5 млрд. дол. США, які в основному обслуговують тіньову економіку, в тому числі її кримінальну складову. За межами офіційної статистики залишаються грошові потоки трудових мігрантів, які, за різними оцінками, становлять за рік від 1 до 3,5 млрд. дол. США [71, с.75].

Натомість у розвинених країнах світу внутрішні інвестиційні резерви, що формуються із заощаджень домашніх господарств, є набагато більшими і доступними через переважання безготівкової системи розрахунків (частка готівки тут ледь сягає 7–10 %), коли всі платежі і транзакції здійснюються через банківську систему, всі доходи і заощадження населення знаходяться на банківських рахунках та активно використовуються для інвестування процесів економічного розвитку.

Зважаючи на всі виявлені проблеми і недоліки трансформації заощаджень населення України в інвестиційний ресурс модернізації її економіки, першочерговим завданням держави на цьому етапі розвитку є розробка і впровадження системи заходів, спрямованих на стимулювання зростання реальних доходів населення, що є безпосередньою базою формування інвестиційного потенціалу країни, з одночасним зменшенням їхньої диференціації. Зважаючи на тезу Дж. Кейнса, «заощадження – це розкіш, тому багаті заощаджують більшу частину свого доходу порівняно з бідними» [23, с. 257], починати потрібно саме з підвищення добробуту основної продукуючої сили суспільства – домашніх господарств, зменшення розриву між багатими і бідними, формування середнього класу. Водночас згідно з законом випереджального зростання продуктивності праці порівняно зі зростанням заробітної плати, слід докласти зусиль до створення умов для підвищення ефективності використання трудового потенціалу та його результативності.

Підвищення доходів може виступати стимулом збільшення заощаджень та інвестицій лише за умов стабільності цін в країні, тому ще одна проблема, яку слід вирішити на шляху успішної модернізації національної економіки – приборкання інфляції на фоні активної політики зайнятості.

Розвиток фондового ринку, контроль над ринком банківських послуг, підвищення довіри населення до фінансової системи та держави загалом – наступне нагальне завдання, що вимагає вирішення. Відсутність можливостей для трансформації заощаджень в інвестиції та недовіра до суб'єктів, що мають це здійснювати, досі залишається наріжним каменем формування потужного внутрішнього інвестиційного потенціалу в Україні.

Висновки за розділом 2

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 напрямками розміщення заощаджень.

Аналіз заощаджень домогосподарств показав, що, на відміну від розвинених країн, в Україні вони не стали важливим джерелом інвестицій. Більше того, в останні роки виникає загроза взагалі втратити їх як джерело формування інвестиційного потенціалу. Якщо у 2010 р. заощадження домогосподарств становили 13,14% ВВП, то у 2018 р. цей показник знизився до 1,01%. Причини цього слід шукати перш за все у відносному зниженні доходів населення та зростанні цін, що збільшило споживацькі витрати домогосподарств. Усе це свідчить про загрозу макроекономічну диспропорційність та недостатність реальних внутрішніх джерел фінансування інвестицій.

В Україні не спостерігається суттєвої концентрації заощаджень населення у вітчизняних фінансових інститутах, що, пов'язано із низкою причин, а саме:

- відсутністю повноцінного цивілізованого національного фінансового ринку, здатного працювати із дрібним інвестором по усіх сегментах;
- недостатнім розвитком інституту фінансового посередництва;
- обмеженою пропозицією фінансових послуг та відсутністю спеціальних інвестиційних інструментів, призначених для роздрібного інвестора;
- неналежним рівнем фінансової грамотності населення та відсутністю культури інвестування заощаджень у кількох поколіннях населення країни;
- відсутністю зрозумілої, доступної інформації для основного потенційного інвестора національної економіки – домашніх господарств;
- відсутністю ефективного податкового стимулювання інвестицій громадян.

Для поліпшення ситуації потрібна чітка державна програма, спрямована, з одного боку, на зростання доходів, а з іншого, потрібно проводити просвітницьку та роз'яснювальну роботу серед населення щодо можливостей та переваг фінансових інструментів, а також доцільності використання послуг персональних фінансових менеджерів та фінансових консультантів, що дозволить домогосподарствам більш ефективно управляти власними фінансовими ресурсами. Покращенню якості та підвищенню прибутковості інвестування накопичених грошових коштів, з огляду на мету функціонування, буде сприяти розбудова партнерських відносин між населенням та інститутами спільного інвестування, пайовими інвестиційними фондами тощо. Адже ці фінансові установи є професійними учасниками ринку фінансових послуг і більш компетентними суб'єктами у сфері інвестування, ніж учасники домогосподарства.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ РОЗШИРЕННЯ УЧАСТІ ЗАОЩАДЖЕНЬ ДОМОГОСПОДАРСТВ В ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСАХ ЕКОНОМІКИ ДЕРЖАВИ

3.1 Прогнозування обсягу заощаджень домогосподарств України

Практика господарювання в умовах глобалізованої економіки виводить на перший план питання пошуку внутрішніх ресурсів, використання яких має забезпечувати економічний суверенітет країні та сприяти зміцненню її позицій на світовому ринку. Для фінансового сектору таким внутрішнім ресурсом виступають приватні заощадження, серед яких значна роль належить заощадженням домогосподарств.

Як ми вже визначили, що заощадження є частиною наявного доходу населення, тобто являють собою сукупність вільних коштів, що залишилися після проведення населенням всіх обов'язкових витрат і придбання необхідних товарів і послуг.

При сприятливому інвестиційному кліматі, коли значна частина заощаджень трансформується в інвестиції, спостерігається економічне зростання. У протилежному випадку, коли заощадження зберігаються в наявній формі на руках у населення, відбувається економічний спад.

Якщо під час економічного зростання в країні інвестиції, що спрямовуються у реальний сектор економіки, починають перевищувати суми поточних нагромаджень заощаджень, то одночасно зі зростанням виробництва товарів і послуг буде спостерігатися підвищення рівня інфляції. Якщо інвестування буде відбуватися в менших розмірах, ніж це дозволяють зробити заощадження, то будуть створені передумови для промислового спаду. Отже, найбільш оптимальною для розвитку виробництва є ситуація, коли обсяги валових заощаджень тривалий час збігаються з обсягами інвестицій [23, 37].

Однією з характерних рис української економіки є явне перевищення короткострокових заощаджень у порівнянні з довгостроковими, тому для забезпечення рівноваги між заощадженнями й інвестиціями необхідно розглянути можливість розробки механізму трансформації короткострокових капіталів у довгострокові. Проблема цієї трансформації, як показує західна практика, може бути вирішена тільки на державному рівні через удосконалення діяльності відповідних фінансових інститутів і застосування певних правил. Виявляється, що короткострокове заощадження, при умові його безперервного оновлення й збереження в цілому своїх кількісних характеристик, теж може являти собою ресурсну базу для інвестицій [47, с. 123]. Однак протягом тривалого періоду, заощадження в Україні під дією численних факторів так і залишаються короткостроковими. Певна частина вільних коштів домашніх господарств функціонує у формі заощаджень протягом річного інтервалу. Лише мала частка доходів населення виходить за рамки даного короткострокового періоду й стають довгостроковими.

Фундаментальною науковою працею з проблем взаємозв'язку заощаджень й інвестицій є відома робота англійського економіста Дж. М. Кейнса, у якій він розглядав взаємозв'язок між приростом заощаджень й інвестицій, а також між приростом інвестицій та отриманим у результаті цього приростом національного доходу. Кейнсіанська теорія особливу увагу звертає на те, що в основі нагромадження заощаджень і капіталу лежать різні економічні закони, і ці процеси визначаються різними макроекономічними величинами [23, с. 124].

Відомо, що основний вплив на величину національного доходу суспільства мають інвестиції. Від їхньої динаміки й обсягів залежить безліч макроекономічних пропорцій у національній економіці. Дж. Кейнс стверджує, що обсяги валових інвестицій загалом залежить від чотирьох факторів: від норми процента на позиковий капітал, граничної ефективності капіталу, від рівня інфляції та оподаткування. Перш за

все, на інтенсивність інвестування має вплив норма процента на позиковий капітал (r) і гранична ефективність капіталу (μ). Чим вище гранична ефективність капіталу й нижче норма процента на позикові засоби, тим активніше будуть трансформуватися заощадження в інвестиції [23, с. 122, 155].

Очікуваний від додаткового інвестування прибуток повинен перевищувати рівень процентної ставки на капітал у момент здійснення інвестицій. Якщо гранична ефективність капіталу та ставка облікового відсотка збігаються, інвестиційний процес зупиняється, доки між цими показниками знову не виникне розрив.

Швидкість нагромадження капіталу залежить також і від рівнів інфляції (i) та оподаткування (n) у країні. В умовах галопуючої інфляції, коли сума витрат має значну невизначеність, процеси реального інвестування нового капіталу стають непривабливими. Занадто високий рівень оподаткування теж не стимулює інвестиції. Отже, це можна виразити таким рівнянням:

$$I_g = I_g (r, i, n), \quad (3.1)$$

де I_g – інвестиційна функція; r – норма процента на позиковий капітал; i – рівень інфляції; n – рівень оподаткування.

Таким чином, у наведеній параметричній рівності враховано в загальному вигляді вплив на величину інвестиційних потоків монетарної та фіскальної політики держави.

Заощадження представляють собою форму доходу в особистому розпорядженні, тобто доходу за вирахуванням витрат на особисте споживання [37, с. 178]:

$$S = (Y - N) - C, \quad (3.2)$$

де S – заощадження; C – споживання; Y – особистий валовий дохід; N – сума сукупних податкових надходжень; $(Y - N)$ – дохід в особистому розпорядженні.

За Кейнсом заощадження – це функція доходу:

$$S = S(Y). \quad (3.3)$$

В ідеальному випадку всі заощадження, які утворюються в країні, без втрат повинні трансформуватися в інвестиції, тобто $S(Y) = I(r, i, n)$. Однак у реальній економічній системі такої рівноваги практично ніколи не спостерігається. Динаміка інвестицій і заощаджень, як правило, визначається різними факторами, крім того, часто заощадження й інвестування здійснюють різні економічні суб'єкти. Розбіжність процесів заощадження й інвестування в просторі й часі часто призводять до розбалансування економіки.

За офіційними даними в Україні за період 2014-2018рр. відбувалося покращення економічної ситуації, що супроводжувалося зростанням ВВП.

Для перевірки кейнсіанського співвідношення (3.3), тобто чи спостерігається в нашій країні зростання заощаджень населення одночасно зі зростанням ВВП, були проаналізовані статистичні дані української економіки за період 2014–2018рр.[78].

Результати аналізу структури реальних грошових доходів і витрат населення у процентному відношенні за 2014–2018 рр. наведено в табл. 3.1.

Таблиця 3.1 – Структура грошових доходів і витрат населення України, млн. грн. [78].

Показник	Роки					Темп росту, % за 2014-2018рр.
	2014	2015	2016	2017	2018	
1	2	3	4	5	6	7
Грошові доходи, усього	1516768	1772016	2051331	2652082	3219518	212,26
в тому числі:						
зарплата	615022	709590	898326	1209097	1526020	248,12

Продовження таблиці 3.1

1	2	3	4	5	6	7
% до доходів	40,55	40,04	43,79	45,59	47,40	116,90
доходи від власності	85114	80035	75452	78673	82623	97,07
% до доходів	5,61	4,52	3,68	2,97	2,57	45,73
доходи від підприємництва	254307	323506	378213	477854	565178	222,24
% до доходів	16,77	18,26	18,44	18,02	17,55	104,70
соціальні трансферти	562325	658885	699340	886458	1045697	185,96
% до доходів	37,07	37,18	34,09	33,42	32,48	87,61
Грошові витрати і заощадження, усього	1516768	1772016	2051331	2652082	3219518	212,26
придбання товарів і послуг	1316757	1568173	1840262	2359985	2870156	217,97
% до витрат	86,81	88,50	89,71	88,99	89,15	102,69
обов'язкові платежі	169231	172770	198478	261459	332591	196,53
% до витрат	11,16	9,75	9,68	9,86	10,33	92,59
заощадження у вкладах і цінних паперах, придбання нерухомості, купівля валюти	30780	31073	12591	30638	16771	54,49
% до витрат	2,03	1,75	0,61	1,16	0,52	25,67

Дані розрахунків показали, що у структурі грошових доходів населення частка оплати праці тривалий час не перевищує 45 %, у той час, як у розвинених європейських країнах цей показник знаходиться на рівні 60 – 70 %, що дає можливість населенню, крім витрачання на поточні споживчі потреби, нагромаджувати заощадження для покриття потреб майбутніх періодів.

Надзвичайно низька частка у загальних доходах такої їх складової, як доходи від власності (3 – 5 %) і доходи від підприємництва (17 – 18 %), що характеризує низький рівень розвитку середнього класу в суспільстві країни. Натомість від 32 до 37 % доходів населення формується за рахунок соціальної допомоги та інших одержаних поточних трансфертів. Таким чином, можна стверджувати, що категорія населення, яка живе за рахунок соціальної допомоги, не тільки не нагромаджує заощаджень, а й не бере достатньої участі у виробничих процесах економіки. Понад 88 % доходів цієї категорії населення витрачається на споживчі витрати у вигляді придбання продуктів харчування, комунальних послуг та мінімальних послуг. Лише 1-2 %

доходів, які заощаджуються, нагромаджуються для вирішення непередбачуваних життєвих випадків

Отже, загальноприйнята наукою і практикою тенденція, що виражає залежність між ВВП і заощадженнями (рівність (3.3), не характерна для українського населення, яке в основній своїй масі недостатньо забезпечене (табл. 3.2).

Таблиця 3.2 – Динаміка валового внутрішнього продукту, валових заощаджень і інвестицій в економіці України [15, 78]

Показник	Роки					Темп росту, % за 2014- 2018рр.
	2014	2015	2016	2017	2018	
Валовий внутрішній продукт (ВВП), млн. грн.	1586915	1988544	2385367	2983882	3558706	224,25
Валові заощадження, млн. грн.	30780	31073	12591	30638	16771	54,49
Інвестиції в основний капітал, млн. грн.	219420	273116	359216	448462	578726	263,75
% інвестицій до ВВП	13,83	13,73	15,06	15,03	16,26	117,61
% заощаджень до ВВП	1,94	1,56	0,53	1,03	0,47	57,29
% заощаджень до інвестицій	14,03	11,38	3,51	6,83	2,90	48,71

В досліджуваному періоді спостерігаються помірні темпи зростання ВВП (119-125%) і дещо вищі темпи зростання інвестиції в основний капітал (125-131%) і це за умови, що заощадження мають тенденцію до скорочення.

Так, у 2016р. та 2018р. намітилося скорочення нагромадження валових заощаджень. При динамічному темпі скорочення заощаджень у середньому за період 2014 – 2018 рр. 54,49 %, темп зростання інвестицій в основний капітал становив 263,75 %.

Однією з можливих причин цього є нагромадження населенням коштів на непередбачений випадок, причому ці засоби зберігаються найчастіше в готівковій формі на руках населення. На жаль, це свідчить про низьку довіру населення нашої країни до банківської системи як інституту збереження їх заощаджень. Причин, що породжують цю недовіру, багато. Серед них і численні приклади банкрутств навіть великих

банків, і острах чергової кризи, і низький рівень ліквідності багатьох банків, і процентні ставки по вкладах, нижчі за рівень інфляції.

Тому, необхідно активізувати роботу державних інститутів у руслі єдиної інвестиційної політики, а саме у підвищенні зацікавленості населення в організованому зберіганні вільних коштів, а також у формуванні комплексного підходу для підвищення фінансової грамотності всіх вікових груп населення на рівні держави. Непослідовність у вирішенні ряду питань призводить до нестабільності інвестиційних потоків.

Як приклад, обсяги інвестицій 1991 р. у США, які за розміром відповідали обсягу національних заощаджень і склали 14 % ВВП. Саме з 1991 р. у США почався тривалий економічний підйом. Значний же розрив між обсягами інвестицій і заощаджень у США спостерігався в 1975 р., під час енергетичної кризи, коли величина інвестицій склала 15,5 % від обсягу ВВП, а рівень заощаджень перевищив 20 % ВВП [98].

Іншими причинами розбалансованості обсягів валових заощаджень й інвестицій в основний капітал можуть бути дефіцит держбюджету й великі виплати по зовнішньому боргу. Чим більше дефіцит державного бюджету, тим більша різниця між заощадженнями й інвестиціями [37]:

$$S = I_g + (G - N) + EX, \quad (3.4)$$

де S – заощадження;

I_g – валові інвестиції в національну економіку;

$(G - N)$ – дефіцит державного бюджету;

EX – чистий експорт (різниця між експортними та імпортованими операціями країни).

З рівності (3.4) видно, що в економіці склався дефіцит державного бюджету (рис. 3.1), тобто різниця $(G - N)$ показує, що не всі заощадження

залучаються в інвестиційний процес ($S \neq I$). При цьому уряд використовує заощадження для фінансування державного бюджету.

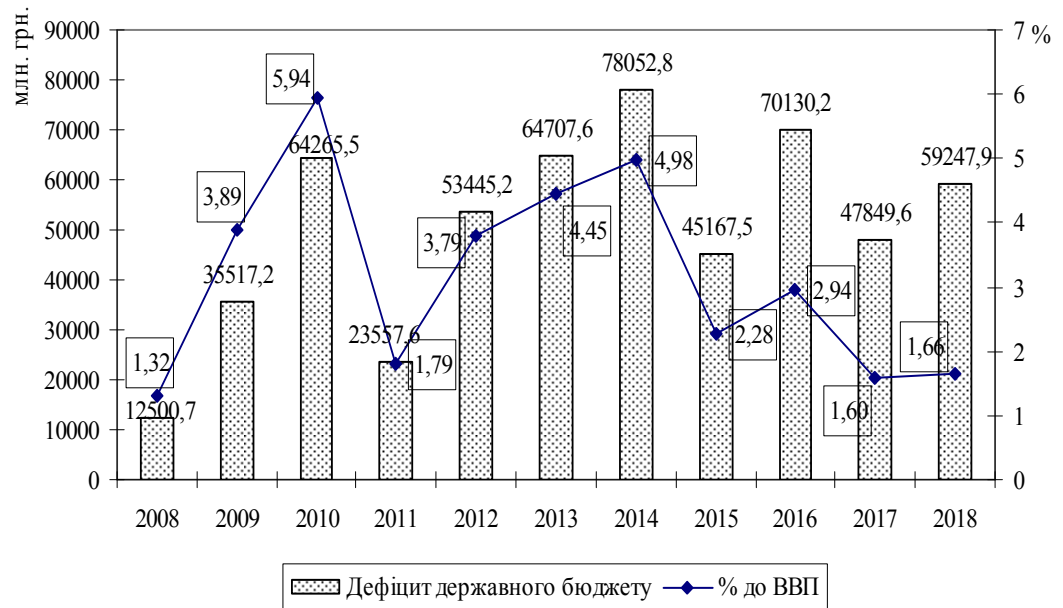


Рисунок 3.1 – Дефіцит Державного бюджету України [15]

З рисунка 3.1 видно, що перманентний бюджетний дефіцит переслідує економіку країни, причому 22 % цього дефіциту покривається за рахунок зовнішнього фінансування. Значна частина внутрішнього дефіциту, вочевидь, покривається за рахунок доходів населення замість використання цих доходів на інвестування економіки [15]. Національний ринок заощаджень недостатньо захищений від різних видів ризиків через відсутність системи страхування.

На світових фінансових ринках вже більше 60 років існує спеціальна програма страхування ризиків, що дозволяє учасникам ринку мінімізувати наслідки шахрайства. На українському ринку подібне страхування мають тільки філії західних компаній. Це призводить до того, що населення значну частину своїх заощаджень зберігає в готівковій формі й переважно вдома, внаслідок чого ці кошти не можуть перетворитися в джерело інвестицій. Розраховувати на іноземні інвестиції без формування комфортного для них середовища не доводиться. За

останні десять років іноземні інвестиції не перевищують 2 % загальних обсягів інвестицій [15].

На основі даних додатку Б сформована вихідна база даних для прогнозування заощаджень домогосподарств від ряду економічних факторів, а саме: середньомісячних сукупних ресурсів, якими володіє одне домогосподарство, реального доходу у розрахунку на одну особу, середньомісячних сукупних витрат одного домогосподарства, індексу інфляції, девальвації (ревальвації) української гривні, відсотку за банківськими депозитами у національній валюті для фізичних осіб.

Побудуємо економіко-математичну модель, що описує вплив факторів на заощадження домогосподарств. Стандартна похибка кожного варіанту моделювання наведена на рисунку 3.2.

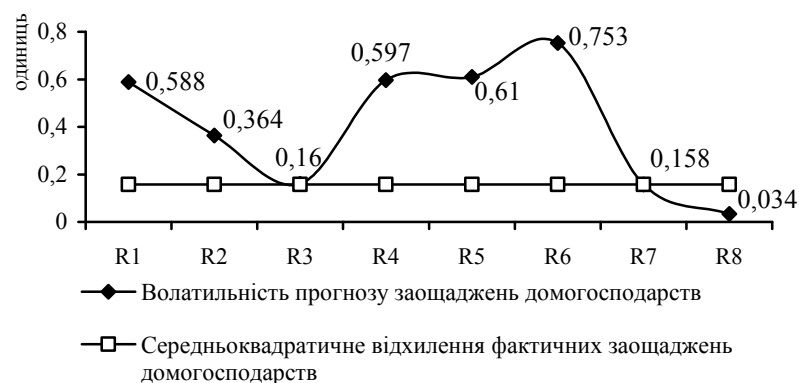


Рисунок 3.2 – Статистична характеристика варіантів моделювання обсягу заощаджень домогосподарств в Україні

Джерело: розраховано автором.

Серед восьми варіантів прогнозу найбільш статистично обґрунтованим є восьмий варіант (R8), оскільки він має найменшу похибку прогнозу, яка істотно менша за змінюваність самого результативного показника. Даний варіант дозволяє робити короткостроковий прогноз щодо обсягу заощаджень домогосподарств. З огляду на сучасні економічні реалії України, які характеризуються високою динамічністю монетарних факторів та показників стану банківської системи, результати довгострокового прогнозу заощаджень домогосподарств не матимуть належної якості (достатнього рівня адекватності та об'єктивності). У

зв'язку з цим, будемо розглядати можливість прогнозування фінансової спроможності домогосподарств до формування заощаджень на перспективу не довшу за два роки у відповідності до восьмого варіанту (R8).

На рис. 3.3 представлена участь факторів у формуванні прогнозної величини заощаджень домогосподарств.

Структура впливу факторів на обсяг заощаджень домогосподарств свідчить, що найбільш істотно він залежить від сукупних витрат та сукупних ресурсів. Це означає, що найбільш вагома роль у формуванні заощаджень домогосподарств відводиться збалансованості їх бюджетів. Втім, цікавою є не лише сила, а й напрям впливу вказаних факторів.

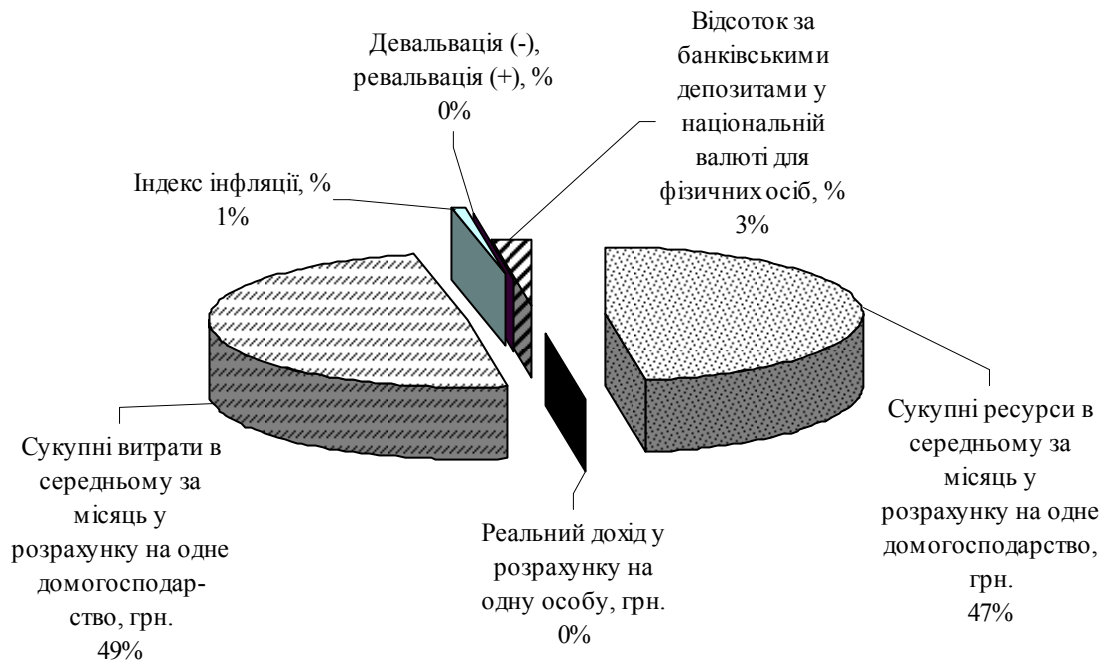


Рисунок 3.3 – Участь факторів у формуванні прогнозної величини обсягу заощаджень домогосподарств

Джерело: розраховано автором

Так, посилення цінової нестабільності на товарному та фінансовому ринках здатні порушити здатність домогосподарств до формування заощаджень. Адже, фінанси домогосподарств є досить чутливими до змін індексу інфляції та відсоткової ставки. Більшу впевненість щодо формування заощаджень домогосподарства відчують у разі стабільного

функціонування банківської системи. Водночас, банківські шоки здатні порушити процес формування заощаджень домогосподарств.

Основним результатом обробки в програмній оболонці R Console вихідної бази даних щодо факторів впливу на заощадження домогосподарств за 2005-2018рр. є отримання економіко-математичної моделі, яка дозволяє прогнозувати їх обсяг у короткостроковій перспективі:

$$Y = 248,4 \cdot X_1 + 0,018 \cdot X_2 - 306,1 \cdot X_3 - 411,4 \cdot X_4 - 350,6 \cdot X_5 + 949,7 \cdot X_6, \quad (3.5)$$

де Y – обсяг заощаджень домогосподарств;

X_1 – сукупні ресурси в середньому за місяць у розрахунку на одне домогосподарство;

X_2 – реальний дохід у розрахунку на одну особу;

X_3 – сукупні витрати в середньому за місяць у розрахунку на одне домогосподарство;

X_4 – індекс інфляції;

X_5 – девальвація (–), ревальвація (+) української гривні;

X_6 – відсоток за банківськими депозитами у національній валюті для фізичних осіб.

Характеристика основних параметрів моделі (3.5) представлена у табл. 3.3.

Характеризуючи параметри отриманої моделі слід вказати, що прогнозне значення обсягу заощаджень домогосподарств України, залежить найбільше від монетарних чинників та збалансованості бюджетів домогосподарств. Це свідчить, по-перше, про ущільнення взаємовпливу між фінансовим та реальним сектором економіки особливо через процентний канал; по-друге, про важливість цінової стабільності для бюджетів домогосподарств; по-третє, про важливу роль фінансово грамотної поведінки вітчизняних домогосподарств як антикризового інструменту.

Таблиця 3.3 – Статистична характеристика економіко-математичної моделі короткострокового прогнозу обсягу заощаджень домогосподарств України

Фактор	Ваговий коефіцієнт	Середньо-квдратичне відхилення вагового коефіцієнта	Рівень статистичної значущості фактора	Ймовірність нульової гіпотези
1	2	3	4	5
1. Сукупні ресурси в середньому за місяць у розрахунку на одне домогосподарство, (X_1)	248,4	95,8	4369,9	0,027
2. Реальний дохід у розрахунку на одну особу, (X_2)	0,018	5,0	21851,9	0,997
3. Сукупні витрати в середньому за місяць у розрахунку на одне домогосподарство, (X_3)	-306,1	85,2	3897,4	0,005
4. Індекс інфляції, (X_4)	-411,4	501,9	114,5	0,431
5. Девальвація (-), ревальвація (+) української гривні, (X_5)	-350,6	472,7	-14,1	0,475
6. Відсоток за банківськими депозитами у національній валюті для фізичних осіб, (X_6)	949,7	3517,1	15,7	0,022

Джерело: розраховано автором

Кількісний вплив вказаних факторів на заощадження домогосподарств України за умов незмінності інших чинників характеризується такими даними:

1) збільшення сукупних ресурсів в середньому за місяць у розрахунку на одне домогосподарство на 1 тис. грн. дозволяє збільшити заощадження домогосподарства в середньому на 248 грн.;

2) збільшення реального доходу у розрахунку на одну особу на 1 грн. забезпечить зростання заощаджень домогосподарства на 18 коп.;

3) кожна тисяча гривень економії сукупних витрат одного домогосподарства створить приріст його заощаджень у сумі 306 грн.;

4) зростання інфляції на 1% обумовлює зменшення заощаджень домогосподарств на 411 грн.;

5) зміцнення української гривні відносно долара США на 1% сприяє росту заощаджень домогосподарств в середньому на 350 грн.;

б) підвищення відсоткової ставки за банківськими депозитами на 1% призводить до зростання заощаджень в середньому на 949,7 грн.

Враховуючи, що ймовірність нульової гіпотези є низькою (менше 0,02), вона визнається неспроможною. Відповідно вище обґрунтована гіпотеза взаємозв'язку факторів та обсягу заощаджень домогосподарств визнається справедливою. Адекватність результатів прогнозу за моделлю (3.5) підтверджується їх синхронністю з динамікою фактичного обсягу заощаджень домогосподарств (рис. 3.4).

Слід відмітити, що глибоке падіння рівня формування заощаджень домогосподарствами України припало на 2016р. Це відбулося внаслідок інфляції та девальвації української гривні у 2015р. Прогноз повністю відповідає фактичній динаміці. Отже, модель (3.5) дозволяє відносно точно передбачати різкі зміни в обсягах заощаджень домогосподарств, що є основою для вжиття заходів щодо їх врегулювання шляхом непрямого коригування фінансової поведінки населення через транспарентність монетарної політики. Відносно відновлення тенденції росту обсягів заощаджень домогосподарств доповнюється очікуванням сприятливих змін.

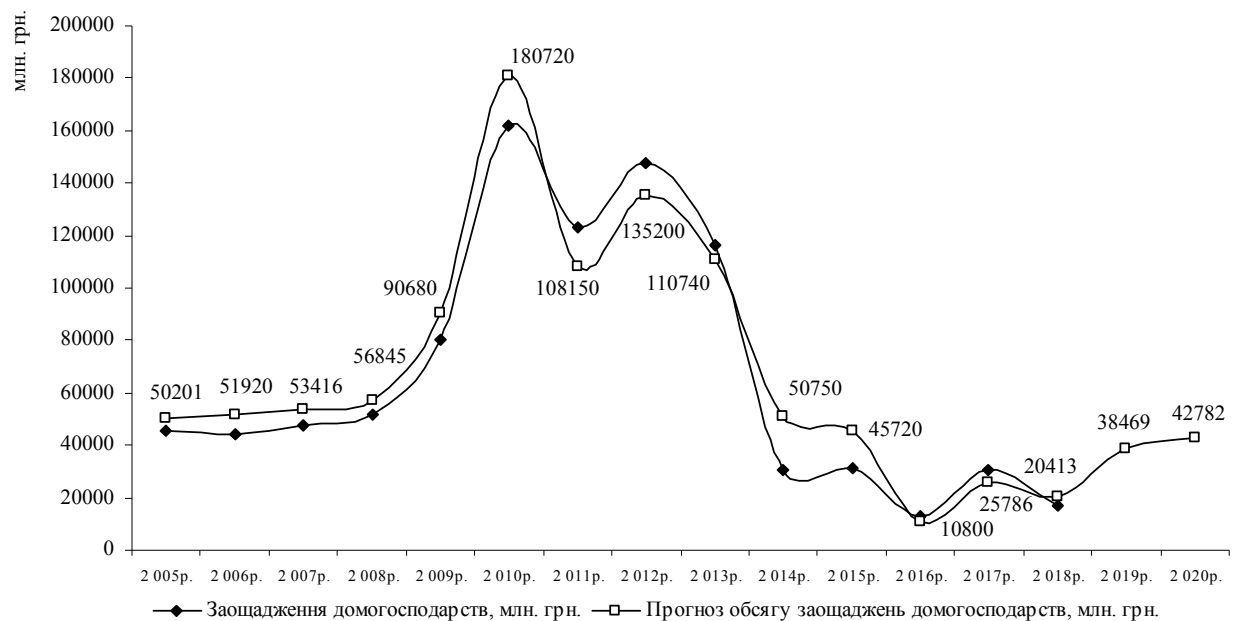


Рисунок 3.4 – Динаміка обсягу заощаджень домогосподарств в Україні за 2005–2018рр. та його прогноз на 2019–2020рр.

Джерело: побудовано автором

Втім, загроза економічного спаду залишається, що супроводжується ростом інфляції, девальвацією національної валюти, посиленням нестабільності у банківському секторі та подорожчанням фінансових ресурсів. Реалізація цих загроз у своєму системному взаємозв'язку обмежить фінансові можливості домогосподарств щодо формування заощаджень як джерела інвестиційних ресурсів для економіки.

Аналіз механізму трансформації доходів населення в інвестиції в економіці України із застосуванням гностичного аналізу показує, що значення обсягів цих показників досить прогнозовані, а значить, їх динаміку можна передбачати. Рівнем реалізації інвестиційної діяльності за рахунок заощаджень та доходів населення доцільно визначати темпи економічного зростання в країні. Крім того, проведений аналіз дозволив виявити основні стримуючі чинники зростання заощаджень і, як наслідок, – обмеженість внутрішніх інвестиційних ресурсів в економіці країни. Серед основних: низький рівень доходів переважної частини населення, недовіра до банківської системи. У даній ситуації цінним є світовий досвід у питаннях стимулювання заощаджень населення та вдосконалення банківської системи.

3.2 Напрями стимулювання участі домогосподарств в інвестиційних процесах економіки

Як свідчать дані офіційної статистики, в структурі чистих заощаджень домогосподарств України останні 10 років переважають фінансові активи (див. табл. 2.11), хоча однозначно з'ясувати, яка частина доходу вивільняється з поточного обороту і нагромаджується у вигляді неорганізованих заощаджень, чітко сказати важко, особливо з урахуванням обсягів тіньової економіки.

Не уявляється можливим підрахувати більш-менш точно ту частину заощаджень, яку домогосподарства спрямували на придбання цінних паперів, вклали у пенсійні фонди чи в інші парабанківські структури. Однак, за оцінками експертів, фізичні особи не є активними учасниками подібних фінансових операцій. Так, наприклад, в Україні зареєстровано 300 компаній із управління активами, але вони використовуються майже виключно для обслуговування юридичних осіб і не залучають домогосподарства в якості інвесторів [17, с. 153].

Для оцінки масштабів готівкових грошових заощаджень домогосподарств скористаємося даними Державної служби статистики України про середньомісячні доходи та витрати домогосподарств. Різницю між цими показниками і можна вважати приростом готівкових заощаджень (табл. 3.4).

Таблиця 3.4 – Розрахунок приросту готівкових резервів домогосподарств [78]

Показник	2014	2015	2016	2017	2018
Загальні доходи в середньому за місяць у розрахунку на одне домогосподарство, грн.	4563,3	5231,7	6238,8	8165,2	9904,1
Сукупні витрати в середньому за місяць у розрахунку на одне домогосподарство, грн.	4048,9	4952,0	5720,4	7139,4	8308,6
Приріст резервів в середньому за місяць у розрахунку на одне домогосподарство, грн.	422,0	170,0	518,4	1025,8	1595,5
Середня норма резервування, відсотків від доходу	9,4	3,3	8,3	12,6	16,1
Кількість домогосподарств (млн. одиниць)	16,54	16,48	15,03	14,99	14,93
Загальний приріст готівкових резервів домогосподарств за рік, млрд. грн.	83,76	33,62	124,89	188,32	240,51

Розрахунки показують, що у 2015 році готівкові заощадження були найнижчими. Це зниження відбувалося на фоні нестабільності політичної та фінансово-економічної обстановки в країні, розчарування громадян у надійності банківської системи через масове банкрутство комерційних банків. Зростаючий тренд цього показника з 2016 року досяг свого максимуму в 2018 р., що більшій мірі пояснюється зростанням доходів населення в частині заробітної плати.

Як видно з табл. 3.5, найбільш стабільним компонентом заощаджень є приріст готівкових резервів.

Таблиця 3.5 – Структура заощаджень домогосподарств в Україні [78]

Роки	Приріст нефінансових активів		Приріст фінансових активів		Приріст готівкових резервів		Загальна сума заощаджень, млрд. грн.
	млрд. грн.	% від загальної суми	млрд. грн.	% від загальної суми	млрд. грн.	% від загальної суми	
2014	2,9	2,5	27,9	24,3	83,8	73,1	114,6
2015	-2,1	-3,2	33,2	51,3	33,6	51,9	64,7
2016	-5,5	-4,0	18,1	13,2	124,9	90,8	137,5
2017	-32,1	-14,7	62,7	28,6	188,3	86,0	218,9
2018	-19	-7,4	35,8	13,9	240,5	93,5	257,3

Наповнення ринку привабливими для домогосподарств фінансовими інструментами може вирішити ще одну складну макроекономічну проблему: зростання заощаджень населення у вигляді готівкових коштів. Наявність значних розмірів заощаджень у вигляді готівки є ознакою хворобливого стану фінансово-банківської системи. Звичайно, певна кількість готівки як надлишок над потребами обслуговування товарного обміну існує завжди. Ліквідні або спекулятивні гроші є компонентом макроекономічної моделі рівноваги Дж. М. Кейнса. Однак, коли мотивацією готівкових заощаджень стає не можливий виграш від наявності високоліквідних грошей у той чи інший час, а відсутність надійних та прийнятних форм їх розміщення у фінансові інструменти, це стає реальною макроекономічною проблемою.

Приріст готівкових резервів супроводжується зниженням приросту нефінансових активів. У 2015–2018рр. приріст нефінансових активів навіть набув від’ємних значень. Можна вважати, що поповнення готівкових резервів відбувалося не стільки за рахунок поточних доходів, скільки за рахунок відтоку нефінансових активів. Це призвело до того, що у 2018 р. приріст готівкових резервів становив 93,5% загальної суми заощаджень, що свідчить про майже повне виведення їх із господарського обігу.

Щоб цього не сталося в Україні назріла потреба створення національної системи житлово-будівельних заощаджень. Для цього

доцільно створити Національну житлово-будівельну касу, як окремий департамент Ощадного банку України. Даний департамент не повинен ставити за мету отримання прибутку, більшого, ніж витрати на його утримання. Це дозволить встановити невелику маржу (2–3%), що, в свою чергу, надасть можливість видавати кредити під 7–8% річних [49, с. 18].

Найбільшу кількість відділень з державних банків має Ощадбанк, тому національну ощадно-будівельну касу логічно створити як окремий його департамент. На житлово-будівельні вклади мають поширюватися такі ж державні гарантії, як і на всі депозитні вклади Ощадбанку. Таким чином, буде зменшено рівень недовіри населення до розміщення коштів у фінансових установах. Головним стимулом залучення коштів у національну систему житлово-будівельних заощаджень є гарантована можливість отримання кредиту на придбання житла в разі успішного виконання накопичувальної програми незалежно від доходів її учасника.

У рамках національної системи житлово-будівельних заощаджень держава має значно більше можливостей для реалізації житлової політики. Зокрема держава може здійснювати підтримку окремих категорій громадян шляхом встановлення високих премій на ощадно-будівельні вклади, компенсацію частини суми в рамках накопичувальної програми, відшкодування відсотків за кредитом, виданим національною ощадно-будівельною касою, рефінансування кредитів, виданих визначеним категоріям громадян – учасникам національної системи житлово-будівельних заощаджень.

Експерти зазначають, що національна ощадно-будівельна каса має орієнтуватися на первинний житловий ринок. Адже при наявному дефіциті житла збільшення покупців на вторинному ринку за рахунок виданих іпотечних кредитів може зумовити значний ціновий тиск і не вирішить проблему дефіциту житла. Тому має бути регламентовано надання ощадно-будівельною касою іпотечних кредитів лише на будівництво та придбання нового житла [49, с. 19].

Таким чином, буде досягнуто і позитивний вплив на житлове будівництво.

Значно більші коливання спостерігаються у динаміці приросту фінансових активів, які максимізують своє значення у 2017 р. із наступним скороченням протягом 2018р. 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. США 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 [45 с. 79]. 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 дорогоцінні 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.

На нашу думку цьому може сприяти розроблений вченими підхід до стимулювання домогосподарств до участі в інвестиційному процесі шляхом зберігання власних заощаджень на цільових інвестиційних рахунках (рис. 3.5).



Рисунок 3.5 – Напрями фінансово-кредитного стимулювання домогосподарств до участі в інвестиційному процесі шляхом зберігання власних заощаджень на цільових інвестиційних рахунках [68, с. 67]

Запропонований підхід передбачає реалізацію фінансово-кредитних відносин шляхом спрямування домогосподарствами власних заощаджень на цільові інвестиційні рахунки, відкриті в банках і в небанківських фінансових установах із подальшим вкладенням зазначених коштів в інвестиційні проекти підприємств, що мають стратегічне значення для соціально-економічного розвитку та визначені Кабінетом Міністрів України пріоритетними для національної економіки.

Механізм реалізації запропонованого підходу можна відобразити так.

1. Національному банку спільно з Міністерством фінансів України слід розробити відповідне положення про залучення коштів громадян до участі в інвестиційному процесі на цільові інвестиційні рахунки, у якому визначити умови і порядок залучення коштів громадян, їх повернення і сплати доходу за ними, зобов'язання сторін, особливості контролю за використанням і поверненням коштів. У такому разі цільові інвестиційні рахунки це спеціальні рахунки, які відкривають в уповноважених банках галузеві міністерства та відомства для накопичення коштів домогосподарств із подальшим спрямуванням в інвестиційну діяльність підприємств.

2. Визначити конкретні уповноважені банки, які здійснюватимуть відкриття та обслуговування таких рахунків для відповідних галузевих міністерств і відомств (які координуватимуть процеси подальшого спрямування цих коштів на реалізацію інвестиційних проектів підприємств, що належать до пріоритетних галузей економіки та мають стратегічне значення для соціально-економічного розвитку України).

3. Внести до Податкового кодексу України відповідні зміни, які б заохочували домогосподарства, банківські та небанківські фінансові установи до участі в таких фінансово-кредитних відносинах шляхом: застосування пільгового оподаткування доходів домогосподарств, які вносять і зберігають кошти на цих рахунках, звільнення від оподаткування

прибутку уповноважених банків, отриманого від операцій з інвестування власних коштів у зазначені проекти, також виплати їм комісійної винагороди за ведення цільових інвестиційних рахунків та обслуговування процесу кредитування підприємств. Крім того, слід внести відповідні зміни в чинне законодавство щодо пільгового кредитування таких громадян і надання їм безоплатної консалтингової підтримки з питань заснування і ведення власного бізнесу.

Для всіх учасників фінансово-кредитних відносин з приводу залучення коштів домогосподарств на цільові інвестиційні рахунки переваги є очевидними:

а) для домогосподарств – отримання доходів за цільовими депозитами і пільг в оподаткуванні своїх доходів;

б) для підприємств – отримання фінансової підтримки банків для розвитку або запуску виробництва, виходу зі стану банкрутства та розширення сфери збуту; отримання на відповідний період пільг і преференцій від органів влади; для державних органів влади – розвиток виробничої і пов'язаної з нею інфраструктури, формування бюджетів і позабюджетних фондів за рахунок збільшення надходжень від інвестованих підприємств; зняття соціальної напруги шляхом створення нових та збереження раніше створених робочих місць, стабілізації величини і своєчасності виплати заробітної плати; розвиток перспективних державних і регіональних виробничих та соціальних програм на основі підвищення довіри до взаємовідносин із банками;

в) для банків – розміщення значних обсягів кредитних ресурсів із прийнятною доходністю, оптимізація ризиків шляхом диверсифікації кредитно-інвестиційного портфеля за галузями та категоріями позичальників, використання додаткових гарантій органів влади, а також підвищення свого іміджу та ділової репутації, отримання комісійних доходів від ведення рахунків та обслуговування кредитного процесу і пільг в оподаткуванні прибутків від інвестування власних коштів.

За структурованими інвестиційними депозитами доцільно передбачити можливість у будь-який час поповнювати і вилучати кошти, що наближує їхні ознаки до звичайних банківських поточних рахунків і дає переваги перед банківськими депозитами з фіксованим терміном вкладень (табл. 3.6).

Таблиця 3.6 – Переваги інвестиційного накопичувального рахунку [87]

Види рахунків	Дохід, отриманий на кошти	Ліквідність
Поточні рахунки	незначний	висока
Банківські депозити	фіксований, низький	низька
Накопичувальні рахунки	залежить від ринкової ситуації, високий	висока

Фізична особа може поставити перед собою реалізацію будь-якої мети (купівлю нерухомості, автомобіля тощо), але єдине рішення, яке вона повинна прийняти, відкриваючи структурований інвестиційний депозит, – це плановий термін інвестицій і розміри внесків. При цьому банкам рекомендуємо надавати супутні послуги, зокрема з питань формування індивідуальної інвестиційної стратегії. Суть цієї послуги полягає в наданні допомоги у прийнятті раціонального інвестиційного рішення щодо визначення потрібних термінів і обсягів необхідних початкових чи додаткових внесків, планування власних доходів, щоб через визначений період забезпечити потрібний обсяг фінансових ресурсів для реалізації заданих цілей. Окрім цього, для розв’язання проблеми трансформації заощаджень населення в інвестиції перш за все треба проводити роз’яснювальну роботу (оскільки громадянам України поки що властивий низький рівень економічних знань) і таким чином стимулювати суспільство до участі в інвестиційних процесах країни [68, с. 69].

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, прозорості, що дозволить скоротити кількість випадків зловживань на цьому ринку, уникнути нав'язування банківських послуг, приховування різного роду комісій та сприятиме посиленню захисту інтересів вкладників.

Найпопулярніший інструмент на українському фондовому ринку – державні облігації України відзначаються ключовими перевагами – надійністю та дохідністю:

1. Гарантована сума повернення вкладу у разі банкрутства банку Фондом гарантування вкладів фізичних осіб – 200 тис гривень [65], середньозважена дохідність короткострокових гривневих ОВДЗ 16,1%. Виплати по державним облігаціям мають 100% державну гарантію на всю суму.

2. З 1 січня 2017 року доходи за облігаціями внутрішнього державного займу (ОВДЗ) не обкладаються податком на доходи фіз. осіб, тоді як з доходу з депозиту владник має сплатити податок у розмірі 18% та 1,5% воєнного збору.

3. ОВДЗ можуть страхувати заощадження від девальвації, завдяки можливості бути номінованими у валюті.

ОВДЗ – ефективний механізм залучення додаткових грошових коштів для фінансування дефіциту держбюджету та поповнення цільових фондів для фінансування державних програм. Вперше держава вийшла на ринок за позикою в 1995 році, облігації були строковістю 36 місяців з процентною ставкою прибутковості 140%. Емісія була здійснена в бездокументарній формі шляхом запису на рахунках інвесторів. Саме форма випуску та необхідність проходження складних процедур домогосподарством при купівлі ОВДЗ стримує населення від широкого використання цього інструменту та не дозволяє державі залучати великий обсяг ресурсу, що є у заощадженнях домогосподарств, який може замінити позики на зовнішніх ринках у валюті. Прикладів, коли ефективно

залучення коштів державою на внутрішньому ринку давало поштовх для розвитку економіки, є чимало, зокрема перший випуск державних цінних паперів радянською владою у 1922 році став першим кроком до скорочення дефіциту грошових коштів в умовах закритих зовнішніх ринків та стартом до нової економічної політики [91, с. 79].

На сьогодні є потреба у декількох основних кроках держави для спрощення доступу домогосподарств до інструменту ОВДЗ:

1. Перейти до продажу ОВДЗ у документарній формі, та суттєво зменшити комісію посередників.

2. Зменшити номінал ОВДЗ, зокрема валютного, з 1000 до 100 доларів. Що дозволить доступ до цього інструменту більш широким верствам населення. Адже не у кожній українській сім'ї зараз є можливість одномоментно інвестувати 1000 доларів.

3. Дозволити банкам придбання ОВДЗ за кошти клієнтів з можливістю фізичній особі розміщувати своє замовлення на первинному аукціоні, де зараз працює у якості первинних дилерів 16 великих банків.

Станом на 2017 рік Національний банк вперше почав публікувати обсяги інвестицій фізичних осіб у ОВДЗ, обсяг вкладень за рік з 2017 по 2018 рр. виріс у 13 разів, з 104 млн. грн. до 1.4 млрд. грн. [8].

Заощадження домогосподарств є резервним ресурсом національної економіки, що лише незначною мірою заходить на фінансовий ринок країни і використовується як інвестиційний ресурс. Перешкодами на цьому шляху виступають як проблеми самих домогосподарств (низька фінансова грамотність, недовіра до фінансової системи країни на фоні послідовних девальвацій національної валюти та високий рівень бідності по країні, причиною якої є низькі доходи населення), так і проблеми створені самою державою (нерозвиненість фондового ринку країни, складність відкриття рахунку та купівлі цінних паперів, дуже обмежене коло фінансових інструментів, що обертаються на біржі). Отже, держава з метою більш

ефективного залучення заощаджень населення для зростання економіки країни має вирішити ряд першочергових завдань:

а) підвищити фінансову грамотність населення; б) стимулювати розвиток фондового ринку; в) спростити доступ населення до державних облігацій та активніше залучати кошти через цей інструмент.

Висновки за розділом 3

Аналіз механізму трансформації доходів населення в інвестиції в економіці України із застосуванням гностичного аналізу показав, що значення обсягів цих показників досить прогнозовані, а значить, їх динаміку можна передбачати. Рівнем реалізації інвестиційної діяльності за рахунок заощаджень та доходів населення доцільно визначати темпи економічного зростання в країні. Крім того, проведений аналіз дозволив виявити основні стримуючі чинники зростання заощаджень і, як наслідок, – обмеженість внутрішніх інвестиційних ресурсів в економіці країни. Серед основних: низький рівень доходів переважної частини населення, недовіра до банківської системи. У даній ситуації цінним є світовий досвід у питаннях стимулювання заощаджень населення та вдосконалення банківської системи.

Вивчення та узагальнення зарубіжного досвіду стимулювання накопичень та особливостей функціонування механізму залучення заощаджень домогосподарств для вирішення важливіших макроекономічних проблем, дозволяє запропонувати такий комплекс заходів для реалізації в Україні.

1) реформування моделі гарантування вкладів населення шляхом:

- оптимізації умов та розміру виплати гарантованої суми повернення коштів вкладників кредитних спілок (з урахуванням фактору ризику даного сегменту);

- розробки моделі фонду гарантування вкладів учасників інвестиційних фондів (до прикладу, у країнах Балтії створені гарантійні фонди інвестування – державні інститути, що генерують внески інвестиційних фондів та відшкодовують можливі втрати домогосподарств), гарантуючи таким чином вклади не лише у банки та пенсійні фонди, а й в інвестиційні компанії.

2) доцільним є використання державних цінних паперів як фінансового інструменту активізації ресурсів домогосподарств та залучення їх тимчасово вільних коштів. Головними принципами при цьому мають бути:

- простота, зручність та доступність державних цінних паперів для населення

- розширення каналів розміщення державних цінних паперів, шляхом залучення банків, поштово-касових відділень, та інших фінансових посередників: страхові компанії, пенсійні фонди, інвестиційні компанії.

З цією метою доцільні:

- удосконалення діяльності фінансових інститутів, що працюють із коштами населення; створення регіональної та муніципальної систем фінансової інфраструктури, здатної обслуговувати кошти населення для розв'язання місцевих економічних і соціальних проблем;

- активне застосування зарубіжного досвіду організації заощаджень населення; упровадження ефективних фінансових інструментів залучення заощаджень;

- універсалізація урядових цінних паперів за термінами обігу, гнучким схемам нарахування доходу та умовам погашення;

– надання податкових пільг інвесторам казначейських цінних паперів.

3) необхідне запровадження державної Програми пенсійних заощаджень, які забезпечують спрощену трансформацію поточних заощаджень населення у резерви майбутнього пенсійного забезпечення.

Заощадження домогосподарств є резервним ресурсом національної економіки, що лише незначною мірою заходить на фінансовий ринок країни і використовується як інвестиційний ресурс. Перешкодами на цьому шляху виступають як проблеми самих домогосподарств (низька фінансова грамотність, недовіра до фінансової системи країни на фоні послідовних девальвацій національної валюти та високий рівень бідності по країні, причиною якої є низькі доходи населення), так і проблеми створені самою державою (нерозвиненість фондового ринку країни, складність відкриття рахунку та купівлі цінних паперів, дуже обмежене коло фінансових інструментів, що обертаються на біржі). Отже, держава з метою більш ефективного залучення заощаджень населення для зростання економіки країни має вирішити ряд першочергових завдань:

а) підвищити фінансову грамотність населення; б) стимулювати розвиток фондового ринку; в) спростити доступ населення до державних облігацій та активніше залучати кошти через цей інструмент.

ВИСНОВКИ

Результати проведеного дослідження в дипломній роботі на тему «Заощадження домогосподарств як інвестиційний ресурс економічного розвитку» дозволяють зробити наступні висновки.

1. В результаті дослідження концептуальних підходів до визначення сутності заощаджень домогосподарств, було визначено, що заощадження домашніх господарств є частиною доходів населення, яка залишається після сплати обов'язкових платежів та здійснення поточних споживчих витрат і яку члени домашніх господарств вкладають передусім у фінансові (рідше нефінансові) активи з метою отримання майбутніх доходів або відкладають (виводять на певний період часу з особистого користування) з метою задоволення майбутніх потреб.

Заощадження домогосподарств відіграють важливу роль у розвитку інвестиційних процесів в економіці держави, яка полягає в тому, що: підвищення добробуту домогосподарств і поліпшення їх фінансових зв'язків з різними сегментами системи інститутів фінансового ринку забезпечують економічну стабільність та подальший розвиток економіки країни; заощадження домогосподарств являють собою джерело інвестицій, що є важливим фактором розвитку як реального сектору, так і вітчизняної економіки в цілому; активізація участі домогосподарств у функціонуванні різних сегментів фінансового ринку уможлиблює залучення великої кількості індивідів до інвестиційного процесу, підвищення ринкової культури інвесторів, а також робить вітчизняний фінансовий ринок менш чутливим до поведінки іноземних інвесторів.

2. Встановлено, що дефініція «заощадження» має досить розгалужену класифікацію. Застосований підхід до класифікації заощаджень відрізняється від попередніх більшою деталізацією та групуванням ознак. Розширення класифікації заощаджень населення за

рівнем їх участі в економічних процесах дає змогу визначити роль заощаджень у розвитку фондового ринку нашої країни.

В умовах ринкової економіки домогосподарство, здійснюючи заощадження своїх коштів, має достатній вибір різноманітних інструментів накопичення коштів. Формування у домогосподарств заощаджень організованої форми – це істотний резерв для нарощування організованих форм заощаджень у банківській системі, небанківських установах, цінних паперах, страхових полісах тощо, адже накопичення готівки у населення не дає змоги залучити цей ресурс для потреб економіки. Однак, домогосподарства в Україні, з огляду на досвід радянських часів та кризових явищ у незалежній Україні, обирають зберігання грошових коштів у готівковій формі, тим самим зменшуючи потенційні можливості вітчизняної економіки.

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

Трансформація заощаджень в інвестиції у фінансовому секторі являє собою багатоетапний процес, у який залучається велика кількість учасників та який опосередковується дедалі складнішою структурою фінансових відносин. Серед учасників цього процесу всезростаючу роль відіграють домогосподарства (населення). Разом з тим акумуляція заощаджень домогосподарств за допомогою фінансових інструментів – це лише перший крок, який формує інвестиційний потенціал. Через механізм фінансового ринку вільні кошти домогосподарств надходять у розпорядження держави та підприємств, які їх направляють на забезпечення реальних інвестиційних потреб, що завершує процес трансформації заощаджень населення в інвестиції.

4. Динаміка заощаджень домогосподарств свідчить про позитивні тенденції на ринку банківських депозитів і водночас підтверджує високий рівень заінтересованості громадян України у збереженні та примноженні своїх заощаджень за рахунок укладання депозитних угод. Залишки за депозитами домогосподарств у національній валюті на кінець 2018 року зросли на 88557 млн. грн. проти 2014 року, або на 44,1%.

Структура депозитів домогосподарств у розрізі двох груп валют впродовж 2014–2018 рр. мала коливання, які відповідають темпам росту залишків на депозитних рахунках фізичних осіб. Впродовж 2014–2016 рр. депозити в іноземній валюті переважали і перевищували 50%, однак вже у 2017 р. поступилися гривневим вкладам. Розширення депозитних ресурсів банків у національній валюті сприяє зниженню рівня доларизації економіки України та зміцнює українську гривню.

Вітчизняні комерційні банківські установи крім депозитів пропонують населенню близько 200 видів різноманітних продуктів та послуг, а саме: операції з державними цінними паперами, операції з корпоративними облігаціями, муніципальними облігаціями та облігаціями банків; операції з векселями; операції з акціями. Проте, 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.

5. За період дослідження вкладення домогосподарств у небанківські фінансово-кредитні установи переважали за темпами росту традиційні банківські депозити. Так, за 2018 рік проти попереднього року темп росту залишків внесків членів кредитних спілок на депозитних рахунках становив 111,6%, пенсійних внесків в недержавні пенсійні фонди від фізичних осіб – 138,5%, валових страхових премій, отриманих від

страхувальників-фізичних – 118,5%, в той час коли банківські депозити від населення зросли на 7,1%.

Аналіз заощаджень домогосподарств показав, що вони не стали важливим джерелом інвестицій. Більше того, в останні роки виникає загроза взагалі втратити їх як джерело формування інвестиційного потенціалу. Якщо у 2010 р. заощадження домогосподарств становили 13,14% ВВП, то у 2018 р. цей показник знизився до 1,01%. Причини цього перш за все у відносному зниженні доходів населення та зростанні цін, що збільшило споживацькі витрати домогосподарств. Усе це свідчить про загрозу макроекономічну диспропорційність та недостатність реальних внутрішніх джерел фінансування інвестицій.

Протягом останніх років питома вага заощаджень у сукупних доходах населення має стійку тенденцію до зменшення, що свідчить про фактичне зменшення реальних доходів населення. Крім того, значна частина заощаджень набуває форми приросту готівкових коштів. Більше того, фіксується навіть від'ємне значення показника приросту фінансових активів населення, що на практиці означає відтік коштів з фінансових інститутів. Зростання заощаджень населення у вигляді готівкових коштів є ознакою хворобливого стану фінансово-банківської системи. Загальний приріст готівкових резервів домогосподарств за 2018 рік становив 240,51 млрд. грн., що в тричі перевищує рівень 2014 року та у сім разів рівень 2015 року.

6. 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 дорогоцінні 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; 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.

7. Побудована економіко-математична модель відображає вплив факторів на заощадження домогосподарств, а саме: збільшення сукупних ресурсів в середньому за місяць у розрахунку на одне домогосподарство на 1 тис. грн. дозволяє збільшити заощадження домогосподарства в середньому на 248 грн.; збільшення реального доходу у розрахунку на одну особу на 1 грн. забезпечить зростання заощаджень домогосподарства на 18 коп.; кожна тисяча гривень економії сукупних витрат одного домогосподарства створить приріст його заощаджень у сумі 306 грн.; зростання інфляції на 1% обумовлює зменшення заощаджень домогосподарств на 411 грн.; зміцнення української гривні відносно долара США на 1% сприяє росту заощаджень домогосподарств в середньому на 350 грн.; підвищення відсоткової ставки за банківськими депозитами на 1% призводить до зростання заощаджень в середньому на 949,7 грн.

Отже, модель дозволяє відносно точно передбачати різкі зміни в обсягах заощаджень домогосподарств, що є основою для вжиття заходів щодо їх врегулювання шляхом непрямого коригування фінансової поведінки населення через транспарентність монетарної політики.

Аналіз механізму трансформації доходів населення в інвестиції в економіці України із застосуванням гностичного аналізу показав, що значення обсягів цих показників досить прогнозовані, а значить, їх динаміку можна передбачати. Крім того, проведений аналіз дозволив виявити основні стримуючі чинники зростання заощаджень і, як наслідок, – обмеженість внутрішніх інвестиційних ресурсів в економіці країни. Серед основних: низький рівень доходів переважної частини населення, недовіра до банківської системи.

8. Загалом слід відмітити, що з метою стимулювання заощаджень населення та їх трансформації необхідно здійснити низку заходів, а саме: реалізувати механізм активізації прямого інвестиційного використання заощаджень населення, шляхом стимулювання розвитку малого та середнього підприємництва а також через інструменти інвестиційних рахунків в банках та небанківських установах; підвищити рівень доходів населення із запровадження зниженого податкового тиску на доходи фізичних осіб та вивільнення коштів, які можуть бути заощаджені у фінансових інститутах; розробити стимуляційні заходи на ринку фінансових послуг з метою зростання довіри населення та активізації ощадного процесу (як приклад, гарантування вкладів небанківських установ, посилення відповідальності фінансових установ щодо прозорості надання фінансових послуг клієнтам – фізичним особам, посилення функцій захисту прав вкладників тощо); вдосконалити умови для посилення та зміцнення банків та парабанківських інститутів, загострення конкуренції між цими структурами у питанні залучення клієнтів та розширення обсягів пасивів.

Реалізація зазначених напрямів сприятиме активізації трансформації заощаджень домогосподарств в реальні інвестиційні ресурси. У свою чергу, це може стати додатковим чинником відновлення економічного зростання.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ІНФОРМАЦІЙНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Алексеєнко М. Д. Сутність і роль заощаджень в умовах ринкової економіки / М. Д. Алексеєнко // Економіка України. – 2012. – № 11. – С. 23-30.
2. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку: аналітичні матеріали Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ssmsc.gov.ua/fund/analytics>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 20.09.2019р.
3. 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. – Санкт-Петербург, 2006. – 35 с.
4. Бубенов Ю. В. Особливості формування заощаджень домогосподарств / Ю. В. Бубенов // Економічний форум. – 2014. – № 4. – С.175–187.
5. Ватаманюк О. З. Заощадження в економіці України: макроекономічний аналіз: монографія / О. З. Ватаманюк. – Львів: ЛНУ ім. І. Франка, 2007. – 536 с.
6. Ватченко О. Б. Заощадження населення в умовах ринкової трансформації економіки України / О. Б. Ватченко, О. С. Альхімович // Вісник Дніпропетровської державної фінансової академії: Економічні науки. – 2012. – № 2 (18). – С. 5–14.
7. Великий тлумачний словник сучасної української мови / уклад. і голов. ред. В. Т. Бусел. – Київ; Ірпінь : ВТФ «Перун», 2007. – 1736с.
8. Грошово-кредитна та фінансова статистика: фінансові ринки: [Електронний ресурс]: станом на 01 січня 2019р. / Статистика: [веб-сайт

Національного банку України]. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=27843415&cat_id=44578#
2. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 20.09.2019р.

9. Веремчук А. В. Фінансова інклюзія та ощадна поведінка населення України / А. В. Веремчук // Держава та регіони. Серія : Економіка та підприємництво. – 2019. – № 1. – С. 129–134.

10. Власова І. В. Заощадження населення як інвестиційний ресурс економіки / І. В. Власова // Економіка: теорія та практика. – 2016. – № 2. – С. 4–7.

11. Дацій Н. В. Державна інвестиційна політика на національному та галузевому рівнях: теорія, методологія, практика : моногр. – Донецьк : ЮгоВосток, 2010. – 426 с.

12. Доходи та заощадження в перехідній економіці України / [Бандера В., Буняк В. Б., Ватаманюк З. Г. та ін.]; за ред. С. Панчишина, М. Савлука. – Львів : Львівський нац. ун-т ім. І. Франка, 2003. – 406 с.

13. Дуб А. Р. Орендна нерухомість як напрям трансформації заощаджень домогосподарств у ресурс розвитку регіону / А. Р. Дуб // Бізнес Інформ. – 2018. – № 5. – С. 86–93.

14. Дучинська Н. І. Дослідження економічної поведінки домашніх господарств як інвесторів ринку / Н. І. Дучинська, О. В. Фіногеева // Економічні інновації. – 2017. – Вип. 64. – С. 88–93.

15. Економіка України [Електронний ресурс]: Фінансовий портал: статистика станом на 01 січня 2019р. [офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України]. – Режим доступу: <http://index.minfin.com.ua/index/gdp/>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 30.09.2019р.

16. Єгоричева С. Б. Сучасний стан інвестування заощаджень домогосподарств в Україні / С. Б. Єгоричева, Н. В. Любченко // Економіка. Фінанси. Право. – 2016. – № 11(4). – С. 7–12.

17. Задоя О. А. Функціональна структура заощаджень домогосподарств / О. А. Задоя // Вісник Львівського торговельно-

економічного університету. Економічні науки. – 2017. – Вип. 52. – С. 149–155.

18. Заславська О. І. Проблема трансформації організованих заощаджень домогосподарств в інвестиційні ресурси банків / О. І. Заславська // Науковий вісник Ужгородського університету. – 2016. – № 2 (48). – С. 278–285.

19. Зубик С. П. Розвиток недержавного пенсійного забезпечення в Україні / С. П. Зубик // Економіка і прогнозування. – 2017. – № 3. – С. 31–50.

20. Іванько А. В. Особливості формування та використання заощаджень домогосподарствами України / А. В. Іванько, Г. В. Македон // Збірник наукових праць Таврійського державного агротехнологічного університету (економічні науки). – 2017. – № 1–2. – С. 330–339.

21. Карковська В. Я. Заощадження як джерело інвестиційних ресурсів у національній економіці / В. Я. Карковська // Економічний простір. – 2013. – № 9. – С. 32–39.

22. Карковська В. Я. Трансформація заощаджень в інвестиції національної економіки: автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.00.03 / В. Я. Карковська; Нац. ун-т «Львів. Політехніка». – Львів, 2011. – 24 с.

23. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег ; [пер. проф. Н. Н. Любимова]. – Москва : Гелиос АРВ, 2012. – 352 с.

24. Кізіма Т. О. Заощадження домогосподарств: світовий досвід і вітчизняні реалії / Т. О. Кізіма // Інноваційна економіка. – 2013. – № 7. – С. 171–176.

25. Кізіма Т. О. Фінанси домогосподарств: сучасна парадигма та доміанти розвитку: монографія / Т. О. Кізіма. – Київ: Знання, 2010. – 431 с.

26. Кізіма Т. Фінансові інструменти залучення заощаджень домогосподарств до інвестиційних процесів: прагматико-аналітичний аспект / Т. Кізіма // Вісник Тернопільського національного економічного університету. – 2018. – Вип. 4. – С. 33–46.

27. Ключник Л. В. Напрямки та форми трансформації заощаджень домогосподарств в інвестиційні ресурси для потреб національної економіки / Л. В. Ключник // Економічні науки. Серія : Облік і фінанси. – 2016. – Вип. 13(2). – С. 119–126.

28. Кондрацька Н. М. Сучасний стан та особливості трансформації заощаджень домогосподарств через банківські інструменти / Н. М. Кондрацька // Проблеми раціонального використання соціально-економічного та природно-ресурсного потенціалу регіону: фінансова політика та інвестиції. – 2013. - Вип. 19. – № 1. – С. 184–192.

29. Крупа В. Р. Формування заощаджень домогосподарств та їх вплив на соціально-економічний розвиток країни / В. Р. Крупа // Вісник Одеського національного університету. Економіка. – 2013. – Т. 18, Вип. 1(1). – С. 178–182.

30. Кузів І. В. Генезис наукових поглядів на заощадження домогосподарств / І. В. Кузів // Таврійський науковий вісник. – 2012. – Вип. 81. – С. 406–410.

31. Купченко В. Г. Теоретичні основи механізму трансформації заощаджень населення в інвестиції в національну економіку [Електронний ресурс] / В. Г. Купченко. // Ефективна економіка. – 2011. – № 11. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2011_11_82. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 25.09.2019р.

32. Литвин О. Ю. Інвестиції в нерухомість як засіб збереження заощаджень / О. Ю. Литвин, В. І. Аранчій, Л. О. Дорогань-Писаренко // Актуальні проблеми економіки. – 2016. – № 8. – С. 278–282.

33. Луговенко Н. В. Політика держави відносно збереження страхових заощаджень у накопичувальній системі України [Електронний ресурс] / Н. В. Луговенко. // Державне будівництво. – 2011. – № 2. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/DeVu_2011_2_26. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 25.09.2019р.

34. Майорова Т. В. Проблеми трансформації заощаджень в інвестиції на фінансовому ринку України / Т. В. Майорова, І. П. Петренко // Інвестиції: практика та досвід. – 2015. – № 6. – С. 11–17.
35. Македон Г. М. Заощадження домогосподарств: економічна сутність та фактори впливу / Г. М. Македон // Сталий розвиток економіки. – 2015. – № 2. – С. 151–157.
36. Макконелл К.Р. Экономикс: Принципы, проблемы и политика: Пер. с 14-го англ.изд. / К. Р. Макконелл, С. Л. Брю. – Москва: ИНФРА-М, 2003 – XXXVI. – 972 с.
37. Мэнкью Н. Г. Макроэкономика / Н. Г. Мэнкью; [пер. с англ.]. – Москва : Изд-во МГУ, 1994. – 736 с.
38. Мэнкью Н. Г. Принципы экономикс / Н. Г. Мэнкью; [пер. с англ.]. – Санкт-Петербург : Питер, 2000. – 496 с.
39. Міжнародні стандарти фінансової звітності [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/929_010. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 02.09.2019р.
40. Миллер Р. Л. Современные деньги и банковское дело : учебник / Р.Л. Миллер, Д. Д. ВаннХуз; [пер. с англ.]. – Москва : ИНФРААМ, 2000. – 856 с.
41. Мініна О. В. Капіталізація заощаджень домашніх господарств України як фактор модернізації національної економіки / О. В. Мініна, Н. Т. Шадура-Никипорець // Фінансові дослідження. – 2017. – № 1. – С. 105–112.
42. Мітал О. Г. Заощадження домогосподарств та їх трансформація в інвестиційні ресурси / О. Г. Мітал // Європейський вектор економічного розвитку. – 2017. – № 1. – С. 70–78.
43. Мітюченко В. О. Заощадження домогосподарств як джерело інвестицій в економіку України / В. О. Мітюченко, Т. П. Гудзь// Актуальні питання розвитку економіки, харчових технологій та товарознавства : тези доповідей XLII Міжнародної наукової студентської конференції за

підсумками науково-дослідних робіт студентів за 2018 рік (м. Полтава, 26–27 березня 2019 р.) : у 2 ч. – Полтава : ПУЕТ, 2019. – Ч. 1. – 368с.

44. Нехайчук Д. Заощадження населення як вагомий фінансовий ресурс регіону / Д. Нехайчук // Світ фінансів. – 2011. – Вип. 2. – С. 66–73.

45. Носова Є. Заощадження домогосподарств як джерело інвестиційних ресурсів в Україні / Є. Носова // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – 2015. – Вип. 2. – С. 73–80

46. Одінцова Т. М. Заощадження населення як джерело інвестиційних ресурсів української економіки / Т. М. Одінцова // Бізнес Інформ. – 2014. – № 7. – С. 89–92.

47. Одінцова Т. М. Механізм трансформації доходів населення в інвестиції / Т. М. Одінцова // Бізнес Інформ. – 2015. – № 3. – С. 122–126.

48. Одінцова Т. М. Прогнозування оптимальних факторів формування заощаджень населення як основи інвестиційних ресурсів економіки регіонів / Т. М. Одінцова // Бізнес Інформ. – 2017. – № 4. – С. 95–102.

49. Омельчук В. О. Перспективи формування ринку доступного житла в Україні на основі національної системи житлово-будівельних заощаджень / В. О. Омельчук // Економіка та держава. – 2014. – № 12. – С. 14–19.

50. Опитування з метою оцінки рівня знань українських споживачів щодо системи гарантування вкладів фізичних осіб / Звіт за результатами дослідження, 2017 рік // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.fg.gov.ua. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 02.09.2019р.

51. Паливода К. Фінансові механізми та практика залучення заощаджень населення як джерела капітальних інвестицій / К. Паливода // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – 2009. – Вип. 112. – С. 58–62

52. Палиця С. В. Вкладення заощаджень населення України в інвестиції / С. В. Палиця, М. С. Федоренко // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – № 23. – С. 28–29.

53. Пасажко Т. С. Роль заощаджень населення в економіці та фінансовий механізм їх активізації / Т. С. Пасажко // Вісник Дніпропетровського університету. Серія : Економіка. – 2015. – Т. 23, вип. 9(2). – С. 87–93

54. Пасажко Т. С. Роль фінансово-кредитного ринку в трансформації заощаджень населення в інвестиційні ресурси економіки / Т. С. Пасажко // Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія : Економіка. – 2015. – Вип. 28. – С. 134–139.

55. Пасажко Т. С. Шляхи вдосконалення фінансового механізму трансформації заощаджень населення в інвестиційні ресурси економіки України / Т. С. Пасажко // Інвестиції: практика та досвід. – 2015. – № 10. – С. 85–89.

56. Петренко І. П. Трансформація заощаджень населення в інвестиції: досвід та проблеми в Україні / І. П. Петренко // Економіка України. – 2014. – № 3. – С. 50–61.

57. Перепьолкіна О. О. Монетарна політика НБУ та її вплив на розміщення заощаджень домогосподарств / О. О. Перепьолкіна, О. О. Сухий // Бізнес Інформ. – 2018. – № 3. – С. 309–314.

58. Пікус Р. В. Місце страхування життя у процесі трансформації індивідуальних заощаджень в інвестиції / Р. В. Пікус, К. О. Бражко // Економіка та держава. – 2015. – № 4. – С. 111–116.

59. Показники діяльності небанківських фінансово-кредитних установ в Україні [Електронний ресурс]: станом на 01 січня 2019р. / Огляд ринків: [веб-сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг]. – Режим доступу: <https://nfp.gov.ua/content/oglyad-rinkiv.html>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 02.09.2019р.

60. Почерніна Н. В. Політика доходів як засіб мобілізації заощаджень на макрорівні / Н. В. Почерніна // Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер. : Економічні науки. – 2019. – Вип. 33. – С. 43–48.

61. Примостка Л. О. Заощадження населення України: формування та залучення в банки : монографія / Л. О. Примостка, В. Г. Шевалдіна. — Київ : КНЕУ, 2014. – 234 с.

62. Про акціонерні товариства: Закон України № 514-VI від 17.09.2008р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 02.09.2019р.

63. «Про інститути спільного інвестування» Закон України від 5.07.2012 № 5080–VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 02.09.2019р.

64. «Про недержавне пенсійне забезпечення» Закон України від 09.07.2003р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1057-15>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 02.09.2019р.

65. «Про систему гарантування вкладів фізичних осіб» Закон України від 23.02.2012 № 4452-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/4452-17>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 02.09.2019р.

66. «Про страхування» Закон України прийнятий 07.03.1996р. № 85/96-ВР в ред. від 07.02.2019 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/85/96-%D0%B2%D1%80>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 02.09.2019р.

67. «Про цінні папери та фондовий ринок» Закон України прийнятий 23 лют. 2006 року № 3480-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 02.09.2019р.

68. Пшик Б. І. Формування інвестиційних ресурсів в Україні на базі заощаджень населення / Б. І. Пшик, Р. Р. Голуб // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. – 2017. – Вип. 2. – С. 66–69.
69. Рак Р. В. Розвиток фондового ринку та проблеми трансформації заощаджень населення в інвестиції / Р. В. Рак, А. В. Цуркан // Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». – 2017. – № 2(2). – С. 141–144.
70. Рамський А.Ю. Заощадження населення як інвестиційний ресурс економіки : моногр. – Київ : КНУТД, 2011. – 189 с.
71. Рамський А. Ю. Заощадження домогосподарств як інвестиційний ресурс сталого розвитку економіки / А. Ю. Рамський // International scientific journal. – 2015. – № 2. – С. 73–75.
72. Рамський А. Ю. Інвестиційний потенціал домогосподарств: монографія / А.Ю. Рамський. – Київ: КНУТД, 2014. – 352 с.
73. Рамський А. Ю. Інвестиційний потенціал заощаджень фізичних осіб та механізми його реалізації / А. Ю. Рамський // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – № 5(71). – С. 172-178.
74. Рамський А. Ю. Мотиваційна складова інвестування домогосподарств та її реалізація в інвестиційних програмах / А. Ю. Рамський // Економіка. Фінанси. Право. – 2013. – № 5. – С. 48-51.
75. Рамський А. Ю. Сутність заощаджувальних процесів домогосподарств та їх вплив на розширене відтворення ВВП / А. Ю. Рамський // Бізнес Інформ. – 2013. – № 3. – С. 21-29.
76. Ринок нерухомості України в песимістичній фазі [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.eu.com/UA/uk/Home>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 02.09.2019р.
77. Ринок у цифрах. Квартальні та річні огляди ринку ІСІ [Електронний ресурс] / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. –

Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 02.09.2019р.

78. Річні національні рахунки доходів, витрат та заощаджень домогосподарств України [Електронний ресурс]: Економічна статистика: станом на 01 січня 2019р. / Статистична інформація: [веб-сайт Державної служби статистики України]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 03.09.2019р.

79. Сміт А. Добробут націй. Дослідження про природу та причини добробуту націй / А. Сміт; [пер. з англ. О. Васильєва]. – Київ: Port–Royal, 2001. – 594 с.

80. Статистика особистих фінансів населення країн Євросоюзу [Електронний ресурс]: Статистика країн Євросоюзу: станом на 01 січня 2019р. / Статистична інформація: [веб-сайт Європейської Комісії]. – Режим доступу: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 29.09.2019р.

81. Статистична інформація про діяльність інститутів спільного інвестування в Україні [Електронний ресурс]: станом на 01 січня 2019р. / Фондовий ринок: [веб-сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку]. – Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 02.09.2019р.

82. Стеблякова Л. П. Трансформация экономических систем: теория и практика: диссертация ... доктора экономических наук: 08.00.01 / Л. П. Стеблякова // Моск. гос. ун-т им. М.В. Ломоносова. – Москва, 2010. – 386 с.

83. Степанова А. Заощадження домогосподарств як важливий інвестиційний ресурс країни / А. Степанова, Є. Удод // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – 2012. – Вип. 136. – С. 45–50.

84. Страхування: підручник / [В. Д. Базилевич, К. С. Базилевич, Р. В. Пікус та ін.]; за ред. В. Д. Базилевича. – Київ: Знання, 2008. – 1019 с.
85. Танклевська Н. С. Стан і перспективи залучення заощаджень домогосподарств в економіку України / Н. С. Танклевська, І. В. Копитіна // Таврійський науковий вісник. – 2013. – Вип. 84. – С. 388-393.
86. Томашик Л. С. Напрями збільшення заощаджень в Україні: теоретичні та емпіричні оцінки / Л. С. Томашик // Науковий вісник ЛНТУ України. – 2011. – вип. 21.17. – С. 274-279.
87. Тропіна В. Б. Заощадження населення як основа формування інвестиційного потенціалу домогосподарств / В. Б. Тропіна // Економіка та держава. – 2016. – № 1. – С. 18-21.
88. Фінанси: підручник / [С. І. Юрій, В. М. Федосов, Л. М. Алексеєнко та ін.]; за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. – Київ : Знання, 2008. – 611 с.
89. Франченко О. Л. Використання заощаджень населення в інвестування економіки країни через структури фондового ринку / О. Л. Франченко // Формування ринкових відносин в Україні. – 2011. – № 3 (118). – С. 194–199.
90. Хейлбронер Р. Экономика для всех / Р. Хейлбронер, Л. Туроу. – Новосибирск : Экор, 1994. – 315 с.
91. Циток Р. П. Заощадження домогосподарств як незалучений інвестиційний ресурс / Р. П. Циток // Економіка та держава. – 2018. – № 12. – С. 74–80.
92. Ціщик Р. В. Аналіз динаміки та структури заощаджень населення України / Р. В. Ціщик // Економічний аналіз. – 2015. – Т. 20. – С. 71–75.
93. Шаманська О. С. Сутність і особливості заощаджень населення в умовах ринкової трансформації економіки / О. С. Шаманська // Науковий вісник : Фінанси, банки, інвестиції. – 2012. – №3. – С. 72–77.

94. Шевалдіна В. Г. Вплив доходів населення на формування заощаджень / В. Г. Шевалдіна // Фінанси, облік і аудит. – 2011. – Вип. 17. – С. 201-208.

95. Янель Ю. А. Заощадження домогосподарств України та їх мотивація / Ю. А. Янель, К. О. Соломянова // Економіка. Фінанси. Право. – 2016. – № 6. – С. 9–13.

96. Global Competitiveness Report 2016-2017. World Economic Forum [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.slideshare.net/andrewwilliamsjr/global-competitiveness-report-20162017-world-economic-forum>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 03.09.2019р.

97. The Collected Papers of Franco Modigliani: The life cycle hypothesis of saving /The Collected Papers of Franco Modigliani. – Vol. 2 ; [edited by A.B. Abel, S. Johnson]. – Cambridge, MA : MIT Press, 1980. – 527 р.

98. Trading economics [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.tradingeconomics.com/united-states/gdp-growth-annual>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 03.09.2019р.

