

## ДОХОДНИЙ ЦИКЛ ТА ВАРІАНТИ ТРАНСФОРМАЦІЇ ЗАОЩАДЖЕНЬ В ІНВЕСТИЦІЇ

*Введено поняття доходного циклу, в якому виділено чотири фази: отримання доходу, перерозподілу доходу, поділу доходу та використання доходу. Відповідно до цих фаз відбувається формування первинних доходів, їх перерозподіл та формування наявних доходів, які на наступній фазі поділяються на фонди споживання та заощадження. На останній фазі, власне, і відбувається трансформація заощаджень в інвестиції. Запропоновано принципову схему трансформації заощаджень в інвестиції. Обґрунтовано поділ форм використання заощаджень на фінансові інвестиції, нефінансові інвестиції та резерви.*

**Ключові слова:** *доходний цикл, первинні доходи, наявний доход, споживання, заощадження, інвестиції.*

Доход є ключовою категорією економічної науки з моменту її виникнення. Англійські дослідники головним чином говорили про доходи рабовласницького дому. Меркантилісти концентрували увагу на доходах держави, які вона отримує від зовнішньої торгівлі. Фізіократи досліджували джерела доходу та його розподіл між основними групами населення. Саме питання привласнення капіталістами доходу, створеного працею найманих працівників (додаткової вартості), є ключовим положенням марксистської економічної теорії. Первинний розподіл доходу між різними групами економічних суб'єктів та підстави його перерозподілу є предметом дослідження численних теорій соціальної справедливості.

Однак з часом більш актуальним для досліджень стає використання доходу, його поділ на фонди споживання та заощадження і особливо трансформація останнього в інвестиції. Ці питання залишаються важливою складовою усіх сучасних теорій макроекономічної рівноваги та економічної динаміки.

Трансформації заощаджень у різні форми їх використання досить часто досліджуються як у закордонних, так і у вітчизняній публікаціях. Достатньо зазначити, що протягом останніх років українськими науковцями було виконано кілька дисертаційних досліджень, де об'єктом вивчення виступають процеси трансформації заощаджень в інвестиції [1–3]. Подібні роботи були виконані й на прикладі економік інших пострадянських країн [4]. Спільною рисою названих та подібних досліджень є спроба з'ясувати, яким чином в інвестиції перетворюються саме заощадження домогосподарств (населення). Автори шукають шляхи, яким чином досягти максимальної мобілізації заощаджень та їх перетворення в інвестиції.

Метою нашого дослідження є з'ясування стадій доходного циклу, особливостей його проходження в Україні та визначення принципової схеми трансформації заощаджень в інвестиції. Таке дослідження є необхідним етапом для визначення шляхів державного регулювання цих процесів.

Формування заощаджень є стадією (етапом) доходного циклу економічного суб'єкта. На нашу думку, доходний цикл економічного суб'єкта – це система відносин, у які він вступає з приводу отримання, перерозподілу, поділу та використання доходу. Введення цього поняття, його опис та розуміння процесу переходу від однієї стадії до іншої не тільки розширює та поглиблює наше уявлення про економічні процеси, а й дає теоретичне обґрунтування для таргетування поведінки економічного суб'єкта залежно від актуальних на певний момент цілей суспільства.

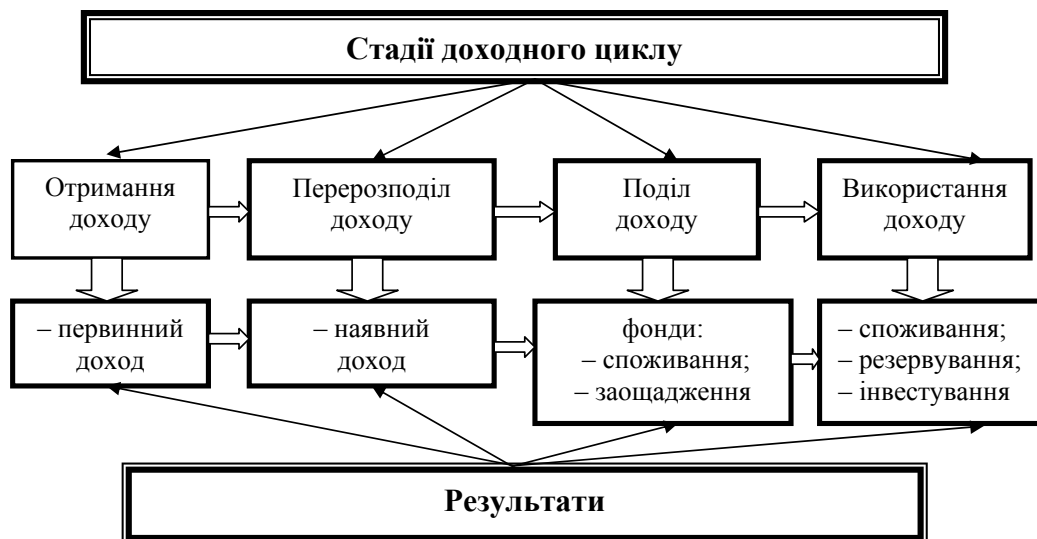


Рис. 1. Стадії доходного циклу та їх результати (розробка автора)

На рис. 1 наведено стадії доходного циклу економічного суб'єкта та результати кожної з них. Стадія отримання доходу формує первинний дохід економічного суб'єкта. Цей етап не є безпосередньо предметом нашого дослідження, тому зазначимо лише кілька важливих моментів, які впливають на подальшу поведінку економічного суб'єкта з точки зору розпорядження своїм доходом:

1. Первинний дохід є базовим показником, що в основному визначає обсяг майбутнього наявного доходу.

2. Середній рівень первинних доходів порівняно з аналогічними показниками інших країн дозволяє судити про рівень економічного розвитку суспільства. Люди з однаковим абсолютним рівнем первинного доходу в різних країнах будуть поводити себе по-різному. Тому дуже важливим є порівняння первинного доходу певного суб'єкта у відношенні до інших економічних суб'єктів цього суспільства.

3. Розмір первинного доходу дає можливість ідентифікувати свою позицію у суспільстві, що буде визначати як споживацькі, так і заощаджувальні стандарти.

4. Разом з тим необхідно зазначити, що залежно від встановленого в країні порядку стягнення податків (декларативний чи безготівковий) вплив первинного доходу на поведінку економічного суб'єкта буде різним. Враховуючи українські реалії, можна стверджувати, що в нашій країні вплив цього фактора досить обмежений, оскільки абсолютна більшість отримувачів первинних доходів не зможе більш-менш точно відповісти на питання стосовно суми цих доходів.

Цікавим є макроекономічний аналіз структури ВВП за первинними доходами та тенденцій її змін. У табл. 1 наведено дані щодо структури ВВП за первинними доходами в Україні за останні 10 кварталів. Як видно з табл. 1, питома вага у ВВП первинних доходів домогосподарств та бізнесу є в принципі порівнянною, а питома вага первинних доходів держави наближається до однієї п'ятої ВВП. Разом з тим можна говорити про певні тенденції у зміні структури ВВП:

1. Має місце досить чітко виражена тенденція до скорочення питомої ваги первинних доходів домогосподарств у ВВП. Вона спостерігається як при поквартальних порівняннях, так і за роками.

2. Скорочення питомої ваги домогосподарств відбувається головним чином за рахунок зростання частки первинних доходів бізнесу.

3. Початок 2016 р. відзначився певною специфікою: значно зросла питома вага доходів держави та знизилась питома вага бізнесу.

Таблиця 1

**Питома вага окремих категорій отримувачів первинних доходів у структурі ВВП України, %\***

Отримувачі доходів	IV кв. 2013	2014					2015					I кв. 2016
		I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	Рік	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	Рік	
Домогосподарства (оплата праці найманих працівників)	40,4	56,2	50,3	44,2	43,1	47,8	44,8	42,9	35,3	37,8	39,6	42,3
Бізнес (валовий прибуток, змішаний дохід)	35,7	30,2	35,6	43,8	43,4	39,0	34,3	39,6	49,7	47,6	43,9	38,2
Держава (податки та субсидії на виробництво та імпорт)	11,9	13,6	14,1	12,0	13,5	13,2	20,9	17,5	15,0	14,6	16,5	19,5

\*Розраховано за [5].

Для оцінки структури ВВП за первинними доходами в Україні порівнюємо її з аналогічним показником в інших країнах. У табл. 2 наведено дані щодо деяких постсоціалістичних країн: Білорусі, Російської Федерації, Чеської Республіки, Латвії та Молдови.

Аналізуючи дані табл. 2, легко помітити щонайменше дві обставини:

а) співвідношення первинних доходів домогосподарств та бізнесу може суттєво відрізнятися. Наприклад, у Білорусі первинні доходи домогосподарств у півтора рази перевищують доходи бізнесу. Практично протилежна ситуація у Чеській Республіці. На нашу думку, це багато в чому пояснюється тією економічною моделлю, яку обрали для себе та чи інша країна. Чеська Республіка є типовим представником так званої інвестиційно-орієнтованої моделі з високою питоною вагою заощаджень та інвестицій у ВВП (див. табл. 2), тоді як економіка Білорусі – типова споживацько-орієнтована модель;

б) в усіх зазначених країнах питома вага первинних доходів держави значно нижча, ніж в Україні. Найбільше до українського показника наближається показник Молдови, тоді як у Чеській Республіці та у Латвії цей показник вдвічі менший за вітчизняний. Слід звернути увагу, що саме ці країни мають найвищі показники ВВП на душу населення серед наведених країн. Таке зіставлення свідчить, що, незважаючи на численні заяви про зниження податкового тиску в Україні та лібералізацію економіки, фактично непрямі податки у нашій країні є відносно найвищими, що аж ніяк не сприяє ні заощадженням, ні інвестиціям.

На стадії перерозподілу доходу формується наявний дохід, тобто той дохід, яким реально буде розпоряджатися економічний суб'єкт. У системі національних рахунків розрізняють валовий та чистий наявний дохід. Відповідно до Методичних рекомендацій щодо складання рахунків перерозподілу доходу в натурі та використання доходу за інституційними секторами економіки, затверджених Державною службою статистики України, валовий наявний дохід – «це максимальна сума, яку інституційна одиниця може використати на споживчі товари та послуги без зменшення активів, які існували раніше, або збільшення зобов'язань» [11]. Однак одна частина валового наявного доходу має чітко визначене призначення: відшкодування спожитого основного капіталу (амортизаційні відрахування). Тому валовий наявний дохід, зменшений на величини

ну амортизаційних відрахувань, набув назви чистого наявного доходу. Разом з тим, як показує дослідження практики господарювання, досить часто амортизаційні відрахування використовуються не за призначенням, а для фінансування споживання. Тому на даному етапі дослідження ми будемо говорити про наявний дохід взагалі, без його поділу на валовий та чистий.

Таблиця 2

**Питома вага окремих категорій отримувачів первинних доходів  
у структурі ВВП постсоціалістичних країн, %\***

Отримувачі доходів	Білорусь	Російська Федерація	Чеська Республіка	Латвія	Молдова
Домогосподарства (оплата праці найманих працівників)	51,1	46,4	39,8	45,4	41,3
Бізнес (валовий прибуток, змішаний дохід)	34,8	41,8	50,6	44,8	41,7
Держава (податки та субсидії на виробництво та імпорту)	14,1	11,4	9,5	10,0	17,1

Розраховано за [6–10].

Наявний дохід домогосподарств та бізнесу кількісно зменшується порівняно з отриманим доходом на розмір податків та інших обов'язкових платежів та збільшується на розмір отриманих трансфертних платежів. Саме ця фаза може стати об'єктом прямого державного регулювання. Якщо на інших стадіях доходного циклу держава головним чином опосередковано визначає поведінку економічного суб'єкта, то на фазі формування наявного доходу використовуються методи прямого адміністративного впливу.

Результатом третьої стадії є поділ наявного доходу на фонди споживання та заощадження. На пропорцію поділу наявного доходу на фонди споживання та заощадження впливає ціла система мотиваторів та факторів. Так, В.Я. Крачковська пропонує об'єднати мотиватори у такі групи:

- економічні (мотив міжчасового заміщення, мотив підприємництва, мотив вимушених заощаджень);
- соціальні (застережний мотив, мотив спадку, мотив придбання товарів тривалого використання);
- психологічні (мотив жадібності, мотив незалежності, мотив покращання);
- демографічні (мотив життєвого циклу).

З іншого боку, дослідниця пропонує виділити такі групи факторів: соціальні (розмір, джерело і періодичність отримання доходів; купівельна спроможність населення; ступінь диференціації населення за доходами; рівень соціального захисту малозабезпечених верств населення); суб'єктивно-психологічні характеристики населення (схильність до ризику, ощадливість, ступінь інвестиційної обізнаності); економічні (чинна система оподаткування доходів; розвиток інфраструктури фінансового ринку; наявність привабливих об'єктів інвестування); політичні (політична ситуація в країні; стабільність обраного політичного та економічного курсу); законодавчі (ступінь раціональності й ефективності законодавчої бази) [1, с. 7].

Звичайно, й така класифікація має право на існування, однак з окремими твердженнями автора важко погодитися. По-перше, на наш погляд, спостерігається певна плутанина між мотивами та мотиваторами шляхом фактичного отождолення цих понять. Якщо мотиви – це внутрішні рушійні сили поведінки суб'єкта, то джерелом мотиваторів є зовнішні обставини, середовище функціонування суб'єкта. Для уникнення плутанини ми будемо називати мотиватори стимулами. По-друге, не зовсім зрозумілі критерії, за якими виділяють соціальні та економічні фактори. Наприклад, чому розмір отриманого доходу є соціальним фактором, а чинна система оподаткування – економічним? По-третє, за межами дослідження залишається частина факторів, які ми називаємо

ваємо інституційними. Деякі з них потрапили до інших груп, але така класифікація не дає цілісного уявлення про інституційні фактори.

На наш погляд, критерії будь-якої класифікації факторів, що впливають на певне явище, повинні відповідати цілям аналізу та їх подальшому використанню. Якщо мова йде про з'ясування тих факторів, що можуть бути використані для державного регулювання поділу наявного доходу на фонди споживання та заощадження, то при їх класифікації слід керуватися такими положеннями.

1. Фактори, що визначають поведінку різних груп економічних суб'єктів (домогосподарств, підприємств та держави), суттєво відрізняються, а тому видається неможливим здійснити універсальну класифікацію факторів, яка була б придатна для пояснення прийнятих рішень будь-яким економічним суб'єктом. Має бути щонайменше три системи факторів, які відповідають трьом основним групам економічних суб'єктів. Більше того, реакція кожного економічного суб'єкта на дію того чи іншого фактора може бути індивідуальною. Тому виявляючи певні закономірності у поведінці економічних суб'єктів, слід розуміти, що вони завжди діють як тенденції і не можуть бути використані безпосередньо для прогнозування поведінки конкретного суб'єкта.

2. Найбільш практичною буде побудова матриці факторів, що дозволить поєднати кілька класифікаційних ознак в одну систему. Це дозволить розширити уявлення як про можливість здійснення впливу на сам фактор, так і про характер його впливу на результат.

3. Відповідно до мети нашого дослідження доцільно скористатися двома класифікаційними ознаками: методи державного впливу на фактор та середовище, через яке фактор впливає на поведінку економічного суб'єкта. При цьому важливо розуміти, що у кінцевому рахунку фактори якимось чином впливають на граничну корисність споживання та заощаджень. Саме від співвідношення цих граничних корисностей і залежить поділ наявного доходу на фонди споживання та заощадження.

У табл. 3 наведено приклад класифікації факторів, що визначають поділ наявного доходу на фонди споживання та заощадження для домашніх господарств. Залежно від характеру впливу держави на фактори вони поділяються на такі, що піддаються прямому впливу, і такі, на які держава може впливати опосередковано. З точки зору середовища, через яке фактор впливає на домогосподарства, виділено фактори мотиваційно-інституційні та фактори зовнішнього середовища.

Таблиця 3

#### Класифікація факторів поділу наявного доходу для домогосподарств\*

Фактори середовища впливу	Фактори, на дію яких держава може впливати	
	прямо	опосередковано
Мотиваційно-інституційні	–	Система цінностей. Стандарти споживання. Довіра. Очікування тощо
Зовнішнього середовища	Рвень оподаткування. Введення нормативів щодо обов'язкових відрахувань тощо	Система соціальних гарантій. Рівень інфляції тощо

\*Розроблено автором.

Як видно з табл. 3, до мотиваційно-інституційних факторів належать фактори, які формують поведінку економічних суб'єктів. Перш за все, на наш погляд, це система цінностей. На відміну від звичок, цінності є внутрішніми регламентами діяльності суб'єкта. Вони усвідомлені ним, є над ним, він не намагається від них відійти, а навпаки, готовий чимось жертвувати заради реалізації цінностей. Наприклад, значна кількість людей похилого віку переконана, що необхідно накопичити певну суму грошей, щоб не створювати проблем для дітей у разі фатального результату. Для них це є цін-

ністю. Тому вони можуть приносити в жертву поточне споживання, відмовлятися від найнеобхіднішого, але намагаються реалізувати цю цінність. З іншого боку, цінністю може бути певне статусне споживання, яке суб'єкт буде намагатися забезпечити, незалежно від рівня доходу. Звичайно, немає жодної можливості враховувати індивідуальні цінності у прийнятті якихось макроекономічних рішень. Тому важливо вивчати найбільш поширені цінності, врахування яких дійсно може змінити загальну ситуацію.

Не менш важливим компонентом мотиваційно-інституційних факторів поділу наявного доходу є довіра. Як елемент соціального капіталу довіра може визначати прийняття рішення щодо формування, наприклад, страхового фонду, грошового чи натурального резерву тощо. Саме відсутність довіри (до держави, приватних пенсійних фондів тощо) є однією з вирішальних причин, зокрема, гальмування пенсійної реформи в Україні.

На особливу увагу серед факторів, що визначають поділ наявного доходу на фонди споживання та заощадження, заслуговують очікування. Економічний суб'єкт приймає рішення як на підставі наявного досвіду, так і прогнозних уявлень щодо майбутньої граничної корисності споживання та заощаджень. Він не може мати абсолютно достовірної інформації про майбутнє, а тому орієнтується на свої уявлення про майбутні зміни. Очікування щодо майбутніх доходів, цін, подій, ризиків, тощо є базою для прийняття сьогоденних рішень. І хоча у більшості моделей розподілу доходів виходять з того, що суб'єкт більш-менш точно знає свій майбутній дохід та свій вік, насправді усе виглядає дещо інакше. Тому, маніпулюючи очікуваннями економічного суб'єкта, можна змінювати структуру поділу його доходу.

Досліджуючи мотиваційно-інституційні фактори заощаджувальної поведінки економічного суб'єкта, легко помітити, що держава не має можливості безпосередньо (прямо) впливати на їхню дію. Тут можливий лише опосередкований вплив. Більше того, слід розуміти, що зміни у цінностях відбуваються дуже поступово, а тому не можна очікувати швидких результатів від тих чи інших дій. І ще одне зауваження: у системі мотиваційно-інституційних факторів руйнівні процеси мають значно вищу швидкість поширення, ніж створюючі. Наприклад, зруйнувати довіру до банківської системи можна за кілька місяців двома-трьома подіями. На відновлення ж довіри можуть піти роки. Те саме стосується і очікувань економічних суб'єктів. З огляду на специфіку суспільної психології негативні події сприймаються як більш ймовірні, ніж позитивні. Усе це необхідно враховувати при розробці заходів державного впливу на мотиваційно-інституційні фактори заощаджувального процесу.

Стосовно факторів зовнішнього середовища, то вони можуть бути об'єктом як прямого, так і опосередкованого впливу держави. Відомо, що поділ на фонди споживання та заощадження багато в чому залежить від самого розміру наявного доходу. Зміна системи оподаткування може як сприяти зростанню наявного доходу, так і вести до його зменшення. Крім того, держава на законодавчому рівні може встановлювати певні обов'язкові норми розподілу наявного доходу. Скажімо, перехід до другого етапу реалізації пенсійної реформи в Україні передбачає формування накопичувальних пенсійних рахунків, що за своєю суттю є заощаджуваннями. Усе це є прикладами прямого державного впливу на заощаджувальну поведінку економічного суб'єкта.

Навпаки, вводячи певну систему соціальних гарантій, регламентуючи ціни та рівень інфляції, держава опосередковано впливає на зовнішнє середовище функціонування економічного суб'єкта, що може виступати стимулом для прояву відповідного мотиву заощаджень.

Поділ валового наявного доходу на кінцеве споживання та валові заощадження в Україні в цілому за останні десять кварталів наведено в табл. 4. Аналіз цих даних дозволяє зробити кілька висновків:

1. Спостерігається значне коливання середньої норми заощаджень за кварталами. Традиційно у перші квартали року рівень заощаджень є невисоким: досить часто він не досягає навіть 10% від наявного доходу. Найвищою нормою заощаджень стає у третьому кварталі: для 2014 р. цей показник склав 19,7%, а для 2015 р. – 26,0%.

2. У цілому в досліджуваному періоді норма заощаджень в Україні була досить низькою. За 2014 р. вона становила усього 10,3% та збільшилася у 2015 р. до 16,0%. Це можна пояснити кризовим станом української економіки та низьким рівнем доходів, що в умовах галопуючої інфляції практично виключає здійснення заощаджень для значної кількості економічних суб'єктів.

3. Як надзвичайно негативне явище можна оцінити регулярне від'ємне значення показника чистих заощаджень. Це означає, що валові заощадження виявляються меншими за амортизаційні відрахування, що відображають споживання основного капіталу. Така ситуація спостерігалася у 7 кварталах з досліджуваних 10. Іншими словами, у ці періоди частина амортизаційних відрахувань використовувалася не на відновлення основного капіталу, а на споживацькі цілі, що не може не позначитися на технічному стані обладнання, приміщень тощо.

Збереження такого стану речей у майбутньому прирікає країну на постійне технічне відставання та подальше погіршення її економічних та соціальних показників. Це ще раз підтверджує важливість розробки державою спеціальних заходів, спрямованих на формування заощаджень як потенційних джерел інвестиційної діяльності. Разом з тим ми погоджуємося з думкою В.М. Фомішиної, що «політика стимулювання заощаджень домогосподарств повинна бути обережною і виваженою, оскільки активізація заощаджувальних процесів може викликати погіршення інших важливих макроекономічних показників, наприклад, споживання. Оскільки процеси споживання і заощадження відбуваються з одного джерела – готівкових доходів, то логічно, що зростання заощаджень рівнозначне скороченню споживання із усіма визнаними наслідками для сукупного попиту та обсягів національного випуску» [12, с. 18].

Таблиця 4

Розподіл валового наявного доходу в Україні (млрд грн)\*

Показник	IV кв. 2013	2014					2015					I кв. 2016
		I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	Рік	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	Рік	
Кінцеві споживчі витрати	377,1	307,0	355,0	348,3	414,6	1424,9	341,7	395,4	423,9	532,6	1693,6	437,2
Валове заощадження	35,3	12,3	23,9	85,4	42,4	164,0	31,9	65,4	149,1	75,0	321,4	22,0
Споживання основного капіталу	39,7	38,9	48,0	50,3	58,1	195,3	55,6	61,6	62,7	68,6	148,5	61,4
Чисте заощадження	-4,4	-26,6	-24,1	35,1	-15,7	-31,1	-23,7	3,8	86,4	6,4	72,9	-39,4

Розраховано за [5].

Поділ наявного доходу на фонди споживання та заощадження означає лише наміри економічного суб'єкта, які реалізуються на четвертій фазі доходного циклу – фазі використання. Найчастіше фонд споживання саме й використовується на придбання товарів, які йдуть на задоволення поточних потреб. Сам процес трансформації фонду споживання у реальне споживання не є об'єктом дослідження економічної науки. В усіх економічних моделях використовується припущення (і ми з ним погоджуємося), що фонд споживання дорівнює фактично використаному на споживання доходу. Такими ж припущеннями користуються й при формуванні статистичної інформації. А тому особливої потреби у науковому дослідженні цієї проблеми немає.

Рис. 2 дає загальне уявлення про принципову схему трансформації заощаджень в інвестиції. Запропонована схема є універсальною та може бути використана як для аналізу поведінки домогосподарств, так і підприємств. Вона включає найбільш поширені напрями використання заощаджень. Звичайно, для окремих категорій економічних суб'єктів у ті чи інші періоди їх функціонування співвідношення шляхів та форм використання заощаджень буде відрізнятися, але це не змінює принципові можливості трансформації заощаджень в інвестиції.

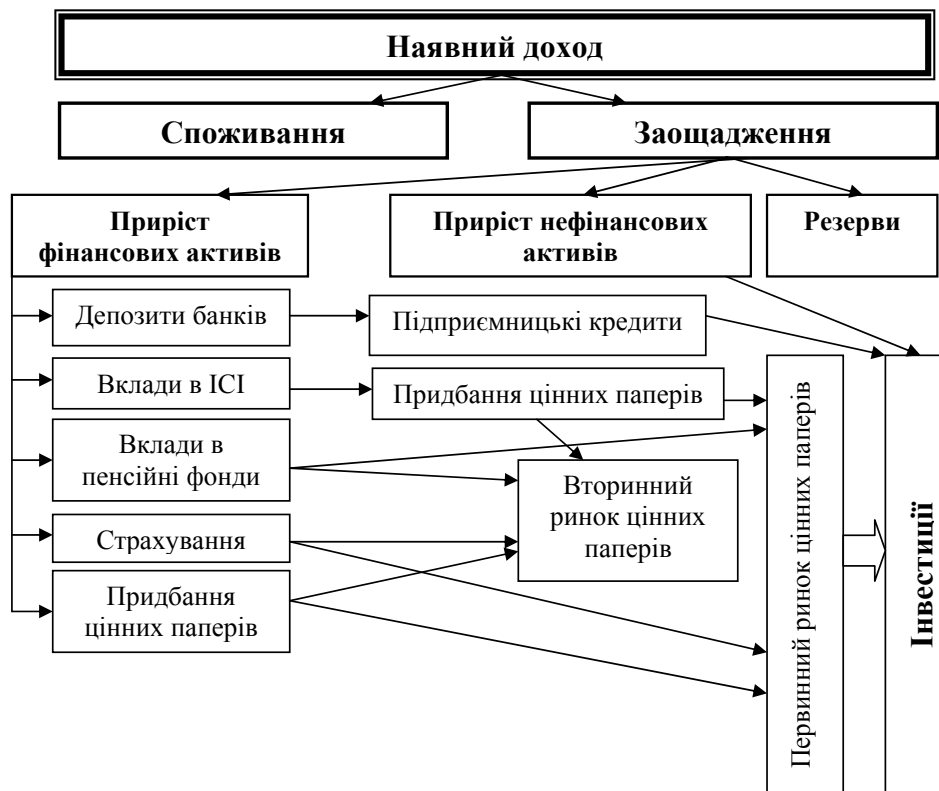


Рис. 2. Принципова схема трансформації заощаджень в інвестиції (розробка автора)

Наведена схема дещо відрізняється від досить поширеного в економічній літературі поділу форм використання заощаджень. Традиційно, коли мова йде про заощадження домогосподарств, то виділяють активні і пасивні заощадження. Перші (інколи їх називають організованими) передбачають розміщення коштів у фінансово-кредитних установах, придбання цінних паперів, нерухомості тощо. Пасивні ж (неорганізовані) заощадження зберігаються населенням у готівковій формі, дорогоцінних металів чи виробів поза межами кредитно-фінансових установ. На нашу думку, такий поділ не є прийнятним, коли мова йде про аналіз використання заощаджень. По-перше, в одну групу об'єднані такі два принципово різних напрями використання, як, наприклад, розміщення коштів у банку та фінансування будівництва будинку. Звичайно, з позиції домогосподарства обидва напрями використання коштів є інвестиціями (вони можуть приносити дохід або певний соціальний ефект). Однак з позиції реальної економіки перший напрям використання є суто фінансовою операцією, яка не розцінюється як інвестиція.

Другий же напрям використання є реальними інвестиціями та приводить до зростання загального національного багатства. Тому ми пропонуємо цю частину заоща-



джен поділити на дві групи: приріст фінансових активів (зростання вкладів у банках, зростання накопичень у пенсійних фондах, додаткові вкладення до інститутів спільного інвестування, тощо) та приріст нефінансових активів (наприклад, кошти, витрачені на будівництво житла).

По-друге, має місце певна термінологічна суперечність. Доходи, які отримують власники банківських депозитів, прийнято називати пасивними (на відміну від заробітної плати чи прибутку, які є активною формою доходів). Якщо ж визнати розміщення коштів в банку активною формою заощаджень, то нелогічно вважати, що вона приносить доходи в пасивній формі. Тому, на нашу думку, краще відмовитися від такого поділу та уникнути термінологічної плутанини.

По-третє, на наш погляд, кошти, які не залучені до кредитно-фінансових установ з метою отримання додаткового доходу, краще називати резервами. Тоді під цю категорію підпадатимуть не тільки грошові кошти, які населення зберігає у себе вдома, але й кошти підприємств, які вони тримають на поточному рахунку.

По-четверте, ми не можемо погодитися з думкою, що «пасивна форма заощаджень – явище вкрай негативне через цілу низку причин: вони не приносять доходу власникам, частка їх втрачається внаслідок впливу інфляційних процесів, вони вилучаються з економічного кругообігу» [12, с. 19]. Такий підхід формує враження, що слід намагатися ліквідувати цю форму заощаджень взагалі. Однак вона реально виконує роль резерву та свого роду «буфера» в критичних ситуаціях, повністю уникнути яких у ринкових умовах неможливо. Звичайно, надмірні резерви свідчать про певну «хворобу» економічної системи. Разом з тим повна ліквідація резервів може завдати економіці ще більших втрат.

За тих чи інших умов резерви можуть переходити у форму фінансових чи нефінансових інвестицій. Якщо нефінансове інвестування за своєю природою є реальним, то фінансові інвестиції економічних суб'єктів часом повинні пройти досить довгий шлях, щоб перетворитися на реальні інвестиції. Існує розгалужена система фінансових посередників (від традиційних банків до інститутів спільного інвестування), через які здійснюється фінансове інвестування. Більше того, у ланцюгу подій на шляху трансформації заощаджень у реальні інвестиції досить часто можуть виникати «розриви», що або ускладнює цей шлях, або робить взагалі неможливою таку трансформацію. Прикладом може служити криза банківської системи в Україні у 2015–2016 рр., яка супроводжувалася численними банкрутствами банківських установ.

Особливо слід сказати про вторинний ринок цінних паперів. Кошти, інвестовані через цю форму фінансових інвестицій, взагалі не доходять до реального інвестування, оскільки здійснені операції означають лише перехід прав власності на цінні папери (та, відповідно, кошти) від одного суб'єкта до іншого. Звичайно, ситуація на вторинному ринку цінних паперів може суттєво впливати на реальні інвестиційні процеси в суспільстві. Але у цьому випадку інвестуватися будуть інші кошти, а не ті, які заходили на цей ринок.

Таким чином, процес трансформації заощаджень в інвестиції є досить складним, багатогранним та, як правило, тривалим. Можна з упевненістю стверджувати, що частина заощаджень взагалі ніколи не трансформуються в інвестиції. Якщо заощадження є джерелом інвестицій, то чи можна на підставі цього стверджувати, що прирівняти заощадження до інвестицій в принципі неможливо? Для відповіді на це питання потрібно детально проаналізувати кожний можливий напрям трансформації заощаджень в інвестиції та довести, що залучені до трансформаційного процесу заощадження можуть породжувати більші інвестиції. Саме такий аналіз може стати предметом подальших досліджень.

### Список використаних джерел

1. Карковська В.Я. Трансформація заощаджень в інвестиції національної економіки: автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.00.03 / Карковська Вероніка Ярославівна; Нац. ун-т «Львів. політехніка». – Л., 2011. – 13 с.

2. Петренко Я.В. Трансформація приватних заощаджень в інвестиції в транзитивній економіці : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.01 / Петренко Ярослав Володимирович; Донбас. держ. машинобуд. акад. – Краматорськ, 2009. – 179 с.

3. Рамський А.Ю. Формування інвестиційних ресурсів економіки на основі заощаджень населення: дис. ... канд. екон. наук: 08.00.03 – Економіка та управління національним господарством: захищена 01.06.2010 / А.Ю. Рамський; КНУТД. – К.: КНУТД, 2010. – 218 с.

4. Алиева И.А. Сбережения населения как источник формирования инвестиционного потенциала в условиях экономической трансформации: на материалах Кыргызской Республики: дис. ... канд. екон. наук : 08.00.01 / Алиева Инобат Акрамовна; [Место защиты: Кыргызско-рос. славян. ун-т]. – Бишкек, 2008. – 163 с.

5. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

6. Национальный статистический комитет Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.belstat.gov.by/>

7. Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/accounts/](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts/)

8. Czech Statistical Office [Electronic resource]. – Available at: <https://www.czso.cz/csu/czso/home>

9. Centrala statistikas parvalde [Electronic resource]. – Available at: [ata.csb.gov.lv/pxweb/en/ekfin/ekfin\\_istern\\_ikp/IK10\\_0090c.px/table/tableViewLayout1/?rxid=a79839fe-11ba-4ecd-8cc3-4035692c5fc8](http://ata.csb.gov.lv/pxweb/en/ekfin/ekfin_istern_ikp/IK10_0090c.px/table/tableViewLayout1/?rxid=a79839fe-11ba-4ecd-8cc3-4035692c5fc8)

10. Statistica Moldovei [Electronic resource]. – Available at: [http://statbank.statistica.md/pxweb/pxweb/en/40%20Statistica%20economica/40%20Statistica%20economica\\_\\_13%20CNT\\_\\_CNT020/CNT020300.px/table/tableViewLayout1/?rxid=b2ff27d7-0b96-43c9-934b-42e1a2a9a774](http://statbank.statistica.md/pxweb/pxweb/en/40%20Statistica%20economica/40%20Statistica%20economica__13%20CNT__CNT020/CNT020300.px/table/tableViewLayout1/?rxid=b2ff27d7-0b96-43c9-934b-42e1a2a9a774)

11. Методичні рекомендації щодо складання рахунків перерозподілу доходу в натурі та використання доходу за інституційними секторами економіки [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.ukrstat.gov.ua/metod\\_polog/metod\\_doc/nr/nr\\_14.pdf](http://www.ukrstat.gov.ua/metod_polog/metod_doc/nr/nr_14.pdf)

12. Фомішина В.М. Заощаджувально-інвестиційний потенціал приватного сектора економіки України / В.М. Фомішина // Вісник Дніпропетровського університету. – 2009. – № 1 (3). – С. 16–22.

## References

1. Karkovs'ka V.Y. (2011). *Transformatsiya zaoshchadzen'v investytsiyi natsional'noyi ekonomiky*. Avtoref. dys. kand. ekon. nauk [The transformation of savings into investments of the national economy. Author. Dis. Candidate. Econ. Sciences]. Lviv, Nats. un-t "L'viv. politekhnika" Publ., 13 p.

2. Petrenko Y.V. (2009). *Transformatsiya pryvatnykh zaoshchadzen' v investytsiyi v tranzytivnyy ekonomitsi*. Dys. kand. ekon. nauk [The transformation of private savings into investments in transitive economy. Dis. Candidate. Econ. Sciences]. Kramators'k, Donbas. derzh. mashynobud. akad. Publ., 179 p.

3. Rams'kyu A.Y. (2010). *Formuvannya investytsiynykh resursiv ekonomiky na osnovi zaoshchadzen' naseleennyia*. Dys. kand. ekon. nauk [Formation of investment resources economy based on savings. Dis. Candidate. Econ. Sciences], Kiev, KNUVD Publ., 218 p.

4. Alyeva Y.A. (2008). *Sberezhenyya naseleennyia kak ystochnyk formyrovannyya ynvestytsyonnoho potentsyala v uslovyakh ekonomicheskoy transformatsyy: na materialakh Kyrgyzskoy Respublyky*. Dys. kand. ekon. nauk : 08.00.01 [Savings of the population as a source of formation of the investment potential in terms of economic transformation: on materials of the Kirghiz Republic], Byshkek, Kyrgyzsko-ros. slavyan. un-t Publ., 163 p.

5. *Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy*. Available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (Accessed 1 August 2016).

6. *Natsional'nyy statysticheskiy komitet Respublyky Belarus'*. Available at: <http://www.belstat.gov.by/> (Accessed 5 August 2016).

7. *Federal'naya sluzhba gosudarstvennoy statystyky*. Available at: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/accounts/](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts/) (Accessed 16 July 2016).

8. Czech Statistical Office. Available at: <https://www.czso.cz/csu/czso/home/> (Accessed 23 July 2016).

9. Centrala statistikas parvalde. Available at: [ata.csb.gov.lv/pxweb/en/ekfin/ekfin\\_istterm\\_ikp/IK10\\_0090c.px/table/tableViewLayout1/?rxid=a79839fe-11ba-4ecd-8cc3-4035692c5fc8/](ata.csb.gov.lv/pxweb/en/ekfin/ekfin_istterm_ikp/IK10_0090c.px/table/tableViewLayout1/?rxid=a79839fe-11ba-4ecd-8cc3-4035692c5fc8/) (Accessed 30 July 2016).

10. Statistica Moldovei. Available at: [http://statbank.statistica.md/pxweb/pxweb/en/40%20Statistica%20economica/40%20Statistica%20economica\\_\\_13%20CNT\\_\\_CNT020/CNT020300.px/table/tableViewLayout1/?rxid=b2ff27d7-0b96-43c9-934b-42e1a2a9a774](http://statbank.statistica.md/pxweb/pxweb/en/40%20Statistica%20economica/40%20Statistica%20economica__13%20CNT__CNT020/CNT020300.px/table/tableViewLayout1/?rxid=b2ff27d7-0b96-43c9-934b-42e1a2a9a774) (Accessed 15 July 2016).

11. *Metodychni rekomendatsiyi shchodo skladannya rakhunkiv pererozpodilu dokhodu v naturi ta vykorystannya dokhodu za instytutsiynymy sektoramy ekonomiky* [Guidelines for drawing up the accounts of income redistribution in kind and use of income by institutional sectors]. Available at: [http://www.ukrstat.gov.ua/metod\\_polog/metod\\_doc/nr/nr\\_14.pdf](http://www.ukrstat.gov.ua/metod_polog/metod_doc/nr/nr_14.pdf) (Accessed 11 July 2016).

12. Fomishyna V.M. (2009) *Zaoshchadzhuval'no-investytsiynyy potentsial pryvatnoho sektora ekonomiky Ukrainy* [Saving and investment potential of the private sector Ukraine]. *Visnyk Dnipropetrovs'koho universytetu*. No. 1 (3), pp. 16-22.

*Введено поняття доходного циклу, в якому виділено чотири фази: отримання доходу, перерозподілу доходу, поділу доходу та використання доходу. Відповідно до цих фаз відбувається формування первинних доходів, їх перерозподіл та формування доходів, які на наступній стадії діляться на фонди споживання та заощадження. На останній фазі, власне, відбувається трансформація заощаджень у інвестиції. Представлено принципову схему трансформації заощаджень у інвестиції. Обґрунтовано поділ форм використання заощаджень на фінансові інвестиції, нефінансові інвестиції та резерви.*

**Ключові слова:** *доходний цикл, первинні доходи, розпорядимий дохід, споживання, заощадження, інвестиції.*

*The concept of the income cycle, which highlighted four phases: primary income, redistribution of income, the division of income and use of income has been introduced. In accordance with these phases there is the formation of primary incomes and their redistribution and the formation of the disposable income, which in the next stage are divided into consumption and savings fund. In the last phase savings transform into investments. A schematic diagram of the transformation of savings into investments has been offered. The division of saving forms to financial investments, non-financial investments and reserves has been substantiated.*

**Key words:** *income cycle, primary income, disposable income, consumption, savings, investment.*

*Одержано 5.07.2016.*