

УДК 330.322

А.В. Непран, І.Є. Тимченко, Т.І. Чорна

ФІНАНСОВИЙ ПОТЕНЦІАЛ НАГРОМАДЖЕННЯ ТА ЙОГО ВИКОРИСТАННЯ

Робота присвячена дослідженню проблеми формування та використання фінансового потенціалу нагромадження. Тривалий час в Україні спостерігається нестача фінансових ресурсів для нагромадження капіталу. Як наслідок, зростає «чисте запозичення» української економіки. Серед заходів щодо збільшення фінансових ресурсів нагромадження повинно стати скорочення державного споживання на користь нагромадження. Як засвідчили розрахунки, за рахунок скорочення середньорічних темпів зростання державного споживання на 25 % величина додаткових фінансових ресурсів для модернізації національної економіки становить 838,7 млн грн, або на 0,4 % від обсягу нагромадження капіталу (основного та оборотного капіталу). Значна частина заощаджень використовується населенням у вигляді кредитів, що обмежує можливості по перетворенню заощаджень у інвестиції. Встановлено, що фактором, який суттєво обмежує трансформацію національних заощаджень в інвестиції, є високі ставки за кредитами для підприємств реального сектору економіки.

The work is devoted to researches of problems of formation and use of financial potential savings. Lack of financial resources for capital accumulation has been in the Ukraine for a long time. As a result, «net borrowing» of the Ukrainian economy increased. Reduction of government consumption in favor of savings should become one of the principal means of increasing the financial resources of accumulation. As the calculation show the value of additional financial resources for the modernization is 838,7 million of UAH or 0,4 % of the volume of fixed and working capital by reducing the average rate of growth in government consumption by 25 %. A significant part of the savings is used by the population in the form of loans that limits the conversion of savings into investments. It has been found that the high interest rates for the real sector of the economy are the factor which significantly limits the transformation of national savings into investments.

Ключові слова: фінансові ресурси, фінансовий потенціал, нагромадження капіталу, державне споживання і нагромадження.

Key words: financial resources, financial capacity, capital formation, public consumption and accumulation.

Забезпечення стійкого економічного зростання та успіх переходу української економіки на інноваційний шлях розвитку потребує масштабних інвестицій. У сучасних умовах виробничий потенціал переважної більшості галузей української економіки досяг критичного рівня зносу та потребує масштабної технологічного переозброєння та модернізації на новітній технологічній основі. Процес оновлення матеріально-технічної бази підприємств повинен забезпечити досягнення двох основних завдань: створення нових виробничих потужностей та масштабну заміну застарілого основного капіталу. Досягнення цих цілей потребує нагромадження значних обсягів фінансових ресурсів та їх ефективного використання. В країні є в наявності великі фінансові ресурси, які, на жаль, не використовуються для цілей економічного розвитку.

Розвиток інвестиційної діяльності, заохочення спрямування нагромаджених фінансових, технологічних та організаційних ресурсів на інноваційні цілі є основою формування системних механізмів забезпечення модернізації національної економіки. Вирішення цієї проблеми пов'язане із пошуком фінансових резервів, насамперед вітчизняних, мобілізація яких буде сприяти збільшенню фінансового потенціалу нагромадження.

Теоретичним і прикладним проблемам підвищення ефективності використання фінансового потенціалу української економіки в умовах євроінтеграції та глобалізації присвячені праці багатьох вітчизняних учених, зокрема Балінської В., Вахненка Т., Гейця В., Жаліла Я., Калача Г., Корнєєва О., Костирко Л., Крупки М., Кудряшова В., Лютого І., Савлука М. та інших. Нові тенденції розвитку фінансового потенціалу країни в сучасних умовах трансформації української економіки досліджували Єфименко Т., Кучер Г. [3], Лютий І. [1], Савченко К. [2] та інші. Регіональні аспекти цієї проблеми досліджували Буряченко А. [4], Клименко Т. [5] та інші.

Ефективне провадження стратегії структурної модернізації потребуватиме розширення джерел формування інвестиційного ресурсу завдяки запровадженню вдосконалених механізмів та інструментів грошово-кредитного, фіскального, організаційно-управлінського регулювання [6, с. 104]. Як відзначала Г. Кучер, фінансове забезпечення реалізації зазначеного потребує врахування фінансового потенціалу

(ФП) як країни в цілому, так і окремих суб'єктів господарювання, а також можливостей його нарощування [3, с. 92].

Однак попри високий рівень уваги науковців, проблема пошуку шляхів резервів збільшення фінансового потенціалу нагромадження на основі внутрішніх джерел залишається недостатньо дослідженою. На жаль, у більшості досліджень відсутній комплексний аналіз взаємозв'язку заощаджень та інвестицій, а також пошук джерел фінансового потенціалу нагромадження.

Метою статті є аналіз розробки заходів, спрямованих на мобілізацію фінансових ресурсів, призначених для фінансування нагромадження капіталу.

Масштаби і характер інвестиційних процесів значною мірою визначають не лише розміри і темпи зростання виробництва, найважливіші структурі пропорції в економіці, але й особливості циклічного розвитку національної економіки. Фінансово-економічна криза 2008–2009 рр. призвела до погіршення ситуації, що склалася у сфері нагромадження капіталу. У результаті доля валового нагромадження на кінець 2009 р. склала 17,1 %, а порівняно з 2007 р. — 14,0 %. У 2010–2012 рр. вона виросла в середньому до 21,7 %. Інвестиційні процеси за цей період мали в'ялий і нестійкий характер. Однак внаслідок депресивних тенденцій 2013 р. та економічної кризи 2014 р. вона знизилася у 2014 о. до 14,1 %. Це свідчить про системне скорочення інвестиційного потенціалу національної економіки. Крім того на багатьох вітчизняних підприємствах оновлення активної частини основних засобів не проводилося впродовж останніх 5–7 років, а технології виробництва залишаються на рівні 70–80 років минулого століття і не відповідають сучасним вимогам. Технологічне відставання від розвинених країн в останні роки всі більш посилюється.

Активізація інвестиційної діяльності є одним із головних чинників досягнення позитивних структурних зрушень, модернізації та технологічного оновлення виробничої бази підприємство національної економіки. Технологічне переозброєння та модернізація виробничої бази економіки тісно пов'язане із ефективністю використання виробничих основних засобів, впровадження високотехнологічних, наукомістких технологій, спрямованих на випуск конкурентоспроможної продукції.

Подолання кризових явищ в інвестиційній сфері, модернізація та технологічне оновлення капіталу вимагає розширення фінансових можливостей суб'єктів господарювання на основі якісного удосконалення фінансової системи. Як відомо, основним джерелом фінансових ресурсів для нагромадження капіталу є валове національне заощадження, під яким розуміють перевищення валового національного доходу, що є в розпорядженні, над витратами на кінцеве споживання.

В Україні у 2014 р. доля національного кінцевого споживання у валовому національному доході, що є в розпорядженні, склала 88,7 % проти 82,2 % у 2010 р. Доля національного заощадження за цей період зменшилася відповідно з 17,8 % до 10,3 %. Крім заощаджень на цілі нагромадження можуть бути використані й капітальні трансферти, одержані від іншого світу (за вирахуванням переданих). Загальний обсяг фінансових ресурсів, які можуть бути використані на нагромадження, в 2014 р. склав 168,3 млрд грн проти 197,7 млрд грн у 2010 р. (табл. 1).

Таблиця 1

**Використання заощаджень і загального обсягу фінансових ресурсів
на нагромадження за 2009–2014 рр. (млн грн)
(розробка авторів на основі джерела [7])**

Показники		2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.
Заощадження	1	197649	208406	198619	152610	164105
Сальдо капітальних трансфертів**	2	64	88	71	192	4190
Всього фінансових ресурсів для нагромадження (1+2)	3	197713	208494	198690	152802	168295
Валове нагромадження і чисте придбання цінностей (5+11)	4	199918	270019	278428	250783	225296
Валове нагромадження капіталу (6+7)	5	199543	269499	277672	250575	224935
Валове нагромадження основного капіталу	6	195927	241785	275347	264 336	183 867
Зміна запасів матеріальних оборотних коштів	7	3616	27714	2325	-13 761	41 068
Споживання основного капіталу	8	115338	125809	186295	200903	195340
Чисте нагромадження капіталу (5–8)	9	84205	143690	91377	49672	29595
Чисте нагромадження основного капіталу (6–8)	10	80589	115976	89052	63433	-11473
Придбання за виключенням вибуття цінностей	11	375	520	756	208	361
Заощадження, які не достатні для валового нагромадження капіталу (1–5)	12	-1894	-61093	-79053	-97965	-60830
Фінансові ресурси, які не достатні для валового нагромадження капіталу (3–5)	13	-1830	-61005	-78982	-97773	-56640
Фінансові ресурси, які не використані на валове нагромадження і чисте придбання цінностей (3–4)	14	-2205	-61525	-79738	-97981	-57001
ВВП в цілому по економіці	15	1120585	1349178	1459096	1522657	1079346

** Сальдо капітальних трансфертів економіки із зовнішнім світом.

Як засвідчили розрахунки, в Україні тривалий час спостерігається стійка тенденція нестачі фінансових ресурсів, необхідних для нагромадження капіталу. Особливо зросли масштаби нестачі фінансових ресурсів за 2011–2013 рр. У 2014 р. порівняно із 2010 р. збільшення валового нагромадження склало 12,7 %, тоді як валове заощадження скоротилося на 17,0 %. На валове нагромадження було використано 20,9 % ВВП, в тому числі на нагромадження основного капіталу — 17,0 %. Нестача внутрішніх фінансових ресурсів, необхідних для нагромадження капіталу, склало 61,2 млрд грн, що становило 5,7 % ВВП. Якщо додати платежі, пов'язані із виплатою

зовнішньої заборгованості, то можна вважати, що нестача фінансових ресурсів складає близько 8 % ВВП.

Перевищення загальної величини ресурсів, які були використані на валове нагромадження, над загальною величиною фінансових ресурсів, — це чисте запозичення України від економік інших країн. Так, величина чистого запозичення за 2010–2014 рр. зросла з 0,8 млрд грн до 29,7 млрд грн (у 2012 р. — 87,3 млрд грн). Нестача фінансових ресурсів змушує вітчизняні підприємства фінансового та нефінансового секторів економіки здійснювати запозичення на зовнішніх ринках. Наслідком цих процесів є стрімке зростання зовнішньої заборгованості країни, яка станом на 01.01.2015 р. становила 126,3 млрд дол. США (на 01.01.2010 р. 103,4 млрд дол. США).

Для національної економіки «чисте кредитування або чисте запозичення» відображає сальдо взаємовідносин із іншими країнами з надання або отримання фінансових ресурсів на основі платності та повернення. Ця різниця свідчить, що економіка отримує в значних обсягах фінансування із інших країн. У зв'язку з цим пріоритетною метою державної фінансової політики повинно стати доведення норми заощадження до рівня норми нагромадження, яка склалася, а також підвищення самої норми заощадження і відповідно норми нагромадження. Вирішення цього стратегічного завдання лежить у площині перерозподілу фінансових ресурсів двох основних суб'єктів економіки: населення та держави.

У національній економіці одним із головних інституційних суб'єктів, що забезпечує основну масу заощаджень, є домашні господарств. Особливо зросла роль заощаджень населення в останні два роки (табл. 2).

Таблиця 2

**Структура валового заощадження за інституційними секторами за 2009–2013 рр., %
(розробка авторів на основі джерела [7])**

Роки	Нефінансові корпорації	Фінансові корпорації	Сектор загального державного управління	Домашні господарства	Некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства	Вся економіка
2009	37,5	37,4	-29,4	54,2	0,3	100
2010	20,0	21,0	-24,9	83,3	0,6	100
2011	17,4	22,9	-1,6	60,7	0,6	100
2012	14,0	7,8	-10,4	88,2	0,4	100
2013	12,4	9,7	-18,6	96,1	0,4	100

Якщо у 2011 р. питома вага заощаджень населення в загальному обсязі валових заощаджень становила 60,7 %, тоді як у 2013 р. вона зросла до 96,1 %. За останні роки знизилася роль фінансових корпорацій як джерела нагромадження фінансових ресурсів. Це пов'язано, перш за все, із збитковістю підприємств даного сектору. Зазначимо, що держава, на жаль, не є суб'єктом, який забезпечує зростання заощаджень та їх трансформацію в інвестиції.

Головною причиною цього становища є стрімке збільшення державних поточних витрат, що, своєю чергою, призводить до зменшення фінансового потенціалу нагромадження капіталу. Так, у 2014 р. обсяг державних капітальних витрат (за мінусом

капітальних трансфертів) становив 14,6 млрд проти 23,4 млрд грн у 2008 р. Як наслідок, частка державних капітальних інвестицій у структурі витрат зведеного бюджету скоротилася відповідно із 7,6 % до 2,8 %. Скорочення державної інвестиційної програми в умовах кризи лише поглиблює негативні процеси, які відбуваються в українській економіці за останні два роки. Єдиний вихід із цієї ситуації — скорочення державного споживання на користь нагромадження капіталу. За рахунок скорочення поточного державного споживання можна мобілізувати значні фінансові ресурси та використати їх на нагромадження капіталу (табл. 3).

За рахунок скорочення середньорічних темпів зростання державного споживання на 25 % величина додаткових фінансових ресурсів для модернізації національної економіки складає 838,7 млн грн, або на 0,4 % від обсягу нагромадження капіталу (основного та оборотного капіталу). Скорочення темпів на 50 % дасть змогу мобілізувати для потреб нагромадження додатково 1,7 млрд грн фінансових ресурсів, або на 0,8 %.

Таблиця 3

Збільшення фінансового потенціалу нагромадження за рахунок скорочення державного споживання (розробка авторів на основі джерела [8])

Показники	2010 р.	2014 р.	2014 р. в % до 2010 р.	Середньо- річні темпи приросту, %	2010 р. в % до ВВП	2014 р. в % до ВВП
Кінцеве споживання держави	209264	291302	139,2	8,6	19,4	18,6
Дефлятор кінцевого споживання	—	—	137,6	8,3	—	—
Кінцеве споживання в діючих цінах, яке необхідне для збереження його фізичного обсягу, який склався у 2010 р.	209264,0	287947,3	137,6	8,3	19,4	18,4
Величина додаткових ресурсів для модернізації економіки за умови зниження середньорічних темпів зростання реального кінцевого нагромадження на 25 %	—	838,7	—	0,22	—	0,1
Величина додаткових ресурсів для модернізації економіки за умови зниження середньорічних темпів зростання реального кінцевого нагромадження на 25 %	—	1677,4	—	0,14	—	0,1

Необхідною умовою збільшення фінансових ресурсів для нагромадження є обмеження поточних витрат держави. Слід зазначити, що за останні роки інвестиційні витрати держави стрімко знижуються. У 2014 р. частка поточних видатків у структурі зведеного бюджету становила 96,2 %, частка капітальних видатків — 3,8 %. Видатки на економічну діяльність за зведеним бюджетом знизилися на 14 % і становили 8,3 % у загальному обсязі профінансованих видатків [9, с. 256]. Як наслідок, заощадження держави практично не впливають на обсяг фінансових ресурсів для нагромадження.

Крім того, останніми роками держава вилучає значні обсяги національних нагромаджень, використовуючи їх на фінансування поточних видатків, насамперед, витрат на соціальних захист та соціальне забезпечення, а також на обслуговування державного боргу. Так, у 2014 р. загальна величина запозичень держави (кредити, емісія боргових цінних паперів та інших запозичення) склала 245,0 млрд грн проти 80,4 млрд грн у 2010 р.

Таким чином, у сучасних умовах важливим фактором мобілізації внутрішніх фінансових ресурсів є скорочення поточного споживання держави на користь фонду нагромадження. Саме цей напрям повинен бути покладений в основу стратегії формування нової інвестиційної політики держави на середньо- довгострокову перспективу.

Як було відмічено раніше, в економіці на домашні господарства припадає основна частина заощаджень. В Україні основним видом заощаджень населення є депозити, обсяг яких зріс із 167,2 млрд грн до 418,1 млрд грн у 2014 р. Значна частина заощаджень використовується населенням у вигляді кредитів, що обмежує можливості по перетворенню заощаджень у інвестиції (табл. 4).

Таблиця 4

Співвідношення між депозитами і кредитами, наданими домашнім господарствам за 2007–2014 рр. (розробка авторів на основі джерела [10])

Рік	Депозити, млн грн	Кредити, млн грн	Різниця між депозитами і кредитами, млн грн	У % від суми депозитів
2007	167238,5	160386,5	6852,0	4,1
2008	214097,7	280490,0	-66392,3	-31,0
2009	275092,9	241248,6	33844,3	12,3
2010	275092,9	209538,4	65554,5	23,8
2011	310390,5	201224,0	109166,4	35,2
2012	369264,2	187629,3	181634,9	49,2
2013	441951,2	193529,1	248422,1	56,2
2014	418134,6	211215,0	206919,6	49,5

Як свідчать дані таблиці, починаючи із 2009 р. частка чистих нагромаджень населення (різниця між депозитами і кредитами) зростала, досягнувши найбільшого значення у 2013 р. (56,2 %). Внаслідок кризових явищ 2014 р. вона скоротилася до 49,5 %. Незважаючи на кризові явища останніх років, населення країни є інституційним суб'єктом, заощадження якого становлять значну частину валових заощаджень країни.

Разом з тим фактором, що суттєво обмежує трансформацію національних заощаджень в інвестиції, є високі ставки за кредитами для підприємств реального сектору економіки (рис. 1). Високий рівень процентних ставок пояснюється тим, що на позичковий капітал стабільно високий попит пред'являють населення і держава [11, с. 97]. Висока ціна позичкового проценту дає змогу банкам акумулювати вільний грошовий капітал за високою ціною (рис. 2).



Рис. 1. Процентні ставки за короткостроковими кредитами, наданими депозитними корпораціями за секторами економіки, дохідність емісії облігацій внутрішньої державної позики (в національній валюті; у %)



Рис. 2. Процентні ставки за короткостроковими депозитами (до 1 року), залученими на рахунки резидентів, за секторами економіки (в національній валюті; у %) [12]

Як наслідок, за кредитними операціями з обслуговування населення банки мають маржу, яка на 3–5 % перевищує маржу за кредитами, наданими нефінансовим корпораціям. Це призводить до зростання невиробничого використання кредитних ресурсів національної економіки.

Пріоритетним напрямом грошово-кредитної політики повинно стати встановлення обмеження з боку НБУ доходності за кредитами, наданими населенню. За нинішніх умов збереження високої доходності кредитних операцій населення комерційні банки не зацікавлені перенаправляти кредитні ресурси на інвестиційні цілі.

Отже, тривалий час в Україні спостерігається нестача фінансових ресурсів для нагромадження капіталу. Як наслідок, зростає «чисте запозичення» української економіки. В умовах обмеження власних ресурсів підприємств реального сектору економіки збільшення споживання держави призводить до перерозподілу фінансових ресурсів на поточне споживання, що обмежує збільшення фінансово потенціалу нагромадження. За рахунок уповільнення темпів зростання державного споживання можна додатково отримати 1,7 млрд грн фінансових ресурсів. Крім того, з метою перенаправлення кредитних ресурсів у реальний сектор економіки необхідне обмеження доходності кредитних операцій населення.

1. Фінансова система України: взаємодія корпоративного та державного секторів / Т.І. Єфименко, І.О. Лютий, С.С. Гасанов та ін. — К.: ДНУ «Акад. фін. управління», 2012. — 244 с.; 2. Савченко К. Фінансовий механізм реалізації стабілізаційної політики держави /

К. Савченко // Вісник КНТЕУ. — 2013. — № 1. — С. 77–85; 3. *Кучер Г.* Фінансовий потенціал економічного розвитку / Г. Кучер // Вісник КНТЕУ. — 2014. — № 4. — С. 92–105; 4. *Буряченко А.Є.* Фінансовий потенціал регіонального розвитку: монографія / А.Є. Буряченко. — К.: КНЕУ, 2013. — 342 с.; 5. *Клименко Т.В.* Фінансовий потенціал розвитку регіону: автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08 / Т.В. Клименко. — Чернігів, 2014. — 21 с.; 6. Системна криза в Україні: передумови, ризики, шляхи подолання: аналіт. доп. / Я.А. Жаліло, К.А. Кононенко, В.М. Яблонський [та ін.]; за заг. ред. Я.А. Жаліла. — К.: НІСД, 2014. — 132 с.; 7. Зведені національні рахунки України за відповідні роки: [електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>; 8. Квартальні розрахунки валового внутрішнього продукту України за 2001–2014 рр.: [електронний ресурс] / Державний комітет статистики України. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>; 9. Аналітична доповідь до Щорічного Послання Президента України до Верховної Ради України «Про внутрішнє та зовнішнє становище України в 2015 році. — К.: НІСД, 2015. — 684 с.; 10. Депозити та депозити резидентів у розрізі економіки: [електронний ресурс] / Національний банк України. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>; 11. *Непран А.В.* Ринок позичкового капіталу і система процентних ставок: структурні характеристики // А.В. Непран // Економічна теорія. — 2013. — № 3. — С. 90–99; 12. Процентні ставки за депозитами та кредитами депозитних корпорацій: [електронний ресурс] / Національний банк України. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.