



УДК 330.534

Крючкова І.В., д-р екон. наук

головний науковий співробітник Інституту економіки та прогнозування НАН України

ДИНАМІКА ВАЛОВИХ ЗАОЩАДЖЕНЬ ЗА ІНСТИТУЦІЙНИМИ СЕКТОРАМИ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

Стаття продовжує тему попередніх публікацій автора щодо макроструктурних процесів в економіці. Для кожного з інституційних секторів досліджено вплив позитивних і негативних компонентів на формування валового наявного доходу, валових заощаджень як ресурсу розвитку з розкриттям причин формування дефіцитів у одних секторах і профіцитів у інших. Обґрунтовано основні напрями державної політики щодо гармонізації розподілу ВНД між інституційними секторами економіки і підвищення загального рівня валових заощаджень як основної передумови виходу з інвестиційної кризи¹.

К л ю ч о в і с л о в а : рівень валових заощаджень, секторна структура валових заощаджень, складові доходу інституційних секторів економіки, чинники впливу на валові заощадження нефінансових корпорацій, доходи від власності, соціальні трансферти, капітальні трансферти, соціальна політика, відсоткова політика.

J E L : E01, E44, E200

Після кризи 2009 р., коли ВВП в Україні знизився на 14,8% [1], експерти обговорювали, як виглядатиме подальша динаміка ВВП: чи швидко повернеться на докризовий рівень із відновленням високих темпів зростання, чи спостерігатиметься довгий та пологий тренд угору. Однак мало хто очікував, що незначне відновлення зростання 2010 та 2011 рр. зміниться дворічною стагнацією з падінням ВВП у 2014 р.

Ознаки майбутніх проблем спостерігалися задовго до того, як вони проявилися в спадній динаміці інвестицій і ВВП. Адже ресурси для розвитку економіки вимивалися ще до кризових проявів. Як видно на рис. 1, для сектора загального державного управління все почалося в 2005 р., наслідком політично вмотивованого встановлення дотацій до пенсій у період виборчої кампанії 2004 р. стало зниження рівня валових заощаджень. Надалі в секторі загального державного управління соціальні трансферти щорічно витісняли валові заощадження, які з 2009 р. стали загалом від'ємними.

Однак найуразливішим, з огляду на інвестування економіки, стало падіння валового наявного доходу в секторі нефінансових корпорацій (НК), де з 2008 р. відбувається зниження рівня валових заощаджень – далеко за межі їх безпечної позначки – 9%, а з 2010–2013 рр. становить 2,5% ВНД у середньорічному вимірі, що підірвало підвалини відтворення ВВП, оскільки зменшилися основні джерела інвестування та розвитку.

¹ Публікацію підготовлено за виконання НДР "Макроекономічна збалансованість в системі моделей розвитку економіки України" (державний реєстраційний № 0111U003974).

Дослідження показало, що довготривале зниження рівня національних валових заощаджень пов'язано зі щорічним формуванням значних дефіцитів у балансах ресурсів і витрат секторів нефінансових корпорацій (особливо в підсекторі державних нефінансових корпорацій) і загального державного управління (особливо в підсекторі центральних органів державного управління). Це закріпилося на тлі профіцитів відповідних балансів у секторі фінансових корпорацій та домогосподарств, що віддзеркалює глибокі структурні викривлення в розподілі валового наявного доходу між інституційними секторами і підсекторами економіки.

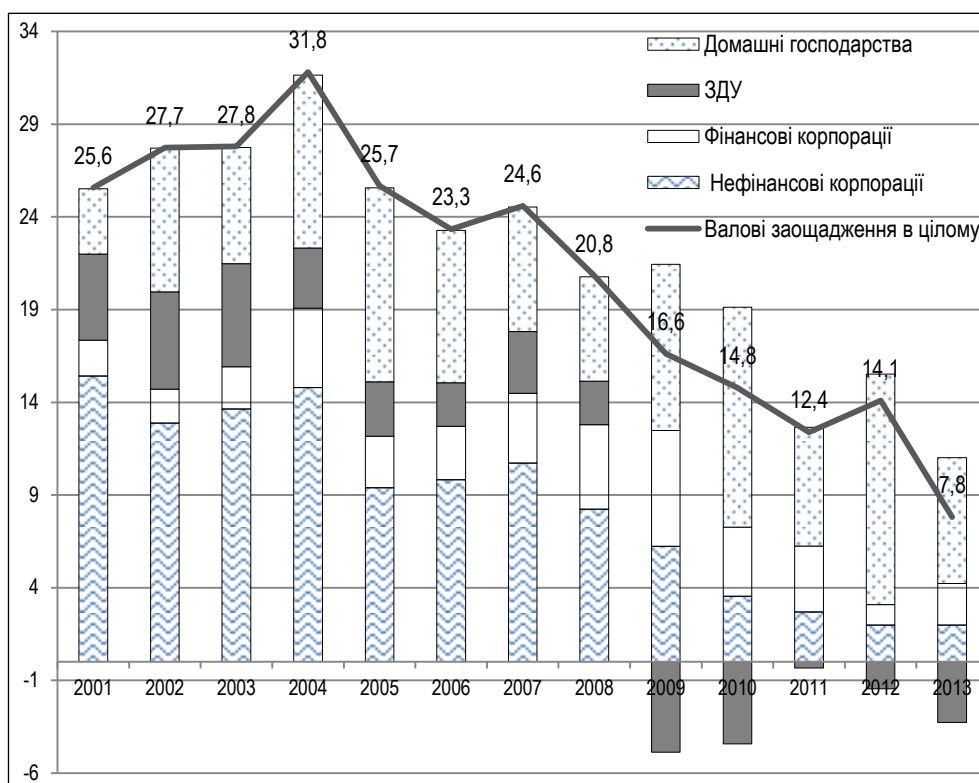


Рис. 1. Валові заощадження по секторах економіки, % до ВВП

Джерело: розрахунки автора на базі СНР України за 2001–2012 рр. та Квартальних національних рахунків за інституційними секторами 2013 р.: [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Профіцит у секторі фінансових корпорацій (ФК) виник під впливом завищеної вартості кредитів, що розширило канал відпливу доходів від власності з сектора нефінансових корпорацій (НК)².

Детальніший розгляд усіх – як додатних, так і від'ємних – складових валового наявного доходу (далі – чинників формування ВНД) у секторі нефінансових корпорацій виявив, що за період з 2001 р. по 2013 р. їхня ієрархія за ступенем впливу докорінно змінилася.

² Детальніше див.: Крючкова І.В. Усунення викривлень в інституційній структурі ВНД України // Економіка і прогнозування. – 2013. – № 4. – С. 20–32.



Основними чинниками формування валового наявного доходу (відповідно – валових заощаджень) нефінансових корпорацій є: валовий прибуток, змішаний дохід; сальдо доходів від власності; сальдо поточних трансфертів; поточні податки на доходи, майно тощо. А на загальний обсяг ресурсів для фінансування інвестицій та погашення боргів впливає не тільки валовий наявний дохід, або валові заощадження, але й сальдо капітальних трансфертів.

За період з 2001 р. по 2013 р., як видно з рис. 2, на зниження рівня валових заощаджень нефінансових корпорацій вплинуло перш за все поетапне зниження частки валового прибутку, змішаного доходу в структурі секторного ВНД. Якщо в 2001–2009 рр. середньорічне значення цієї складової становило 24% ВВП, то в 2010–2013 рр. – 18,8%. Це відбувалося головним чином під впливом підвищення мінімальної заробітної плати й, відповідно, випереджального зростання оплати праці, частка якої відносно ВВП зросла з 42,3% у 2001 р. до 51,5% у 2013 р.³

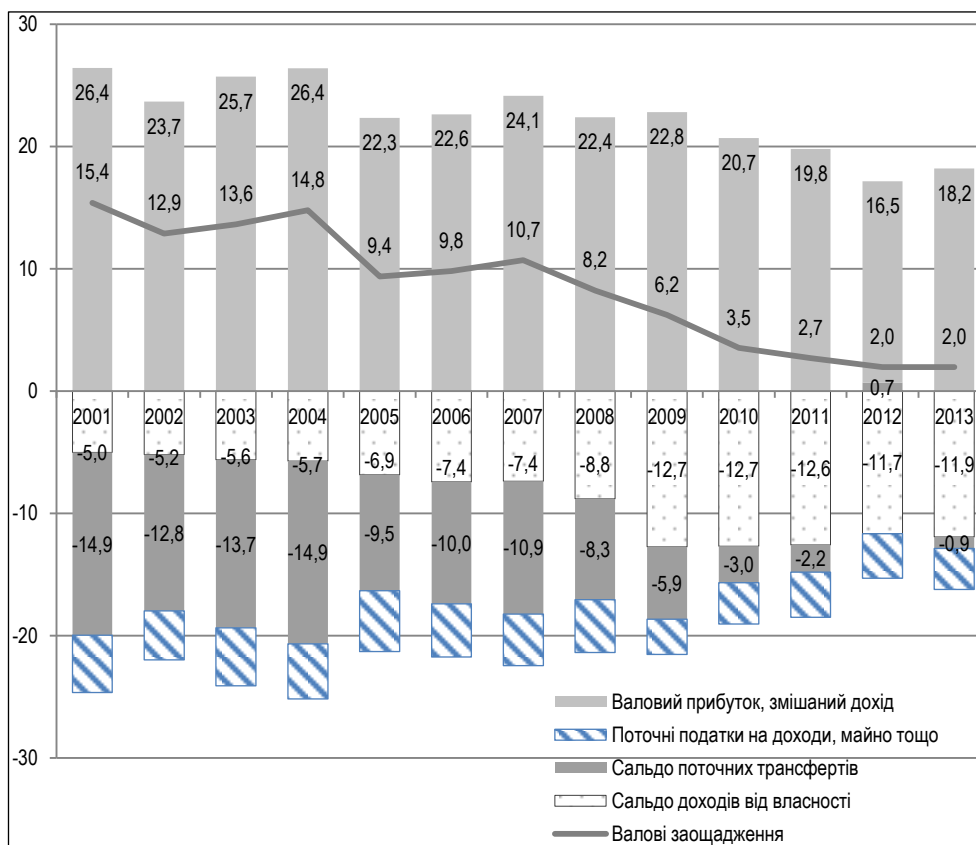


Рис. 2. Зміна рівня валових заощаджень нефінансових корпорацій та основні чинники впливу, % від ВВП

Джерело: розрахунки автора на базі: СНР України за 2001–2012 рр. та Квартальних національних рахунків за інституційними секторами 2013 р. [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

³ Тут і далі по тексту джерело – розрахунки автора на базі [2, 3].



У період з 2001 р. по 2007 р. другим за ступенем впливу чинником формування секторного ВНД було негативне сальдо поточних трансфертів (сума отриманих внесків на соціальне страхування; соціальних допомог, крім допомог у натурі, інших поточних трансфертів за мінусом сплачених). Зменшення доходу нефінансових корпорацій по каналу чистих поточних трансфертів було вагомим і в зазначений період у середньорічному вимірі становило 12,4% від ВВП. При цьому середньорічний рівень валових заощаджень НК (12,4% ВВП) покривав обсяг валового нагромадження основного капіталу сектора в середньому на 72%.

Починаючи з 2008 р. відбувається ротація двох вагомих чинників формування ВНД нефінансових корпорацій, а саме: негативний внесок сальдо поточних трансфертів різко зменшується, а вплив від'ємного сальдо доходів від власності стрімко зростає і **стає головним чинником падіння рівня валових заощаджень** сектора і вагомим чинником падіння рівня валових національних заощаджень в цілому.

За період з 2008 р. по 2013 р. середньорічний рівень відпливу фінансових ресурсів нефінансових корпорацій через канал чистих доходів від власності становив 11,7% ВВП, що знизило валові заощадження підприємств реального сектора (особливо державних нефінансових підприємств) та сформувало тренд щорічного нарощення запозичень для покриття дефіциту фінансування валового нагромадження основного капіталу. Тобто через низький рівень валових заощаджень покриття ними секторного валового нагромадження основного капіталу постійно зменшувалося і досягнуло 12,6% у 2012 р. та 14,5% у 2013 р., а покриття чистими запозиченнями (2007–2013 рр.) зростало і становило в середньорічному вимірі 9,4% від ВВП.

На рис. 3 видно, як зниження рівня валових заощаджень нефінансових корпорацій впливало на поступове падіння рівня секторного валового нагромадження капіталу, що дедалі більше вимагало залучення нових і нових чистих запозичень. А в 2010–2013 рр. обсяги та рівні чистих запозичень загалом почали значно перевищувати обсяги і рівні валових заощаджень, що завело реальну економіку в боргову яму без можливості ефективного виходу з неї, тобто стало передвісником глибокої інвестиційної кризи. З даних, наведених у табл. 1, видно, що у I кв. 2014 р. перекося в структурі ВНД лише посилюлися. Так, сектор нефінансових корпорацій отримав від'ємний валовий наявний дохід обсягом 8,5 млрд грн, що становило 2,7% ВВП.

При цьому зменшення доходу по каналу сальдо доходів від власності становило 12,9% ВВП, або понад 82% секторного валового прибутку. Отже, нефінансові корпорації фактично працювали на те, щоб сплатити доходи від власності, не залишивши ресурсу не тільки для розвитку, а й простого відтворення виробництва.

Накопичення левових чистих запозичень на тлі відсутності адекватного за обсягами валового наявного доходу суттєво знижує кредитоспроможність підприємств реального сектора, збільшує ризики кредитування із відповідним впливом на вартість кредитів, що замикає коло, оскільки знову-таки впливає на новий виток розширення негативного сальдо секторних доходів від власності.



Рис. 3. Зміни рівнів валових заощаджень, валового нагромадження основного капіталу та чистих запозичень сектора нефінансових корпорацій, % до ВВП

Джерело: розрахунки автора на базі СНР України за 2001–2012 рр. та Квартальних національних рахунків за інституційними секторами 2013 р.: [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Таблиця 1

Секторна структура валового наявного доходу, % до загального ВВП

Показник	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2013	2014
							I кв.	I кв.
Валовий наявний дохід	100	100	100	100	100	100	100	100
Нефінансові корпорації	8,2	6,2	3,6	2,7	1,9	2,0	-0,6	-2,7
Фінансові корпорації	4,5	6,2	3,8	3,6	1,0	2,3	3,9	0,7
Сектор загального державного управління	20,0	15,1	15,4	17,7	17,2	15,9	17,7	19,2
Домашні господарства	66,5	71,8	76,5	75,1	79,2	79,1	78,1	81,8
Некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,8	1,0	0,9

Джерело: розрахунки автора на базі: СНР України за 2001–2012 рр. та Квартальних національних рахунків за інституційними секторами у 2013 та 2014 рр.: [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Із перетворенням каналу доходів від власності на головний чинник падіння ВВП у секторі нефінансових корпорацій грошово-кредитна (особливо відсоткова) політика стає виключно важливою для гармонізації секторної структури ВВП та створення умов для виходу реального сектора економіки з боргової та інвестиційної кризи. Однак процес формування вартості позичкових



ресурсів досі залишається некерованим ані НБУ, ані урядом. Навпаки, НБУ зацікавлений насамперед у стабільності банківської системи без огляду на фінансові втрати реального сектора, а уряд своєю експансією на ринку запозичень фактично витісняє реальний сектор, чим впливає на підвищення відсоткових ставок.

Відповідно до Закону України "Про Національний банк України"⁴ "грошово-кредитна політика – комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці України через використання визначених цим Законом засобів та методів". Тобто згідно з українським законодавством НБУ не несе ніякої відповідальності за економічно невинуватиме підвищення відсотків. Тому основні гравці ринку можуть залучати кошти громадян без обмежень щодо відсотків за депозитами, за допомогою підвищення відсотків боротися за клієнтів і далі вирішувати проблеми повернення депозитів за допомогою НБУ, який для збереження банківської системи вводить обмеження на зняття депозитів і надає кредити під підтримку ліквідності. Тому непродумана відсоткова політика потребує докорінних змін у напрямі посилення контролю НБУ за вартістю позичкових коштів, хоча б шляхом встановлення стелі з огляду на десятку найнадійніших банків.

Таблиця 2

Сальдо доходів від власності в розрізі інституційних секторів економіки України, % до ВВП

Показник	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2013	2014
							I кв.	I кв.
Нефінансові корпорації	-8,8	-12,7	-13,1	-13,0	-11,6	-11,9	-11,9	-12,9
Фінансові корпорації	4,4	7,5	4,1	4,6	0,9	4,5	4,4	1,0
Сектор загального державного управління	1,7	0,6	1,0	0,2	1,4	1,3	-0,1	4,5
Домашні господарства	-0,2	-0,3	3,6	3,0	4,4	2,6	2,7	3,1
Некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інший світ	2,9	5,0	4,4	5,3	4,8	5,4	4,9	4,3

Джерело: розрахунки автора на базі СНР України за 2001–2012 рр. та Квартальних національних рахунків за інституційними секторами у 2013 та 2014 рр.: [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Упродовж всього періоду з 2001 р. по 2013 р. податковий чинник залишався четвертим за ступенем впливу на рівень ВНД (відповідно – на рівень валових заощаджень), НК і на секторну структуру ВНД в цілому. При цьому рівень поточних податків на доходи нефінансових корпорацій навіть знизився з 4,7 до 3,3% від ВВП, становивши у середньорічному вимірі за зазначений період 4,1%. Тобто податкова політика в частині прямого оподаткування була сприятливою для підтримки стабільності і не пригнічувала підприємства реального сектора економіки⁵.

⁴ Закон України Про Національний банк України [Електронний ресурс]. – Доступний з : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/679-14>

⁵ Проблема лежить у царині непрямих податків, особливо щодо повернення ПДВ експортерам.



Важливим, особливо для підсектора державних нефінансових корпорацій, став канал капітальних трансфертів, за яким у середньорічному вимірі сектор НК отримував близько 1% ВВП із впливом на зміни в своїх зобов'язаннях і чистому багатстві. Так, у 2011 р. державні нефінансові корпорації отримали капітальних трансфертів в обсязі 31,7 млрд грн від підсектора інших депозитних корпорацій, а в 2012 р. – 21,8 млрд грн від підсектора страхових корпорацій і недержавних пенсійних фондів. Капітальні трансферти не є складовою частиною валового наявного доходу, але їх надходження дозволяють деяким державним НК уникнути повного банкрутства, особливо якщо відбувалося списання боргу.

Як вже зазначалося, саме накопичення хронічного дефіциту валових заощаджень на підприємствах реального сектора економіки стало одним із головних чинників падіння капітальних інвестицій в Україні, яке проявилось у I кв. 2013 р. У 2014 р. до структурних чинників інвестиційної кризи додалися політичні. В результаті у першому півріччі (проти першого півріччя 2013 р.) капітальні інвестиції впали на 17,5% [4]. Серед джерел найбільшого скорочення зазнали капітальні інвестиції за рахунок коштів державного та місцевого бюджетів, які знизилися на 72,8% у номінальному обчисленні [5].

Сектор загального державного управління є другим за дефіцитністю свого балансу через падіння рівня секторного валового наявного доходу з 24,3% у 2001 р. до 16% у 2013 р. Основними складовими, що впливають на обсяг та рівень валового наявного доходу сектора ЗДУ є: валовий прибуток, змішаний дохід (котрий дорівнює споживанню основного капіталу); чисті податки; сальдо доходів від власності; сальдо поточних трансфертів та поточні податки на доходи, майно тощо.

На рис. 4 видно, що впродовж 2001–2013 рр. основний компонент секторного ВНД – чисті податки – був більш-менш стабільним і на тенденцію щодо зниження рівня ВНД нижче безпечної позначки – 23,4% – суттєво не впливав. Саме рівень 23,4 дозволяє профінансувати індивідуальні та колективні послуги ЗДУ і капітальні витрати, чим забезпечити виконання державних функцій і формування бездефіцитного балансу сектора ЗДУ.

Другий за вагомістю доходної частини компонент – поточні податки на доходи – в середньорічному вимірі становив 9% від ВВП у цінах року, але порівняно з докризовим періодом (2001–2008 рр.) знизився на 0,9 в. п., що зчинило незначний вплив на зниження загального рівня секторного ВНД.

Слід зазначити, що чисті податки (податки на продукти та імпорт за виключенням субсидій), у зазначений період не чинили впливу на зниження секторного доходу, оскільки несуттєво коливалися близько середньої позначки 12,5% від ВВП. Так само і сумарна складова чистих податків і поточних податків на доходи і майно практично не зазнала змін. Звідси можна зробити висновок, що *податкова політика не справила негативного впливу на рівень секторного валового наявного доходу*.

Головний вплив на зниження рівня ВНД сектора ЗДУ справило негативне сальдо поточних трансфертів, яке в 2001–2004 рр. було майже нульовим, а починаючи з 2005 р. почало зростати і вже в 2009 р. становило 7,9% від ВВП, у період же з 2009 р. по 2013 р. становило в середньому 7,2% від ВВП. Тобто



в ієрархії чинників, які стали головними деструктивними факторами дисбалансу в секторі ЗДУ, непомірно зросла роль негативного сальдо поточних трансфертів, де свій негативний внесок зробили зростаючі соціальні допомоги (крім допомог в натурі).

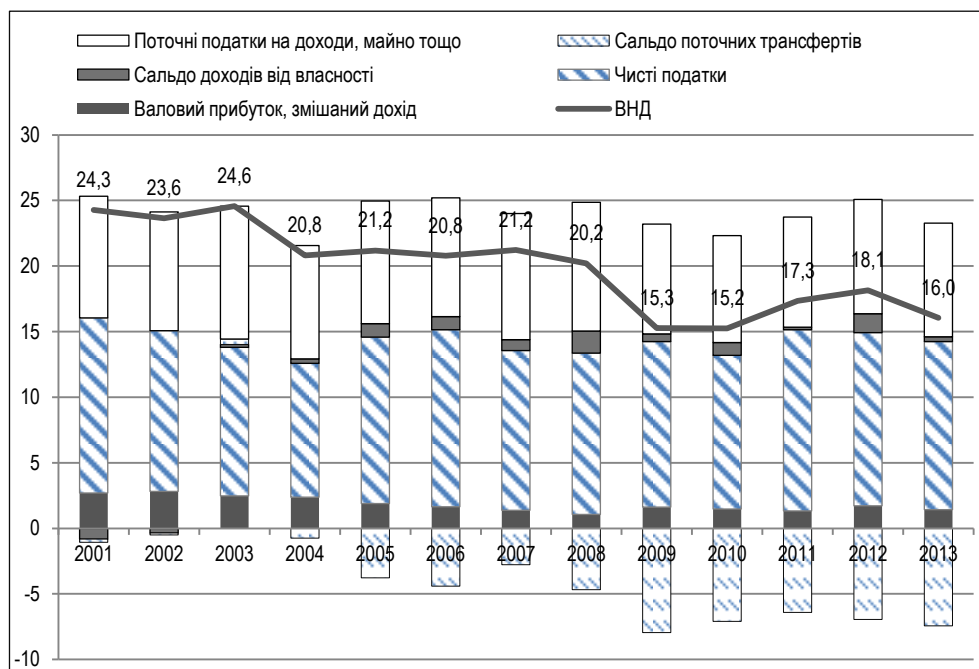


Рис. 4. Зміни рівня ВНД сектора ЗДУ та його складових, % до ВВП

Джерело: розрахунки автора на базі СНР України за 2001–2012 рр. та Квартальних національних рахунків за інституційними секторами у 2013 та 2014 рр.: [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

На рис. 5 наочно видно, як саме зростання витрат ЗДУ на соціальні допомоги, крім допомоги в натурі⁶, впливало на падіння рівня ВНД сектора загальнодержавного управління. Звідси можна зробити висновок, що соціальна політика цього періоду була не тільки економічно необґрунтованою, але й деструктивною для економіки. Тому тільки виправлення раніше допущених помилок, мотивованих політичним популізмом, є головним напрямом дій щодо зменшення дефіцитності секторного балансу.

⁶ Відповідно до методичних рекомендацій щодо складання рахунку вторинного розподілу доходу за інституційними секторами економік соціальні допомоги, крім допомог в натурі, – це поточні трансферти в грошовій формі домашнім господарствам, що здійснюються державними органами за рахунок коштів бюджету та фондів соціального страхування і некомерційними організаціями, що обслуговують домашні господарства (НКОДГ). Населення отримує соціальні допомоги з державного і місцевих бюджетів, Пенсійного фонду, Фонду соціального страхування з тимчасової втрати працездатності, Фонду соціального страхування від нещасних випадків на виробництві та професійних захворювань, Фонду загальнообов'язкового державного соціального страхування на випадок безробіття (пенсії по старості за вислугу років; пенсії та допомоги військовослужбовцям; допомоги з тимчасової втрати працездатності; допомоги по трудовому каліцтву; допомоги по безробіттю; допомоги по вагітності та пологах, при народженні дитини; допомоги на дітей віком до 16, учнів – до 18; по догляду за дитиною до досягнення нею трьох років тощо).



Рис. 5. Зміни рівня соціальної допомоги (крім допомог в натурі) та ВНД сектора ЗДУ, % до ВВП

Джерело: розрахунки автора на базі СНР України за 2001–2012 рр. та Квартальних національних рахунків за інституційними секторами у 2013 та 2014 рр.: [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Пошук шляхів зменшення рівня дефіциту сектора загального державного управління доцільно зосередити на виявленні причин формування завищеного рівня профіциту балансу в інших секторах і деяких підсекторах економіки.

Дослідження показали, що значний профіцитний баланс у секторі домашніх господарств (ДГ) особливо вагомий у підсекторі роботодавців. У 2012 р. профіцит балансу роботодавців, або чисте кредитування, становило понад 70% витратної частини, в той час як на валове нагромадження основного капіталу пішло лише 5% (рис. 6).

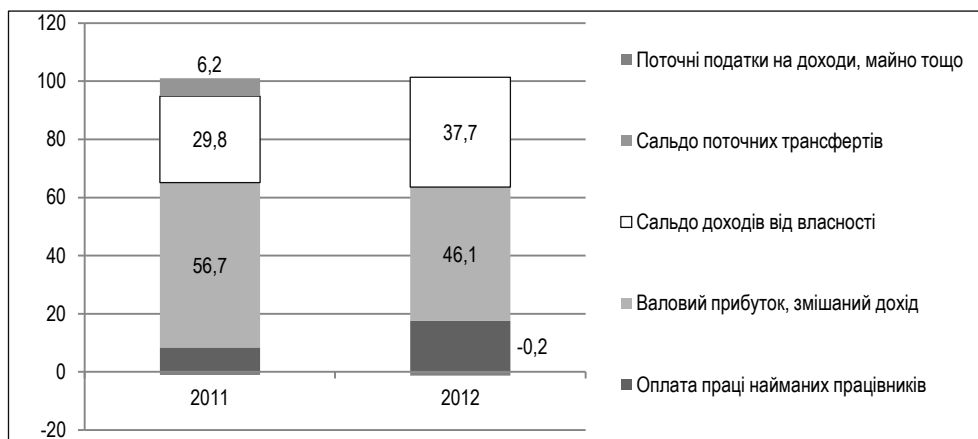


Рис. 6. Основні складові витрат підсектора роботодавців, % до валового наявного доходу

Джерело: розрахунки автора на базі СНР України за 2011–2012 рр.: [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

У ринковій економіці підсектор роботодавців є одним із ключових і до нього відносяться особи, які постійно використовують найману працю. Саме роботодавці як власники підприємств вирішують, яким чином буде розподілено прибуток від реалізації вироблених товарів і послуг, а отже, визначають, яка його частина залишиться на розвиток виробництва в секторі нефінансових корпорацій, а яка – у вигляді дивідендів (доходів від власності) – буде розподілена між власниками.

На рис. 7 видно, що в підсекторі роботодавців найбільше доходу формується за рахунок валового прибутку, змішаного доходу та сальдо доходів від власності. При цьому підсектор фактично не втрачає доходу по каналу сальдо поточних трансфертів, а негативний внесок поточних податків на доходи, майно тощо є надзвичайно низьким. Так, у 2011 та 2012 рр. він становив лише 1,1% ВНД роботодавців.



**Рис. 7. Основні складові доходів підсектора роботодавців,
% до валового наявного доходу**

Джерело: розрахунки автора на базі СНР України за 2011–2012 рр.: [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

У пошуках шляхів зменшення дефіцитності балансу доходів і витрат сектора ЗДУ доцільно проаналізувати частки сальдо поточних трансфертів та поточних податків у структурі складових доходу всіх підсекторів сектора домогосподарств. На рис. 8 видно, що у найманих працівників втрачається вагомий частка доходу – як на сплату поточних податків (у середньому 9% у 2011 та 2012 рр.), так і на покриття сальдо поточних трансфертів, відповідно 5,7%, тоді як роботодавці втрачають за цими каналами незначну частину свого доходу, а в 2011 р. загалом мали позитивне сальдо по поточних трансфертах.

Низький відсоток доходу йде на податки і соціальні внески також у підсекторі самостійно зайнятих працівників, – відповідно, 1,3 та 2,1% у середньому в 2011 та 2012 рр. Підсектор сплачує менше поточних податків, ніж підсектор одержувачів доходів від власності і трансфертів. Однак рекордно низький рівень поточних податків сплачують все ж таки роботодавці (рис. 9).

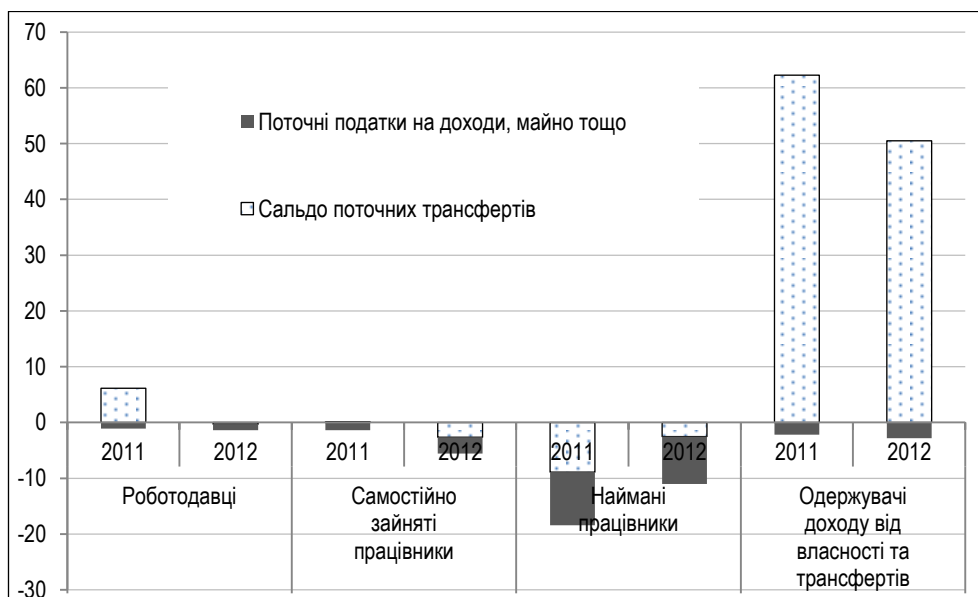


Рис. 8. Частка сальдо поточних трансфертів та поточних податків у структурі складових ВНД підсекторів сектора домогосподарств (відповідно у % до ВНД підсектора)

Джерело: розрахунки автора на базі СНР України за 2011–2012 рр.: [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

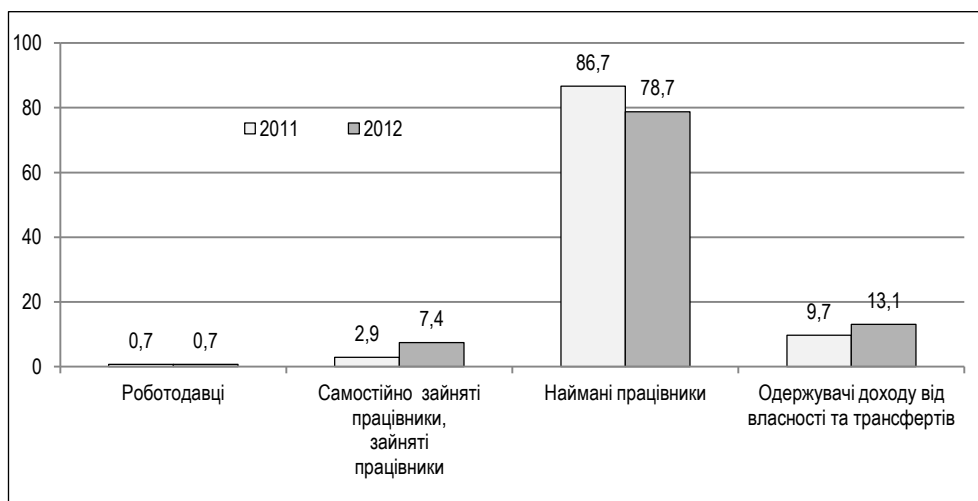


Рис. 9. Структура поточних податків на доходи, майно, тощо сектора домашніх господарств у розрізі окремих підсекторів

Джерело: розрахунки автора на базі СНР України за 2011–2012 рр.: [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Наймані працівники з усіх підсекторів сплачують основну частину від загального обсягу поточних податків сектора домогосподарств.

Загальний розподіл поточних податків і сальдо поточних трансфертів у секторі домогосподарств показує, що одним із напрямів зменшення дефіциту

сектора ЗДУ і, водночас, гармонізації податкового навантаження на підсектори домогосподарств є підвищення рівня поточного оподаткування і підвищення рівня соціальних внесків у підсекторах роботодавців і самостійно зайнятих працівників.

Разом із цим усе ще залишається високим рівень сальдо доходу від власності в підсекторі роботодавців, особливо через зменшення обсягів реінвестування, або капіталізації доходів, що свідчить про необхідність корекції політики оподаткування доходів від власності в напрямі заохочення суб'єктів господарювання до капіталізації доходів та їх реінвестування у виробництво, тобто про поліпшення інвестиційного клімату та впровадження відповідних стимулів.

Сектор фінансових корпорацій є другим сектором з профіцитним балансом доходів і витрат. Лише в 2011 та 2012 рр. він мав дефіцитний баланс (1,7 млрд грн у 2011 р. та 4,7 млрд грн у 2012 р.) з причини значних втрат доходу по каналу сальдо капітальних трансфертів, переданих державним нефінансовим корпораціям (44,5 млрд грн у 2011 р. та 14,8 млрд грн у 2012 р.). Основними позитивними складовими валового наявного доходу фінансових корпорацій є валовий прибуток, змішаний дохід; сальдо доходів від власності; а від'ємним – сальдо поточних трансфертів, поточні податки на доходи, майно тощо (рис. 10). Крім того, дохід коригується на оплату послуг фінансових посередників.

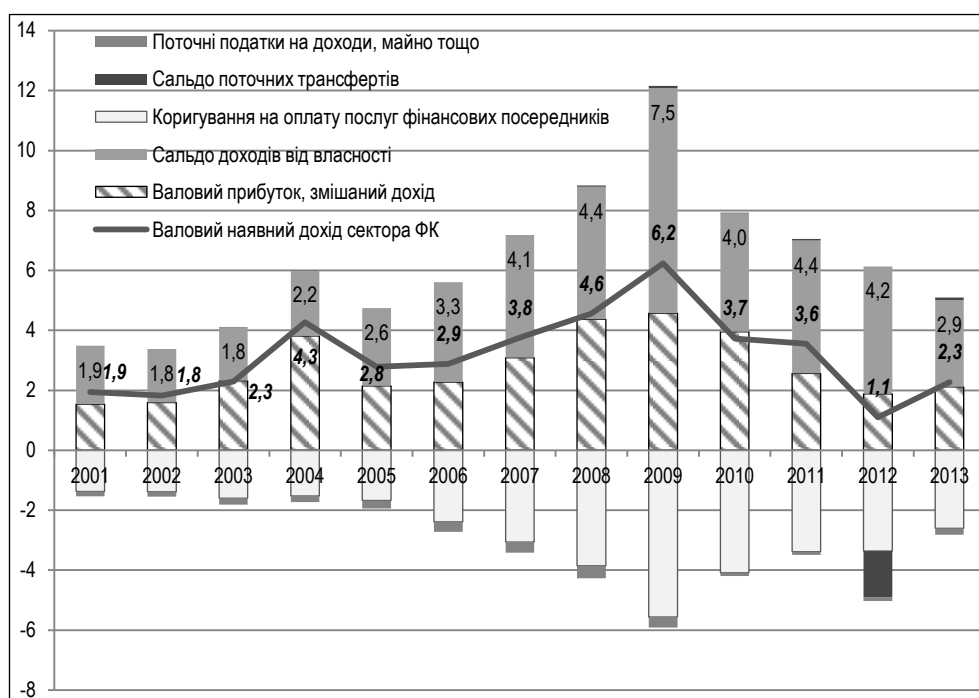


Рис. 10. Основні складові доходів сектора фінансових корпорацій, % до валового наявного доходу

Джерело: розрахунки автора на базі СНР України за 2001–2012 рр. та Квартальних національних рахунків за інституційними секторами у 2013 та 2014 рр.: [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>



З 2005 р. у секторі ФК сальдо доходів від власності стало перевищувати обсяги валового прибутку, змішаного доходу, ставши найвпливовішим чинником формування секторного ВНД. Пікове зростання рівня сальдо доходів від власності (7,5% ВВП) відбулося в кризовому 2009 р., коли мало місце значне підвищення відсотків за кредитами для реального сектора економіки⁷. Результатом такого підвищення стало зрівняння обсягу валового наявного доходу в обох секторах із подальшим щорічним падінням його рівня в секторі нефінансових корпорацій (див. табл. 1). Це означає, що антикризова політика з переважною підтримкою банківської системи без обмежень НБУ щодо відсотків за кредитами була деструктивною для реального сектора економіки.

Серед чинників впливу на обсяги та рівень секторного ВНД роль поточних податків і сальдо поточних трансфертів була дуже незначною. Лише в 2012 р. мав місце аномальний стрибок перетікання по інших поточних трансфертах з підсектора інших депозитних корпорацій в обсязі 24,1 млрд грн (водночас 22,7 млрд грн інших поточних трансфертів отримали державні нефінансові корпорації). В тому ж 2012 р., як вже зазначалося, підсектор "страхові корпорації і недержавні пенсійні фонди" сплатив капітальні трансферти знов-таки державним нефінансовим корпораціям. Отже, така підтримка державних підприємств дорого коштувала фінансовим корпораціям. Хоча потужна капіталізація банків, проведена урядом, дозволяла справлятися з такими відпливами по каналах поточних і капітальних трансфертів.

Як видно з даних, наведених у табл. 3, у середньому за період з 2008 по 2013 рр. найбільш впливовими чинниками щодо каналів перетікання фінансових ресурсів від одного сектора до іншого та формування структури ВНД у розрізі інституційних секторів економіки були сальдо доходів від власності та сальдо поточних трансфертів.

Таблиця 3

Основні показники впливу на структуру валового наявного доходу в розрізі секторів економіки, % до ВВП у середньому за 2008–2013 рр.

Показник	Сальдо доходів від власності	Сальдо поточних трансфертів	Поточні податки на доходи, майно тощо	Сальдо капітальних трансфертів
Нефінансові корпорації	-11,9	-3,3	-3,5	1,4
Фінансові корпорації	4,3	-0,2	-0,2	-1,2
Сектор загального державного управління	1,0	-6,7	8,7	-0,5
Домашні господарства	2,2	9,6	-4,9	0,4

Джерело: розрахунки автора на базі статистичних джерел: Валовий внутрішній продукт, СНР України за 2008–2012 роки та Квартальні національні рахунки за інституційними секторами у 2013 р.: [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

⁷ В окремі дні березня відсоткові ставки перевищували 40% річних за кредити в національній валюті і 15% в іноземній валюті: [Електронний ресурс]. – Доступний з : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44580



Оскільки саме ці чинники найбільш сильно вплинули на диспропорції в балансах доходів і витрат інституційних секторів і підсекторів економіки і падіння загального рівня валових заощаджень, то саме зміни у відсотковій політиці, соціальній політиці (в частині соціальних допомог та інших соціальних трансфертів), а також політиці соціальних внесків наразі є головними напрямками гармонізації структури ВНД та підвищення рівня валових заощаджень в економіці України.

Крім того, в таблиці наведено дані щодо сальдо капітальних трансфертів, яке не є компонентом валового наявного доходу, але впливає на секторні перетікання фінансових ресурсів (зміни в фінансових зобов'язаннях). Той факт, що державні нефінансові корпорації стали головними реципієнтами, а фінансові – головними донорами капітальних трансфертів, свідчить про те, що політика уряду стосовно підтримки окремих державних підприємств орієнтувалася на посередництво державних банків і страхових організацій.

Висновки і рекомендації

Першим і основним чинником падіння рівня валових заощаджень в економіці України є формуванням довготривалого дефіциту в балансі ресурсів і витрат сектора нефінансових корпорацій з причини надмірного зростання негативного сальдо доходів від власності (на тлі високих відсотків за кредитами). Звідси основні рекомендації щодо державної політики гармонізації макроструктурних пропорцій стосуються перш за все відсоткової політики НБУ. Наголошуємо на необхідності посилення відповідальності НБУ за економічно невиправдане підвищення відсотків у банківській системі шляхом внесення змін до Законів України "Про банки і банківську діяльність", "Про Національний банк України" в частині розширення функцій НБУ із покладанням на нього функції встановлення для банків граничних рівнів відсотків за кредитами і депозитами. При цьому зазначені граничні рівні можуть встановлюватися з огляду на орієнтири на фактичні рівні відсотків за кредитами і депозитами в десятці найнадійніших банків України. Це звузить канал чистого відпливу доходів від власності з реального сектора економіки і, відповідно, підвищить валовий наявний дохід нефінансових корпорацій до безпечного, а також зменшить ризики населення за вкладками в банківській системі.

Основним деструктивним рушієм щодо дисбалансу в секторі ЗДУ стало непомірно зростаюче негативне сальдо поточних трансфертів, із негативним внеском підвищення соціальних стандартів, особливо через підвищення рівня соціальних допомог (крім допомог в натурі), на тлі недостатніх за обсягами надходжень соціальних внесків. При цьому в секторі домашніх господарств у підсекторах роботодавців і самостійно зайнятих працівників тягар соціальних внесків є дуже низьким. Тож одним із напрямів зменшення дефіциту сектора ЗДУ є замороження соціальних стандартів і, водночас, гармонізація тягара соціальних внесків на підсектори домогосподарств шляхом підвищення рівня соціальних внесків у підсекторах роботодавців і самостійно зайнятих працівників.



Рекомендуємо внести зміни у методику обчислення мінімального страхового внеску, який відповідно до чинного законодавства визначається на базі мінімального розміру заробітної плати та розміру внеску на місяць⁸, а саме перейти до визначення мінімального страхового внеску, зважаючи на середній внесок на одного найманого працівника, який склався за попередній місяць у тому виді економічної діяльності, де фізична особа забезпечує себе роботою самостійно. Це дещо урівняє розміри соціальних внесків підсектора найманих працівників і самостійно зайнятих.

Що ж до підвищення рівня соціальних внесків на роботодавців вважаємо за доцільне розглянути можливість уведення відрахувань на соціальні внески – дивіденди фізичних осіб. Так, наприклад, за умови нарахування соціальних внесків обсягом у 3% на дивіденди роботодавців у 2012 р. у секторі загального державного управління розрив в обсягах отриманих і сплачених соціальних трансфертів міг зменшитися майже на 6%.

Список використаних джерел

1. Валовий внутрішній продукт [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
2. СНР України за 2001–2013 рр.: [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
3. Квартальні національні рахунки за інституційними секторами за 2013 р. [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
4. Капітальні інвестиції за видами економічної діяльності за 2014 рік [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
5. Капітальні інвестиції за джерелами фінансування за січень-червень 2014 року [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Доступний з : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Надійшла до редакції 23.09.2014 р.

⁸ Закон України "Про збір та облік єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування" від 08.07.2010 № 2464-VI [Електронний ресурс]. – Доступний з : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2464-17>



Крючкова И.В., д-р экон. наук

главный научный сотрудник Института экономики и прогнозирования НАН Украины

ДИНАМИКА ВАЛОВЫХ СБЕРЕЖЕНИЙ ПО ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫМ СЕКТОРАМ ЭКОНОМИКИ УКРАИНЫ

Статья продолжает тему предыдущих публикаций автора относительно макро-структурных процессов в экономике. Для каждого из институциональных секторов исследовано влияние позитивных и негативных компонентов на формирование валового располагаемого дохода, валовых сбережений как ресурса развития с раскрытием причин формирования дефицитов в одних секторах и профицитов в других. Обоснованы основные направления государственной политики относительно гармонизации распределения ВНД между институциональными секторами экономики и повышения общего уровня валовых сбережений как основной предпосылки выхода из инвестиционного кризиса.

Ключевые слова: *уровень валовых сбережений, секторная структура валовых сбережений, составляющие дохода институциональных секторов экономики, факторы влияния на валовые сбережения нефинансовых корпораций, доходы от собственности, социальные трансферты, капитальные трансферты, социальная политика, процентная политика.*

*I.Kryuchkova, Doctor of Economics, Principal Researcher,
Institute for Economics and Forecasting, NAS of Ukraine*

DECLINE OF GROSS SAVINGS IN UKRAINE BY INSTITUTIONAL SECTORS

This article follows the line of the author's previous publications on macro-economic processes. For each institutional sector, the author investigates the influence of positive and negative components on the formation of gross disposable income and gross savings as a development resource revealing the causes of deficits in some sectors and surpluses in others. The article justifies the guidelines state policy on the harmonization of the distribution of gross disposable income between institutional sectors and increasing overall gross savings as the main prerequisites out of the investment crisis.

The author gives a detailed analysis of key factors for macro imbalances leading to a drop in gross savings, investment and GDP in Ukraine's economy. For each institutional sector, the article provides sub-built reports whose resource part consists of gross disposable income with all its positive and negative components, and whose expenditure part consists of the directions of the use of gross disposable income. The above mentioned coverage makes it possible to define the main causes for the formation of deficit in some institutional sectors and surpluses in others, and to justify the guidelines of state policy on the harmonization of GDI distribution between institutional sectors and raise gross savings as the main prerequisites out of the investment crisis.

Key words: *level of gross savings, sectoral structure of gross savings, components of the revenue of institutional sectors, factors affecting the gross savings of non-financial corporations, property income, social transfers, capital transfers, social policy, interest rate policy.*