



<https://doi.org/10.15407/eip2021.03.033>

УДК 330.5

JEL: E21, E22, E25, E27, E64, E65, E66

Ірина Крючкова¹

ФОРМУВАННЯ ІНСТИТУЦІЙНИХ СТРУКТУРНИХ ДЕТЕРМІНАНТ ЕНДОГЕННОГО ВПЛИВУ НА РІВЕНЬ ВАЛОВОГО ЗАОЩАДЖЕННЯ В УКРАЇНІ

Статтю присвячено аналізу внутрішніх інституційних структурних детермінант валового заощадження (ВЗ) в Україні з метою виявлення причин критичного падіння рівня ВЗ і, відповідно, – валового нагромадження основного капіталу (ВНОК) у 2019–2021. Діагностика проведена на базі показників річних та квартальних національних рахунків України із визначенням позитивних та негативних чинників впливу на рівень ВЗ у розрізі інституційних секторів економіки, а також підсекторів сектора нефінансових корпорацій та сектора домашніх господарств. Такий підхід дав змогу розкрити приховані за усередненими даними причини падіння рівня валового заощадження в Україні, а також зниження капіталізації ВЗ і занурення економіки у глибоку інвестиційну кризу в 2020 р. Показано, що шокове підвищення тарифів у 2015 р. вплинуло на значний перерозподіл доходів та заощаджень між інституційними секторами економіки та їх підсекторами. Виявлено, що з усіх структурних детермінант на коливання рівня ВЗ у підсекторі приватних нефінансових корпорацій найбільше впливають зміни частки валового прибутку (ВП) та масштабний відплив фінансових ресурсів по каналу доходів від власності, розмір якого коливається у тісній залежності від зростання запозичень. На зазначені коливання також впливають нульові та стрибкоподібні цикли у підвищенні мінімальної заробітної плати. Водночас доведено, що неузгодженість тарифної та соціальної політики уряду створила двократний розрив між за-

¹ Крючкова, Ірина Володимирівна – д-р екон. наук, головний науковий співробітник ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України" (вул. П. Мирного, 26, Київ, 01011, Україна), ORCID 0000-0002-5429-0870, e-mail: k-iv@hotmail.com



конодавчо встановленими соціальними стандартами та їх фактичним рівнем, що призвело до значного зниження рівня життя населення, особливо одержувачів доходу від власності та трансфертів, що перетворило їх на хронічних позичальників із від'ємними параметрами валового заощадження. Зазначене негативно вплинуло на ВЗ усього сектора домашніх господарств.

Поглиблення аналізу до структурних детермінант ВЗ підсекторів домашніх господарств показало, що високі рівні ВЗ підсектора самостійно зайнятих працівників та підсектора роботодавців не відповідають низьким рівням їх валового нагромадження основного капіталу, тобто значна частка ВЗ зазначених підсекторів не стає повноцінним джерелом для національних інвестицій.

Окреслено напрями бажаних змін у структурних детермінантах ендогенного впливу на рівень ВЗ у секторі домашніх господарств та запропоновано ряд державних заходів, що можуть позитивно вплинути на зміни у розподілі доходів між інституційними секторами та підсекторами і, відповідно, – на рівень ВЗ².

Ключові слова: структурні детермінанти, рівень валового заощадження, валовий наявний дохід, інституційні сектори економіки, підсектори сектора домашніх господарств, підсектори сектора нефінансових корпорацій, валове нагромадження основного капіталу, соціальні стандарти

Постановка проблеми. У 2020 р. ВВП України знизився до рівня 2005 р., а валове нагромадження основного капіталу (ВНОК), відповідно – до рівня 2001 р., що становило лише 20% від рівня 1990 р. Економіка увійшла в нову інвестиційну кризу, про що свідчить те, що ВНОК у секторі нефінансових корпорацій реально знизилося на 33,7%, а у економіці в цілому – на 24,4% (проти 2019 р.). Головною причиною такого перебігу подій стало падіння рівня валового заощадження до 10,9% валового національного доходу (ВНД), що утричі нижче показника 2004 р. Водночас свій внесок у падіння ВНОК додала неповна капіталізація валового заощадження нефінансових корпорацій (розраховано автором на базі [1]).

Результатом довготривалого дефіциту капіталу в Україні є низький технологічний рівень виробництва та надлишок трудових ресурсів, проявом чого є виїзд українців на заробітки за кордон. Це призвело до зростання частки оплати праці заробітчан (у загальній оплаті праці) до 17,5% у 2018 р., а у 2019 р. та 2020 р., попри епідеміологічні обмеження, вона становила, відповідно, – 15,9 та 14,5% (розраховано автором на базі [2]).

² Статтю підготовлено за виконання НДР "Оцінка та прогнози ендогенного зростання економіки України" (реєстраційний № 0120U105803).

Україна входить у групу країн, де ключовим фактором ендogenous впливу на довгострокове економічне зростання є рівень національного валового заощадження (ВЗ), а також ступінь його ефективної капіталізації. Тому серед проблем та тенденцій, що проявилися в економіці України в останні роки, найкритичнішими є саме *зниження рівня ВЗ та, відповідно, – падіння валового нагромадження капіталу*. Поглиблений аналіз структурних детермінант зміни рівнів ВЗ та ВНОК у розрізі інституційних секторів економіки дає можливість прояснити ендogenous причини зазначених змін.

У I кв. 2021 р. порівняно із відповідним періодом минулого року, попри низьку порівняльну базу, падіння ВНОК продовжилося (на 7,8%), а рівень ВЗ знизився до 1% ВНД, що відбулося під сильним впливом формування від'ємного рівня ВЗ у секторі домашніх господарств, а також – зменшення частки валового наявного доходу сектора нефінансових корпорацій до 4,5% ВНД (розраховано автором на базі [3]), що було удвічі менше безпечного рівня. На негативний тренд зниження рівня ВЗ та ослаблення інвестиційної активності у секторі домашніх господарств вплинуло формування від'ємного заощадження у найманих працівників у 2019 р. та довготривале (з 2014 р.) та масштабне перевищення витрат над доходами у підсекторі одержувачів доходу від власності та трансфертів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемі ідентифікації структурних детермінант ендogenous впливу на рівень валового заощадження в Україні, а також аналізу причин падіння рівня валового заощадження, структурі ВЗ та негативного впливу боргового навантаження на перспективи інвестиційної динаміки присвячено декілька монографій та статей [4–8]. У регулярних економічних оглядах Міністерства розвитку економіки, торгівлі і сільського господарства України фактично відсутній аналіз рівня ВЗ [9], а у прогнозах економічного та соціального розвитку України лише констатуються зміни ВЗ домогосподарств та надаються прогностичні параметри ВЗ по економіці загалом у табличному додатку зі зведеними національними рахунками до прогнозу [10]. Національний банк України не аналізує рівень ВЗ ані в інституційних секторах економіки, ані в економіці загалом. Тобто у фаховому середовищі, окрім попередніх публікацій автора [11, 12], а також в економічному блоці уряду практично відсутній регулярний моніторинг та аналіз структурних детермінант ВЗ у розрізі інституційних секторів економіки, а також у розрізі підсекторів сектора нефінансових корпорацій та підсекторів сектора домашніх господарств. А причини падіння рівня ВЗ і згортання інвестиційних процесів можна розкрити саме завдяки такому аналізу.

Метою статті є виявлення глибинних структурних детермінант падіння рівня валового заощадження в економіці України у розрізі інституційних секторів економіки та підсекторів сектора нефінансових корпорацій та сектора домашніх господарств, що дає можливість з'ясувати недоліки урядової макроструктурної політики, що призвели до деформації національних джерел інвестування економіки, та окреслити напрями підвищення рівня ВЗ.

Виклад основного матеріалу. Ретроспективні дослідження показали, що загальний рівень ВЗ залежить від розподілу ВНД між інституційними секторами економіки [11, 12]. На відміну від більш-менш стабільних структур секторного розподілу ВНД у країнах ОЕСР, Україну відрізняє висока амплітуда коливань структури ВНД (рис. 1), що негативно впливає на зміни рівня валового заощадження (рис. 2) та стабільність інвестування економічного зростання.

У період з 1991–2020 рр. економіка України тричі потрапляла в інвестиційну кризу із глибиною падіння у 1996 р. до 14,8% відносно рівня 1990 р.; у 2009 р., відповідно, – до 21,5% і в 2015 р. – до 16%. У 2019 р. та 2020 р. у % до 1990 р. ВНОК становив відповідно: 26,3 та 19,9%. Викликає занепокоєння також те, що у 2020 р. та у перших двох кварталах 2021 р. ВНОК здійснювалося головним чином за рахунок скорочення запасів матеріальних оборотних коштів, а не ВЗ (розраховано на базі [1, 3]). Тобто для прискорення динаміки ВНОК необхідно спрямувати макроструктурну політику на відновлення достатнього рівня ВЗ для забезпечення розширеного відтворення валового внутрішнього продукту (ВВП).

За останні 18 років найбільші коливання рівня ВНД, та, відповідно, рівня валового заощадження спостерігаються у секторі домашніх господарств (ДГ) та у секторі нефінансових корпорацій (НК). Тому саме ці сектори потребують більш детальної уваги у розрізі їх підсекторів.

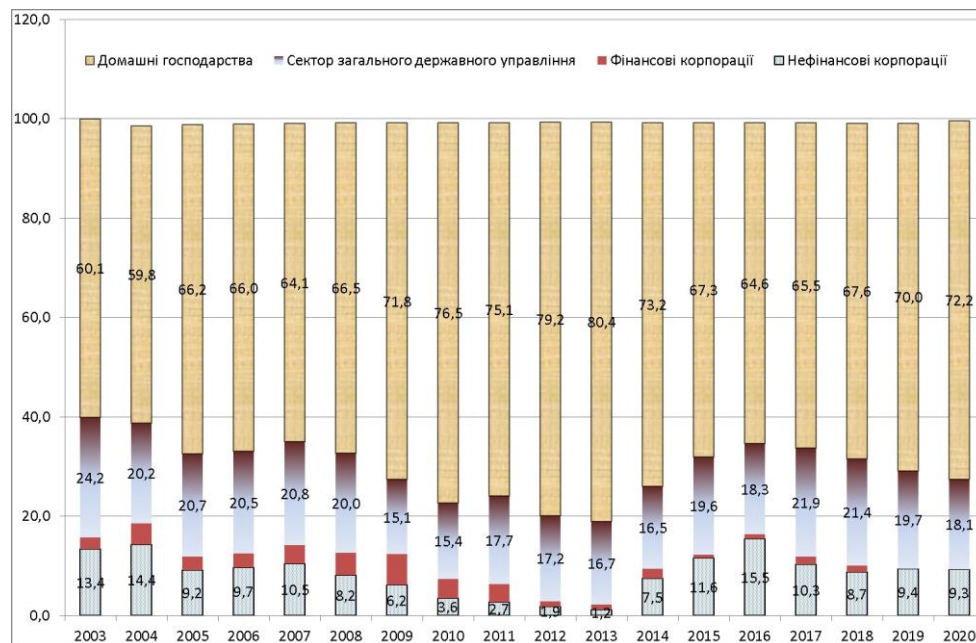


Рис. 1. Зміни структури загального валового наявного доходу в розрізі інституційних секторів економіки

Джерело: розрахунки автора на базі даних ДССУ³ [1].

³ Тут і далі – з 2014 р. без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м. Севастополь та частини зони проведення антитерористичної операції.

Аналіз змін у позитивних та негативних складових ВНД і валового капіталоутворення підсекторів сектора домашніх господарств та сектора нефінансових корпорацій дає змогу з'ясувати, які саме структурні детермінанти ендогенного характеру відіграли найбільшу роль у зсувах секторних часток у загальному ВНД та, відповідно, – у змінах рівня ВЗ.

Як видно з рис. 3, між коливаннями рівнів ВНД сектора нефінансових корпорацій⁴ та сектора домогосподарств існує залежність – коливання часток ВНД нефінансових корпорацій та домашніх господарств мають дзеркальний характер. Аналіз показує, що серед чинників впливу на рівень ВНД нефінансових корпорацій та домашніх господарств важливу роль відіграє підвищення мінімальної заробітної плати. Так, з 01.12.2003 р. по 31.12.2013 р. вона зросла з 205 до 1218 грн.

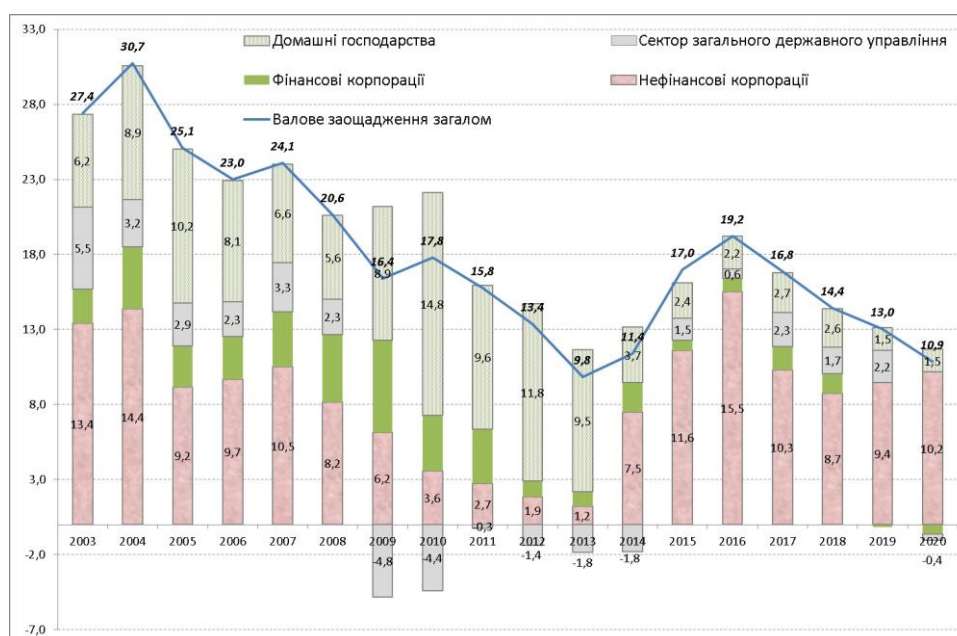


Рис. 2. Валове заощадження інституційних секторів економіки та економіки, % до ВНД загалом

Джерело: розраховано автором на базі даних ДССУ [1].

З січня 2014 р. по травень 2016 р. мінімальну заробітну плату було заморожено, що вплинуло на зворотні структурні зсуви, а саме – зниження частки ВНД домашніх господарств та підвищення частки ВНД нефінансових корпорацій.

У період з 2016 р. по 2020 р. мінімальна заробітна плата зросла з 1378 грн на 01.01.2016 р. до 5000 грн на 31.12.2020. Зазначене зчинило вплив на приріст частки ВНД сектора ДГ з 64,6% у 2016 р. до 72,2% у 2020 р. Тобто уряд суттєво

⁴ Серед інституційних секторів економіки головним інвестором є сектор нефінансових корпорацій, частка якого у ВНОК у середньорічному обчисленні за період 2000–2019 рр становила 76,1%. Але у 2020 р. частка НК у ВНОК зменшилася до 63,5%, що відбулося під впливом реального зниження ВНОК у всіх секторах економіки, крім сектора загального державного управління. За нашими розрахунками реальне падіння ВНОК у секторі нефінансових корпорацій становило 33,7%, у секторі домашніх господарств – 4,8% та реальний приріст у секторі загального державного управління – 3,1%.

впливає на зміни у рівні оплати праці шляхом підвищення мінімальної заробітної плати, але робить це стрибкоподібно, оскільки в деякі періоди ці зміни нульові, а в деякі рівень мінімальної заробітної плати піднімається одразу удвічі (2017 р.). Така нерівномірність не сприяє підвищенню та стабілізації ВЗ на безпечному рівні.

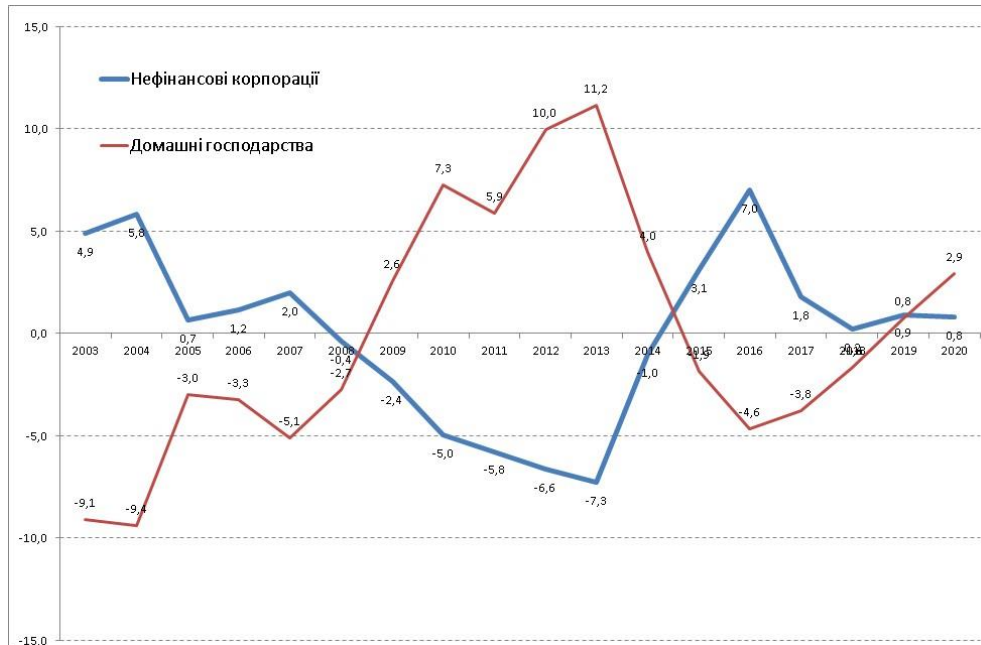


Рис. 3. Відхилення частки секторного ВВП від середнього значення за період у секторах нефінансових корпорацій та домашніх господарств

Джерело: розрахунки автора на базі даних ДССУ [1].

Зміни у ендогенних детермінантах зростання доходу в секторі нефінансових корпорацій у період з 2003 р. по 2013 р. показали, що вагому роль у значному зменшенні їх частки у загальному ВВП (на 12,2 в.п.) зіграло не тільки зниження рівня валового прибутку на 10 в.п. (рис. 4), а й зростання від'ємного сальдо доходів від власності (на 6,3 в.п.). При цьому у більш вузький період з 2008 р. по 2013 р. у секторі нефінансових корпорацій через канал чистих доходів від власності відбувся значний вплив ресурсів, який у середньорічному обчисленні становив 11,7% ВВП.

У 2011–2013 рр на формування низького рівня ВВП сектора нефінансових корпорацій значно впливали збитки підсектора державних нефінансових корпорацій (ПДНК), що призводили до формування від'ємних параметрів підсекторного ВВП (рис. 5). Дефіцит ресурсів для фінансування валового нагромадження в основному покривався за допомогою капітальних трансфертів, які становили у середньорічному обчисленні 1,5% загального ВВП, а також залучення запозичень.

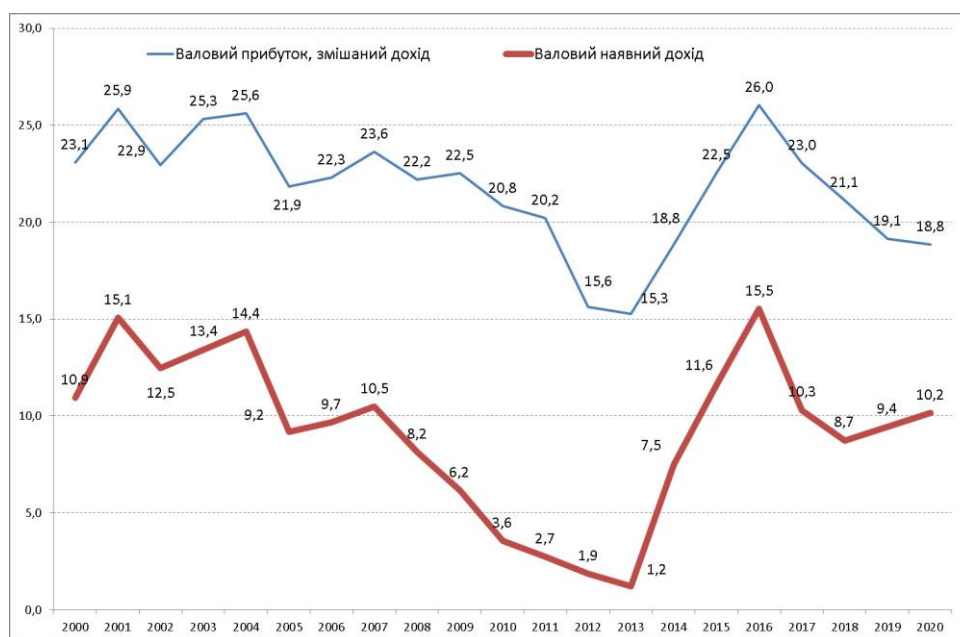


Рис. 4. Показники сектора нефінансових корпорацій, у % до загального ВВП

Джерело: розрахунки автора на базі даних ДССУ [1].

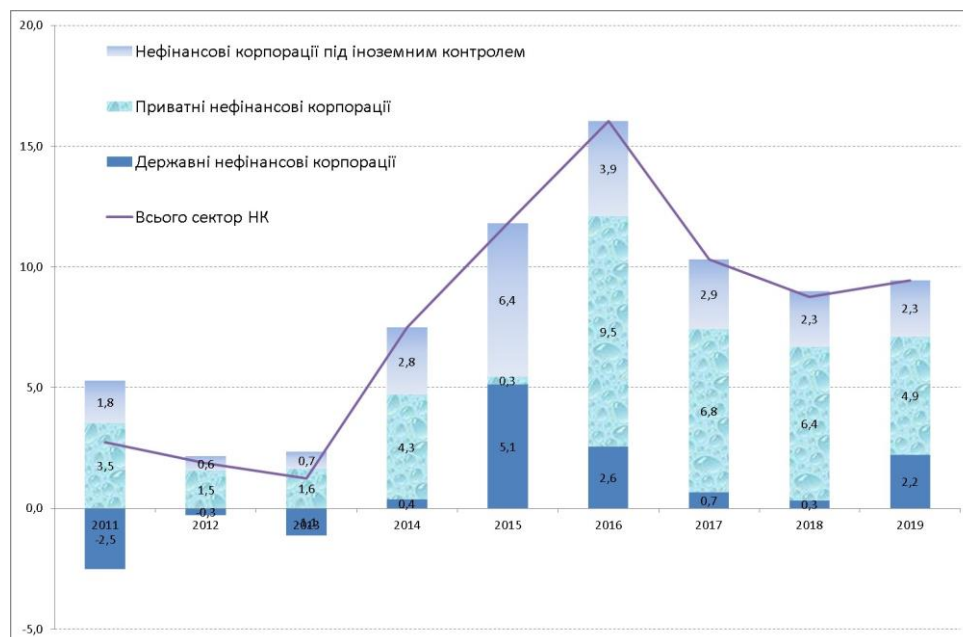


Рис. 5. Валовий наявний дохід підсекторів сектора нефінансових корпорацій, у % до загального ВВП

Джерело: розрахунки автора на базі даних ДССУ [1].

У 2015 р. через підвищення тарифів на енергоресурси відбулося зростання рівнів валового прибутку державних нефінансових корпорацій, а також нефінансових корпорацій під іноземним контролем (відповідно до 5,1 та 6,4% загального ВНД), що вплинуло на різке підвищення їх часток у ВНД загалом (відповідно до 6,5 та 7,9%).

Водночас у приватних нефінансових корпорацій зміни відбулися у протилежному напрямі. Частка їх валового прибутку в загальному ВНД зменшилася на 5,5 в.п., а ВНД знизився майже до нуля (див. рис. 5). Тобто тарифний шок призвів до масштабного перерозподілу ВНД між підсекторами сектора НК на користь державних НК та НК під іноземним контролем.

У результаті такого вагомого скорочення ВЗ приватні нефінансові корпорації знизили свій рівень ВНОК до 6% загального ВНД, що негативно вплинуло на рівень ВНОК у секторі нефінансових корпорацій загалом (рис. 6). Для покриття дефіциту ресурсів вони були змушені вдаватися до нових запозичень і додати до свого накопиченого боргу ще 5,3% ВНД (рис. 7).

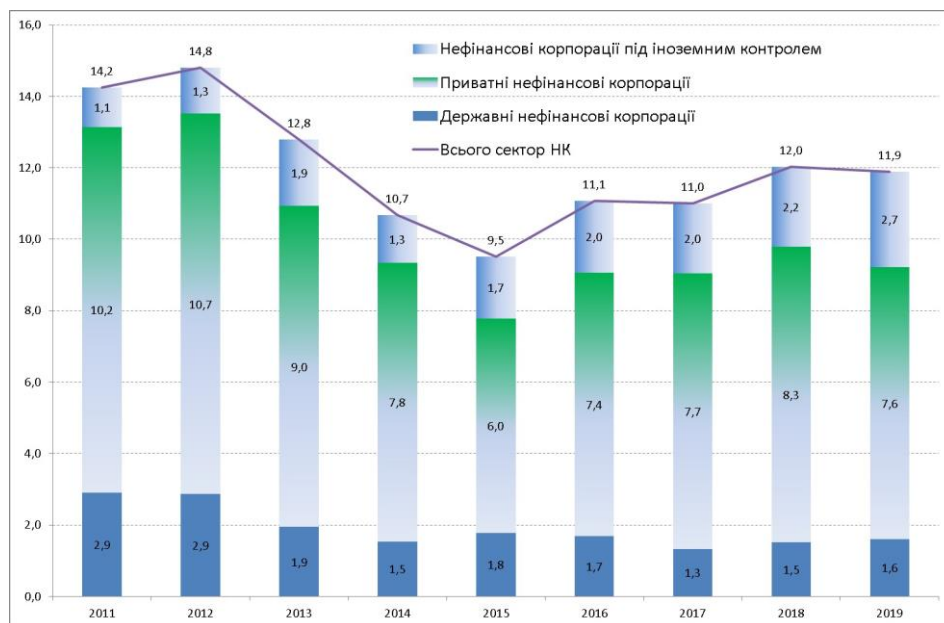


Рис. 6. Валове нагромадження основного капіталу підсекторів сектора нефінансових корпорацій, у % до загального ВНД

Джерело: розрахунки автора на базі даних ДССУ [1].

Уже в 2016 р. приватні нефінансові корпорації підвищили свій рівень валового прибутку, відповідно, до 17,5% , а рівень ВНД – до 9,5% загального ВНД, що також дозволило їм підвищити рівень валового нагромадження основного капіталу до 7,4%, скоротити чисте запозичення до 1,8%, а від'ємне сальдо доходів від власності – до 5,8% (табл. 1).

Як видно з даних табл. 1, у приватних нефінансових корпорацій постійно спостерігається великий розрив між валовим прибутком (ВП) і ВНД. На це найбільше впливають значний вплив фінансових ресурсів по доходах від

власності, сальдо яких у період 2011–2015 рр. становило 8,3% загального ВНД у середньорічному обчисленні.

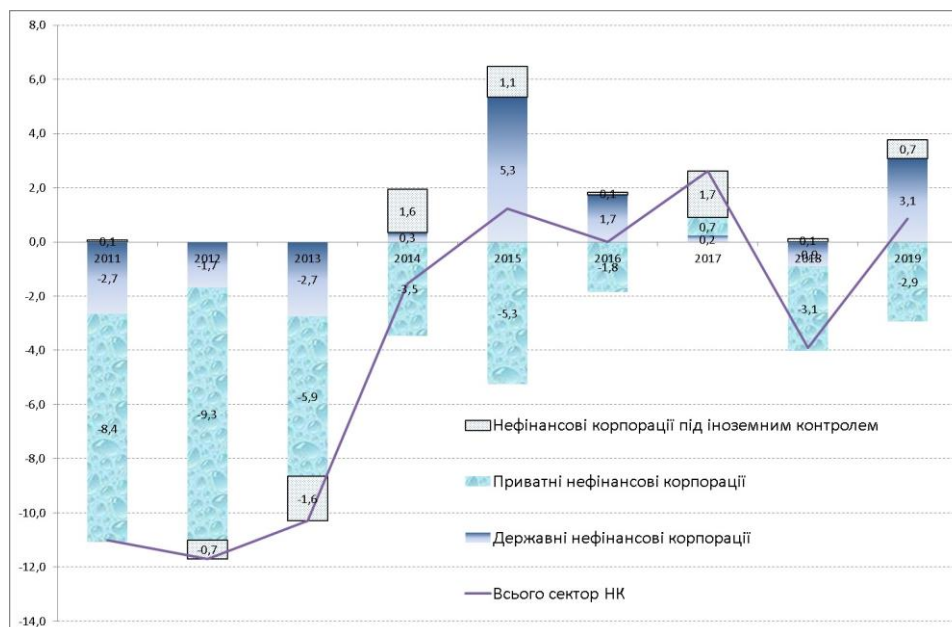


Рис. 7. Чисте кредитування(+), чисте запозичення (-) підсекторів сектора нефінансових корпорацій, у % до загального ВНД

Джерело: розрахунки автора на базі даних ДССУ [1].

Таблиця 1

Показники приватних нефінансових корпорацій, % до загального ВНД

Показник	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Валовий наявний дохід	3,5	1,5	1,6	4,3	0,3	9,5	6,8	6,4	4,9
Валовий прибуток, змішаний дохід	17,4	12,9	12,3	14,1	8,5	17,5	16,2	14,9	12,8
Доходи від власності отримані	0,0	1,0	1,2	1,3	1,3	0,6	0,2	0,1	0,1
Доходи від власності виплачені	10,5	9,7	9,3	9,0	7,9	6,4	6,4	5,9	5,3
Сальдо доходів від власності	-10,5	-8,7	-8,1	-7,7	-6,7	-5,8	-6,2	-5,8	-5,2
Сальдо поточних трансфертів	-1,0	-0,6	-0,5	-0,6	-0,4	-0,6	-1,6	-0,8	0,5
Поточні податки на доходи, майно тощо	-2,4	-2,1	-2,0	-1,4	-1,1	1,6	1,7	-1,9	1,8
Валове заощадження	3,5	1,5	1,6	4,3	0,3	9,5	6,8	6,4	4,9
Чисте заощадження	-1,7	-4,6	-4,6	-1,6	-4,7	3,4	0,8	1,5	-0,4
Валове нагромадження основного капіталу	10,2	10,7	9,0	7,8	6,0	7,4	7,7	8,3	7,6
Споживання основного капіталу	-5,3	-6,1	-6,2	-6,0	-5,0	-6,2	-6,0	-4,9	-5,3



Закінчення таблиці 1

Зміна запасів матеріальних оборотних коштів	1,7	0,2	-1,5	0,1	-0,7	4,0	3,2	0,8	0,1
Чисте кредитування(+), чисте запозичення (-)	-8,4	-9,3	-5,9	-3,5	-5,3	-1,8	0,7	-3,1	-2,9

Джерело: розраховано автором на базі даних ДССУ [1].

Саме постійні коливання рівня ВНД та хронічний дефіцит ВЗ приватних нефінансових корпорацій змушують їх постійно вдаватися до запозичень, а потім збільшувати розрив між ВП та ВНД через вагомні виплати по доходах від власності. Інші негативні складові ВНД, такі як поточні податки на доходи, майно тощо і сальдо поточних трансфертів, є менш вагомими (див. табл. 1).

З 2016 р. по 2019 р. рівень ВНД приватних нефінансових корпорацій знижувався через падіння рівня валового прибутку та вагомих виплат доходів від власності (див. табл. 1). Зазначене вплинуло на формування спадного тренду у рівні ВЗ сектора НК та в економіці загалом (див. рис. 2).

Як видно з рис. 6, підсектор приватних нефінансових корпорацій є головним інвестором економіки і саме **коливання рівня ВНОК приватних НК найбільше впливає на рівень як секторного ВНОК, так і по економіці загалом**. Звідси проблема підвищення рівня ВНОК у підсекторі приватних НК може бути вирішена у разі скорочення відпливу ресурсів по каналу доходів від власності, що потребує заміщення зовнішніх запозичень внутрішніми із зниженням їх вартості, а також забезпечення стабільних умов господарювання.

З метою розширення внутрішнього кредитування з лютого 2020 р. уряд запровадив програму "Доступні кредити 5–7–9%", відповідно до якої держава компенсує підприємцю частину кредитного навантаження. Станом на 28.12.2020 кількість заявок на участь у програмі становила 58374 на загальну суму 69 млрд грн. Усього за весь період дії програми підписано 7158 кредитних договорів на загальну суму 16,5 млрд грн [13]. 28 грудня 2020 року уряд прийняв постанову "Про внесення змін до постанови Кабінету Міністрів України від 24 січня 2020 року № 28", з орієнтацією на додаткову підтримку малого та середнього бізнесу в умовах карантину [14].

Дійсно, впродовж лютого–грудня 2020 р. спостерігалось зростання обсягів кредитування суб'єктів середнього та мікропідприємництва відповідно на 14 та 6%. У суб'єктів малого підприємництва відбулося зниження обсягів кредитування на 3%, але у 2021 р. і тут ситуація поліпшилася – за січень–липень залишки кредитів зросли на 21% [15].

Показники корпорацій під іноземним контролем порівняно із приватними нефінансовими корпораціями видаються набагато кращими. З 2015 р. підсектор нефінансових корпорацій під іноземним контролем знизив капіталізацію ВЗ і став чистим кредитором. При цьому рівень поточних податків на доходи і майно знизився і залишається стабільно низьким. Хоч підсектор і не є вагомим інвестором, але з 2015 р. рівень підсекторного ВНОК потроху зростав і



становив 2,7% загального ВНД у 2019 р. На відміну від нефінансових корпорацій під іноземним контролем підсектор державних нефінансових корпорацій за останні роки знизив свій рівень ВНОК. А у 2019 р., попри підвищення рівня підсекторного ВЗ до 2,2% та отримання капітальних трансфертів в обсязі 0,7% загального ВНД, здійснив валове нагромадження основного капіталу лише на 1,6%. Тобто державна тарифна підтримка доходів цього підсектора хоч і перетворила його на незбитковий, проте рівні його ВЗ та ВНОК не можна назвати ані вагомими, ані стабільними (табл. 2).

Таблиця 2

Показники нефінансових корпорацій під іноземним контролем,
% загального ВНД

Показник	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Валовий наявний дохід	1,8	0,6	0,7	2,8	6,4	3,9	2,9	2,3	2,3
Валовий прибуток, змішаний дохід	2,0	1,7	1,8	4,0	7,9	5,6	4,5	3,9	3,8
Доходи від власності отримані	0,1	0,2	0,1	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Доходи від власності виплачені	0,1	0,5	0,4	0,6	1,3	1,3	1,3	1,5	1,0
Сальдо доходів від власності	-0,1	-0,4	-0,3	-0,6	-1,1	-1,2	-1,3	-1,4	-0,9
Сальдо поточних трансфертів	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,2	0,0
Поточні податки на доходи, майно тощо	-0,3	-0,6	-0,7	-0,5	-0,4	-0,4	-0,2	-0,3	-0,4
Валове заощадження	1,8	0,6	0,7	2,8	6,4	3,9	2,9	2,1	2,3
Чисте заощадження	1,2	-0,1	-0,1	1,9	5,0	2,6	1,7	0,9	0,8
Валове нагромадження основного капіталу	1,1	1,3	1,9	1,3	1,7	2,0	2,0	2,2	2,7
Споживання основного капіталу	-0,6	-0,7	-0,8	-0,9	-1,3	-1,3	-1,2	-1,2	-1,6
Зміна запасів матеріальних оборотних коштів	0,6	0,0	0,5	-0,1	3,5	1,8	1,0	-0,3	-1,0
Чисте кредитування(+), чисте запозичення (-)	0,1	-0,7	-1,6	1,6	1,1	0,1	1,7	0,1	0,7

Джерело: розраховано автором на базі даних ДССУ [1].

Важливу роль у коливаннях загального рівня валового заощадження та інвестування економіки відіграє рівень валового заощадження сектора домашніх господарств. Так, у країнах ОЕСР у 2020 р. рівень ВЗ сектора домашніх господарств коливався з 12% у Данії до 25,2% у Словенії, а у середньому становив 19% (відносно секторного ВНД) [16]. В Україні у 2012 р. рівень ВЗ у сектора домашніх господарств теж був доволі високим і становив 15,1% секторного

ВНД, але у 2016 р. він знизився до 1,5%. З 2017 р. по 2019 р. має місце коливання рівня валового заощадження ДГ, що відбувається головним чином унаслідок формування від'ємного заощадження у підсекторі одержувачів доходу від власності та трансфертів⁵, а у 2019 р. підсектор найманих працівників теж знизив свій рівень нижче нуля (рис. 8).

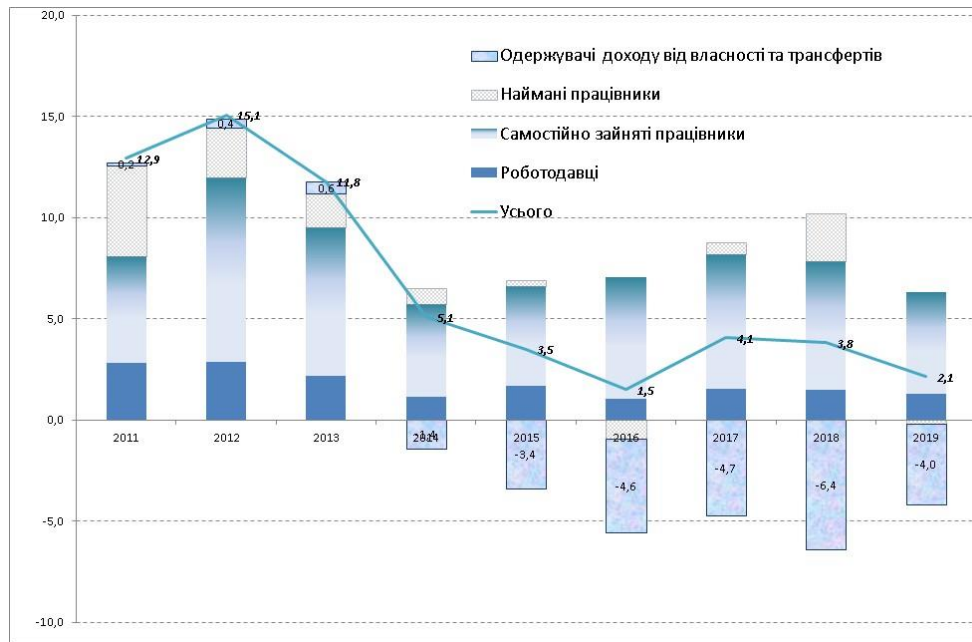


Рис. 8. Рівень валового заощадження у підсекторах сектора домашніх господарств, % до секторного ВНД

Джерело: розраховано автором на базі даних ДССУ [1].

Упродовж 2014–2019 рр. з усіх підсекторів домашніх господарств підсектор одержувачів доходу від власності та трансфертів виявився найбільш уразливим і з 2014 р. стабільно нарощував обсяги чистого запозичення (рис. 9). Причиною зниження рівня ВЗ та перетворення підсектора на хронічного чистого позичальника стало зниження їх реального валового наявного доходу, особливо у період з 2014 р. по 2018 р. (на 41,5%) (рис. 10). Це означає, що з 2015 р., попри тарифний шок, соціальна підтримка підсектора була недостатньою і його представники були змушені жити за рахунок раніше накопичених заощаджень, допомоги рідних чи нових запозичень. У 2018 р. за рахунок чистого запозичення було покрито 26% усіх витрат (поточних та інвестиційних). Підсектор, особливо непрацюючі пенсіонери, опинився не просто на рівні бідності, а на рівні виживання.

⁵ Цей підсектор охоплює домашні господарства, для яких головним джерелом доходу є дохід від власності та трансфертів, поділяється на такі групи: одержувачі доходу від власності; одержувачі пенсій; одержувачі доходу від інших трансфертів.

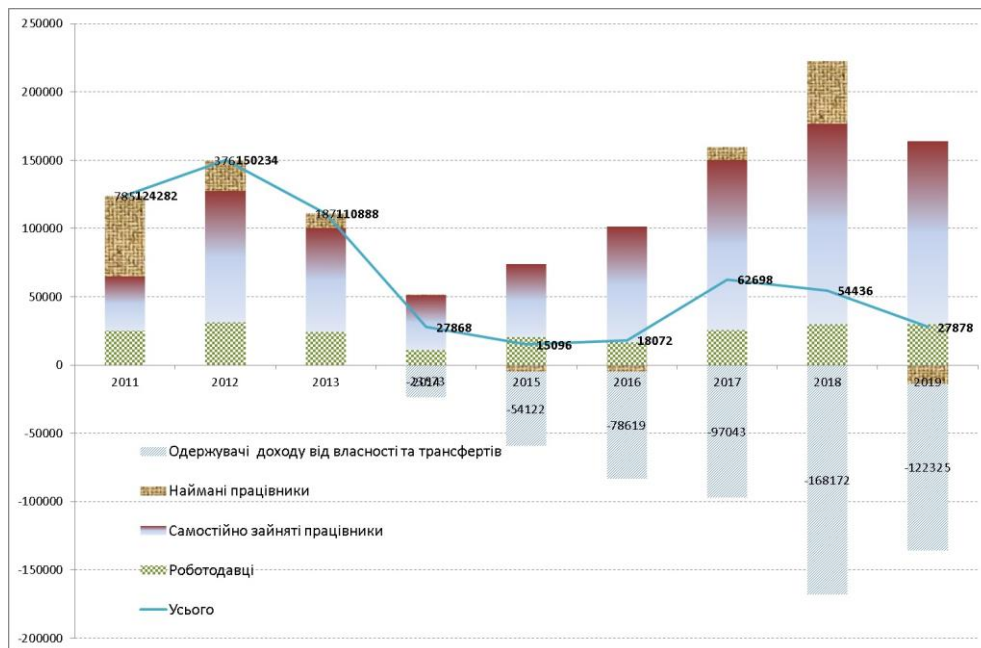


Рис. 9. Зміни чистого кредитування (+), чистого запозичення (-) у підсекторах сектора домашніх господарств, млн грн

Джерело: дані ДССУ [1].

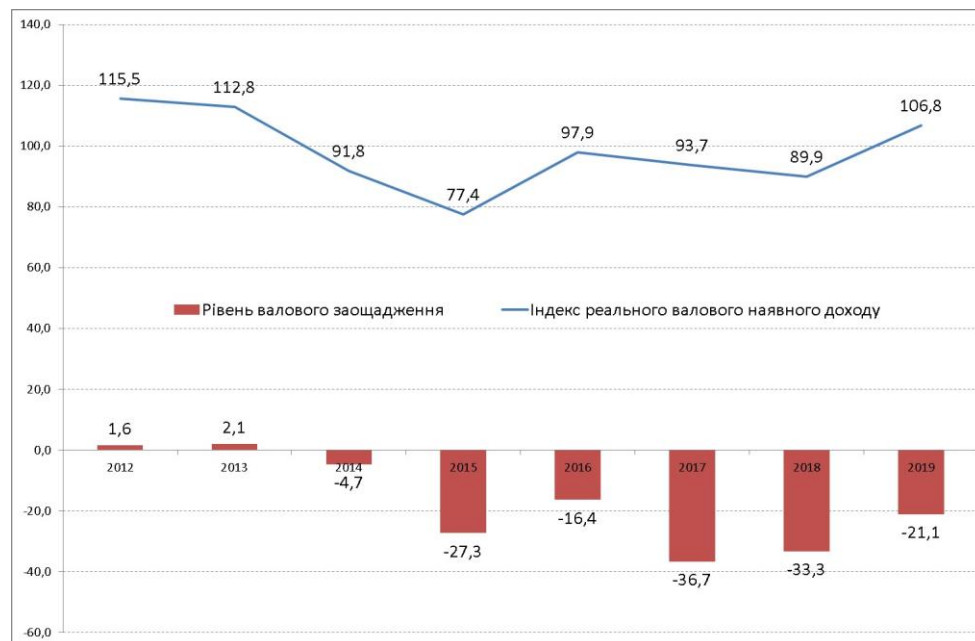


Рис. 10. Зміни реального ВВП, у % до попереднього року та рівня ВЗ у підсекторі одержувачів доходу від власності та трансфертів, у % до підсекторного ВВП

Джерело: розраховано автором на базі даних ДССУ [1].



Основну масу цього підсектора становлять працюючі та непрацюючі пенсіонери. За даними Пенсійного фонду, станом на 1 квітня 2021 р. близько 75% пенсіонерів, або 8316443 осіб, отримують пенсію за віком, середній розмір якої становить **3770,23** грн; 13,29%, або 1367192 особи, – пенсію по інвалідності, середня виплата якої становить **2825,32**; пенсію у разі втрати годувальника – **3227,83** грн – отримують 5,76%, або 530902 особи; 5,43% пенсіонерів, або 2012345 осіб, отримують пенсію за вислугу років, середній розмір якої становить **3403,48** грн; соціальні пенсії, середнім розміром у **1785,48** грн, отримує 71921 особа; пенсії військовослужбовців середнім розміром у **5650,26** грн отримують 550487 осіб та довічне грошове утримання суддів середнім розміром у **77387,20** грн отримують 3556 осіб [17]. При цьому прожитковий мінімум для осіб, які втратили працездатність, у цінах квітня 2021 р. становив **3627,83** грн [18]. Звідси середній розмір пенсій у майже 95% пенсіонерів є нижчим за фактичний прожитковий мінімум.

У 2019 р. частка оплати праці у валовому наявному доході цього підсектора становила 37%. Станом на 1 січня 2021 р. в Україні налічувалося 11,1 млн пенсіонерів, з них 2,7 млн осіб – працюючі пенсіонери [див. 17]. За даними СНР, у 2019 р. соціальні допомоги, крім допомог у натурі, сумарно із іншими поточними трансфертами у підсекторі одержувачів доходу від власності та трансфертів становили 310475 млн грн, а за мінусом соціальних внесків та інших поточних трансфертів – 271063 млн грн. Тобто якщо у зазначений підсектор увійшли усі працюючі та непрацюючі пенсіонери, то на одну особу припадало менше 2400 грн на місяць одержаних соціальних допомог, крім допомог у натурі, сумарно із іншими поточними трансфертами, а із урахуванням виплат на соціальні внески та інші поточні трансферти лише – 2035 грн, у той час як фактичний прожитковий мінімум для осіб, які втратили працездатність, у 2019 р. становив 3553,9 грн (рис. 11).

Причиною глибокого падіння доходів пенсіонерів стало довготривале відставання підвищення прожиткового мінімуму для осіб, які втратили працездатність, від їх фактичного рівня, що обраховується в цінах відповідного місяця. Із рис. 11 видно, що у 2014 р. фактичний прожитковий мінімум для осіб, які втратили працездатність, востаннє відповідав його законодавчо встановленим параметрам. А після тарифного шоку 2015 р. дефлятор споживчих витрат домашніх господарств піднявся до 148,2%, а законодавчо встановлений ПМ для осіб, які втратили працездатність, підвищився лише на 4,4%. І далі впродовж 2015–2021 рр. законодавчо встановлений прожитковий мінімум для осіб, які втратили працездатність, залишався удвічі меншим за його фактичні параметри.

Отже, державні соціальні гарантії, що мають забезпечити рівень життя, не нижчий від прожиткового мінімуму, не виконують свою функцію. Ця категорія громадян фактично отримує пенсії значно нижчі за фактично обраховані мінімальні рівні. Звідси – лише зменшення розриву між фактичними та гарантованими державою стандартами забезпечить зростання реального підсекторного ВНД і дозволить збалансувати доходи і витрати у цьому підсекторі, виправити викривлення у розподілі ВНД у розрізі підсекторів сектора

домашніх господарств, а також підняти рівень ВЗ домогосподарств. За нашими розрахунками, для вирішення проблеми упродовж п'яти років необхідно забезпечити щорічне реальне зростання законодавчо встановленого ПМ на 8,5%. Це вплине на суттєве підвищення рівня ВЗ у секторі домашніх господарств і в економіці загалом.

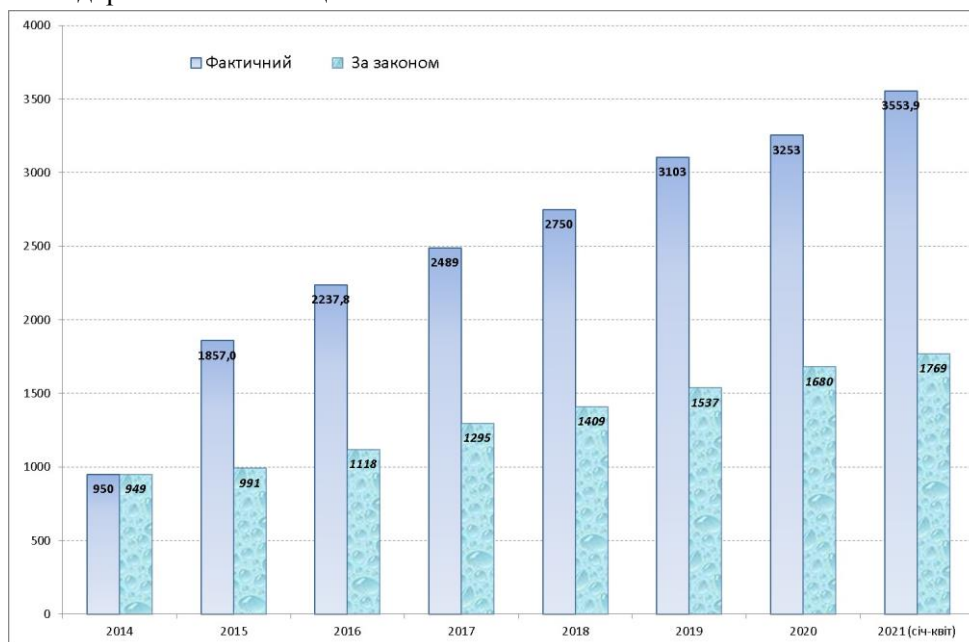


Рис. 11. Прожитковий мінімум для осіб, що втратили працездатність фактичний та встановлений за законом, у середньомісячному розрахунку за відповідний рік

Джерело: розрахунки автора за даними Мінсоцполітики України [18].

Стримуючими факторами щодо цілеспрямованого скорочення розриву між законодавчо встановленим та фактичним прожитковим мінімумом є те, що до величини прожиткового мінімуму прив'язано багато видів виплат, частина з яких не має відношення до прожиткового мінімуму як базового соціального стандарту (наприклад, штрафи, збори, грошові стягнення тощо). Для упорядкування сфери застосування прожиткового мінімуму, підвищення його розміру та розмірів державних соціальних гарантій Міністерством соціальної політики разом з Інститутом демографії та соціальних досліджень імені М. В. Птухи НАН України розроблено низку законопроектів, які схвалено урядом та подано до Верховної Ради України. Серед них: про заходи щодо упорядкування системи розрахунків розмірів прожиткового мінімуму, соціальних виплат, грошових платежів і стягнень та плати за надання адміністративних послуг (адміністративного збору) (реєстраційний № 5045 від 08.02.2021) та ін. [19]. У зазначених законопроектах пропонується застосування прожиткового мінімуму виключно для основних соціальних гарантій (мінімальної заробітної плати, мінімальної пенсії за віком, державної соціальної допомоги, що є для людини основним джерелом доходів), а не для штрафів,

зборів, а також автоматичного перерахунку значної кількості виплат, що потребують додаткових бюджетних видатків. Водночас їх прийняття дозволить покращити методологію розрахунку прожиткового мінімуму.

Поетапне реальне наближення соціальних стандартів до їх фактичних рівнів було закладено у бюджетній декларації на 2022–2024 рр., де прогностичні параметри прожиткового мінімуму встановлювалися на підставі затвердженого у Законі України про Державний бюджет України розміру прожиткового мінімуму у грудні поточного року з урахуванням підвищення його темпами, що на 2 в.п. перевищують показник прогностичного індексу споживчих цін [20]. Але при цьому не передбачається коригування параметрів прожиткового мінімуму у разі фактичних відхилень фактичної динаміки ІСЦ від прогностичної. Крім того, закладання лише 2% реального зростання прожиткового мінімуму при його двократному розриві з фактичним є дуже малим. З таким темпом для ліквідації розриву між зазначеними параметрами прожиткового мінімуму знадобиться 35 років.

Децю кращою є ситуація у найчисленнішому підсекторі домашніх господарств – підсекторі найманих працівників⁶. Тут рівень валового заощадження коливається трохи вище нуля, хоча у 2016 та 2019 рр. набув від’ємних параметрів (рис. 12).

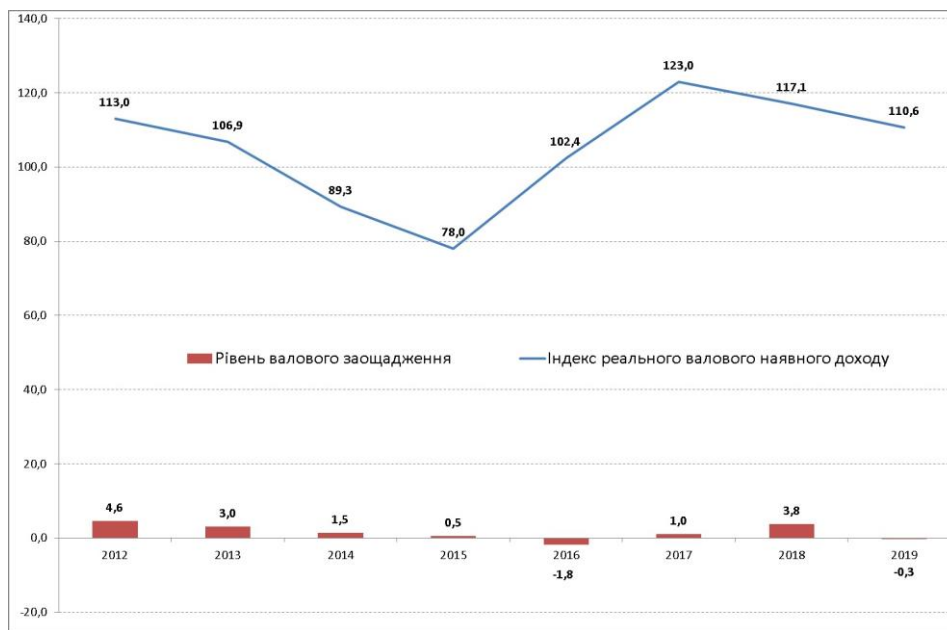


Рис. 12. Зміни реального ВВП, % до попереднього року, та рівня ВЗ у підсекторі найманих працівників (НП), % до ВВП НП

Джерело: розраховано автором на базі даних ДССУ [1].

Основною ресурсною складовою валового наявного доходу підсектора найманих працівників є оплата праці, частка якої у 2019 р. становила 90,9% їх ВВП

⁶ Наймані працівники – фізичні особи, які відповідно до законодавства уклали письмовий або усний трудовий договір (контракт) на підприємстві, в установі та організації або у фізичної особи, про умови праці та її оплату й отримують гарантовану винагороду за працю згідно з цим договором.



(табл. 3). Детальний розгляд зміни у інших позитивних, а також негативних складових ВНД найманих працівників дозволяє з'ясувати причини коливань їх рівня валового заощадження у підсекторному ВНД.

Таблиця 3

Складові ресурсів та витрат у підсекторі найманих працівників, % ВНД

Показник	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ресурси									
Валовий наявний дохід+капітальні трансферти	103,7	100,1	100,1	100,0	100,2	100,1	101,1	100,2	100,8
Валовий наявний дохід	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Оплата праці найманих працівників	108,8	96,8	97,2	96,7	91,5	90,0	94,7	94,4	90,9
Валовий прибуток, змішаний дохід	8,3	12,0	11,9	12,7	13,3	10,8	13,1	11,9	11,6
Сальдо доходів від власності	1,3	2,2	2,8	3,2	3,0	0,8	0,7	0,4	1,5
Сальдо поточних трансфертів	-8,9	-2,5	-3,4	-3,7	2,5	5,4	2,4	4,1	6,6
<i>Соціальні допомоги, крім допомог у натурі (O)</i>	15,9	18,5	16,2	18,1	18,0	13,2	11,2	12,5	13,3
<i>Інші поточні трансферти</i>	3,3	3,2	5,3	5,1	6,7	6,3	5,2	5,6	6,4
<i>Внески на соціальне страхування (C)</i>	-26,8	-22,8	-23,3	-23,0	-20,6	-13,3	-13,3	-13,5	-12,5
<i>Інші поточні трансферти</i>	-1,3	-1,3	-1,7	-3,9	-1,6	-0,8	-0,6	-0,5	-0,5
Поточні податки на доходи, майно тощо	-9,6	-8,5	-8,5	-8,9	-10,2	-8,0	-10,9	-10,7	-11,7
Чисті капітальні трансферти	3,7	0,1	0,1	0,0	0,2	0,1	1,1	0,2	0,8
Використання									
Фактичне індивідуальне кінцеве споживання	91,9	95,4	97,0	98,5	99,5	101,9	99,0	96,2	100,3
Валове заощадження	8,1	4,6	3,0	1,5	0,5	-1,9	1,0	3,8	-0,3
Соціальні трансферти в натурі	14,7	4,6	16,3	17,2	17,9	14,0	19,0	17,5	16,5
Валове нагромадження основного капіталу	1,0	1,3	1,5	1,3	1,2	1,3	1,4	1,1	1,2
Зміна запасів матеріальних оборотних коштів	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Чисте кредитування(+), чисте запозичення (-)	10,6	3,5	1,5	0,1	-0,7	-2,7	0,8	2,9	-0,8

Джерело: розраховано автором на базі даних ДССУ [1].



Так, у період з 2011–2019 рр. значно змінилася частка сальдо поточних трансфертів, яка у 2011 р. була від'ємною (мінус 8,9% ВНД), у 2016 р. набула позитивних параметрів (5,4% ВНД), а у 2019 р. зросла до 6,6%. Основною причиною таких змін стало зменшення частки внесків найманих працівників на соціальне страхування з 26,7% у 2011 до 13,3% у 2016 р. та до 12,5% у 2019 р. (табл. 3). Це відбулося через зміни у стягненні ЄСВ у 2016 р.⁷ Прийняте рішення щодо зниження ставки ЄСВ вплинуло на зменшення внесків на соціальне страхування з 20,6% у 2015 р. до 13,3% у 2016 р.

Скасування 3,6% ЄСВ, що утримувалися із заробітних плат працівників, призвело до виникнення дисбалансу між витратами найманих працівників на поточні соціальні трансферти (що включають внески на соціальне страхування та інші поточні трансферти) та отриманими поточними соціальними трансфертами (соціальні допомоги, крім допомог у натурі, та інші поточні трансферти). Наймані працівники перетворилися із чистих донорів поточних соціальних трансфертів на чистих реципієнтів, що у цьому підсекторі спостерігатися не повинно і потребує окремого дослідження.

Щодо інших складових ВНД, то з табл. 3 видно, що частка валового прибутку змішаного доходу у ВНД найманих працівників була мінімальною у 2011 р. (8,3%) і максимальною у 2015 р. (13,3%) із подальшим падінням до 11,6% у 2019 р. Загалом валовий прибуток найманих працівників являє собою сполучення різних видів доходу і тому є змішаним доходом, який, крім доходу від виробництва житлових послуг для власного використання, включає і доходи, отримані у результаті виробництва товарів та послуг для власного використання. Водночас збільшилася негативна складова ВНД, а саме – частка поточних податків на доходи, майно, яка змінилася з 9,6% у 2011 р. до 11,7% у 2019 р.

У середньорічному обчисленні за період 2011–2019 рр. рівень валового заощадження у найманих працівників становив лише 2%. Це свідчить про низькі доходи та інвестиційний потенціал більшості працюючих громадян України, що негативно впливає на відновлення попиту найманих працівників на житло.

Державний вплив на заробітну плату найманих працівників здійснюється головним чином через підвищення мінімальної заробітної плати та посадових окладів у бюджетній сфері. У 2021 р. перші 11 місяців мінімальна заробітна плата становитиме 6000 грн, а у грудні має бути підвищена до 6500 грн, відповідно за 2021 р. середньозважений рівень зросте на 25,5%, що вищий за прогнозований індекс споживчих цін (грудень до грудня – 107,3%) [21]. Хоча, зважаючи на те, що у липні поточного року проти грудня попереднього року ІСЦ становив 106,5% [22], то є висока вірогідність, що у грудні ІСЦ вийде за межі прогнозованого рівня, але все одно буде меншим за зростання мінімальної заробітної плати. Відповідно до Бюджетної декларації на 2022–2024 роки у 2022 р. середньозважений рівень мінімальної заробітної плати зросте на

⁷ З 01.01.2016 р законодавчо запроваджено єдину зменшену ставку 22 % і підвищено максимальну базу нарахування до 25 мінімальних заробітних плат. Водночас було скасовано 3,6% ЄСВ, що утримувалися із зарплати працівників.

8,4%, а ІСЦ до грудня попереднього року – на 6,2%, у 2023 р., відповідно, – на 9,6% (ІСЦ на 5,3%); у 2024 р. – на 6,8% (ІСЦ – на 5%) [див. 16]. Тобто і тут заплановано реальне зростання мінімальної заробітної плати, але лише у разі, якщо фактична динаміка ІСЦ не перевищуватиме планові параметри.

Порівняно із підсектором найманих працівників у підсекторі самостійно зайнятих працівників⁸ ситуація із рівнем валового заощадження докорінно відрізняється (рис. 13). Тут за період 2011–2019 рр. середньорічний рівень ВЗ становив близько 42% підсекторного ВНД, або 4,6% загального ВНД.

Тобто у самостійно зайнятих працівників (СЗП) постійно формується великий розрив між валовим наявним доходом та споживчими витратами, що перетворює цей підсектор на більш кредито- та інвестиційно спроможний. З 2015 р. по 2019 р. валове заощадження підсектора самостійно зайнятих працівників за своїми обсягами постійно перевищує обсяг загального валового заощадження усього сектора домашніх господарств і в **3,7** рази – номінальні обсяги валового заощадження роботодавців. Попри це такий інвестиційний ресурс не стає повноцінним джерелом для національних інвестицій.

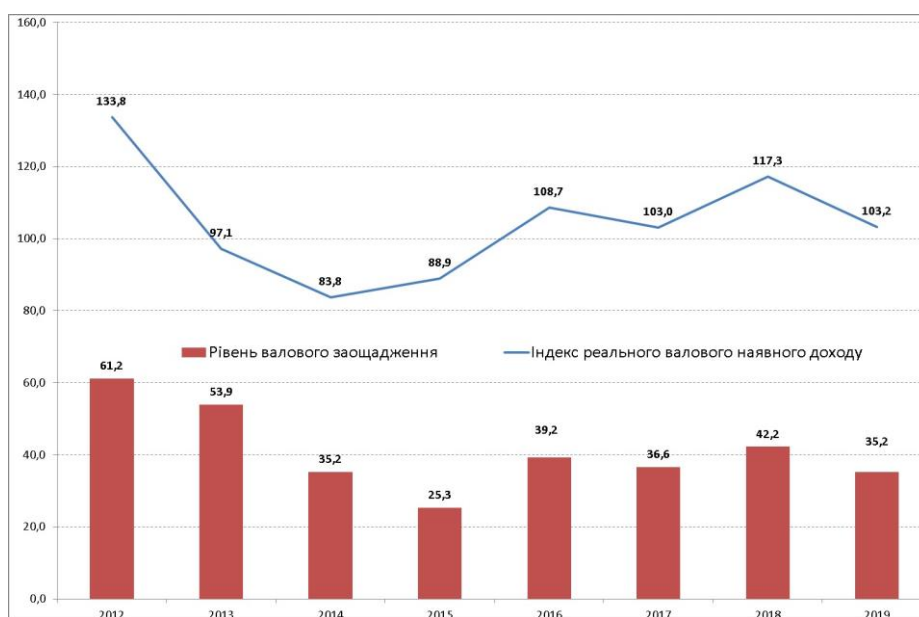


Рис. 13. Зміни реального ВНД, % до попереднього року та рівня ВЗ у підсекторі самостійно зайнятих працівників (СЗП), у % до ВНД СЗП

Джерело: розраховано автором на базі даних ДССУ [1].

⁸ Самостійно зайняті працівники (фізичні особи, які працюють на себе) – це особи, які здійснюють трудову діяльність на самостійній основі, без залучення постійних найманих працівників. Роботодавці та самостійно зайняті особи володіють засобами виробництва, несуть відповідальність за вироблену продукцію й отримують змішаний дохід, який поєднує компенсацію за власну працю та дохід на вкладений капітал. Крім того, цей підсектор включає безкоштовно працюючих членів домогосподарства. До них відносяться особи, які працюють без оплати праці разом з іншими членами домогосподарства, що очолює родич. За свою роботу вони отримують частину сукупного доходу домогосподарства в опосередкованому вигляді для кінцевого споживання.

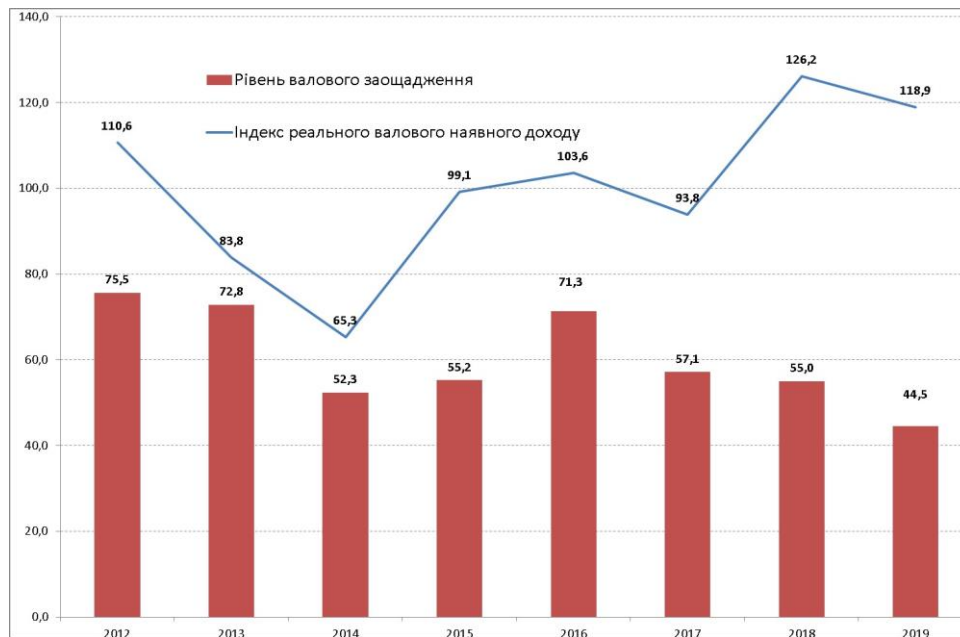


Рис. 14. Зміни реального ВВП, % до попереднього року та рівня ВЗ у підсекторі роботодавців (РД), у % до ВВП РД

Джерело: розраховано автором на базі даних ДССУ [1].

За період 2011–2019 рр. співвідношення між ВНОК та ВЗ у цьому підсекторі у середньорічному обчисленні становило лише 14,5%. Тобто валове заощадження самостійно зайнятих працівників лише частково трансформується у валове нагромадження капіталу в самому підсекторі та переважно стає пасивним фінансовим ресурсом у формі заощаджень фізичних осіб – підприємців на депозитних рахунках у банківській системі, де їх обсяг коливається близько позначки 7% від загального обсягу депозитів домашніх господарств (розраховано на базі даних НБУ) [23], або через купівлю цінних паперів, наприклад ОВДП, але найбільше конвертується в іноземну готівку.

Ще кращою, з огляду на рівень валового заощадження, видається ситуація із рівнем ВЗ у підсекторі роботодавців, де він досягав 74,5% ВВП роботодавців у 2012 р. (рис. 14, табл. 4), а у середньорічному обчисленні за період 2012–2019 рр. становив, відповідно, 62%.

Таблиця 4

Складові ВВП та його використання у підсекторі роботодавців, %

Показник	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ресурси									
Валовий наявний дохід	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Оплата праці найманих працівників	8,4	17,5	17,3	27,9	17,5	15,6	17,1	14,5	30,7



Закінчення таблиці 4

Валовий прибуток, змішаний дохід	56,7	46,1	53,1	79,4	74,4	56,4	75,3	76,4	94,0
Сальдо доходів від власності	29,8	37,7	35,6	47,0	43,7	78,2	47,7	47,8	34,3
Сальдо поточних трансфертів	6,2	-0,2	-4,5	-50,8	-32,3	-35,5	-25,8	-24,5	-42,4
<i>Соціальні допомоги, крім допомог у натурі (P)</i>	9,1	9,3	7,8	6,0	4,1	5,6	1,2	5,8	5,5
<i>Інші поточні трансферти (P)</i>	1,0	0,9	1,7	1,8	1,0	6,2	6,6	5,7	5,5
<i>Внески на соціальне страхування (C)</i>	-3,2	-9,5	-12,4	-18,6	-14,3	-7,1	-9,1	-6,5	-26,3
<i>Інші поточні трансферти (C)</i>	-0,8	-0,9	-1,7	-39,9	-23,1	-40,1	-24,5	-29,6	-27,0
Поточні податки на доходи, майно тощо	-1,1	-1,1	-1,5	-3,5	-3,3	-14,8	-14,3	-14,1	-16,6
Використання									
Фактичне індивідуальне кінцеве споживання	29,7	24,5	27,2	47,7	37,9	43,0	33,9	45,0	55,5
Валове заощадження	70,3	75,5	72,8	52,3	62,2	57,0	66,1	55,0	44,5
Соціальні трансферти в натурі	3,1	3,2	4,0	8,5	7,0	10,2	8,9	7,3	7,6
Валове нагромадження основного капіталу	6,5	5,0	6,8	8,4	6,6	17,7	13,6	10,2	9,7
Чисте кредитування(+), чисте запозичення (-)	63,9	70,5	65,6	43,0	53,0	38,5	52,7	44,3	34,5

Джерело: розраховано автором на базі даних ДССУ [1].

Але і у роботодавців отриманий інвестиційний ресурс у вигляді валового заощадження теж капіталізується недостатньо. За зазначений період валове заощадження роботодавців капіталізувалося лише на 16%, а надлишок ресурсів – чисте кредитування – становило 51,8% у середньорічному обчисленні. Тобто роботодавці, так само, як і самостійно зайняті працівники, хоч і заробляли інвестиційний ресурс у вигляді ВЗ, проте не ставали повноцінними учасниками інвестування економіки.

За даними фінансових рахунків, упродовж 2017–2019 рр. у секторі домашніх господарств відбувся приріст фінансових активів у вигляді готівкових грошей та депозитів на 254,9 млрд грн [див. 1]. Водночас за даними НБУ приріст секторних депозитів становив 131,5 млрд грн [23]. Тобто за три роки приріст

готівки становив 123,5 млрд грн (включаючи готівку у іноземній валюті у гривневому еквіваленті), що становить майже половину "недокапіталізованих" заощаджень (чистого кредитування) двох підсекторів – самостійно зайнятих працівників та роботодавців. Це засвідчує вкрай неефективне використання заощаджень цих підсекторів.

Звідси хоча високі рівні ВЗ у підсекторах самостійно зайнятих працівників та роботодавців і формують потенційний інвестиційний ресурс у секторі домашніх господарств, але їх участь у інвестиційних процесах залишається слабкою. У структурі секторного ВНД найвищу позицію займають наймані працівники, але їх рівень ВЗ є занижким.

Частка найманих працівників у ВНД сектора домашніх господарств є найвагомішою і зросла з 53,6 до 63,9% (рис. 15). А разом із одержувачами доходу від власності та трансфертів у 2011–2019 рр. у середньорічному обчисленні становила 83%. Підвищення частки ВНД найманих працівників пов'язане із більш високими (порівняно із іншими підсекторами домашніх господарств) темпами зростання реального ВНД. Попри це рівень ВНОК у зазначеному підсекторі залишився низьким, віддзеркалюється у буксуванні житлового будівництва. Крім того, серед найманих працівників є ті, хто допомагає своїм родичам – непрацюючим пенсіонерам. Відповідно ця частка витрат скорочує їх валове заощадження. Тобто у секторі домашніх господарств два найслабкіших з огляду на рівень ВЗ підсектори домінують за часткою ВНД, а підсектори, більш сильні за рівнем ВЗ, проявляють низьку інвестиційну активність, що негативно впливає на рівень ВЗ загалом.

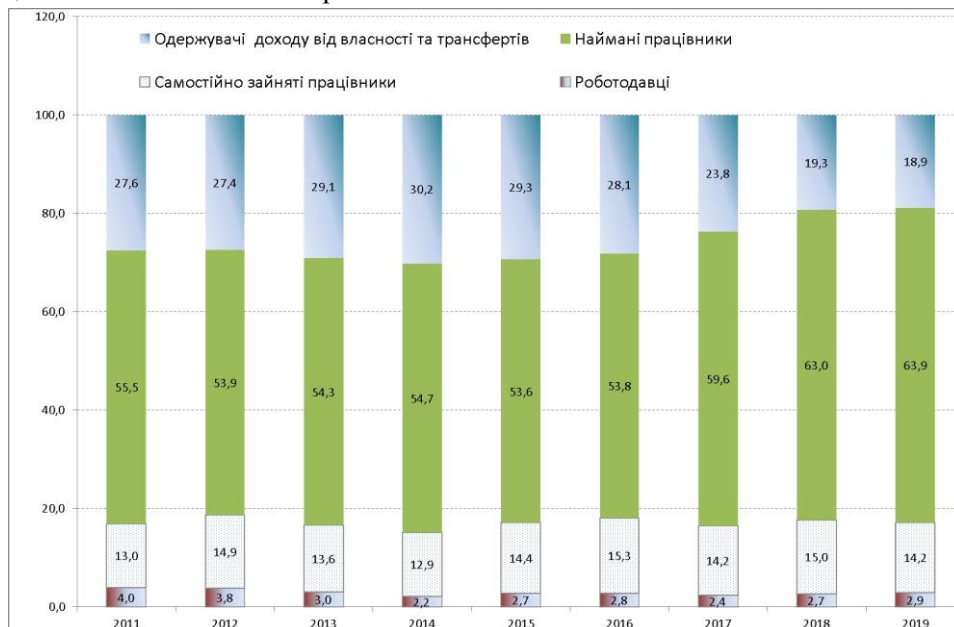


Рис. 15. Розподіл ВНД сектора домашніх господарств між підсекторами, %

Джерело: розраховано автором на базі даних ДССУ [1].

Падіння рівня валового заощадження до 10,9% ВНД у 2020 р. зумовили зміни, що відбулися у розподілі ВНД у розрізі інституційних секторів економіки та у розрізі підсекторів сектора нефінансових корпорацій та сектора домашніх господарств з 2015 р. Продовження падіння ВЗ на початку 2021 р. сигналізує про загрози ще більшого звуження обороту відтворення ВВП до нижчого за необхідний рівня для простого відтворення виробництва, що у перспективі загрожує згортанням виробництва.

Висновки

Підняття тарифів у 2015 р. стрибкоподібно підвищило рівень ВЗ підсектора державних нефінансових корпорацій та підсектора нефінансових корпорацій під іноземним контролем, але на рік звелось майже до нуля у приватних нефінансових корпорацій. Це негативно вплинуло на рівень ВНОК та приріст чистого запозичення у підсекторі приватних нефінансових корпорацій із подальшим зростанням витрат на їх обслуговування.

Водночас тарифний шок в умовах відсутності адекватного підвищення соціальних стандартів призвів до двократного розриву між їх законодавчо встановленими та фактичними параметрами. Відповідно фактичний прожитковий мінімум удвічі перевищив законодавчо встановлений. Тобто з 2015 р. державні соціальні гарантії, що мають забезпечити рівень життя відповідних категорій громадян, не нижчий за фактичний прожитковий мінімум (ФПМ), де-факто припинили виконувати свою функцію.

Найбільш уразливим виявився підсектор одержувачів доходу від власності та трансфертів, який вивів рівень своїх заощаджень у глибоке від'ємне поле, що разом із падінням рівня ВЗ у найманих працівників негативно вплинуло на рівень ВЗ як у секторі домашніх господарств, так і в економіці загалом.

Наближення соціальних стандартів до їх фактичних рівнів передбачається у бюджетній декларації на 2022–2024 роки, але із темпом, що відтермінує ліквідацію зазначеного розриву на 35 років. Насправді для скорішого вирішення цієї проблеми необхідно забезпечити щорічне зростання реального прожиткового мінімуму із середньорічними темпами 8,5%.

З 2015 р. державна тарифна політика на тлі слабкої соціальної політики перекроїла усе полотно розподілу доходів у країні – як між підсекторами нефінансових корпорацій, так і між підсекторами домашніх господарств, що з 2016 р. створило тренд падіння рівня ВЗ по економіці загалом і перетворило економіку України на економіку бідності, особливо в сегменті найменш захищених верств – непрацюючих пенсіонерів.

Високі рівні ВЗ у підсекторі самостійно зайнятих працівників та підсекторі роботодавців хоч і роблять позитивний внесок у ВЗ сектора домашніх господарств, проте їх роль залишається пасивною, оскільки лише мала частина валового заощадження капіталізується. Важливим ресурсом для інвестування економіки можуть стати готівкові заощадження населення (які по суті виведені з обороту), тому доцільно розглянути можливості випуску гарантованих державою цільових облігацій під цілі розвитку через спеціально створені інституції розвитку.



Для підвищення рівня ВЗ у секторі нефінансових корпорацій найбільшої уваги потребує підсектор приватних нефінансових корпорацій, оскільки він є головним інвестором в економіці, але наразі – через перманентні шоківі впливи на рівень його валового прибутку і валового заощадження – різко зменшив свою інвестиційну активність. Головними негативними чинником падіння підсекторного ВЗ є періодичне зниження рівня валового прибутку та вплив доходу по каналу доходів від власності головним чином через накопчені борги та високу вартість їх обслуговування. Через цей канал "втікає" ресурс, еквівалентний понад половині валового наявного доходу приватних нефінансових корпорацій. Тому за умови зменшення витрат на обслуговування боргів рівень ВЗ підсектора приватних нефінансових корпорацій може суттєво підвищитися. Звідси розширення кредитування приватних нефінансових корпорацій шляхом створення інституцій розвитку (це можуть бути як спеціально створені фонди, так і діючі високоефективні та надійні банківські установи), а також зниження облікової ставки та розширення монетарної бази дозволить зменшити їх втрати на обслуговування боргів і підвищити рівень ВЗ. Щорічне зниження ставок по депозитах створює підґрунтя для зниження ставок за кредитами, але це потребує змін у політиці НБУ у напрямі зменшення розривів між вартістю депозитів та кредитів, що може розгорнути запозичення нефінансових корпорацій із зовнішніх ринків на внутрішній.

Державна фінансова підтримка малого та середнього бізнесу в умовах карантину шляхом реалізації та удосконалення державної програми "Доступні кредити 5–7–9%" чинила певний вплив на розширення кредитування МСБ у 2020 р. та 2021 р., але залучення до кредитування суб'єктів господарювання значно відстає від кількості заявок на участь у програмі.

З метою запобігання значних коливань у структурі ВДВ із періодичним витісненням частки валового прибутку з боку оплати праці, доцільно більш обґрунтовано підходити до підвищення параметрів мінімальної заробітної плати, а саме – закладати її щоквартальне підвищення із урахуванням прогнозу інфляції. У методичному плані рекомендація: при прогнозуванні рівня валового заощадження нефінансових корпорацій поряд із іншими детермінантами враховувати заплановані зміни у параметрах мінімальної заробітної плати.

Загалом аналіз зазначених вище ендогенних макроструктурних змін у економіці України із провалом у рівні ВЗ та збіднінням найуразливіших верств населення показав, що "шокова тарифна терапія" не спрацювала ані на користь інвесторам, ані на користь населення.

References

1. State Statistics Service of Ukraine. National accounts. Publications: stat. 2015-2016 for the relevant years. Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
2. State Statistics Service of Ukraine. Consolidated national accounts for the relevant years. Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
3. State Statistics Service of Ukraine. Accounts of institutional sectors of the economy for the 1st quarter of 2021. Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
4. National and global determinants of economic growth of Ukraine (2018). Institute for Economics and Forecasting NAS of Ukraine. Kyiv. Retrieved from <http://ief.org.ua/docs/sr/299.pdf> [in Ukrainian].
5. Vlasova, I.V. (2016). Saving of the people as an investment resource of the economy. *Ekonomika: teorія ta praktyka – Economics: Theory and Practice*, 2, 4-7 [in Ukrainian].
6. Kovalenko, V.V., Sergeeva, O.S. (2019). Savings of the population in providing financial resources of banks. *Infrastruktura rynku – Market infrastructure*, 28, 275-283 [in Ukrainian].
7. Pavliuk, T.I., Urbanovych, V.A. (2016). Analysis of dynamics and structure of savings of the population of Ukraine. *Naukovyj ohliad – Scientific review*, 9(30). Retrieved from <http://oaji.net/articles/2016/797-1479503144.pdf> [in Ukrainian].
8. Melyi, O.Y. (2020). Savings of households: socio-economic role and trends of formation in Ukraine. *Efektivna ekonomika – Efficient economy*. Retrieved from http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/11_2020/69.pdf [in Ukrainian].



9. Ministry of Economy, Trade and Agriculture of Ukraine. Economic Reviews. Retrieved from <https://www.me.gov.ua/Tags/DocumentsByTag?lang=uk-UA&id=ee9e1af9-fe3d-4fab-8e7c-e82d930fe706&tag=EkonomichniOgliadi> [in Ukrainian].
10. Ministry of Economy, Trade and Agriculture of Ukraine. Forecast of economic and social development of Ukraine for 2021-2023. Retrieved from <https://www.me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=98c3a695-56bb-42ba-b651-60ce1f899654&title=PrognozEkonomichnogoISotsialnogoRozvitkuUkrainiNa2021-2023-Roki> [in Ukrainian].
11. Kryuchkova, I.V. (2016). Macrostructural factors of investment crises in the Economy of Ukraine during 1991-2015. *Ekonom. prognozuvannâ – Economy and forecasting*, 1, 23-40. <https://doi.org/10.15407/eip2016.01.023> [in Ukrainian].
12. Kryuchkova, I.V. (2019). Gross Savings Rate: theory and practice. *Ekonom. prognozuvannâ – Economy and forecasting*, 3, 7-39. <https://doi.org/10.15407/eip2019.03.007> [in Ukrainian].
13. Government program "Available loans 5-7-9%". Retrieved from <https://5-7-9.gov.ua/> [in Ukrainian].
14. Cabinet of Ministers of Ukraine. Resolution "On Amendments to the Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine of January 24, 2020" № 28. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1342-2020-%D0%BF#Text> [in Ukrainian].
15. NBU. Loans granted by deposit-taking corporations (excluding the National Bank of Ukraine) to non-financial corporations by size of entity and type of currency. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial#1ms> [in Ukrainian].
16. OECD. Household gross saving rate. Retrieved from <https://stats.oecd.org/>
17. Pension Fund of Ukraine. Statistics. Data on the average size of pension payments. Retrieved from <https://www.pfu.gov.ua/2131903-dani-pro-serednij-rozmir-pensiyi-stantom-na-01-04-2021/> [in Ukrainian].
18. Ministry of Social Policy of Ukraine. State Social Standards. Retrieved from <https://www.msp.gov.ua/timeline/Socialni-garantii.html> [in Ukrainian].
19. Ministry of Social Policy of Ukraine. Maryna Lazebna: "Basic guaranteed income should provide people with a decent life". Retrieved from <https://www.msp.gov.ua/news/20022.html> [in Ukrainian].
20. Budget declaration for 2022-2024. Retrieved from file:///C:/TEF/Baza/%D0%B1%D1%8E%D0%B4%D0%B6%D0%B5%D1%82%D0%A3%D0%BA%D1%80%D0%B0%D1%97%D0%BD%D0%B8/2022-2024%D0%91%D1%8E%D0%B4%D0%B6%D0%B5%D1%82%D0%BD%D0%B0%20%D0%B4%D0%B5%D0%BA%D0%BB%D0%B0%D1%80%D0%B0%D1%86%D1%96%D1%8F%20%D0%BD%D0%B0%202022-2024%20%D1%80%D0%BE%D0%BA%D0%B8.pdf [in Ukrainian].
21. Forecast of economic and social development of Ukraine for 2021-2023. Retrieved from <https://www.kmu.gov.ua/news/uryad-shvaliv-prognoz-ekonomichnogo-i-socialnogo-rozvitku-ukrayini-na-2022-2024-roki> [in Ukrainian].
22. State Statistics Committee of Ukraine. Consumer Price Indexes for Goods and Services in 2021 (until December of the previous year). Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
23. NBU. Deposits attracted by deposit corporations (except the National Bank of Ukraine). Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial#1ms> [in Ukrainian].

Надійшла до редакції 26.07.2021 р.

Прорецензовано 30.07.2021 р.

Підписано до друку 23.09.2021

Iryna Kriuchkova⁹

FORMATION OF INSTITUTIONAL STRUCTURAL DETERMINANTS OF ENDOGENOUS INFLUENCE ON THE LEVEL OF GROSS SAVING IN UKRAINE

The article analyzes domestic institutional structural determinants of gross saving (GS) in Ukraine in order to identify the causes of the critical decline in GS and, accordingly, in gross fixed capital formation (GFCF) in 2019-2021. The diagnosis was made based on indicators of annual and quarterly national accounts of Ukraine with the definition of positive and negative factors influencing GS by institutional sectors, as well as subsectors of nonfinancial corporations and households. This approach made it possible to reveal the hidden causes of the decline in gross saving in Ukraine, as well as the decline in GS capitalization and the deep investment crisis in 2020. The author

⁹ **Kriuchkova, Iryna Volodymyrivna** - Doctor of Economics, Chief Researcher, SI "Institute for Economics and Forecasting, NAS of Ukraine" (26 P. Myrnoho St., Kyiv, 01011, Ukraine), ORCID 0000-0002-5429-0870, e-mail: k-iv@hotmail.com



shows that the shock tariff increase in 2015 provoked a significant redistribution of income and savings between the institutional sectors and their subsectors. It is found that of all structural determinants, fluctuations in the level of GS in the subsector of private nonfinancial corporations are most affected by the changes in the share of gross operating surplus, (GOS) and by the large-scale outflow of financial resources through the property income channel, which varies closely depending on the growth of borrowing. These fluctuations are also affected by zero and abrupt cycles in raising the minimum wage. At the same time, it is proved that the inconsistency of the government's tariff and social policies created a two-fold gap between the statutory social standards and their actual level, which led to significant decline in living standards, especially for the recipients of property income and transfer incomes, turning them into chronic negative borrowers with negative gross saving. This had a negative impact on the GS of the whole household sector.

Deepening the analysis to the level of GS structural determinants of the households subsectors shows that the high levels of GS in the subsector of self-employed workers and the subsector of employers do not correspond to the low levels of their gross fixed capital formation, i.e. a significant share of GS of these subsectors does not become a full source of national investment.

The author outlines the directions for desired changes in the structural determinants of endogenous impact on the GS level in the household sector and proposes a number of government measures that could positively affect the distribution of income between the institutional sectors and subsectors and, accordingly, the level of GS¹⁰.

Keywords: *structural determinants, level of gross saving, gross disposable income, institutional sectors of the economy, subsectors of the household sector, subsectors of the nonfinancial corporations sector, gross fixed capital formation, social standards*

¹⁰ The article was prepared within the research project on "Estimation and forecasts of endogenous growth of Ukraine's economy" (registration No. 0120U105803).