**СОДЕРЖАНИЕ**

ВВЕДЕНИЕ

НЕОРГАНИЗОВАННЫЕ НАКОПЛЕННЫЕ СБЕРЕЖЕНИЯ В МЕХАНИЗМЕ ТРАНСФОРМАЦИИ СБЕРЕЖЕНИЙ В ИНВЕСТИЦИИ

ВЫВОДЫ

ИСТОЧНИКИ

**ВВЕДЕНИЕ**

В работе рассмотрены особенности перехода личных сбережений в инвестиции в транзитивной экономике, проанализирована роль нового макроэкономического агрегата - неорганизованных накопленных сбережений в механизме трансформации сбережений в инвестиции, показано, что равенство текущих сбережений и текущих инвестиций в транзитивной экономике является случайностью.

Экономическая теория рассматривает сбережения как единственный источник инвестиций, что, по утверждению Дж.М. Кейнса, следует из самого определения обоих этих понятий Подобного мнения придерживаются и другие авторы. Принято считать, что текущие сбережения служат источником текущих инвестиций и что равновесие в экономике устанавливается при условии равенства их величин. Отдельные возражения против этой аксиомы аргументированы неубедительно; так, В. Галайда проигнорировал тот факт, что увеличение денежной массы направлено на реализацию соглашений в процессе роста реального производства, а в случае эмиссии средств, не подкрепленных товарной массой, растет не ВВП, а инфляция. В целом последние разработки этих вопросов основаны на постулате о равенстве текущих сбережений и текущих инвестиций.

На наш взгляд, в транзитивной экономике механизм трансформации сбережений в инвестиции отличается от классического ввиду намного большей доли неорганизованных сбережений в общей массе текущих сбережений домохозяйств. Образование такой доли стало возможным из-за возросшей неопределенности экономической ситуации, высоких темпов инфляции, отсутствия эффективных инструментов для привлечения частных инвестиций, а также недостатка опыта в этом деле.

Цель предлагаемой контрольной работы - исследование особенностей трансформации личных сбережений в инвестиции в транзитивной экономике. Докажем следующую гипотезу: текущий доход является источником для текущих сбережений, часть которых увеличивает совокупные накопленные сбережения, которые, в свою очередь, могут быть источником для текущих инвестиций. Таким образом, мы снимаем условие равенства текущих сбережений и текущих инвестиций. Кроме того, мы постулируем существование своеобразного фонда совокупных накопленных сбережений, которые находятся в неорганизованной форме и являются источником для текущих инвестиций при переходе в организованную форму.

Основанием для нашей гипотезы служит разделение текущих сбережений домохозяйств на организованную и неорганизованную части. Соответственно, они выступают или в форме паев в инвестиционных фондах, банковских депозитов, доли в уставном капитале фирмы и т. п., или в виде накоплений наличности (в любой валюте), изделий из драгоценных металлов, различных потребительских и инвестиционных товаров, приобретенных для перепродажи либо длительного пользования. Чаще всего преобладающая часть неорганизованных сбережений имеет форму наличности, самую удобную в плане ликвидности. В Украине объемы свободных средств на руках у населения составляют от 8 до 50 млрд. дол.

**НЕОРГАНИЗОВАННЫЕ НАКОПЛЕННЫЕ СБЕРЕЖЕНИЯ В МЕХАНИЗМЕ ТРАНСФОРМАЦИИ СБЕРЕЖЕНИЙ В ИНВЕСТИЦИИ**

В развитой рыночной экономике наличность составляет обычно небольшую часть в структуре общих сбережений домохозяйств. В транзитивной экономике в силу недоверия к банкам (напомним: на постсоветском пространстве население почти полностью утратило сбережения, которые сначала были заморожены в Сбербанке, а затем фактически уничтожены вследствие гиперинфляции), а также низкой общей культуры предпринимательства наличность составляет значительную часть общих сбережений домохозяйств, особенно в начальный период трансформации (табл. 1).

Таблица 1 - Распределение денежных ресурсов домохозяйств между организованной и неорганизованной формами сбережений (млн. грн.)

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Год | Совокупные средства физических лиц | Средства на банковских счетах и в доверительном управлении | Наличность | Доля наличности в совокупных средствах (%) |
| 1992 | 8 | 3 | 5 | 62,5 |
| 1994 | 1021 | 228 | 793 | 77,7 |
| 1995 | 3153 | 529 | 2624 | 83,2 |
| 1996 | 5049 | 1008 | 4041 | 80,0 |
| 1997 | 7830 | 1698 | 6132 | 78,3 |
| 1998 | 10276 | 3119 | 7157 | 69,6 |
| 1999 | 13903 | 4319 | 9584 | 68,9 |
| 2000 | 19454 | 6655 | 12799 | 65,8 |
| 2001 | 30656 | 11191 | 19465 | 63,5 |
| 2002 | 45771 | 19337 | 26434 | 57,8 |
| 2003 | 65548 | 32429 | 33119 | 50,5 |
| 2004 | 83996 | 41652 | 42344 | 50,4 |
| 2005 | 133522 | 73291 | 60231 | 45,1 |
| 2006 | 181868 | 106885 | 74983 | 4.U |
| 2007 | 275584 | 164465 | 111119 | 40,3 |
| 2008 | 342270 | 196019 | 146251 | 42,7 |

До сих пор банковские депозиты являются если не единственной формой организованных сбережений, то абсолютно преобладающей в их структуре. Следовательно, наличность на руках у населения в общей сумме его финансовых сбережений в Украине доминирует. Эти средства, чаще всего конвертированные в одну из стабильных иностранных валют, по сути, выведены из экономического оборота страны. Такие сбережения образуются в течение всего времени функционирования домохозяйства. Сформулируем определение выделенного макроэкономического агрегата: неорганизованные накопленные сбережения представляют собой средства, находящиеся в распоряжении домохозяйства, существующие в виде наличности и в других формах, не инвестированные в ценные бумаги, депозиты, паи либо организованную предпринимательскую деятельность и выведенные из официального экономического оборота страны.

Таким образом, после распределения дохода домохозяйства на потребление и сбережения сумма последних, в свою очередь, распределяется между организованной и неорганизованной их формами. Первые переходят в текущие инвестиции, вторые постепенно накапливаются (см. рисунок).

Итак, текущие инвестиции имеют своим источником, во-первых, организованные, а во-вторых, неорганизованные накопленные сбережения. Это существенно, поскольку допускается возможность инвестирования в текущем периоде части сбережений предыдущих периодов, которые существовали в неорганизованной форме.

Неорганизованные накопленные сбережения могут быть направлены в любое время на увеличение или текущих инвестиций, или текущего потребления. Последнее может превысить текущий доход, и тогда статистика зафиксирует отрицательное значение текущих сбережений. Такой эффект экономическая теория обычно трактует как последствие низкого уровня дохода, который не может покрыть даже минимальные потребности домохозяйств, в связи с чем они станут "проедать" свои сбережения или осуществлять потребление в кредит. Но в рассмотренном случае отрицательное значение сбережений возникает именно вследствие использования неорганизованных накопленных сбережений, например, в связи с благоприятной макроэкономической ситуацией в стране. В том же отчетном периоде домохозяйство могло получить высокий доход и направить его часть на цели текущего инвестирования, увеличив тем самым текущие организованные сбережения. Возможен также вариант, когда домохозяйство имеет обычный уровень потребления, но решило перевести все свои неорганизованные накопленные сбережения в организованные, то есть увеличить свои текущие инвестиции в экономику. В обоих случаях ситуация выглядит парадоксально: общий объем текущего потребления и текущих инвестиций превысит объем текущего дохода, причем это произойдет в период снижения неопределенности в развитии страны.

Агрегируются выделенные неорганизованные накопленные сбережения путем сложения сумм, которые образовались за минувшие годы. В этот показатель включаются неинвестированные средства всех домохозяйств национальной экономики.

Таким образом, источником для текущих инвестиций являются не только текущие сбережения (и, соответственно, текущий доход), но и часть текущего дохода вместе с неорганизованными накопленными сбережениями предыдущих периодов (то есть часть доходов предыдущих периодов). Отсюда следует несколько выводов:

1. Равенство текущих сбережений и текущих инвестиций является, скорее, случайностью, нежели закономерностью, поскольку для его достижения необходимо или не допустить накопления неорганизованных сбережений, или зафиксировать их величину на неизменном уровне.

2. Текущие инвестиции могут превысить текущие сбережения в одном отчетном периоде, если домохозяйство переведет значительную часть своих неорганизованных сбережений в организованные, то есть направит их на цели текущего инвестирования; тогда первые в данном периоде уменьшатся, а текущие инвестиции превысят текущие сбережения.

3. Существует вероятность частичного необратимого уничтожения неорганизованных накопленных сбережений, если произойдет значительная инфляция денежных средств в течение короткого периода, то есть за время, недостаточное для оперативного перевода денег в другую форму активов, которые не обесцениваются в таком же размере. Наряду с неожиданной инфляцией на неорганизованные накопленные сбережения может повлиять также колебание курса валют или цен на те товары, которые домохозяйство приобрело для перепродажи или длительного пользования (про запас). В таком случае возможно или уменьшение этого фонда (как это произошло в 2005 и 2008 гг., когда повышение официального курса гривни по отношению к доллару частично обесценило долларовые сбережения домохозяйств), или его увеличение (если бы преобладающая часть сбережений была в гривне, то аналогичный скачок курса валют, скорее всего, увеличил бы неорганизованные накопленные сбережения). Объем последних не полностью исчисляется национальной статистикой, а потому могут наблюдаться расхождения в сформированных ею показателях. Например, в данных за 2001 г. прирост суммы депозитов домохозяйств Украины и их средств в доверительном управлении (на основе сведений, представленных НБУ) превысил прирост финансовых активов, рассчитанный Госкомстатом с учетом фактических доходов домохозяйств (табл. 2).

Таблица 2 - Прирост организованных сбережений украинских домохозяйств в 2001 г. (млн. грн.)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Показатель | 2000 г. | 2001 г. |
| Средства физических лиц | 19590 | 30822 |
| Организованные сбережения | 6791 | 11357 |
| Наличность на руках у населения | 12799 | 19465 |
| Увеличение наличности | - | 6666 |
| Увеличение сбережений | - | 4566 |
| Прирост финансовых активов | 1104 | 3380 |

Как видно из таблицы 2, вклады в банках выросли на 11357-6791 = 4566 млн. грн., прирост финансовых активов составил 3380 млн. грн. Превышение прироста вкладов в сумме 1186 млн. грн., или около 35%, сложно оправдать статистическими расхождениями или разной методологией. Источником для этих денег прежде всего могли быть неорганизованные накопленные сбережения.

В последние годы российская статистика фиксирует систематическое превышение расходов и сбережений домохозяйств над официальными доходами. Причиной такого факта признана скрытая оплата труда наемных работников. Согласно экспертной оценке, арифметическая разность между суммой расходов домохозяйств и их сбережениями и доходами достигает почти 45% от официальной зарплаты. Росстат допускает, что скрытая оплата труда составляет почти половину официальной. Тогда отношение скрытой зарплаты к сумме скрытой и официальной (на основе данных табл. 3) составит около 30% для каждого года. Как видим, это меньше приведенных выше экспертных оценок. Такое расхождение убеждает в том, что проблема влияния теневой экономики на достоверность государственной статистики весьма остра. Но можно утверждать, что значительная часть превышения расходов и сбережений над официальными доходами формируется за счет неорганизованных накопленных сбережений.

Таблица 3 - Доходы наемных работников и совокупные сбережения в России в период 2002-2005 гг. (млн. руб.)

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | 2002 г. | 2003 г. | 2004 г. | 2005 г. |
| Заработная плата наемных работников (после отчислений на социальное страхование) | 2818101 | 3536829 | 4420178 | 5482958 |
| Скрытая заработная плата | 1249000 | 1496400 | 1995100 | 2551000 |
| Отношение скрытой зарплаты к официально полученной | 0,443206 | 0,423091 | 0,451362 | 0,46526 |
| Сбережения, всего | 572958 | 832787 | 919158 | 1282995 |

**ВЫВОДЫ**

Разделение сбережений на организованную и неорганизованную части может быть несущественным для развитых стран, где теневой сектор экономики относительно невелик. В странах с транзитивной экономикой объемы неорганизованных сбережений весьма масштабны, и проанализировать механизм их направления в текущие инвестиции сложно. Поэтому, чтобы стимулировать инвестиционную активность домохозяйств, следует усилить именно те факторы, которые будут способствовать увеличению доли организованных сбережений, иначе крупные дополнительные средства останутся вне экономического оборота. Следовательно, актуализируется создание таких эффективных и надежных инструментов инвестирования сбережений, механизм которых будет понятен для большинства домохозяйств.

Роль образования неорганизованных накопленных сбережений в экономике, воздействие колебаний их размеров на текущее макроэкономическое равновесие - эти вопросы могут быть предметом отдельного исследования.

**ИСТОЧНИКИ**

1. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. - М., "Гелиос АРВ", 2002.
2. Марцин В.С. Роль заощаджень населення у трансформації економіки. "Фінанси України" № 4, 2002, с. 85-93
3. Сакс Дж.Д., Ларрен Ф.Б. Макроэкономика. Глобальный подход. - М., "Дело", 1996.
4. Галайда В. Критический анализ соотношения между сбережениями и инвестициями. "Экономика Украины" № 6, 1999, с. 58-63.
5. Кушлин В. Задачи экономического роста. "Экономист" №1,2001, с. 3- 10
6. Лисяк Л., Шумський В. Реальність джерел інвестиційної діяльності в Україні. "Фінанси України" № 2, 2000, с. 71-78
7. Маневич В.Е., Козлова Е.А. Макроэкономические условия инвестиций в России и денежная политика. "Бизнес и банки" № 37,2005, с. 1-13.
8. "Про заходи щодо запобігання непродуктивному відпливу капіталів за межі України".
9. Круп'як І., Круп'як Л. Проблеми залучення джерел інвестування в економіку України в умовах трансформації сучасних економічних процесів. "Наука молода"№4,2005,с.71-73
10. Скрипник А., Варваренко Г. Доларизація економіки та динаміка валютних активів домашніх господарств. "Вісник НБУ" № 2 (84), 2003, с. 8-15
11. Стельмах М., Дейнека М. Аналітична оцінка залучення іноземних інвестицій в економіку України. Наукові записки Тернопільського нац. екон. ун-ту, т. 15, 2006, с. 181-183.
12. Schneider F. The size and development of the shadow economies and shadow economy labour force of 22 transition and 21 OECD countries: What do we really know? University of Linz and IZA Bonn, Discussion Paper № 514.