

## НАПРЯМКИ ДЕРЖАВНОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ В СФЕРІ ПІДВИЩЕННЯ ТЕМПІВ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ В УКРАЇНІ

У статті на підставі аналізу причин спаду в перехідних економіках країн Центральної та Східної Європи обґрунтовано основні пріоритети макроекономічної політики та інституційних реформ, які дозволяють поліпшити інвестиційний клімат та сприяти економічному зростанню в Україні. Серед основних перешкод для сталого економічного розвитку в перехідних економіках, у тому числі в Україні, є недосконалість та нестабільність податкової системи; корупція та злочинність; нестабільність економічної політики та загальна невизначеність регулювання; дефіцит фінансування та непередбаченість судової системи. Тому державна економічна політика в Україні має бути спрямована як на стимулювання приватних заощаджень і внутрішніх інвестицій, так і на поліпшення якості ринкового середовища, збільшення прозорості управління та закріплення державних інститутів, важливих для активізації інвестиційного процесу. Основою комплексу заходів має стати розвиток системи мобілізації, розподілу та перерозподілу заощаджень, що матиме значний як прямий, так й непрямий ефект на розвиток реального сектору економіки та фінансових ринків. Це дозволяє, з одного боку, створити ресурсну базу для потреб господарюючих суб'єктів, з іншого – запустити саморегулюючий механізм, який здатний за підтримки державних органів влади створити умови для сприятливого інвестиційного середовища та розвитку нових форм інститутів, фінансових посередників, інструментів тощо.

**Ключові слова:** заощадження, інвестиційна активність економічних агентів, державна економічна політика.

В статье на основе анализа причин спада в переходных экономиках стран Центральной и Восточной Европы определены основные приоритеты макроэкономической политики и институциональных реформ, которые позволяют улучшить инвестиционный климат и способствовать экономическому росту в Украине. Среди основных препятствий для устойчивого экономического развития в переходных экономиках, в том числе в Украине, является несовершенство и нестабильность налоговой системы; коррупция и преступность; нестабильность экономической политики и общая неопределенность регулирования; дефицит финансирования и непредсказуемость судебной системы. Поэтому государственная экономическая политика в Украине должна быть направлена как на стимулирование частных сбережений и внутренних инвестиций, так и на улучшение качества рыночной среды, увеличение прозрачности управления и закрепления государственных институтов, важных для активизации инвестиционного процесса. Основой комплекса мер должно стать развитие системы мобилизации, распределения и перераспределения сбережений, что будет иметь значительный как прямой, так и косвенный эффект на развитие реального сектора экономики и финансовых рынков. Это позволяет, с одной стороны, создать ресурсную базу для потребностей хозяйствующих субъектов, с другой – запустить саморегулирующийся механизм, который способен при поддержке государственных органов власти создать условия для благоприятной инвестиционной среды и развития новых форм институтов, финансовых посредников, инструментов и т. п.

**Ключевые слова:** сбережения, инвестиционная активность экономических агентов, государственная экономическая политика.

The main priorities of macroeconomic policy and institutional reforms that enable to improve the investment climate and promote economic growth in Ukraine are defined in the article on the basis of analysis of causes of decline in the transition economies in the countries of Central and Eastern Europe. Imperfection and instability of the taxation system; corruption and crime; instability of economic policy and the overall uncertainty of regulation; lack of financing and the unpredictability of the judicial system are among the major obstacles to sustainable economic development in transition economies, including Ukraine. Therefore, state economic policy in Ukraine should be directed as to encourage private savings and internal investments, as to improve the quality of market environment, increase the transparency of management and

*consolidate state institutions that are important to enhance the investment process. Development of the system of mobilization, allocation and reallocation of savings, which will have significant both direct and indirect effect on the development of the real sector of economy and financial markets, should become the basis of a set of measures. This allows, on the one hand, creating a resource base for the needs of economic entities and, on the other hand, launching self-regulating mechanism that is able to create conditions for a favorable investment environment and develop new forms of institutions, financial intermediaries, tools with the support of state authorities.*

**Key words:** *savings, investment activity of economic agents, state economic policy.*

### Постановка проблеми

Серед пріоритетів економічної політики одним з ключових питань є задоволення потреби у фінансових ресурсах в умовах структурних перетворень та визначення перспектив адаптації економічних агентів до нових умов господарювання. Країни Центральної та Східної Європи демонструють нові закономірності розвитку, які важко піддаються опису в контексті традиційних теоретичних уявлень. Тому використання існуючих підходів до формування політики сприяння інвестиційної активності економічних агентів може створити суттєві перешкоди на шляху економічного зростання. Це не дозволяє використовувати їх для формування обґрунтованих політичних рекомендацій в умовах України. Отже, одним із завдань виступає оцінка особливостей розвитку національної економіки для забезпечення темпів економічного зростання України.

### Аналіз останніх досліджень і публікацій

Одним із ключових завдань, яке необхідно вирішити для побудови ефективної та сталої економіки, є відтворення основного капіталу. Для економіки, що перебуває в стані трансформації, пошук нових внутрішніх джерел – заощаджень – набуває особливого значення. Накопичена сума грошових активів утворить інвестиційний потенціал держави, а їх активне залучення як інвестицій в економіку є однією з головних передумов забезпечення економічного зростання.

Категорія «заощадження» всебічно досліджувалась у класичній та сучасній економічній теорії, зокрема, у працях А. Сміта, Д. Рікардо, Ж.-Б. Сея, Дж. М. Кейнса, А. Маршалла, Е. Хансена, П. Самуельсона, М. Фрідмана, Ф. Модільяні, І. Фішера, Р. Холла, А. Дітона, Р. Хольцмана, Р. Левіна та багатьох інших авторів. Різні аспекти заощаджень у період ринкової трансформації досліджували відомі вітчизняні науковці: О. Ватаманюк, А. Гальчинський, В. Геєць, Б. Губський, А. Гриценко, С. Злупко, Б. Кваснюк, О. Ковалюк, М. Крупка, І. Крючкова, І. Лукінов, М. Меламед, А. Мороз, П. Орлов, М. Павлишенко, Б. Панасюк, С. Панчишин, А. Пересада, І. Радіонова, М. Савлук, А. Скрипник, А. Соколовська та інші.

У сучасній економічній літературі недостатньо досліджено механізми дії капіталізації та нагромадження, формування на цій основі політики сприяння економічному зростанню та поліпшення конкурентоспроможності економіки. Зокрема, вузьким місцем залишається аналіз ресурсних аспектів нагромадження. Існуючі дослідження свідчать про початковий рівень капіталізації української економіки, що не дозволяє забезпечити виконання фінансовим ринком його основних функцій [1; 2]. Це стосується

передусім такого завдання, як мобілізація коштів для цілей організації та розширення виробництва. Не забезпечує фінансовий ринок України також інформаційної функції (щодо економічної кон'юнктури, мобілізації ресурсів та їх розподілу відповідно до потреб ринку). Тому актуальним завданням держави має стати розробка й проведення економічної політики як комплексу заходів, спрямованих на створення сприятливого інвестиційного середовища та забезпечення усім економічним агентам рівних умов ринкової взаємодії.

**Мета дослідження** полягає у визначенні основних пріоритетів макроекономічної політики та інституційних реформ, які дозволяють поліпшити інвестиційний клімат та сприяти економічному зростанню в Україні.

### Вклад основного матеріалу дослідження

У поясненні фундаментальних причин спаду в перехідних економіках країн Центральної та Східної Європи та пропозиціях виходу з кризи полярними за своєю ідеологією є позиції Міжнародного валютного фонду та Світового банку.

Перша виходить з того, що вирішальне значення для успіху є глибина та швидкість структурних реформ та макроекономічної стабілізації, тобто основними інструментами економічної політики є приватизація, дерегулювання економіки, включаючи лібералізацію цін, валютного курсу та зовнішньої торгівлі, скорочення бюджетного дефіциту та відмова від його монетарного фінансування [3]. Глибина спаду в перехідних економіках пояснюється повільним проведенням реформ та стабілізації.

Друга полягає в тому, що вирішальним фактором, який визначає успіх реформ, є якість державних інститутів: розвиток інфраструктури, формування довіри до влади, забезпечення захисту прав власності й законності тощо [4]. Головною причиною невдачі реформ у країнах Центральної та Східної Європи вважається надмірна увага до макроекономічної політики та лібералізації. Вихід з кризи вбачається у розвитку інститутів, необхідних для функціонування ринкової економіки, та реформи на макрорівні (розвиток конкурентного середовища, прискорення мобільності ресурсів тощо).

Разом з тим, у деяких дослідженнях міститься спроба синтезу цих двох протилежних точок зору [6].

Зокрема, у дослідженні Г. Пфеффермана керівникам 3951 фірм у 74 країнах світу пропонувалось оцінити фактори, що перешкоджають інвестиційній активності. Варіанти оцінки кожного з потенційних факторів варіювались від 1 до 6 (у порядку збільшення важливості). Результати дослідження оцінюють вклад факторів для формування сприятливого

інвестиційного клімату. Отримані результати наведені в табл. 1 (для кожної країни вказаний ранг бар'єру; ранг 1 має фактор, що сприймається як найважливіший),

причому ранги вказані лише для тих факторів, які не менш як половина з керівників назвало найсерйознішими для ведення бізнесу.

Таблиця 1

## Фактори, що перешкоджають інвестиціям [складено за 7]

	Канада	Чехія	Естонія	Франція	Німеччина	Італія	Латвія	Литва	Польща	Росія	Словаччина	Велика Британія	Україна	США
Непередбаченість судової системи									3	3				
Перешкоди для відкриття нового бізнесу														
Контроль за цінами														
Регулювання зовнішньої торгівлі													5	
Фінансування							2		5				3	
Регулювання ринку праці				1		2								
Валютне регулювання														
Податкова система/високий рівень податків	1	1		2	1	1	1	1	1	1	1		1	1
Якість інфраструктури						3								
Нестабільність економічної політики									3	2	3		2	
Інфляція									5					
Загальна невизначеність регулювання							4		2					
Злочинність										4			4	
Корупція		2					3	3			2			
Загальна кількість перешкод	1	2	0	2	1	3	4	2	6	4	3	0	5	1

Як видно з табл. 1, для України найбільш серйозними перешкодами є (в порядку зменшення важливості): 1) податкова система; 2) нестабільність економічної політики; 3) дефіцит фінансування; 4) злочинність; 5) регулювання зовнішньої торгівлі. Разом з тим, слід звернути увагу, що в 11 із 14 включених в таблицю респондентів країн назвали недосконалу податкову систему найголовнішою

проблемою для інвестування. Усього у 90 % країн із перехідною економікою податки вважаються серйозною проблемою. Більше того, цей фактор є головною перешкодою для ведення бізнесу й в інших групах країн (64 % – у країнах з розвинутою економікою; 73 % – у країнах, що розвиваються; 72 % – по всіх країнах) (табл. 2).

Таблиця 2

## Фактори, що перешкоджають інвестиціям (% країн)

	Всі країни	Країни з розвинутою економікою	Країни з перехідною економікою	Країни, що розвиваються
Непередбаченість судової системи	42	9	50	47
Перешкоди для відкриття нового бізнесу	1	9	0	0
Контроль за цінами	0	0	0	0
Регулювання зовнішньої торгівлі	7	0	15	5
Фінансування	30	0	30	37
Регулювання ринку праці	9	36	0	7
Валютне регулювання	7	0	15	5
Податкова система/високий рівень податків	72	64	90	65
Якість інфраструктури	27	9	10	40
Нестабільність економічної політики	18	0	40	12
Інфляція	27	0	25	35
Загальна невизначеність регулювання	11	0	30	5
Злочинність	31	0	40	35
Корупція	47	0	60	53

Регулювання ринку праці є серйозною перешкодою для ведення бізнесу для країн із розвинутою економікою, на відміну від країн з перехідною економікою. Непередбаченість судової системи, навпаки, оцінено як важливий фактор у 50 % перехідних економіках та 47 % у країнах, що розвиваються, й лише 9 % у країнах із розвинутою економікою. Інфляція вважається серйозною перешкодою у 35 % країнах, що розвиваються, та у 25% країнах із перехідною економікою. Інфраструктура вважається проблемою у 9 % країнах із розвинутою економікою, 10 % перехідних економіках та 40 % країнах, що розвиваються. Політичну нестабільність у 40 % перехідних економіках та 12 % країнах, що розвиваються, визначено як важливий фактор для інвестування.

Таким чином, ранжування факторів по окремих країнах і групах країн дозволяє сформулювати основні пріоритети макроекономічної політики та інституційних реформ, які б дозволили поліпшити інвестиційний клімат та сприяти економічному зростанню в перехідних економіках. Отже, підвищення всіх аспектів стабільності та довіри до влади має не менше значення, ніж суто макроекономічні інструменти: економічна політика на даному етапі повинна включати наступні основні елементи:

- стимулювання приватних заощаджень за рахунок розвитку недержавних пенсійних фондів, пайових фондів, страхових компаній тощо; підвищення довіри вкладників до банківських та інших фінансових інститутів;

- стабільне і передбачуване законодавство;

- підвищення мобільності ресурсів. Як вказують дослідження, ефективний перерозподіл економічних ресурсів на макrorівні та сукупність дій з активізації фінансової активності є одними із головних умов для економічного зростання [8];

- стимулювання внутрішніх інвестицій шляхом скорочення інвестиційних ризиків; спрямування інвестицій у традиційну та технологічну інфраструктуру;

- підвищення загальної якості ринкового середовища для забезпечення максимально ефективного перерозподілу інвестицій: демонополізація та створення умов жорстких бюджетних обмежень для економічних агентів;

- поліпшення якості й оперативності, збільшення прозорості управління та адміністрування, закріплення державних інститутів, важливих для активізації інвестиційного процесу: захист прав акціонерів, реформи у судовій системі, боротьба із злочинністю та корупцією тощо;

- збільшення інвестицій в освіту, безперервне підвищення кваліфікації працівників, розробка системи заходів стимулювання інноваційної діяльності;

- гармонійність заробітної плати, продуктивності праці та податків. Як вказують дослідження, гармонійний розвиток є одним із пріоритетних

напрямків для досягнення високої конкурентоспроможності економіки;

- скорочення розриву між розмірами мінімальної та максимальної зарплат, зміцнення середнього класу.

Таким чином, на рівні держави загалом і окремих її органів економічного регулювання, зокрема інструментами стимулювання економічного зростання, є механізми підвищення фінансової активності економічних агентів, які забезпечують безпосередній вплив на мотивацію до заощаджень. Стимулюючи зростання заощаджень, вони сприяють розширенню ресурсної бази функціонування фінансового ринку, зростанню інвестицій в економіку, а отже, зміцненню бази діяльності всіх економічних агентів (держави, комерційних банків, небанківських фінансових посередників, фірм тощо). Кожна з груп економічних агентів має свій інструментарій впливу на формування заощаджень і може використовувати його як для стимулювання, так і для стримування оцадних процесів.

Як видно з рис. 1 заощадження, з одного боку, виступають джерелом фінансових ресурсів, який дозволяє здійснювати державні та приватні інвестиції у реальний сектор економіки; з іншого – піддаються впливу з боку всіх секторів економіки (через різноманітні механізми прямого та непрямого впливу на власників заощаджень).

Стимулювання збільшення заощаджень також сприяє поліпшенню системи регулювання економіко-правових відносин у фінансовій сфері, що проявляється у захисті прав акціонерів та інвесторів, інсайдерської інформації та від конфліктів інтересів.

Нарешті, розвиток фінансових посередників, які мобілізують заощадження, поліпшують загальний рівень корпоративного управління в економіці. Фінансові посередники здійснюють моніторинг за тими економічними агентами, в які вони інвестують, та, за необхідності, використовують важелі впливу для підвищення норми прибутку на вкладений капітал. Моніторинг здійснюється, принаймні, за трьома основними напрямками: якісного складу органів управління фірмою, системою винагородження працівників та недопущення втрати контрольного пакету корпоративних прав над фірмою. Якість кадрового складу управління фірмою передбачає наявність незалежних менеджерів серед ключових посад, таких як в органах правління, спостережної ради, обліку тощо. Незалежність полягає у відсутності значних персональних зв'язків менеджерів зі співробітниками (родинних стосунків між особами, що входять до складу органів управління) та проявляється у таких рішеннях, які передбачають максимальний захист інтересів власників фірм.

Система мотивації працівників повинна передбачати винагороду за такою системою оплати праці, яка прямо залежить від досягнутих результатів, у тому числі мотивація шляхом включення ключових менеджерів до складу власників фірми.

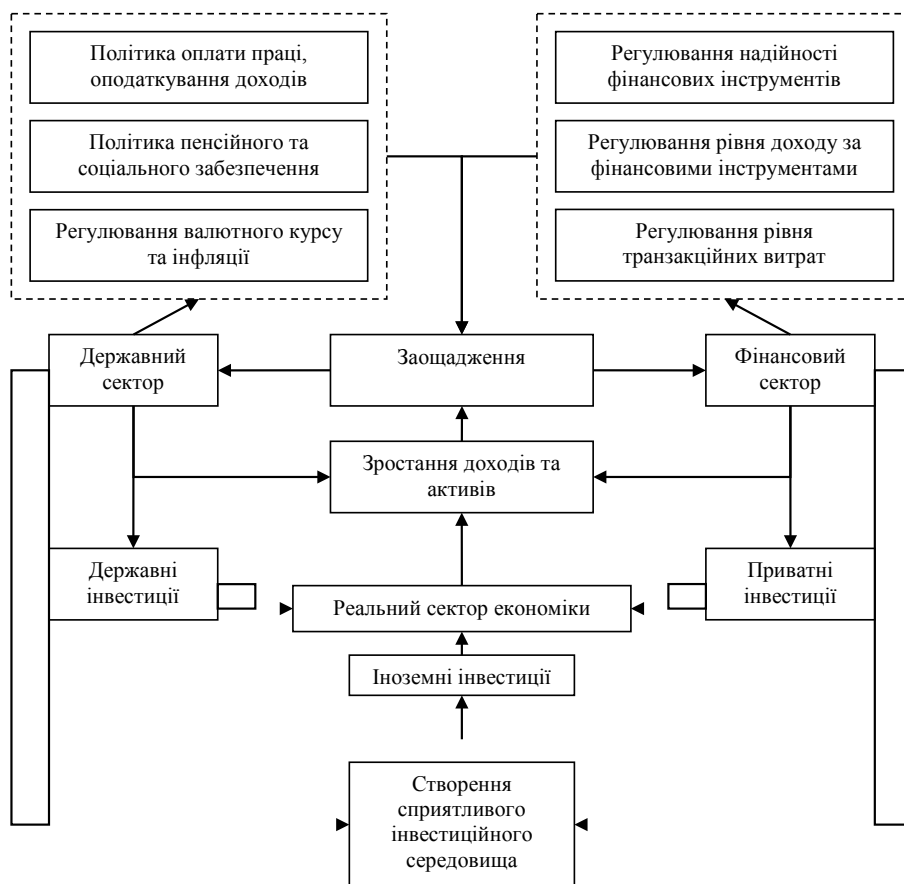


Рис. 1. Механізм стимулювання заощаджень домашніх господарств [складено за 9]

Сукупність інструментів, які можуть застосовуватись державними органами влади у сфері регулювання заощаджень, можна згрупувати у такі види:

- політика оплати праці;
- механізм оподаткування доходів;
- політика пенсійного та соціального забезпечення;
- регулювання валютного курсу;
- регулювання цін.

Реалізація державної політики забезпечується формуванням відповідних організаційно-економічних умов, законодавчим забезпеченням та розробленням механізму її проведення.

Так, політика оплати праці передбачає регулювання таких компонент:

- 1) контроль за додержанням законодавства про оплату праці;
- 2) підвищення рівня неоподаткованого мінімуму доходів громадян та забезпечення його регулювання;
- 3) посилення залежності оплати праці від кінцевих результатів виробництва, професійного та кваліфікаційного рівня працівників;
- 4) підпорядкування завданням інтенсивного розвитку економіки: підвищення продуктивності праці, прискорення науково-технічного прогресу,

поліпшення якості продукції, підвищення ефективності виробництва тощо;

5) удосконалення механізму договірного регулювання соціально-трудових відносин шляхом поліпшення й конкретизації змісту генеральної угоди на державному рівні, галузевих, регіональних угод, індивідуальних та колективних трудових договорів та посилення та контролю за їх виконанням;

6) зменшення необґрунтованої міжгалузевої диференціації в оплаті праці, підвищення заробітної плати в галузях, що забезпечують науково-технічний прогрес;

7) реалізація комплексу заходів, спрямованих на легалізацію тіньових доходів.

Результатом активної політики оплати праці має стати не тільки скорочення розриву між розмірами мінімальної та максимальної заробітної плати, гармонізація заробітної плати та продуктивності праці, що визначено в основних пріоритетах економічної політики держави, але й створення можливостей для збільшення питомої ваги доходів населення, не пов'язаних з отриманням заробітної плати (від власності й підприємницької діяльності), відтак створюючи умови для зміцнення середнього класу.

Політика пенсійного та соціального забезпечення передбачає застосування заходів наступних напрямків:

- 1) встановлення розміру мінімальної пенсії та інших соціальних трансфертів;
- 2) вдосконалення адресної спрямованості соціальної допомоги населенню;
- 3) організація громадських робіт з метою залучення до них безробітних для підвищення їхніх доходів;
- 4) збільшення розмірів допомоги сім'ям з дітьми, особливо малозабезпеченим;
- 5) моніторинг ефективності надання соціальної допомоги.

Механізми пенсійного та соціального забезпечення широко застосовують у світовій практиці як способи мобілізації довгострокових фінансових ресурсів домашніх господарств. Розвиток нових форм пенсійного та соціального страхування передбачає створення і функціонування таких фондів, які б акумулювали кошти фізичних та юридичних осіб на довгостроковій основі, створювали умови для їх збільшення шляхом використання інструментів довгострокового фінансування та забезпечували виплату коштів фізичним особам у разі настання страхового випадку.

Акумулювання коштів відбувається на договірній основі між фондом та страхувальником або застрахованим та передбачає періодичне внесення грошових коштів на особовий пенсійний рахунок застрахованої особи шляхом перерахунку частини заробітної плати застрахованої особи, коштів підприємства-роботодавця, інших коштів застрахованої особи чи страхувальника. Словосполучення «на договірній основі» визначає заощадження (передусім, довгострокові заощадження) на користь фізичних осіб як «договірні заощадження». Термін «договірні заощадження» в західній літературі є поширеним та стосується заощаджень, що виникають при пенсійному страхуванні та страхуванні життя. Обидва види страхування за своєю природою є довгостроковими, що надає розгляду терміну «договірні заощадження» певної особливості з економічної точки зору та соціальної значущості. Існування договірних заощаджень вимагає від пенсійних фондів та страхових компаній прийняття таких рішень, які б дозволили знайти найкращу альтернативу для розміщення довгострокових ресурсів. Страхувальники та застраховані в такому випадку виступають у ролі інвесторів. Акумулювання коштів подібних інвесторів, зважаючи на їх кількість та довгостроковий характер заощаджень, обумовлює перетворення пенсійних фондів та страхових компаній на ключових фінансових посередників, від політики яких певною мірою буде залежати структура економіки та добробут не тільки застрахованих даним пенсійним фондом або страховою компанією. Разом з тим, за пенсійним фондом або страховою компанією залишається функція забезпечення виконання зазначених у договорі страхування зобов'язань перед застрахованими.

Державна політика в сфері оподаткування передбачає регулювання, передусім, ставки та бази

оподаткування. Висока ефективність інструменту регулювання заощаджень за допомогою цього механізму обумовлена тим, що підвищення рівня оподаткування зменшує схильність до заощаджень, а зниження – поліпшує. В цьому ж напрямку діє механізм розширення/звуження бази оподаткування.

Світовий досвід податкового регулювання доводить ефективність застосування диференційованих ставок до оподаткування різних об'єктів: заробітної плати, доходів від банківських депозитів, процентних доходів від цінних паперів, дивідендів тощо [9]. Така диференціація не тільки посилює загальну мотивацію до заощадження, але й дає змогу регулювати розміщення їх в різних секторах фінансового ринку та реального сектору економіки. Так, оподаткування доходів від банківських депозитів, звільняючись від оподаткування інших видів таких доходів, стимулюватиме населення перемішувати свої заощадження з банківського сектору в фондовий, страховий, пенсійний та інші сектори.

Отже, реформи в системі оподаткування доходів не тільки мають бути спрямовані на розширення дохідної частини бюджетів, але й повинні забезпечувати впровадження комплексу заходів щодо стимулювання фінансової активності економічних агентів, легалізації тіньових доходів, отриманих від власності та підприємницької діяльності, забезпечення стабільності податкової системи та встановлення обмінного податку з доходів домашніх господарств.

Одним із пріоритетних напрямків політики регулювання валютного курсу та цін для розвитку ринку заощаджень є зменшення частки іноземної валюти в фінансовому обороті, передбачуваність обмінного курсу та стабільність інфляції.

Як зазначалось, розвиток ринку заощаджень передусім передбачає розвиток фінансового посередництва, що обумовлює зміцнення старих та створення нових інститутів і впровадження нових інструментів активізації фінансової активності населення.

Сукупність інструментів, які можуть застосовуватись фінансовим сектором економіки в сфері регулювання заощадженнями, можна згрупувати у такі види:

- регулювання рівня доходу за фінансовими інструментами;
- регулювання надійності фінансових інструментів;
- регулювання рівня транзакційних витрат в напрямку підвищення рівня зручності, комфортності та доступності фінансових послуг.

В основі політики регулювання фінансової активності домашніх господарств посередниками на фінансовому ринку необхідно покласти основні мотиви, що спонукають до заощаджень. Так, основними чинниками, які визначають структуру розміщення вільних грошових коштів у фінансових інструментах, є: дохідність, ризикованість та ліквідність. Регулювання рівня доходності та запровадження додаткових систем захисту окремих форм фінансування дозволяє не тільки посилити загальну мотивацію до заощадження, але й регулювати їх розміщення серед інструментів із різною дохідністю

та строковістю. Це дозволяє, з одного боку, завдяки диверсифікації забезпечити захист інтересів інвесторів, з іншого, завдяки розширенню ресурсної бази – збільшити рівень рентабельності бізнесу.

Щоб мобілізувати тимчасово вільні грошові кошти і перетворити їх у реальні ресурси, фінансові посередники мають проводити заходи, які стимулювали б залучення коштів і забезпечували б їхнє зберігання та розміщення, зокрема:

- забезпечення вкладникам певного розміру доходу з урахуванням у визначенні процентних ставок темпів інфляції, що підвищить цінність самих грошей;
- маневрування порядком виплати процентів: перехід від виплати процентів закладами з одного разу на рік до щоквартального та щомісячного;
- розширення спектру банківських послуг та поліпшення якості обслуговування клієнтів.

Головним завданням фінансових посередників на ринку залучення заощаджень громадян має стати стимулювання ошатної та інвестиційної активності населення через надання потенційному інвестору можливості обирати ефективні форми заощаджень, які б відповідали вимогам клієнтів щодо їхньої дохідності та надійності.

Важливим напрямком удосконалення пасивних операцій фінансових посередників є активізація комплексного обслуговування клієнтів, яке включає надання поряд з процентними операціями розрахункових, консультаційних, гарантійних тощо послуг, яке сприятиме розширенню ресурсної бази та підвищенню конкурентоспроможності бізнесу в залученні додаткових коштів домогосподарств.

Мобілізація грошових доходів домогосподарств ґрунтується на стабільності всього фінансового сектору економіки. Тому для широкого залучення коштів населення важливо забезпечити надійний та ефективний нагляд за діяльністю фінансових посередників. Одним із пріоритетних напрямків удосконалення нагляду за економічними агентами фінансового ринку має стати контроль за тим, як фінансові посередники ефективно управляють ризиками через впровадження прогресивних систем моніторингу, оперативної діагностики та вчасного реагування на можливі проблеми у їхній діяльності.

Одним із чинників, що стримує вкладення коштів на рахунки у фінансово-кредитних установах, є недовіра до стабільності та надійності фінансової системи. Це можна подолати, створивши ефективну й досконалу систему страхування депозитних рахунків, запровадивши механізм індексації вкладів, вживши заходів щодо підвищення інформаційної прозорості функціонування та регулювання фінансової системи.

Отже, поєднавши захист прав кредитора з раціональною організацією системи управління ризиками та контролем над діяльністю фінансово-кредитних установ, можна підвищити вмотивованість

процесу заощаджень, відтак, рівень фінансової активності населення.

#### Висновки

Отже, аналіз сучасних досліджень щодо причин трансформаційного спаду у країнах Центральної та Східної Європи дозволяє зробити висновок про те, що успішний розвиток вимагає комплексного підходу: макроекономічна політика, структурні реформи та поліпшення якості інститутів не є взаємовиключними інструментами державного регулювання економіки. При цьому формування інститутів має передувати застосуванню довгострокових економічних заходів, адже будь-які дії можуть бути продуктивними лише у випадку, якщо середовище підготовлене для адекватної реакції на них. Непідготовлені заходи не тільки не працюють, але й можуть мати негативний ефект, зокрема, непідготовлене стимулювання попиту, лібералізація цін та зовнішньої торгівлі тощо.

Серед основних перешкод для ведення бізнесу в перехідних економіках, в тому числі в Україні, є недосконалість та нестабільність податкової системи; корупція та злочинність; нестабільність економічної політики та загальна невизначеність регулювання; дефіцит фінансування та непередбаченість судової системи. Отже, серед низки факторів, що стримують економічне зростання в країнах Центральної та Східної Європи, підвищення всіх аспектів стабільності та довіри до влади має не менше значення, ніж суто макроекономічні інструменти. Тому державна економічна політика в Україні має бути спрямована як на стимулювання приватних заощаджень і внутрішніх інвестицій, так і на поліпшення якості ринкового середовища, збільшення прозорості управління та закріплення державних інститутів, важливих для активізації інвестиційного процесу. Основою комплексу заходів має стати розвиток системи мобілізації, розподілу та перерозподілу заощаджень, що матиме значний як прямий, так і непрямий ефект на розвиток реального сектору економіки та фінансових ринків. Це дозволяє, з одного боку, створити ресурсну базу для потреб господарюючих суб'єктів, з іншого – запустити саморегулюючий механізм, який здатний за підтримки державних органів влади створити умови для сприятливого інвестиційного середовища та розвитку нових форм інститутів, фінансових посередників, інструментів тощо. При цьому регулювання вмотивованості процесу заощадження передбачає обґрунтування та запровадження комплексу заходів на рівні держави загалом (у сфері оплати праці, оподаткування доходів, пенсійного та соціального забезпечення, регулювання валютного курсу та інфляції) та фінансових інститутів зокрема (регулювання надійності фінансових інструментів, рівня доходу та транзакційних витрат), що має стати перспективою подальших досліджень.

#### ЛІТЕРАТУРА

1. Шнипко О. Нагромадження основного капіталу як фактор конкурентоспроможності економіки / О. Шнипко // Економіка України. – 2005. – № 7. – С. 23–35.
2. Шинкарук Л. В. Інституційні засади капіталотворення в Україні / Л. В. Шинкарук // Економічна теорія. – 2007. – № 3. – С. 72–85.
3. Fisher S., R. Sahay // The Transition Economies After Ten Years. IMF Working Paper, WP/00/30, 2000.

4. Стиглиц Дж. Куда ведут реформы? / Дж. Стиглиц // Вопросы экономики. – № 7. – 1999.
5. Попов В. Динамика производства при переходе к рынку: влияние объективных условий и экономической политики / В. Попов // Вопросы экономики. – № 7. – 1998.
6. Havrylyshyn O., I. Izvorski, R. van Rooden Recovery and Growth in Transition Economies 1990-1997. A Stylized Regression Analysis // IMF Working Paper. WP/98/141, 1998.
7. Pfefferman G., G. Kisunko, M. Sumlinski. Trends in Private Investment in Developing Countries and Perceived Obstacles to Doing Business // International Financial Corporation, Discussion Paper 37, 1999.
8. Foster L., J. Haltiwanger, C. Krizan. Aggregate Productivity Growth: Lessons from Microeconomic Evidence // NBER Working Paper 6803, 1998.
9. Доходи і заощадження в перехідній економіці України / [за ред. С. Панчишина та М. Савлука]. – Львів : ЛНУ ім. Івана Франка, 2003.
10. Bodie Z. Pensions as Retirement Insurance // Journal of Economic Literature, 28(1), 1990.
11. Davis E. P. Pension funds, Retirement Income Security and Capital Markets. // An International Perspective. Oxford University Press, New York, 1995.

**Рецензенти:** Горлачук В. В., д.е.н., професор;  
В'юн В. Г., д.е.н., професор

© Смірнов О. Ю., 2012

*Дата надходження статті до редколегії: 14.05.2012 р.*

**СМІРНОВ Олександр Юрійович** – викладач кафедри фінансів, обліку і аудиту, Чорноморський державний університет імені Петра Могили.

**Коло наукових інтересів:** механізм формування та вплив заощаджень населення на економічне зростання.