



<https://doi.org/10.15407/eip2019.03.007>

УДК: 330

JEL: B22, 41; D90; E21, 25, 60

Крючкова І.В., д-р екон. наук

головний науковий співробітник

ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України"

ORCID <https://orcid.org/0000-0002-5429-0870>

e-mail: k-iv@hotmail.com

НОРМА ВАЛОВОГО ЗАОЩАДЖЕННЯ: ТЕОРІЯ ТА ПРАКТИКА

Наукове обґрунтування норми заощадження є одним із ключових питань у моделях економічного зростання та фундаментальним параметром економічної архітектури з огляду на довгострокову динаміку зростання і структури сукупного попиту. Метою статті є демонстрація генезису теорії норми валового заощадження, починаючи з класиків політичної економіки, до теоретичних обґрунтувань ендогенізації норми заощаджень у моделях економічного зростання і далі – детальний розгляд складових валового заощадження з аналізом чинників, що впливають на його рівень на базі статистичних даних. Саме емпіричний аналіз дає можливість перевірити достовірність теоретичних концепцій та з'ясувати справедливості висновків теоретиків. Показано велику прірву між класичним баченням норми заощадження як результату дії природного закону, що веде до саморегуляції параметрів відтворення ВВП, з одного боку, та суто раціональних поглядів, що сформувалися в період становлення і розвитку теорії, та моделей економічного зростання – з іншого. На базі емпіричних досліджень доведено, що норма заощадження та норма нагромадження капіталу відрізняються в економіках різних країн і залежать від: ступеня втручання держави в розподіл валового наявного доходу між інституційними секторами економіки та у структурування домашніх господарств за рівнем доходів, рівня державних соціальних трансфертів, глибини дисбалансів доходів та витрат інституційних секторів економіки і, відповідно, – їх чистих запозичень і накопичених боргів, а також фази економічного циклу, в якому перебуває економіка країни, та якості інвестиційного середовища. Практичне значення дослідження важливе для обґрунтування фіскальної політики, особливо щодо її впливу на рівень валового заощадження сектора нефінансових корпорацій і сектора державного управління, а також рівня державних соціальних і капітальних витрат¹.

Ключові слова: норма валового заощадження, оптимальний рівень валового заощадження, ендогенізація норми заощадження, рівень нагромадження капіталу, інституційні сектори економіки, складові валового заощадження, розподіл доходів, макроекономічне моделювання, нерівність

¹ Публікацію підготовлено за виконання НДР "Макроперспективи ендогенізації економічного розвитку України" (державний реєстраційний № 0117U006435).

Обґрунтування норми валового заощадження розпочалося ще послідовниками класичного бачення здатності економічної системи до саморегулювання та самовідновлення, які вважали, що такі структурні характеристики економіки, як норми заробітної плати, прибутку та заощадження, регулюються природним законом, а рівень нагромадження капіталу має відповідати рівню заощадження. Цього твердження дотримувалися Адам Сміт, Жан Батист Сей, Генрі Чарльз Кері, Джон Стюарт Мілль та інші послідовники класичного бачення розвитку економіки. Ф. Кене – родоначальник основних засад майбутніх таблиць "витрати-випуск" – теж висловив ідею про оптимізуючу дію природного порядку в процесах відтворення суспільного продукту країни.

Теоретичні концепції щодо підпорядкування норми заощаджень природному закону, які проголошувалися класиками політекономії, вимагали емпіричного підтвердження, але статистична база на той час не давала можливості знайти відповідні закономірності. Подальший розвиток теорії норми заощадження, що розвивалася в межах теорії економічного зростання, та пошук шляхів ендогенізації її параметрів у моделях зростання відбувалися паралельно із розвитком статистики та застосування математичних методів у економічних дослідженнях. У перших моделях, побудованих на реальній статистичній базі, рівень заощадження уводився фіксовано, тобто екзогенно. Спроби ендогенізувати, а отже, розрахувати норму заощадження зосередилися, з одного боку, на спробі раціоналізувати поведінку суб'єктів ринку у виборі розміру заощаджень, зважаючи на ту чи іншу логіку їх вибору, а з іншого – на необхідності підтримки як макроекономічних балансів, так і балансів інтересів різних поколінь, та бажанні максимізувати споживання домогосподарств у довгостроковій перспективі. У запропонованих "раціоналістичних" поведінкових моделях робилося багато припущень, які відривали їх від реальних економічних процесів, тому не мали необхідної глибини підтвердження на базі реальних багатоаспектних складових та змін в економіці, що ставило зроблені висновки під сумнів. Метою статті є поетапний аналіз розвитку теорії валового заощадження, починаючи з класичного бачення її коливань у процесі саморегуляції економіки під впливом природного закону, потім ідей, що виникли у процесі становлення теорії економічного зростання, де вирішувалася проблема ендогенізації параметрів цього показника, а також методів його обрахунку в макроекономічних моделях, які набули широкого використання в урядових установах багатьох країн для аналітичних і прогнозних цілей. Важливо було також знайти факти емпіричного підтвердження теоретичних концепцій на базі фактичних статистичних даних.

У XVIII ст. Франсуа Кене, засновник школи фізіократів, стверджував, що усі процеси в суспільстві та в економіці підпорядковуються об'єктив-

ним природним законам, які є "універсальними і незаперечними, єдиними, вічними, незмінними, встановленими Богом для щастя людей" [1]. Ключовою при цьому була його ідея щодо дії закону як "найвигіднішого" для людей, що через багато років трансформується у термін "оптимального". Важливим здобутком Кене стало розроблення методологічних основ статистичного аналізу основних пропорцій на етапах виробництва і реалізації суспільного продукту, а також обміну грошей і товарів. Саме йому належить відкриття того, що процес відтворення та реалізації відбувається безперервно лише за умови дотримання певних пропорцій. Тому Ф. Кене можна назвати ідейним батьком структуралізму і майбутніх таблиць "витрати-випуск", а також фундатором ідеї щодо оптимізуючої дії природного порядку в процесах відтворення суспільного продукту країни.

Адам Сміт у своїй основній праці "Дослідження про природу та причини багатства націй" став першим, хто побачив, що природний порядок впливає не тільки на виникнення, розташування, вдосконалення і розвиток виробництва, а й на *розподіл і нагромадження багатства між різними класами людей*; а також розкрив чинники, що впливають на формування ціни і норми прибутку. Він структурував населення за класами, заклавши майбутній розподіл учасників ринку на інституційні сектори економіки (відповідно до сучасної методології СНР) та зазначив про зв'язок природного порядку із розподіленням доходу як між різними класами населення, так і заробітної плати за розміром. Серед важливих структурних чинників розвитку він акцентував увагу на нормі праці та капіталу, що, на його думку, залежить від особливої природи того чи іншого прикладання праці й капіталу. При цьому Сміт стверджував, що звичайні або середні норми можуть бути названі *природними* нормами заробітної плати, прибутку і ренти для того часу та тієї місцевості, коли і де вони зазвичай переважають. Аналізуючи джерела зростання капіталу, Адам Сміт дійшов висновку, що капітал ніколи не зміг би зростати, якби не ошадливість громадян, яка веде до зростання заощаджень у країні, які так чи інакше стають джерелом приросту виробничих фондів. Це, у свою чергу, сприяє залученню у виробництво додаткової кількості праці та зростанню виробництва і доходів загалом. А природні норми доходів впливають на природні норми їх використання, а отже – і на норму заощадження [2].

Жан Батист Сей стверджував, що три фактори виробництва – праця, капітал і земля формують вартість товарів та, відповідно, визначають доходи: зарплату найманих робітників (носіїв праці), прибуток підприємців (власників капіталу), ренту землевласників. При цьому об'єктивні економічні закони гармонізують інтереси між власниками факторів виробництва і впливають на структуру доходів і витрат, адже вони взаємодіють і взаємодоповнюють один одного у процесі виробництва, і всі зацікавлені у його зростанні, а це найвигідніше для суспільства загалом [3].

На етапі завершення промислового перевороту та посилення класових суперечок відомий англійський економіст і філософ Джон Стюарт Мілль підвів теоретичну базу під програму соціальних реформ, з якою він пов'язував перспективи інституційного розвитку капіталізму. Як і його численні попередники, він вважав, що закони виробництва вічні, незмінні, подібні до фізичних і не залежать від волі людей. У пошуках шляхів економічного зростання Стюарт дослідив закон тенденції норми прибутку до зниження і, на відміну від А. Сміта, який вважав, що норма прибутку падає внаслідок конкуренції капіталів, стверджував, що вона *падає із наближенням величини капіталу до тієї межі, коли стає неможливим прибуткове використання капіталу на певній обмеженій території*. Водночас Стюарт акцентував увагу на тому, що нові інвестиції дозволяють збільшити не тільки обсяги виробництва, а й масштаби зайнятості [4].

К. Маркс, хоч і критикував класиків політичної економії, але теж вважав, що суспільство доцільно розглядати як цілісний організм, який функціонує за своїми *об'єктивними* законами, що сприяють його внутрішній самоорганізації. Однак розвиток капіталістичного виробництва Маркс розглядав тільки крізь призму розвитку продуктивних сил та класових відносин. У своїй праці "До критики політичної економії", дослідивши джерела капіталу і процес відтворення виробництва, К. Маркс дійшов висновку, що простий робітник не може стати капіталістом, відкладаючи якусь частку заробітної плати, тому джерелами більшої частини заощаджень є прибуток або запозичення, узяті в інших осіб чи в банку. Тому додаткову вартість, отриману капіталістами, він розподіляв на дві частини, з яких перша йде на споживання, друга використовується на капітал або заощаджується. Цей розподіл робить сам капіталіст з огляду на свої інтереси та бажання постійного збагачення. За умови капіталізації постійної частки доходу зростання накопичення капіталу залежить від обсягу додаткової вартості. А отже – від усіх чинників, які на це впливають. При цьому К. Маркс стверджував, що найбільший вплив на формування ресурсів для нагромадження капіталу має прямий грабіж із фонду заробітної плати, необхідного для споживання працюючого. Тобто заощадження, на його думку, формуються за рахунок утиснення доходу працюючих. Звідси Маркс вивів так званий загальний закон капіталістичного накопичення, відповідно до якого процес нагромадження капіталу супроводжується відтворенням бідності та злиднів позбавлених роботи пролетарів, що, у свою чергу, негативно впливає на становище зайнятих робітників [5].

Але у своїх схемах розширеного відтворення виробництва К. Маркс показує, що саме зменшення споживання капіталістів веде до нарощення інвестицій та розширення виробництва. Відштовхуючись від економічної таблиці Ф. Кене, він розробив двосекторну модель (у Ф. Кене – трисекторна) і показав, як задля відтворення виробництва відбувається обмін

між першим та другим підрозділом, що випускають засоби виробництва і предмети споживання. Його схема розширеного відтворення передбачає, що саме власники капіталу зменшують своє споживання і, заощаджуючи частину свого доходу (прибутку), капіталізують його. Але те, якою має бути норма заощаджень, Маркс залишив поза увагою, хоча і пояснив схему економічного зростання.

У другій половині XIX ст. економічна теорія отримала підтримку математичної школи та розширила використання математичних методів в економічних дослідженнях. Цьому сприяв розвиток статистики, а з нею з'явилися нові можливості для аналізу факторів економічного зростання. Перш за все йдеться про обґрунтування оптимальних параметрів заощадження та нагромадження капіталу. Вагомий внесок у започаткування розвитку цього напрямку економічної теорії зробили В.С. Джевонс, Л. Вальрас та В. Парето.

Вільям Стенлі Джевонс здійснив статистичний аналіз економічної рівноваги із урахуванням взаємозалежності всіх елементів економічної системи і принципу оптимальності, а також обґрунтував власний варіант теорії граничної корисності товарів. Він запропонував теорію "найвигіднішого" для всіх результату: "Мета, до якої ми прагнемо, – це здобуття якомога більше багатств, затративши якомога менше праці" [6, с. 14]. Його дослідження кінцевої міри корисності благ дало змогу, незалежно від інших дослідників, висунути ідею про те, що в міру збільшення кількості блага міра її корисності зменшується, а оптимальне споживання блага залежить від його розподілу між різними періодами. Тобто вчений сформулював свій закон спадної граничної корисності, поглибивши його фактором часу. Зазначена ідея згодом була використана для обґрунтування оптимального рівня заощаджень, який не повинен перевищити межу корисності з огляду на максимізацію споживчих витрат населення у довгостроковій перспективі.

Швейцарський економіст, автор теорії економічної рівноваги та засновник Лозаннської математичної школи політичної економії Леон Вальрас у своєму трактаті "Елементи чистої політичної економії, або теорія суспільного багатства" провів ретельне дослідження передумов досягнення стійкої економічної рівноваги, включаючи процес формування заощаджень та нагромадження капіталу з використанням кредиту. Вальрас акцентував увагу на тому, що між розподілом національного багатства і його збалансованістю існує прямий зв'язок. Запропонована ним схема взаємообміну між учасниками ринку нагадує майбутні таблиці "витрати – випуск", адже в ній, з одного боку, є ринок факторів виробництва і споживчих товарів як пропозиція товарів і послуг для проміжного і кінцевого використання, а з іншого – доходи і витрати домашніх господарств і фірм. При цьому, за Вальрасом, рівень заощаджень має відповідати рівню на-

громадження капіталу, але із урахуванням кредитних ресурсів [7]. Тобто нагромадження капіталу покривається національними заощадженнями та запозиченнями, що відповідає сучасній системі національних рахунків, де ще враховуються капітальні трансферти та деякі інші, менш значущі, складові.

Як продовжувач традиції Лозаннської школи Вільфредо Парето увів близьке до класичного, суто теоретичного розуміння найкращого в розподілі багатства поняття – оптимальності. Для нього це означало такий розподіл, за якого не може покращитися становище хоча б одного учасника економічного процесу без погіршення становища інших. Якщо накласти цей принцип на розуміння *оптимального рівня валового заощадження*, то це означає, що існує межа нарощення рівня заощадження, перевищення якої погіршить інші важливі економічні показники або добробут хоча б однієї людини. Або, якщо говорити лише про розподіл приросту ВВП на заощадження та споживання, то приріст заощаджень не повинен погіршити існуючий рівень споживчих витрат хоча б одного члена суспільства. Тоді, якщо навіть увесь *приріст* ВВП піде на заощадження, не зменшуючи (не погіршуючи) споживання населення, це відповідатиме принципу Парето. Крім того, тимчасове гальмування із зростанням обсягу споживання, викликане зростанням норми заощадження, кумулятивно у довгостроковій перспективі зумовить збільшення споживання.

Як і Вальрас, Парето теж наполягав на тому, що розподіл доходів впливає на всі складові економічної системи, наприклад, на формування витрат та заощаджень. Фактичні статистичні дані дозволили йому виявити довготривалі стійкі закономірності у цьому розподілі, які у згорнутому вигляді демонстрували те, що 20% населення отримує 80% доходів. На цій базі він вивів узагальнений принцип того, що в економіці 20% вкладених коштів дають 80% віддачі [8, 9].

Економічна теорія і надалі розвивалася у напрямі дослідження граничних або оптимальних структурних параметрів економіки, за яких досягається найкращий результат. Нові можливості проведення статистичного аналізу з метою визначення граничних величин (граничної корисності, граничних витрат, граничної продуктивності, граничної норми заощадження тощо) спричинили те, що наприкінці XIX ст. відбулася наукова, так звана "маржинальна", революція. Фокус досліджень наукової спільноти перемістився до обґрунтування оптимальних економічних параметрів, з огляду на їх граничну ефективність, що наблизило науку до розкриття ендогенних взаємопов'язаних явищ і процесів економічної системи. Засновник австрійської школи маржиналізму К. Менгер писав: "Ми намагалися звести складні явища людського господарства до їх найпростіших елементів, які є доступними для точного спостереження, докласти до останніх відповідну їх природі міру і після її встановлення знову показа-

ти, як складні господарські явища закономірно розвиваються зі своїх елементів. До такого результату привів метод дослідження, який був застосований у природничих науках, але через непорозуміння став називатися природничо-науковим, тоді як він є загальним для всіх наук, заснованих на досвіді, і його правильніше називати емпіричний" [10, с. 62].

Визнання маржиналістами існування певних меж для ефективної реалізації кожного із факторів економічного зростання означало, що параметри їхньої взаємодії якимось чином регулюються, причому так, що кожен з них має свою верхню стелю, перевищення якої веде до непродуктивних витрат. Прибічники маржинального підходу до оцінки цінності благ, з огляду на їх граничну корисність, більше зосередилися на вивченні раціональної поведінки суб'єктів господарювання, їхньої мотивації у виборі варіантів використання обмежених ресурсів за умови досягнення своїх цілей, що пізніше було формалізовано у поведінкових рівняннях макроекономічних моделей. Тобто, на думку маржиналістів, раціональна поведінка кожного з учасників ринку веде до найефективнішого використання ресурсів. Це кореспондується із відомим висновком Адама Сміта, який писав: "кожна окрема людина намагається... щоб її продукт мав найбільшу вартість ... то ... невидимою рукою спрямовується до цілі, що зовсім не входила в його наміри... служити інтересам суспільства" [2].

У наукових працях К. Менгера проявився інтерес до дослідження різнорівневих макроструктурних показників. Він стверджував, що емпіричний метод дозволяє на базі статичних спостережень вивчити зміни у структурних складових економічної системи та їх зв'язок з економічним зростанням. Упровадження нового методологічного інструментарію сприяло оновленню методології економічних досліджень. Згодом це посприяло впровадженню математичного моделювання економічних процесів як засобу реалізації концепції економічної рівноваги на мікрорівні. При цьому фокус досліджень змістився з макроекономічних процесів до аналізу мікроекономічних проблем.

Маржинальні принципи системного аналізу рівноваги на мікроекономічному рівні посприяли розвитку неокласичної економічної теорії, яка зосередилася на виявленні закономірностей та відповідних поведінкових параметрів оптимального господарювання. Серед предметів її дослідження були: закономірності розвитку в умовах вільної конкуренції; розкриття законів, покладених в основу формування ціни товару, прибутку і заробітної плати; а також розподілу доходів у суспільстві, що давало змогу визначити умови досягнення макроекономічної рівноваги. Відповідно розширилося використання граничних величин та кількісних методів дослідження, а згодом в економічній науці разом із розвитком математичного моделювання окремим напрямом виділилася теорія економічного зрос-

тання, що стала своєрідною "золотою жилою" для послідовників створення численних варіацій виробничих функцій.

У 1928 р. уперше на фактичній статистичній базі за допомогою математичного моделювання було формалізовано залежність обсягів виробництва від праці та капіталу². В результаті з'явилася степенева виробнича функція. Пізніше послідовники Кейнса – англійський вчений Р. Харрод [11] і американський вчений польського походження О. Домар [12] – незалежно один від одного розробили модель економічного зростання, яку через схожу методологію та однакові висновки назвали моделлю Харрода – Домара. Їхні моделі демонстрували залежність економічного зростання від рівня нагромадження капіталу, яка бралася рівною до норми заощадження). Але в моделі Домара норма заощадження задавалася у модель екзогенно, а в моделі Харрода було введено фактор акселерації, який показував залежність приросту капіталу від приросту національного доходу у попередньому році. Акселератор означав, що чим більша норма заощадження, тим більший приріст національного доходу і тим більшу частку заощадження можна буде виділити на інвестиції та забезпечити економічне зростання.

Теоретичною концепцією моделі Харрода була ідея, що є певний рівень заощаджень (інвестицій), при якому досягається оптимальний темп зростання в умовах певної динаміки приросту працездатного населення. Звідси держава задля підтримки рівноваги має регулювати рівень заощадження та забезпечувати наближення системи до гарантованого економічного зростання, під яким розумілося зростання, що забезпечує динамічну рівновагу норми прибутку із повним використанням виробничих потужностей. Водночас він увів поняття "природного темпу економічного зростання" у сенсі досягнення повної зайнятості та підвищення її продуктивності. Тобто за умов нестачі трудових ресурсів гарантований темп економічного зростання перевищуватиме природний, а фактичний темп знизиться нижче за гарантований. Якщо ж гарантований темп буде меншим за природний, то фактичний темп теж знизиться і тоді з'явиться надлишок трудових ресурсів і зайнятість буде неповною. Фактично йдеться про те, що має дотримуватися певна рівновага між трудом і капіталом, але в цих моделях так і не було обґрунтовано параметри норми заощадження.

У тому ж 1928 р., коли було створено та апробовано модель Кобба – Дугласа, математик Рамсей у статті "Математична теорія заощаджень" [13], ґрунтуючись на оптимізації поведінки домашніх господарств, дав

² Поль Дуглас зібрав статистичні дані за період 1899–1922 рр. щодо обробної промисловості США й у 1927 р. звернувся до математика Чарльза Кобба з проханням формалізувати за допомогою математичної моделі виявлені закономірності впливу праці та капіталу на випуск продукції, що і було успішно зроблено.



своє пояснення нормі заощадження. В його моделі схематично усі домогосподарства представляє одне домогосподарство у вигляді індивіда з нескінченною тривалістю існування, який приймає рішення щодо заощаджень, враховуючи свій як поточний, так і майбутній добробут. Щоб спростити задачу, вчений зробив ряд припущень: економіка замкнена та перебуває в умовах досконалої конкуренції, доходи людей – це заробітна плата та доходи від активів, які мають певну доходність, усі активи є капіталом, стандарти споживання незмінні за своїм складом, технічний прогрес нейтральний, умови виробництва та зовнішньої торгівлі стабільні тощо. Змінюються лише коефіцієнт дисконтування та дохід від капіталу, що і впливає на міжчасовий вибір індивіда щодо збільшення або зменшення загальних обсягів споживання. Тобто споживання зростає за умови, коли дохід від капіталу у розрахунку на кожного члена сім'ї стає вищим за норму дисконтування, а падає, коли навпаки – нижчим, і залишається без змін при їх збігу. Тоді домогосподарства вирішують, чи варто відмовитися від частки споживання зараз заради можливості наростити його у майбутньому за рахунок додаткового доходу від активів (придбаних після збільшення частки заощадження). Динамічна модель Рамсея спрощено пояснює мотиви домогосподарств у вирішенні питання щодо рівня своїх заощаджень і цим встановлює граничну норму заощаджень.

На початку 30-х років ХХ ст. Міхал Калецький зробив свій внесок у розвиток теорії заощадження. Він визначав оптимальну пропорцію між споживанням та заощадженням, зважаючи на те, що робітники повністю витрачають свій дохід на споживання, а підприємці заощаджують частину свого прибутку (як у схемі розширеного відтворення К. Маркса). При цьому вчений відштовхувався від того, що у разі, якщо капіталісти надмірно збільшать норму прибутку за рахунок звуження частки заробітної плати робітників, це призведе до падіння виробництва. Вчений робить висновок про прямий зв'язок між розподілом доходу між робітниками та роботодавцями із рівнем заощаджень. Це, у свою чергу, означає, що для досягнення оптимального рівня норми заощадження необхідно досягти оптимальних пропорцій у розподілі доходів. Щоправда, обґрунтувань стосовно того, якими мають бути ці пропорції, не наводилося.

Представники стокгольмської школи макроекономічного аналізу дали свої пояснення не тільки щодо основних макропропорцій, а й можливих державних заходів щодо їх регулювання. Так, Г. Мюрдаль (1939), аналізуючи нерівність добробуту різних країн та потоків інвестицій, дійшов висновку, що примітивні соціально-побутові умови життя населення, низька продуктивність праці, погана організація виробництва і викликана всім цим масова убогість відлякують іноземних інвесторів. У свою чергу брак інвестицій стає причиною стагнації та зростання злиденності. За таких умов, на його думку, єдиним засобом виходу економіки Швеції з во-

ронки бідності є посилення втручання держави в економічні процеси шляхом збільшення державних інвестицій і соціальних трансфертів. Вчений визначив природну норму процента за кредит, як величину, обумовлену прибутковістю, яку очікують від вкладання в позикові кошти; а урівноваження пропозиції заощаджень та попиту на них обґрунтував необхідністю підтримки інвестицій відповідним обсягом вільного готівкового капіталу. Вчений також довів, що стан ринкової рівноваги може відхилятися від стану повного використання ресурсів під впливом коливань рівня заощаджень, а також ще до Кейнса теоретично обґрунтував необхідність проведення державою антициклічної фінансової політики. Стосовно умов кредитування він писав: "Увесь центральний монетарний аналіз розвивається на основі припущення про вільну валюту (*freie Valuta*), це насамперед означає, що банківська система може забезпечити будь-які умови кредитування; що само по собі вже вимагає, щоб банківська система була спроможна задовольнити всі потреби щодо кредитування" [14, с. 109].

Дж.М. Кейнс, дослідивши те, як співвідношення інвестицій і заощаджень впливає на економічну нестабільність, дав свою оцінку нормі заощаджень і втручання держави в економічні процеси. На відміну від пануючої на той час упевненості щодо здатності ринкових механізмів урівноважувати попит і пропозицію та вирівнювати базові макроагрегати, він доходить висновку, що в ринковій економіці відсутній автоматичний механізм урівноваження заощаджень та інвестицій, а перевищення заощаджень над інвестиціями призводить до зниження ділової активності, в той час як *умовою макроекономічної рівноваги має підтримуватися їхня рівність*. Кейнс принципово відкидає положення класичної та неокласичної економічних теорій про заощадження, де вважалося, що постійне зростання заощаджень автоматично веде до зростання інвестицій і виробництва загалом. Вчений висуває свою теорію заощаджень і доводить, що надмірний рівень заощаджень породжує перевищення пропозиції товарів над попитом на них, що веде до кризи надвиробництва. Звідси, на його думку, існує певний рівень "ефективних заощаджень", які мають відповідати обсягам нових інвестицій. Самі заощадження, за Кейнсом, виникають *через перевищення доходу над споживанням, що означає їх залежність від споживчих настроїв населення (СНН)*.

Кейнс стверджує, що "капітал утворюється не із причини схильності до заощадження, а у результаті попиту, обумовленого поточним і перспективним споживанням". Тобто, на відміну від домінуючої думки класичної школи, що норма заощадження залежить від схильності суб'єктів ринку до заощаджень з метою отримання доходу від власності, вчений вводить новий термін – "схильність до споживання", що залежить від рівня доходу, та його часткою, що витрачається на споживання. Звідси Кейнс

виводить похідне поняття "гранична схильність до споживання" як відношення приросту споживання до приросту доходу. Схильність до споживання зменшується у міру зростання доходу, а схильність до заощадження, відповідно, зростає [15].

Кейнс встановив свій взаємозв'язок між національним доходом, споживанням та інвестиціями і через нього визначив механізм трансформації заощаджень в інвестиції, а також, застосувавши принцип мультиплікатора, показав залежність приросту національного доходу від приросту інвестицій. При цьому гранична ефективність капіталу, норма позикового процента та їх співвідношення впливають на рівень капіталізації заощаджень. У свою чергу в умовах невизначеності для інвестора гранична ефективність капіталу є лише очікуваною.

Тобто, за Кейнсом, інвестиційні процеси значною мірою залежать від норми позикового процента, нижче за яку гранична ефективність капіталовкладень опускатися не повинна. Звідси через зміни цієї норми можна впливати на інтереси інвесторів. Але, розмірковуючи над поведінкою інвесторів, Кейнс так і не дав відповідь на запитання, який рівень валового заощадження та валового нагромадження є оптимальним для збалансованого зростання економіки загалом.

У подальшому модель IS-LM Хікса – Хансена у схематичній формі ендогенізувала інвестиційну функцію й об'єднала дослідження реального сектора з аналізом грошового ринку. У 1937 р. Хікс публікує статтю "Містер Кейнс і "класики"; пропонується інтерпретація" [16], де надав свою графічну інтерпретацію ідей Кейнса. На графіку, де вісь абсцис – національний дохід, а вісь ординат – рівень процентної ставки, крива показує рівновагу на ринку товарів і послуг (IS), умовою якої є рівність заощаджень (S) і інвестицій (I). Друга крива (LM) відображає рівновагу на грошовому ринку. Обсяг інвестицій функціонально залежить від позикового процента. Тобто чим більші проценти за заощадження, тим меншими будуть інвестиції і національний дохід. Дзеркально протилежна поведінка кривої LM, адже спекулятивний попит є спадною функцією норми банківського процента. При цьому пропозиція грошей (M) вважається величиною заданою, а порівнювання її із попитом на гроші є умовою рівноваги на грошовому ринку.

Точка перетину кривих IS і LM (E) означає таке співвідношення між рівнем національного доходу і позиковим процентом, за якого заощадження дорівнюють інвестиціям, а попит на гроші – їх пропозиції, тобто обидва сектори – товарний і грошовий – перебувають в рівновазі. Модель Хікса – Хансена демонструє умови загальної ринкової рівноваги, ідея якої сформувалася в неокласичній теорії і, водночас, віддзеркалила кейнсіанську теорію. Хоча Кейнс і відкидав неокласичну тезу про здатність ринкової економіки до саморегулювання.

На початку 1956 р. вийшла стаття Р. Солоу "Внесок у теорію зростання" [17], у якій він запропонував неокласичну модель економічного зростання. Ця модель була створена на базі виробничої функції Кобба – Дугласа і для спрощення містила низку припущень, серед яких і те, що норми заощадження та амортизації є фіксованими величинами, тобто задаються в модель екзогенно. У тому ж році у статті Т. Свана "Економічне зростання та накопичення капіталу" [18] була представлена неокласична версія виробничої функції, де норма заощадження залишалася сталою величиною, але вже у 1957 р. у своїй новій статті Солоу запропонував модель [19], яку в подальшому назвали "модель Солоу", де було здійснено спробу оптимізувати норму заощадження на тих умовах, що її рівень має забезпечувати досягнення максимального споживання в довгостроковій перспективі.

На той час наукові дослідження норми заощадження відбувалися на тлі дискусій стосовно рівня заощаджень США, що був дуже низьким. Едмунд Фелпс у своїй статті "Золоте правило нагромадження – байка для одержимих ідеєю зростання" [20], з одного боку, розтлумачив, а з іншого – висміяв пошуки золотого правила норми нагромадження капіталу. Він з гумором описує те, як у вигаданому королівстві Соловія король (мається на увазі Солоу), дав завдання підданам з'ясувати спочатку чинники зростання економіки королівства, а потім і золоте правило нагромадження. Водночас Фелпс дав своє пояснення параметрів норми заощадження як міжчасового вибору між споживанням та інвестиціями. Вчений відштовхувався від необхідності підтримки справедливості між інтересами поколінь і обґрунтував оптимальний рівень валового нагромадження та валового заощадження, зробивши свій внесок у ендогенізацію норми заощаджень. Тобто його версія передбачала необхідність підтримки справедливості між інтересами поколінь і звідси – забезпечення кращого рівня нагромадження капіталу. Потім у своїй книзі "Економічна справедливість" він далі розвинув цю ідею [21].

На його думку, оптимальний рівень валового заощадження має відповідати оптимальному рівню нагромадження капіталу. При цьому економіка повинна дотримуватися "золотого правила" валового нагромадження у динамічному аспекті, згідно з яким його рівень є оптимальним, якщо забезпечує стійкий розвиток економіки у довгостроковій перспективі з найбільшим зростанням обсягу споживання на душу населення. Тобто оптимальний режим інвестування економіки забезпечує підтримку оптимального запасу капіталу, а це, в свою чергу, – оптимальний приріст споживання населення у довгостроковій перспективі³. У свою чергу норма нагромадження визначає норму заощаджень, яка має підтримувати цей

³ Ряд моделей економічного зростання (моделі Р. Лукаса, Г. Менк'ю, Д. Ромера, Д. Уейла) використовують цей самий принцип Фелпса як ключову умову оптимальності.

рівень. Звідси ключовим критерієм розподілу доходу на заощадження і споживання є необхідність ресурсного забезпечення оптимального рівня валового нагромадження основного капіталу. При цьому приріст капіталу на одного працюючого має забезпечувати максимальний приріст споживання на душу населення.

Надалі серед вчених, які незалежно один від одного дали своє пояснення норми нагромадження/заощадження, були Д. Кесс (Cass) [22] та Т. Купманс (Koormans) [23], які вбудували модель Рамсея у модель Солоу. Нова модель увійшла в історію, як модель Рамсея – Кесса – Купманса. Якщо в моделі Солоу встановлюється золоте правило заощадження із максимізацією споживання в довгостроковій перспективі, то в зазначеній моделі рівень заощадження залежить від вибору індивіда, який відмовляється від певної частини поточних споживчих витрат на користь майбутніх, якщо проценти за заощадження великі та забезпечують приріст майбутнього доходу. Такий підхід хоч і встановлює залежність заощаджень від вигоди щодо їх нарощення, але ігнорує той факт, що лише частина домогосподарств може зменшувати своє споживання і тільки до певних розумних меж. Крім того, в умовах зростання економіки неприпустимо реально скорочувати споживання домогосподарств, оскільки це скорочує сукупний попит і негативно впливає на динаміку виробництва.

Найбільш широко і всебічно на базі емпіричних даних проаналізував структурні (рівневі) фактори економічного зростання Саймон Кузнець. На основі зібраної статистичної бази⁴ він зробив порівняльний аналіз рівнів та динаміки зростання національного доходу та валового нагромадження капіталу різних країн, виявив залежності між рівнями заощаджень та капіталоутворенням, структурними зрушеннями, розподілом доходів і зростанням валового національного продукту. З'ясувалося, що норма нагромадження змінюється не синхронно з динамікою національного доходу і залежить від циклічних процесів в економіці. На норму нагромадження впливають будівельні цикли (т.зв. цикли Кузнеця тривалістю 18–25 рр.), пов'язані із тим, що нове покоління проводить масштабне оновлення та розбудову житлового фонду. Відповідно в такі періоди норма заощадження, а тим більше – норма нагромадження – підвищується. Водночас на базі статистичних даних розвитку економіки США вчений спростував кейнсіанську доктрину щодо залежності частки споживання від динаміки національного доходу (НД), оскільки на прикладі США було показано, що впродовж багатьох років, попри зростання НД, питома вага споживчих витрат у ньому не має тенденції суттєво зміню-

⁴ Ним були зібрані та проаналізовані статистичні показники, що характеризують економічну динаміку 14 країн Європи, США та Японії за 60-річний період.

ватися. А отже, схильність населення до споживання є більш стабільною величиною, ніж вважалося [24].

На базі проведених досліджень вчений висловив гіпотезу (що потім не підтвердилася) про залежність між показниками "багатства" суспільства і показниками, що характеризують соціальну нерівність, яка має знижуватися у міру зростання багатства, однак не показав, як зміни у нерівності впливають на норму заощадження. Важливим результатом досліджень С. Кузнеця були висновки про те, що в основі економічного зростання лежать тривалі структурні зрушення і що нерівність у розподілі доходів на різних етапах циклів змінюється.

Подальший розвиток теорії норми валового заощадження та моделювання його рівня відбувався під впливом емпіричних досліджень та запровадження макроекономічного моделювання на державному рівні. Прихильники Кейнса (Дж. Робінсон, П. Сраффа, А. Хансен, Н. Калдор, Р. Лукас та ін.) продовжили наполягати на активному втручанні держави у макроструктурні процеси, насамперед шляхом антициклічного регулювання економічного розвитку, через вплив на схильність до споживання/заощадження та проведення відповідної фіскальної і кредитної політики. На практиці зазначені ідеї втілювалися у методології різнобічних аналітичних та прогнозних прикладних макроекономічних моделей, яким був найбільше притаманний некейнсіанський підхід до визначення ВВП і його основних макроагрегатів. Метою макроекономічного моделювання було обґрунтування державної політики на базі оцінки впливу на економіку зовнішніх та внутрішніх, включаючи політичні, факторів.

У США прикладне використання макроекономічних моделей почалося ще до війни, а у післявоєнні роки отримало подальший розвиток і стало широко використовуватися в державних і недержавних установах⁵. Головною метою моделювання було: дослідження економіки США через екзогенні змінні, що характеризують державну політику; прогнозування економічного розвитку; прогнозування коливань ділової активності; щоквартальної оцінки впливу різних варіантів монетарної політики; чинники, бюджетного прогнозування тощо. Валове заощадження та чисті інвестиції в цих моделях виступали як ендогенні показники. Найбільш масштабну економетричну модель An Econometric Dynamic Equilibrium Growth Model: The DRI-WEFA [25] було розроблено на базі моделі Уартона із поєднанням кейнсіанських, класичних і монетарних теорій, а також ідей довгострокового прогнозування, викладених Джеймсом Тобіном, Робертом Солоу, Едмундом Фелпсом та іншими. У цій моделі технічний прогрес і запаси капіталу залежать від поточних капітальних інвестицій,

⁵ Моделі: Клейна, Клейна – Гольдбергена, Уартона, Марк-9, MPS, DRI.

що у свою чергу повинні бути збалансованими із валовим заощадженням, на рівень якого має впливати фіскальна політика у короткостроковій і довгостроковій перспективах. Приватний сектор приймає рішення щодо інвестування, зважаючи на порівняння потенційних доходів від інвестицій із доходами від депозитів із урахуванням інфляції. Дохідність депозитів встановлюють банки та інші фінансові установи з огляду на необхідність розширення резервів для задоволення юридичних вимог. Різниця між попитом і пропозицією грошей для резервів встановлює критичну короткострокову процентну ставку для міжбанківських операцій. Тобто рівень інвестицій визначається на базі прогнозів валового заощадження та раціональних очікувань суб'єктів ринку щодо варіантів майбутніх доходів, які залежать від вибору між інвестуванням у нарощення виробництва та вкладанням заощаджень у банки.

Одним із прикладів використання макроекономічного моделювання в органах державного управління є Франція, де у 1960-ті роки була розроблена перша макроекономічна модель із назвою FIFI, яка мала 2000 рівнянь, включаючи рівняння, що характеризували поведінку суб'єктів господарювання та елементи бюджетно-фінансового моделювання. Потім з'явилися інші, більш універсальні статистичні моделі, які вирішували різні завдання: діагностику окремих проблем, імітацію наслідків змін в економічній політиці, аналізу та прогнозу внутрішньої та міжнародної кон'юнктури, моделювання фінансових потоків бюджетного планування і контролю тощо⁶.

Ядро моделей утворюють функції поведінки економічних агентів з метою прогнозування їх доходів і витрат. Розрахунок доходів починається з прогнозу поділу доданої вартості на заробітну плату та прибуток, де заробітна плата залежить від зв'язки "заробітна плата – ціна". На етапі моделювання використання ВВП обсяг споживання домогосподарств варіюється відповідно до змін обсягу доходів та цін, а обсяг виробничих інвестицій (капітальних вкладень) та рівень нагромадження капіталу, відповідно, до змін обсягу прибутків. Тобто у французьких моделях, на відміну від американських, не деталізується увесь спектр чинників переходу від первинних доходів до кінцевих, але, попри таку спрощеність, беззаперечними перевагами моделей є те, що вони теж дають можливість піддати економетричному аналізу широкий спектр заходів економічної політики, формалізуючи теоретичні концепції державного втручання в економічні процеси.

⁶ Наприкінці 90-х років в установах Франції використовувалося п'ять макроекономічних моделей, а саме: дві моделі Міністерства економіки, фінансів та промисловості Франції – AMADEUS та METRIC; модель банку Франції – BDF; дві моделі OFCE та Паризької палати торгівлі та промисловості, відповідно – MOSAIQUE та HERMES.

Подібно до американських та французьких, макроекономічні моделі були запроваджені у практику державного управління в багатьох країнах, а згодом і в Україні. Головною метою структурного моделювання є прогнозування макроагрегатів, бюджетних надходжень і витрат. У Міністерстві економічного розвитку і торгівлі України нині використовується інтегрована макроекономічна модель, розроблена у 2009 р. (за підтримки експертів компанії *Micromacro Consultants*) за методологією голландської структурної макроекономічної моделі *Macroabc* [26]. Модель охоплює багатопланові структурні зрізи та сфери економіки, тому базується на широкому спектрі показників, включаючи показники: СНР, платіжного балансу, державного бюджету, ціни, курсу, зовнішньої торгівлі, ринку праці тощо. Рівняння споживчих витрат і обсягів приватних інвестицій входять до 10 поведінкових рівнянь моделі. Розрахунково обсяги споживання залежать від доходів (у моделі доходи включають не валовий наявний дохід, а доходи від оплати праці та інші доходи), а приватні інвестиції – від прибутку на інвестиції за мінусом реальної процентної ставки. Тобто і тут формалізується кейнсіанська ідея впливу на рівень інвестицій вибору інвесторів між доходами від інвестицій та доходами від інших варіантів вкладень та отримання доходів у вигляді процентів від вкладених заощаджень. Можливо такий підхід є слухним для економік із розвиненими фінансовими ринками та меншим державним витісненням з них інвесторів реальної економіки. Але в українській економіці з її перманентними економічними та політичними потрясіннями і високими ставками за кредитами необхідно враховувати факт схильності резидентів до "експорту" капіталу в офшорні зони і привабливість купівлі високоприбуткових державних ОВДП як резидентами, включаючи банківські установи, так і нерезидентами.

Крім того, моделюючи рівень споживання/заощадження населення, необхідно враховувати розподіл доходів, адже лівова частка населення України загалом не покриває своїх витрат поточними доходами. Тому не тільки не заощаджує кошти, а й витрачає раніше накопичені заощадження. Тобто в таких моделях необхідно враховувати як нерівність у доходах, так і фактори, що впливають на рівень заощаджень у найбільш заможних верств населення.

Сучасні прихильники неокласичної теорії норми заощадження з різних позицій дослідили те, як зміни в нерівності розподілу доходів впливають на основні макроагрегати. Раніше у працях Н. Калдора (1955) [27], а також Алана С. Бліндера (1975) [28] та інших вчених ці питання піднімалися, але с позицій функції споживання. Вчені Стенфордського університету А. Оклерт та М. Рогньє (2017) [29], дослідивши те, як зміни нерівності впливають на економіку, дійшли висновку, що гранична схильність до споживання негативно корелює з підвищенням нерівності в доходах, що

в свою чергу негативно впливає на динаміку виробництва і зниження реальних процентних ставок. Однак такі модельні розрахунки демонструють лише залежності між трендами, що сформувалися, і не обґрунтовують, який розподіл доходів є оптимальним з огляду на те, що саме абсолютні відхилення від нього дають негативні ефекти на макроагрегати та динаміку ВВП.

Людвіг Штрауб (2018) [30], дослідивши макроекономічні моделі споживання/заощадження, у яких підтримувалися кейнсіанські висновки стосовно лінійної залежності споживання від поточного доходу (Фрідман, 1957; Айягарі (Aiyagari), 1994; Керролл (Carroll), 1997; Гурінчас і Паркер (Gourinchas and Parker), 2002 тощо), вирішив перевірити їх на статистичних даних США. За результатами його дослідження було зроблено висновки про те, що шоківі коливання в доходах американців не створюють відповідних коливань у споживанні (що вже свідчить про відсутність між ними лінійної залежності), а підвищення нерівності за період з 1980 р. по 2014 р. вплинуло на відносне зменшення споживання та значне зростання сукупного багатства. До аналогічних висновків щодо підвищення рівня багатства відносно ВВП в умовах швидкого зростання нерівності дійшли й інші вчені.

У цьому контексті цікаві дослідження повели японські вчені А. Шуней та М. Нірей (2016), які в рамках динамічної моделі загальної рівноваги здійснили спробу пояснити причини і наслідки концентрації та дисперсії доходів. Їхні модельні розрахунки на прикладі Японії та країн ОЕСР показали, що зміни в оподаткуванні вплинули на зростання дисперсії в групі людей з найвищими доходами, а також те, що розподіл доходів та споживання домогосподарств відбувається відповідно до їх розподілу за рівнем багатства. Отже тоді, базуючись на тому, як змінюється експонента Парето⁷ (а вона за період з 1970 р. по 2010 р. знизилася з 2,5 до 1,6), можна прогнозувати рівень заощаджень домогосподарств [31].

Українська школа емпіричних досліджень щодо формування норми заощадження ґрунтувалася на статистичних даних економіки України та інших країн світу. Серед українських вчених базові структурні пропорції, що забезпечують розширене відтворення ВВП, досліджував Б. Кваснюк. Одним із результатів його роботи було наукове обґрунтування необхідного рівня національних заощаджень для забезпечення стабільного інвестування економічного зростання в Україні.

За редакції вченого та за його участі була написана монографія "Національні заощадження та економічне зростання" [32], де було викладено теоретичні та методологічні основи формування національних заощаджень,

⁷ Параметр, який називається експонента Парето, вимірює ступінь рівності між багатими.

їх специфіку для різних секторів економіки України, вплив соціальної політики уряду на споживчі настрої домашніх господарств і рівень споживчих витрат у ВВП, важливість підтримки належного рівня валового нагромадження основного капіталу як головної передумови економічного зростання. Результатом досліджень став глибокий аналіз причин коливання в Україні рівня валового заощадження і було виявлено його високу залежність від "мінливих обставин зовнішнього фінансування", а також обґрунтовано необхідні рівні споживання та заощадження. Книга побачила світ у рік, коли Україна тільки розпочала вихід із трансформаційної кризи, але вже тоді містила попередження та застереження щодо хитких позиції з огляду на майбутнє.

З розвитком СНР з'явилися унікальні можливості для проведення глибокого порівняльного аналізу та дослідження чинників формування рівня валового заощадження в розрізі інституційних секторів (та підсекторів) економіки в різних країнах світу. Серед макропропорцій, що поєднують у собі вирішення двох найважливіших завдань, а саме – підтримки внутрішньої макроекономічної збалансованості та оптимізації рівня валового заощадження, є пропорції в розподіленні валового наявного доходу між інституційними секторами економіки, які, у свою чергу, впливають на рівні споживчих витрат, валового заощадження та нагромадження основного капіталу. Тому цей структурний зріз, на нашу думку, є найбільш значущими для підтримки інституційно збалансованого та стабільно розширюваного відтворення ВВП.

Економічна історія трансформаційних та кризових процесів в Україні продемонструвала руйнівний вплив на економіку викривлень у пропорціях розподілу валового наявного доходу між основними учасниками ринку, що де-факто призводили до глибокого падіння рівня валового заощадження із входженням економіки в інвестиційні кризи [33, с. 105–127].

У розвинених країнах світу в результаті багаторічних, іноді болісних, інституційних перетворень і трансформацій були відпрацьовані інституційні механізми гармонізації інтересів основних учасників ринку, що саме і дозволяє підтримувати на певному рівні збалансованість доходів та витрат у кожному із інституційних секторів, а отже, і в економіці загалом. Сучасна інформаційна база, насамперед СНР, дає можливість, з одного боку, побачити усі чинники, що впливають на формування валового наявного доходу та валового заощадження кожного з інституційних секторів (та підсекторів) економіки, з другого – з'ясувати причини виникнення дисбалансів і, по-третє, – визначити, які ж структурні параметри дозволяють забезпечити досягнення секторних та загальноекономічних балансів та є найкращими для підтримки достатнього рівня валового заощадження для фінансового забезпечення ВНОК.

На нашу думку, саме розподіл ВНД між інституційними секторами економіки є найвагомим чинником формування рівня валового заощадження. Проведене нами зіставлення структурних секторних складових валового наявного доходу в Україні та в деяких країнах ОЕСР показало, що, попри відмінності у системах оподаткування, розміри соціальних трансфертів, ступінь розвиненості інституційного середовища, культурні традиції та розвиток фінансових ринків, у більшості інституційно розвинених європейських країн проявилися споріднені тенденції у формуванні секторних структур валового наявного доходу [34]. Причому в деяких країнах за окремими секторами економіки має місце наближення до такого розподілу ВНД, який саме і забезпечує секторні баланси [детальніше див. 35].

Розбіжності виникають через різницю у фіскальній та соціальній політиці, проявом чого є рівень оподаткування та рівень державної соціальної підтримки населення. Так, скандинавські країни, які успішно розвиваються за найбільш соціально спрямованими моделями, мають найвищі рівні податків, але й найбільші складові соціальних трансфертів у скоригованому ВНД домашніх господарств. Тоді як інші країни, що демонструють практичне втілення ліберальної моделі, насамперед – США, мають менший державний сегмент у ВНД і меншу ступінь соціальної підтримки населення. А у такій країні, як Китай, у рахунках сектора ЗДУ загалом відсутні натуральні соціальні трансферти, а на рахунках домашніх господарств отримані соціальні трансферти становлять менше за 1% ВВП. Відсутність пенсійного забезпечення змушує населення заощаджувати поточні доходи під свої майбутні витрати, тому заощадження значно перевищують капітальні витрати населення. Так у 2016 р. чисте заощадження сектора домашніх господарств Китаю становило 22,4%, капіталоутворення – 7%, а чисте кредитування – 18% ВВП [36].

При прогнозуванні рівня валового заощадження важливо враховувати те, що в двох інституційних секторах економіки увесь секторний ВНД використовується на валове заощадження і разом із сальдо капітальних трансфертів є ресурсом для капіталоутворення інших варіантів вкладень, а також – погашення боргів. Тобто перед корпораціями не стоїть вибір між споживанням та заощадженнями, а отже, прогнозний рівень ВНД корпорацій фактично відповідає рівню їх валового заощадження.

За даними емпіричного аналізу останнім часом в ряді європейських країн, насамперед у Норвегії, Швеції, Фінляндії, Бельгії, Німеччині, спостерігається підвищення рівня ВЗ нефінансових корпорацій до 13–16% загального ВНД, а загалом по країнах ЄС – 11,5% (у середньорічному вимірі за 2002–2017 рр.). Це частково пояснюється збільшенням їхніх витрат на інфраструктурні та соціальні проекти в межах посилення соціальної відповідальності бізнесу, а також у партнерстві з державою, що видно із

підвищення частки нефінансових корпорацій у ВНОК. За умов стабільної податкової та соціальної політики на коливання рівня заощадження нефінансових корпорацій впливають зміни рівня їх валового прибутку під впливом коливання цін. За даними 2002–2017 рр. у 28 країнах ЄС частки валового прибутку відносно ВНД коливалися в межах 1 в.п. від середньорічного рівня 20,9%, а отже, цей показник є доволі передбачуваним. За 17 років середньорічна частка валового заощадження НК у загальному обсязі валового заощадження становила 53,5%, а разом із фінансовими корпораціями – 60,8% [36].

Тож у європейських країнах понад 60% загального валового заощадження прямо залежить від валового наявного доходу корпорацій, а рівень останнього рік від року коливається в межах 1%, тому за інших сталих умов (фіскальної політики уряду, чистих доходів від власності) його можна прогнозувати, відштовхуючись від очікуваних змін на світових сировинних ринках та домовленості із профспілками стосовно підвищення заробітних плат.

Щодо капіталізації валового заощадження нефінансовими корпораціями у країнах ЄС, то дані про чисте кредитування (+) та чисте запозичення (-) свідчать про те, що в середньому за зазначений період чисте запозичення становило лише 0,2% відносно ВНД, а за період 2009–2017 рр. сектор НК мав стійкий профіцит у своєму балансі – чисте кредитування становило 0,5% ВНД. Отже, для європейських країн підтримка ВНД нефінансових корпорацій на рівні 11,5% дозволяє сектору самому забезпечувати свої капітальні витрати без накопичення боргів. Тому прогноз рівня капіталотворення може обраховуватися, відштовхуючись від рівня секторного ВНД, який дорівнює рівню секторного валового заощадження.

На відміну від європейських країн в Україні рівень ВНД сектора нефінансових корпорацій зазнавав значних коливань, що негативно впливало на їх рівень валового заощадження та обсяги запозичень. За 2000–2017 рр. чисте секторне запозичення у середньорічному вимірі становило 5,6% ВНД [37], що означає хронічний дефіцит ресурсів та, відповідно, – регулярне масштабне накопичення боргу. Тому кейнсіанський підхід до ендогенізації норми ВНОК, зважаючи на вибір інвестора між прибутковістю потенційних інвестицій та доходами від вкладень в державні та інші цінні папери, можна використовувати обмежено, оскільки необхідно враховувати також плани щодо повернення боргів та масштабів державного витіснення реального сектора з фінансових ринків.

У трьох інших інституційних секторах економіки, а саме в секторах домашніх господарств (ДГ), загального державного управління (ЗДУ) та некомерційних організацій, що обслуговують домашні господарства (НООДГ), валовий наявний дохід розподіляється на споживчі витрати і валове заощадження.

На рівень заощадження в секторі загального державного управління впливає бюджетна політика, що регламентує рівні поточних індивідуальних та колективних, а також капітальних державних витрат. У період до кризи 2008 р. у 28 країнах ЄС середньорічна (за 2002–2008 рр.) частка валового заощадження сектора ЗДУ у ВНД становила 1,8%, у 2009–2011 рр. – мінус 1,1%, у 2012–2017 – 1,3%. У більшості країн ОЕСР для фінансування своїх інвестицій державний сектор вдається до запозичень, оскільки рівень секторних заощаджень не покриває секторне капіталоутворення. Рівень валового нагромадження основного капіталу в СЗДУ коливається близько позначки 4% ВВП у скандинавських країнах, а у Франції, Польщі, Угорщині та в середньому по країнах ОЕСР за період 2003–2015 рр. у середньорічному обчисленні становив 3,6% ВВП (у той час, як секторні споживчі витрати – 19%) Для країн ЄС характерним є той факт, що за умови підвищення ВНД сектора ЗДУ до позначки 23,2% ВНД чисті запозичення знижуються до 0,8%. [36]. Тобто за умови підтримки секторного ВНД на рівні 24% сектор стане бездефіцитним із поточними витратами на рівні 20,5% і капітальними на рівні 3,5% ВНД.

Щодо сектора домашніх господарств, то за статистичними спостереженнями в умовах зростання доходу без змін у розподілі доходу на користь багатших верств населення споживчі настрої залишаються доволі стійкими. Навпаки, під впливом реклами та бажання скоріше поліпшити умови життя домогосподарства налаштовані на придбання предметів довготривалого вжитку не тільки за рахунок поточних, а й за рахунок майбутніх доходів шляхом запозичень. Тому зростання доходів населення, хоч і змінює склад споживчих витрат за цілями, але мало впливає на їх загальний рівень відносно секторного ВНД. Прикладом цього слугують показники США, де, попри зростання валового наявного доходу домашніх господарств (за період 1996–2017 рр.) у 1,8 раза, частка споживчих витрат відносно секторного ВНД у середньорічному вимірі становила 89%. Лише після фінансової кризи у період 2010–2017 рр. цей рівень знизився до 87% (рис. 1), але причиною такого зниження стало посилення нерівності.

Звідси можна сказати, що на споживчі настрої населення впливає не стільки зростання доходу, скільки зміна його розподілу.

В Україні, незважаючи на те, що доходи населення є значно меншими, ніж у США, а саме на душу населення припадає у 6,8 раза менше ВВП (за ПКС), частка споживчих витрат домашніх господарств відносно секторного ВНД у 2004–2018 рр. у середньорічному вимірі мало відрізнялася від аналогічного показника в США напередодні фінансової кризи і становила 90% [37]. Тобто запропонована Кейнсом схема визначати рівень заощадження, відштовхуючись від споживчих настроїв населення, які мають зменшуватися у процесі зростання доходу, входить у суперечність

з реальними процесами в економіках різних країн і не враховує зміни у розподілі доходу.

Незважаючи на те, що де-факто зростання доходу населення хоч і не призводить до автоматичного падіння рівня його споживання у ВВП, це не означає, що і рівень його валового заощадження буде однаковим у різних розвинених європейських країнах. Дійсно, є країни, наприклад, Німеччина і Франція, де традиційно частка заощадження у секторному ВВП домогосподарств підтримується на рівні 16–17%, у той час, як у більшості країн ОЕСР, незалежно від рівня ВВП на душу населення, валове заощадження домогосподарств коливається, відповідно, в межах 10–12% [36]. З 2010 р. по 2017 р. у 28 країнах ЄС спостерігається зниження рівня валового заощадження населення під впливом державної політики, спрямованої на зменшення нерівності в доходах.

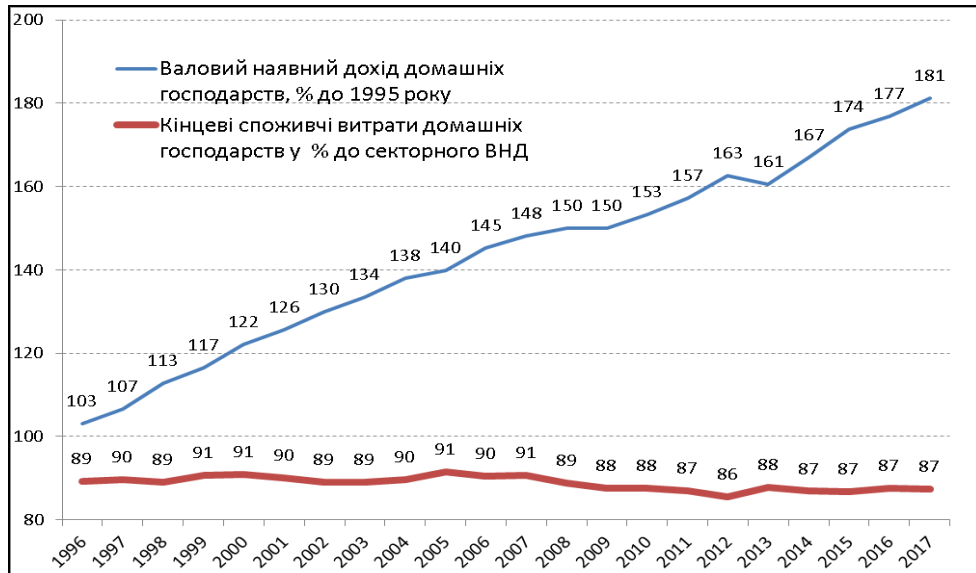


Рис. 1. Показники сектора домашніх господарств США

Джерело: розрахунки автора на базі даних ОЕСР [36].

Отже, якщо відсутні шоківі впливи державної політики на розподіл ВВП у розрізі інституційних секторів економіки, то лише третина загального обсягу валового заощадження, а саме заощадження населення потребують детального факторного аналізу, насамперед у частині зростання/зниження нерівності. Досвід України показав, що у разі значного реального падіння ВВП домашніх господарств споживчі витрати хоч і знижуються, проте меншими темпами, тому що населення починає витратити на споживання раніше накопичені заощадження. І навпаки – в умовах зростання ВВП домашніх господарств рівень заощадження спочатку відновлюється, а потім стабілізується в певних межах, на які впли-



вають зміни в нерівності розподілу доходів. Тобто на рівень секторного валового заощадження впливають не стільки споживчі настрої населення, скільки зміни обсягу та рівня секторного ВНД у загальному ВНД та зміни нерівності. У 2005–2007 рр. популістська політика уряду призводила до підвищення ВНД сектора домашніх господарств в Україні з ефектом падіння рівня валового заощадження та ВНОК у інших секторах економіки [38].

В Україні на рівень заощаджень населення впливає розподіл доходів у самому секторі домогосподарств. Ретроспективний аналіз змін у складових секторного заощадження показав, що вони концентруються в підсекторах роботодавців і самостійно зайнятих працівників, у той час як наймані працівники мають мізерні заощадження, а одержувачі доходів від власності та трансфертів – від'ємні, оскільки загалом витрачають на споживання не тільки поточні доходи, а й раніше накопичені заощадження. Так у 2017 р. у підсекторі роботодавців, де на споживання було витрачено менше 1% від усіх споживчих витрат сектора домогосподарств, валове заощадження становило понад 38% секторних заощаджень. Відповідно у підсекторі самостійно зайнятих працівників – 8 та 163%. Однією з причин таких перекосів стали заробітки українців за кордоном, які у 2017 р. становили понад 9 млрд дол. США. Крім того, урядові рішення щодо зниження ставки ЄСВ теж перерозподілили ВНД на користь самозайнятих і вплинули на зниження надходжень у Пенсійний фонд. Це загальмувало підвищення розміру мінімальної пенсії до фактичного рівня прожиткового мінімуму для непрацюючих і знизило реальні доходи пенсіонерів⁸. Тому в підсекторі одержувачів доходів від власності та трансфертів з 2014 р. власних поточних коштів на споживчі витрати не вистачає. Загалом представники цього підсектора СДГ уже п'ять років витрачають раніше накопичені заощадження, або живуть за рахунок допомоги рідних. Тобто нові можливості для українців щодо заробітків у європейських країнах і невиважені фіскальні рішення уряду створили перекоси у структуризації доходу та валового заощадження в секторі домашніх господарств в Україні, що призвело до несправедливої втрати ресурсів для споживання в одних підсекторах економіки і до зростання заощаджень в інших (із їх неповною капіталізацією), а отже – до підвищення рівня бідності та гальмування економічного зростання.

Таким чином аналіз показує що формування рівня валового заощадження перебуває у прямій залежності від розподілу ВНД між інституційними секторами економіки і підсекторами СДГ, а отже – політики уряду, що впливає на ці процеси. В Україні, де на відміну від країн ЄС із перед-

⁸ За даними Мінсоцполітики України, на 1 липня 2019 р фактичний прожитковий мінімум для непрацюючих становив 3109,8 грн, тоді як мінімальна пенсія – 1564 грн (<https://www.msp.gov.ua/news/12286.html>).

бачуваною фіскальною політикою, відбуваються різкі переходи від соціального популізму до жорстких обмежень підвищення соціальних стандартів, це призводить до значних коливань як у секторній структурі ВНД, так і в секторній структурі валового заощадження. На нинішньому етапі посткризового відновлення особливо важливо підтримувати рівень валового заощадження сектора нефінансових корпорацій на рівні 13–15% [39], а щодо сектора ЗДУ – підвищити його з 1,7% у 2018 р. до 3–4% у 2025 р., що дасть змогу прискорити інвестиційну складову розвитку без підвищення рівня боргів.

Водночас для кожної країни із урахуванням її культурних традицій, клімату, ступеня підтримки соціальної справедливості тощо, існує оптимальний варіант розподілу ВНД, який враховує як інтереси усіх учасників ринку, так і фазу економічного циклу. Оптимальну норму валового заощадження можна обґрунтувати, базуючись на таких критеріях, як: мінімізація секторних дисбалансів, недопущення погіршення добробуту найуразливіших верств населення та максимізація зростання добробуту домогосподарств у довгостроковій перспективі. Тоді для обрахунку прогнозного рівня ВЗ важливо правильно оцінити результати змін державної політики (фіскальної, соціальної, тарифної тощо) щодо обсягів та розподілу ВНД між секторами економіки; нерівності в розподілі доходів населення; зміни рівнів поточних і капітальних бюджетних витрат, обсягів погашення боргів, а також схильності населення до заощаджень, яка знижується у період криз і підвищується в період зростання.

Висновки

Метою статті було показати генезис економічної теорії норми заощадження до впровадження теорії в макроекономічних моделях для обґрунтування державної політики, а також здійснення емпіричного аналізу чинників впливу на рівень валового заощадження на базі статистичної інформації різних країн та України. Адже із розвитком статистики та математичних методів з'явилися можливості для перевірки різних теоретичних концепцій, що, як правило, будувалися на базі припущень, які не враховували специфіку формування валового заощадження кожного учасника ринку, а також відмінності у їх взаємовідносинах у різних країнах.

Класичний погляд на норму заощадження відштовхувався від того, що економіка під дією природного закону здатна до саморегулювання та самовідновлення, а тому розподіл доходів та норма заощадження регулюються природним законом. При цьому наголошувалося на тому, що природний закон формує як найкращий рівень валового заощадження, так і сполучену взаємодію економічних складових у напрямі досягнення максимального результату при мінімальних витратах і надає економіці збалансованості та найбільшого динамізму розвитку. Також підкреслювалося,



що державне втручання із порушенням цього закону через штучне обмеження тих чи інших складових або надмірною підтримкою якогось одного сегмента за рахунок інших веде до втрат у динаміці та ресурсах.

Розвиток теорії граничної корисності факторів виробництва увів близьке до класичного, суто теоретичного розуміння "найкращого" в розподілі багатства, – поняття оптимальності. Це означало такий розподіл, за якого не може покращитися становище хоча б одного учасника економічного процесу без погіршення становища інших. Якщо накласти цей принцип на розуміння оптимального рівня валового заощадження, то це означає, що є межа заощадження, перевищення якої погіршить інші важливі економічні показники або добробут хоча б однієї людини.

На відміну від класичної школи, де відштовхувалися від того, що норма заощадження залежить від схильності суб'єктів ринку до заощаджень, було сформовано іншу думку, що норма заощадження залежить від схильності населення до споживання, яка, у свою чергу, залежить від рівня доходу та частки, що має витратитися на споживання, а та, відповідно, має знижуватися у міру зростання доходу. Однак статистичні спостереження показують, що, попри різницю між країнами в рівнях споживчих витрат, на зазначений рівень впливає не стільки зростання доходу населення, скільки зміни в нерівності його розподілу. Тобто чим більший рівень нерівності, тим менший рівень споживання і більший рівень заощадження.

Значний внесок у теорію норми валового заощадження було зроблено в період ендогенізації норми заощаджень у моделях економічного зростання. Перші спроби ґрунтувалися на оптимізації поведінки домашніх господарств, які для себе вирішують вигідність збільшення поточного заощадження заради можливості наростити його у майбутньому за рахунок додаткового доходу від придбаних за заощадження активів. Надалі параметри норми заощадження пов'язували із міжчасовим вибором між споживанням та інвестиціями задля підтримки справедливості між інтересами поколінь. Тому "золоте правило" валового нагромадження означає, що рівень є оптимальним, якщо забезпечує розвиток економіки у довгостроковій перспективі з найбільшим зростанням обсягу споживання на душу населення. Але залишилося незрозумілим хто, де і яким чином підтримуватиме цей оптимальний режим у ринковій економіці.

Подальший розвиток теорії норми валового заощадження ґрунтувався на висновках емпіричного аналізу, адже розвиток статистики дозволяв заглибитися у формування доходів та витрат усіх інституційних секторів економіки і з'ясувати усі чинники, що на них впливають. Емпіричний аналіз показав, що в інституційно розвинених країнах ЄС дві третини від обсягів (і відповідно рівня) валового заощадження прямо залежить від валового наявного доходу корпорацій, ще незначна частка – від сектора



загального державного управління (а отже, від його ВНД, норм законодавства та рішень уряду щодо поточних бюджетних витрат) і трохи більше третини – від ВНД сектора домашніх господарств, де рівень заощадження мало змінюється в періоди стабільного зростання і сильно коливається в періоди криз.

Отже, найкращий рівень валового заощадження, як на тому наполягала класична школа, залежить від найкращого розподілу валового наявного доходу учасників ринку, що гармонізує їхні інтереси і забезпечить кожному з них найбільшу збалансованість доходів і витрат, а отже – макроекономічну збалансованість економіки загалом. Прикладом такої гармонізації слугує більшість країн ЄС, де інституційний розвиток країн зумовив певну гармонізацію рівнів ВНД інституційних секторів економіки, що сприяло підтримці належного рівня заощадження, а також допомогло швидко вийти із фінансової кризи, відновити рівень нагромадження капіталу для підтримки стабільних темпів зростання добробуту населення.

З огляду на нинішній етап розвитку економіки України залишається відкритим питання обґрунтування оптимального рівня норми валового заощадження та, відповідно, – оптимального розподілу ВНД і валового заощадження між секторами економіки. Тобто оптимальний (за період виходу з кризи) розподіл ВНД між інституційними секторами економіки має забезпечити оптимальний рівень валового заощадження та, відповідно, оптимальний рівень валового нагромадження основного капіталу, який, у свою чергу, стабілізує на більш високому рівні темпи зростання ВВП.

Список використаних джерел

1. Блауг М. 100 великих экономистов до Кейнса. Санкт-Петербург: Экономикс, 2009. 352 с. С. 155–156. URL: <http://www.library.fa.ru/files/Blaug-100.pdf>
2. Сміт А. Добробут націй. Дослідження про природу та причини добробуту націй. Київ: Port-Royal, 2001. 612 с.
3. Сэй Ж. Б. Трактат по политической экономии. Москва: Директ-Медиа, 2007. 67 с.
4. Милль Дж.С. Основы политической экономии и некоторые аспекты их приложения к социальной философии: в 3-х т. Москва: Прогресс, 1980. Т. 1. 495 с.
5. Маркс К., Энгельс Ф. Соч. Т. 23. 1960. С. 20. URL: <https://www.marxists.org/russkij/marx/cw/t23.pdf>
6. Джевонс В.С. Политическая экономия. Санкт-Петербург: Народная польза, 1905. 121 с. URL: <https://www.twirpx.com/file/947895/>



7. Вальрас Л. Элементы чистой политической экономии, или Теория общественного богатства. Москва: Изограф, 2000. 448 с.
8. Парето В. Компендиум по общей социологии. Москва: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2008. 515 с.
9. Блауг М. Экономическая теория благосостояния Парето. Экономическая мысль в ретроспективе = Economic Theory in Retrospect. Москва: Дело, 1994. С. 540–561. XVII, 627 с.
10. Менгер К. Избранные работы. Москва: Издательский дом Территория будущего, 2005. 496с. URL: https://v1.ucoz.org/_ld/0/42_Menger_RRR.pdf
11. Harrod R.F. An Essay in Dynamic Theory. *Economic Journal*. 1939. № 49. С. 14–33. URL: <http://piketty.pse.ens.fr/files/Harrod1939.pdf>
12. Evsey D. Domar. Capital Expansion, Rate of Growth, and Employment *Econometrica*. 1946. Т. 14, № 2. С. 137–147. doi: <https://doi.org/10.2307/1905364>
13. Ramsey Frank. A Mathematical Theory of Saving. *Economic Journal*. 1928. Vol. 38. P. 543–559. URL: <http://piketty.pse.ens.fr/files/Ramsey1928.pdf>
14. Myrdal K. Monetary Equilibrium / Translated by R.B.Bryce and N Stolper. London: Hodge, 1939. P. 105–114.
15. Keynes J.M. The General Theory of Employment, Interest and Money. 1936. URL: <https://cas2.umkc.edu/economics/people/facultypages/kregel/courses/econ645/winter2011/generaltheory.pdf>
16. Hicks J.R. Mr. Keynes and the "Classics"; A Suggested Interpretation. 1937. doi: <https://doi.org/10.2307/1907242>
17. Solow R.M. A contribution to the Theory of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*. 1956. February. Vol. 70, No.1. P. 65–94. URL: <http://piketty.pse.ens.fr/files/Solow1956.pdf>
18. Swan T.W. Economic growth and capital accumulation. *Economic Record*. 1956. November. Vol. 32, No. 2. P. 334–361. doi: <https://doi.org/10.1111/j.1475-4932.1956.tb00434.x>
19. Solow R.M. Technical Change and the Aggregate Production Function. *The Review of Economics and Statistics*. 1957. August. Vol. 39, No. 3. P. 312–320. URL: <http://www.piketty.pse.ens.fr/files/Solow1957.pdf>
20. Phelps Edmund. The Golden Rule of Accumulation: A Fable for Growthmen. *The American Economic Review*. 1961. September. Vol. 51, No. 4. P. 638–643. URL: <http://piketty.pse.ens.fr/files/Phelps1961.pdf>
21. Phelps Edmund S. Economic Justice. Penguin Education, 1973. 479 p.
22. Cass D. Optimum Growth in an Aggregative Model of Capital Accumulation. *The Review of Economic Studies*. 1965. July. P. 233–240. doi: <https://doi.org/10.2307/2295827>
23. Koopmans T.C. On the concept of optimal economic growth. *Cowles Foundation for Research in Economics*. Yale University, December 1963. 89 p. URL: <http://cowles.yale.edu/sites/default/files/files/pub/d01/d0163.pdf>
24. Kuznets S. National Product since 1869. New York: National Bureau of Economic Research, 1946. 256 p. URL: <https://www.nber.org/books/kuzn46-1>



25. An Econometric Dynamic Equilibrium Growth Model: The DRI-WEFA. URL: http://iccfglobal.org/pdf/DRI_WEFA_USMacroModel.pdf
26. Модель Macroabc. URL: <http://www.micromacroconsultants.com/Engels/Who%20is%20MMC/Macroabc%20MicromacroSim.html#macroabc>
27. Kaldor Nicholas. Alternative Theories of Distribution. *Review of Economic Studies*. January 1955. № 23 (2). P. 83–100.
28. Blinder Alan S. Distribution Effects and the Aggregate Consumption Function. *Journal of Political Economy*. June 1975. № 83 (3). P. 447–475. doi: <https://doi.org/10.1086/260337>
29. Auclert Adrien and Rognlie Matthew. Inequality and Aggregate Demand. 2017. doi: <https://doi.org/10.3386/w24280>
30. Straub Ludwig. Consumption, Savings, and Distribution of Permanent Income. Job Market Paper. 2018. January 2. URL: https://economics.yale.edu/sites/default/files/jmp_straub_jan_2_0.pdf
31. Aoki Shuhei, and Makoto Nirei. Zipf's Law, Pareto's Law, and the Evolution of Top Incomes in the U.S. *Social Science Research Network SSRN Working Papers*. 2016. doi: <https://doi.org/10.2139/ssrn.2426418>
32. Національні заощадження та економічне зростання: кол. моногр. / НАН України, ДУ "Ін-т екон. та прогнозув. НАН України". Київ: МП Леся, 2000. 304 с.
33. Чинники і тренди економічного зростання в Україні: кол. моногр. / НАН України, ДУ "Ін-т екон. та прогнозув. НАН України". Київ, 2018. 386 с. URL: <http://ief.org.ua/docs/mg/302.pdf>
34. Крючкова І.В. Макроструктурний дизайн економіки України та країн ОЕСР. *Економіка і прогнозування*. 2016. № 3. С. 7–28. doi: <https://doi.org/10.15407/eip2016.03.007>
35. Крючкова І.В. Дисбаланси в доходах і витратах в інституційних секторах економіки. *Економіка і прогнозування*. 2014. № 2. С. 20–31.
36. Non-financial accounts by sectors / OECD. URL: https://stats.oecd.org/view.html.aspx?datasetcode=SNA_TABLE14A_SNA93&lang=en#
37. СНР 2004–2017 рр., квартальні рахунки інституційних секторів економіки у 2018 р. / ДССУ. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
38. Крючкова І.В. Динаміка валових заощаджень за інституційними секторами економіки. *Економіка і прогнозування*. 2014. № 4. С. 7–22.
39. Крючкова І.В. Диспропорції валового наявного доходу та їхній вплив на динаміку ВВП. *Економіка і прогнозування*. 2013. № 3. С. 21–37. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/econprog_2013_3_4

Надійшла до редакції 15.08.2019 р.

Прорецензовано 27.09.2019 р.

Підписано до друку 28.10.2019 р.



Крючкова И.В., д-р экон. наук

главный научный сотрудник

ГУ "Институт экономики и прогнозирования НАН Украины"

ORCID <https://orcid.org/0000-0002-5429-0870>

e-mail: k-iv@hotmail.com

НОРМА ВАЛОВОГО СБЕРЕЖЕНИЯ: ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА

Научное обоснование нормы сбережения является одним из ключевых вопросов в моделях экономического роста и фундаментальным параметром экономической архитектуры, учитывая долгосрочную динамику роста и структуры совокупного спроса. Цель статьи – продемонстрировать генезис теории нормы валового сбережения, начиная с классиков политической экономики, к теоретическим обоснованиям эндогенизации нормы сбережений в моделях экономического роста и далее – к детальному рассмотрению составляющих валового сбережения с анализом факторов, влияющих на его уровень на базе статистических данных. Именно эмпирический анализ дает возможность проверить достоверность теоретических концепций и выяснить справедливость выводов теоретиков. Показано большую пропасть между классическим видением нормы сбережения как результата действия естественного закона, который ведет к саморегуляции параметров воспроизводства ВВП, с одной стороны, и чисто рациональных взглядов, сформировавшихся в период становления и развития теории и моделей экономического роста, – с другой.

На базе эмпирических исследований доказано, что норма сбережения и норма накопления капитала отличаются в экономиках разных стран и зависят от: степени вмешательства государства в распределение валового располагаемого дохода между институциональными секторами экономики и в структурирование домашних хозяйств по уровню доходов, уровня государственных социальных трансфертов, глубины дисбалансов доходов и расходов институциональных секторов экономики и, соответственно, – их чистых заимствований и накопленных долгов, а также фазы экономического цикла, в котором пребывает экономика страны, и качества инвестиционной среды. Практическое значение исследования играет важную роль в обосновании фискальной политики, особенно в отношении ее влияния на уровень валового сбережения сектора нефинансовых корпораций и сектора государственного управления, а также уровня государственных социальных и капитальных затрат⁹.

Ключевые слова: норма валового сбережения, оптимальный уровень валового сбережения, эндогенизация нормы сбережения, уровень накопления капитала, институциональные секторы экономики, составляющие валового сбережения, распределение доходов, макроэкономическое моделирование, неравенство

⁹ Публикация подготовлена при выполнении НИР "Макроперспективы эндогенизации экономического развития Украины" (государственный регистрационный № 0117U006435).



*I. Kryuchkova, Doctor of Economics, Principal Researcher,
Department of Modeling and Forecasting of Economic Development,
Institute for Economics and Forecasting, NAS of Ukraine
ORCID <https://orcid.org/0000-0002-5429-0870>
e-mail: k-iv@hotmail.com*

THE RATE OF GROSS SAVINGS: THEORY AND PRACTICE

Scientific justification of the rate of gross savings is one of the key issues in the models of economic growth and a fundamental parameter of economic architectonics in the context of long-term dynamics of growth and structure of total demand. The article aims at demonstrating the genesis of the theory of the rate of gross savings beginning from the classics of political economy to theoretical justifications of the endogenization of the rate of savings in the models of economic growth as well as a detailed consideration of the components of gross savings with the analysis of the factors affecting its level (based on statistical data).

It is exactly the empirical analysis that allows testing the validity of theoretical concepts and determining the correctness of the theorists' conclusions. The author shows a great gap between the classical view of the savings rate as a result of the action of natural law, which leads to self-regulation of the parameters of production reproduction, on the one hand, and the purely rational views shaped during the formation and development of the theory and models of economic growth, on the other.

Empirical studies have shown that the rate of savings and the rate of capital accumulation are different in the economies of different countries and depend on: the degree of government intervention in the distribution of gross disposable income between institutional sectors and in the structure of households by income level, the level of public social transfers, the depth of income misbalances and expenditure of the institutional sectors and, accordingly, their net borrowing and accumulated debt, as well as on the current phase of the economic cycle and quality of the investment environment.

The practical relevance of the study is important to substantiate fiscal policy, especially regarding its impact on the level of gross savings in the non-financial corporations and government sectors, as well as the level of public social and capital expenditures¹⁰.

Key words: *gross savings rate, optimal level of gross savings, endogenization of savings rate, level of capital accumulation, institutional sectors of the economy, components of gross savings, income distribution, macroeconomic modeling, inequality*

¹⁰ The article was written within the project on "Macro-prospects of the endogenization of Ukraine's economic development" (state registration № 0117U006435).



References

1. Blaug, M. (2009). 100 Great Economists before Keynes: An introduction to the lives & works of one hundred great economists of the past. Sankt-Petersburg: Ekonomikus. Retrieved from <http://www.library.fa.ru/files/Blaug-100.pdf> [in Russian].
2. Smith, A. (2001). An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations. Kyiv: Port-Royal [in Ukrainian].
3. Say, J.B. (2007). Treaty of Political Economy. Moscow: Direct-Media [in Russian].
4. Mill, J.S. (1980). Principles of Political Economy and some of their Application to Social Philosophy. Moscow: Progress [in Russian].
5. Marx, K., Engels, F. (1960). Works, vol. 23. Retrieved from <https://www.marxists.org/russkij/marx/cw/t23.pdf> [in Russian].
6. Jevons, W.S. (1905). Political Economy. Sankt-Petersburg: Narodnaya polza. Retrieved from <https://www.twirpx.com/file/947895/> [in Russian].
7. Walras, L. (2000). Elements of Pure Political Economy or Theory of Public Wealth. Moscow: Izograf [in Russian].
8. Pareto, V. (2008). Compendium of General Sociology. Moscow: Higher School of Economics Publishing House [in Russian].
9. Blaug, M. (1994). Pareto's Economic Theory of Welfare. Economic Theory in Retrospect. Moscow: Delo [in Russian].
10. Menger, K. (2005). Selected Works. Moscow: izd. dom Territoriya budushchego. Retrieved from https://vl.ucoz.org/_ld/0/42_Menger_RRR.pdf
11. Harrod, R.F. (1939). An Essay in Dynamic Theory. *Economic Journal*, 49, 14-33. Retrieved from <http://piketty.pse.ens.fr/files/Harrod1939.pdf>
12. Evsey D. Domar (1946). Capital Expansion, Rate of Growth, and Employment. *Econometrica*, 14: 2, 137-147. doi: <https://doi.org/10.2307/1905364>
13. Ramsey, Frank. (1928). A Mathematical Theory of Saving. *Economic Journal*, 38, 543-559. Retrieved from <http://piketty.pse.ens.fr/files/Ramsey1928.pdf>
14. Myrdal, K. (1939). Monetary Equilibrium. London: Hodge.
15. Keynes, J.M. (1936). The General Theory of Employment, Interest and Money. Retrieved from <https://cas2.umkc.edu/economics/people/facultypages/kregel/courses/econ645/winter2011/generaltheory.pdf>
16. Hicks, J.R. (1937). Mr. Keynes and the Classics; A Suggested Interpretation. doi: <https://doi.org/10.2307/1907242>
17. Solow, R.M. (1956, February). A contribution to the Theory of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 70: 1, 65-94. Retrieved from <http://piketty.pse.ens.fr/files/Solow1956.pdf>

18. Swan, T.W. (1956, November). Economic growth and capital accumulation. *Economic Record*, 32: 2, 334-361. doi: <https://doi.org/10.1111/j.1475-4932.1956.tb00434.x>
19. Solow, R.M. (1957, August). Technical Change and the Aggregate Production Function. *The Review of Economics and Statistics*, 39: 3, 312-320. Retrieved from <http://www.piketty.pse.ens.fr/files/Solow1957.pdf>
20. Phelps, Edmund S. (1961, Sep.). The Golden Rule of Accumulation: A Fable for Growth men. *The American Economic Review*, 51: 4, 638-643. Retrieved from <http://piketty.pse.ens.fr/files/Phelps1961.pdf>
21. Phelps, Edmund S. (1973). *Economic Justice*. Penguin Education.
22. Cass, D. (1965). Optimum Growth in an Aggregative Model of Capital Accumulation. *The Review of Economic Studies*. doi: <https://doi.org/10.2307/2295827>
23. Koopmans, T.C. (1963). On the concept of optimal economic growth. *Cowles Foundation for Research in Economics*. Yale University. Retrieved from <http://cowles.yale.edu/sites/default/files/files/pub/d01/d0163.pdf>
24. Kuznets, S. (1946). *National Product since 1869*. New York: National Bureau of Economic Research. Retrieved from <https://www.nber.org/books/kuzn46-1>
25. An Econometric Dynamic Equilibrium Growth Model: The DRI-WEFA. Retrieved from http://iccfglobal.org/pdf/DRI_WEFA_USMacroModel.pdf
26. Macroabc. Retrieved from <http://www.micromacroconsultants.com/Engels/Who%20is%20MMC/Macroabc%20MicromacroSim.html#macroabc>
27. Kaldor, Nicholas (1955, January). Alternative Theories of Distribution. *Review of Economic Studies*, 23 (2), 83-100.
28. Blinder, Alan S. (1975, June). Distribution Effects and the Aggregate Consumption Function. *Journal of Political Economy*, 83 (3), 447-475. doi: <https://doi.org/10.1086/260337>
29. Auclert, Adrien and Rognlie, Matthew (2017). Inequality and Aggregate Demand. doi: <https://doi.org/10.3386/w24280>
30. Straub, Ludwig (2018, January 2). Consumption, Savings, and Distribution of Permanent Income. *Job Market Paper*. Retrieved from https://economics.yale.edu/sites/default/files/jmp_straub_jan_2_0.pdf
31. Aoki, Shuhei, and Makoto, Nirei (2016). Zipf's Law, Pareto's Law, and the Evolution of Top Incomes in the U.S. *Social Science Research Network SSRN Working Papers*. doi: <https://doi.org/10.2139/ssrn.2426418>
32. National Saving and Economic Growth (2000). Institute for economics and forecasting, NAS of Ukraine. Kyiv: Lesya [in Ukrainian].
33. Factors and trends of economic growth in Ukraine (2018). Institute for economics and forecasting, NAS of Ukraine. Kyiv. Retrieved from <http://ief.org.ua/docs/mg/302.pdf> [in Ukrainian].
34. Kryuchkova, I. (2016). Macrostructural design of the Economies of Ukraine and OECD countries. *Ekonom. prognozuvannâ – Economy and forecasting*, 3, 7-28. doi: <https://doi.org/10.15407/eip2016.03.007> [in Ukrainian].



35. Kryuchkova, I. (2014). The misbalances of incomes and expenditures in the institutional sectors of Ukraine's economy. *Ekon. prognozuvannâ – Economy and forecasting*, 2, 20-31 [in Ukrainian].
36. OECD. Non-financial accounts by sectors. Retrieved from https://stats.oecd.org/viewhtml.aspx?datasetcode=SNA_TABLE14A_SNA93&lang=en#
37. Statistical publication National Accounts of Ukraine 2004-2017 and Quarterly national accounts by institutional sectors 2018. Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].
38. Kryuchkova, I. (2014). Decline of gross savings in Ukraine by institutional sectors. *Ekon. prognozuvannâ – Economy and forecasting*, 4, 7-22 [in Ukrainian].
39. Kryuchkova, I. (2013). Disproportions of Ukraine's gross available income and their impact on GDP dynamics. *Ekon. prognozuvannâ – Economy and forecasting*, 3, 21-37. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/econprog_2013_3_4 [in Ukrainian].