

Тетяна Кізима

доктор економічних наук, професор,
Західноукраїнський національний університет,
м. Тернопіль, Україна
t.kizyma@wunu.edu.ua
ORCID ID: 0000-0002-9732-9907

Андрій Кізима

кандидат економічних наук, доцент,
Західноукраїнський національний університет,
м. Тернопіль, Україна
a.kizyma@wunu.edu.ua
ORCID ID: 0000-0001-9160-0316

ПРАГМАТИКА ІНВЕСТИВАННЯ ЗАОЩАДЖЕНЬ ДОМОГОСПОДАРСТВ В УМОВАХ ПОВНОМАСШТАБНОЇ ВІЙНИ В УКРАЇНІ

Повномасштабне російське вторгнення на територію України спричинило не лише серйозну гуманітарну, але й економічну кризи, які завдали нищівного удару практично по усіх сферах і ланках фінансової системи держави. Негайне вирішення назрілих завдань, з-поміж яких: стабільне фінансове забезпечення Збройних Сил України, відновлення критичної інфраструктури, допомога постраждалому цивільному населенню і внутрішньо переміщеним особам тощо, є неможливим без доволі потужного фінансового підґрунтя. Саме тому вітчизняна фінансова система нині стає одним із пріоритетних «фронтів», що суттєво впливатиме на подальший перебіг воєнних дій і спроможність України успішно відбудовуватися після їх завершення.

Звісно, перші соціально-економічні і фінансові шоки повномасштабної війни уже подолані. Безумовно, Україна має певні передумови для неминучого післявоєнного відновлення економіки,

відбудови зруйнованих населених пунктів та модернізації критичної інфраструктури, що значною мірою пов'язано із міжнародною фінансовою допомогою, котру надають зарубіжні партнери. Проте без активного залучення внутрішніх фінансових ресурсів, важливою складовою котрих є заощадження вітчизняних домогосподарств, потенціал післявоєнного відновлення України може бути використаним не сповна.

Попри наявність низки публікацій у сучасній вітчизняній фінансовій науці з означеної проблематики (І. Власова, О. Драган, О. Заславська, Г. Македон, В. Нагайчук, Є. Носова, А. Рамський та ін.), змушені констатувати, що виклики й загрози, котрі постали перед українським суспільством після 24 лютого 2022 року, потребують ґрунтовного дослідження особливостей перебігу інвестиційних процесів на рівні домогосподарств, а відтак пошуку додаткових внутрішніх джерел для фінансування армії та якнайскорішого наближення Перемоги України над агресором. Тож дослідження прагматики формування і використання заощаджень домогосподарств в умовах повномасштабної війни вважаємо вкрай необхідним та актуальним, адже інвестиційний потенціал таких заощаджень, навіть у нинішніх надзвичайно складних воєнних реаліях, все ж залишається доволі потужним, і тому його слід максимально ефективно використати в сучасних умовах.

Насамперед зазначимо, що упродовж десятків років наші співвітчизники традиційно надають перевагу такому інвестиційному інструменту, як банківський депозит. Причому парадоксально, але факт: за два останніх роки в умовах воєнного стану заощадження українців на депозитних рахунках вітчизняних банків суттєво зросли (із 200 млрд грн у січні 2022 року до 276 млрд грн у січні 2024 року), як і безготівкові гривневі заощадження загалом (кошти на поточних (+69,2%) і депозитних (+38,3%) рахунках та в ОВДП (+119,2%)) (рис. 1). На нашу думку, така ситуація є свідченням не лише доступності та зручності цього інвестиційного інструменту в умовах війни, але й значної довіри до вітчизняної банківської системи, навіть попри складні соціально-економічні та військово-політичні обставини. Сумарно ж ліквідні гривневі активи українців

за два воєнних роки виросли на 58,4% (із 519 млрд грн у січні 2022 року до 822 млрд грн у січні 2024 року) (рис. 1).

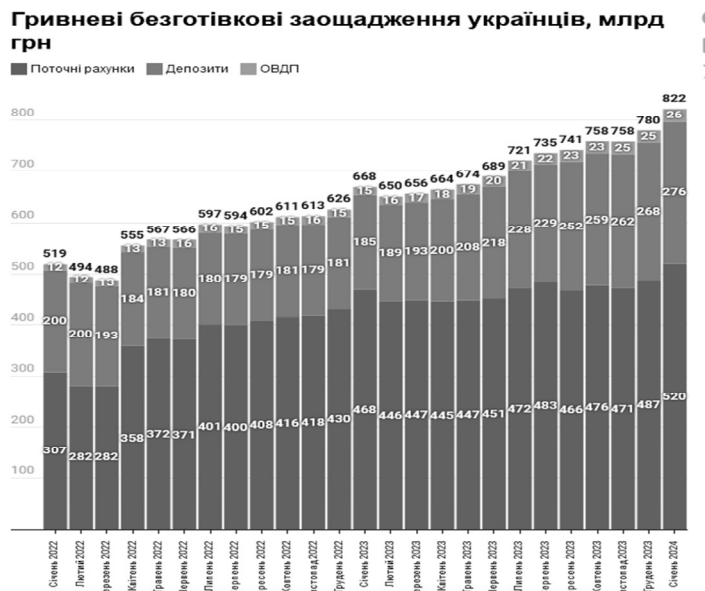


Рис. 1. Динаміка безготівкових гривневих заощаджень українців у січні 2022 року – січні 2024 року, млрд грн [6]

Стосовно заощаджень домогосподарств у іноземній валюті зазначимо, що наразі ситуація у цій сфері дещо стабілізувалася, позаяк сумарно валютні безготівкові заощадження українців у період війни зросли на 1,1 млрд дол. США (рис. 2).

Відтік іноземної валюти із банківської системи України, який спостерігався у перші місяці війни, призупинився наприкінці літа 2022 року, а обсяг валютних безготівкових заощаджень перевищив довоєнний період уже у січні 2023 року, зрісши упродовж другого року повномасштабної війни майже на 1 млрд дол. США (рис. 2).

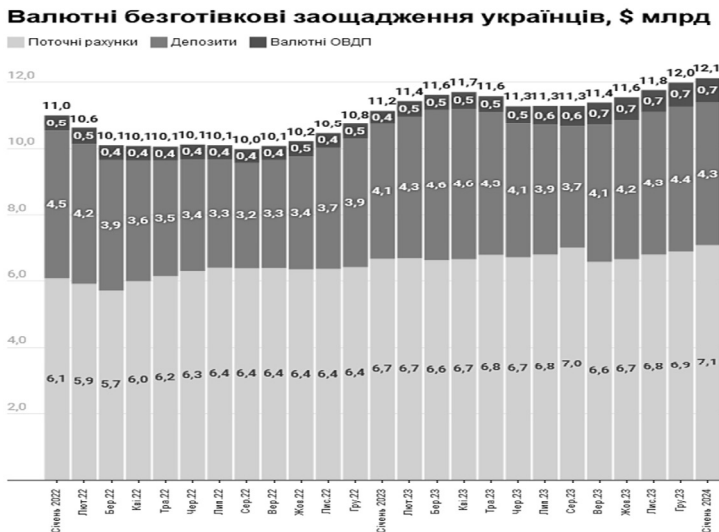


Рис. 2. Динаміка безготівкових валютних заощаджень українців у січні 2022 року – січні 2024 року, млрд дол. США [6]

Проте слід акцентувати, що на валютних депозитних рахунках наші співвітчизники тримають значно менше коштів, ніж до повномасштабного російського вторгнення. Водночас упродовж двох воєнних років приріст валюти за поточними рахунками українців становив 1 млрд дол. США, а за валютними ОВДП – 0,2 млрд дол. США (рис. 2).

Такий інструмент заощаджень, як готівкові кошти, продовжує залишатися теж доволі популярним серед українців. Статистика свідчить, що упродовж 2022-2023 років населення все ще багато грошей продовжувало накопичувати у готівковій формі (рис. 3), проте темпи такого зростання упродовж війни дещо знизилися (з 14,6% до 7,5% або ж в абсолютному вимірі на 85,1 млрд грн у 2022 році та на 50,1 млрд грн – у 2023 році).



Рис. 3. Динаміка гривневої готівки в обігу у січні 2022 року – січні 2024 року, млрд грн [6]

Стосовно прибутковості інвестування у готівковий долар зазначимо, що враховуючи значну волатильність курсу упродовж повномасштабної війни, купівля готівкової іноземної валюти з метою отримання гривневої дохідності була прибутковою лише у першому півріччі 2022 року, а саме до її липневої девальвації. Тобто, гривневі депозити, розміщені до червня 2022 року, були значно збитковішими у порівнянні із купівлею іноземної валюти. Однак уже через «два місяці нові гривневі депозити на річному інтервалі почали приносити дохідність майже вдвічі більшу за номінальну, оскільки за отримані через рік кошти можна було купити більше валюти, яка укріплювалася на готівковому ринку. Валюту, куплену 23 лютого 2023-го, зараз можна продати на 4,2% дешевше за ціни придбання. Гривневий депозит приніс майже 10,6% після сплати податків. Таким чином, в гривневому еквіваленті вкладник отримав майже на 15% більше, ніж той, хто купував валюту» [6] (рис. 4).

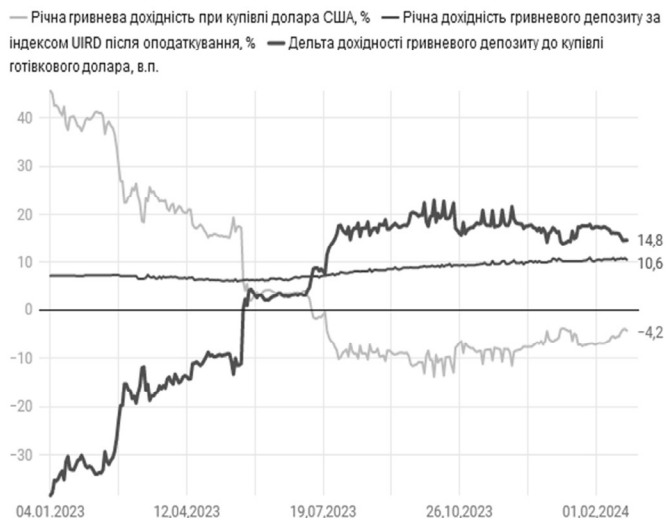


Рис. 4. Динаміка прибутковості інвестування гривні у долар США у січні 2023 року – лютому 2024 року, % [6]

Практика двох останніх воєнних років засвідчила, що для «гривневих» інвесторів, не готових брати на себе ризик зміни курсової різниці, доволі прибутковим варіантом виявилася купівля облігацій внутрішньої державної позики, яка стала набагато вигіднішою, аніж, скажімо, гривневий депозит. Так, на рис. 5 відображена «реальна доходність річних гривневих депозитів (12-місячний індекс UIRD після оподаткування доходу від депозиту за ставками 18+1,5%) та реальна доходність ОВДП терміном обігу до року (дохід не оподатковується), які на первинних аукціонах розміщував Мінфін» [6] (до слова, у серпні – вересні 2023 року короткострокові ОВДП на аукціонах не розміщувалися).

Різновидом облігацій внутрішньої державної позики є так звані «військові облігації» – державні цінні папери, через купівлю яких кожен українець може долучитися до фінансової підтримки Збройних Сил України і наблизити її Перемоги у цій війні та, водночас, примножити власні заощадження.

До слова, військові облігації у світовій практиці вперше були використані урядом Сполучених Штатів Америки ще на початку XIX ст., особливо під час Першої світової війни. Завдяки саме такому фінансовому інструменту «США залучили понад \$15 млрд, і це при тому, що загальні витрати на війну склали близько \$30 млрд. Це звичайно допомогло здобути перемогу в Першій світовій. Подібні історії траплялися і під час Другої світової: Велика Британія могла залучати до п'яти мільйонів фунтів стерлінгів на тиждень» [1].

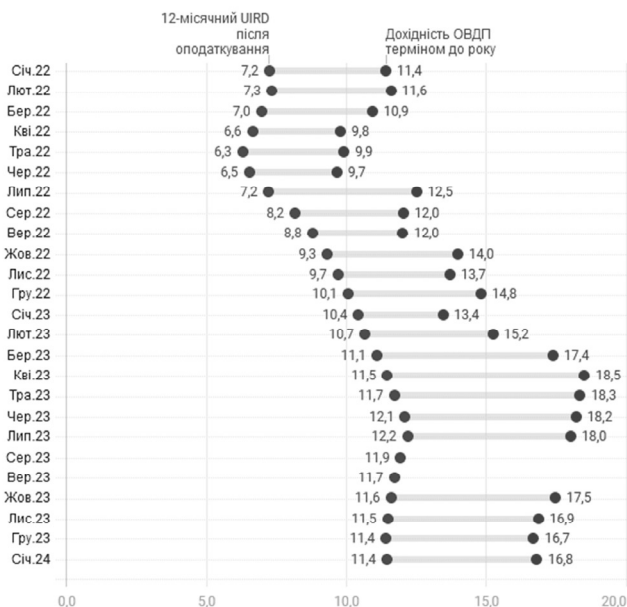


Рис. 5. Динаміка дохідності річних гривневих депозитів і ОВДП у січні 2022 року – січні 2024 року, % [6]

Звісно ж, що «обсяги залучення коштів урядом України нині далекі від показників світових воєн. Згідно з даними Нацбанку, станом на перше квітня 2023 року портфель військових облігацій становив 20,8 млрд грн, 690,5 млн дол. США і 138,7 млн євро. Ці суми є значно меншими від, наприклад, зовнішньої допомоги, яку отримує Україна, але вони допомагають покривати дефіцит

Державного бюджету, створюючи стабільний потік коштів на потреби оборони. Варто зауважити, що наш уряд вчасно повертає всі вкладення, зроблені з перших днів широкомасштабного вторгнення рф» [1].

Сьогодні придбати військові облігації можуть усі повнолітні громадяни України, а також нерезиденти, на суму від 1 тис до 50 млн гривень на термін від 3-ох місяців до півтора року. Причому для того, аби заохотити українців купувати військові облігації та спростити процедуру їхнього придбання, уряд зробив можливою купівлю таких облігацій через застосунок «Дія». Зокрема, «через нього з жовтня 2022 року було придбано облігацій на понад 700 млн гривень» [1], з яких лише «у вересні 2023 року Міністерство фінансів України залучило до держбюджету близько 23 млрд грн» [3]. Загалом же «у 2023 році загалом було випущено військових облігацій на суму близько 185 млрд грн. Крім того, українці на кінець вересня володіли військовими облігаціями на суму близько 25,4 млрд грн. Загальний портфель військових облігацій у власності фізичних та юридичних осіб на 1 жовтня становив 58,3 млрд грн в еквіваленті порівняно з 34,5 млрд грн в еквіваленті на 1 січня 2023 року». Загальний обсяг залученого фінансування через військові облігації станом на кінець вересня сягає близько 385 млрд грн» [3].

Відтак можемо стверджувати, що вітчизняна фінансова система й надалі продовжує залишатися доволі гнучкою і здатною реагувати на сучасні виклики та загрози, пов'язані із повномасштабною війною в Україні.

Безумовно, Україна потенційно є країною великих можливостей, тож інвестувати у її економіку у перспективі стане доволі вигідно, і найбільше переваг отримає той, хто зайде першим. Саме про це велася мова на інвестиційній платформі «Advantage Ukraine», презентованій на Нью-Йоркській фондовій біржі, де потужно був представлений інвестиційний потенціал України. З-поміж перспектив – «побудова «розумних мереж», впровадження енергетичних балансуючих потужностей, газовидобування за передовими технологіями, «зелена» металургія з використанням заліза прямого відновлення – це те, що може бути реалізоване пріоритетно. Також проговорили можливості у

агропромисловості – зокрема, варіанти глибокої переробки кукурудзи з метою екстракції амінокислот та біоетанолу. Також Україна має інвестиційні проекти, пов'язані з видобутком графіту і літію. Підкреслила українська команда і перспективу ІТ-галузі» [7].

Проте найактуальнішим і водночас найболючішим питанням у цій царині залишаються гарантії безпеки інвестування в Україну у воєнний і повоєнний періоди. І саме цей чинник є найбільш стримуючим для потенційних інвесторів, у тому числі і фізичних осіб. Тому уряд нині активно працює над його вирішенням. Зокрема, одним із варіантів розв'язання проблеми може стати страхування означених ризиків з боку міжнародних організацій, які уже мають таку практику (скажімо, Багатостороннього агентства з інвестиційних гарантій (MIGA), що входить до групи Світового банку). Тим паче, що «Мінекономіки вже домовилося з MIGA про запуск механізму страхування інвестицій під час війни. Пілотний проект на 30 млн доларів буде запущено найближчим часом. В наступному році уряд планує залучити від MIGA на цю програму близько 1 млрд доларів» [7]. Іншим варіантом може бути надання гарантій державами-партнерами власному бізнесу, який інвестуватиме у відбудову України (причому для покриття таких гарантій найбільш логічно буде задіяти арештовані російські активи). Звісно ж, цей варіант, на нашу думку, є більш прийнятним, позаяк він знімає левову частку ймовірних побоювань і застережень.

І, зрештою, інвестиційним інструментом, який упродовж останніх років набирає все більшої популярності серед українців, є криптовалюта. Нині активні учасники ринку віртуальних активів обговорюють законопроект [5], основним завданням якого є врегулювання питання щодо оподаткування криптовалюти в Україні. Позаяк низка юрисдикцій вважають цей віртуальний актив за своєю правовою природою дуже близьким до класичних фінансових інструментів, тож і оподатковують їх аналогічно. Відтак у пропонованій вітчизняній концепції йдеться про оподаткування інвестиційного прибутку від операцій із такими активами (скажімо, по аналогії із існуючою концепцією оподаткування цінних паперів). Законопроектом для фізичних осіб передбачено оподаткування

таких операцій: «продаж віртуальних активів за фіатні гроші; обмін віртуальних активів на певний товар або послугу. Водночас з цим, оподаткуванню не підлягає: створення (майнінг), розміщення та погашення віртуального активу емітентом; обмін віртуальних активів на інші віртуальні активи; зростання ринкової вартості активів» [2].

При цьому законопроект передбачає дві пільги. «Перша пільга. Якщо громадянин має загальний річний обіг криптовалюти у розмірі в 100 мінімальних заробітних плат, встановлених на 1 січня звітного року, тоді він не підпадає під оподаткування. Станом на 1 січня 2023 року цей показник складає 670 тис. грн. Мета пільги – підтримати людей, що тільки починають знайомитися з криптовалютами та вкладають туди невеликі кошти. Друга пільга. Якщо людина зберігає кошти в криптовалюті більше, ніж один рік, вона оплачує податки з інвестиційного прибутку по пільговій ставці у розмірі 6,5% (з урахуванням військового збору 1,5%), замість 19,5%. Мета пільги – підтримка свого роду інвестицій, які можуть бути задіяні на довгий час» [2].

На нашу думку, пропонований підхід є доволі прогресивним і актуальним в умовах нинішньої війни і падіння реальних доходів населення.

Таким чином, дослідження прагматики інвестування заощаджень домогосподарств України в умовах повномасштабної війни дає підстави стверджувати про вагомий вплив такого інвестування на функціонування фінансової системи та обґрунтувати актуальні вектори стимулювання інвестиційних процесів домогосподарств у сучасних складних соціально-економічних і військово-політичних реаліях. З цією метою пропонуємо:

- посилити інвестиційний потенціал секторів української економіки (передусім тих, де створюється висока додана вартість та продукція котрих може бути конкурентною на світових ринках) з метою залучення насамперед вітчизняного інвестиційного ресурсу (зокрема і коштів населення) для відбудови України після переможного завершення цієї війни;

- підвищити термін обігу військових облігацій (хоча б до 5-10 років), зробивши їх більш довгостроковими з метою мотивування

інвесторів, зацікавлених у довгостроковій перспективі та, відповідно, вищій дохідності;

– посилити заходи щодо утримання іноземної валюти в орбіті вітчизняної банківської системи (з метою недопущення її відтоку за кордон) шляхом створення більш привабливих умов для розміщення валютних вкладів в Україні і відходу практично від нульової дохідності за валютними депозитами;

– підвищити вплив та контроль держави на ринку криптовалют шляхом прийняття відповідного законопроекту [5];

– підвищувати рівень фінансової грамотності українців з метою посилення їх протидії шахрайським схемам, що постійно з'являються на вітчизняному інвестиційному ринку, особливо в умовах соціально-економічних та фінансових негараздів і потрясінь;

– важливим внутрішнім інвестиційним ресурсом наближення перемоги України у нинішній повномасштабній війні, на нашу думку, має стати й відміна державного фінансування політичних партій та переспрямування цих коштів на оборонні потреби шляхом прийняття відповідного законопроекту [4].

Наостанок зазначимо, що найвигіднішою інвестицією є передусім інвестиція у особистий розвиток, позаяк підвищуючи власний фаховий, інтелектуальний рівень, громадянин матиме змогу отримувати більше коштів, що, у свою чергу, сприятиме й подальшому зростанню його заощаджень.

Література

1. Захарчук Я. Про військові облігації — від «а» до «я». URL: <https://armyinform.com.ua/2023/05/01/pro-vijskovi-obligacziyi-vid-a-do-ya/>
2. Коновалова Х. Які податки на криптовалюту будуть платити українці. URL: <https://delo.ua/finance/yaki-podatki-na-kripto-valyuti-budut-platiti-ukrayinci-rozpovidaje-yurii-boiko-clen-nkcpfr-421214/>
3. Пилипів І. Мінфін у вересні залучив 23 мільярди від розміщення військових облігацій. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2023/10/9/705273/>

4. Про внесення змін до Бюджетного кодексу України щодо спрямування на оборонні потреби коштів направлених на державне фінансове забезпечення політичних партій : Проект Закону України № 11189 від 22.04.2024 р. URL: <https://ips.ligazakon.net/document/П110965А>
5. Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо врегулювання обороту віртуальних активів в Україні : Проект Закону України № 10225 від 07.11.2023 р. URL: <https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/Card/43123>
6. Садовничий В. Що відбулось з Україною за два роки війни. Фінансовий вимір. URL: <https://finclub.net/ua/infographica/shcho-vidbulos-z-ukrainoiu-za-dva-roky-viiny-finansovyi-vymir.html>
7. Свириденко Ю. Країна можливостей: чому інвестор прийде в Україну. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/09/29/691997/>