

УДК 338.1 (477)

## ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ В УКРАЇНІ І ПРОЦЕС ЗАОЩАДЖЕННЯ

О. Ватаманюк

*Львівський національний університет імені Івана Франка,  
79008, м. Львів, проспект Свободи, 18*

*Проаналізовано теоретичні аспекти взаємовпливів між економічним зростанням і заощадженням. Виявлено двобічний зв'язок між зростанням і заощадженням у вітчизняній економіці, що є важливою передумовою забезпечення усталеного економічного зростання в Україні.*

*Ключові слова:* економічне зростання, заощадження, причинність за Грейнджером

Тривале зволікання з проведенням реальних реформ в Україні спричинило особливо глибокий трансформаційний спад і невиправдано значне зниження рівня життя людей. Відновлення у 2000 році економічного зростання, згідно з поширеною точкою зору, стало наслідком дії цілої низки чинників [1–3]. Упродовж 2000–2006 років вітчизняна економіка демонструвала доволі високі темпи зростання, проте підтримання їх на рівні, скажімо, 7% у найближчі 8–9 років потребує якісних змін у процесі заощадження [4].

У довгостроковому періоді між економічним зростанням і національними заощадженнями простежується тісна кореляція. Водночас різні моделі подають різні інтерпретації причинних зв'язків між цими змінними та їх передавальних механізмів. У теоріях зростання рівень заощаджень є одним із ключових чинників, які визначають характер зростання [5, 6]. Натомість у моделях споживання / заощадження змінні, які відображають зростання, мають вагомий вплив на заощадження [7]. Загалом, усебічний аналіз причинно-наслідкових зв'язків між економічним зростанням і заощадженням є сьогодні одним з найактуальніших завдань економічної теорії. Завдання цієї роботи – з'ясувати передумови відновлення економічного зростання в Україні, розглянути теоретичні аспекти взаємовпливів зростання та заощадження і дослідити зв'язки між ними у вітчизняній економіці.

На відміну від України, економічне зростання у більшості країн з перехідною економікою відновилося через 3–6 років після початку трансформаційних процесів. Економетричні дослідження дали підстави для низки узагальнених висновків щодо передумов зростання у країнах з перехідною економікою [8, 9]:

- Для початку відновлення економічного зростання ключовим є підвищення ефективності використання наявних ресурсів; натомість інвестиції важливі у середньостроковому і довгостроковому періоді.
- Стабілізація цін є необхідною (але не достатньою) умовою відновлення зростання. Пересічно зростання починається з лагом у два роки. Для відновлення зростання інфляція не повинна перевищувати 20–30%, а далі – 15–20% за рік.
- Найголовнішим чинником економічного зростання є структурні реформи: а) лібералізація внутрішніх цін; б) приватизація; в) реструктуризація підприємств; г) банківська реформа; д) створення конкурентного середовища; е) лібералізація торгівлі та обмінного курсу. Тільки останній з перелічених заходів має негайний позитивний вплив, тоді як три перших спочатку негативно впливають на динаміку ВВП.
- Необхідним є зниження рівня втручання держави в економіку і зменшення державних видатків – кейнсіанські ефекти проявляються лише тоді, коли бюджет буде збалансованим.
- Неприятливі стартові умови легко компенсуються глибшими структурними реформами. Економічна ситуація у країнах з перехідною економікою на 90% визначається макроекономічною політикою уряду і лише на 10% – стартовими умовами.

Варто зазначити, що досвід України підтвердив практично усі подані вище висновки. Водночас, як вказує В.Шевчук, відновлення економічного зростання в Україні у 2000 році не передбачалося навіть найбільшими оптимістами [1, С.471]. Не дивно, що запропоновано цілу низку різноманітних пояснень такого розвитку подій.

Скажімо, В.Шевчук аналізує відновлення зростання в Україні у межах монетарного підходу. Інструментальним чинником контрастного переходу до економічного зростання він вважає підвищення попиту на гроші унаслідок рішучого демонтажу безгрошових схем розрахунків і надання прозорості платежам за енергоносії [1, С.468–469]. І.Крючкова наголошує на ключовій ролі процесу всебічної гармонізації макроекономічних пропорцій в обороті ВВП, у ціноутворенні та у структуруванні підприємств [2, С.279]. Група фахівців МВФ вказує, що незважаючи на поступове поліпшення якості політики з середини 1990-х років, складно говорити про значний прогрес у здійсненні макроекономічних чи структурних реформ, який міг би спричинити перехід до зростання [10, С.43]. З їхнього погляду варто говорити радше про збіг результатів дії

різних чинників. Подібної точки зору дотримуються і багато вітчизняних вчених (див. напр. [3, 11]). Серед таких чинників найчастіше називають [1, С.470; 3, С.333; 10]:

- зростання зовнішнього попиту на українські товари унаслідок сприятливої кон'юнктури на світових ринках;
- підвищення конкурентоспроможності вітчизняних фірм як наслідок девальвації гривні після фінансової кризи 1998 року, що сприяло заміщенню імпорту у харчовій і легкій промисловості та збільшенню експорту, передовсім до Росії;
- поживлення ділової активності як результат ефективнішого використання потенціалу приватизованих підприємств і поліпшення якості виробничого менеджменту;
- збільшення споживчих видатків населення, спричинене деяким зростанням доходів завдяки здійсненню жорсткішої бюджетної політики, яка сприяла стримуванню інфляції і скороченню заборгованості держави із зарплат та пенсій;
- реформування сільськогосподарської сфери – приватизація майна колишніх колгоспів, деяке зниження (за рахунок субсидій) процентних ставок за кредити;
- певні зміни у системі оподаткування, які дещо зменшили податкове навантаження на підприємців;
- поступова переорієнтація комерційних банків на кредитування реального сектору економіки;
- перехід до фази піднесення ділового циклу, значною мірою незалежний від економічної політики уряду.

Чинники економічного зростання в Україні у 2001–2004 роках докладно проаналізовано вітчизняними фахівцями (див. напр. [2]). Цікаво поглянути на цей процес під дещо іншим кутом зору, провівши певні паралелі з ситуацією у Росії. Зростання, яке змінює трансформаційний спад, спершу є просто відновлювальним. Перехід до нової якості зростання визначається формуванням інституційної структури ринкової економіки, що потребує часу. Проте, як вказує Є.Ясін, за певних умов можливим є досягнення високих темпів економічного зростання ще до завершення інституційних перетворень [12, С.12].

Такий період зростання Є.Ясін називає етапом монетизації. Його основними передумовами є значний приплив доходів від експорту та висока ділова активність приватного сектору. Центральний банк емітує національну валюту і викуповує валютні надходження, збільшуючи свої валютні резерви і пропозицію грошей в економіці. За високого рівня ділової активності “зголодніла” економіка “всмоктує” додаткову ліквідність і перетворює її у підвищення рівня монетизації, що супроводжує інвестиції в основний та оборотний капітал. Джерелами інвестицій стають як власні кошти експортерів, так і банківська система та інші фінансові інститути, які також починають активніше трансформувати заощадження в інвестиції. Основною небезпекою на етапі монетизації може стати інфляція, якщо частина припливу зовнішніх ресурсів не поглинається діловою активністю.

З погляду Є.Ясіна, саме таке зростання (етап монетизації) мало місце у Росії після 2001 року, а почасти ще й з кінця 1999 року паралельно з відновлювальним зростанням [12, С.11]. У таблиці 1 подано дані стосовно динаміки грошової маси, ВВП і темпів інфляції у 1998–2006 роках у Росії та в Україні, які, як видається, дають змогу простежити значні аналогії між природою зростання в обох країнах.

Таблиця 1

**Динаміка грошової маси, ВВП та інфляції в Україні і Росії  
у 1998–2006 роках**

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Росія</b>									
Приріст М2, %	19,8	57,2	62,4	40,1	32,3	52,0	35,8	24,0	-
Приріст ВВП, %	-5,3	6,4	10,0	5,1	4,7	7,3	7,1	5,8	-
Індекс споживчих цін, %	84,4	36,5	20,2	18,6	15,1	12,0	11,7	12,0	-
<b>Україна</b>									
Приріст М3, %	25,2	40,5	46,1	41,9	41,8	46,5	32,4	54,3	34,7
Приріст ВВП, %	-1,9	-0,2	5,9	9,2	5,2	9,6	12,1	2,6	7
Індекс споживчих цін, %	20,0	19,2	25,8	6,1	-0,6	8,2	12,3	10,3	11,6
Рівень монетизації, %	15,31	16,92	18,96	22,41	28,73	35,55	36,45	45,69	49,75

*Джерело: щодо Росії: [12, С.15], дані за 2005 рік – оцінка; щодо України:*

*дані НБУ ([www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua)), за 2006 рік – попередні дані.*

Канонічним прикладом ефекту монетизації Є.Ясін називає 2003 рік: “Зі збільшенням М2 на 52% інфляція становила 12%, а 40% зростання грошової маси “всмоктується” економікою, забезпечуючи приріст ВВП на 7,3%. На 1% приросту ВВП потрібно 7,1% зростання М2, 1% приросту М2 спричиняє збільшення інфляції на 0,23%” [12, С.15] Легко бачити, що аналогічні показники в Україні упродовж більшості років були помітно кращими. Скажімо, у 2002 році за зростання грошової маси на 41,8% приріст ВВП становив 5% за повної відсутності інфляції; у 2001 та 2003 роках темпи зростання ВВП перевищували 9%, а 1% приросту М3 у ці роки спричиняв збільшення інфляції лише на 0,15% та 0,18% відповідно. Тобто характерні риси зростання через монетизацію проявляються в Україні ще виразніше, ніж у Росії. Водночас рівень монетизації в Україні за період від 1999 року зріс у 2,94 рази – майже до 50% ВВП. Тобто резерви для такого типу зростання близькі до вичерпання, що

передбачає посилення інфляційних наслідків від подальшого збільшення пропозиції грошової маси в економіці [13, С.37].

Після рекордних 12,1% приросту у 2004 році наступного року ВВП в Україні зріс лише на 2,6%. З-поміж численних пояснень такого розвитку подій найбільш обґрунтованим видається підхід В.Шевчука. На основі результатів економетричних досліджень В.Шевчук доходить висновку, що сповільнення динаміки зростання з початку 2005 року було об'єктивним наслідком інфляційного “перегріву” вітчизняної економіки у 2003–2004 роках, спричиненого поліпшенням цінних співвідношень у зовнішній торгівлі і поглибленого експансійною фіскальною та монетарною політикою напередодні президентських виборів 2004 року [14, С.37]. Про небезпеку такого розвитку подій ще у серпні 2004 року попереджував А.Гальчинський, який наголошував, що “17–18% промислового зростання – це не досягнення, а економічна аномалія, за якою неодмінно наступить перегрів економіки” [15, С.7].

Як вказує В.Шевчук, необхідні антициклічні заходи обговорювалися навесні 2004 року, але так і не були реалізовані. Водночас, згідно з його результатами, найнижчу точку циклічної динаміки було пройдено влітку 2005 року, і далі відбуватиметься повернення до траєкторії рівноважного економічного зростання [14, С.37]. Таке розуміння ситуації поглиблює теза В.Литвицького, що надзвичайно сприятлива зовнішня кон'юнктура у 2003–2004 роках зіграла злий жарт з країною, оскільки сприяла дворічній паузі у проведенні реформ; втрачений темп реформування не було надолужено і у 2005 році [16, С.27]. Зауважмо, що у 2005 році зовнішня кон'юнктура помітно погіршилася – обсяг частки ВВП за рахунок експорту товарів і послуг зменшився на 13,6% проти 2004 року [17, С.114].

Зосередимо далі увагу на різних тлумаченнях причинно-наслідкових зв'язків між економічним зростанням та заощадженням і механізмів таких взаємовпливів. З позицій традиційного “здорового глузду” економіки основного потоку пояснення щільної кореляції між темпами економічного зростання і рівнем національних заощаджень у довгостроковому періоді зовсім просте [6, С.1]. Заощадження є основним визначником зростання; у довгостроковому періоді норма віддачі на інвестований капітал – винагорода за ощадливість – є додатною. Водночас такий підхід містить певну суперечність. Поступове нагромадження капіталу за відносної рідкості праці та інших ресурсів призводитиме до неминучого зниження граничної продуктивності капіталу і зменшуватиме стимули до заощадження. Тобто роль заощаджень як джерела зростання і прибутку як винагороди за ощадливість залежить від екзогенних чинників, зокрема зростання пропозиції праці.

Свого часу несподівану підтримку традиційний погляд отримав у результаті розвитку кейнсіанських ідей. Згідно з багатьма оцінками, саме модель Гарода–Домара упродовж тривалого часу була фактичним носієм традиційного припису про залежність економічного зростання від рівня заощадження [5, С.775]. Її широко використовували, іноді без достатнього обґрунтування, для аналізу зростання у довгостроковому періоді, особливо у контексті розроблення різноманітних програм допомоги країнам, що розвиваються.

Водночас застосовність моделі Гарода–Домара для практичних цілей визнавалася сумнівною через використання при її побудові припущень, які надто спрощують дійсність. Одне з них полягає у тому, що увесь обсяг заощаджень буде трансформовано в інвестиції. Очевидно, що у багатьох ситуаціях постає питання про спроможність економіки повністю і продуктивно використати усі наявні фінансові ресурси. Зокрема у країнах, що розвиваються, та у країнах з перехідною економікою перешкодою на шляху ефективного використання цих ресурсів можуть стати недостатній рівень інституційного розвитку та обмеженість вибору вигідних інвестиційних можливостей [6, С.2].

Неокласична теорія зростання відмовилася від надмірних спрощень, характерних для моделі Гарода–Домара, але натомість не змогла задовільно врахувати зв'язок між заощадженням і зростанням у спосіб, який підтверджував б роль нагромадження капіталу як двигуна економічного зростання [6, С.3]. Одним з несподіваних результатів моделей зростання основного потоку економіки вважають очевидну відсутність безпосереднього зв'язку між рівнем заощадження і темпами економічного зростання у довгостроковому періоді. Скажімо, у моделі Солоу підвищення рівня заощадження спричиняє одноразове збільшення рівня подушного доходу і не впливає на рівноважний темп економічного зростання; темп зростання змінюється у відповідь на зміну рівня заощадження лише при переході від одного стаціонарного стану до іншого. Оскільки ці результати погано узгоджувалися з емпіричними даними, вони стимулювали активізацію теоретичних пошуків у цій царині.

Наступний етап розвитку теорії зростання основного потоку зумовлений власне намаганнями подолати зазначені обмеження моделі Солоу. Ключове завдання полягало у тому, щоб побудувати неокласичну модель економічного зростання у якій, по-перше, гранична віддача на капітал є додатною, по-друге, темп зростання залежить від уподобань спільноти індивідів щодо поточного і майбутнього споживання, тобто є ендеогенним [5, С.772]. Розрізняють декілька різновидів моделей ендеогенного зростання (див. напр. [5, 18]). Одні з них доповнюють виробничу функцію змінною “людського капіталу”, поточні значення якої залежать від минулих рішень стосовно заощадження та інвестування. Інша група моделей використовує припущення про існування залежності між інвестиціями та рівнем виробничої ефективності (темпами технологічного прогресу), що забезпечує зв'язок між заощадженнями та інвестиціями і темпом зростання. При побудові ще одного різновиду моделей відмовляються від стандартного неокласичного припущення про постійну віддачу від масштабу і розглядають нагромадження капіталу як джерело зростаючої віддачі від масштабу. Усі ці групи теорій передбачають активну роль заощадження для забезпечення майбутнього економічного зростання, що відповідає тезі про нагромадження капіталу як фундаментальне джерело зростання [6, С.3].

Кейнсіанська теорія розглядає зв'язок заощаджень, інвестицій та економічного зростання у дещо іншому контексті. Будь-яка зміна рішень економічних агентів стосовно розподілу ресурсів між споживанням і заощадженням безпосередньо впливає на рівень ділової активності (а значить і на зростання) через зміну сукупного попиту. У відкритій економіці зв'язок між сукупним попитом і зростанням ускладнюється ще й впливом режиму валютного курсу. Водночас використання моделей, базованих на кейнсіанських принципах, обмежене аналізом економічної динаміки у короткостроковому періоді і не передбачає дослідження чинників зростання у довгостроковому періоді.

Загалом, незважаючи на активні дискусії щодо конкретики теоретичного опису взаємозв'язків між заощадженнями, інвестиціями та економічним зростанням, результати емпіричних досліджень є значно менш суперечливими. Як наслідок, уявлення про фундаментальну роль заощаджень та інвестицій для забезпечення економічного розвитку домінує у сучасній економічній думці [5, С.4].

З іншого боку, економічне зростання є важливим чинником збільшення особистих заощаджень, а відтак і національних заощаджень загалом. У межах базової моделі життєвого циклу, пояснення такого впливу достатньо просте [7, С.44–46]. За економічного зростання доходи та заощадження тієї частини населення, що працює, зростають порівняно з витрачанням заощаджень пенсіонерами, і загалом заощадження домогосподарств збільшуються. Пропонують й декілька інших механізмів сприятливого впливу зростання на рівень заощадження. Ймовірно, що за високих темпів зростання частина домогосподарств з огляду на усталені звички не встигає скоригувати свій рівень споживання і збільшує заощадження. У країнах з низьким рівнем економічного розвитку зростання доходів уможливорює процес заощадження для все більшої кількості домогосподарств. Крім того, вищі темпи зростання зумовлюють вищу віддачу від капітальних інвестицій і підвищення процентної ставки, що може стимулювати заощадження.

Водночас зауважимо, що з теоретичного погляду сприятливий вплив економічного зростання на рівень заощаджень є далеко не обов'язковим. Скажімо, згідно з гіпотезою постійного доходу далекоглядні споживачі, передбачаючи зростання своїх майбутніх доходів, збільшують поточне споживання і зменшують заощадження. Ускладнені і ближчі до реальності версії теорії життєвого циклу, які повніше враховують демографічні чинники і передбачають зміну доходів індивідів з перебігом часу, також допускають зниження рівня заощаджень з підвищенням темпів зростання [7, С.47–48]. Відтак питання про напрям впливу економічного зростання на заощадження вирішується врешті-решт на основі емпіричних досліджень.

Важливу роль у вивченні взаємозв'язків між заощадженням та зростанням відіграли дослідження К.Керола та Д.Вейла [19]. Зокрема, ці вчені з'ясували, що на агрегованому рівні (для різних країн) саме періоди високих темпів зростання доходу передують періодам високих заощаджень, але не навпаки (зростання спричиняє заощадження у грейнджерівському розумінні, натомість заощадження не спричиняє зростання). Цей результат має серйозні наслідки для оцінки моделей зростання. Наявність зворотного впливу зростання на заощадження (ендогенність заощадження у моделях економічного зростання) означає, що оцінки впливу заощадження на зростання можуть бути перебільшеними. Визнання ендогенності заощадження спонукає до більш виваженого ставлення до рекомендацій стосовно заходів політики, які впливають з теорій зростання.

Ще один важливий висновок пов'язаний з аналізом відгуку економіки на різні зовнішні збурення. За ендогенності заощадження навіть тимчасове несприятливе збурення може спричинити довгострокові негативні наслідки: зниження темпів зростання зумовить зниження рівня заощадження, що, своєю чергою, далі знизить темпи зростання. З погляду К.Керола та Д.Вейла, подібним чином можна описати економічний розвиток країн ОЕСР упродовж двох десятиріч після нафтошоку, спричиненого ОПЕК.

Простежимо зв'язок між зростанням і заощадженням у роки ринкової трансформації економіки України. На рис.1 подано динаміку реального ВВП (у % до 1990 року) та валових і чистих національних заощаджень у 1990–2004 роках. Як видно, у перші роки трансформаційного спаду зменшення ВВП передувало зниженню рівня заощаджень. Зокрема, тенденція до зниження рівня національних заощаджень бере початок у 1993 році, після різкого зниження ВВП у 1991–1992 роках. Прискорення спаду ВВП у 1993–1994 роках передувало прискоренню зниження рівня заощаджень у 1995 році. Натомість надалі ситуація змінилася. Відновленню економічного зростання у 2000 році передувало підвищення рівня національних заощаджень у 1998 (ледь помітне) та 1999 роках.

Візуальний аналіз зв'язку між динамікою реального ВВП і заощадженнями в Україні доречно доповнити використанням тесту Грейнджера. У таблиці 2 подано відповідні результати для реального ВВП та низки показників заощаджень. Позначення у таблиці 2 мають такий зміст:

gdp\_real\_index – реальний ВВП у відсотках до 1990 року;

gns\_rate – валові національні заощадження як частка ВВП;

gds\_rate – валові внутрішні заощадження як частка ВВП;

net\_s\_rate – чисті національні заощадження як частка ВВП;

gr\_hh\_s\_rate – валові заощадження сектору домашніх господарств як частка ВВП;

n\_hh\_s\_rate – чисті заощадження сектору домогосподарств як частка ВВП;

gr\_priv\_s\_rate – сума валових заощаджень секторів фінансових і нефінансових корпорацій та домашніх господарств як частка ВВП;

s\_p – приватні заощадження (різниця між валовими внутрішніми заощадженнями і державними заощадженнями, оціненими за сумою дефіциту зведеного бюджету та інвестицій секторів загального державного управління і некомерційних організацій, що обслуговують домашні господарства) як частка ВВП;  
 dep\_rate – вклади фізичних осіб у банківській системі як частка ВВП.

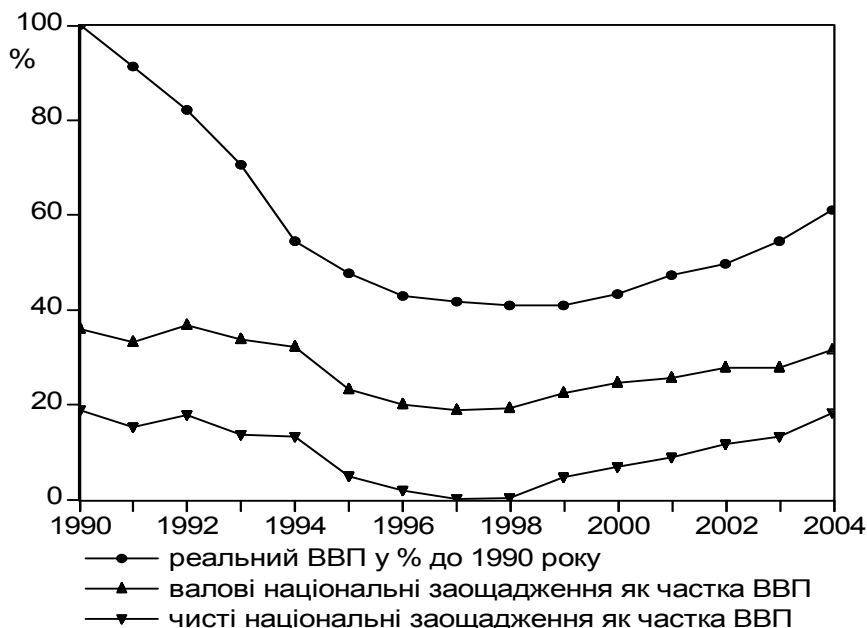


Рис. 1. Динаміка реального ВВП і національних заощаджень в Україні у 1990–2004 роках

Джерело: побудовано за: 1. Національні рахунки України за 1990–2000 роки: Статистичний збірник. – Київ: Держкомстат, 2002. – 394 с.; 2. Статистичні щорічники України за 2001, 2002, 2003, 2004 роки; 3. Україна у цифрах у 2005 році. Статистичний довідник. – К.: Консультант, 2006. – 247 с.

Таблиця 2

Тест Грейнджера для реального ВВП та показників заощаджень в Україні у 1992–2004 роках

Гіпотеза	Лаги (років)	
	1	2
	F-статистика (ймовірність)	
Gns_rate не впливає на gdp_real_index Gdp_real_index не впливає на gns_rate	0,719 (0,419) 0,225 (0,647)	3,543 (0,096) 23,63 (0,001**)
Gds_rate не впливає на gdp_real_index Gdp_real_index не впливає на gds_rate	0,675 (0,433) 4,965 (0,053)	0,638 (0,561) 6,898 (0,028*)
Net_s_rate не впливає на gdp_real_index Gdp_real_index не впливає на net_s_rate	6,031 (0,036*) 0,849 (0,381)	9,609 (0,013*) 27,81 (0,001***)
Gr_hh_s_rate не впливає на gdp_real_index Gdp_real_index не впливає на gr_hh_s_rate	29,17 (0,000***) 4,161 (0,072)	2,434 (0,168) 1,598 (0,278)
N_hh_s_rate не впливає на gdp_real_index Gdp_real_index не впливає на n_hh_s_rate	28,22 (0,000***) 4,274 (0,069)	2,073 (0,207) 1,309 (0,337)
Gr_priv_s_rate не впливає на gdp_real_index Gdp_real_index не впливає на gr_priv_s_rate	14,86 (0,004**) 7,303 (0,024*)	1,728 (0,256) 6,433 (0,032*)
S_p не впливає на gdp_real_index Gdp_real_index не впливає на s_p	5,747 (0,04*) 22,80 (0,001***)	2,301 (0,181) 7,476 (0,023*)
Dep_rate не впливає на gdp_real_index Gdp_real_index не впливає на dep_rate	73,36 (0,000***) 8,42 (0,018*)	16,97 (0,003**) 3,09 (0,119)

\* – значущість з  $\alpha = 0,05$ , \*\* –  $\alpha = 0,01$ , \*\*\* –  $\alpha = 0,001$ .

Зазначмо декілька особливостей результатів з таблиці 2. Передовсім, гіпотезу про відсутність впливу валових національних і валових внутрішніх заощаджень на динаміку реального ВВП з лагом в один-два роки не можна відкинути навіть на рівні статистичної значущості 5%. Інакше кажучи, значущого впливу цих показників на зростання не виявлено. Такий вплив з лагом в один рік мають валові та чисті заощадження сектору

домогосподарств і обидва показники приватних заощаджень, вагомою складовою яких є особисті заощадження. З лагом в один і два роки на реальний ВВП впливає також рівень чистих національних заощаджень. Проте найчіткіше простежується вплив на реальний ВВП рівня організованих заощаджень (вкладів фізичних осіб у банківській системі як частки ВВП).

Натомість, згідно з результатами тесту Грейнджера, реальний ВВП впливає з лагом в два роки на валові і чисті національні та на валові внутрішні заощадження, з лагом в один рік – на організовані заощадження, а також з лагом в один і два роки – на приватні заощадження. Дивно, але відсутній такий вплив на заощадження сектору домашніх господарств, хоча реальний подушний ВВП (без лагу) є значущим визначником особистих заощаджень [22]. Крім того, жодного зв'язку (у тому чи іншому напрямку) не виявлено між реальним ВВП та заощадженнями корпорацій.

Подібно, тест Грейнджера було використано для аналізу зв'язку показників заощаджень і реального подушного ВВП (таблиця 3) та показників заощаджень і реального подушного ВВП з урахуванням обсягів тіньової економіки. Усі основні попередньо зазначені особливості взаємовпливу реального ВВП та заощаджень простежуються і у цих випадках.

Таблиця 3

Тест Грейнджера для реального подушного ВВП та показників заощаджень в Україні у 1992–2004 роках

Гіпотеза	Лаги (років)	
	1	2
	F-статистика (ймовірність)	
Gns_rate не впливає на gdp_real_pcap_ind Gdp_real_pcap_ind не впливає на gns_rate	0,015 (0,906) 1,621 (0,235)	2,315 (0,180) 19,89 (0,002**)
Gds_rate не впливає на gdp_real_pcap_ind Gdp_real_pcap_ind не впливає на gds_rate	2,394 (0,156) 9,000 (0,015*)	0,282 (0,764) 6,532 (0,031*)
Net_s_rate не впливає на gdp_real_pcap_ind Gdp_real_pcap_ind не впливає на net_s_rate	3,587 (0,091) 0,149 (0,708)	7,119 (0,026*) 28,73 (0,001***)
Gr_hh_s_rate не впливає на gdp_real_pcap_ind Gdp_real_pcap_ind не впливає на gr_hh_s_rate	21,19 (0,001**) 2,744 (0,132)	1,251 (0,351) 2,070 (0,207)
N_hh_s_rate не впливає на gdp_real_pcap_ind Gdp_real_pcap_ind не впливає на n_hh_s_rate	20,70 (0,001**) 2,855 (0,125)	1,055 (0,405) 1,750 (0,252)
Gr_priv_s_rate не впливає на gdp_real_pcap_ind Gdp_real_pcap_ind не впливає на gr_priv_s_rate	8,688 (0,016*) 4,110 (0,073)	0,635 (0,562) 6,624 (0,03*)
S_p не впливає на gdp_real_pcap_ind Gdp_real_pcap_ind не впливає на s_p	11,23 (0,009**) 15,32 (0,004**)	2,968 (0,127) 5,525 (0,044*)
Dep_rate не впливає на gdp_real_pcap_ind Gdp_real_pcap_ind не впливає на dep_rate	101,52 (0,000***) 7,66 (0,021*)	13,80 (0,005**) 3,92 (0,081)

\* – значущість з  $\alpha = 0,05$ , \*\* –  $\alpha = 0,01$ , \*\*\* –  $\alpha = 0,001$ .

З огляду на забезпечення передумов для усталеного зростання в Україні особливо важливим видається існування двобічного зв'язку між динамікою реального ВВП і декількома показниками заощаджень (зокрема, чистими національними заощадженнями, приватними заощадженнями та організованими заощадженнями). Це відображає можливість формування у вітчизняній економіці сприятливого “зачарованого кола”: економічне зростання → збільшення реальних доходів домогосподарств → збільшення рівня заощадження → збільшення нагромадження капіталу → економічне зростання.

1. Шевчук В.О. Міжнародна економіка: теорія і практика. – Львів: Каменяр, 2003. – 719 с.
2. Крючкова І.В. Структурні чинники розвитку економіки України. – Київ: Наукова думка, 2004. – 317 с.
3. Радіонова І.Ф. Макроекономіка: теорія та політика: Підручник. – К.: Таксон, 2004. – 348 с.
4. Геєць В.М. Уроки та перспективи ринкових реформ і довгострокового економічного зростання в Україні (закінчення) // Економічна теорія. – 2004. – № 3. – С. 3–27.
5. Cesaratto S. Savings and Economic Growth in Neoclassical Theory // Cambridge Journal of Economics. – 1999. – Vol. 23. – P. 771–793.
6. Financing Growth and Development in the Transition Economies: the Role of Domestic Savings / Economic Analysis Division, UN/ECE. – 2000. – 18 p. – Available from: <<http://www.unece.org/ead/misc/ffd2000/savin.pdf>>.
7. Deaton A. Understanding Consumption. – Oxford: Oxford University Press, 1992. – 242 p.
8. Одлінг-Смі Дж., Ван Рооден Р. Зростання в Україні – уроки інших країн із перехідною економікою // Україна на роздоріжжі. Уроки з міжнародного досвіду економічних реформ. Київ: Фенікс, 1998. – С. 3–17.
9. Гаврилишин О., Изворскі І., Ван Рооден Р. Зростання у перехідних економіках протягом 1990–1997 років: економетричний аналіз, який можна застосувати для України // Україна на роздоріжжі. Уроки з міжнародного досвіду економічних реформ. Київ: Фенікс, 1998. – С. 18–53.

10. Berengaut J., De Vrijer E., Elborgh-Woytek E., Lewis M., Lissovlik B. An Interim Assessment of Ukrainian Output Developments, 2000–01 // IMF Working Paper. – May 2002. – WP/02/97. – 47 p.
11. Петрик О. Історія монетарного розвитку в Україні // Вісник НБУ. – 2007. – № 1. – С. 2–16.
12. Ясин Е. Нефть, темпы и инфляция // Вопросы экономики. – 2005. – № 9. – С. 4–20.
13. Шевчук В. Взаємодія зростання ВВП і рахунків платіжного балансу – поточного і фінансового // Вісник НБУ. – 2006. – № 7. – С. 32–38.
14. Шевчук В. Інфляційний “перегрів” української економіки в 2003–2004 роках: причини та наслідки // Економіст. – 2005. – № 11. – С. 33–37.
15. Гальчинський А. Макроекономічні та монетарні передумови політики зростання // Вісник НБУ. – 2004. – № 8. – С. 6–8.
16. Литвицький В. У заручниках зовнішньої кон’юнктури. До аналізу основних напрямів макроекономічного розвитку України в 2005 році // Вісник НБУ. – 2006. – № 5. – С. 23–27.
17. Мельничук В.Г. Стан та основні тенденції розвитку фінансів в інституційних секторах економіки України // Фінанси України. – 2006. – № 9. – С. 105–116.
18. Біленко Ю. Теорії економічного зростання ендogenous типу: нова парадигма чи доповнення неокласичної моделі // Формування ринкової економіки в Україні: Наук. збірник ЛНУ ім. Івана Франка. – 2001. – Спецвип. 8. – С. 171–176.
19. Carroll C., Weil D. Saving and Growth: A Reinterpretation // NBER Working Paper. – September 1993. – WP 4470. – 68 p.
20. Gujarati D.N. Basic Econometrics. – 2<sup>nd</sup> Edition. – New-York etc.: McGraw-Hill, 1998. – 705 p.
21. Грін В.Г. Економетричний аналіз / Пер. з англ. – К.: В-во Соломії Павличко “Основи”, 2005. – 1197 с.
22. Ватаманюк О. Визначники особистих заощаджень в економіці України // Фінанси України. – 2007. – № 1. – С. 75–83.

## ECONOMIC GROWTH IN UKRAINE AND SAVING PROCESS

**O. Vatamaniuk**

*Ivan Franko National University of L'viv*

Theoretical aspects of interactions between economic growth and savings are analyzed. Reciprocal link between growth and saving in Ukrainian economy that is an important precondition of steady growth is founded.

Key words: economic growth, saving, Granger causality.