

УДК 330.322

О.А. Задоя

## РІВНОВАГА ЗАОЩАДЖЕНЬ ТА ІНВЕСТИЦІЙ У ВІДКРИТІЙ ЕКОНОМІЦІ

Статтю присвячено аналізу співвідношення заощаджень та інвестицій як умові збалансованості економіки. Виявлено, що формування рівноваги заощаджень та інвестицій в умовах відкритості економічних систем не може бути забезпечене лише внутрішніми факторами. Аналіз відхилень питомої ваги інвестицій у ВВП від питомої ваги заощаджень показав їх тісний зв'язок з показником чистого експорту. Країни, у яких інвестиції більші за заощадження, як правило, мають від'ємне сальдо зовнішньоторговельного балансу, і навпаки, надлишкові заощадження кореспондують з додатним значенням чистого експорту. Доведено, що умовою збалансованості відкритої економіки є досягнення рівноваги заощаджень, з одного боку, та суми інвестицій і чистого експорту – з іншого.

*Ключові слова:* заощадження, інвестиції, рівновага, чистий експорт, відкрита економіка.

**Вступ.** У результаті обраного шляху розвитку економіки України, а саме інтеграції до європейського економічного простору на основі загальноприйнятих світових принципів, перед країною гостро постає питання структурної перебудови економічних відносин, в яких виключно важливу роль відіграє активізація і збалансованість трансформації заощаджень в інвестиції. Незважаючи на деяке поживавлення в темпах зростання та позитивні зрушення у динаміці обсягів інвестицій до 2013 р., останнім часом у зв'язку з політичною кризою і економічним спадом, позитивні тенденції в інвестиційній сфері не стали стабільними.

Основною проблемою є недостатня інвестиційна привабливість, деструктивні методи і непрозорість інвестиційних проєктів, відсутність державного контролю і гарантій. Зрозуміло, обширний український інвестиційний простір привертає увагу багатьох учених і дослідників. Найбільш відомі дослідження в Україні викладені в працях Т. Беня, В. Гейця, М. Герасимчука, Я. Жаліло, Б. Кваснюка, І. Лукінова, О. Махмудова, О. Моліної, А. Пересади та інші. Також ця проблема привернула увагу зарубіжних вчених Р. Барроу, Ч. Брауна, Дж. Бейлі, М. Джонка, Дж.М. Кейнса, Х. Лебенстайна, Є. Хансена, У. Шарпа та інших.

Однак у наукових працях як вітчизняних, так і зарубіжних вчених дуже мало і поверхово вивчено тему трансформації заощаджень в інвестиції та реалізації інвестиційного потенціалу України. Тим більше, що багато питань і проблем потребують перегляду і розробки нових підходів, продиктованих переорієнтацією економіки України на європейські стандарти, тобто формування відкритої економіки.

Загальноновизнаною позицією як класичних (неокласичних), так і кейнсіанських концепцій, є необхідність досягнення рівноваги заощаджень та інвестицій як умови формування загальноекономічної рівноваги. Як зазначає

Дж.М. Кейнс, «акт індивідуального заощадження обов'язково веде до паралельного акту інвестування. Адже дійсно не підлягає ніякому сумніву, що сума чистих приростів багатства індивідуумів має точно дорівнювати загальному чистому приросту багатства суспільства» [1, с. 150]. Разом з тим відсутні спроби перевірити справедливість цих тверджень шляхом проведення досліджень фактичних даних щодо розвитку економік значної кількості країн за тривалий період часу. Крім того, є усі підстави вважати, що справедливість наведеного твердження може поширюватися лише на замкнуті економічні системи, коли зовнішньоекономічна діяльність не чинить суттєвого впливу на внутрішні макроекономічні пропорції.

**Постановка завдання.** Мета цієї статті полягає у дослідженні фактичного співвідношення між заощадженнями та інвестиціями у різних за економічним розвитком країнах за тривалий період часу та коригуючого впливу на нього зовнішньоторговельної діяльності.

**Результати дослідження.** Концептуальні положення трансформації заощаджень в інвестиції, зокрема в країнах з розвинутою економікою, еволюціонували і змінювалися відповідно до розвитку економічної теорії на основі класичної, неокласичної, кейнсіанської та інших моделей. Виділення якісних основ ринкової економіки – вартість, ціна, доход, інвестиції та ін., які містяться у фундаментальних працях основоположників класичної школи політичної економії Адама Сміта (1723–1790) та Давида Рікардо (1772–1823), – стали відправною позицією у більш глибоких дослідженнях «економістів нової хвилі», а саме Ф. Бастіа, Д. Лодердейла, Т. Мальтуса, Дж. Мілля, Н. Сеніора, Ж.-Б. Сея.

Внесок Д. Лодердейла (1759–1839) у розвиток економічної теорії визначається виділенням ролі реальних доходів у процесі інвестування і можливості впливу фіскальної політики держави на привернення уваги до проблеми науково-технічного прогресу як складової збільшення обсягу інвестицій [2].

Т. Мальтус (1766–1839), як і усі представники класичної школи економічної теорії, відстоював позиції вільного підприємництва і саморегулювання економіки. Однак що стосується інвестиційних процесів, він схилився до думки про контроль іноземних інвестицій, особливо тих, які впливають на баланс попиту капіталу. Але у той же час він вважав, що іноземні інвестиції є стабілізатором коливань попиту, при цьому віддаючи перевагу інвестиціям внутрішньодержавного походження, вважаючи, що таким чином здійснюється позитивний вплив на прибутковість національних галузей [3].

Дж. Мілля (1773–1836) будує свої дослідження на постулаті, що «гроші не є капіталом і не виконують його функції». Тим самим він стверджує, що нейтральність грошей всього лише бере участь у перерозподілі доходів і не впливає на інвестиції. Самі по собі гроші не можуть виступати як інвестиція. Однак неконвертовану валюту можна емітувати з надлишком, що приведе, у свою чергу, до стимулювання інвестицій шляхом зниження ціни кредитних грошей, а саме ставки відсотка. Але це можливе у випадку, якщо інфляція не буде зростати за рахунок державних витрат, у яких джерелом виступає випуск неконвертованих паперових грошей. У точці рівноваги ринкова норма прибутку і відсотка на капітал зрівнюються. Тобто неконвертована валюта може використовуватися державою з метою забезпечення стабілізації інвестиційних процесів [4].

У другій половині XIX – на початку XX ст. відбулася трансформація класичної інвестиційної концепції в неокласичну. Так, у 1920-х роках у США вчений І. Фішер (1867–1946) у своїх працях визначає основи стабілізації економіки за допомогою регулювання інвестиційних процесів, використовуючи кредитно-грошову політику за участю державних фінансових інститутів, що впливають на грошову масу. Держава, зменшуючи доступність грошей, здатна впливати на процентні ставки. Фішер стверджує, що грошова маса впливає на розмір заощаджень: пропозиція «коротких» грошей веде до зниження процентної ставки, але в більш тривалому періоді призводить до збільшення інфляції, що, у свою чергу, стимулює зростання процентних ставок. У той же час інфляція змушує розкручуватися явище «негайного споживання» або «сказу грошей». А це, в свою чергу, не дає шансів для майбутніх інвестицій [5].

Дж. Гобсон (1858–1940) стверджував, що суспільство не може регулювати збут, однак може впливати на раціональність використання доходів і, в першу чергу, багатих верств населення. На його думку, держава повинна максимізувати зусилля зі створення додаткових робочих місць та інвестувати у створені галузі. Також він підтримував підвищення соціальних стандартів з метою розширення споживання товарів і накопичення заощаджень, що, у свою чергу, повинно було привести до збільшення інвестиційного потенціалу [6].

А. Пігу (1877–1959) не уявляв можливим застосовувати вплив держави на мікроекономічному рівні і основну увагу приділяв суперечностям приватних і громадських інтересів як основних причин руйнування ринкових механізмів. Основною тезою його досліджень є розуміння можливості впливу держави на інвестиційний процес за допомогою перерозподілу доходів, субсидування перспективних галузей, адміністративний вплив через ціноутворення, встановлення квот і тарифів, обмеження монополій [7].

Найбільш прийнятний підхід до сьогоденних реалій регулювання інвестиційного простору, на наш погляд, запропонував Дж.М. Кейнс (1883–1946). Його праці спрямовані на дослідження інвестиційних процесів в умовах кризового розвитку економіки. Зокрема він стверджував про необхідність створення умов, в першу чергу макроекономічних, формування механізмів залучення інвестицій з метою підвищення економічного зростання. У своїх працях він приділяє значну увагу функціям грошової маси в обігу, вітає зростання цін як одного з факторів стимулювання розвитку торговельних відносин і виробництва. Основними проблемами вважає безробіття і скорочення виробництва як наслідок малої кількості грошей в обороті.

Кейнс залишає за собою право стверджувати про необхідність стимулювання інвестицій через пряме втручання держави в інвестиційні процеси і вплив на них через грошово-кредитну та бюджетну політики [1].

У той же час усі теорії зводяться до необхідності досягнення рівноваги в інвестиційному просторі, а саме рівності заощаджень та інвестицій в ідеалі. Безперечно, така рівновага не є самоціллю і навряд чи досяжна на практиці, однак прагнення до мінімізації різниці між цими величинами і є завданням держави в процесі регулювання трансформації заощаджень в інвестиції. Існують різні думки з цього приводу: класична теорія зосереджується на саморегулюванні ринку, кейнсіанська має в основі механізм дій з більш

протекціоністським ухилом, тобто допускає і навіть наполягає на активній участі держави як регулятора в інвестиційній діяльності. Не варто також забувати про величезний ресурс іноземних інвестицій як стабілізатор вищевказаної рівноваги [8].

Для перевірки факту досягнення стабільної рівноваги інвестицій та заощаджень в окремих країнах протягом тривалого часу скористаємося даними Всесвітнього банку щодо питомої ваги цих показників у ВВП 30 країн світу. При виборі країн ми намагалися відібрати представників з усіх груп: розвинутих, із середнім рівнем розвитку та країн, що розвиваються (табл. 1).

Таблиця 1

## Співвідношення заощаджень та інвестицій\*

№ з/п	Країна	ВВП на душу населення (тис. дол.)	Питома вага у ВВП (середнє значення за 2001–2013 рр.) %		
			заощаджень	інвестицій	відхилення (4–5)
1	Норвегія	55,4	37,1	24,1	13,0
2	Швейцарія	54,8	34,7	24,2	10,5
3	США	52,8	17,2	20,8	-3,6
4	Нідерланди	43,3	25,5	20,9	4,6
5	Канада	43,1	22,2	22,8	-0,6
6	Австралія	43,0	22,6	27,0	-4,4
7	Німеччина	39,5	24,7	19,7	5,0
8	Велика Британія	37,3	15,2	17,8	-2,6
9	Японія	37,1	24,8	21,8	3,0
10	Франція	35,6	21,9	22,3	-0,4
11	Південна Корея	33,2	33,5	31,6	1,9
12	Нова Зеландія	30,4	18,8	22,8	-4,0
13	Іспанія	30,1	22,0	26,4	-4,4
14	Чехія	26,3	25,3	28,8	-3,5
15	Польща	21,1	17,8	20,9	-3,1
16	Аргентина	18,6	19,8	17,9	1,9
17	Туреччина	15,3	15,2	19,6	-4,4
18	Бразилія	12,1	16,5	19,5	-3,0
19	Китай	9,8	47,5	43,5	4,0
20	Алжир	7,5	51,0	37,9	13,1
21	Україна	7,4	21,0	22,1	-1,1
22	Парагвай	6,8	17,2	16,0	1,2
23	Єгипет	6,6	19,6	18,5	1,1
24	Вірменія	6,3	20,6	29,1	-8,5
25	Грузія	6,1	16,2	27,6	-11,4
26	Індонезія	5,2	27,6	27,9	-0,3
27	Нікарагуа	4,5	14,5	26,2	-11,7
28	Індія	4,0	32,4	33,4	-1,0
29	Нігерія	2,8	19,5	10,2	9,3
30	Камерун	2,4	14,2	18,8	-4,6

\* Розраховано за: [9; 10].

Як видно з табл. 1, близько третини країн (9 з 30) мають відхилення між питомою вагою у ВВП заощаджень та інвестицій у межах статистичної похибки: від  $-2,5\%$  до  $+2,5\%$  (ця похибка могла виникнути через використання Світовим банком округлених до одного відсотка чисел). Разом з тим всередині періоду навіть у цих країнах спостерігалися досить суттєві розбіжності між досліджуваними показниками. Так, в Україні у 2002 р. питома вага заощаджень була на 8 відсоткових пунктів більша, ніж питома вага інвестицій ( $28\%$  проти  $20\%$ ), тоді як у 2012 р. ситуація практично змінилася на протилежну –  $13\%$  проти  $22\%$  відповідно. І Україна не є винятком. У країнах цієї групи максимальне відхилення між досліджуваними показниками становило: Канада – 4 відсоткових пункти; Франція – 2; Південна Корея – 5; Аргентина – 8; Парагвай – 10; Єгипет, Індонезія та Індія – 4 відсоткових пункти. Усі інші країни мали суттєві відхилення між показниками або за рахунок більшої питомої ваги заощаджень, або за рахунок більшої питомої ваги інвестицій.

Спроба пояснити причину переважання інвестицій чи заощаджень рівнем економічного розвитку країни виявилася безуспішною. Так, серед перших десяти найбільш розвинених країн 5 країн мають суттєве перевищення заощаджень над інвестиціями (Норвегія, Швейцарія, Нідерланди, Німеччина та Японія), 2 країни демонструють приблизну рівність цих показників (Канада і Франція) та 3 країни мають надлишкові інвестиції.

Для пошуку відповіді на питання, яким чином країна може розвиватися тривалий час (і навіть розвиватися успішно), не маючи збалансованості між заощадженнями та інвестиціями, нами було висунуто гіпотезу щодо компенсуючої функції чистого експорту. Дійсно, коли заощадження більші за інвестиції, то це означає, що частина виробленої в країні продукції не знаходить свого збуту. У цьому випадку реальним виходом із ситуації може бути продаж надлишків за кордон. Навпаки, матеріальним джерелом покриття надлишкових інвестиційних витрат може бути імпорт, який перевищує експорт (від'ємне значення показника чистого експорту).

З метою перевірки цієї гіпотези у табл. 2 було проведено коригування відхилення показників питомої ваги заощаджень та інвестицій за допомогою показника питомої ваги чистого експорту у ВВП.

Таблиця 2

**Скориговане відхилення питомої ваги інвестицій у ВВП від питомої ваги заощаджень у ВВП\***

№ з/п	Країни	Відхилення питомої ваги заощаджень від питомої ваги інвестицій	Питома вага чистого експорту у ВВП	Скориговане відхилення
1	Норвегія	13,0	13,6	-0,6
2	Швейцарія	10,5	8,8	1,7
3	США	-3,6	-4,2	0,6
4	Нідерланди	4,6	8,0	-3,4
5	Канада	-0,6	1,6	-2,2
6	Австралія	-4,4	-1,1	-3,3

Закінчення табл. 2

№ з/п	Країни	Відхилення питомої ваги заощаджень від питомої ваги інвестицій	Питома вага чистого експорту у ВВП	Скориговане відхилення
7	Німеччина	5,0	5,0	0,0
8	Велика Британія	-2,6	-2,4	-0,2
9	Японія	3,0	0,5	2,5
10	Франція	-0,4	-0,7	0,3
11	Південна Корея	1,9	2,4	-0,5
12	Нова Зеландія	-4,0	1,2	-5,2
13	Іспанія	-4,4	-2,3	-2,1
14	Чехія	-3,5	2,2	-5,6
15	Польща	-3,1	-2,0	-1,1
16	Аргентина	1,9	4,6	-2,7
17	Туреччина	-4,4	-3,3	-1,1
18	Бразилія	-3,0	0,4	-3,4
19	Китай	4,0	3,6	0,4
20	Алжир	13,1	13,3	-0,2
21	Україна	-1,1	-2,2	1,1
22	Парагвай	1,2	8,5	-7,3
23	Єгипет	1,1	-4,3	5,4
24	Вірменія	-8,5	-20,7	12,2
25	Грузія	-11,4	-18,9	7,5
26	Індонезія	-0,3	3,6	-3,9
27	Нікарагуа	-11,7	-21,2	9,5
28	Індія	-1,0	-3,5	2,5
29	Нігерія	9,3	10,2	-0,9
30	Камерун	-4,6	-3,1	-1,5

\* Разраховано за: [9; 10].

Розрахувавши відхилення за формулою *[заощадження – (інвестиції + чистий експорт)]*, ми отримали досить суттєве зближення показників. Якщо за нескоригованим відхиленням тільки дві розвинуті країни можна було віднести до збалансованих економік з десяти, включених до групи (Канада та Франція), то після коригування лише дві економіки можуть бути оцінені як незбалансовані (Нідерланди та Австралія). Але навіть для цих країн спостерігається значне зближення показників.

Цікаво зазначити, що зближення відбувається в усіх групах країн, виділених за рівнем ВВП на душу населення, хоча питома вага країн зі збалансованим співвідношенням заощаджень та інвестицій зменшується при переході до груп з нижчим рівнем економічного розвитку. Серед 10 країн із середнім рівнем доходу збалансованих економік стало 6 замість 2. А от у групі країн, що розвиваються, кількість збалансованих економік залишилася незмінною. Більше того, коригування для деяких країн (Парагвай, Єгипет, Індонезія) навіть погіршило ступінь збалансованості. Однак такий стан показників у цій групі може бути пояснений як реальною незбалансованіс-



ттю економік, так і їх значною залежністю від стану зовнішніх ринків. Для з'ясування індивідуальних особливостей балансування економік країн, що розвиваються, необхідно ще додавати дослідження динаміки зовнішньої заборгованості та міжнародних інвестиційних потоків, що стане предметом подальших досліджень.

**Висновки.** Проведені дослідження показали, що формування рівноваги заощаджень та інвестицій в умовах відкритості економічних систем не може бути забезпечене лише внутрішніми факторами. Аналіз відхилень питомої ваги інвестицій у ВВП від питомої ваги заощаджень показав їх тісний зв'язок з показником чистого експорту: країни, у яких інвестиції більші за заощадження, як правило, мають від'ємне сальдо зовнішньоторговельного балансу, і навпаки, надлишкові заощадження кореспондують з додатним значенням чистого експорту. Такий зв'язок спостерігається у 24 випадках із 30. Більше того, якщо скоригувати відхилення інвестицій від заощаджень на величину чистого експорту, то кількість країн, економіку яких можна вважати збалансованою, зростає з 9 до 19 серед досліджуваних 30. Отже, обґрунтовано вважати, що умовою збалансованості відкритої економіки є досягнення рівноваги заощаджень, з одного боку, та суми інвестицій і чистого експорту – з іншого.

#### *Список використаних джерел*

1. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж.М. Кейнс // *Мировая экономическая мысль. Сквозь призму веков: в 5 т.* / Сопред. редкол. Г.Г. Фетисов, А.Г. Худокормов. Т. IV. *Век глобальных трансформаций* / Отв. ред. Ю.Я. Ольсевич. – М.: Мысль, 2004. – 942 с.
2. Лодердейл Дж. Исследование природы и начала общественного богатства, с присовокуплением средств и причин увеличения оного / Дж. Лодердейл. – М.: Знание, 2004. – 247 с.
3. Мальтус Т. Опыт о законе народонаселения / Т. Мальтус // *Мировая экономическая мысль. Сквозь призму веков: в 5 т.* / Сопред. редкол. Г.Г. Фетисов, А.Г. Худокормов. Т. I. *От зари цивилизации до капитализма* / Отв. ред. Г.Г. Фетисов. – М.: Мысль, 2004. – 718 с.
4. Милль Д. Основы политической экономии / Д. Миль // *Мировая экономическая мысль. Сквозь призму веков: в 5 т.* / Сопред. редкол. Г.Г. Фетисов, А.Г. Худокормов. Т. I. *От зари цивилизации до капитализма* / Отв. ред. Г.Г. Фетисов. – М.: Мысль, 2004. – 718 с.
5. Фишер И. Покупательная сила денег / И. Фишер // М.: Дело, 2001. – 198 с.
6. Гобсон Дж. Имериализм / Дж. Гобсон. – М.: Либроком, 2010. – 288 с.
7. Пигу А. Экономическая теория благосостояния / А. Пигу. – М.: Прогресс, 2009. – 617 с.
8. Покотило Т.В. Форми, методи та інструментарій державного регулювання інвестиційної діяльності на регіональному рівні / Т.В. Покотило // *Актуальні проблеми державного управління: зб. наук. пр.* – Х.: Вид-во ХарПІ НАДУ «Магістр», 2009. – № 2 (36). – С.186–192.
9. The World Bank [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?page=6>.
10. The World Factbook [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/up.html>

### References

1. Keynes, J.M. (2004). *Obschaia teoria zaniatosti, procenta i deneg* [The General Theory of Employment, Interest and Money]. *Mirovaia ekonomicheskaia mysl. Skvoz prizmu vekov* [World economic thought. Through the prism of centuries]. Vol. IV. *Vek globalnyh transformacii* [Age of global transformations]. Moscow, 942 p.
2. Lauderdale, J. (2004). *Issledovanie prirody i nachala obschestvennogo bogatstva, s prisovokupleniem sredstv i prichin uvelichenia onogo* [An Inquiry into the Nature and Origin of Public Wealth, and into the means and causes of its increase]. Moscow, Znanie, 247 p.
3. Malthus, T. (2004). *Opyt o zakone narodonaselenia* [An Essay on the Principle of Population]. *Mirovaia ekonomicheskaia mysl. Skvoz prizmu vekov* [World economic thought. Through the prism of centuries]. Vol. I. *Ot zari civilizacii do kapitalizma* [From the dawn of civilization to capitalism]. Moscow, 718 p.
4. Mill, J.S. (2004). *Osnovy politicheskoi ekonomii* [Principles of Political Economy]. *Mirovaia ekonomicheskaia mysl. Skvoz prizmu vekov* [World economic thought. Through the prism of centuries]. Vol. I. *Ot zari civilizacii do kapitalizma* [From the dawn of civilization to capitalism]. Moscow, 718 p.
5. Fisher, I. (2001). *Pokupatelnaia sila deneg* [The Purchasing Power of Money]. Moscow, Delo, 198 p.
6. Hobson, J. (2010). *Imperialism* [Imperialism]. Moscow, Librokom, 288 p.
7. Pigou, A. (2009). *Ekonomicheskaia teoria blagosostoiania* [The Economics of Welfare]. Moscow, Progress, 617 p.
8. Pokotilo, T.V. (2009). *Formy, metody ta instrumentarii derzhavnogo reguluvannia investyciinoi dialnosti na regionalnomu rivni* [Forms, Methods and Tools of Government Regulation of Investment Activity on Regional Level]. *Aktualni problem derzhavnogo upravlinnia* [Actual problems of public administration], no. 2 (36), pp.186-192.
9. The World Bank. Available at: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?page=6> (accessed 1 October 2015).
10. The World Factbook. Available at: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/up.html> (accessed 1 October 2015).

Статья посвящена анализу соотношения сбережений и инвестиций как условию сбалансированности экономики. Обнаружено, что формирование равновесия сбережений и инвестиций в условиях открытости экономических систем не может быть обеспечено лишь внутренними факторами. Анализ отклонений удельного веса инвестиций в ВВП от удельного веса сбережений показал их тесную связь с показателем чистого экспорта. Страны, у которых инвестиции больше сбережений, как правило, имеют отрицательное сальдо внешнеторгового баланса, и наоборот, избыточные сбережения корреспондируют с положительным значением чистого экспорта. Доказано, что условием сбалансированности открытой экономики является достижение равновесия сбережений, с одной стороны, и суммы инвестиций и чистого экспорта – с другой.

**Ключевые слова:** сбережения, инвестиции, равновесие, чистый экспорт, открытая экономика.



The article is dedicated to analysis of the correlation of the savings and investment as condition of balancing economy. It is discovered that shaping the balance of the savings and investment in condition of open end economic systems cannot be provided only internal factors. The analysis of the deflections of the investment part in GDP from the saving part has shown their crowd relationship with factor of the net export. The countries, where investment is more saving, as a rule, have a negative balance of the foreign trade; extra saving corresponds with positive value of the net export. It is proved that an achievement of the balance of the saving, on the one hand, and amounts investment and net export, on the other hand, is condition of balancing of the open end economy.

**Key words:** *saving, investment, balance, net export, opened economy.*

*Одержано 25.09.2015.*