

УДК 330.567.25;330.322

І. П. ПЕТРЕНКО,
асистент кафедри банківських інвестицій
ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана”

ТРАНСФОРМАЦІЯ ЗАОЩАДЖЕНЬ НАСЕЛЕННЯ В ІНВЕСТИЦІЇ: ДОСВІД ТА ПРОБЛЕМИ В УКРАЇНІ *

Досліджено процес трансформації заощаджень громадян України в інвестиції. Визначено ступінь участі та прерогативи населення у фінансуванні інвестицій на ринку банківських депозитів, цінних паперів і нерухомості засобами економіко-математичного моделювання. Запропоновано заходи щодо активізації інвестиційної діяльності домогосподарств в Україні.

Ключові слова: заощадження населення, інвестиції, ринок банківських депозитів, ринок акцій, ринок облігацій підприємств, ринок нерухомості.

I. P. PETRENKO,
Post-graduate, Chair of Banking Investments,
V. Het'man Kyiv National Economic University

HOUSEHOLD SAVINGS TRANSFORMATION INTO INVESTMENTS: PRACTICE AND PROBLEMS IN UKRAINE

The process of transformation of Ukrainian citizens' savings into investments is researched. The level of participation and prerogatives of public financing investments in bank deposits, securities, and real estate is determined by the method of economic and mathematical modeling. The measures of stimulation of households' investments in Ukraine are offered.

Keywords: household savings, investments, bank deposits market, stock market, corporate bond market, real estate market.

Подальший розвиток економіки країни пов'язаний з масштабами та напрямками інвестиційної діяльності всіх суб'єктів народного господарства. Особлива роль у даному процесі належить пошуку джерел фінансування інвестицій, що в результаті приводить до необхідності формування відповідного обсягу заощаджень, які на макрорівні виступають єдиним джерелом інвестиційних ресурсів.

Уперше теоретичні засади сутності та особливостей трансформації заощаджень в інвестиції сформульовані Дж.М. Кейнсом [1] і надалі були висвітлені у працях таких зарубіжних науковців, як Ф. Модільяні [2], Л. Гоу [3], Р. Хейлбронер, Л. Туроу [4], Р. Міллер, Д. Ван-Хуз [5], Н. Менкью [6] та інших. В Україні протягом останнього десятиліття спостерігається висока заінтересованість даною проблематикою, завдяки чому сформувався окремий напрям наукових досліджень — щодо перетворення заощаджень населення в інвестиційний ресурс. Вивченню цього процесу було присвячено монографії таких вітчизняних нау-

Петренко Ірина Павлівна (Petrenko Iryna Pavlivna) — e-mail: iryna.petrenko@gmail.com.

* Стаття друкується в рамках підтримки журналом молодих учених.

ковців, як С.М. Панчишин, М.І. Савлук [7], О.З. Ватаманюк [8], Н.В. Дачій [9], А.Ю. Рамський [10], Л.О. Примостка, М.І. Диба, О.О. Чуб [11].

Водночас аналіз останніх публікацій продемонстрував науковий інтерес до вивчення інвестиційного потенціалу заощаджень домогосподарств у рамках різних видів об'єктів вкладання коштів, серед яких лідируючі позиції належать цінним паперам [12; 13], банківським депозитам [14; 15; 16] і нерухомості [17]. Велика кількість підходів до висвітлення питання трансформації заощаджень населення в інвестиції зумовлює необхідність проведення порівняльного дослідження за цими напрямками інвестиційної діяльності та виявлення пріоритетних з точки зору економічного розвитку країни шляхів стимулювання заощаджень та інвестицій громадян. Крім того, всі вітчизняні науковці сходяться на думці про недостатню участь українського населення в інвестиційному процесі, що робить актуальним пошук таких соціально-економічних підойм, за рахунок яких у майбутньому вдасться підвищити ступінь участі домогосподарств у фінансуванні розширеного відтворення в країні.

Таким чином, метою статті є дослідження особливостей процесу трансформації заощаджень населення України в інвестиції в розрізі різних об'єктів вкладання коштів. Для цього потрібно проаналізувати участь домогосподарств у певних видах інвестицій у фінансовий та реальний сектори, встановити їх пріоритетність для інвесторів і сформулювати на основі отриманих результатів напрями стимулювання громадян до інвестиційних витрат. Для реалізації поставлених завдань необхідно створити відповідну базу статистичних даних, здійснити їх порівняльний аналіз, а також визначити рівень взаємозв'язку за допомогою методів економіко-математичного моделювання.

Сучасний етап розвитку економіки України характеризується гострим дефіцитом фінансових ресурсів, які необхідні для реалізації інвестиційно-інноваційного процесу як невід'ємної складової розширеного відтворення. Одним з потенціально надійних і потужних постачальників таких ресурсів для держави виступає сектор домогосподарств. Нинішня практика інвестиційної діяльності в реальному та фінансовому секторах дозволяє економічним суб'єктам з широкого кола об'єктів вкладання коштів обрати найбільш привабливі з точки зору власних потреб. Аналіз наукових досліджень, аналітичних оглядів і статистичних даних показав, що населення найбільше заінтересоване в розміщенні своїх заощаджень за такими напрямками: нерухомість, цінні папери, банківські депозитні (ощадні) вклади, іноземна валюта. При цьому важливо зазначити, що перша з названих позицій належить до реального сектору, тоді як решта є фінансовими інструментами. У період економічної кризи 2008–2010 рр. саме ці ринки зазнали найбільших деструктивних змін, у зв'язку з чим інвестиційний потенціал громадян був значною мірою обмежений. До цього слід додати негативну дію таких постійних факторів, як високий рівень спрацювання основних засобів підприємств, низький рівень конкурентоспроможності вітчизняних виробників, незадовільний стан соціально-економічної інфраструктури, недостатній розвиток фондового ринку і ринку індивідуального страхування, сектору недержавних пенсійних фондів, демографічний спад, а також загальний спад економіки країни.

Через механізм фінансового ринку зазначені кошти надходять у розпорядження держави та підприємств, які їх направляють на забезпечення реальних інвестиційних потреб, що завершує процес трансформації заощаджень населення в інвестиції (рис. 1).

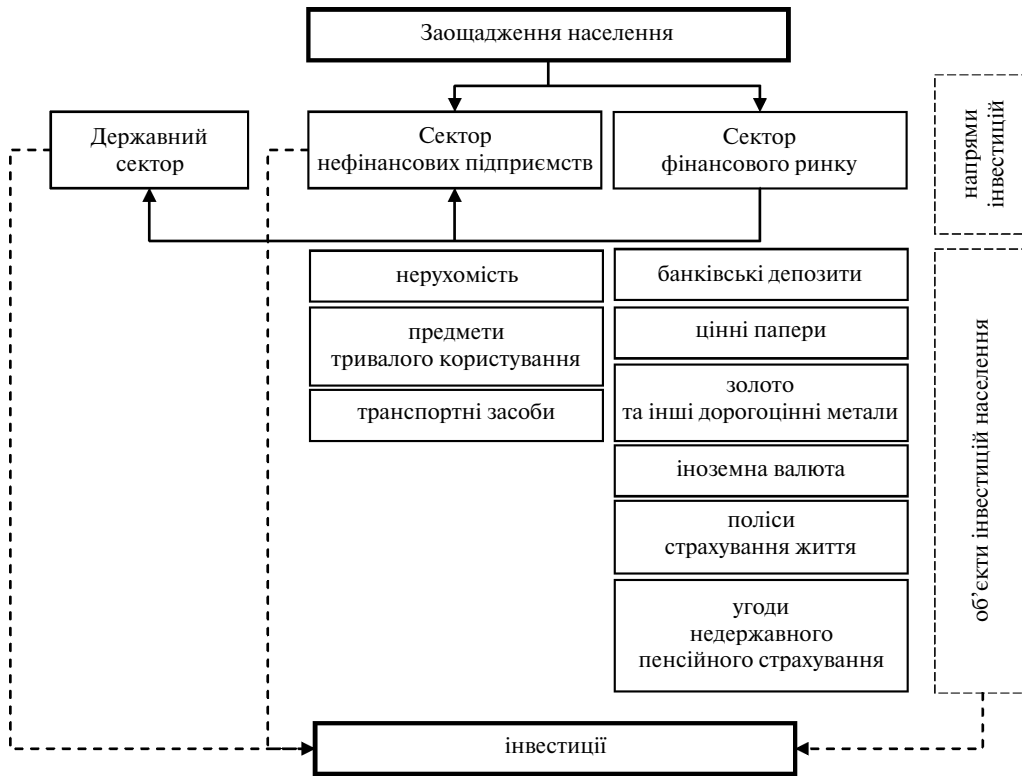


Рис. 1. Схема трансформації заощаджень населення в інвестиції

Побудовано автором

З метою поглибленого дослідження участі заощаджень населення в утворенні інвестицій, а також підтвердження існування гострих проблем у реалізації даного процесу пропонуємо провести аналіз динаміки і тенденцій за різними напрямками інвестицій в Україні та здійснити економіко-математичне моделювання впливу заощаджень громадян на їх обсяг. Виконання останнього завдання передбачає наявність достатнього масиву статистичних даних, тому до об'єктів дослідження буде включено депозити фізичних осіб, нерухомість, пайові та боргові цінні папери.

Перш за все, слід звернути увагу на динаміку заощаджень населення взагалі, яку з 2011 р. можна охарактеризувати як негативну. Якщо в нестабільному 2010 р. їх обсяг становив 161867 млн. грн., то у 2011 р. – 123123, а у 2012 р. – 104560 млн. грн. За даними Національного банку України, у III кварталі 2013 р. порівняно з відповідним періодом попереднього року приріст доходів населення в номінальному вимірі становив 4,8%, що відбулося в основному за рахунок зростання заробітної плати. За оцінками Генерального економічного департаменту, схильність населення робити заощадження за вирахуванням сезонного фактора збільшилася (5,4% проти 4,9% у попередньому кварталі). Проте порівняння загального об-

сягу заощаджень громадян за січень – вересень 2013 р. в сумі 49016 млн. грн. з показником 72646 млн. грн. за аналогічний період 2012 р. дає підстави говорити про формування несприятливих тенденцій*.

За результатами аналізу динаміки банківських депозитів домогосподарств, серед усіх напрямів на перше місце варто поставити розміщення заощаджень населення в Україні на банківських депозитних рахунках (табл. 1).

Починаючи з 2010 р. обсяг депозитів фізичних осіб поступово збільшується, причому станом на кінець вересня 2013 р. він перевищив річний показник 2012 р. на 16,3%. При цьому в структурі вкладів населення з кожним роком зростає питома вага депозитів строком понад 1 рік, яка, за даними трьох кварталів 2013 р., дорівнює 52,9%. За цей період також збільшилася частка депозитів фізичних осіб у національній валюті – до 56,5%. Така динаміка свідчить про позитивні тенденції на ринку банківських депозитів і водночас підтверджує високий рівень заінтересованості громадян України у збереженні та примноженні своїх заощаджень за рахунок укладання депозитних угод.

Таблиця 1

Обсяги та структура депозитів домогосподарств у комерційних банках України у 2002–2013 рр.*

Роки	Обсяг (млн. грн.)	Темп приросту (%)	Структура за строками						Структура за валютою			
			на вимогу		до 1 року		понад 1 рік		у національній валюті		в іноземній валюті	
			млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.***	%
2002	19699	–	5379	27,3	7146	36,3	7174	36,4	11983	60,8	7716	39,2
2003	33115	68,1	7925	23,9	11545	34,9	13645	41,2	19595	59,2	13520	40,8
2004	42502	28,3	9832	23,1	14986	35,3	17684	41,6	22961	54,0	19541	46,0
2005	74778	75,9	18660	25,0	19025	25,4	37093	49,6	43688	58,4	31090	41,6
2006	108860	45,6	25940	23,8	22853	21,0	60066	55,2	59889	55,0	48970	45,0
2007	167239	53,6	40123	24,0	32504	19,4	94612	56,6	102379	61,2	64860	38,8
2008	217860	30,3	40578	18,6	55878	25,6	121404	55,7	110016	50,5	107844	49,5
2009	214098	-1,7	57265	26,7	98157	45,8	58676	27,4	101081	47,2	113016	52,8
2010	275093	28,5	66164	24,1	99966	36,3	108963	39,6	142924	52,0	132169	48,0
2011	310390	12,8	70921	22,8	104440	33,6	135030	43,5	160530	51,7	149860	48,3
2012	369264	19,0	77153	20,9	125560	34,0	166552	45,1	186772	50,6	182493	49,4
2013**	429600	16,3	91070	21,2	120856	28,1	227316	52,9	242609	56,5	185546	43,5

* Складено автором за: Грошово-кредитна статистика / Національний банк України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44579.

** Дані за січень – вересень.

*** Розраховано як різниця між загальним обсягом депозитів домогосподарств та обсягом депозитів домогосподарств у національній валюті – гривні.

Більшою мірою рівень визначеності обсягів депозитів фізичних осіб в українських банках сумою заощаджень населення продемонструє регресійна модель, побудована за даними 2002–2013 рр. (рис. 2).

Додатне значення константи біля x свідчить про наявність прямого зв'язку між змінними, а отже, із зростанням суми заощаджень населення (x) слід очікувати і збільшення обсягу банківських депозитів (y). Важливо, що коефіцієнт де-

* Національний банк України : Офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.

термінації в даній моделі є високим ($R^2 = 0,7334$), а зв'язок – міцним. Виходячи з таких результатів, можна стверджувати, що в Україні розміщення коштів на депозиті в банку розглядається індивідуальними інвесторами як ефективний інструмент захисту власних доходів від інфляції, а також як привабливий об'єкт реалізації інвестицій.

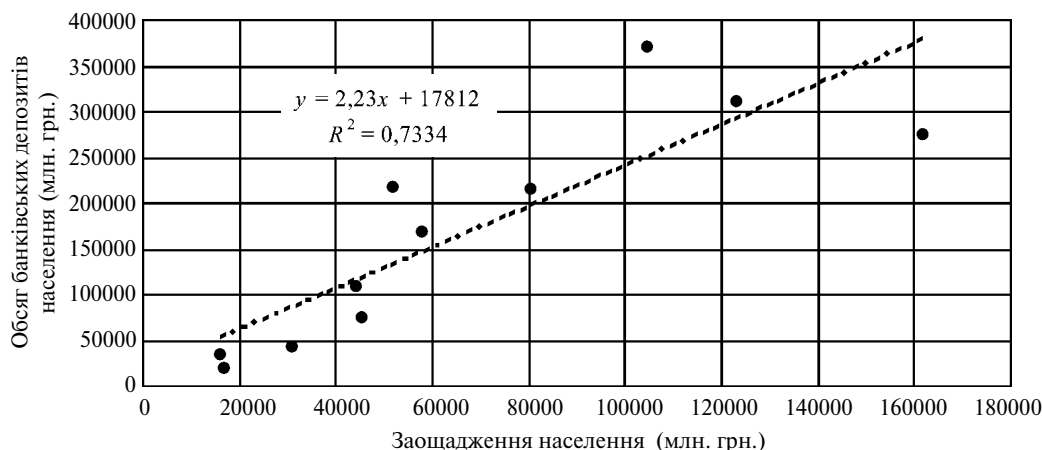


Рис. 2. Регресійна модель залежності обсягу банківських депозитів фізичних осіб (y) від суми заощаджень населення в Україні (x)

Побудовано автором

Протягом останнього десятиліття особлива заінтересованість спостерігається щодо об'єктів нерухомості як напрямів розміщення заощаджень громадян. Про це свідчить наведена в таблиці 2 динаміка показників розвитку будівельної галузі. Фінансово-економічна криза справила негативний вплив на неї і, відповідно, на ринок нерухомості. У 2009 р. індекс обсягу виконаних будівельних робіт становив мінімальні 51,8%, річна площа введеного в експлуатацію житла скоротилася на 39% відносно рівня 2008 р., а кошти, які населення інвестувало в індивідуальне житлове будівництво, зменшилися на 51,2%.

Таблиця 2

Показники розвитку будівництва в Україні у 2002–2013 рр.*

Роки	Індекс обсягу виконаних будівельних робіт (%)	Введення в експлуатацію житла (тис. м ² загальної площі)	Кошти населення на індивідуальне житлове будівництво (млн. грн.)
2002	92,2	6073	1573
2003	126,5	6433	1822
2004	117,2	7566	2577
2005	93,4	7916	3091
2006	109,9	8628	5110
2007	115,6	10244	18429
2008	84,2	10496	21084
2009	51,8	6400	10298
2010	94,6	9339	20830
2011	111,0	9410	19573
2012	86,0	10750	21975
2013**	90,8	н. д.	16834

* Складено автором за: Будівництво / Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.

** Дані за січень – вересень.

Надалі на ринку нерухомості склалася більш сприятлива ситуація, що відобразилось у поліпшенні динаміки названих показників. Проте у 2013 р. в даному секторі були застійні явища, які зберегли свою актуальність до кінця року і були зумовлені такими факторами:

- ускладнення процедури державної реєстрації земельних ділянок і речових прав на нерухоме майно;
- зниження доходів малого та середнього бізнесу;
- збільшення інфляційних очікувань;
- погіршення політико-економічної ситуації в країні.

Очевидно, що така динаміка обсягів інвестицій в об'єкти нерухомості з боку населення підкріплена відповідними тенденціями в активності участі заощаджень громадян у їх фінансуванні. Дане твердження наочно демонструє регресійна модель, подана на рисунку 3.

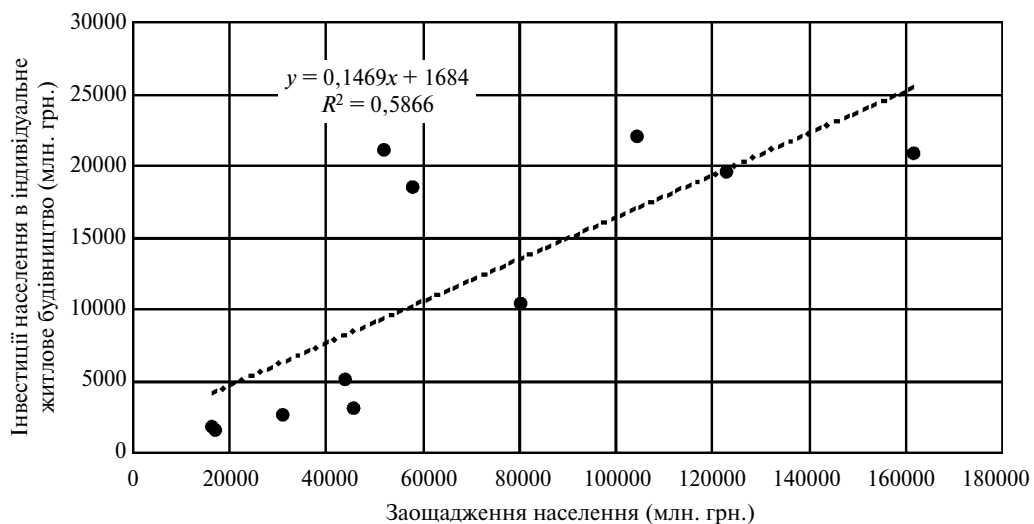


Рис. 3. Регресійна модель залежності інвестицій в індивідуальне житлове будівництво (y) від суми заощаджень в Україні (x)

Побудовано автором

У рівнянні додатне значення константи біля x підтверджує припущення щодо прямої залежності обсягу вкладень індивідуальних інвесторів на ринку нерухомості від заощаджень населення (за даними 2002–2012 р.). Проте порівняно з результатами попередньої моделі ця залежність є значно меншою ($R^2 = 0,5866$), хоча й достатньою, аби стверджувати, що нерухомість є привабливим напрямом розміщення накопичених коштів для населення (але за нинішніх соціально-економічних, політичних та юридичних обставин можливості реалізації таких інвестицій для більшості громадян України є обмеженими).

Варто приділити увагу інструментам ринку цінних паперів як потенційно перспективним об'єктам інвестицій для домогосподарств. Сьогоднішній стан розвитку фондового ринку можна охарактеризувати як такий, що перебуває на етапі становлення і входження до системи світового фондового ринку. Головними ознаками цього процесу є низький рівень залучення вітчизняних індивідуальних інвесторів у діяльність з купівлі-продажу цінних паперів на відкритому

ринку, їх недостатня поінформованість стосовно переваг і недоліків таких інвестицій, а також вузькі можливості вибору інструментів для вкладання коштів. У зв'язку з останнім у межах даного дослідження візьмемо до уваги ринки акцій та облігацій підприємств як найбільш стабільні та великі сектори фондового ринку в Україні (табл. 3).

Таблиця 3

Показники розвитку ринків акцій та облігацій підприємств в Україні у 2002–2013 рр.*

Роки	Акції				Облігації підприємств			
	обсяг випуску (млн. грн.)	темپ приросту (%)	обсяг обігу (млн. грн.)	темп приросту (%)	обсяг випуску (млн. грн.)	темп приросту (%)	обсяг обігу (млн. грн.)	темп приросту (%)
2002	12796	–	34240	–	4275	–	2160	–
2003	18022	40,8	76990	124,9	4241,86	–0,8	9010	317,1
2004	28336	57,2	138770	80,2	4106,59	–3,2	21280	136,2
2005	24815	–12,4	179790	29,6	12748	210,4	32620	53,3
2006	43540	75,5	225650	25,5	22070	73,1	62280	90,9
2007	50000	14,8	283540	25,7	44480	101,5	134730	116,3
2008	46140	–7,7	352820	24,4	31350	–29,5	205210	52,3
2009	101070	119,1	470730	33,4	10110	–67,8	1067260	420,1
2010	40590	–59,8	556250	18,2	9490	–6,1	1541380	44,4
2011	58160	43,3	636070	14,3	35910	278,4	2171100	40,9
2012	50774	–12,7	591860	–7,0	51390	43,1	2530870	16,6
2013**	33725	–	35381***	–	25993	–	36001***	–

* Складено автором за: Річна звітність / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual>.

** Дані за січень – вересень.

*** Дані за біржовими угодами.

У ході аналізу динаміки показників зафіксовано високий рівень волатильності темпів приросту показників обсягів емісії та обігу за обома видами цінних паперів, що слід інтерпретувати як наслідок високого рівня залежності кон'юнктури ринку від загальноекономічних коливань. За даними трьох кварталів 2013 р., обсяг емісії акцій становив 33725 млн. грн. порівняно з 35984 млн. грн. за аналогічний період 2012 р. Водночас обсяг торгів за акціями на організаторах торгівлі за 9 місяців 2013 р. дорівнював 35381 млн. грн., що є більшим, ніж показник 19960 млн. грн. за аналогічний період 2012 р. *. Таким чином, можна говорити про збереження високого рівня активності інвесторів на ринку акцій поряд із скороченням підприємствами обсягів емісії своїх пайових цінних паперів.

Економічна природа акцій як цінних паперів та їх популярність як інструмента фінансування бізнесу дають підстави говорити про істотний зв'язок між заощадженнями населення (x) та обсягом купівлі-продажу акцій вітчизняних підприємств (y) (рис. 4).

У даній моделі константа біля x є додатним числом, а отже, між сумою заощаджень населення (x) та обсягом угод з купівлі-продажу акцій (y) існує пряма залежність. Важливо, що ця залежність є чітко вираженою, про що свідчить ви-

* Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку : Офіційний сайт [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua>.

соке значення коефіцієнта детермінації ($R^2 = 0,8382$). Таким чином, можна зробити висновок, що акції є привабливим об'єктом інвестицій для українського населення і перспективним інструментом трансформації його заощаджень в інвестиції в масштабах усієї країни.

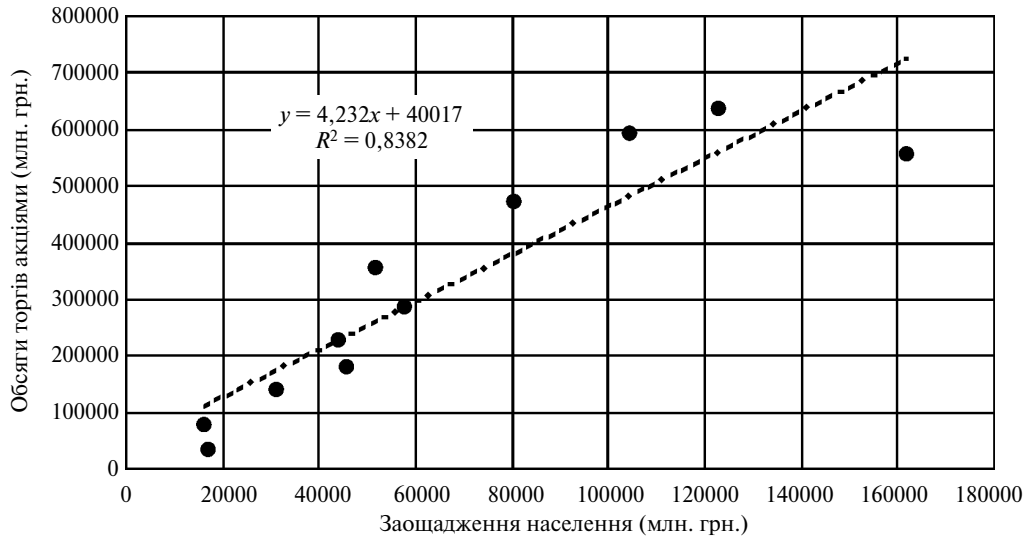


Рис. 4. Регресійна модель залежності обсягу торгів акціями (y) від суми заощаджень населення в Україні (x)

Побудовано автором

Перейдемо до ринку облігацій підприємств, який серед інших фінансових інструментів користується високою популярністю у емітентів та інвесторів. Як видно з таблиці 3, обсяг емісії й торгів облігаціями підприємств стабільно зростає з 2011 р. За підсумком III кварталу 2013 р., вітчизняними компаніями було випущено облігацій на суму 25993 млн. грн., що вже перевищило показник у 19398 млн. грн. за аналогічний період 2012 р. Щодо обсягів біржових торгів цими борговими цінними паперами, то наростаючим підсумком станом на кінець вересня 2013 р. вони дорівнювали 36001 млн. грн., що перевищило показник у 26364 млн. грн. станом на кінець вересня 2012 р. *

Як свідчать статистичні та аналітичні дані, на цьому сегменті ринку головним інвестором виступають юридичні особи. Натомість подана на рисунку 5 регресійна модель демонструє значний інвестиційний потенціал населення за умови направлення його заощаджень (x) на купівлю облігацій підприємств (y). Про це свідчать високе значення коефіцієнта детермінації ($R^2 = 0,7026$), а також додатна константа біля факторної ознаки, що вказує на пряму залежність. Наявність такого зв'язку можна пояснити як поступовим підвищенням інтересу громадян до альтернативних об'єктів розміщення заощаджень, так і опосередкованим впливом дії механізму фінансового ринку.

Отже, за результатами економіко-математичного моделювання було визначено, що серед досліджених об'єктів потенціальних інвестицій для домогосподарств ключові позиції належать фінансовим інструментам, а саме акціям, облігаціям і банківським депозитам, тоді як такий традиційний для населення на-

* Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку : Офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua>.

прям вкладання коштів, як нерухомість, лишається позаду. Подібну ситуацію можна пояснити, насамперед, виходячи з рівня доступності цих об’єктів інвестицій за параметром мінімально необхідної суми вкладання коштів. Доходи більшості громадян України не дозволяють їм брати активну участь в операціях купівлі-продажу на ринку нерухомості, тоді як ринок фінансових інструментів надає таку можливість.

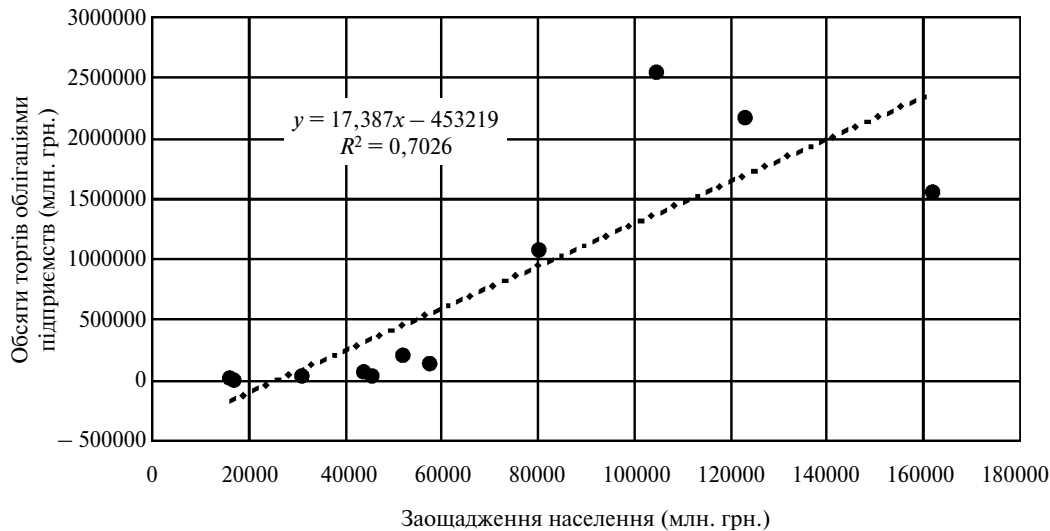


Рис. 5. Регресійна модель залежності обсягу торгів облігаціями підприємств (y) від суми заощаджень населення в Україні (x)

Побудовано автором

У цьому зв’язку з метою прискорення процесу трансформації заощаджень населення в інвестиції доцільно вжити таких заходів.

1. Забезпечення стабільності банківської системи і національної грошової одиниці з метою уникнення знецінення та втрати фізичними особами їхніх заощаджень. Для цього необхідно здійснити реорганізацію фонду гарантування вкладів фізичних осіб, підвищити максимальний розмір відшкодування до 250 тис. грн., забезпечити перехід вітчизняних банків на сучасні засади управління банківською діяльністю, в тому числі за рекомендаціями Базельської угоди III.

2. Розбудова фондового ринку, його інфраструктурного забезпечення з метою підвищення доступності до нього індивідуальних інвесторів. Для цього доцільно оновити і доповнити нормативно-правову базу, яка регулює питання емісії та обігу цінних паперів в Україні, посилити вимоги до управління ризиками, прозорості діяльності й розкриття інформації учасниками фондового ринку, а також розробити довгострокову програму інформаційного забезпечення та популяризації інвестицій на ринку цінних паперів серед населення.

3. Розвиток галузі будівництва та спрощення доступу домогосподарств до ринку нерухомості. Для цього необхідно переглянути Державну програму забезпечення молоді житлом на 2013–2017 роки та здійснити достатнє її фінансування за рахунок бюджетних коштів, удосконалити процедуру реалізації переходу прав власності на об’єкти нерухомості, а також затвердити нову програму сприяння здешевленню іпотечних кредитів.

Комплекс перелічених заходів дозволить наростити обсяги заощаджень населення в довгостроковій перспективі та прискорити процес їх трансформації в інвестиції, що, врешті-решт, підвищить показники соціально-економічного розвитку України.

Список використаної літератури

1. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег ; [пер. проф. Н.Н. Любимова]. – М. : Гелиос АРВ, 2012. – 352 с.
2. The Collected Papers of Franco Modigliani: The life cycle hypothesis of saving / The Collected Papers of Franco Modigliani. – Vol. 2 ; [edited by A.V. Abel, S. Johnson]. – Cambridge, MA : MIT Press, 1980. – 527 p.
3. Gough L. Savings and Investments. – London : Teach Yourself Books, 1996. – 203 p.
4. Хейлбронер Р., Туроу Л. Экономика для всех. – Новосибирск : Экор, 1994. – 315 с.
5. Миллер Р.Л., Ван-Хуз Д.Д. Современные деньги и банковское дело : учебник ; [пер. с англ.]. – М. : ИНФРА-М, 2000. – 856 с.
6. Мэнкью Н.Г. Принципы экономики ; [пер. с англ.]. – СПб. : Питер, 2000. – 496 с.
7. Доходи та заощадження в перехідній економіці України : моногр. ; [ред. С. Панчишин, М. Савлук]. – Львів : Львів. нац. ун-т ім. І. Франка, 2003. – 406 с.
8. Ватаманюк О.З. Заощадження в економіці України: макроекономічний аналіз : моногр. – Львів : Львів. нац. ун-т ім. І. Франка, 2007. – 536 с.
9. Дацій Н.В. Державна інвестиційна політика на національному та галузевому рівнях: теорія, методологія, практика : моногр. – Донецьк : Юго-Восток, 2010. – 426 с.
10. Рамський А.Ю. Заощадження населення як інвестиційний ресурс економіки : моногр. – К. : КНУТД, 2011. – 189 с.
11. Примостка Л.О., Диба М.І., Чуб О.О. та ін. Регулювання діяльності банків в умовах глобальних викликів : моногр. ; [за ред. Л.О. Примостки]. – К. : КНЕУ, 2012. – 459 с.
12. Міщенко В.І., Жупанин В.В. Організація залучення заощаджень населення на основі випуску казначейських зобов'язань України // Фінанси України. – 2008. – № 2. – С. 44–58.
13. Франченко О.Л. Використання заощаджень населення в інвестування економіки країни через структури фондового ринку // Економічний часопис-XXI. – 2010. – № 9–10. – С. 26–29.
14. Вядрова І., Добровольська І. Статистичні оцінки узгодженості між заощадженнями населення та їх коштами на депозитних рахунках у банках // Вісник Національного банку України. – 2011. – № 5. – С. 35–37.
15. Профатило О.В. Особливості формування інвестиційного потенціалу банків у контексті залучення заощаджень населення // Інвестиції: практика та досвід. – 2012. – № 7. – С. 12–15.
16. Добровольська І. Складові залучення заощаджень населення на депозитні рахунки банку // Банківська справа. – 2013. – № 1. – С. 122–127.
17. Кошева А.М. Організаційно-економічні аспекти формування системи житлових будівельних заощаджень в Україні // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – № 4. – С. 58–62.

References

1. Keynes J.M. *Obshchaya Teoriya Zanyatosti, Protsenta i Deneg* [The General Theory of Employment, Interest, and Money]. Moscow, Gelios ARV, 2012 [in Russian].
2. The Collected Papers of Franco Modigliani, edited by A.B. Abel, S. Johnson. Cambridge, MA, MIT Press, 1980, Vol. 2.
3. Gough L. *Savings and Investments*. London, Teach Yourself Books, 1996.
4. Heilbronner R., Thurow L.C. *Ekonomika dlya Vsekh* [Economics Explained]. Novosibirsk, Ekor, 1994 [in Russian].
5. Miller R.L., Van Hoose D.D. *Sovremennye Den'gi i Bankovskoe Delo* [Modern Money and Banking]. Moscow, Infra-M, 2000 [in Russian].
6. Mankiw N.G. *Printsipy Ekonomiki* [Principles of Economics]. St.-Petersburg, Piter, 2000 [in Russian].
7. *Dokhody ta Zaoshchadzhennya v Perekhidnii Ekonomitsi Ukrainy, red. S. Panchyshyn, M. Savluk* [Incomes and Savings in Ukraine's Transient Economy], edited by S. Panchyshyn, M. Savluk. Lviv, I. Franko Lviv Nat. Univ., 2003 [in Ukrainian].
8. Vatamanyuk O.Z. *Zaoshchadzhennya v Ekonomitsi Ukrainy: Makroekonomichniy Analiz* [Savings in Ukraine's Economy: Macroeconomic Analysis]. Lviv, I. Franko Lviv Nat. Univ., 2007 [in Ukrainian].
9. Datsii N.V. *Derzhavna Investytsiina Polityka na Natsional'nomu ta Galuzevomu Rivnyakh: Teoriya, Metodologiya, Praktyka* [State's Investment Policy on the National and Sectoral Levels: Theory, Methodology, and Practice]. Donetsk, Yugo-Vostok, 2010 [in Ukrainian].
10. Rams'kyi A.Yu. *Zaoshchadzhennya Naseleennya yak Investytsiinyi Resurs Ekonomiky* [Savings of the Population as an Investment Resource of the Economy]. Kyiv, KNUDT, 2011 [in Ukrainian].
11. Prymostka L.O., Dyba M.I., Chub O.O. *Regulyuvannya Diyal'nosti Bankiv v Umovakh Global'nykh Vuklukiv, za red. L.O. Prymostky* [Regulation of the Activity of Banks under Global Challenges], edited by L.O. Prymostka. Kyiv, KNEU, 2012 [in Ukrainian].
12. Mishchenko V.I., Zhupanyn V.V. *Organizatsiya zaluchennya zaoshchadzen' naseleennya na osnovi vypusku kaznacheis'kykh zobov'yazan' Ukrainy* [Organization of the attraction of population's savings on the basis of the issues of Ukraine's treasury bonds]. *Finansy Ukrainy – Ukraine's Finances*, 2008, No. 2, pp. 44–58 [in Ukrainian].
13. Franchenko O.L. *Vykorystannya zaluchennya zaoshchadzen' naseleennya v investuvannya ekonomiky krainy cherez struktury fondovogo rynku* [Use of population's savings in country's economy through structures of the stock market]. *Ekonomichniy Chasopys-XXI – Economic Zh.-XXI*, 2010, No. 9–10, pp. 26–29 [in Ukrainian].
14. Vyadnova I., Dobrovol's'ka I. *Statystychni otsinky uzgodzhenosti mizh zaoshchadzhennyamy naseleennya ta ikh koshtamy na depozytnykh rakhunkakh u bankakh* [Statistical estimates of the consistency between population's savings and their money on the deposit accounts in banks]. *Visnyk Nats. Banku Ukrainy – Bull. Nat. Bank of Ukraine*, 2011, No. 5, pp. 35–37 [in Ukrainian].
15. Profatylo O.V. *Osoblyvosti formuvannya investytsiinogo potentsialu bankiv u konteksti zaluchennya zaoshchadzen' naseleennya* [Peculiarities of the formation of the

investment potential of banks in the context of the attraction of population's savings]. *Investytsii: Praktyka ta Dosvid – Investm.: Practice and Experience*, 2012, No. 7, pp. 12–15 [in Ukrainian].

16. Dobrovol's'ka I. *Skladovi zaluchennya zaoshchadzen' naseleennya na depozytnomu rakhunky banku* [Components of the attraction of population's savings on the deposit account of a bank]. *Bankivs'ka Sprava – Banking*, 2013, No. 1, pp. 122–127 [in Ukrainian].

17. Kosheva A.M. *Organizatsiino-ekonomichni aspekty formuvannya systemy zhytlovykh budivel'nykh zaoshchadzen' v Ukraini* [Organizational-economic aspects of the formation of a system of housing building savings in Ukraine]. *Investytsii: Praktyka ta Dosvid – Investm.: Practice and Experience*, 2010, No. 4, pp. 58–62 [in Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 21 січня 2014 р.
