

Наталія Л. Гавкалова, Ольга Ю. Шутєєва  
**ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ СТИМУЛЮВАННЯ УЧАСТІ НАСЕЛЕННЯ  
В ОПЕРАЦІЯХ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ**

*У статті досліджено інструменти стимулювання фінансової активності підприємств на ринку цінних паперів. Виявлено перелік чинників, які впливають на рішення населення щодо операцій з цінними паперами.*

*Ключові слова:* ринок цінних паперів; заощадження населення; податкові інструменти регулювання; фондовий ринок.

*Табл. 1. Рис. 2. Літ. 20.*

Наталья Л. Гавкалова, Ольга Ю. Шутеева  
**ФИНАНСОВЫЕ АСПЕКТЫ СТИМУЛИРОВАНИЯ УЧАСТИЯ  
НАСЕЛЕНИЯ В ОПЕРАЦИЯХ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ**

*В статье исследованы инструменты стимулирования финансовой активности предприятий на рынке ценных бумаг. Выявлено перечень факторов, которые влияют на решение населения по операциям с ценными бумагами.*

*Ключевые слова:* рынок ценных бумаг; сбережения населения; налоговые инструменты регулирования; фондовый рынок.

Nataliia L. Gavkalova<sup>1</sup>, Olga Y. Shuteyeyeva<sup>2</sup>  
**FINANCIAL ASPECTS OF ENCOURAGING PUBLIC PARTICIPATION  
IN OPERATIONS WITH SECURITIES**

*The article studies the instruments of enterprises' financial activity stimulation at the securities market. A range of factors influencing people's decisions as to the operations with securities is presented.*

*Keywords:* securities market; population savings; tax instruments of regulation; stock market.

**Постановка проблеми.** Соціально-економічний розвиток та конкурентоспроможність держави на сучасному етапі багато в чому залежать від активності використання інструментів ринку цінних паперів, рівень капіталізації якого свідчить про значний потенціал як підприємств певних галузей, так і всієї економіки країни, а також про раціональний перерозподіл інвестиційних ресурсів. Фінансовий сектор дає можливість розміщення ресурсів, накопичених громадянами країни або інвестованих з інших країн, там, де ці ресурси використовуються найбільш раціонально. Одним з актуальних способів вкладення стають інструменти ринку цінних паперів.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** У економічній літературі особливостям та проблемам оцінки ефективності ринку цінних паперів як складової фінансового ринку присвячено роботи О. Гулія [3], О. Кіктенко [8], С. Мошенського [9], С. Панчишина [4], Е. Петерса [11], Т. Фременко [15], В. Ходаківської [16].

**Невирішені частини проблеми.** Аналіз наукових публікацій виявив, що на сучасному етапі все частіше виникають нові обставини, які вимагають вдосконалених підходів до процесу забезпечення ефективного проведення такого оцінювання та аналізу особливостей фінансового підґрунтя розвитку ринку

<sup>1</sup> Kharkiv National University of Economics, Ukraine.

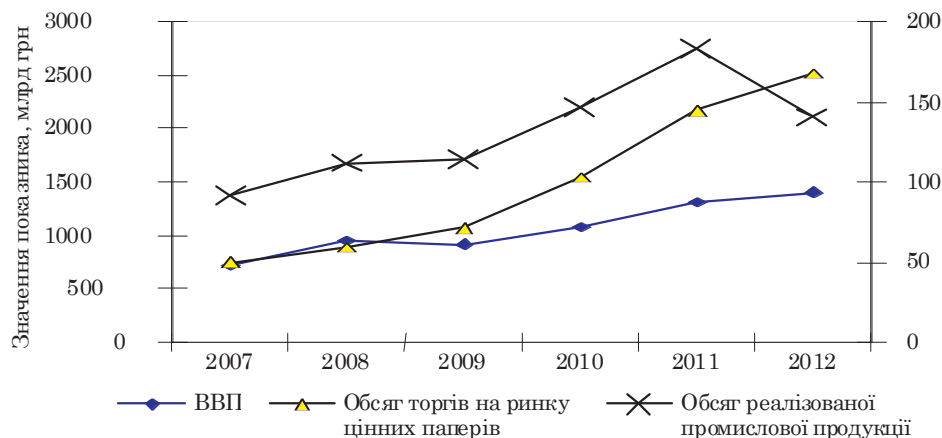
<sup>2</sup> Kharkiv National University of Economics, Ukraine.

цінних паперів. Одночасно у вітчизняній науковій літературі не вистачає комплексного дослідження специфіки фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів з урахуванням специфіки взаємодії певних чинників впливу.

**Метою дослідження** є аналіз специфіки функціонування та напрям-ків розвитку ринку цінних паперів в Україні, обґрунтування переліку чинників, які впливають на ці процеси.

**Основні результати дослідження.** Для забезпечення розвитку ринку цінних паперів необхідним є посилення фінансового потенціалу держави. Основними показниками, що формують цей чинник, є ВВП та доходи населення. З'ясовано, що участь підприємств, організацій в операціях з цінними паперами має прирістний характер по мірі їх економічного розвитку, в той час як із стимулюванням участі населення в цих процесах є певні складнощі.

Про місце ринку цінних паперів у сучасних макроекономічних процесах України свідчать дані, наведені на рис. 1, де зіставляється обсяг торгів на ринку цінних паперів з діловою активністю промисловості та ВВП в цілому.



**Рис 1. Порівняльні дані ВВП, обсягів торгів на ринку цінних паперів та реалізованої промислової продукції (робіт, послуг), млрд грн, складено за даними [10; 12]**

Розвиток ринку характеризувався, з одного боку, стабільним розвитком економіки країни, зростанням обсягів ВВП (на 21,6%), промислового виробництва (25,5%), з другого – сприятливими зовнішніми чинниками: зростанням попиту на світових ринках на продукцію основних українських експортерів, зростанням цін на продукцію металургії, а також усіх фондових індексів. Криза 2008 р. продемонструвала, як сильно ринок цінних паперів може впливати на стійкість не тільки фінансової, але й економічної системи в цілому. Економічні дослідження та практика показують, що в доходності фінансових інструментів та податках на операції з ними закладено великий потенціал впливу на фінансовий сектор, зокрема на інвестиційну активність населення.

Відповідно до звіту Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2011 р. обсяги торгів на ринку цінних паперів перевищили обсяг ВВП країни на 854,5 млрд грн (у 2010 р. на 458,18 млрд грн). У 2012 р. таке пере-

вищення склало рекордне за досліджуваний період значення – 1121,98 млрд грн. Це свідчить про розвиток економіки держави в цілому та розвиток ринку цінних паперів зокрема. Крім того, така динаміка показників обсягу торгів цінних паперів свідчить про значний фінансовий, зокрема податковий, потенціал цього сегменту фінансового ринку.

Якщо участь підприємств, організацій в операціях з цінними паперами має прирістний характер по мірі їх економічного розвитку, то із стимулюванням участі населення в цих процесах є певні складнощі.

Раніше, особливо за радянських часів, фінансова поведінка населення була зведена до ощадної та кредитної, пізніше «створення нового інституціонального середовища відкрило потенційні й легальні можливості різноманітним формам фінансової поведінки» [5, 4]. Без сумнівів, здійснені домогосподарствами заощадження є джерелом формування інвестиційних ресурсів, які, як зазначає О. Ватаманюк, у деякій мірі можуть стати альтернативою закордонним інвестиціям [2, 75]. Тобто населення, окрім кредитної та ощадної, все частіше проявляє інвестиційну поведінку, що цікавить з точки зору забезпечення фінансової бази для функціонування ринку цінних паперів. Доходи населення є потенційним джерелом фінансування операцій на цьому ринку. Найцікавішою в цьому плані складовою доходів є заощадження, що залишаються після споживання.

Специфіка фінансової поведінки зумовлена не тільки особливостями фінансового ринку, а й характером самого об'єкта цієї поведінки, тобто активами, що використовуються для досягнення максимальної вигоди, – наявними грошовими ресурсами. Катастрофічне зниження рівня життя і зубожіння більшої частини населення об'єктивно позбавляють широкі верстви самої можливості активної фінансової поведінки [5, 5].

Однією з найважливіших складових як сукупного попиту, так і ВВП є споживання. Люди не можуть існувати, не споживаючи різні блага. Обсяг споживання визначається багатьма чинниками, найважливішим серед яких є дохід домогосподарства. Саме залежно від величини доходу, тобто тієї грошової суми, яка є в розпорядженні домогосподарства і може бути використана ним на свій розсуд, залежить розмір споживання, а також заощадження. Залежність між ними проявляється через так звані якісні моделі поведінки (закони Енгеля) [17]. Структура споживання включає такі групи витрат: на харчування, одяг, житло, транспорт, медицину, освіту та заощадження. Їх співвідношення є різним для груп домогосподарств з різним рівнем доходу.

Загальна тенденція, згідно законів Енгеля [17], полягає у тому, що з підвищенням доходів у структурі споживання відбуваються певні зміни. По-перше, збільшується загальний розмір витрат на харчування, що призводить до поліпшення його якості, бо купуються якісніші продукти харчування. Водночас частка витрат на харчування в міру зростання доходів має яскраво виражену тенденцію до скорочення. По-друге, суттєво зростає як абсолютний розмір, так і частка витрат на придбання товарів та послуг для задоволення соціально-культурних потреб (медичне обслуговування, освіта, відпочинок, розваги). По-третє, з підвищенням доходів зростає як абсолютна, так і відносна частина доходів, що заощаджується, нагромаджується [6, 1338; 15, 34].

Світова статистика свідчить, що із зростанням доходу збільшуються також споживання і заощадження, але при цьому гранична схильність до споживання має тенденцію до зниження, а гранична схильність до заощадження – до зростання. Проте багато економістів вважають, що для економіки в цілому граничні схильності до споживання та заощадження відносно постійні. Заощадження певним чином впливають і на споживання. Якщо є заощадження, населення має можливість у поточному періоді споживати більше, ніж отримано доходу («ефект заощадження»). За умов стабільної економіки цей ефект незначний, але за умов нестабільності (посилення інфляції, відсутності захищеності внесків від неї) населення починає збільшувати поточне споживання за рахунок минулих заощаджень.

Крім поточного доходу, на споживання і заощадження впливає також довгостроковий дохід. Практика показує, що споживачі обґрунтовують свої споживчі витрати, виходячи не тільки з поточного доходу, а й з урахуванням тих змін, які властиві довгостроковому доходу. Для оцінки цих явищ в економічній літературі застосовують 3 основні концепції поведінки споживача. Більш детальний аналіз обґрунтування фінансової поведінки осіб дозволяє зробити розгляд основних положень концепцій поведінки споживача. Порівняльну характеристику класичної, неокейнсіанської та неокласичної концепцій наведено у табл. 1.

**Таблиця 1. Порівняльна характеристика концепцій поведінки споживача\***

Критерій порівняння	Концепція поведінки споживача		
	класична	неокейнсіанська	неокласична
Показник, від якого залежить рішення щодо споживання	Поточний використовуваний дохід	Розмір доходу (екзогенний параметр)	Поточний дохід (ендогенний параметр)
Параметр обґрунтування доцільного обсягу споживання та заощадження	Ставки відсотка (чим вище ставка, тим ефективніше заощадження)	Абсолютний розмір використовуваного доходу	Рівень одержуваного доходу та наявність вільного часу
Розподіл доходу на споживання і заощадження	На основі порівняння користі від споживання сьогодні з вигодами майбутнього споживання	Залежить від переваг споживача (чинники суб'єктивного характеру): традиції, світогляд, суспільні установки	Залежить від поточної ставки відсотка
Переваги підходу	Спирання на критерій корисності	Врахування суб'єктивних чинників	Самостійність визначення розміру доходу, виходячи зі ставки реальної зарплати та доходності майна
Недоліки підходу	Орієнтація суто на максимізацію обсягу споживання в довгостроковому періоді. Ускладнення оцінки корисності в умовах невизначеності та нестабільності	Адекватність опису поведінки тільки на короткостроковий період (до 4 років)	Суто мікроекономічний (індивідуальний) рівень

\* розроблено на основі [5; 6].

Відповідно до класичної концепції розмір споживання залежить від поточного доходу. Під час обґрунтування розподілу доходу на споживання і заощадження головна роль належить заощадженням, оскільки домашні господарства розглядають заощадження як відкладене споживання, намагаючись максимізувати обсяг споживання в довгостроковому періоді. Основним принципом розподілу є порівняння користі від споживання сьогодні з вигодами майбутнього споживання. Параметром, що виражає ступінь переваги поточного споживання над майбутнім, є ставка відсотку. Чим вона вища, тим ефективнішими стають заощадження, отже, і відкладене (майбутнє) споживання, чим нижча – тим бажаніше споживання сьогодні. Таким чином, заощадження є вихідною функцією від ставки відсотка.

У неокейнсіанській концепції поведінка споживача інтерпретується принципово по-іншому: розмір доходу виступає як екзогенний параметр, обсяг споживання залежить тільки від використовуюваного доходу, а розподіл доходу на споживання і заощадження залежить не від об'єктивного параметра (поточної ставки відсотка), а від чинників суб'єктивного характеру, що відображатимуть переваги споживача: світогляд, традиції, суспільні установки, досвід близьких та знайомих тощо.

Залежність споживання від абсолютного розміру використовуюваного доходу Дж. Кейнс сформулював у вигляді основного психологічного закону, відповідно до якого «люди схильні, як правило, збільшувати своє споживання з ростом доходу, але меншою мірою, ніж ростуть доходи» [20].

Сучасна неокласична концепція ґрунтується на теорії міжчасового споживчого вибору І. Фішера [14] та концепції ендогенного доходу і сформульована суто в мікроекономічних передумовах.

Перед тим, як відповісти на запитання про розподіл поточного доходу між споживанням і заощадженням, необхідно визначити, від чого залежить розмір самого доходу. У неокласичній концепції висувається передумова, що кожен суб'єкт сам визначає розмір свого доходу, виходячи зі сформованої на ринку праці ставки реальної зарплати і доходності свого майна.

Мотивація економічного суб'єкта, що визначає його поведінку на ринку праці, впливає з прагнення забезпечити собі певний життєвий рівень. Останній можна охарактеризувати двома ключовими параметрами: рівнем одержуваного доходу і наявністю вільного часу.

Кожний суб'єкт оптимізує свою функцію корисності, намагаючись забезпечити собі максимальний рівень доходу, вільного часу, порівнюючи прагнення з реальними можливостями свого бюджетного обмеження. В умовах, коли суб'єкт одержує прибуток тільки від трудової діяльності, задача оптимізації функції корисності зводиться до вирішення простої дилеми: щоб досягти більшого рівня поточного прибутку, необхідно більше працювати, але чим більший рівень прибутку досягається, тим більшу частину календарного часу можна відвести на відпочинок.

У випадку, коли особа одержує доходи не тільки від трудової діяльності, але і від майна, розмір майна в поточному періоді визначається заощадженнями, зробленими в попередньому періоді. Для цього необхідно зробити дисконтовану оцінку потоків доходу і споживання і фонду заощадження. Тоді задача з

оптимізації функції корисності доповнюється умовою необхідності найкращого розподілу поточного доходу в кожний момент часу між споживанням і заощадженням. Отже функція корисності перетворюється зі статичної задачі визначення оптимального рівня поточного доходу на динамічну багатоперіодну задачу розподілу поточного доходу між споживанням і заощадженням. Заощадження розглядаються при цьому як «відкладене споживання», оскільки передбачається, що суб'єкт протягом свого життя споживає усі свої доходи.

Неважно зауважити, що досягти запланованого рівня доходу тим легше, чим вища ставка реальної зарплати і прибутковості від майна суб'єкта. Таким чином, кожен суб'єкт сам визначає, скільки часу йому працювати, а скільки – відпочивати, виходячи з індивідуальних переваг.

Отже, неокласична функція споживання є функцією від поточної ставки відсотка. При цьому поточний дохід виступає як ендогенний параметр.

За результатами дослідження основних положень концепцій поведінки споживача впливає наступний висновок: обґрунтування розподілу коштів на споживання та заощадження відбувається під впливом власного оцінювання людиною свого доходу та рівня життя в майбутньому. Якщо після споживання лишається можливість заощадження, то людина приймає рішення щодо розпорядження цими коштами, виходячи з фінансової можливості та доступності для нього певних моделей фінансової поведінки (нагромадження, інвестування, вкладення під відсотки тощо).

Зважаючи на мету дослідження, доцільним є визначення мотивації фізичної особи як носія фінансових ресурсів до здійснення операцій на ринку цінних паперів.

Як було встановлено, основними чинниками впливу на рішення щодо операцій з цінними паперами є розмір чистого доходу, відсоткові ставки за депозитами, наявність альтернативних фінансових інструментів (операції з ЦП, дивіденди). Аргументація наступна: розмір чистого доходу фізичної особи, що залишається після сплати обов'язкових платежів (податків, єдиного соціального внеску тощо) є головним показником, від якого залежить можливість людини заощаджувати, та потенціально розглядатись інвестором на ринку цінних паперів. Критерієм привабливості участі в інвестуванні у цінні папери в контексті даного показника є перевищення доходом необхідного розміру споживання (з урахуванням динаміки цін), наприклад, на їжу, одяг, сплату комунальних платежів, транспортні витрати тощо.

Практика показує, що на наявність заощаджень і на наявність у фізичних осіб цінних паперів суттєвий вплив має, перш за все, матеріальне становище. Існує також залежність від соціально-економічного статусу (власник бізнесу, працівник), освіти та статі. Слід, однак, відмітити, що для більшості людей в Україні внаслідок нерозвиненості фондового ринку та практично «нульової» участі у ньому населення як правило, при згадуванні цінних паперів мова йде про володіння акціями, що були отримані під час сертифікатної приватизації і не дають додаткового доходу. Більшість населення втратила накопичені в минулому грошові заощадження, а сьогодні внаслідок низьких поточних грошових доходів та негативного досвіду не має можливості здійснювати достатні заощадження і користуватись фінансовими інструментами фондового ринку.

За наявності можливості заощадження фізична особа розглядає варіанти накопичення, вкладення у вигляді депозиту або участі в операціях з цінними паперами. Якщо доходність від депозиту буде вищою, за відсутності інших майнових мотивів людина, вірогідніше, не буде ризикувати вкладати у щось інше. Критеріями тут будуть виступати суттєвий рівень відсоткових ставок та їх диференційованість залежно від виду депозиту. Проблемою на сьогодні ще залишається поширеність думки про доцільність придбання рухомого або нерухомого майна за наявності вільних коштів, але, слід зазначити, що для такої фінансової поведінки одразу необхідно мати велику суму, що актуально не для широкого кола споживачів, а також у такому придбанні має бути сенс і перспективні плани щодо їх використання (утримання).

Вагомим чинником впливу на рішення щодо операцій з цінними паперами є наявність альтернативних фінансових інструментів та рівень їх розвитку. В якості критеріїв привабливості участі в інвестуванні у цінні папери можна виокремити:

- прозорість фондової політики, що знижує ризик невизначеності для фізичної особи при виборі моделі фінансової поведінки;
- стабільність нормативно-правового забезпечення впливатиме на прогнозованість наслідків здійснення операцій на ринку цінних паперів;
- доходність за цінними паперами вища, ніж у банківському секторі – це суттєва перевага, при цьому слід враховувати доцільність таких інвестувань у довгостроковій перспективі;
- прийнятний ризик – співвідношення доходності, можливих втрат та періодів окупності інвестування в цінні папери;
- правові наслідки здійснення операцій з цінними паперами (державні гарантії, податкові витрати, юридична відповідальність).

Слід зазначити, що на формування 3 вищенаведених чинників (доходу, відсоткових ставок та системи альтернативних фінансових інструментів) суттєво впливає державна політика, особливо податкова.

Спираючись на вищенаведене, особливості обґрунтування рішення фізичною особою щодо участі в інвестуванні у цінні папери з урахуванням впливу податкових чинників зображено на рис. 2.

Як показано на рис. 2, податки найбільше впливають на склад доходів фізичних осіб та на критерії привабливості участі в інвестуванні у цінні папери. Зміни в податковій політиці обумовлюють рівень вилучень з будь-якого доходу у вигляді податків. Чим вище цей рівень, тим менший розмір чистого доходу, а отже і рівень заощаджень, особливо при одночасному збільшенні необхідного розміру споживання, викликаному зростанням цін.

Податки також впливають і на розмір цін, оскільки переважна більшість прямих податків закладається в ціну на стадії виробництва, що збільшує собівартість продукції, а окремі податки, наприклад, непрямі, включаються в ціну на стадії реалізації у якості надбавки до неї. Виходить, що будь-яке збільшення у розмірі прямих податків (їх ставки чи розширення бази оподаткування) автоматично призведе до збільшення суми сплачуваних непрямих податків, навіть при їх незмінній ставці.



Рис. 2. Особливості обґрунтування рішення щодо участі в інвестуванні у цінні папери з урахуванням впливу податкових чинників, авторська розробка

Також слід зазначити, що саме непрямі податки, зважаючи на їх вплив на ціни, є додатковим джерелом інфляційних процесів. Головними податковими інструментами, які впливатимуть на цінову характеристику необхідного розміру споживання (зокрема, на зростання цін та оптимізацію витрат виробництва), будуть рівень оподаткування виробників, податкові пільги та митна політика.

Зв'язок податків з оцінюванням фізичною особою відсоткових ставок за депозитами та їх умов такий: по-перше, необхідно враховувати, чи оподатковується даний дохід, а, по-друге, якщо податок передбачено законодавством, як він коригує дохідність подібних банківських внесків. Податок на відсотки за депозитами передбачено, хоча згідно з прикінцевими положеннями Податкового кодексу України, він вступить в дію з 1 січня 2015 р. [1], що може значно знизити привабливість депозитів, звісно враховуючи відсоткові ставки.

Також цікавим є аналіз впливу податків на критерії привабливості участі в інвестуванні у цінні папери, пов'язані з альтернативними фінансовими інструментами. У даному контексті слід розрізняти податкові аспекти здійснення операції з цінними паперами на фондовому ринку та особливості оподаткування дивідендів.

Поширеною є думка, що існуюча система оподаткування не відповідає економічному змісту конкретних фінансових інструментів, фінансових опера-



цій або діяльності окремих фінансових інститутів. Вона орієнтована на суто фіскальне вилучення обігових коштів платників податку – суб'єктів фондового ринку до бюджету без урахування економічного та соціального змісту їх діяльності [8].

При виборі інструментів державного регулювання ринку цінних паперів та посилення фінансового забезпечення його функціонування основними критеріями оцінки потенціалу населення з точки зору його участі в операціях з цінними паперами, крім рівня доходів, відсоткових ставок та наявності альтернативних фінансових інструментів, стає економічна активність і рівень довіри до фінансових структур. Це зумовлює надзвичайну важливість підвищення обізнаності населення та бізнесу про функціонування ринку цінних паперів. Таке інформаційне забезпечення доцільно створювати шляхом розроблення друкованих інформаційних продуктів, надання консультацій фахівцями, як особисто, так і використовуючи сучасні технології та ЗМІ. На важливе значення фінансової обізнаності домогосподарств вказує і Дж. Хогарт, акцентуючи увагу на тому, що обізнані споживачі більшою мірою здатні приймати правильні рішення для своїх родин, таким чином збільшуючи власну економічну безпеку і добробут, а також забезпечуючи загальне процвітання суспільства [19]. Як бачимо, такі висновки корелюють з неокейнсіанською концепцією поведінки споживача, що в основу обґрунтування рішення щодо споживання (розміру, способу) чи заощадження ставить суб'єктивні чинники (традиції, установки тощо).

**Висновок.** За результатами аналізу можна зробити такий висновок: для більш повного упорядкування та узгодження інтересів учасників ринку цінних паперів необхідно забезпечити ефективність державного регулювання та ступінь втручання держави у процеси здійснення операцій з цінними паперами, зокрема через чітке розмежування функцій держави і саморегулювних організацій.

Таким чином, необхідно в сучасних умовах сформувати комплексну стратегію фінансового забезпечення подальшого розвитку ринку цінних паперів України, що враховує заходи, насамперед фінансового характеру (податкові, правові), з посилення активності участі юридичних і фізичних осіб в операціях з цінними паперами.

1. Податковий кодекс України від 2.12.2010 №2755-VI (зі змін. та доп.) // zakon.rada.gov.ua.
2. *Ватаманюк О.З.* Визначники особистих заощаджень в економіці України // *Фінанси України.* – 2007. – № 1. – С. 75–79.
3. *Гулій О.А.* Організаційні аспекти оподаткування операцій з цінними паперами в Україні // *Фінансова система держави: проблеми та перспективи розвитку: Збірник наук. праць.* – К.: ДСК Центр, 2011. – С. 114–117.
4. Доходи та заощадження в перехідній економіці України / За ред. С. Панчишина, М. Савлука. – Львів: ЛНУ ім. І. Франка, 2003. – 406 с.
5. *Іващенко М.В.* Інвестиційна поведінка українських домогосподарств: інституціональний аспект // *Вісник Національного технічного університету «Харківський політехнічний університет».* – 2010. – Тематичний вип. 64: Технічний прогрес і ефективність виробництва. – С. 3–7.
6. *Іващенко М.В.* Особливості економічної поведінки домогосподарств на фінансових ринках: інституціональний аспект // *Економіка: проблеми теорії та практики: Збірник наук. праць.* – Вип. 257: В 7 т. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2009. – Т. V. – С. 1337–1344.
7. *Кіктенко О.В.* Ефективність державного регулювання фондового ринку // *Актуальні проблеми державного управління, педагогіки та психології.* – 2012. – №2. – С. 88–92.

8. *Леонов Д.А.* Гармонізація податкового законодавства із законодавчою базою фондового ринку України // Слухання у Комітеті Верховної Ради України з питань фінансів і банківської діяльності на тему: Стратегічні засади подальшого розвитку законодавчої бази фондового ринку України з урахуванням викликів фінансово-економічної кризи // kbs.org.ua.
9. *Мошенский С.З.* Рынок ценных бумаг: трансформационные процессы. – М.: Экономика, 2010. – 240 с.
10. Обсяги реалізованої промислової продукції (робіт, послуг) за основними видами діяльності за 2004–2011 роки // Головне управління статистики у м. Києві // www.gorstat.kiev.ua.
11. *Петерс Э.* Хаос и порядок на рынках капитала. Новый аналитический взгляд на циклы, цены и изменчивость рынка / Пер. с англ. В.И. Гусева. – М.: Мир, 2000. – 333 с.
12. Річний звіт НКЦПФР за 2012 рік: інновації для розвитку ринку // Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Київ // www.nssmc.gov.ua.
13. Украина в мировых рейтингах // inve-trade.eu.
14. *Фишер И.* Покупательная сила денег. – М.: Дело, 2001. – 198 с.
15. *Фременко Т.О.* Фінансова поведінка населення у соціологічному вимірі // Український соціум. – 2003. – №1. – С. 30–37.
16. *Ходаківська В.П., Данилов О.Д.* Ринок фінансових послуг: Навч. посібник. – Ірпінь: Академія ДПС України, 2001. – 501 с.
17. Экономическая теория (политэкономия): Учебник / Под общ. ред. акад. В.И. Видяпина, акад. Г.П. Журавлевой. – 4-е изд. – М.: ИНФРА-М, 2005. – 640 с.
18. *Crowley, P.M.* (2005). An intuitive guide to wavelets for economists. Discussion Papers 1. Bank of Finland Research. 68 p.
19. *Hogarth, J.M.* (2003). Household financial management: the connection between knowledge and behavior. Federal Reserve Bulletin, Jul 1 // www.pfeef.org.
20. *Keynes, J.M.* (1936). The General Theory of Employment, Interest and Money. Macmillan Cambridge University Press, for Royal Economic Society.

Стаття надійшла до редакції 11.11.2013.

### КНИЖКОВИЙ СВІТ



#### СУЧАСНА ЕКОНОМІЧНА ТА ЮРИДИЧНА ОСВІТА ПРЕСТИЖНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД **НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ УПРАВЛІННЯ**

Україна, 01011, м. Київ, вул. Панаса Мирного, 26  
E-mail: book@nam.kiev.ua  
тел./факс 288-94-98, 280-80-56



НАЦІОНАЛЬНА  
АКАДЕМІЯ  
УПРАВЛІННЯ

СУЧАСНІ ПРОБЛЕМИ  
РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ  
ЕКОНОМІКИ І ШЛЯХИ  
ЇХ РОЗВ'ЯЗАННЯ

КОЛЕКТИВНА НАУКОВА МОНОГРАФІЯ

**Сучасні проблеми розвитку національної економіки і шляхи їх розв'язання: Колективна наукова монографія / За наук. ред. д.е.н., проф. М.М. Єрмошенка. – К.: Національна академія управління, 2008. – 452 с. Ціна без доставки – 50 грн.**

У монографії розглядаються теоретичні і практичні проблеми розвитку економіки України, пропонуються шляхи їх розв'язання з метою зростання її конкурентоспроможності та ефективності.

Буде корисною для аспірантів, викладачів вищих навчальних закладів, практичних працівників.