

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

УДК 330.567.25:658.14:330.5-048.35(477)

О. В. Мініна, канд. екон. наук, доцент

Н. Т. Шадура-Никипорець, канд. екон. наук, доцент

Чернігівський національний технологічний університет, м. Чернігів, Україна

КАПИТАЛИЗАЦІЯ ЗАОЩАДЖЕНЬ ДОМАШНІХ ГОСПОДАРСТВ УКРАЇНИ ЯК ФАКТОР МОДЕРНІЗАЦІЇ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

О. В. Минина, канд. экон. наук, доцент

Н. Т. Шадура-Никипорец, канд. экон. наук, доцент

Черниговский национальный технологический университет, г. Чернигов, Украина

КАПИТАЛИЗАЦИЯ СБЕРЕЖЕНИЙ ДОМАШНИХ ХОЗЯЙСТВ УКРАИНЫ КАК ФАКТОР МОДЕРНИЗАЦИИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

Oksana Minina, PhD in Economics, Associate Professor

Nataliia Shadura-Nykyporets, PhD in Economics, Associate Professor

Chernihiv National University of Technology, Chernihiv, Ukraine

CAPITALIZATION OF UKRAINIAN HOUSEHOLDS SAVINGS AS A FACTOR OF MODERNIZATION OF THE NATIONAL ECONOMY

Стаття присвячена дослідженню одного з найпотужніших джерел інвестиційних ресурсів для модернізації національної економіки – заощаджень домашніх господарств. Проаналізовано динаміку і тенденції заощаджень домашніх господарств за останні десять років, виявлено основні проблеми формування заощаджень та їх трансформації в інвестиційні ресурси розвитку. Охарактеризовано особливості й тенденції у процесах інвестування, визначено потенційний рівень капіталізації заощаджень та його динаміку за період з 2005 по 2015 рр. Запропоновано напрями інвестування заощаджень населення і шляхи вирішення проблем, що склалися в цій сфері, а також сформульовано завдання, що належить вирішити на державному рівні, зокрема: підвищення доходів населення з одночасним зменшенням їхньої диференціації, приборкання інфляції на фоні активної політики зайнятості, розвиток фондового ринку, контроль над ринком банківських послуг, підвищення довіри населення до фінансової системи та держави в цілому.

Ключові слова: заощадження; інвестиції; капіталізація; модернізація; фінансові операції; фінансовий ринок; фондовий ринок; депозит; норма заощадження.

Статья посвящена исследованию одного из самых мощных источников инвестиционных ресурсов для модернизации национальной экономики – сбережений домашних хозяйств. Проанализированы динамика и тенденции сбережений домашних хозяйств за последние десять лет, выявлены основные проблемы формирования сбережений и их трансформации в инвестиционные ресурсы развития. Охарактеризованы особенности и тенденции процессов инвестирования, определен потенциальный уровень капитализации сбережений, показана его динамика за период с 2005 по 2015 гг. Предложены направления инвестирования сбережений населения и пути решения проблем, сложившихся в этой сфере, а также сформулированы задачи, которые предстоит решить на государственном уровне, в частности, повышение доходов населения с одновременным уменьшением их дифференциации, обуздание инфляции на фоне активной политики занятости, развитие фондового рынка, контроль над рынком банковских услуг, повышение доверия населения к финансовой системе и государству в целом.

Ключевые слова: сбережения; инвестиции; капитализация; модернизация; финансовые операции; финансовый рынок; фондовый рынок; депозит; норма сбережений.

The article is devoted to the research of one of the most powerful sources of investment resources for the modernization of the national economy – savings of households. The dynamics and trends of household savings in the last ten years have been analyzed, the main problems of formation of savings and their transformation into investment resources of development have been revealed. The features and tendencies in investment processes are characterized, the potential level of capitalization of savings and its dynamics for the period from 2005 to 2015 are determined. The directions of investment of population savings and ways of solving problems that have developed in this area are proposed, as well as the task to be solved on the state levels, in particular, increase in incomes of the population with simultaneous decrease of their differentiation, curbing inflation against the background of active employment policy, stock market development, market control of the bank services, increase public confidence in the financial system and the state as a whole.

Key words: saving; investments; capitalization; modernization; financial operations; financial market; stock market; deposit; saving rate.

Постановка проблеми. Вирішення проблеми забезпечення економічного зростання та сталого розвитку в Україні повсякчас гальмується на етапі пошуку фінансових джерел інвестування цих процесів і зумовлене відсутністю стабільної ефективної інвестиційної бази, неспроможністю суспільства та держави накопичувати достатні кошти для

«запуску» інвестиційного мультиплікатора, а також неефективністю механізму капіталізації заощаджень, нагромаджених власниками економічних ресурсів з доходів, отриманих від продажу цих ресурсів для потреб суспільного виробництва. «Розімкненість» кола, що описує рух коштів від підприємницького сектору до сектору домашніх господарств, що розподіляють одержані доходи на споживання, сплату податків і заощадження та формують за допомогою останніх «фундамент» подальшого інвестування виробництва, – саме на стадії перетворення заощаджень на інвестиції створює як практичну, так і наукову проблему, яка вимагає пошуку ефективних шляхів її вирішення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню заощаджень домашніх господарств як важливого інвестиційного джерела та передумови економічного зростання, а також процесів, пов'язаних з трансформацією грошових заощаджень в інвестиції, інвестиційного потенціалу заощаджень, диспропорцій, породжених заощадженнями, тощо присвячено багато робіт вітчизняних науковців, серед яких В. Базилевич, В. Бандера, В. Буняк, О. Ватаманюк, Н. Дорофєєва, Н. Дучинська, Б. Кваснюк, Т. Кізима, В. Міщенко, С. Панчишин, А. Рамський, М. Савлук та ін., а також зарубіжних, зокрема, таких відомих класиків економічної науки, як С.Л. Брю, Л. Вальрас, Дж.М. Кейнс, К.Р. Макконел, Г. Марковіц, А. Маршалл, Ф. Модільяні, П. Самуельсон, А. Сміт, М. Фрідман, та сучасних, таких як У. Гейл і П. Орсаг, Ч. Хоріюка і А. Терада-Хагівара, ін. Якщо науковий пошук класиків було зосереджено на визначенні сутності заощаджень, глибокому дослідженні процесу нагромадження тимчасово вільних коштів, то увага сучасних учених прикута до питань визначення й аналізу мотивів заощадження домашніх господарств, зміни цих мотивів в умовах сучасної економічної ситуації, факторів їх формування, механізмів регулювання, виявлення характеру зв'язку між заощадженнями та інвестиціями, оцінки інвестиційного потенціалу національних заощаджень тощо.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Зазначені науковці результатами своїх досліджень суттєво збагатили теорію та методологію заощаджень, проте досі деякі питання з цієї теми залишаються дуже актуальними з огляду на специфіку поточної економічної ситуації в нашій країні та динаміку розвитку процесів заощадження й інвестування. Невирішеною залишається проблема підвищення рівня капіталізації заощаджень домашніх господарств з метою забезпечення потужного поштовху для розвитку національної економіки за рахунок «запуску» механізму інвестиційного мультиплікатора та виходу її на принципово новий якісний рівень.

Мета статті. Головною метою цієї роботи є визначення фінансового потенціалу заощаджень домашніх господарств України та пошук ефективного механізму трансформації їх в інвестиційні ресурси модернізації національної економіки.

Виклад основного матеріалу. Як неодноразово зазначав проф. Б. Кваснюк, заощадження населення є одним з найперспективніших резервів фінансових ресурсів, і їхнє залучення в реальний сектор економіки є важливою передумовою економічного зростання [1, с. 5; 2, с. 665]. У країнах з розвинутою ринковою економікою модернізація виробництва істотною мірою фінансується за рахунок заощаджень домашніх господарств. Зокрема, у США 80 % своїх заощаджень населення вкладає саме у цінні папери [2, с. 665]. Проте, незважаючи на переважання приватної власності в ринковій економіці, заощадження формують не лише домашні господарства, а й підприємницький та державний сектори, хоч і в набагато менших обсягах. З огляду на це найбільший інтерес у економістів Заходу викликає дослідження загального розміру заощаджень у масштабі суспільства. Наочним для порівняння тут є показник норми валових заощаджень. За її величиною Україна суттєво відстає від загальносвітового рівня, хоча у 2005 р. мала кращі показники, однак протягом наступних десяти років розрив не на користь нашої держави поглиблювався, сягнувши у 2012 р. критичної величини – норма валових заощаджень в Україні впала до позначки в 0,77 % ВВП (рис. 1). Лише останні три роки показник демонструє тенденцію до зростання, чим зменшує розрив із загальносвітовим рівнем. За розглянутий період величина зазначеного показника в світі майже не змінювалася, спостерігалися лише незначні коливання.

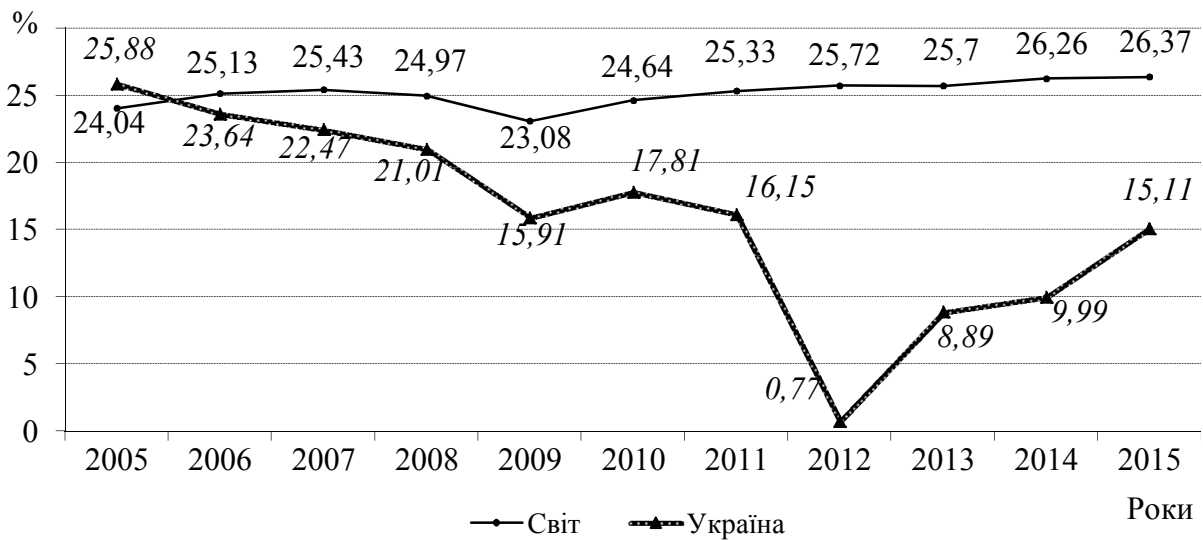


Рис. 1. Динаміка норми валових заощаджень в Україні та світі, % від ВВП
Джерело: побудовано за даними [3].

Оскільки сукупні заощадження економічних суб'єктів країни є джерелом інвестування її розвитку, порівняння України з іншими державами може дати більш точне уявлення про внутрішній інвестиційний потенціал нашої країни (рис. 2).

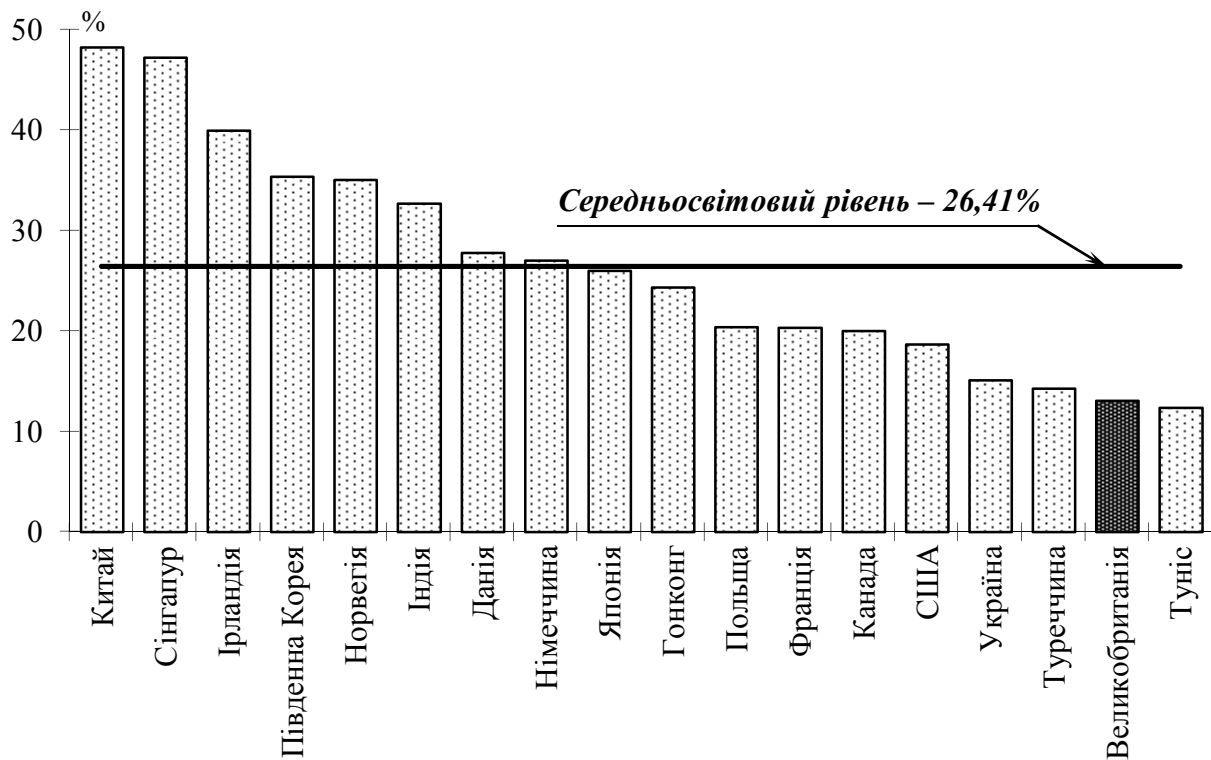


Рис. 2. Норма валових заощаджень у деяких країнах світу в 2015 р., % від ВВП
Джерело: побудовано за даними [3].

Здебільшого найвищі темпи зростання демонструють країни з високою нормою національних заощаджень. Місце ж України в представленому порівнянні саме і пояснює низькі темпи розвитку її економіки. Проте цей рейтинг не дає вичерпної інформації, оскільки багато розвинених країн світу (США, Канада, Великобританія та ін.) також мають невисокі норми заощаджень, досить помірні темпи економічного зростання, однак характеризуються високим рівнем життя.

Деякі пояснення можемо знайти ще у теорії Т. Мальтуса, що встановлює різницю між заощадженнями, що виникають із зростаючих прибутків, і заощадженнями, що формуються за рахунок зменшення витрат [4]. На думку Т. Мальтуса, акт заощадження сам по собі не задовольняє потреби в капітальних благах, а нагромадження не забезпечувало попиту. І. Кузів у своєму дослідженні підкреслює, що бажання заощаджувати – це одне, а можливості інвестування заощаджень – це зовсім інше. Заощадження не можуть збільшуватися в умовах, коли дохід ще залишається низьким. Спочатку необхідно підвищити рівень доходу, що приведе, з одного боку, до розкриття нових інвестиційних можливостей, а з іншого – може обумовити новий потік заощаджень [5]. Таку ситуацію нині маємо і в Україні.

Згідно з класичною макроекономічною теорією єдиним джерелом доходу в будь-якій економічній системі є продаж ресурсів у тій чи іншій формі. Їхні власники (а в умовах ринкової економіки, побудованої на засадах приватної власності, це переважно сектор домашніх господарств), одержуючи доходи від продажу ресурсів (трудових – заробітну плату, землі (природних) – ренту, капітальних – відсоток, підприємницьких здібностей – прибуток), витрачають їх на задоволення своїх потреб. У розвинених країнах, де вартість ресурсів, особливо трудових, є високою, рівень одержуваних доходів дозволяє не лише споживати, а і заощаджувати частину доходу. Проте в Україні, де вартість ресурсів, а отже, і рівень доходів – низькі, схильність населення до заощадження є дуже незначною.

За останні десять років інвестиційний потенціал заощаджень домашніх господарств України катастрофічно знизився, що насамперед обумовлено зменшенням реальних доходів населення (табл.).

Таблиця

Динаміка доходів, заощаджень населення України та капітальних інвестицій

Рік	Наявний дохід домашніх господарств, млн грн	Заощадження домашніх господарств, млн грн	Середня норма заощаджень, %	Капітальні інвестиції, млн грн	Потенційний рівень капіталізації заощаджень, %
2005	298275	45651	15,31	111174	41,06
2006	363586	44203	12,16	148972	29,67
2007	470953	47779	10,15	222679	21,46
2008	634493	52011	8,20	272074	19,12
2009	661915	80182	12,11	192878	41,57
2010	847949	161867	19,09	189061	85,62
2011	988983	123123	12,45	259932	47,37
2012	1149244	147280	12,82	293692	50,15
2013	1215457	116256	9,57	267728	43,43
2014	1151656	30780	2,67	219420	14,03
2015	1330089	12979	0,98	273116	4,75

Джерело: розраховано авторами за даними [6].

Незважаючи на збільшення номінальної величини доходу в період з 2005 по 2015 рр. майже в 4,5 разу, його реальна величина за цей період зросла всього на 26,4 %. Що ж стосується заощаджень домашніх господарств, то їхня номінальна величина скоротилася більш ніж у 3,5 разу, а реальна – взагалі у 12,5 разу. Іншими словами, населення, унаслідок зубожіння, в основній своїй масі припиняє заощаджувати, оскільки одержаних доходів вистачає лише на споживання. Саме тому середня норма заощаджень, що, крім 2008 р., не опускалася нижче позначки у 10 %, за останні три роки досліджуваного періоду впала до 0,98 %. За таких умов домашні господарства взагалі можуть «випасти» з процесу формування інвестиційних ресурсів суспільного виробництва, прирікаючи тим самим економіку нашої держави на поглиблення залежності від зовнішніх джерел інвестування та зростання зовнішніх боргів.

Термін «капіталізація» має багато різних трактувань. Серед всього їх різноманіття, з огляду на предмет нашого дослідження, найбільший інтерес становить розуміння цього процесу як перетворення доходу в параметр вартості [7], переведення сформованих заощаджень населення (або певної їхньої частини) у капітал підприємств за допомогою механізму функціонування фінансового ринку. Енциклопедичне трактування капіталізації передбачає розуміння її як процесу використання додаткової вартості на розширення капіталістичного виробництва, а також процес вкладання частини доходів у цінні папери й отримання на них прибутку у формі відсотка [8, с. 212; 9, с. 224].

За наявних статистичних даних ми можемо оцінити лише потенційний рівень капіталізації заощаджень домашніх господарств як співвідношення їхньої суми та величини інвестицій, оскільки, як зазначає І. Іоргачова, заощадження населення можна вважати інвестиційними ресурсами лише у тому разі, коли домогосподарство приймає рішення вкласти свої заощадження в об'єкти підприємницької діяльності або інші види діяльності з метою збільшення їхньої вартості [10, с. 38]. Протягом аналізованого періоду, як можна бачити з таблиці, потенційний рівень капіталізації заощаджень в Україні скоротився вдсятеро, досягнувши в 2015 р. найнижчого свого значення – 4,75 %. Іншими словами, інвестиції в українську економіку, в її виробничі потужності менше ніж на 5 % забезпечені заощадженнями домогосподарств, що можуть бути використані для цієї мети і спрямовані для збагачення саме національної економіки.

Натомість для населення України сьогодні характерне переважання мотиву збереження цінності при формуванні заощаджень через нестабільну економічну ситуацію, недовіру до банківської системи та політики уряду, невпевненість у завтрашньому дні. Зокрема, на Всесвітньому економічному форумі в Давосі у звіті Global Competitiveness Report надійність українських банків у 2015 р. визнана найгіршою у світі. Її оцінили найнижчим показником – 140 із 140 [11]. Завдяки цьому перевага віддається неорганізованим заощадженням, що здійснюються у формі накопичення національної валюти, закупівлі іноземних валют (часто через нелегальних посередників), тобто частина коштів, що могла б «працювати», виводиться з обігу, породжуючи сформульований ще Дж. Кейнсом «парадокс ощадливості». Крім того, реальний обсяг заощаджень населення, а отже, й інвестиційний потенціал цих заощаджень, виявляється досить важко оцінити. За розрахунками експертів приблизно дві третини грошових заощаджень населення України перебувають поза межами банківської системи [12]. І ситуація не покращується. Зокрема, за 2014-2015 рр. домашні господарства вилучили 225 млрд грн своїх заощаджень, вкладених в інструменти фінансового ринку, що у 2014 р. становило майже 7,5 % ВВП, а у 2015 р. – 5,3 % ВВП [12; 6]. Нині населення України практично не бере участі у фінансуванні модернізації національної економіки через купівлю цінних паперів, має низький рівень фінансової та економічної грамотності, досить пасивно ставиться до своєї ролі в здійсненні модернізаційних змін.

Залучення заощаджень в інвестиційний процес, як зазначає Л. Ключник, передбачає наявність сукупності інструментів, форм і методів, які забезпечують капіталізацію частини доходів домашніх господарств та сприяють їхньому збереженню і зростанню, тобто особливого механізму трансформації заощаджень домогосподарств в інвестиції [13, с. 163]. Сучасна фінансова система в умовах розвиненої ринкової економіки пропонує багато напрямів інвестування заощаджень домогосподарств, що має не лише стимулювати спекулятивний мотив ощадливості, а і забезпечувати впевненість населення у збереженні набутої в результаті тривалої праці цінності, зокрема:

- депонування заощаджень на банківських рахунках;
- вклади у небанківських депозитних установах;
- участь в інститутах спільного інвестування та кредитних спілках;
- купівля цінних паперів найбільш успішних підприємств;
- безпосередня участь у формуванні статутного капіталу підприємств;

- участь у фондах фінансування капітального будівництва;
- партнерська участь в інвестуванні державних інвестиційних проектів;
- участь в операціях з нерухомістю та цінностями (дорогоцінні метали, антикваріат, коштовне каміння тощо);
- вкладення у страхові поліси;
- участь в інвестиційних, спекулятивних та хеджувальних операціях на валютному ринку;
- участь в лізингових і трастових операціях.

Недосконалість фінансового ринку в Україні призводить до того, що переважна більшість організованих заощаджень домашніх господарств перебуває на депозитних рахунках банків, проте доступність цих коштів, завдяки вартості їх використання, для реального сектору економіки залишає бажати кращого. Український фондовий ринок не становить відчутної конкуренції банківському ринку, що не може не відобразитися на ефективності роботи останнього. Крім того, у структурі грошової маси України велика частка готівки (25-30 %), що перетікає в неорганізовані заощадження, що знаходяться поза банківською системою і є недосяжними для залучення в господарський обіг. Натомість у розвинених країнах світу внутрішні інвестиційні резерви, що формуються із заощаджень домашніх господарств, є набагато більшими і доступними через переважання безготівкової системи розрахунків (частка готівки тут ледь сягає 7–10 %), коли всі платежі і транзакції здійснюються через банківську систему, всі доходи і заощадження населення знаходяться на банківських рахунках та активно використовуються для інвестування процесів економічного розвитку.

Висновки і пропозиції. Зважаючи на всі виявлені проблеми і недоліки трансформації заощаджень населення України в інвестиційний ресурс модернізації її економіки, першочерговим завданням держави на цьому етапі розвитку є розробка і впровадження системи заходів, спрямованих на стимулювання зростання реальних доходів населення, що є безпосередньою базою формування інвестиційного потенціалу країни, з одночасним зменшенням їхньої диференціації. Зважаючи на тезу Дж. Кейнса, «заощадження – це розкіш, тому багаті заощаджують більшу частину свого доходу порівняно з бідними» [14], починати потрібно саме з підвищення добробуту основної продукуючої сили суспільства – домашніх господарств, зменшення розриву між багатими і бідними, формування середнього класу. Водночас згідно з законом випереджального зростання продуктивності праці порівняно зі зростанням заробітної плати, слід докласти зусиль до створення умов для підвищення ефективності використання трудового потенціалу та його результативності.

Підвищення доходів може виступати стимулом збільшення заощаджень та інвестицій лише за умов стабільності цін в країні, тому ще одна проблема, яку слід вирішити на шляху успішної модернізації національної економіки – приборкання інфляції на фоні активної політики зайнятості.

Розвиток фондового ринку, контроль над ринком банківських послуг, підвищення довіри населення до фінансової системи та держави загалом – наступне нагальне завдання, що вимагає вирішення. Відсутність можливостей для трансформації заощаджень в інвестиції та недовіра до суб'єктів, що мають це здійснювати, досі залишається наріжним каменем формування потужного внутрішнього інвестиційного потенціалу в Україні.

Список використаних джерел

1. *Держава та економічне зростання* / за ред. д.е.н. Б. Є. Кваснюка. – К. : Інститут економічного прогнозування НАНУ, 2001. – 384 с.
2. *Структурні зміни та економічний розвиток України* : монографія / [Гесць В. М., Шинкарук Л. В., Артёмова Т. І. та ін.]; за ред. д-ра екон. наук Л. В. Шинкарук; НАН України; Ін-т екон. та прогноз. – К., 2011. – 696 с.

3. *The World Bank* [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Світового банку. – Режим доступу : <http://www.worldbank.org>.
4. Мальтус Т. Р. Дослідження закону народонаселення / Т. Р. Мальтус ; пер. з англ. В. Шовкун. – К. : Основи, 1998. – 535 с.
5. Кузів І. В. Еволюція поглядів щодо сутності поняття “заощадження” / І. В. Кузів // Наукові праці НДФІ. – 2008. – № 3 (44). – С. 144–151.
6. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
7. Григорьев В. В. Характеристика методик доходного подхода. Метод капитализации дохода / В. В. Григорьев // Городская собственность. – 1999. – № 4 (20). – С. 9–12.
8. Економічна енциклопедія : у трьох томах. Т. 1 / редкол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – К. : Академія, 2000. – 864 с.
9. Брюховецька Н. Ю. Підходи до визначення капіталізації підприємств / Н. Ю. Брюховецька // Наукові праці ДонНТУ. Серія: економічна. – 2007. – Вип. 31-1. – С. 224–229.
10. Іоргачова М. І. Заощадження населення як перспективне інвестиційне джерело фінансування реального сектору / М. І. Іоргачова // Науковий вісник. Одеський державний економічний університет. Всеукраїнська асоціація молодих науковців. Науки: економіка, політологія, історія. – 2012. – № 7 (159). – С. 38–50.
11. *Global Competitiveness Report 2015-2016*. World Economic Forum [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.slideshare.net/andrewwilliamsjr/global-competitiveness-report-20152016-world-economic-forum>.
12. Заславська О. І. Проблема трансформації організованих заощаджень домогосподарств в інвестиційні ресурси банків / О. І. Заславська // Науковий вісник Ужгородського університету. – 2016. – № 2 (48). – С. 278–285.
13. Ключник Л. В. Заощадження домогосподарств як джерело інвестиційних ресурсів в Україні / Л. В. Ключник // Економічні науки. – 2012. – № 9 (33), ч. 4. – С. 163–164.
14. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс. – М. : Гелиос АРВ, 2002. – 352 с.

References

1. Kvasniuk, B.Ye. (ed.) (2001). *Derzhava ta ekonomichne zrostannia [State and economic growth]*. Kyiv: Instytut ekonomichnoho prohozuvannia NANU (in Ukrainian).
2. Heiets V. M., Shynkaruk L. V. (ed.), Artomova T. I. et al. (2011). *Strukturni zminy ta ekonomichnyi rozvytok Ukrainy [Structural changes and economic development of Ukraine]*. Kyiv (in Ukrainian).
3. *The World Bank*. Retrieved from <http://www.worldbank.org>.
4. Maltus, T.R. (1998). *Doslidzhennia zakonu narodonaseleennia [An Essay on the Principle of Population]* (V. Shovkun, Trans.). Kyiv: Osnovy (in Ukrainian).
5. Kuziv, I.V. (2008). Evoliutsiia pohliadiv shchodo sutnosti poniattia “zaoshchadzhennia” [Evolution of views on the essence of the notion of “saving”]. *Naukovi pratsi NDFI – Scientific works of NDFI*, no. 3 (44), pp. 144-151 (in Ukrainian).
6. *Ofitsiynyi sait Derzhavnoi sluzhby statystyky Ukrainy [Official site of the State Statistics Service of Ukraine]*. Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua>.
7. Grigorev, V.V. (1999). Kharakteristika metodik dokhodnogo podkhoda. Metod kapitalizatsii dokhoda [Characteristics of revenue approach methods. The method of capitalization of income]. *Gorodskaia sobstvennost – City property*, no. № 4 (20), pp. 9–12 (in Russian).
8. Mochernyi, S.V. (ed.) (2000). *Ekonomichna entsyklopediia [Economic Encyclopedia]* (Vols. 1-4). Vol. 1. Kyiv: Akademiia (in Ukrainian).
9. Briukhovetska, N.Yu. (2007). Pidkhody do vyznachennia kapitalizatsii pidpriemstv [Approaches to the definition of capitalization of enterprises]. *Naukovi pratsi DonNTU. Serii: ekonomichna – Scientific works of DonNTU. Series: economical*, issue 31-1, pp. 224–229 (in Ukrainian).
10. Iorghachova, M.I. (2012). Zaoshchadzhennia naseleennia yak perspektyvne investytsiine dzhere-lo finansuvannia realnoho sektoru [Population saving as a promising investment source of financing for the real sector]. *Naukovyi visnyk. Odeskyi derzhavnyi ekonomichnyi universytet. Vseukrainska asotsiatsiia molodykh naukovtsiv – Scientific Herald. Odessa State University of Economics. All-Ukrainian Association of Young Scientists*, no. 7 (159), pp. 38–50 (in Ukrainian).

11. *Global Competitiveness Report 2015-2016. World Economic Forum*. Retrieved from <http://www.slideshare.net/andrewwilliamsjr/global-competitiveness-report-20152016-world-economic-forum>.
12. Zaslavsk,a O.I. (2016). Problema transformatsii orhanizovanykh zaoshchadzhen domohospodarstv v investytsiini resursy bankiv [The problem of transformation of organized households savings into investment resources of banks]. *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho universytetu – Scientific herald of Uzhgorod University*, no. 2 (48), pp. 278–285 (in Ukrainian).
13. Kliuchnyk, L.V. (2012). Zaoshchadzhenia domohospodarstv yak dzherelo investytsiinykh resursiv v Ukraini [Households savings as a source of investment resources in Ukraine]. *Ekonomichni nauky – Economic sciences*, no. 9 (33), part 4, pp. 163–164 (in Ukrainian).
14. Keins, Dzh. M. (2002). *Obshchaia teoriia zaniatosti protsenta i deneg [The General Theory of Employment, Interest and Money]*. Moscow: Gelios ARV (in Russian).

Мініна Оксана Валеріївна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри теоретичної та прикладної економіки, Чернігівський національний технологічний університет (вул. Шевченка, 95, Чернігів, 14027, Україна).

Минина Оксана Валерьевна – кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры теоретической и прикладной экономики, Черниговский национальный технологический университет (ул. Шевченко, 95, Чернигов, 14027, Украина).

Minina Oksana – PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of Theoretical and Applied Economics, Chernihiv National University of Technology (95 Shevchenka Str., 14027 Chernihiv, Ukraine).

E-mail: minina.ok.v@gmail.com

Шадура-Никипорець Наталія Тимофіївна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри теоретичної та прикладної економіки, Чернігівський національний технологічний університет (вул. Шевченка, 95, Чернігів, 14027, Україна).

Шадура-Никипорець Наталия Тимофеевна – кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры теоретической и прикладной экономики, Черниговский национальный технологический университет (ул. Шевченко, 95, Чернигов, 14027, Украина).

Shadura-Nykiporets Nataliia – PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of Theoretical and Applied Economics, Chernihiv National University of Technology (95 Shevchenka Str., 14027 Chernihiv, Ukraine).

E-mail: nikiporetc@ukr.net