

УДК 330.567.25;330.322

И. П. ПЕТРЕНКО,
ассистент кафедры банковских инвестиций
ГВУЗ “Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана”

ТРАНСФОРМАЦИЯ СБЕРЕЖЕНИЙ НАСЕЛЕНИЯ В ИНВЕСТИЦИИ: ОПЫТ И ПРОБЛЕМЫ В УКРАИНЕ *

Исследован процесс трансформации сбережений граждан Украины в инвестиции. Определены степень участия и прерогативы населения в финансировании инвестиций на рынке банковских депозитов, ценных бумаг и недвижимости средствами экономико-математического моделирования. Предложены меры для активизации инвестиционной деятельности домохозяйств в Украине.

Ключевые слова: сбережения населения, инвестиции, рынок банковских депозитов, рынок акций, рынок облигаций предприятий, рынок недвижимости.

I. P. PETRENKO,
Post-graduate, Chair of Banking Investments,
V. Het'man Kiev 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.

Дальнейшее развитие экономики страны связано с масштабами и направлениями инвестиционной деятельности всех субъектов народного хозяйства. Особая роль в данном процессе принадлежит поиску источников финансирования инвестиций, что в результате приводит к необходимости формирования соответствующего объема сбережений, которые на макроуровне выступают единым источником инвестиционных ресурсов.

Впервые теоретические основы сущности и особенностей трансформации сбережений в инвестиции были сформулированы Дж.М. Кейнсом [1] и в дальнейшем освещены в трудах таких зарубежных ученых, как Ф. Модильяни [2], Л. Гоу [3], Р. Хейлбронер, Л. Туроу [4], Р. Миллер, Д. Ван-Хуз [5], Н. Мэнкью [6] и других. В Украине в течение последнего десятилетия наблюдается высокая заинтересованность данной проблематикой, благодаря чему сформировалось отдельное направление научных исследований, касающихся преобразования сбе-

Петренко Ирина Павловна (Petrenko Irina Pavlovna) – e-mail: iryna.petrenko@gmail.com.

* Статья печатается в рамках поддержки журналом молодых ученых.

режений населения в инвестиционный ресурс. Изучению этого процесса были посвящены монографии таких отечественных ученых, как С.М. Панчишин, М.И. Савлук [7], О.З. Ватаманюк [8], Н.В. Даций [9], А.Ю. Рамский [10], Л.А. Примостка, М.И. Дыба, Е.А. Чуб [11].

В то же время анализ последних публикаций продемонстрировал научный интерес к изучению инвестиционного потенциала сбережений домохозяйств в рамках разных видов объектов вложения денежных средств, среди которых лидирующие позиции принадлежат ценным бумагам [12; 13], банковским депозитам [14; 15; 16] и недвижимости [17]. Большое количество подходов к освещению вопроса трансформации сбережений населения в инвестиции обуславливает необходимость проведения сравнительного исследования по этим направлениям инвестиционной деятельности и выявления приоритетных с точки зрения экономического развития страны путей стимулирования сбережений и инвестиций граждан. Кроме того, все отечественные ученые сошлись во мнении о недостаточном участии украинского населения в инвестиционном процессе, что делает актуальным поиск таких социально-экономических рычагов, за счет которых в будущем удастся повысить степень участия домохозяйств в финансировании расширенного воспроизводства в стране.

Таким образом, целью статьи является исследование особенностей процесса трансформации сбережений населения Украины в инвестиции в разрезе разных объектов вложения средств. Для этого нужно проанализировать участие домохозяйств в определенных видах инвестиций в финансовый и реальный секторы, установить их приоритетность для инвесторов и сформулировать на основе полученных результатов направления стимулирования граждан к инвестиционным затратам. Для реализации поставленных задач необходимо создать соответствующую базу статистических данных, осуществить их сравнительный анализ, а также определить уровень взаимосвязи с помощью методов экономико-математического моделирования.

Современный этап развития экономики Украины характеризуется острым дефицитом финансовых ресурсов, необходимых для реализации инвестиционно-инновационного процесса как неотъемлемой составляющей расширенного воспроизводства. Одним из потенциально надежных и мощных поставщиков таких ресурсов для государства выступает сектор домохозяйств. Сегодняшняя практика инвестиционной деятельности в реальном и финансовом секторах позволяет экономическим субъектам из широкого круга объектов вложения денежных средств выбрать наиболее привлекательные с точки зрения собственных потребностей. Анализ научных исследований, аналитических обзоров и статистических данных показал, что население больше всего заинтересовано в размещении своих сбережений по таким направлениям: недвижимость, ценные бумаги, банковские депозитные (сберегательные) вклады, иностранная валюта. При этом важно отметить, что первая из названных позиций относится к реальному сектору, в то время как остальные являются финансовыми инструментами. В период экономического кризиса 2008–2010 гг. именно эти рынки претерпели наибольшие деструктивные изменения, в связи с чем инвестиционный потенциал граждан был в значительной степени ограничен. К этому следует добавить отрицательное действие таких постоянных факторов, как высокий уровень износа основных средств предприятий, низкий уровень конкурентоспособности отечественных производите-

лей, неудовлетворительное состояние социально-экономической инфраструктуры, недостаточное развитие фондового рынка и рынка индивидуального страхования, сектора негосударственных пенсионных фондов, демографический спад, а также общий спад экономики страны.

Через механизм финансового рынка указанные средства поступают в распоряжение государства и предприятий, которые их направляют на обеспечение реальных инвестиционных потребностей, что завершает процесс трансформации сбережений населения в инвестиции (рис. 1).

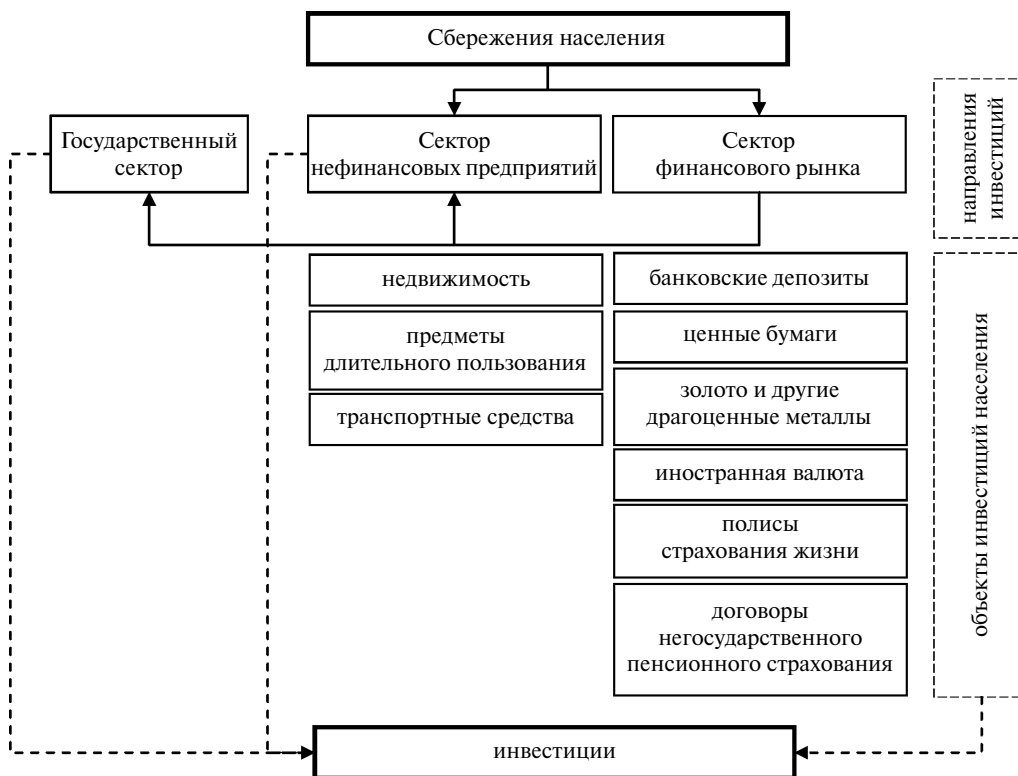


Рис. 1. Схема трансформации сбережений населения в инвестиции

Построено автором

С целью углубленного исследования участия сбережений населения в образовании инвестиций, а также подтверждения существования острых проблем в реализации данного процесса предлагаем провести анализ динамики и тенденций по разным направлениям инвестиций в Украину и осуществить экономико-математическое моделирование влияния сбережений граждан на их объем. Выполнение последней задачи предполагает наличие достаточного массива статистических данных, поэтому в объекты исследования будут включены депозиты физических лиц, недвижимость, паевые и долговые ценные бумаги.

Прежде всего, следует обратить внимание на динамику сбережений населения в целом, которую с 2011 г. можно охарактеризовать как негативную. Если в нестабильном 2010 г. их объем составлял 161867 млн. грн., то в 2011 г. — 123123, а в 2012 г. — 104560 млн. грн. По данным Национального банка Украины, в III квартале 2013 г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года прирост доходов населения в национальном измерении составлял 4,8%, что произошло в основном

за счет роста заработной платы. По оценкам Генерального экономического департамента, склонность населения делать сбережения за вычетом сезонного фактора увеличилась (5,4% против 4,9% в предыдущем квартале). Однако сравнение общего объема сбережений граждан за январь – сентябрь 2013 г. в сумме 49016 млн. грн. с показателем 72646 млн. грн. за аналогичный период 2012 г. дает основания говорить о формировании неблагоприятных тенденций*.

По результатам анализа динамики банковских депозитов домохозяйств, среди всех направлений на первое место стоит поставить размещение сбережений населения в Украине на *банковских депозитных счетах* (табл. 1).

Начиная с 2010 г. объем депозитов физических лиц постепенно увеличивается, причем по состоянию на конец сентября 2013 г. он превысил годовой показатель 2012 г. на 16,3%. При этом в структуре вкладов населения с каждым годом растет удельный вес депозитов сроком свыше 1 года, который, по данным трех кварталов 2013 г., равен 52,9%. За этот период также увеличилась доля депозитов физических лиц в национальной валюте – до 56,5%. Такая динамика свидетельствует о позитивных тенденциях на рынке банковских депозитов и в то же время подтверждает высокий уровень заинтересованности граждан Украины в сохранении и приумножении своих сбережений за счет заключения депозитных соглашений.

Таблица 1

Объемы и структура депозитов домохозяйств в коммерческих банках Украины в 2002–2013 гг.*

Годы	Объем (млн. грн.)	Темп прироста (%)	Структура по срокам						Структура по валюте			
			по требованию		до 1 года		свыше 1 года		в национальной валюте		в иностранной валюте	
			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

* Составлено автором по: Денежно-кредитная статистика / Национальный банк Украины [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44579.

** Данные за январь – сентябрь.

*** Рассчитано как разница между общим объемом депозитов домохозяйств и объемом депозитов домохозяйств в национальной валюте – гривне.

В большей степени уровень определенности объемов депозитов физических лиц в украинских банках суммой сбережений населения продемонстрирует регрессионная модель, построенная по данным 2002–2013 гг. (рис. 2).

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

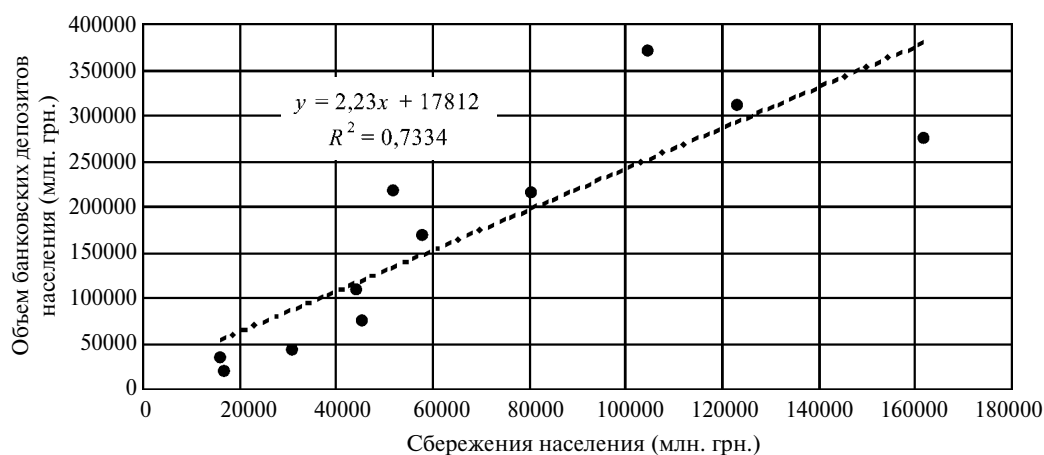


Рис. 2. Регрессионная модель зависимости объема банковских депозитов физических лиц (y) от суммы сбережений населения в Украине (x)

Построено автором

Положительное значение константы около x свидетельствует о наличии прямой связи между переменными, следовательно, с ростом суммы сбережений населения (x) следует ожидать и увеличения объема банковских депозитов (y). Важно, что коэффициент детерминации в данной модели высокий ($R^2 = 0,7334$), а связь — крепче. Исходя из таких результатов, можно утверждать, что в Украине размещение средств на депозите в банке рассматривается индивидуальными инвесторами как эффективный инструмент защиты собственных доходов от инфляции, а также как привлекательный объект реализации инвестиций.

В течение последнего десятилетия особая заинтересованность наблюдается по отношению к объектам недвижимости как направлениям размещения сбережений граждан. Об этом свидетельствует приведенная в таблице 2 динамика показателей развития строительной отрасли. Финансово-экономический кризис оказал негативное влияние на нее и, соответственно, на рынок недвижимости. В 2009 г. индекс объема выполненных строительных работ составлял минимальные 51,8%, годовая площадь введенного в эксплуатацию жилья сократилась на 39% относительно уровня 2008 г., а средства, которые население инвестировало в индивидуальное жилищное строительство, уменьшились на 51,2%.

Таблица 2

Показатели развития строительства в Украине в 2002–2013 гг.*

Годы	Индекс объема выполненных строительных работ (%)	Ввод в эксплуатацию жилья (тыс. м ² общей площади)	Средства населения на индивидуальное жилищное строительство (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

Окончание таблицы

2012	86,0	10750	21975
2013**	90,8	н. д.	16834

* Составлено автором по: Строительство / Государственная служба статистики Украины [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.ukrstat.gov.ua>.

** Данные за январь – сентябрь.

В дальнейшем на рынке недвижимости сложилась более благоприятная ситуация, что отразилось в улучшении динамики названных показателей. Однако в 2013 г. в данном секторе были застойные явления, сохранившие свою актуальность до конца года и обусловленные следующими факторами:

- усложнением процедуры государственной регистрации земельных участков и вещественных прав на недвижимое имущество;
- снижением доходов малого и среднего бизнеса;
- увеличением инфляционных ожиданий;
- ухудшением политико-экономической ситуации в стране.

Очевидно, что такая динамика объемов инвестиций в объекты недвижимости со стороны населения подкреплена соответствующими тенденциями касательно активности участия сбережений граждан в их финансировании. Данное утверждение наглядно демонстрирует регрессионная модель, представленная на рисунке 3.

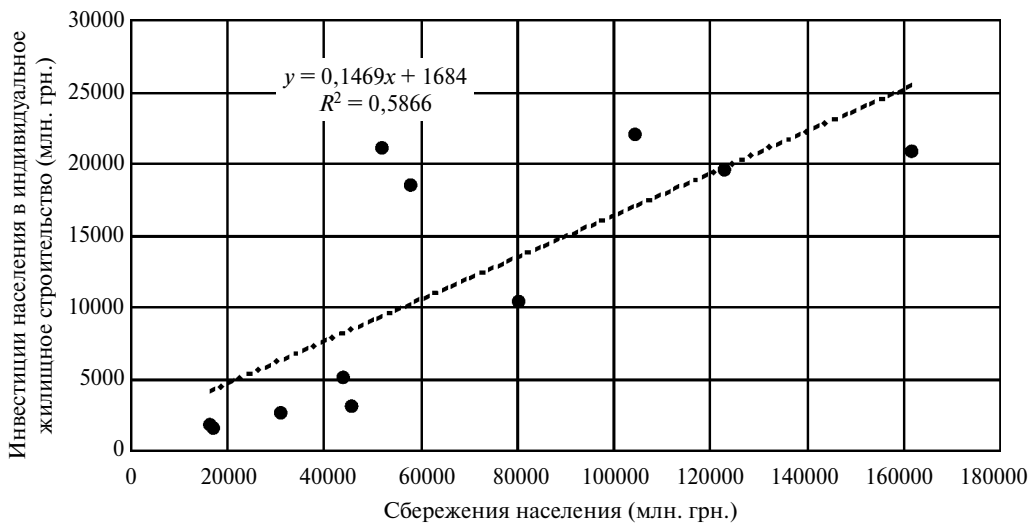


Рис. 3. Регрессионная модель зависимости инвестиций в индивидуальное жилищное строительство (y) от суммы сбережений населения в Украине (x)

Построено автором

В уравнении положительное значение константы около x подтверждает предположение о прямой зависимости объема вложений индивидуальных инвесторов на рынке недвижимости от сбережений населения (по данным 2002–2012 гг.). Однако по сравнению с результатами предыдущей модели эта зависимость значительно слабее ($R^2 = 0,5866$), хотя и достаточна, чтобы утверждать, что недвижимость является привлекательным направлением размещения накопленных средств для населения (но при нынешних социально-экономических, политических и юридических обстоятельствах возможности реализации таких инвестиций для большинства граждан Украины ограничены).

Стоит уделить внимание инструментам рынка ценных бумаг как потенциально перспективным объектам инвестиций для домохозяйств. Современное состояние развития фондового рынка можно охарактеризовать как находящееся на этапе становления и вхождения в систему мирового фондового рынка. Главными признаками этого процесса являются низкий уровень привлечения отечественных индивидуальных инвесторов в деятельность по купле-продаже ценных бумаг на открытом рынке, их недостаточная информированность относительно преимуществ и недостатков таких инвестиций, а также узкие возможности выбора инструментов для вложения средств. В связи с последним в рамках данного исследования примем во внимание рынки акций и облигаций предприятий как наиболее стабильные и крупные секторы фондового рынка в Украине (табл. 3).

Таблица 3

Показатели развития рынков акций и облигаций предприятий в Украине в 2002–2013 гг.*

Годы	Акции				Облигации предприятий			
	объем выпуска (млн. грн.)	темп прироста (%)	объем обращения (млн. грн.)	темп прироста (%)	объем выпуска (млн. грн.)	темп прироста (%)	объем обращения (млн. грн.)	темп прироста (%)
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***	–

* Составлено автором по: Годовая отчетность / Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual>.

** Данные за январь – сентябрь.

*** Данные по биржевым соглашениям.

В ходе анализа динамики показателей зафиксирован высокий уровень волатильности темпов прироста показателей объемов эмиссии и обращения по обоим видам ценных бумаг, что нужно интерпретировать как следствие высокого уровня зависимости конъюнктуры рынка от общеэкономических колебаний. По данным трех кварталов 2013 г., объем эмиссии акций составлял 33725 млн. грн. по сравнению с 35984 млн. грн. за аналогичный период 2012 г. В то же время объем торгов по акциям на организаторах торговли за 9 месяцев 2013 г. равнялся 35381 млн. грн., что больше, чем показатель 19960 млн. грн. за аналогичный период 2012 г. *. Таким образом, можно говорить о сохранении высокого уровня активности инвесторов на рынке акций наряду с сокращением предприятиями объемов эмиссии своих паевых ценных бумаг.

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

Экономическая природа акций как ценных бумаг и их популярность как инструмента финансирования бизнеса дают основания говорить о существенной связи между сбережениями населения (x) и объемом купли-продажи акций отечественных предприятий (y) (рис. 4).

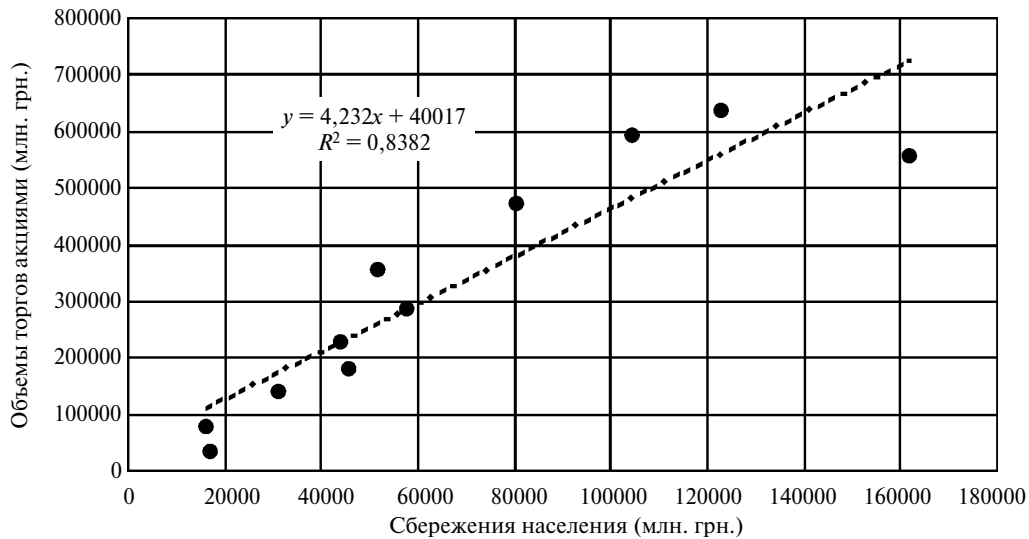


Рис. 4. Регрессионная модель зависимости объема торгов акциями (y) от суммы сбережений населения в Украине (x)

Построено автором

В данной модели константа около x является положительным числом, следовательно, между суммой сбережений населения (x) и объемом соглашений по купле-продаже акций (y) существует прямая зависимость. Важно, что эта зависимость четко выражена, о чем свидетельствует высокое значение коэффициента детерминации ($R^2 = 0,8382$). Таким образом, можно сделать вывод, что акции являются привлекательным объектом инвестиций для украинского населения и перспективным инструментом трансформации его сбережений в инвестиции в масштабах всей страны.

Перейдем к рынку облигаций предприятий, который среди других финансовых инструментов пользуется большой популярностью у эмитентов и инвесторов. Как видно из таблицы 3, объем эмиссии и торгов облигациями предприятий стабильно растет с 2011 г. По итогам III квартала 2013 г., отечественными компаниями было выпущено облигаций на сумму 25993 млн. грн., что уже превысило показатель в 19398 млн. грн. за аналогичный период 2012 г. Что касается объемов биржевых торгов этими долговыми ценными бумагами, то нарастающим итогом по состоянию на конец сентября 2013 г. они равнялись 36001 млн. грн., что превысило показатель в 26364 млн. грн. по состоянию на конец сентября 2012 г. *

Как свидетельствуют статистические и аналитические данные, на этом сегменте рынка главным инвестором выступают юридические лица. Однако представленная на рисунке 5 регрессионная модель демонстрирует значительный инвестиционный потенциал населения при условии направления его сбережений (x) на по-

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

купку облигаций предприятий (y). Об этом свидетельствуют высокое значение коэффициента детерминации ($R^2 = 0,7026$), а также положительная константа около факторного признака, что указывает на прямую зависимость. Наличие такой связи можно объяснить как постепенным повышением интереса граждан к альтернативным объектам размещения сбережений, так и опосредованным влиянием действия механизма финансового рынка.

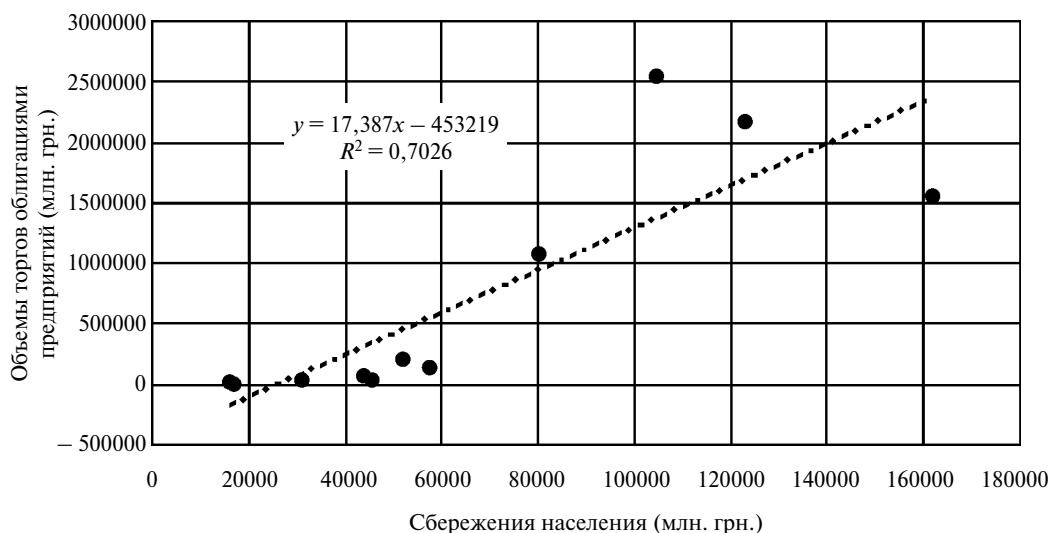


Рис. 5. Регрессионная модель зависимости объема торгов облигациями предприятий (y) от суммы сбережений населения в Украине (x)

Построено автором

Таким образом, по результатам экономико-математического моделирования было определено, что среди исследованных объектов потенциальных инвестиций для домохозяйств ключевые позиции принадлежат финансовым инструментам, а именно акциям, облигациям и банковским депозитам, в то время как такое традиционное для населения направление вложения средств, как недвижимость, остается позади. Подобную ситуацию можно объяснить, прежде всего, исходя из уровня доступности этих объектов инвестиций по параметру минимально необходимой суммы вложения средств. Доходы большинства граждан Украины не позволяют им принимать активное участие в операциях купли-продажи на рынке недвижимости, в то время как рынок финансовых инструментов предоставляет такую возможность.

В связи с этим с целью ускорения процесса трансформации сбережений населения в инвестиции целесообразно применить следующие меры.

1. Обеспечение стабильности банковской системы и национальной денежной единицы с целью избежания обесценивания и потери физическими лицами их сбережений. Для этого необходимо осуществить реорганизацию фонда гарантирования вкладов физических лиц, повысить максимальный размер размещения до 250 тыс. грн., обеспечить переход отечественных банков на современные принципы управления банковской деятельностью, в том числе по рекомендациям Базельского соглашения III.

2. Развитие фондового рынка, его инфраструктурного обеспечения с целью повышения доступности к нему индивидуальных инвесторов. Для этого целе-

сообразно обновить и дополнить нормативно-правовую базу, регулирующую вопросы эмиссии и обращения ценных бумаг в Украине, усилить требования к управлению рисками, прозрачности деятельности и раскрытию информации участниками фондового рынка, а также разработать долгосрочную программу информационного обеспечения и популяризации инвестиций на рынке ценных бумаг среди населения.

3. Развитие отрасли строительства и упрощение доступа домохозяйств к рынку недвижимости. Для этого необходимо пересмотреть Государственную программу обеспечения молодежи жильем на 2013–2017 годы и осуществить достаточное ее финансирование за счет бюджетных средств, усовершенствовать процедуру реализации перехода прав собственности на объекты недвижимости, а также утвердить новую программу содействия удешевлению ипотечных кредитов.

Комплекс перечисленных мер позволит нарастить объемы сбережений населения в долгосрочной перспективе и ускорить процесс их трансформации в инвестиции, что, в конце концов, повысит показатели социально-экономического развития Украины.

Список использованной литературы

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.B. 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., Діба 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. *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 Zaoshchadzhenyia 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. *Zaoshchadzhenyia 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. *Zaoshchadzhenyia Naselelnyia 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. *Organizatsiia zaluchennya zaoshchadzen' naselelnyia 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 zaoshchadzen' naselelnya 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. Vyadrova I., Dobrovol's'ka I. *Statystychni otsinky uzgodzhenosti mizh zaoshchadzhennyamy naselelnya 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' naselelnya* [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' naselelnya na depozytni 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].

Статья поступила в редакцию 21 января 2014 г.
