

# АКУМУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ФІНАНСОВИМИ ПОСЕРЕДНИКАМИ ТА ЙОГО ВПЛИВ НА РОЗВИТОК ЕКОНОМІКИ

© 2014 ПАЄНТКО Т. В., СИРОТЮК Ю. В.

УДК 336.76

## Паєнтко Т. В., Сиротюк Ю. В. Акумуляція фінансових ресурсів фінансовими посередниками та його вплив на розвиток економіки

У статті проведено аналіз впливу потенціалу фінансових посередників на забезпечення економічного розвитку інвестиційними ресурсами. Проаналізовано сучасний стан забезпеченості фінансових посередників необхідними ресурсами та особливості їх інвестиційної діяльності. У процесі дослідження встановлено, що сучасна економіка України розвивається в умовах дефіциту інвестиційних ресурсів, визначено мінімально необхідний обсяг інвестиційних ресурсів для відновлення економіки, ключовим фактором економічного зростання визначено пошук джерел фінансування. На основі результатів кореляційно-регресійного аналізу встановлено наявність тісної лінійної залежності темпів приросту реального ВВП від темпів приросту інвестицій в основний капітал і приросту інвестицій в основний капітал від приросту активів акумульованих фінансовими посередниками в Україні. Обґрунтовано, що в даному аспекті фінансові посередники мають суттєвий потенціал для забезпечення економіки інвестиційними ресурсами. Визначено напрями активізації участі фінансових посередників у фінансовому забезпеченні розвитку економіки, а саме: створення сприятливих умов для нарощення їх ресурсної бази та налагодження механізмів переміщення фінансових ресурсів між фінансовим і реальним секторами економіки за участю фінансових посередників.

**Ключові слова:** фінансові посередники, інвестиції, валовий внутрішній продукт, інвестиції в основний капітал, економіка, фінансове забезпечення.

**Рис.:** 4. **Табл.:** 1. **Бібл.:** 19.

**Паєнтко Тетяна Василівна** – доктор економічних наук, доцент, професор кафедри фінансових ринків, Національний університет державної податкової служби України (вул. Карла Маркса, 31, м. Ірпінь, Київська обл., 08201, Україна)

**E-mail:** tpayentko@mail.ru

**Сиротюк Юлія Вікторівна** – асистент, кафедра фінансових ринків, Національний університет державної податкової служби України (вул. Карла Маркса, 31, м. Ірпінь, Київська обл., 08201, Україна)

**E-mail:** JV\_Syrotiuk@mail.ru

УДК 336.76

UDC 336.76

## Паєнтко Т. В., Сиротюк Ю. В. Акумуляция финансовых ресурсов финансовыми посредниками и его влияние на развитие экономики

## Paientko T. V., Syrotiuk Yu. V. Accumulation of Financial Resources by Financial Intermediaries and its Impact on the Economic Development

В статье проведен анализ влияния потенциала финансовых посредников на обеспечение экономического развития инвестиционными ресурсами. Проанализировано современное состояние обеспеченности финансовых посредников необходимыми ресурсами и особенности их инвестиционной деятельности. В процессе исследования установлено, что современная экономика Украины развивается в условиях дефицита инвестиционных ресурсов, определен минимально необходимый объем инвестиционных ресурсов для восстановления экономики, ключевым фактором экономического роста определен поиск источников финансирования. На основе результатов корреляционно-регрессионного анализа установлено наличие тесной линейной зависимости темпов прироста реального ВВП от темпов прироста инвестиций в основной капитал и прироста инвестиций в основной капитал от прироста активов аккумулированных финансовыми посредниками в Украине. Обосновано, что в данном аспекте финансовые посредники имеют существенный потенциал для обеспечения экономики инвестиционными ресурсами. Определены направления активизации участия финансовых посредников в финансовом обеспечении развития экономики, а именно: создание благоприятных условий для наращивания ресурсной базы и налаживание механизмов перемещения финансовых ресурсов между финансовым и реальным секторами экономики с участием финансовых посредников.

The article analyzes the effect of the potential of financial intermediaries to provide the economic development with investment resources. The current state of security of financial intermediaries with the necessary resources and the characteristics of their investment activities was analyzed. The study found that modern Ukrainian economy develops in a shortage of investment resources, the minimum required amount of investment resources for economic recovery was defined, and finding the sources of financing was identified as a key factor of economic growth. On the basis of correlation and regression analysis the close linear relationship growth rates of real GDP growth rates of investment in fixed assets and the growth of investment in fixed capital gains assets accumulated by financial intermediaries in Ukraine were revealed. It was proved that in this aspect financial intermediaries have significant potential to provide the economy with investment resources. The directions for enhancing the participation of financial intermediaries in the financial support of economic development were identified, namely, the creation of favorable conditions for increasing the resource base and the establishment of mechanisms for transfer of financial resources between the financial and real sectors of the economy with financial intermediaries.

**Key words:** financial intermediaries, investment, gross domestic product, investment in fixed assets, the economy, financial security.

**Pic.:** 4. **Tabl.:** 1. **Bibl.:** 19.

**Ключевые слова:** финансовые посредники, инвестиции, валовой внутренний продукт, инвестиции в основной капитал, экономика, финансовое обеспечение.

**Рис.:** 4. **Табл.:** 1. **Библ.:** 19.

**Паєнтко Тетяна Василівна** – доктор економічних наук, доцент, професор кафедри фінансових ринків, Національний університет державної податкової служби України (вул. Карла Маркса, 31, г. Ірпінь, Київська обл., 08201, Україна)

**E-mail:** tpayentko@mail.ru

**Сиротюк Юлія Вікторівна** – асистент, кафедра фінансових ринків, Національний університет державної податкової служби України (вул. Карла Маркса, 31, г. Ірпінь, Київська обл., 08201, Україна)

**E-mail:** JV\_Syrotiuk@mail.ru

**Paientko Tetiana V.** – Doctor of Science (Economics), Associate Professor, Professor of the Department of Financial Markets, National University of State Tax Service of Ukraine (vul. Karla Marksa, 31, Irpin, Kyivska obl., 08201, Ukraine)

**E-mail:** tpayentko@mail.ru

**Syrotiuk Yulia V.** – Assistant, Department of Financial Markets, National University of State Tax Service of Ukraine (vul. Karla Marksa, 31, Irpin, Kyivska obl., 08201, Ukraine)

**E-mail:** JV\_Syrotiuk@mail.ru

Важливою ланкою фінансової системи, яка забезпечує стабільність в економічно розвинених країнах і ефективність процесу трансформації тимчасово вільних фінансових ресурсів в інвестиційний капітал є фінансове посередництво. У капіталістичних країнах фінансове посередництво формувалося еволюційним шляхом, виникнення його нових форм відбувалося під впливом структурних зрушень в економіках цих країн. Формування сектору фінансового посередництва в Україні відбувалося революційно, що було зумовлено різкою зміною курсу розвитку економічної системи держави – із адміністративно-командного на ринковий. Внаслідок чого основні сполучні зв'язки між фінансовим та реальним секторами економіки, інституційною основою яких є саме фінансові посередники, були суттєво деформовані та спричинили поглиблення кризових явищ в економіці України. На сучасному етапі розвитку економіки постає завдання відновити порушені зв'язки, що дасть змогу збільшити обсяг інвестиційних ресурсів, акумульованих фінансовими посередниками, та спрямувати їх на розвиток економіки.

Проблеми інвестиційного забезпечення розвитку економіки досліджувалися вітчизняними та зарубіжними науковцями, серед яких А. Даниленко [18], С. Захарін [3], В. Зимовець [4], В. Корнєєв [6], С. Лоза [7], Ф. Мишкін [8], Дж. Стігліц [17], І. Школьник [19] та ін.

Однак питання активізації трансформації фінансових ресурсів, акумульованих фінансовими посередниками, в інвестиції потребує подальших системних досліджень. Метою статті є оцінка впливу потенціалу фінансових посередників на забезпечення економічного розвитку інвестиційними ресурсами.

Протягом всього періоду незалежності України її економіка перебуває в глибокій структурній кризі, на яку періодично накладаються кризи іншого характеру, внаслідок чого Україна не тільки не досягла економічного зростання, але і не забезпечила відновлення економіки на рівні 1990 р. (рис. 1).

Графіки, зображені на рис. 1, показують, що вітчизняна економіка до цих пір не відновила темпи приросту реального ВВП та інвестицій до рівня 1990 р. Станом на кінець 2011 р. темп приросту реального ВВП становив 69,3% від рівня, який був у 1990 р., таким чином скорочення ВВП відбулося більш ніж на 30%, а інвестиції в основний капітал за роки незалежності скоротилися приблизно на 40%.

Економіка України в 1991 – 1995 рр. знаходилася в стані системної кризи, наслідками якої стали обвальне скорочення обсягів виробництва в основних галузях промисловості, гіперінфляція, зниження обсягів інвестицій тощо. Падіння обсягів вкладення інвестицій також було обумовлене нарощуванням внутрішніх і зовнішніх боргів, що призвело до погіршення інвестиційного клімату в країні.

У результаті проведення грошової реформи, необхідних антиінфляційних заходів, формування ринкової й фінансової інфраструктури, інституціональних перетворень упродовж 1995 – 1999 рр. відмічається деяка стабілізація макроекономічної ситуації в Україні. Починаючи з 1996 р., відбувається незначне, а з 2003 р. – суттєве покращення основних соціально-економічних показників. На тлі стабілізації соціально-економічного становища держави відбувається постійне зростання промислової продукції, обсягів перевезення вантажів [7, с. 46].

З 2009 р. відбувається уповільнення темпів відновлення економіки внаслідок світової фінансової кризи. І хоча у 2010 р. ситуація дещо стабілізувалася, проте загальна негативна тенденція залишається незмінною. Темпи приросту ВВП та інвестицій в основний капітал не повернулися на докризовий рівень.

На основі порівняння темпів приросту реального ВВП та інвестицій в основний капітал можна припустити, що ці показники взаємопов'язані, зокрема на рис. 1 видно, що їх зростання та падіння на однакових часових відрізках співпадають. З'ясуємо наявність залежності та характер зв'язку між темпами приросту реального ВВП та інвестицій в основний капітал (рис. 2).



Рис. 1. Темпи приросту реального ВВП та інвестицій в основний капітал (відсотків до 1990 р.) в Україні у 1990 – 2011 рр.  
Джерело: складено автором за даними [2, 5].



**Рис. 2. Залежність темпів приросту реального ВВП від темпів приросту інвестицій в основний капітал в Україні**

Джерело: побудовано автором за даними [1, 5].

Як видно з рис. 2, між досліджуваними показниками існує лінійна залежність. Коефіцієнт детермінації 0,8674 свідчить, що темпи приросту ВВП на 86,74% визначаються варіацією темпів приросту інвестицій в основний капітал. Модель є достовірною і значимою, оскільки критерії Фішера та Стюдента перевищують табличні значення. Коефіцієнт при  $x$  показує, що збільшення інвестицій в основний капітал на 1% сприяє приросту реального ВВП на 2,188%.

Виходячи з того, що у 2011 р. темпи росту реального ВВП склали 69,3% від обсягу ВВП 1990 р., для відновлення економіки при щорічному зростанні інвестицій в основний капітал на 1% необхідно більше 14 років. Для досягнення зростання економіки у найближчій перспективі необхідно забезпечити її відновлення. Як свідчить світовий досвід, відновлення економіки після структурних криз може бути досягнуто протягом 3 – 5 років. У випадку України для відновлення економіки необхідно забезпечити щорічний приріст інвестицій в основний капітал не менше 5%. Для України характерні нерівномірні темпи приросту інвестицій в основний капітал, що обумовлюється дефіцитністю фінансових ресурсів, яку можна зменшити за рахунок активізації інвестиційної діяльності фінансових посередників.

На спроможність фінансових посередників виступати інвесторами вітчизняної економіки впливає ряд чинників, одним з яких є величина залучених фінансових ресурсів. Визначення питомої ваги їх активів в ВВП дозволить побачити загальну картину їх розвитку в системі фінансового ринку держави.

Показники діяльності фінансових посередників, наведені в *табл. 1*, свідчать про те, що провідне місце серед фінансових посередників продовжують займати банківські установи, частка їх активів у ВВП станом на 01.01.2013 р. становить 89,84%. У динаміці можна простежити до 2008 р. поступове зростання даного показника, проте з 2009 р. частка активів банківських установ у ВВП скорочується.

Сукупна частка небанківських фінансових установ у ВВП протягом дослідженого періоду залишається незначною. Серед небанківських фінансових установ найбільша частка в порівнянні з іншими фінансовими установами належить інститутам спільного інвестування та страховим компаніям. Хоча активи небанківських фінансових установ залишаються незначними, але наведені дані свідчать про щорічне їх зростання. Таким чином, банківські установи та

інші кредитні установи переважно через кредитний ринок здатні забезпечити економіку країни значними інвестиційними ресурсами. Однак варто зазначити, що кредитні ресурси є надто дорогими для вітчизняних підприємств, вартість кредитування досить часто перевищує рентабельність діяльності підприємств, що збільшує потребу у фінансуванні через ринок цінних паперів.

Стосовно страхових компаній, недержавних пенсійних фондів та інститутів спільного інвестування, то при виборі фінансових інструментів для інвестування всі ці фінансові посередники мають різні цілі. Так, недержавні пенсійні фонди і страхові компанії передусім керуються критерієм надійності, а потім вже прибутковості вкладень. Адаже їх основне завдання не отримання додаткового прибутку на вкладені кошти, а захист вкладених заощаджень. Тому з метою захисту вкладень держава встановлює ряд обмежень, а саме: тип цінних паперів, в які дозволено вкладати кошти, встановлення ліміту на придбання певного обсягу цінних паперів одного емітента, встановлення максимального рівня придбання різних видів активів і т. п. Інститути спільного інвестування мають за мету отримання прибутку, тому вони можуть обирати більш ризикові фінансові інструменти з вищою нормою прибутковості.

Щодо фінансових компаній, то на даному етапі ці структури на належному рівні не виконують функцію каналів переміщення фінансових ресурсів в економіку. Оскільки, статистичні дані вказують на те, що до 2011 р. включно основним видом операцій залишався обмін валют, тоді як такі важливі напрямки для поповнення інвестицій в основний капітал, як фінансовий лізинг, факторинг займали досить незначну частку. Частка послуг з обміну валют, які переважно носять спекулятивний характер, поступово скорочується. Так, у 2007 р. вона становила приблизно 80%, у 2011 р. ця цифра зменшилася до 50%, а у 2012 р. не перевищувала 20%. Надання лізингових послуг фінансовими компаніями протягом цих років має негативну динаміку, їх частка протягом досліджуваного періоду навіть не сягнула 0,5%. Тоді як обсяг факторингових послуг з кожним роком зростає – з 4,4% у 2007 р. до 31% у 2012 р. Проте в абсолютному вимірі обсяги факторингових послуг для економіки залишаються незначними [10].

Таким чином, серед небанківських фінансових посередників основними інститутами, які мають здатність аку-

Питома вага вартості активів фінансових посередників у ВВП України протягом 2005 – 2012 рр.

Фінансові посередники	Одиниці виміру	Рік							
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Банки	млрд грн	213,9	353,09	619	973,33	1 001,63	1 090,25	1 211,54	1 267,89
	% ВВП	48,45	64,89	85,89	102,67	109,67	100,71	93,05	89,84
Страхові компанії	млрд грн	20,92	23,99	32,21	41,93	41,97	45,23	48,12	56,22
	% ВВП	4,74	4,41	4,47	4,42	4,6	4,18	3,7	3,98
Недержавні пенсійні фонди	млрд грн	0,05	0,14	0,28	0,61	0,86	1,14	1,39	1,66
	% ВВП	0,01	0,03	0,04	0,06	0,09	0,11	0,11	0,12
Кредитні установи	млрд грн	1,94	3,24	8,33	12,59	11,82	12,36	11,8	11,65
	% ВВП	0,44	0,6	1,16	1,33	1,29	1,14	0,91	0,83
Фінансові компанії	млрд грн	1,87	4,82	3,27	6,01	7,58	10,23	11,89	29,70
	% ВВП	0,42	0,89	4,54	0,63	0,83	0,94	0,91	2,10
Ломбарди	млрд грн	0,42	0,6	0,37	0,53	0,62	0,89	1,2	1,56
	% ВВП	0,09	0,11	0,05	0,06	0,07	0,08	0,09	0,11
Інститути спільного інвестування	млрд грн	6,9	17,15	40,78	63,27	82,54	105,87	126,79	157,20
	% ВВП	1,56	3,15	5,66	6,67	9,04	9,78	9,74	11,14
ВВП	млрд грн	441,45	544,15	720,73	948,06	913,35	1 082,57	1 302,08	1 411,24

Джерело: складено автором за даними [1 – 2], [9 – 16].

мулювати та направляти ресурси переважно через ринок цінних паперів для розвитку економіки, є страхові компанії, недержавні пенсійні фонди та інститути спільного інвестування (ІСІ). Динаміка інвестиційної діяльності страхових компаній, інститутів спільного інвестування та недержавних пенсійних фондів за 2010 – 2012 рр. представлена на рис. 3.

Як видно з рис. 3, у структурі активів недержавних пенсійних фондів і страхових компаній протягом досліджуваного періоду переважали банківські депозити. Крім банківських депозитів, також досить значна частина належить акціям українських емітентів і державними борговими

цінними паперами. Зокрема, яскраво виражену тенденцію до зростання частки акцій вітчизняних емітентів протягом 2012 р. можна помітити у структурі інвестиційного портфеля страхових компаній.

Така структура активів недержавних пенсійних фондів і страхових компаній свідчить про консервативну інвестиційну політику, яка обумовлена перманентними кризовими явищами в економіці країни. Це, безумовно, гальмує процеси залучення акумульованих фінансових ресурсів даними установами в процеси фінансування економіки.

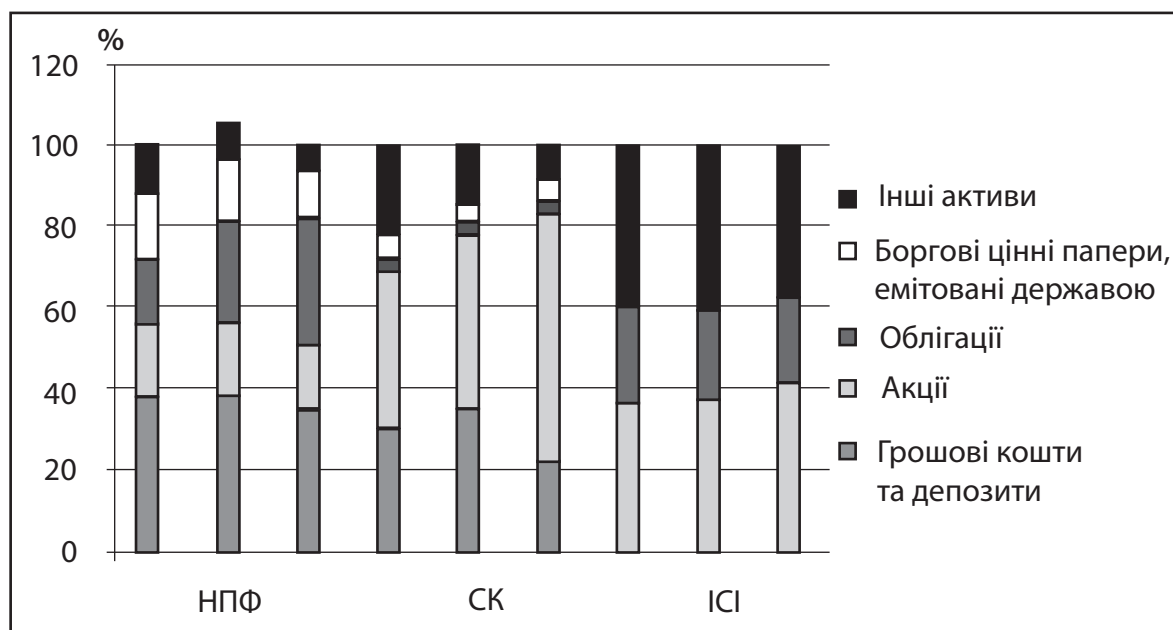


Рис. 3. Напрями інвестування активів НДФ, СК та ІСІ за 2010 – 2012 рр.

Джерело: складено автором за даними [9 – 16].

На тлі помірної інвестиційної політики недержавних пенсійних фондів і страхових компаній варто відзначити значний контраст у цьому питанні з інститутами спільного інвестування. Оскільки, як уже зазначалося вище, ІСІ у першу чергу націлені на отримання прибутку, а тому формують власний інвестиційний портфель за рахунок більш ризикових фінансових інструментів. Таким чином, існують значні диспропорції в розвитку різних інститутів фінансового посередництва, зокрема банківський сектор, на відміну від небанківського, поки займає ключове місце на вітчизняному фінансовому ринку. Потенційну здатність всіх фінансових посередників оцінимо за допомогою економіко-математичного моделювання (рис. 4).



**Рис. 4. Залежність приросту інвестицій в основний капітал від приросту активів, акумульованих фінансовими посередниками в Україні**

**Джерело:** побудовано автором за даними [1, 5, 9 – 16].

Графіки, представлені на рис. 4, показують, що між досліджуваними показниками існує лінійний зв'язок. Розрахункові значення критеріїв Фішера і Стьюдента перевищують табличні, що свідчить про достовірність і не випадковість зв'язку. Коефіцієнт детермінації показує, що приріст інвестицій в основний капітал на 76,48% визначається приростом активів, акумульованих фінансовими посередниками. На вплив решти факторів припадає 23,52%. Коефіцієнт при  $x$  показує, що приріст активів фінансових посередників на 1 млн грн потенційно здатний збільшити обсяги інвестицій в основний капітал на 23363 млн грн. Однак для реалізації такого потенціалу необхідно, щоб обсяги заощаджень, які акумулюються фінансовими посередниками, мали стабільні тенденції до зростання.

## ВИСНОВКИ

Отже, вітчизняні фінансові посередники мають потенціал для інвестиційного забезпечення розвитку економіки. З метою активізації участі фінансових посередників у фінансовому забезпеченні розвитку економіки необхідно вжити заходів за двома напрямками: по-перше, створення сприятливих умов для нарощення ресурсної бази фінансових посередників, а, по-друге, налагодження зв'язків між фінансовим та реальним секторами економіки.

За першим напрямком доцільно зосередити увагу на створенні сприятливих умов для залучення неорганізованих заощаджень населення та оптимізації організованих. Сюди можна віднести відновлення довіри населення до фінансових посередників за рахунок відповідних законодав-

чих, масово-роз'яснювальних і контролюючих дій органів влади; зростання доходів населення; зменшення рівня тінізації економіки тощо.

За другим напрямком необхідно налагодити механізми переміщення фінансових ресурсів між фінансовим і реальним секторами економіки за участю фінансових посередників. В основному це повинно відбуватися за рахунок коригування напрямів інвестування коштів залучених фінансовими посередниками. Акумуляовані ресурси повинні бути спрямовані в реальний сектор економіки (нефінансовий), а не просто у фінансові інструменти емітовані іншими фінансовими посередниками, за рахунок чого ці кошти залишаються в межах фінансового сектора і не переходять

в реальний. Тобто в даному випадку фінансові інструменти повинні бути лише інструментом, за допомогою якого ресурси спрямовуються в реальний сектор, а не джерелом фінансування інших фінансових посередників. Також у цьому аспекті важливим питанням залишається мінімізація в інвестиційному портфелі споживчого кредитування і збільшення частки кредитування суб'єктів господарювання реального сектора, що визначено перспективою подальших досліджень. ■

## ЛІТЕРАТУРА

1. Аналітичний огляд ринку управління активами у 2012 році // Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ\\_ici\\_quart/182563.html](http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart/182563.html)
2. Валовий внутрішній продукт // Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
3. **Захарін С. В.** Інвестиційне забезпечення інноваційно-технологічного розвитку економіки : монографія / С. В. Захарін. – К. : КНУТД, 2011. – 344 с.
4. **Зимовець В. В.** Акумуляція фінансових ресурсів та економічний розвиток: монографія / В. В. Зимовець. – К. : Інститут економіки НАН України, 2003. – 314 с.
5. Інвестиції в основний капітал // Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
6. **Корнєєв В. В.** Фінансові посередники як інститути розвитку : монографія / В. В. Корнєєв. – К. : Основа, 2007. – 192 с.
7. **Лоза С.** Аналіз стану та тенденцій розвитку інвестиційної діяльності на залізничному транспорті України / С. Лоза [Електрон-

ний ресурс]. – Режим доступу : [http://ea.donntu.edu.ua:8080/jspui/bitstream/123456789/25069/1/%D0%9A%D1%83%D1%80%D0%B3%D0%B0%D0%BD\\_%D0%A1%D1%85%D1%96%D0%B4\\_2013.pdf](http://ea.donntu.edu.ua:8080/jspui/bitstream/123456789/25069/1/%D0%9A%D1%83%D1%80%D0%B3%D0%B0%D0%BD_%D0%A1%D1%85%D1%96%D0%B4_2013.pdf)

**8. Мишкин Ф. С.** Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков / Ф. С. Мишкин. – М. : ООО «ИД «Вильямс», 2006. – 880 с.

**9.** Огляд ринків фінансових послуг та підсумки діяльності небанківських фінансових установ, державне регулювання та нагляд за діяльністю яких здійснюється Держфінпослуг, за 2010 рік // Офіційний сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://nfp.gov.ua/files/docs/OGLYAD2010.pdf>

**10.** Огляд ринків фінансових послуг та підсумки діяльності небанківських фінансових установ за 2012 рік // Офіційний сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/KonsolidovOgl/%D0%9E%D0%B3%D0%BB%D1%8F%D0%B4%202012.pdf>

**11.** Огляд страхового ринку. Консолідовані звітні дані за 2005 – 2008 рр. // Офіційний сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://nfp.gov.ua/content/konsolidovani-zvitni-dani.html>

**12.** Основні показники діяльності банків України // Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=64097](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=64097)

**13.** Підсумки діяльності кредитних установ за 2008 рік // Офіційний сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/KS/pidsumki\\_KS.pdf](http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/KS/pidsumki_KS.pdf)

**14.** Підсумки діяльності недержавних пенсійних фондів за 2008 рік // Офіційний сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/NPF/pidsumky\\_NPF\\_2008.pdf](http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/NPF/pidsumky_NPF_2008.pdf)

**15.** Підсумки діяльності фінансових компаній, ломбардів та юридичних осіб (лізингодавців) за 2008 рік // Офіційний сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/FK/pidsumky\\_FK8.pdf](http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/FK/pidsumky_FK8.pdf)

**16.** Поточний стан справ у діяльності фінансових компаній, лізингодавців та ломбардів (за підсумками 2006 року) // Офіційний сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/FK/Finkomp\\_2006.pdf](http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/FK/Finkomp_2006.pdf)

**17. Стиглиц Дж. Ю.** Экономика государственного сектора / Дж. Ю. Стиглиц ; ред. пер. с англ. Г. М. Куманин. – М. : ИНФРА-М, 1997. – 720 с.

**18.** Фінансовий механізм забезпечення розвитку реального сектора України : наук.-аналіт. доп. / [Даниленко А. І. та ін.] ; за ред. А. І. Даниленка. – Київ : Інститут економіки та прогнозування НАН України, 2014. – 91 с.

**19. Школьнік І. О.** Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку : монографія / І. О. Школьнік. – Суми : Мрія, 2008. – 348 с.

## REFERENCES

“Analytical Review of the asset management market in 2012” [Analytical Review of the asset management market in 2012]. Ofitsiyni sait Ukrainkoï asotsiatsii investytsiinoho biznesu. [http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ\\_ici\\_quart/182563.html](http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart/182563.html)

*Finansovyï mekhanizm zabezpechennia rozvytku realnoho sektora Ukrainy* [The financial mechanism to ensure the development of the real sector of Ukraine]. Kyiv: Instytut ekonomiky ta prohnozuvannia NAN Ukrainy, 2014.

“Investytsii v osnovnyi kapital” [Investments in fixed assets]. Ofitsiyni sait Derzhavnoi sluzhby statystyky Ukrainy. <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Kornieiev, V. V. *Finansovi poserednyky iak instytuty rozvytku* [Financial intermediaries as development institutions]. Kyiv: Osnova, 2007.

Loza, S. “Analiz stanu ta tendentsii rozvytku investytsiinoï diialnosti na zaliznychnomu transporti Ukrainy” [Analysis of the status and trends of investment in railway transport of Ukraine]. [http://ea.donntu.edu.ua:8080/jspui/bitstream/123456789/25069/1/%D0%9A%D1%83%D1%80%D0%B3%D0%B0%D0%BD\\_%D0%A1%D1%85%D1%96%D0%B4\\_2013.pdf](http://ea.donntu.edu.ua:8080/jspui/bitstream/123456789/25069/1/%D0%9A%D1%83%D1%80%D0%B3%D0%B0%D0%BD_%D0%A1%D1%85%D1%96%D0%B4_2013.pdf)

Mishkin, F. S. *Ekonomicheskaiia teoriia deneg, bankovskogo dela i finansovykh rynkov* [Economic theory of money, banking and financial markets]. Moscow: Viliams, 2006.

“Ohliad rynkiv finansovykh posluh ta pidsumky diialnosti nebankivskykh finansovykh ustanov, derzhavne rehuliuivannia ta nahliad za diialnistiu iakykh zdiisniuietsia Derzhfhnposluh, za 2010 rik” [Overview of Financial Markets and the results of non-bank financial institutions, governmental regulation and supervision of which the Financial Services Commission, 2010]. Ofitsiyni sait Natsionalnoi komisii, shcho zdiisniue derzhavne rehuliuivannia u sferi rynkiv finansovykh posluh. <http://nfp.gov.ua/files/docs/OGLYAD2010.pdf>

“Ohliad rynkiv finansovykh posluh ta pidsumky diialnosti nebankivskykh finansovykh ustanov za 2012 rik” [Overview of Financial Markets and the results of non-bank financial institutions by 2012]. Ofitsiyni sait Natsionalnoi komisii, shcho zdiisniue derzhavne rehuliuivannia u sferi rynkiv finansovykh posluh. <http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/KonsolidovOgl/%D0%9E%D0%B3%D0%BB%D1%8F%D0%B4%202012.pdf>

“Ohliad strakhovoho rynku. Konsolidovani zvitni dani za 2005-2008rr.” [Review the insurance market. Consolidated returns for 2005-2008]. Ofitsiyni sait Natsionalnoi komisii, shcho zdiisniue derzhavne rehuliuivannia u sferi rynkiv finansovykh posluh. <http://nfp.gov.ua/content/konsolidovani-zvitni-dani.html>

“Osnovni pokaznyky diialnosti bankiv Ukrainy” [Main indicators of banks in Ukraine]. Ofitsiyni sait Natsionalnoho banku Ukrainy. [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=64097](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=64097)

“Pidsumky diialnosti kredytnykh ustanov za 2008 rik” [The results of the business of credit institutions in 2008]. Ofitsiyni sait Natsionalnoi komisii, shcho zdiisniue derzhavne rehuliuivannia u sferi rynkiv finansovykh posluh. [http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/KS/pidsumki\\_KS.pdf](http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/KS/pidsumki_KS.pdf)

“Pidsumky diialnosti nederzhavnykh pensiiinykh fondiv za 2008 rik” [Results of private pension funds in 2008]. Ofitsiyni sait Natsionalnoi komisii, shcho zdiisniue derzhavne rehuliuivannia u sferi rynkiv finansovykh posluh. [http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/NPF/pidsumky\\_NPF\\_2008.pdf](http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/NPF/pidsumky_NPF_2008.pdf)

“Pidsumky diialnosti finansovykh kompanii, lombardiv ta iurydychnykh osib (lizinhodavtsiv) za 2008 rik” [Results of financial companies, pawnshops and entities (lessors) in 2008]. Ofitsiyni sait Natsionalnoi komisii, shcho zdiisniue derzhavne rehuliuivannia u sferi rynkiv finansovykh posluh. [http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/FK/pidsumky\\_FK8.pdf](http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/FK/pidsumky_FK8.pdf)

“Potochnyi stan sprav u diialnosti finansovykh kompanii, lizynhodavtsiv ta lombardiv (za pidsumkamy 2006 roku)” [The current state of the financial activities of companies, lessors and pawnshops (in 2006)]. Ofitsiyni sait Natsionalnoi komisii, shcho zdiisniue derzhavne rehuliuivannia u sferi rynkiv finansovykh posluh. [http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/FK/Finkomp\\_2006.pdf](http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/FK/Finkomp_2006.pdf)

Stiglits, Dzh. Yu. *Ekonomika gosudarstvennogo sektora* [Economics of the public sector]. Moscow: INFRA-M, 1997.

Shkolnyk, I. O. *Finansovyï rynek Ukrainy: suchasnyi stan i stratehiia rozvytku* [The financial market of Ukraine: current state and development strategy]. Sumy: Mriia, 2008.

“Valovyï vnutrishnii produkt” [Gross domestic product]. Ofitsiyni sait Derzhavnoi sluzhby statystyky Ukrainy. <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Zakharin, S. V. *Investytsiine zabezpechennia innovatsiino-tehnolohichnoho rozvytku ekonomiky* [Investment security innovation and technological development of economy]. Kyiv: KNUTD, 2011.

Zymovets, V. V. *Akumulatsiia finansovykh resursiv ta ekonomichnyi rozvytok* [The accumulation of financial resources and economic development]. Kyiv: Instytut ekonomiky NAN Ukrainy, 2003.