

ЇОІІ ІЇОІІ ААІ Е²АНҮЕІ АІ ІІ ААНООААІ І В ОА ІІ НОДОІ АІ ОАД²Е ЕІ АІ АІ НЕ²АЕАІ І В

Розглянуто сутність та інструментарій дослідження банківського інвестування. Наведено низку різних за ступенем конкретизації і підходами визначень понять «інвестиції» та «інвестування». Розглянуто окремі категорії, які становлять теоретико-методологічну основу дослідження банківського інвестування, а саме: банківське фінансування, банківське інвестування, банківські інвестиційні ресурси, банківський інвестиційний потенціал, запаси і потоки банківських інвестицій, джерела банківських інвестиційних ресурсів, управління банківськими інвестиціями.

Ключові слова: інвестиції; інвестування; банківське фінансування; банківське інвестування; банківські інвестиційні ресурси; банківський інвестиційний потенціал; джерела банківських інвестиційних ресурсів; управління банківськими інвестиціями.

Важливою умовою розвитку та удосконалення банківської системи України за ринкової трансформації економіки є підвищення ефективності банківської інвестиційної діяльності. В зв'язку з цим, на нашу думку, окремого дослідження потребує сутність банківського інвестування та інструментарій його дослідження.

У розвитку теорії управління банківською інвестиційною діяльністю значний внесок зробили О. Д. Вовчак [1], В. І. Грушко [2], А. Я. Кузнецова [3], Б. Л. Луців [4], А. М. Мороз [5], Л. О. Примостка [6], С. К. Реверчук [7] та інші [8–28]. Однак окремі аспекти цієї проблеми з'ясовано не повністю, в тому числі більш детального дослідження потребують питання сутності банківського інвестування.

Метою статті є розгляд питань, які стосуються сутності банківського інвестування та інструментарію його дослідження.

В умовах ринкової трансформації економіки і подолання наслідків фінансово-економічної кризи банки повинні стати не тільки важливою системою фінансування національної економіки, а й ефективним механізмом залучення та перерозподілу інвестиційних ресурсів.

На нашу думку (це впливає з аналізу сучасної фінансово-економічної літератури), банки спонукають до інвестиційної діяльності такі головні причини:

- по-перше, банківське інвестування сприяє максимізації доходності, ліквідності та платоспроможності. Цікавими у цьому зв'язку є міркування Б. Луціва [4, 10–17];
- по-друге, до розвитку банківського інвестування спонукає необхідність розширення доходної та клієнтської бази банків. Цю причину обґрунтовують А. Головка, В. Грушко, М. Денисенко [12, 291–293];
- по-третє, розширення банківської інвестиційної діяльності істотною мірою зумовлене високою ризикованістю кредитних операцій і прагненням оптимізувати оподаткування банківських доходів. Найчіткіше цю причину визначила Л. Примостка [6, 194–196].

Кредитні та інвестиційні операції банку з цінними паперами мають спільну рису – операції з активами. Водночас кредитна та інвестиційна діяльність банків з цінними паперами мають і суттєві відмінності:

- при інвестуванні у цінні папери банки виступають ініціаторами процесу, а при кредитуванні – ініціатором укладання угод є позичальники;
- кредитування фізичних і юридичних осіб має конкретно-особистісний характер, інвестування у цінні папери – знеособлений характер;
- кредитування – основний вид діяльності банків, інвестування у цінні папери – доповнюваний вид діяльності та додаткове джерело доходів;
- інвестування у цінні папери забезпечує ліквідність балансу банку, а кредитування як низьколіквідні активи – доходи банку;
- кредитування фізичних та юридичних осіб, а також інвестування у цінні папери на первинному та вторинному ринках різняться за засадничими принципами їхнього проведення.

Аналіз економічної літератури показує, що серед економістів одностайності у розумінні понять "інвестиції" та "банківські інвестиції" немає.

Зародження теорії інвестування припадає на першу половину 50-х рр. ХХ ст., коли М. Марковіц опублікував низку праць із сучасної теорії інвестиційного портфеля та запропонував авторський методологічний інструментарій дослідження. Пізніше Ф. Модільяні, М. Міллер, У. Шарп та Г. Бейлі розвинули теорію інвестування у своїх працях, присвячених цінним паперам, ринковій вартості капіталу, моделям оцінки ризику та доходності, структурі капіталу, цілям джерел фінансування, новим фінансовим інструментам, і перетворили її в актуальну проблему сучасної економічної науки [20].

Наведемо оглядово низку різних за ступенем конкретизації і підходами визначень понять "інвестиції" та "інвестування", які найчастіше зустрічаються у вітчизняній та зарубіжній літературі.

1. "Інвестування являє собою акт обміну задоволення сьогоденної потреби на очікуване задоволення їх у майбутньому з допомогою інвестиційних благ" [10, 17].

2. Поточні інвестиції – це "поточний приріст цінності капітального майна внаслідок виробничої діяльності даного періоду. ...Це і є та частина доходу за даний період, яка не була використана для споживання" [15, 64].

3. "Інвестиції – це спосіб розміщення капіталу, який має забезпечити збереження або зростання суми вкладеного капіталу" [16, 21].

4. "Інвестиції – це те, що відкладається на завтра. Одну їх частину становлять споживчі блага, які не використовуються в поточному періоді, вони відкладаються на збільшення запасів, іншу – ресурси, які спрямовуються на розширення виробництва". "Інвестування – це процес акумуляції коштів у різній формі (гроші, акції, цінні папери, пайові внески, рухоме і нерухоме майно, авторські права та ін.), перетворення їх в інвестиційні товари та ресурси..." [13, с. 12, 14].

5. "Інвестиція – це насамперед будь-який економічний інструмент, у котрий можна вкладати кошти для отримання прибутку (доходу)" [10, 9].

6. "Інвестиції – це вкладення капіталу (інвестиційних ресурсів) у будь-яку галузь економіки з метою отримання доходу чи прибутку або в будь-яку поточну діяльність, яка збільшує здатність економіки відтворюватись на розширеній основі" [23; с. 21, 27].

7. "Інвестиції – це вкладення грошових, майнових, інтелектуальних цінностей державою, фізичними та юридичними особами у створення нових підприємств,

розширення, реконструкцію та технічне переозброєння діючих, придбання нерухомості (за винятком "споживчих інвестицій"), корпоративних прав, цінних паперів та інших активів з метою отримання економічної вигоди у вигляді прибутку (доходу) і (або) досягнення соціального, екологічного або іншого ефекту" [23, 7].

8. "Є три види інвестиційних видатків. Інвестиції в основний капітал – це устаткування, машини, виробничі будівлі і споруди, які фірми набувають для використання у виробництві. Інвестиції у житлове будівництво – це видатки на придбання житла для проживання у ньому, а також будинків, які купують домовласники для здачі їх в оренду. Інвестиції у запаси – це товари, які зберігають фірми, наприклад: сировина і матеріали, незавершене будівництво і готові вироби" [19, 482].

9. "Інвестиції – сукупність витрат, які реалізуються у формі довгострокових вкладень капіталу у промисловість, сільське господарство, транспорт та інші галузі народного господарства" [18, 274].

10. "Інвестиції – це потік витрат, призначених для виробництва благ, а не для їхнього безпосереднього споживання... Інвестиції – це потік, обсяг якого визначається тими проектами, які забезпечують додатну чисту дисконтовану вартість або внутрішню ставку доходу, що є більша, ніж процентна ставка. Перший показник називають критерієм чистої дисконтованої вартості, а другий – граничною ефективністю інвестицій" [25, 195].

11. "Фактор, який стримує заощадження і наступне інвестування, є перевагою теперішнього часу над майбутнім" [24, 208].

12. "Інвестиції – це складне та змістовне поняття, що інтегрує в собі різні економічні процеси, які впливають на виробництво, розподіл, обмін та споживання національного продукту, тобто вони є фундаментальною основою суспільного відтворення" [22, 18].

13. "Інвестування може бути визначено як довгострокове вкладення економічних ресурсів з метою створення і отримання вигоди в майбутньому" [3, 353].

На основі порівняльного аналізу вищенаведених визначень можна виділити три головні підходи до розуміння інвестицій:

- технократичний (пункти: 2, 3, 5, 10);
- економіко-психологічний (пункти: 1, 11, 13);
- відтворювальний (пункти: 4, 6, 8, 9, 12).

За технократичним (інженерним) підходом інвестиції досліджуються з позиції ефективності капітальних вкладень, чистого доходу, і тому тут недооцінюються соціальна та психологічна складові інвестування. Однак цей підхід дозволяє розглянути структуру інвестицій як сукупність технологічних укладів, технологічних новацій, що визначають технологічну базу виробництва продуктів.

За економіко-психологічним підходом до інвестицій та інвестування акцентується увага на поняттях "задоволення", "вигода", "корисність", "очікування", "довіра" тощо.

Якщо економічна теорія намагається пояснити і прогнозувати поведінку інвестиційних ринків та інвестиційних інститутів або інвестиційної інфраструктури, а не самих інвесторів-індивідів, то з позиції економічної психології ці спроби є нереалістичними.

Важливість психології для інвестознавства є безсумнівною. Адже люди реагують на інвестиційні умови та чинники так, як вони їх сприймають. І ці сприйняття, оцінки і наступні дії можуть систематично виявлятися помилковими.

Інвестор-індивід не завжди ухвалює оптимальні рішення і максимізує корисність. Економічна психологія постачає нас фактами про поведінку інвесторів, що не тільки

сприяє розвитку економічної теорії, інвестиційного бізнесу, а й дає багатшу картину економічної поведінки інвесторів.

Нинішня економічна теорія вийшла за рамки традиційної мікроекономічної моделі повної інформації, повної мобільності і досконалої конкуренції на інвестиційному ринку. Вона заслужено критикувалась ще у 50-х рр. ХХ ст.

Сучасна економічна теорія намагається описати новий тип "економічної людини", яка вирішує проблему максимізації корисності не через набір обмежень (обмежені доходи), а через набір переваг і уподобань, очікувань та оцінок. Уперше цю теорію описали американські вчені Б. Фрай і К. Фоппа [7].

У 1989 р. Г. Антонідес пояснив, що економічна концепція корисності і психологічна концепція переваг (уподобань) дуже подібні та взаємопов'язані [7]. Переваги не є стабільними, на їхнє формування і зміну впливає пропозиція товарів. Водночас переваги споживачів або інвесторів впливають на пропозицію товарів. Однак ні економічна теорія корисності, ні психологічна теорія уподобань не можуть окремо пояснити всю складність економічної поведінки інвестора. За цієї причини і необхідно розробити нову інтегровану економіко-психологічну теорію поведінки інвестора. Ця теорія повинна враховувати те, що інвестор проходить складний шлях ухвалення рішення, в якому дуже часто не вся корисна інформація може бути задіяна. Адже інформація про інвестиційний процес та його стадії в майбутньому часто недоступна, а якщо доступна, то з великою часткою невизначеності.

Інвестори не завжди можуть вчасно дізнаватись про плани своїх конкурентів. Рекламодавці надають тільки позитивну інформацію про свої продукти. Окрім того, ролі учасників інвестиційного ринку протилежні, і це також заважає отриманню повної інформації.

Все це є підставою для висновку про те, що споживач чи інвестор не може вести себе раціонально. І професор Г. Саймон запропонував концепцію обмеженої раціональності інвестора [21, 97]. Якщо не вся необхідна інформація доступна, то треба спростити процес прийняття інвестиційних рішень і знайти "задовільне рішення". Це ще одна ідея Г. Саймона. Якщо за критерієм максимальної корисності знайти найкращу альтернативу не можна, то критерій задоволеності зводить прагнення до досягнення бажаного рівня. Якщо ж результати не досягають цього рівня, то починається пошук нового стилю поведінки і одночасно знижується сам рівень бажань до рівня практично досяжних цілей.

Важливим є ще й те, що економічна мотивація інвестора нерідко виступає не короткостроковою максимізацією корисності, а бажанням вижити, довести справу до кінця, зберегти бізнес, уникнути провалу.

За відтворювальним підходом інвестиції розглядаються як елемент системи розширеного відтворення. Відтворювальний підхід дозволяє розглядати інвестиції та економіку як цілісну сукупність відтворювальних процесів конкретних благ. З цього приводу М. М. Туріянська зазначає, що "...з точки зору відтворювального принципу національна економіка являє собою не переплетення прямолінійних ланцюжків від підготовки виробництва до споживання, від ресурсів до продукту, а систему відтворювальних циклів основних ресурсів – чинників, організованих людиною заради сукупності своїх потреб" [27, 11].

Відтворювальний принцип аналізу структури інвестицій характеризує останні як динамічну категорію, саморозвивальну й самовідтворювальну, яка перебуває у постійному русі. Проте в Україні ще не створено сучасної інвестиційної системи, яка могла би забезпечити ефективне функціонування розширеного відтворення.

Інвестиційна система – це сукупність елементів інвестиційної діяльності, об'єднаних в єдине ціле і призначених для забезпечення ефективного відтворення, сталого економічного зростання й підвищення добробуту народу. До головних елементів інвестиційної системи країни належать: інвестиційні джерела, інвестиційні ресурси, інвестиційне законодавство, суб'єкти інвестиційної діяльності, об'єкти інвестиційної діяльності, інвестиційний ринок, інфраструктура інвестиційного ринку, інвестиційна політика, інвестиційний процес.

Без інвестиційної системи економічний розвиток був би уповільнений, збільшилася б ціна позикового капіталу, а інвестиційний розвиток практично був би загальмований. Вільне ж залучення додаткових засобів на фондовому чи кредитному ринках дозволяє збільшити ресурси і перетворити їх в активи і пасиви, нарощувати інтелектуальний і технологічний потенціал для розширеного відтворення. На нашу думку, відтворювальний підхід до аналізу інвестування є найбільш продуктивним, адже він може використовувати ідеї як технократів, так і психологів.

Розглянемо детальніше окремі категорії, які є теоретико-методологічною основою цієї статті, а саме: банківське фінансування, банківське інвестування, банківські інвестиційні ресурси, банківський інвестиційний потенціал, запаси і потоки банківських інвестицій, джерела банківських інвестиційних ресурсів, управління банківськими інвестиціями.

Поняття "банківське інвестування" тісно взаємодіє із поняттям "банківське фінансування". Фінансування – це надання суб'єктам господарювання фінансових засобів, а інвестування – це їхнє використання. Оскільки використання засобів передбачає їхнє надання та отримання, то взаємодія між інвестуванням і фінансуванням є очевидною. Поняття "фінансування інвестицій" є прикладом і результатом такої взаємодії.

Банківські інвестиційні ресурси – це ті суспільні (і природні) засоби, що можуть бути залучені у виробництво. Інвестиційні ресурси – цілісний потенціал, який охоплює кошти, джерела, запаси, потоки тощо.

Банківський інвестиційний потенціал – це наявні банківські інвестиційні ресурси, їхня оптимальна структура та вміння раціонально використати їх для досягнення поставленої мети. У науковій літературі поняття "потенціал" і "ресурси" часто використовуються як синоніми [26]. Інвестиційний потенціал банку визначається наявністю банківських інвестиційних ресурсів для здійснення реальних і фінансових інвестицій, які матеріалізуються у новостворюваних факторах виробництва та його інфраструктурі.

Для дослідження банківських інвестицій важливими є категорії "запаси", "потоки" і "джерело". В економіці поняття "запаси" означає ресурси, які підприємницька структура зберігає для потреб майбутнього внутрішнього виробництва або продажу. Запаси – це економічний показник, величина якого не має часового виміру. Запаси інвестицій визначаються на певну дату. Протилежною до категорії "запаси" є категорія "потік". Потік – це економічний показник, величина якого вимірюється за деякий період. Наприклад, інвестиційний потік – це певний обсяг інвестиційних витрат за рік.

Отже, між економічними категоріями "запаси (резерви, ресурси) інвестицій" і "потоки інвестицій" існує тісний зв'язок.

Поняття "інвестиційні джерела", або "джерела інвестицій", є новими, а тому вони ще не зафіксовані в економічних і фінансових словниках, енциклопедіях. Проте "джерело" є широковживаним поняттям у геології, біології, агрономії, історії, археології,

правознавстві тощо. У природничих науках, зокрема геології, джерело – це природний, самочинний сконцентрований витік підземної води на поверхню землі [28, 419–420].

Розглянемо, що ж дає початок інвестиціям і що є джерелом інвестиції.

На думку М. Туріянської, джерелами формування інвестицій є інвестиційні ресурси: "...якщо інвестиції як економічні відносини з приводу вкладення капіталу відображають напрями їх використання, то інвестиційні ресурси є джерелами їх формування". Автор доходить правильного висновку, що "...інвестиційні джерела складають усі види наявних грошових, майнових та інтелектуальних цінностей як вітчизняного, так й іноземного походження, що поступово матеріалізується в новостворених факторах суспільного виробництва та інфраструктурі" [27, 24].

На нашу думку, джерелами банківських інвестицій є інвестиційні цінності або інвестиційні ресурси, які завдяки управлінським рішенням реалізують себе у землі, праці, капітальних благах і підприємницьких талантах, тобто факторах виробництва. Відповідно банківські інвестиційні ресурси мають внутрішні і зовнішні джерела формування, які залежать від низки макроекономічних чинників: ВВП, доходів і видатків держбюджету, доходів населення, вкладень населення у банках, індексів роздрібних і гуртових цін, облікової ставки, процентної ставки, податкового навантаження тощо.

Джерела інвестиційних ресурсів можна поділити на ринкові і державні. У перехідних до ринку економіках державні джерела є дуже обмеженими, а ринкові джерела інвестиційних ресурсів формуються повільно.

Розглядаючи категоріальний інструментарій банківського інвестування, стверджуємо, що банківські інвестиції мають три основні ознаки: є похідною категорією від інвестицій; втілюють у собі істотні риси інвестицій взагалі; мають специфічні видові форми вияву.

По-перше, банківські інвестиції, як зазначено у вітчизняній "Енциклопедії банківської справи України", – це вкладення коштів у рухоме й нерухоме майно, інтелектуальні цінності та цінні папери, що здійснюються комерційними універсальними та спеціалізованими банками як інституційними інвесторами з метою одержання прибутку чи поширення корпоративного впливу [14, 70].

Стрімкий розвиток роздрібною мережі демонструє корпоративну міць банків та вигідність кредитування фізичних осіб. З іншого боку, найбільш великі банки, які "полюють" за іноземним інвестором, розвивають мережу, тому що іноземців цікавлять передусім ощадні банки.

По-друге, банківські інвестиції перебувають під пильною увагою державних регуляторів, якими передбачається ціла низка різних обмежень та умов. Можна визначити такі форми участі банків у інвестиційних процесах: мобілізація нагромаджень і спрямування їх на інвестування через ринок цінних паперів; вкладання власних коштів у інвестиційні проекти; обслуговування коштів клієнтів, які призначені для інвестування; вкладення залучених коштів у розвиток реального і фінансового секторів економіки.

По-третє, банківські інвестиції здійснюються не тільки за умови приросту вартості вкладеного капіталу, а й за умови повернення вартості цього капіталу через певний проміжок часу.

По-четверте, банківські інвестиції органічно включаються в систему суспільного відтворення як важливий її компонент, без якого ефективна міжгалузєва конкуренція, підприємницька інноваційність, економічне зростання не можливі. У ринковій економіці роль банківських інвестицій в інтенсифікації розвитку національної економіки є вагомим.

По-п'яте, кредитна і фондова форми банківських інвестицій перебувають у взаємодії.

У переліку категоріального інструментарію дослідження банківського інвестування окреме місце посідає поняття "управління банківськими інвестиціями".

На підставі результатів проведених досліджень стверджуємо, що управління банківськими інвестиціями з функціональної точки зору означає наступне: встановлювати оптимальну часову і просторову структуру та обсяги банківських інвестицій; підвищувати ефективність банківської інвестиційної діяльності з метою зменшення витрат і отримання високих результатів; розробляти нові банківські інвестиційні продукти, які користуються попитом і можуть забезпечити банку максимальний прибуток; підбирати для банківської інвестиційної діяльності висококваліфікований персонал і ефективно його використовувати.

Підсумовуючи, зазначимо, що банківська система як інституційний інвестор у ринкову економіку формує ефективний механізм залучення та перерозподілу інвестиційних ресурсів. Головними причинами розвитку банківської інвестиційної діяльності є: максимізація дохідності, ліквідності та платоспроможності; розширення клієнтської бази банків; зменшення ризикованості кредитних операцій та оптимізація оподаткування банківських доходів.

Існують три підходи до розуміння інвестицій: технологічний, психологічний і відтворювальний. Згідно з першим підходом інвестиції досліджуються з позиції ефективності капітальних вкладень, а тому він недооцінює соціальну складову інвестування. Згідно з другим підходом наголос акцентується на поняттях "задоволення", "вигода", "корисність", "довіра", "очікування". Згідно з третім підходом інвестиції розглядаються як елемент системи розширеного відтворення, що дозволяє розглядати інвестиції як динамічну, саморозвивальну й самовідтворювальну категорію.

Банківські інвестиції – це вкладення коштів у рухоме й нерухоме майно, інтелектуальні цінності та цінні папери, що здійснюються банками як інституційними інвесторами. Банківська інвестиційна діяльність перебуває під наглядом державних регуляторів, якими передбачається ціла низка різних обмежень та умов. Банківські інвестиції реалізуються не тільки за умови приросту вартості вкладеного капіталу, а й за умови повернення вартості капіталу через певний проміжок часу.

Література

1. Вовчак О. Д. *Державне регулювання банківської інвестиційної діяльності в Україні: Автореферат дис. д. е. н.* – Львів, 2006. – 38 с.
2. Головка А. Т., Грушко В. І., Денисенко М. П. та ін. *Система банківського менеджменту: Навч. посіб. за ред. О. С. Любуна та В. І. Грушко.* – К.: Фірма „ІНКОС”, 2004. – 480 с.
3. Кузнєцова А. Я. *Фінансування інвестиційно-інноваційної діяльності: Моногр. / Ін-т екон. прогноз. НАН України.* – Львів: Львів. банк. ін-т НБУ, 2005. – 367 с.
4. Луців Б. Л. *Банківська діяльність у сфері інвестицій.* – Тернопіль: Екон. думка, Карт-бланш, 2001. – 320 с.
5. *Банківські операції: Підруч. / А. М. Мороз, М. І. Савлук, М. Ф. Пуховкіна та ін.; За ред. д. е. н., проф. А. М. Мороза.* – 2-ге вид., випр. і доп. – К.: КНЕУ, 2002. – 476 с.
6. *Примостка Л. О. Фінансовий менеджмент у банку: Підруч.* – 2-ге вид., доп. і перероб. – К.: КНЕУ, 2004. – 468 с.

7. Реверчук С. К., Кльоба Л. Г., Паласевич М. Б. Управління і регулювання банківською інвестиційною діяльністю: Моногр. / За ред. д. е. н., проф. С. К. Реверчука. – Львів: Тріада плюс, 2007. – 352 с.
8. Беренс В. Руководство по оценке инвестиций. – Перераб. и дополн. изд. / В. Беренс, П. М. Хавранек. – М.: АОЗТ "Интерэксперт", "ИНФРА-М", 1995. – 528 с.
9. Бурденко І., Пожар О. Розкриття інформації про банківські ризики у фінансовій звітності // Вісник НБУ. – 2006. – № 8. – С. 52–55.
10. Вовчак О. Д. Банківська інвестиційна діяльність в Україні. – Львів: Вид-во Львів. комерц. акад., 2005. – 544 с.
11. Гесць В. Інновативно-інноваційний шлях розвитку – модернізаційний проект розвитку української економіки і суспільства початку XXI століття // Банківська справа. – 2003. – № 4. – С. 14–18.
12. Головка А. Т. Система банківського менеджменту: Навч. посіб. / А. Т. Головка, В. І. Грушко, М. П. Денисенко [та ін.]. – К.: ІНК ОС, 2004. – 480 с.
13. Денисенко М. П. Основи інвестиційної діяльності: Підруч. для студ. вищ. навч. закладів. – К.: Алерта, 2003. – 338 с.
14. Енциклопедія банківської справи України / Редкол.: В. С. Стельмах (голова) [та ін.]. – К.: Молодь, Ін Юре, 2001. – 680 с.
15. Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег. – М.: Гелиос АРВ, 1999. – 352 с.
16. Лесечко М. Д. Інвестиційний клімат: теорія і практика: Моногр. / М. Д. Лесечко, А. О. Чемерис, О. М. Чемерис [та ін.]; За заг. ред. А. О. Чемериса. – Львів: ЛФУ АДУ, 2001. – 160 с.
17. Луців Б. Л. Інвестиційний банківський портфель. – К.: Лібра, 2002. – 192 с.
18. Малый экономический словарь / Под ред. А. Н. Азрилиана. – М.: Ин-т Новой экон., 2000. – 1088 с.
19. Манків Грегори Н. Макроекономіка; Наук. ред. проф. С. Панчишин. – К.: Основи, 2000. – 588 с.
20. Модильяни Ф. Скільки стоить фірма? Теорема М. М. // Ф. Модильяни, М. Мертон. – М.: Дело, 1999. – 272 с.
21. Панорама экономической мысли конца XX столетия / Ред.: Д. Гринзуэй, М. Блини, И. Стюарт; Пер. с англ. под ред. В. С. Автономова, С. А. Афонцева. – Т. 2. – СПб: Экон. школа, 2002. – 387 с.
22. Пересада А. А. Управління банківськими інвестиціями / А. А. Пересада, Т. В. Майорова. – К.: КНЕУ, 2005. – 388 с.
23. Рилєєв С. В. Облік і аналіз реальних інвестицій підприємств: управлінський аспект: Автореферат дис. к. е. н. – К., 2006. – 20 с.
24. Селигмен Б. Основные течения современной экономической мысли. – М.: Прогресс, 1968. – 600 с.
25. Словник сучасної економіки МАКМІЛЛАНА. – К.: АртЕк, 2000. – 640 с.
26. Стефанишин О. В. Людський потенціал економіки України: Моногр. – Львів: Вид. центр ЛНУ ім. Івана Франка, 2006. – 315 с.
27. Туріянська М. М. Концептуальні засади формування джерел інвестиційних ресурсів України: Дис. д. е. н. – Донецьк, 2005. – 421 с.
28. УСЕ: Універсальний словник-енциклопедія / Гол. ред. ради чл.-кор. НАНУ М. Попович. – 2-ге вид., доп. – К.: ПВП Всеузіто, 2001; Львів: ЛДКФ Атлас, 2001. – 1575 с.

Редакція отримала матеріал 20 грудня 2010 р.