

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Західноукраїнський національний університет
Факультет фінансів та обліку
Кафедра фінансового менеджменту та страхування

СТЕЦЬКО Ірина Іванівна

Недержавне пенсійне страхування: вітчизняна
практика та світовий досвід
/ Non-state pension insurance: domestic practice
and world experience

спеціальність: 232 - Соціальне забезпечення
освітньо-професійна програма - Соціальне забезпечення

Кваліфікаційна робота

Виконала студентка групи
СЗм-21

І. І. Стецько

Науковий керівник:
к.е.н., доцент, Н. П. Лубкей

Кваліфікаційну роботу
допущено до захисту:

"12" листопада 2021 р.

Завідувач кафедри

О. В. Кнейслер

ТЕРНОПІЛЬ - 2021

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. Теоретичні засади недержавного пенсійного страхування в Україні	7
1.1. Сутність та особливості недержавного пенсійного забезпечення	7
1.2. Інституційні основи та роль недержавних пенсійних фондів в системі пенсійного забезпечення	15
Висновки до розділу 1	22
РОЗДІЛ 2. Практичні аспекти недержавного пенсійного страхування в Україні	23
2.1. Оцінка основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів	23
2.2. Аналіз практики формування активів у недержавних пенсійних фондах та напрями їх інвестування	32
2.3. Оцінка ризиків в недержавному пенсійному забезпеченні	40
Висновки до розділу 2	49
РОЗДІЛ 3. Напрямки реформування недержавного пенсійного страхування в Україні	51
3.1. Зарубіжний досвід недержавного пенсійного страхування та можливості імплементації у вітчизняну практику	51
3.2. Проблемні аспекти та перспективи розвитку недержавних пенсійних фондів	60
Висновки до розділу 3	68
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ	70
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	73

ВСТУП

Актуальність теми. Головним пріоритетом сучасної соціально-економічної політики України було і є посилення соціальної спрямованості ринкових реформ в умовах євроінтеграційних орієнтирів нашої держави. Все це зумовлює посилення орієнтованості вітчизняної соціально-економічної політики на досягнення високих стандартів життя населення, і зокрема, людей похилого віку через пенсійне забезпечення. З огляду на своє особливе соціальне значення, пенсійне забезпечення відіграє вагомий роль в фінансово-економічній та суспільно-політичній сферах нашої держави. Гарантування гідних за розмірами пенсій громадянам вважається однією з значущих соціальних механізмів сталого розвитку суспільства і відповідно соціальної безпеки та суспільного добробуту.

Проте, сьогодні в Україні простежується вагомий збільшення загальної кількості пенсіонерів та одночасно – скорочення чисельності працюючих, погіршення фінансово-економічного стану держави, депопуляція населення, збільшення обсягів зайнятості в «тіні», а також негативна тенденція, котра пов'язана з ухиленням від сплати єдиного соціального внеску. Такі обставини скорочують можливості повноцінного пенсійного захисту за рахунок діючої солідарної системи пенсійного забезпечення, котра є розбалансованою із постійним дефіцитом фінансових ресурсів і на пряму залежною від трансферів із державного бюджету.

Більше того, існуюча пенсійна система, яка є базовою складовою системи соціального забезпечення через відомі причини впродовж останніх років трансформувалася в суттєвий важіль, що прямо впливає на стан економічної безпеки держави. Передусім це відбувається завдяки негативному впливу пенсійної системи на стан державних фінансів.

Тому фундаментальним напрямком соціально-економічної політики в нашій державі повинно бути формування високорозвиненої та ефективної

системи недержавного пенсійного страхування (НПС) та її важливої складової – недержавного пенсійного забезпечення (НПЗ).

Безперечно, що на сьогодні єдиним шляхом забезпечення поважної старості, запобігання фінансово-економічної небезпеки нашої держави та виведення національної пенсійної системи із хронічної кризи є запровадження й прискорений розвиток накопичувальної пенсійної системи і, зокрема, недержавних пенсійних фондів (НПФ). Тому сьогодні невідкладним є впровадження кардинальних інституційних змін, котрі будуть спрямовані на диверсифікацію необхідних джерел пенсійних доходів за рахунок зростання ролі модернізованих інститутів пенсійного забезпечення. Все вище викладене актуалізує питання надійності та ефективності недержавного пенсійного страхування і, зокрема, діяльності НПФ, а також їхньої інституційної готовності задля участі в накопичувальній складовій сучасної пенсійної системи держави.

Дослідженню генезису теоретичних та практичних аспектів функціонування недержавного пенсійного страхування та реформування пенсійної системи присвячено праці багатьох відомих як іноземних так і вітчизняних учених, серед яких Ю. Вітка, Р. Гнибіденко, В. Грушко, О. Кириленко, В. Корнеєв, Л. Кривенко, А. Михайлов, С. Науменкова, Н. Небаба, Р. Пуджоль, М. Ріппа, Дж. Рутковські, Д. Рофман, Н. Ткаченко, В. Толуб'як, А. Федоренко, С. Хольцман, О. Чеберяко, Н. Цікановська, В. Шварцта ін.

Не зважаючи на великий спектр досліджуваних питань, необхідно зауважити, що проблеми еволюції НПС і НПФ потребують більш вичерпного теоретичного та прикладного опрацювання. Причому рівень, на якому сьогодні перебуває розвиток НПС в Україні, має значний потенціал для нових наукових пошуків у даній царині і обумовило вибір теми кваліфікаційної роботи, її мету та відповідно завдання.

Метою випускної кваліфікаційної роботи є поглиблення теоретичних положень й розробка вагомих практичних рекомендацій щодо дискусійних питань модернізації НПСта НПФ в умовах термінового реформування пенсійної системи в Україні.

Відповідно, для досягнення означеної мети, у кваліфікаційній роботі було поставлено та вирішено наступні завдання:

- дослідити сутність та особливості механізму недержавного пенсійного страхування;
- обґрунтувати інституційні засади функціонування та роль недержавних пенсійних фондів у системі пенсійного страхування;
- оцінити основні показники діяльності недержавних пенсійних фондів;
- провести аналіз практики формування активів у недержавних пенсійних фондах та визначити напрями їх інвестування;
- визначити ризики, які притаманні в діяльності недержавних пенсійних фондів;
- ідентифікувати основні етапи і проблеми розвитку недержавних пенсійних фондів в економічно розвинених країнах й надати пропозиції щодо імплементації досвіду у вітчизняну практику.

Об’єкт дослідження – система недержавного пенсійного страхування.

Предмет дослідження – теоретичні, методичні та практичні основи функціонування недержавного пенсійного страхування і пенсійних фондів, як окремої складової пенсійної системи в умовах реформування соціального захисту.

Методи дослідження. Теоретичною й методологічною основою кваліфікаційної роботи є базові положення фінансової теорії, напрацювання, як вітчизняних, так і зарубіжних фахівців у сфері пенсійного забезпечення.

Задля успішного вирішення завдань, котрі поставлені у кваліфікаційній роботі були використані відомі методи дослідження, зокрема: діалектичний та абстрактно-логічний – в процесі тлумачення понятійного апарату та обґрунтування теоретичних основ функціонування системи НПС; історичний –

під час усвідомлення еволюції НПС та НПФ в нашій державі та світі; системний та структурний; статистичного аналізу та метод аналогій.

Інформаційна база дослідження. Інформаційним підґрунтям дослідження були – Конституція України, законодавчі й нормативно-правові акти, статистичні матеріали міністерств та відомств в Україні, наукові доробки вітчизняних та зарубіжних фахівців, а також ресурси мережі Internet.

Теоретичне значення дослідження. Науковий результат виконаної кваліфікаційної роботи полягає у поглибленні теоретичних, методичних положень щодо досліджуваних питань та обґрунтуванні комплексу термінових заходів, котрі спрямовані на практичне позитивне вирішення проблем діяльності НПФ як суб'єктів недержавного пенсійного страхування і максимального розширення їхньої ролі у пенсійній системі в Україні.

Практичне значення отриманих результатів полягає в тому, що основні проблемні питання, котрі ідентифіковані та вирішені у кваліфікаційній роботі можуть використовуватись широко у практичній діяльності НПФ та інших інституцій, які задіяні в забезпеченні повноцінної їхньої діяльності.

Апробація результатів дослідження. Окремі дискусійні питання, а також результати проведеного дослідження обговорювалися на наукових конференціях й семінарах кафедри фінансового менеджменту та страхування ЗУНУ. Все це було підтверджено в опублікованих наукових тезах із розглянутих питань.

Структура та обсяг кваліфікаційної роботи. Представлена випускна робота по змісту складається з вступу та трьох розділів, висновків і списку використаних джерел із 62 найменувань. Обсяг основного тексту кваліфікаційної роботи складає 72 сторінки.

РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО СТРАХУВАННЯ В УКРАЇНІ

1.1. Сутність та особливості недержавного пенсійного забезпечення

Ринкові відносини, котрі розвиваються, зумовлюють формування створення гарантованого соціального захисту всіх непрацездатних категорій населення. Зокрема, соціальна нестабільність у будь-якому суспільстві вимагає досягнення позитивних результатів стабільності, диференціації доходів, необхідності справедливого їхнього перерозподілу, а інфляція в свою чергу вимагає регулювання цін. У подібній ситуації будь-яка пенсійна система в сучасних ринкових відносинах є тим механізмом, котрий гарантує необхідну соціальну стабільність у суспільстві.

Нинішній стан системи пенсійного забезпечення в Україні потребує істотного вдосконалення. Дослідження історичних аспектів становлення та розвитку понятійного апарату та функціонування системи пенсійного забезпечення є необхідним елементом на шляху створення оптимальної системи соціального захисту населення.

У науковій літературі недостатньо приділено уваги вивченню еволюції таких понять, як «пенсійна система», «пенсія», а також «пенсійне забезпечення» та ін. У багатьох випадках дослідники наводять ці поняття як ідентичні за змістом.

У статті 1 Закону України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» від 09.07.2003 р. зазначається, що «...пенсія – щомісячна пенсійна виплата у солідарній системі загальнообов'язкового державного пенсійного страхування, яку отримує застрахована особа в разі досягнення нею передбаченого цим Законом пенсійного віку чи визнання її інвалідом, або отримують члени її сім'ї у випадках, визначених цим Законом» [36].

Тобто, таке поняття як «пенсія» в сучасному вітчизняному законодавстві об'єднує всі види пенсійних виплат. Безперечно це є систематичне грошове забезпечення, котре здійснюється суб'єктами в соціальній системі, котрі

зобов'язані відповідно до чинного закону чи угоди, із метою компенсації втраченого заробітку чи доходу як внаслідок довічної чи довготривалої непрацездатності особи.

Провівши аналіз законодавчих документів, необхідно зауважити, що визначення повноцінної економічної суті пенсійного забезпечення в них не має. У вітчизняних колах фахівців також відсутня одностайність в його визначенні. Для прикладу, Т. Дідковська тлумачить, що пенсійне забезпечення є комплексним організаційно-правовим механізмом, метою якого є задоволення необхідних життєвих потреб через забезпечення грошових виплат громадянам, що мають право на їх отримання та гарантування пенсіонерам реалізації свого права на державний захист та охорону власних прав [9, с. 253].

В свою чергу А. Казанчан під терміном «пенсійне забезпечення» розуміє певний вид соціального забезпечення громадян, котрий пов'язаний із періодичною виплатою щомісяця і, як відомо, довічних грошових коштів – пенсій – непрацездатним громадянам з огляду на настання певних несприятливих соціальних обставин, зокрема, старості або інвалідності, втрати годувальника та інших, котрі передбачені чинним вітчизняним законодавством [13].

У підсумку узагальнюючи викладені теоретичні підходи вітчизняних науковців, можна сформулювати комплексне бачення економічної суті терміну «пенсійне забезпечення». Одним словом, пенсійне забезпечення можна вважати конституційною гарантією сучасної держави щодо матеріального та фінансового забезпечення населення України, котра пов'язана із виплатою періодичних щомісячних грошових платежів у зв'язку із настанням певних подій.

Як відомо, з прийняттям 09.07.2003 р. Законів України: «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» та «Про недержавне пенсійне забезпечення» законодавчо було врегульовано більшість питань щодо запровадження в нашій державі пенсійної системи, котра повинна складатися з трьох рівнів, зокрема, солідарної і накопичувальної системи та недержавного

пенсійного забезпечення [35, 36]. В основу відповідної системи було закладено принцип страхування, відповідно якою особа при досягненні відповідного пенсійного віку повинна отримувати пенсію в залежності від страхового платежу й заробітної плати, з якої в свій час було сплачено внески до Пенсійного фонду України та недержавних пенсійних фондів (рис. 1.1).

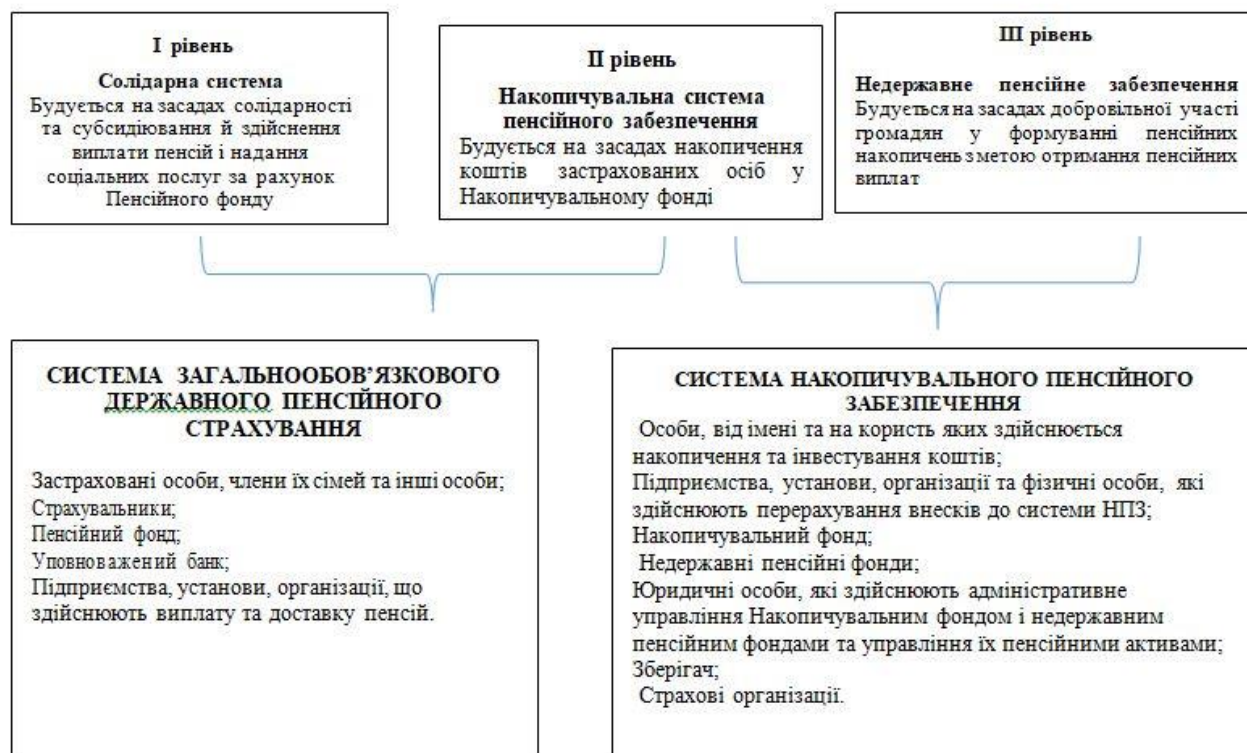


Рис. 1.1. Система пенсійного забезпечення в Україні [25].

Доведено, що основна мета такої системи полягає в повноцінному забезпеченні рівня життя всіх громадян через формування безпосередньо ними пенсійних накопичень в процесі їхньої трудової діяльності. До відповідних основних суб'єктів такої системи недержавного пенсійного забезпечення належать громадяни в Україні як із частини економічно активного і неактивного населення [5, с. 223]. При цьому важливим важелем розвитку сучасної системи недержавного пенсійного забезпечення є розуміння людей тому, що функціонування третього рівня вітчизняної пенсійної системи має свої особливості, зокрема:

- безпосередня участь у недержавній системі пенсійних заощаджень –

добровільна для працюючих громадян економічно неактивного населення;

- безперебійний розвиток системи недержавного пенсійного забезпечення, який в більшості випадків залежить від рівня добробуту населення, що обумовлено економічною доцільністю та можливою участю у наявній системі недержавного пенсійного забезпечення;

- накопичені необхідні фінансові ресурси виконують важливу соціальну функцію.

Безсумнівним є те, що прискорений розвиток недержавного пенсійного забезпечення залежить, як від рівня життя громадян, так і структури їхніх доходів та їхнього бажання брати активну участь у системі недержавного пенсійного забезпечення. Дослідження показало, що недержавне пенсійне забезпечення в нашій державі поки що не є масовим додатковим різновидом соціальних гарантій працюючих, як у більшості економічно розвинених країнах. Більше того працездатне населення практично не проявляє власної ініціативи в участі у недержавному пенсійному забезпеченні, що в свою чергу пов'язано із певною недосконалістю законодавчо-нормативної бази, а також нерозвиненістю повноцінного фондового ринку і дуже низьким рівнем фінансової обізнаності населення.

Причому, система недержавного пенсійного забезпечення, яка на відміну від загальнообов'язкової відрізняється не тільки за структурою і організацією управління пенсійними коштами й за відповідними групами інституцій в пенсійному страхуванні, що знайшло своє відображення на рис.1.2.

Зокрема сьогодні в нашій державі велику популярність в системі недержавного пенсійного забезпечення мають недержавні пенсійні фонди, котрі створені згідно корпоративної і професійної ознак. Проте, як і в будь-якій фінансовій інституції, існує певне коло питань щодо їхнього розвитку. Таким важливим питанням щодо розвитку вітчизняних НПФ є управління їхніми пенсійними активами, за допомогою яких відбуваються пенсійні виплати.

Як відомо до складу активів пенсійного фонду належать, зокрема:

- активи в грошових коштах (фінансові ресурси);

- активи в цінних паперах (інвестиційні ресурси);
- інші активи, котрі дозволені законодавством.

Отже пенсійні активи відіграють вагомую роль в діяльності НПФ. Більше того постійні зміни у вітчизняній економіці і в світі спричиняють те, що недержавні пенсійні фонди мають постійно нарощувати власні активи, щоб не бути в боргах.

Більше того управління пенсійними активами НПФ чітко і жорстко регулюється з боку державних інституцій, а повноцінний захист пенсійних накопичень на майбутню недержавну пенсію в повній мірі залежить від низки механізмів. Причому ефективність відповідних механізмів досягається через їхню взаємодію.

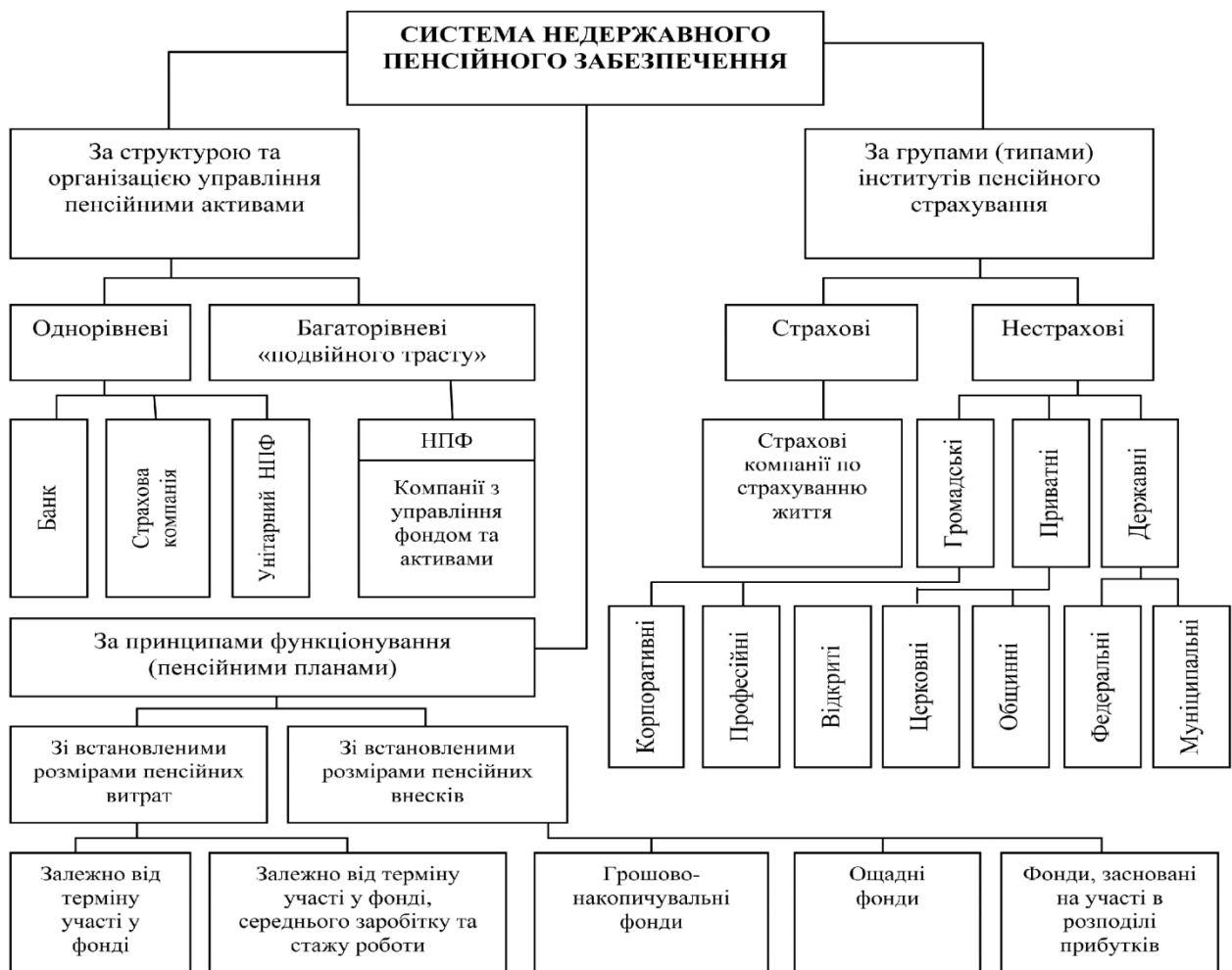


Рис. 1.2. Структура та організація управління інститутів системи НПС України [18, с. 186].

У недержавних ПФ захист пенсійних активів, як правило, забезпечується

чітким розподілом всіх повноважень і дуже суттєвими кваліфікаційними вимогами щодо компаній, котрі обслуговують НПФ, повною гласністю їхньої діяльності та завдяки використанню обов'язкової звітності й оприлюднення інформації про їхню діяльність. Очевидно, що вимоги законодавств щодо капіталів відповідних компаній і їхні майнової відповідальності також вважаються достатньо жорсткими тому, що будь-яка юридична особа, котра забезпечує обслуговування ПФ, відповідає власним майном перед фондом за його збереження і цільове використання заощаджень, котрі належних учасникам подібних фондів.

Для забезпечення оптимізації ризиків і захисту пенсійних заощаджень активи НПФ, як правило, диверсифікуються, розподіляються та інвестуються в різноманітні фінансові активи, що також зменшує ризики негативного впливу на доходність і загальний фінансовий стан пенсійних ресурсів в цілому.

Законодавчо-нормативні акти виразно визначають напрями і обсяги вкладання пенсійних активів (куди та скільки інвестувати). Подібні механізми дозволяють суттєво підвищити рівень їхньої доходності та отримати реальний дохід на пенсійні заощадження, а не лише захистити фінансові ресурси учасників фондів від інфляційного знецінення. Пенсійні активи можуть інвестуватися в акції компаній, облігації (державні та корпоративні), банківські дорогоцінні метали, вкладатися на депозитні рахунки у банківських установах тощо. Причому, правила та механізми інвестування зазвичай визначаються в інвестиційній декларації відповідного НПФ.

Необхідно зазначити, що пенсійні активи, котрі накопичуються у ПФ, також можуть бути використані, зокрема, з метою інвестиційної діяльності НПФ, виконання фінансових зобов'язань відповідного фонду перед всіма його учасниками й оплати витрат, котрі призначені для адміністрування такого фонду. Маємо підкреслити, що використання пенсійних ресурсів для будь-яких інших цілей заборонено. Вітчизняним законодавством також чітко заборонено проголошення процедури банкрутства НПФ. Причому, існує певна процедура переказу пенсійних активів від одного пенсійного фонду до

іншогощобунеможливити втрати пенсійних фінансових ресурсів кожного їхнього учасника. Необхідно зазначити, що управління активами ПФ може забезпечуватися установами із управління активами, банківськими установами (активами створеного безпосередньо ними корпоративного ПФ). А також професійними адміністраторами (котрімають ліцензію на діяльності з управління активами фондів) [21, с. 103].

Дослідження показало, що головною метою інвестування пенсійних ресурсів фондів є збереження пенсійних заощаджень населення від інфляційного знецінення. Причому, стратегія інвестування НПФ вважається дуже консервативною, на відміну ніж у інших фінансових інституціях. Подібна ситуація вимагає від компаній із управління активами інвестування ресурсів у більш безпечніші активів.

Характерно, що розмір інвестиційного доходу в більшості ПФ вважається недостатнім задля забезпечення прийнятної диверсифікації пенсійних коштів у наявні дохідні фінансові інструменти. Окрім того, такі важливі інструменти інвестування пенсійних активів, як державні облігаційні позики, муніципальні цінні папери, як правило, не мають ще суттєвого попиту у зв'язку з дуже низьким рівнем дохідності.

Ці факти переконують, що на сьогодні НПФ займають дуже чутливу та важливу сферу діяльності, протенеєфективне розподілення пенсійних коштів, як правило, сприяє зменшенню активності інвестування підприємницького сектора. Причому, розміщення вагової частки своїх активів на банківські рахунки може призвести до того, що відповідні кошти не будуть використовуватися лише для накопичення певної грошової маси на окремих рахунках, а будуть реінвестовані у виробництво.

Тому, на відміну від індустріально розвинутих країнах світу, в Україні ПФ обмежені, у більшості випадків, у виборі складу власних пенсійних активів. Відповідна ситуація пов'язана із відставанням розвитку вітчизняного ринку капіталу від нагальних потреб інвесторів.

Очевидно, що активи накопичувальної пенсійної системи будь-

якоїцивілізованої країни являються її національним багатством, котрязабезпечує можливість громадянам забезпечувати прийнятний рівень життя пенсіонерів. В цей же часпенсійні заощадження розглядаються також і як основне джерело довгострокових інвестицій в економіку країни. В цьому і є проблема у вітчизняній практиці інвестування пенсійних активів. Дослідження показало, що активи накопичувальної пенсійної системи одинадцяти країн із найбільшиміфінансовими ринками світу на завершення 2008 р. становили 20,4 трлн. дол. США (для прикладу, в Нідерландах активи накопичувальної пенсійної системи становили близько 95% їхнього ВВП, а у Швейцарії відповідно – 104%. В нашій державі таке співвідношення становило лише 0,07% національного ВВП [23,с. 49]. Через 10 років пропорції істотно не змінилися.

Все це означає, що для стимулювання розвитку ринку НПФ, а також активізаціїїхньої інвестиційної функції, потрібно реалізувати певнінормативно-правового й організаційного заходи, і зокрема:

- розширення переліку фінансових інструментів, у котріпенсійні фондибудуть мати можливість вкладати власні активи;
- запровадження більш гнучкіших вимог щодо диверсифікації активів пенсійних фондів;
- збільшення напрямів інвестування пенсійних ресурсівпри наявності сприятливих умов на ринку цінних паперіві економічній стабільностівцілому;
- впровадження на законодавчому рівні та сприяння розвитку новітніх інструментів задля здійснення інвестицій НПФ.

Запровадження перелічених заходів, на нашу думку, буде сприяти певним позитивним змінам і, зокрема, в Україні з'являться довгострокові інвестиційні ресурси, знизиться вартість фінансових інструментів, суттєво підвищиться рівень соціального захисту громадян та ін.

1.2. Інституційні основи та роль недержавних пенсійних фондів в системі пенсійного забезпечення

У межах нагромадженого досвіду недержавного накопичувального рівня (згідно ЗУ «Про недержавне пенсійне забезпечення» від 09.07.2003 р. №1057-IV) дуже складною проблемою є вирішення питання обґрунтування вибору необхідної фінансової установи задля здійснення безпосередньої участі в індивідуальних накопичувальних пенсійних програмах, котрі сьогодні пропонуються. Згідно чинного законодавства недержавне пенсійне забезпечення може здійснюватися недержавним пенсійним фондом, страховою компанією зі страхування життя або банківською установою.

Акцент в нашому дослідженні ми будемо робити на недержавні пенсійні фонди, які є основною і найбільше популярною інституцією в питаннях недержавного пенсійного страхування, виходячи із досвіду індустріально розвинених країн світу.

В економічно розвинених країнах світу, соціальне забезпечення починає набирати вагомішу роль, прямо або опосередковано зачіпаючи одне з першочергових завдань будь-якої економіки – підтримка і примноження добробуту суспільства. Відповідно виникає потреба постійної оптимізації і доведення вищезгаданого механізму до такого стану, який був би здатний відповідати критеріям сьогодення. Пенсійна система, представлена державними і недержавними пенсійними інституціями, виступає основним елементом соціального забезпечення. Сферою відповідальності НПФ є формування комфортного фінансово-економічного стану громадян в похилому віці. Сучасна ефективність вітчизняної системи недержавного забезпечення та недержавних пенсійних фондів піддаються масштабній критиці, що в свою чергу спричиняє необхідність актуалізації і можливої зміни інтерпретації існуючої теоретичної бази. Саме тому, варто визначити сутність та роль недержавних пенсійних фондів, систематизувавши безліч підходів до визначення досліджуваного інституту, виділивши ряд виконуваних властивостей і функцій.

Недержавні пенсійні фонди які є основними учасники недержавного

пенсійного забезпечення, незважаючи на значний досвід, особливого розвитку в Україні ще не мають. Причому, дискусійними залишаються не тільки практичні аспекти діяльності таких фондів і перспективи їхньої майбутньої участі у пенсійній системі, але й теоретичні основи функціонування безпосередньо інституту НПФ.

Проводячи аналіз існуючих теоретичних напрацювань у сфері недержавного пенсійного забезпечення, можна констатувати, що термін «недержавний пенсійний фонд» у сучасній фаховій літературі єдиного визначення не отримав.

Українські науковці у своїх визначеннях сутності НПФ здебільшого акцентують увагу на окремо визначених складових механізми функціонування відповідних фондів, зокрема, як: видах пенсійних виплат й умов їх отримання; організаційних напрямках роботи НПФ; організаційно-правових формах недержавних пенсійних фондів; захисті пенсійних активів НПФта ін. Поряд з тим, майже в усіх інтерпретаціях основна увага акцентується на меті функціонування фонду, зокрема – фінансування пенсійного забезпечення учасників, а також завданням, котрі націлені на їхнє досягнення, це – накопичення пенсійних внесків та інвестування пенсійних активів, забезпечення пенсійних виплат.

Зокрема, у Сучасному економічному словнику НПФ інтерпретують, як «некомерційну або комерційну організацію, яка акумулює грошові кошти вкладників і учасників з подальшою виплатою їм пожиттєвих, на визначений строк або разових пенсій» [39].

Причому, у Фінансовому словнику недержавний пенсійний фонд визначають як «...спеціалізована фінансова установа, яка мобілізує та використовує кошти пенсійного призначення», виконуючи наступні функції: 1) мобілізацію коштів; 2) використання пенсійних коштів [10].

В аналогічних наукових дослідженнях термін «Недержавний пенсійний фонд» визначають як особливу організаційно-правову форму

неприбуткової установи соціального забезпечення, винятковими видами діяльності яких є:

— діяльність по пенсійному забезпеченню учасників фонду згідно угоди недержавного пенсійного забезпечення;

— діяльність у вигляді страховика по обов'язковому пенсійному страхуванню згідно угоди про обов'язкове пенсійне страхування;

— діяльність у вигляді страховика по професійному пенсійному страхуванню згідно законодавства та угоди щодо створення професійних пенсійних систем.

В свою чергу науковець А. Михайлов розглядає недержавний пенсійний фонд як «...юридичну особу, що має статус організації соціального забезпечення, яка створюється і функціонує винятково з метою накопичення пенсійних внесків учасників фонду (з подальшим управлінням і розміщенням пенсійних активів через довірених осіб в інтересах одержання інвестиційного доходу), а також здійснює виплати учасникам фонду при виникненні у них пенсійних підстав, на умовах і в розмірах, визначених пенсійними контрактами» [20, с. 111].

З точки зору М. Лазебної щодо сутності НПФ вона визначає, як «...соціально-захисного важелю (для підвищення матеріального забезпечення працівників після їх виходу на пенсію); механізму реалізації соціально-трудова відносин між працівником та роботодавцем (що пов'язано із мотивацією до створення НПФ або участі в ньому); системи інституціональних інвесторів, що мають в розпорядженні інвестиційний ресурс» [19, с. 7].

Автор Ю. Вітка інтерпретує недержавний пенсійний фонд як «...юридичну особу, створену в організаційно-правовій формі непідприємницького товариства виключно з метою накопичення пенсійних активів і здійснення учасникам пенсійних виплат на підставах і в порядку, встановлених законом, та зобов'язану забезпечувати адміністрування, управління пенсійними активами та обслуговування пенсійних активів зберігачем» [3, с. 4].

Заслуговує уваги також позиція В. Корнєєва, який стверджує, що «...НПФ є водночас інститутами фінансового захисту і соціального забезпечення фізичних осіб, що фактично продають своїм клієнтам фінансову безпеку (спокій, упевненість) на строк» [16, с. 118].

Навряд чи можна погодитися з усіма попередніми визначеннями, що вони в повній мірі розкривають сутність НПФ. З нашої точки зору подібні визначення не в повному обсязі розкривають сутність фондів. Зокрема, в даних інтерпретаціях відсутнє відображення інвестиційної діяльності даної інституції, котра чинить вагомий вплив на добробут наших громадян не лише через виплату пенсій, але також і на інвестування коштів у вітчизняну економіку країни, що в свою чергу спричиняє прискорене зростання ВВП, а також можливість модернізації економіки і, як наслідок, впливає на приріст доходів населення.

Автор Н. Цікановська акцентує увагу на захисті пенсійних активів, і відповідно розглядає НПФ як «...спеціалізовану фінансову установу, головною метою діяльності якої є забезпечення надійного джерела доходу після виходу на пенсію учасників фонду, що досягається шляхом убезпечення пенсійних коштів від внутрішніх і зовнішніх загроз у процесі акумуляції пенсійних внесків, їх розміщення на фінансовому ринку та здійснення пенсійних виплат» [47, с. 132]. Підтримуємо дану думку автора, оскільки ключовою характеристикою будь-якого НПФ є його надійність.

Інші представники даного напрямку позиціонують НПФ на організаційно-правових формах, котрий визначається як «сукупність активів, що формують незалежну юридичну особу, яка створена у формі трасту, фундації або корпоративної установи, або це відокремлена сукупність активів без статусу юридичної особи, що управляється зовнішніми особами, якими можуть бути стандартна фінансова установа чи спеціалізована компанія з управління пенсійним фондом, з метою забезпечення пенсійних виплат» [51, с. 32]. В свою чергу А.Таликова визначає НПФ, як «фінансово незалежну та самоокупну спеціалізовану небанківську фінансово-кредитну установу» [42].

Окрім того у спеціалізованій економічній літературі виразно проглядаються два основні підходи в трактуванні сутності НПФ, зокрема:

1) недержавний пенсійний фонд як певна сукупність активів, котра накопичується у вигляді пенсійних внесків, котрі інвестуються з метою отримання додаткового доходу;

2) НПФ як відповідна юридична особа, установа чи заклад, призначення яких полягає в забезпеченні пенсійних виплат своїм учасникам.

Прикладом може бути трактування, яке запропоноване В. Ульяновим, зокрема він вважає, що НПФ по своїй суті є пул активів, його формування, оцінка, використання котрого жорстко регламентується законами, забезпечується і контролюється визначеною системою суб'єктів, до яких, як правило, належать адміністратор та компанія з управління активами, банк-зберігач та торговці цінними паперами, агенти та аудитори згідно їхніх повноважень та прав, обов'язків, ризику і відповідальності» [43, с. 18].

Виходячи із попередніх визначень, можна стверджувати, що по соціальному змісту НПФ виступають як інститути пенсійної системи держави, у фінансовому їх можна вважати інституційними інвесторами на фінансовому ринку (рис. 1.3).

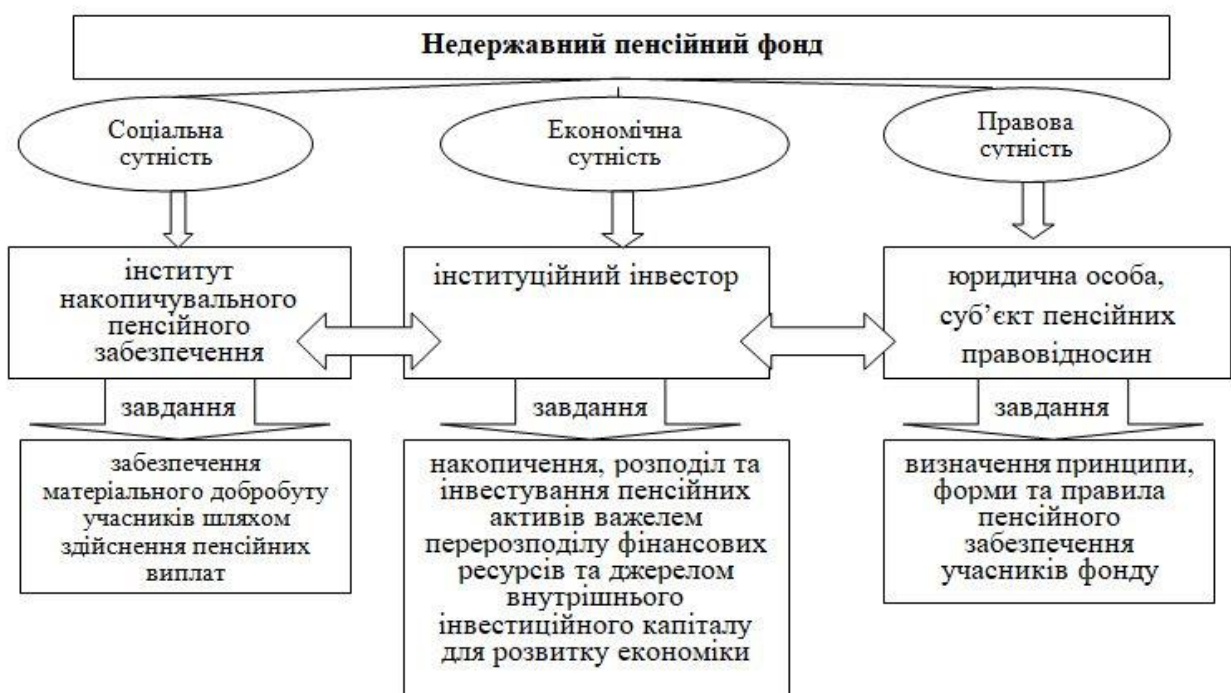


Рис. 1.3. Сутність недержавного пенсійного фонду[44].

Безперечно, кожне із відображених визначень має право на своє існування. Проте відповідь на відповідні розмежування тлумачень вчених знаходимо у міжнародній теорії та практиці. Загальновідомо, НПФ можуть формуватися і функціонувати в різноманітних організаційно-правових засадах і, відповідно, їх можна поділити на:

1) автономні (незалежні юридичні особи або відповідна відокремлена сукупність активів без збереження статусу юридичної особи);

2) неавтономні (певна сукупність активів, яка юридично не відокремлена від вкладника або адміністратора. Отже, кожне з продемонстрованих визначень стосується конкретного типу НПФ. Таким чином, враховуючи те, що в нашій державі НПФ створюються згідно чинного законодавства у формі юридичної особи. Це означає, що більш доцільним є другий підхід.

Очевидно, що функціонування недержавних пенсійних фондів поєднує, як правило, в собі соціально-економічні й правові аспекти. Безперечно, НПФ вважається інститутом накопичувального пенсійного забезпечення населення, в завдання якого входить забезпечення матеріального добробуту всіх учасників через здійснення пенсійних виплат.

З фінансово-економічної точки зору НПФ можна вважати інституційним інвестором, який через формування, розподіл та інвестування пенсійних активів є інструментом перерозподілу недержавних фінансових ресурсів та одночасно джерелом внутрішнього інвестиційного капіталу задля фінансування економіки. З іншого боку НПФ як юридична особа, котра володіє статусом неприбуткової установи, виступає суб'єктом відповідних пенсійних правовідносин, котрі визначають як принципи, форми, так і правила пенсійного забезпечення всіх учасників фонду.

Результати дослідження підтверджують, що комплексне трактування має відображати всю гаму соціально-економічної сутності НПФ, котра криється в призначенні таких фондів, як інститутів пенсійного забезпечення населення і одночасно інституційних інвесторів, котрі мають в своєму розпорядженні

привабливий інвестиційний ресурс довгострокового використання (рис. 1.4).



Рис. 1.4. Соціально-економічна сутність НПФ [15, с. 44].

В даному випадку також виникає питання, зокрема: чи НПФ є фінансовою інституцією, котра виконує соціальну функцію; чи соціальний інститут, котрий здійснює діяльність у фінансово-економічній сфері. Швидше за все, що його призначення і мета функціонування відображає їхню соціально-економічну природу. Отже НПФ можна визначити як соціально-економічні інститути.

Необхідно зазначити, що процес накопичення пенсійних внесків, інвестування пенсійних активів і здійснення відповідних пенсійних виплат можна вважати етапами роботи НПФ по відношенню до його учасників, а до завдань, котрі стоять перед цим фондом, відносять, зокрема, – формування пенсійних накопичень громадян, котре забезпечується в процесі акумуляції, інвестування пенсійних внесків та їхнього збереження і збільшення, тобто задля забезпечення відповідного рівня доходності пенсійних активів, котрі в цілому

відображають соціально-економічну цілеспрямованість діяльності НПФ.

Висновки до розділу 1

1. Особливу роль у пенсійному забезпеченні громадян відіграє недержавна пенсійна система, котра вважається надійним, а в окремих випадках вигідним засобом забезпечення якісного рівня життя після виходу на пенсію.

2. Важливою функцією повноцінної недержавної пенсійної системи є те, що вона може бути також джерелом довготермінових інвестицій, котрі необхідні для фінансово-економічного розвитку держави. Вважаємо, що розвиток ринку недержавних пенсійних фондів повинен бути пріоритетом в стратегії інвестиційних джерел, котрі спрямовані на підтримку економіки держави.

3. Результати дослідження різноманітності поглядів фахівців у даній сфері, доводять, що єдиних теоретичних підходів наукових літературних джерел щодо визначення дефініції «недержавний пенсійний фонд» практично не існує. Тому дослідження природи відповідних фондів, що поєднує як соціальну, так і фінансову складові, а також визначення їхньої мети та завдань дозволили визначити НПФ як соціальний фінансовий інститут, який формується та функціонує задля, в першу чергу, соціального захисту населення. Такий інститут призначений забезпечувати формування, збереження і збільшення пенсійних активів через їхню трансформацію в інвестиційні ресурси для довгострокового використання.

РОЗДІЛ 2. ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО СТРАХУВАННЯ В УКРАЇНІ

2.1. Оцінка основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів

Аналізуючи сучасну недержавну накопичувальну систему, необхідно, насамперед зазначити, що така система є складовою частиною системи НПС, котра ґрунтується, як правило, на засадах участі фізичних та юридичних осіб, окрім випадків, котрі передбачені іншими законами, щодо формування пенсійних накопичень із метою отримання всіма учасниками системи недержавного пенсійного забезпечення передбачених додаткових пенсій до загальнодержавного пенсійного страхування [36].

Загальновідомо, що система недержавного пенсійного забезпечення в Україні становить третій рівень пенсійної системи. Розбудова такої системи здійснюється починаючи із 2004 року, тобто після набрання чинності ЗУ «Про недержавне пенсійне забезпечення» від 9 лип. 2003 р. № 1057-4. Основу відповідної системи становлять недержавні пенсійні фонди.

Виходячи із теоретичних напрацювань доведено, що основна мета інвестування пенсійних активів полягає в отриманні всіма учасниками недержавного пенсійного забезпечення додаткових пенсійних виплат разом із забезпеченням належної дохідності пенсійних активів, які вищі рівня інфляції і залучення довгострокових інвестиційних ресурсів, котрі необхідні для розвитку економіки.

Зокрема, станом на 31.03.2021 в Держреєстрі фінансових установ була розміщена інформація щодо 63 недержавних пенсійних фондів і 20 адміністраторів НПФ. Причому станом на 31.03.2021 у Держреєстрі налічувалось 61 фондів та 22 адміністратори).

Крім того, у звіті міститься інформація щодо 1 одноосібного засновника, котрий прийняв власне рішення щодо самостійного здійснення адміністрування створеного ним одноосібно корпоративного недержавного пенсійного фонду.

Причому він отримав відповідну ліцензію на провадження професійної адміністрації відповідного недержавного пенсійного фонду та згідного законодавства не потребує внесення до Держреєстру фінансових установ.

Більше того, згідно даних Держреєстру фінансових установ НПФ зареєстровано у десяти регіонах України. Найбільша кількість недержавних пенсійних фондів була зосереджена у м. Києві (45), або 71% від загальної кількості зареєстрованих пенсійних фондів (рис. 2.1).

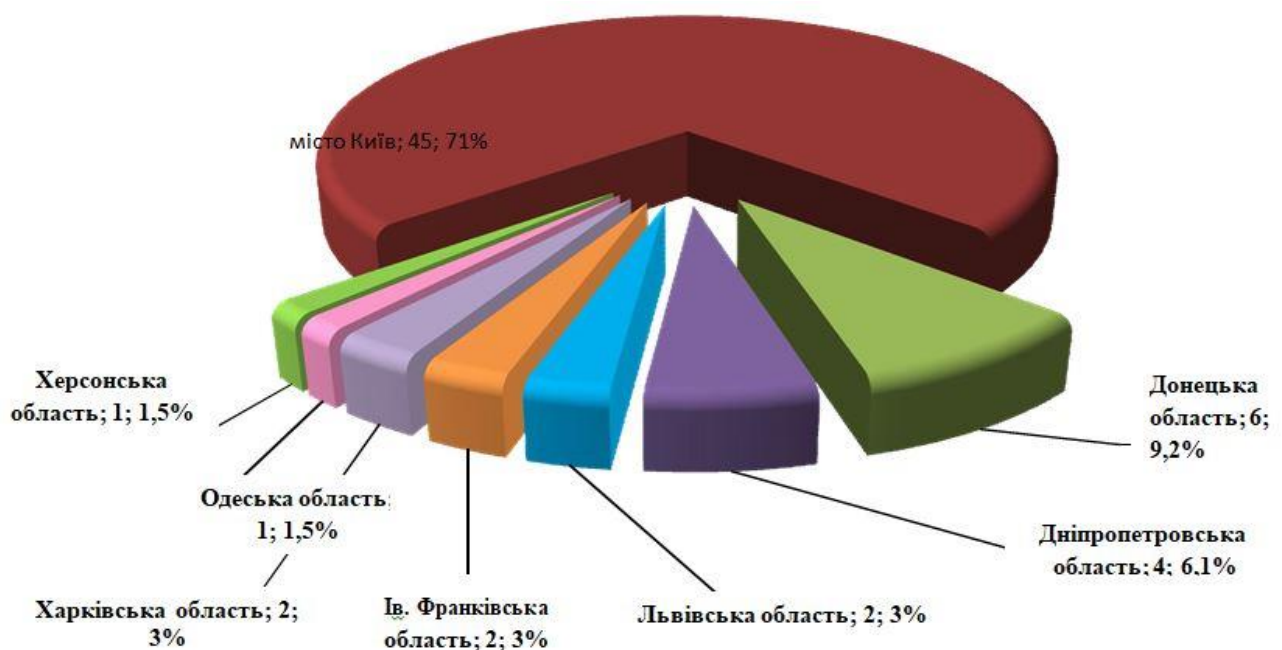


Рис. 2.1. Територіальний розподіл НПФ [27].

Нами також було проведено аналітичну оцінку діяльності ринку НПФ на підставі публікованих звітних даних станом на 01.01.2021.

Основні показники діяльності НПФ, згідно з поданими звітними даними, та темпи їх приросту наведені в таблиці 1.1.

Таблиця 2.1

Динаміка основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів[27]

Показники	Станом на 31.12.2018	Станом на 31.12.2019	Станом на 31.12.2020	Темпи приросту, %	
				станом на 31.12.2019/ станом на 31.12.2018	станом на 31.12.2020/ станом на 31.12.2019
Кількість укладених пенсійних контрактів, тис. шт.	68,8	77,1	87,8	12,1	13,9
Загальна кількість учасників НПФ, тис. осіб	855,3	874,6	883,0	2,3	1,0
Загальна вартість активів НПФ, млн. грн.	2 745,2	3 143,3	3 563,7	14,5	13,4
Пенсійні внески, всього, млн. грн.	2 000,5	2 160,8	2 377,9	8,0	10,0
у тому числі:					
- від фізичних осіб	172,1	222,7	300,7	29,4	35,0
- від фізичних осіб-підприємців	0,2	0,2	0,3	0,0	50,0
- від юридичних осіб	1 827,7	1 937,3	2 075,5	6,0	7,1
Пенсійні виплати, млн. грн.	809,9	947,4	1 107,4	17,0	16,9
Кількість учасників, що отримали/отримують пенсійні виплати, тис. осіб	81,3	83,9	87,0	3,2	3,7
Сума інвестиційного доходу, млн. грн.	1 767,7	2 200,0	2 635,7	24,5	19,8
Прибуток від інвестування активів недержавного пенсійного фонду, млн. грн.	1 440,5	1 810,9	2 179,5	25,7	20,4
Сума витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, млн. грн.	327,2	389,1	456,1	18,9	17,2

Більше того, станом на 01.01.2021 було укладено адміністраторами вітчизняних недержавних пенсійних фондів 87,8 тис. од. пенсійних контрактів, що 13,9% (10,7 тис. од.) порівняно зі станом на 01.01.2021.

Необхідно зазначити, що структура пенсійних контрактів станом на 01.01.2021 р. становила з вкладниками:

- фізичними особами – 72,6 тис. од.;
- фізичними особами-підприємцями – 0,1 тис. од.;
- юридичними особами – 6,7 тис. од.

Очевидно, що збільшення кількості пенсійних контрактів у четвертому кварталі 2021 року у порівнянні з четвертим кварталом 2019-2020 років було пов'язане, зокрема, із збільшенням чи зменшенням пенсійних контрактів з фізичними особами. Зокрема, порівняно зі станом на:

- 31.03.2020 відповідне збільшення кількості контрактів з фізичними особами станом на 01.01.2021 становило 14,5 % (9,2 тис. шт.).

- 31.03.2019 відповідне збільшення кількості контрактів з фізичними особами станом на 31.03.2021 становило 34,6% (18,7 тис. шт.) та зменшення з юридичними — 1,4% (0,1 тис. шт.).

Згідно з публікованими даними пенсійні контракти станом на 31.03.2021 було укладено з 83,29 тис. вкладників, з яких особи:

- юридичні, становили – 2,1 тис., або 2,45% від загальної кількості вкладників,

- фізичні особи, становили – 81,2 тис., або 97,05%.

Аналіз показав, що кількість вкладників станом на 31.03.2021 була збільшилася порівняно з аналогічним періодом 2020 року на 28,5% (18,35 тис. вкладників) та станом на 31.03.2020 порівняно із аналогічним періодом 2019 року кількість вкладників була збільшилася на 18,55% (10,1 тис. вкладників).

Причому станом на 31.03.2020 кількість вкладників становила 64,8 тис. і, зокрема, юридичні особи становили 2,15 тис. вкладників, фізичні особи становили 62,9 тисячі вкладників.

Відповідно станом на 31.03.2019 кількість вкладників становила 54,7 тис., з яких юридичні особи становили 1,85 тис. вкладників, фізичні особи – 52,95 тис. вкладників.

Отже загальна кількість вкладників за період із 31.03.2020 по 31.03.2021 зросла за рахунок збільшення кількості вкладників фізосіб на 29,5% (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Динаміка кількості укладених пенсійних контрактів та кількості вкладників[27]

Показник	Од. виміру	Станом на			Приріст станом на 31.12.2019/ станом на 31.12.2018 (%)	Приріст станом на 31.12.2020/ станом на 31.12.2019 (%)
		31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020		
Кількість вкладників юридичних осіб	тис. осіб	1,8	2,2	2,1	22,2	-4,5
Кількість вкладників фізичних осіб	тис. осіб	60,6	77,9	79,8	28,5	2,4
Загальна кількість вкладників	тис. осіб	62,4	80,1	81,9	28,4	2,2
Кількість укладених пенсійних контрактів з юридичними особами	тис. шт.	6,8	6,8	6,7	0,0	-1,5
Кількість укладених пенсійних контрактів з фізичними особами-підприємцями	тис. шт.	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Кількість укладених пенсійних контрактів з фізичними особами	тис. шт.	61,9	70,2	81,0	13,4	15,4
Загальна кількість укладених пенсійних контрактів	тис. шт.	68,8	77,1	87,8	12,1	13,9

Станом на 01.01.2021 кількість учасників пенсійних фондів становила 883 тис. осіб (зокрема, станом на 01.01.2020 – 874,6 тис. осіб), з яких отримали пенсійні виплати 84,9 тис. осіб (близько 9,7% від загальної кількості учасників).

Станом на 01.01.2021 основна більшість учасників фондів були особи віком від 25 до 50 років, а саме – 55%,. Особи вікової групи з 50 до 60 років, що становило – 25,5%. Причому, частка учасників фондів вікової групи більше 60 років становила – 18,6%, а вікової групи до 25 років становило – 0,7% (табл.2.3).

Таблиця 2.3

Кількість учасників НПФ за статевою ознакою у розрізі вікових груп станом на 01.01.2021 [27]

Вікова група	Од. виміру	Ж	Ч	Всього	Питома вага від вікової категорії, %	
					жінок	чоловіків
до 25 років	тис. осіб	2,6	3,7	6,3	41,3	58,7
25-50 років	тис. осіб	208,9	278,8	487,7	42,8	57,2
50-60 років	тис. осіб	102,1	122,6	224,7	45,4	54,6
старше 60 років	тис. осіб	60,0	104,3	164,3	36,5	63,5
Всього	тис. осіб	373,6	509,4	883,0	42,3	57,7

Як свідчать дані з таблиці 2.3, у кожній відповідній віковій групі переважну більшість становлять чоловіки, а саме 57,7% від загальної групної кількості учасників недержавних пенсійних фондів. Причому у віковій групі більше 60 років їхня кількість (чоловіків) перевищує кількість жінок у 1,7 рази.

Пенсійні виплати, як одноразові, так і на визначений термін станом на 01.01.2021 становили 1107,4 млн. грн., що було на 16,9% більше у порівнянні із відповідним періодом 2019 року. Більше того одноразові виплати зросли на 9,3%, пенсійні виплати на визначений термін – на 29,6% (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

Динаміка пенсійних виплат [27]

Показник	Од. виміру	Станом на			Приріст станом на 31.12.2020/ станом на 31.12.2019, (%)
		31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	
Одноразові пенсійні виплати	млн. грн.	545,5	594,5	649,9	9,3
Пенсійні виплати на визначений строк	млн. грн.	264,4	352,9	457,5	29,6
Всього	млн. грн.	809,9	947,4	1 107,4	16,9

Необхідно зазначити, що сукупно НПФ станом на 01.01.2021 було

здійснено пенсійних виплат, як одноразових так і на визначений термін 87 тис. учасників, тобто – 9,9% від загальної кількості всіх учасників, котрі отримали пенсійні виплати.

Очевидно, що для недержавних пенсійних фондів властиво формувати портфель, в який входять певні об'єкти інвестування із мінімальним ступенем ризику. В цьому випадку важливого значення набуває вибір інвестиційних інструментів, з допомогою яких НПФ зможуть забезпечити захист грошових коштів громадян від інфляційного знецінення при цьому будуть мати змогу отримувати певний приріст капіталу.

Більше того, станом на 01.01.2021 основними напрямками інвестування пенсійних активів були цінні папери, відсотковий дохід за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України (47,3%) і депозити в банківських установах (38,8% інвестованих коштів), облігації компаній, емітентами яких є резиденти України (5,4%), об'єкти нерухомості (2,5%), акції українських емітентів (1,4%) (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Динаміка структури інвестованих пенсійних активів [27]

Назва активу	Станом на 31.12.2019		Станом на 31.12.2020		Приріст станом на 31.12.2020/ станом на 31.12.2019, (%)
	Загальна вартість, млн грн	Відсоток від загальної суми активів, %	Загальна вартість, млн грн	Відсоток від загальної суми активів, %	
Державні цінні папери	1 443,5	45,9	1 686,2	47,3	16,8%
Грошові кошти	1 221,6	38,9	1 383,8	38,8	13,3%
Облігації підприємств	236,7	7,5	192,5	5,4	-18,7%
Об'єкти нерухомості	86,8	2,8	90,0	2,5	3,7%
Дебіторська заборгованість	66,1	2,1	39,8	1,1	-39,8%
Акції	45,7	1,4	50,4	1,4	10,3%
Інші інвестиції	26,3	0,8	15,2	0,5	-42,2%
Облігації внутрішніх місцевих позик	11,6	0,4	94,8	2,7	717,2%
Банківські метали	5,0	0,2	11,0	0,3	120,0%
Всього:	3 143,3	100,0	3 563,7	100,0	13,4%

Основною метою інвестування пенсійних коштів, в першу чергу, забезпечення збереження пенсійних заощаджень населення. Як правило, стратегія інвестування активів недержавних пенсійних фондів є дуже консервативною, відповідно ніж в інших фінансових установах.

Дослідження показало, що станом на 01.01.2021 відбувся приріст вкладень фондів в банківські дорогоцінні метали (на 120%), в грошові кошти, котрі розміщені на депозитних банківських рахунках (на 13,3%), і в певні об'єкти нерухомості (на 3,7%). Проте, вагомо зменшився обсяг коштів, котрі були вкладені в корпоративні облігації, емітентами котрих були резиденти відповідно на 18,7%, і в акції як іноземних відповідно на 22,7% та вітчизняних емітентів відповідно на 10,3%.

Отже загальний дохід, який був отриманий від інвестування пенсійних коштів, станом на 01.01.2021 становив близько 2635,7 млн. грн., відповідно збільшившись у порівнянні із станом на 01.01.2020 на 435,7 млн. грн. (тобто на 18,7%).

При цьому витрати, котрі повинні були відшкодовуватися за рахунок пенсійних коштів, станом на 01.01.2021 збільшилися на 17,2% у порівнянні з аналогічним періодом 2020 року, а в цілому за час існування недержавних пенсійних фондів становили близько 456,1 млн. грн. (12,8% від загальної вартості активів фондів).

Також за період з 01.01.2020 по 01.01.2021 відповідно аналогічні витрати зросли на 17,2%, що становить – 67 млн. грн. за рахунок надання послуг по управлінню активами фондів приблизно на 33,5 млн. грн., що становить – 15,3%, із адміністрування фондів на 5 млн. грн., що становить – (на 22%), на проведення планових аудиторських перевірок – 1,7 млн. грн. (24,6%), а також пов'язаних із проведенням операцій із пенсійними коштами, котрі надаються третіми особами на 0,7 млн. грн. (на 14,6%) і надання будь-яких інших послуг, котрі передбачені чинним законодавством із фондами, на 1,7 млн. грн. (на 9,2%). Відповідна структура таких витрат станом на 01.01.2021 відображена в таблиці 2.6.

Таблиця 2.6

Динаміка структури витрат, що відшкодовуються, за рахунок пенсійних активів [27]

Витрати	Од. виміру	Станом на		Відхилення		Питома вага, (%)
		31.12.2019	31.12.2020	млн. грн.	%*	
Винагорода за надання послуг з управління активами НПФ	млн. грн.	219,1	252,6	33,5	15,3	55,4
Оплата послуг зберігача	млн. грн.	22,7	27,7	5,0	22,0	6,1
Оплата послуг з проведення планових аудиторських перевірок НПФ	млн. грн.	6,9	8,6	1,7	24,6	1,9
Оплата послуг, пов'язаних із здійсненням операцій з пенсійними активами, які надаються третіми особами	млн. грн.	4,8	5,5	0,7	14,6	1,2
Оплата інших послуг, надання яких передбачено чинним законодавством з недержавного пенсійного забезпечення (у тому числі послуг з адміністрування НПФ)	млн. грн.	135,6	161,7	26,1	19,2	35,4
Загальна сума витрат, що відшкодовані за рахунок пенсійних активів	млн. грн.	389,1	456,1	67,0	17,2	100,0

Необхідно мати на увазі, що основна частина витрат, котрі відшкодовуються за рахунок пенсійних коштів, станом на 01.01.2021 припадала на оплату послуг із управління цими активами в недержавних пенсійних фондах, що становило 55,4% від загальної суми всіх витрат. В свою чергу витрати на оплату послуг із адміністрування пенсійних фондів становили 35,4% від всієї суми витрат, котрі повинні відшкодовуватися за рахунок пенсійних коштів. При цьому, оплата послуг зберігача, котрий забезпечує відповідальне зберігання активів пенсійного НПФ становила – 6,1% від загальної суми витрат.

2.2. Аналіз практики формування активів у недержавних пенсійних фондах та напрями їх інвестування

Впродовж 2010–2020 рр. відчутно прослідковується певна тенденція щодо скорочення кількості НПФ майже на 60%, що на нашу думку, пов'язано з двома основними чинниками: 1) негативним (як відповідь на фінансово-економічну, а також політичну кризу в нашій державі 2014 року; 2) позитивним (певна консолідація фінансового ринку, котра вважається інструментом підвищення надійності системи недержавного пенсійного забезпечення, а також забезпечення фінансової стійкості НПФ та сталості їх розвитку).

Проте винятком був 2019 рік, коли кількість фондів в певній мірі зросла за рахунок появи трьох нових (в Житомирській, Івано-Франківській та Полтавській областях).

Загальновідомо, що специфіка діяльності НПФ, що полягає в накопиченні пенсійних активів на рахунках їх учасників та подальшому інвестуванні на фінансовому ринку, а також забезпеченні пенсійних виплат у майбутньому. Отже, це все разом зумовлює залежність їхнього розвитку від стабільності фінансового ринку. Позитивна динаміка, з одного боку, а також певна прогнозованість ринку, з іншого, диверсифікованість інструментів фінансового ринку створює можливості для фондів ефективно реалізовувати визначені ними інвестиційні стратегії. В своїй інвестиційній діяльності фонди, в більшості випадків, застосовують консервативний підхід, а основними вимогами щодо фінансових активів виступають в першу чергу ліквідність, надійність, а також прогнозованість цінової динаміки [46, с. 19].

Безперечно, глобальна фінансово-економічна криза 2008–2010 рр. суттєво зменшила довіру щодо накопичувальних пенсійних систем. Іпотечна криза виявила їхню суттєву взаємозалежність від динаміки показників фінансових ринків. Ще до глобальної іпотечної фінансово-економічної кризи активи недержавних пенсійних фондів більшості країн світу оцінювались на рівні 26,5 трлн. дол. США. При цьому, більша половина інвестицій відповідних фондів було зроблено в ринок нерухомості, а також корпоративні

облігації і депозити. Як відомо, після значного зростання в попередні п'ять років (2003–2008 рр.) ринок цінних паперів обвалився, як і весь ринок нерухомості.

Як наслідок, вартість активів інвестиційних пенсійних фондів знизилась більш, як на 3,5 трлн дол. США, а в окремих країнах активи пенсійних фондів зменшилися ще більше: майже на 40% в Ірландії, 30% – в Австралії, 27% – у США [30, с. 61].

Проте в Україні, аналіз темпів приросту вартості активів (рис. 2.2) свідчить про уповільнення їх нарощування в період 2010–2013 рр. з 33% до 18%, а також у 2020 у зв'язку із світовою пандемією і глобальною світовою кризою, яку вона спричинила.

Загалом, вартість активів за всю історію створення недержавних пенсійних фондів постійно збільшувалася. Зокрема, впродовж 2019-го вони збільшилися на 18,2%. В даний період загальна тенденція відображає спад темпів, темпи приросту в першому півріччі 2021-го були меншими, і основною причиною була пандемія, котра спричинена COVID-19) (рис. 2.2).

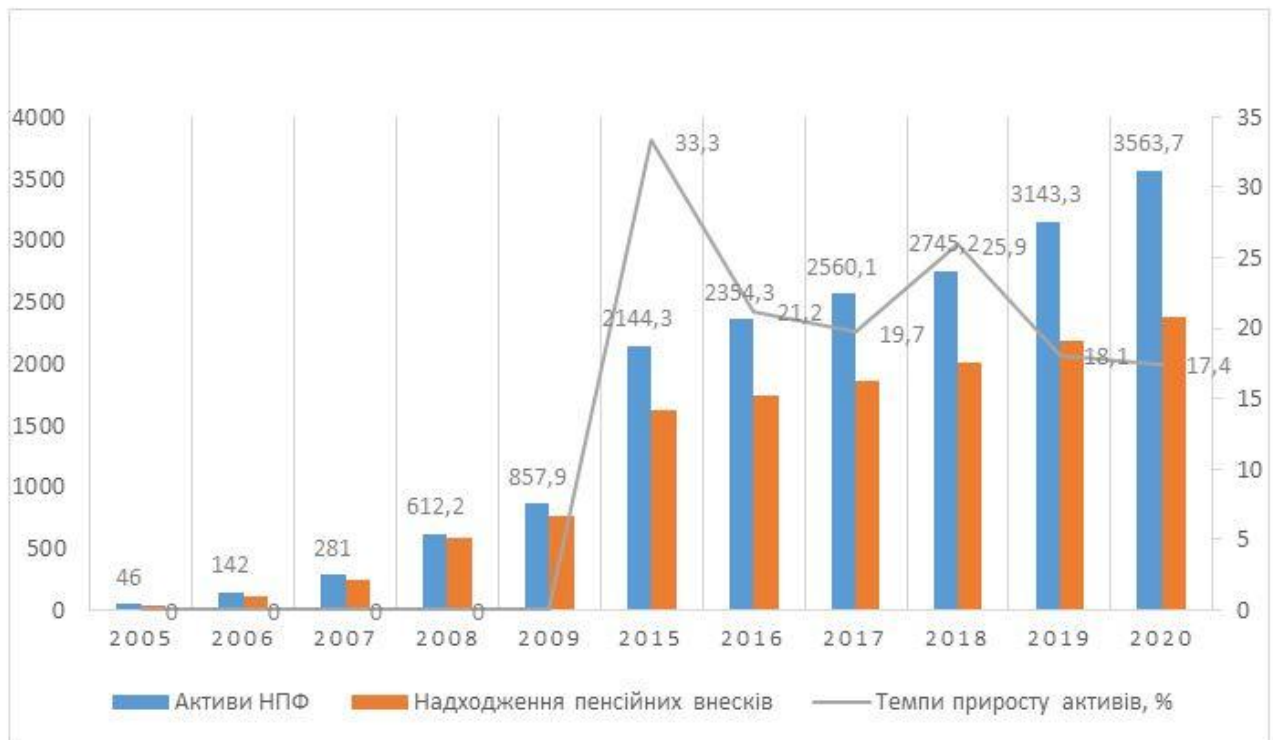


Рис. 2.2. Стан активів недержавних пенсійних фондів (млн. грн.) [27].

Причому, зростання активів фондів відбувається, як правило, за рахунок збільшення внесків до НПФ та зростання їхньої вартості на ринку, а також через отримання інвестиційного доходу. На кінець 2019-го до НПФ надійшло 3 млрд. 143,3 млн грн пенсійних внесків громадян, та станом на 01.01.2021р. їх розмір склав 3 млрд. 563,7 млн. грн.

Станом на 01.07.2021 р. із 63 відкритого НПФ 11 мають чисті активи, що перевищують 20 млн. грн. Із них найбільшим за активами є «Емерит-Україна» (129,8 млн. грн.). Відповідно із корпоративних фондів із активами 1 млрд. 624 млн. грн. найбільшим був фонд НБУ.

Більше того, проведений аналіз всіх активів найбільших НПФ, а також динаміки чистої вартості (одиниці пенсійних активів) вказує на те, що більшість НПФ в умовах фінансово-економічної нестабільності несуть збитки унаслідок дуже низької рентабельності власної інвестиційної діяльності (табл. 2.7).

Таблиця 2.7

Динаміка показника чистої вартості одиниці пенсійних активів найбільших недержавних пенсійних фондів в Україні, %. [27]

Недержавний пенсійний фонд	РІК			
	2018	2019	2020	30.05.2021
КНПФ Національного банку України	3,15	3,55	2,37	2,56
НТ «НКПФ ВАТ «Укрексімбанк»	1,91	2,09	2,46	2,88
ВНПФ «Емерит-Україна»	2,18	2,67	3,25	3,69
ВНПФ «Україна»	1,49	1,59	1,58	1,68
ВПФ «ПриватФонд»	3,38	4,25	4,75	5,38
НП «ВНПФ «Перший національний відкритий пенсійний фонд»	1,57	1,5	0,85	0,24
НПФ «Фармацевтичний»	1,51	1,71	2,13	2,30
НПФ «Всі»	1,63	2,45	2,95	3,07
ВПФ «ОТП Пенсія»	1,68	2,17	2,74	3,11
ВНПФ «Причетність»	1,42	1,97	2,15	2,22

Окрім того, серед фінансово-економічних чинників, котрі стримують сталий розвиток системи НПЗ в нашій державі, на думку відомих фахівців у цій галузі, необхідно визначити наступні, зокрема: надто низький рівень доходів громадян, непомірно високий рівень інфляції і постійні

інфляційні очікування, динаміка ВВП, відчутне коливання курсу гривні, нестабільна політично-економічна ситуація надто високий рівень недовіри громадян щодо фінансових інституцій. Дослідження показало, що основними завданнями вітчизняного державного регулювання всієї системи недержавного пенсійного забезпечення, повинні бути, зокрема:

- зниження податкового тягара;
- забезпечення виважено-комплексної та послідовної політики у царині регулювання діяльності всіх без виключення дотичних суб'єктів системи;
- максимальна диверсифікація фінансових інструментів задля інвестування пенсійних активів.

Причому активи сучасної накопичувальної пенсійної системи мають бути одночасно й джерелом пенсійних виплат для населення, а також основним джерелом привабливих довгострокових національних інвестицій для нашої держави.

Прикладом можуть слугувати світові пенсійні активи накопичувальних фондів 15 найбільш потужних фінансових ринків світу. За останнє десятиріччя їхні обсяги збільшилися майже в два рази і на початок 2020-го досягли майже 40 трлн. дол. США. Відповідна велика сума відповідає майже 85% сукупного ВВП відповідних держав. У 2005–2019 рр. сумарні активи накопичувальної пенсійної системи найбільш потужних ринків світу збільшилися з 21,8 трлн. дол. США до 40,2 трлн., тобто в 1,7 рази, зростаючи відповідно на 6% кожного року. При цьому, що 2008–2010 та 2019–2020 рр. були періодами глобальної фінансової кризи.

Відтак, можна впевнено стверджувати, що першість в даній динаміці належить США. Відповідно на завершення 2019 року обсяг пенсійних активів у США становив близько 25 трлн. дол. США. Також до п'ятірки лідерів по таких показниках входять Велика Британія – 3,7 трлн. дол. США, Японія – 3,2 трлн., Австралія – 1,89 трлн., Канада – 1,78 трлн. відповідно. У цих п'яти перелічених країнах обсяги пенсійних активів перевищують ВВП, а громадяни-пенсіонери відповідно мають найбільші за обсягами у світі пенсії [29].

Відображені показники структури інвестиційного портфеля найбільших вітчизняних НПФ свідчать, що значний відсоток пенсійних активів найбільш потужних НПФ було вкладено в депозити банківських установ і в ОВДП та корпоративні облігації. Одночасно, інші дозволені законодавством інвестиційні напрямки в портфелях активів практично відсутні.

Це все свідчить про те, що на основі проведеного дослідження напрямків інвестиційної діяльності фондів та аналітичної оцінки динаміки прибутковості віх інвестиційних активів найбільш рентабельними, на наш погляд, є – дорогоцінні метали, банківські депозити, акції та корпоративних підприємств, ОВДП, а також об'єкти нерухомості.

Маємо підкреслити, що з часу запровадження системи НПЗ фонди працюють, як правило, із позитивним доходом від інвестицій, котрий наростаючим підсумком із 2005 року становив 2635,7. (рис. 2.3).

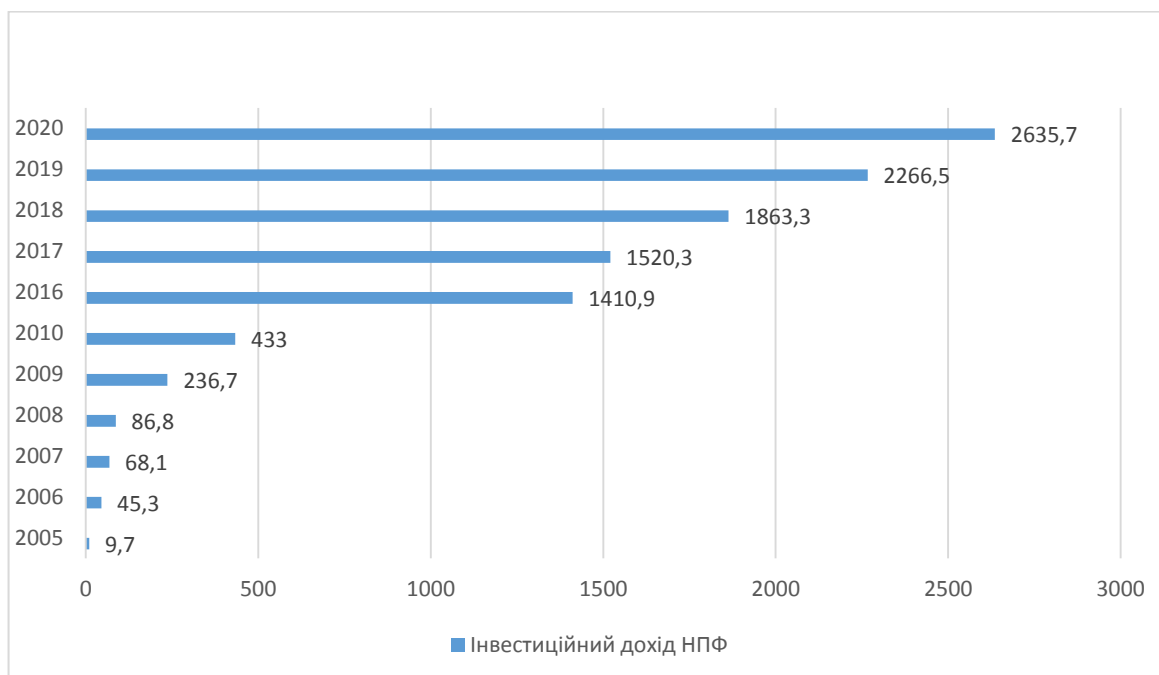


Рис. 2.3. Динаміка інвестиційного доходу недержавних пенсійних фондів [27].

У підсумку, проаналізувавши особливості діяльності пенсійних фондів можемо визначити ефективність інвестування власних активів (рис. 2.4).

Очевидно, як свідчить діаграма із даного рисунку, ефективність інвестування власних активів зменшилась на 7%, порівняно з 2019 роком. Все це, на нашу думку пов'язано як з фінансово-економічною так і з політичною ситуацією.

Причому, інвестиційна політика вітчизняних фондів має бути націлена на досягнення такого рівня прибутковості інвестицій, котрий компенсуватиме інфляційні знецінення накопичених коштів та забезпечуватиме дохід, достатній для відшкодування адміністративних та операційних витрат і приносить ще додатково 2–4 відсотки чистого прибутку.

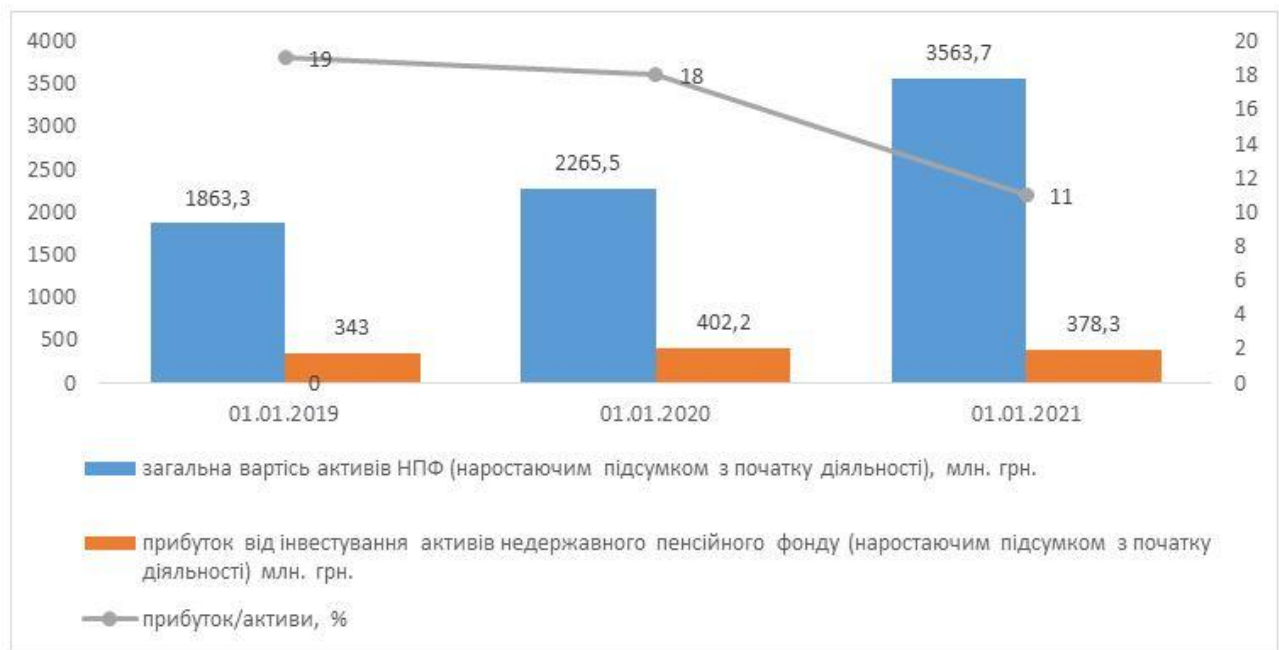


Рис. 2.4. Ефективність інвестування активів [27].

Отже, для досягнення обраних цілей необхідно сформулювати основні напрями інвестиційної політики фондів, урахувавши обмеження щодо інвестування коштів, установлені законодавством, регулюючими органами, радою пенсійного фонду, які відображені в інвестиційній декларації.

Диверсифікація напрямів інвестування дозволяє знизити ризики, котрі пов'язані з можливістю недоотримання очікуваного доходу або втрати інвестованої суми. Стосовно диверсифікації пенсійних активів, то чим вищий її ступінь, чим більша кількість груп інструментів і окремо взятих інструментів,

тим краще.

Портфельна стратегія обирається компанією по управлінні активами. Вона повинна відповідати інвестиційним цілям недержавного пенсійного фонду, кошти якого передані в управління, і може бути пасивною або активною.

За пасивної портфельної стратегії кошти розміщуються в цінні папери протягом тривалого часу з незначними змінами портфеля.

Активна портфельна стратегія спрямована на використання максимальної інформації і методів прогнозування для підвищення ефективності портфеля та пошук недооцінених ринком активів із значним потенціалом зростання. Згідно обраної портфельної стратегії здійснюється визначення об'єктів інвестування із урахуванням певних кількісних обмежень за окремими інструментами інвестування (табл. 2.9).

Таблиця 2.9

Об'єкти інвестування активів недержавних пенсійних фондів

Об'єкти інвестування активів НПФ	Максимальний або мінімальний відсоток інвестування пенсійних активів в об'єкт інвестування (в % від загальної вартості всіх пенсійних активів)
1. Банківські депозитні рахунки, а також ощадні сертифікати банківських установ	40% – проте не більше ніж 10% в одній банківській установі
2. Цінні папери, доходи за якими гарантовано КМУ	50%
3. Облігації, емітентами яких є резиденти України	40% – проте не більше ніж 5% у цінні папери одного емітента)
4. Акції, емітентами яких є резиденти України	40% – проте не більше ніж 5% у цінні папери одного емітента
5. Цінні папери іноземних емітентів	20% – проте не більше ніж 5% у цінні папери одного емітента
6. Іпотечні цінні папери	40% – проте не більше ніж 5% у цінні папери одного емітента
7. Об'єкти нерухомості	10%
8. Банківські метали	10%
9. Інші активи, не заборонені законодавством України	5%

Більше того, із метою підвищення ефективності інвестиційних вкладень оцінюються, як правило їхні якісні характеристики, зокрема: дохідність і ліквідність, ризикованість. Причому, ефективним вважається портфель, котрий має найбільшу очікувану дохідність і одночасно найнижчу ризикованість.

Оцінка ефективності пенсійних коштів полягає у порівнянні доходностей інвестиційних портфелів НПФ з урахуванням ризику. Доведено також, що оцінка дохідності інвестиційного портфеля пенсійних фондів повинна здійснюватися за певним алгоритмом.

Характерно, що науковці та практики в даній сфері акцентують увагу щодо необхідності щоденного, а не щомісячного розрахунку чистої вартості одиниці пенсійного внеску під час тривалої фінансової кризи тому, щовпродовж місяця коливання вартості активів можуть бути значними. І у випадку їхнього зростання застосування щомісячної оцінки може призвести до ситуації, коли інвестиційний дохід може бути розподілений між учасниками пропорційно і незалежно від тих обставин, що вкладник фонду здійснив внесок, на початку місяця або по завершенню. Очевидно, що тільки щоденний розрахунок зможе адекватно оцінити чисту вартість активів пенсійного фонду між учасниками із врахуванням терміну перебування у пенсійному фонді безпосередньо кожного пенсійного внеску

2.3. Оцінка ризиків в недержавному пенсійному забезпеченні

Загальновідомо, що солідарна пенсійна система, у сьогоdnішньому її вигляді, в нашій державі в зв'язку із її залежністю від демографічного стану, котрий в більшості країн світу характеризується значним зростанням чисельності громадян похилого віку, еволюційно втрачає власні переваги гарантування соціального захисту, що вимагає негайного її вдосконалення.

Отже всі системні проблеми на фоні негативних тенденцій в демографії і дефіциту фінансових ресурсів засвідчують, що сучасний стан системи пенсійного забезпечення в Україні є наслідком впливу безпосередньо на неї багаточисельних загроз, зокрема – демографічних та фінансово-економічних,

політичних і системних тощо. Більше того, загальний ефект від спільної дії подібних ризиків збільшується впродовж тривалих періодів.

Більше того враховуючи вагоме значення НПФ у майбутньому функціонуванні повноцінної пенсійної системи в якості учасників третього та другого рівнів необхідно. На нашу думку, оцінити ризики, під впливом яких можуть бути пенсійні фонди.

Зокрема, у структурі відповідних ризиків, котрі впливають на діяльність пенсійних фондів, вчені виділяють дві основні групи – внутрішні, котрі виникають у процесі діяльності фонду та залежать від ефективності управління НПФ, а також зовнішні, зокрема: ризики в країні як макроекономічні так і системні, котрі мають об'єктивний характер і не залежать від діяльності НПФ (рис. 2.5).

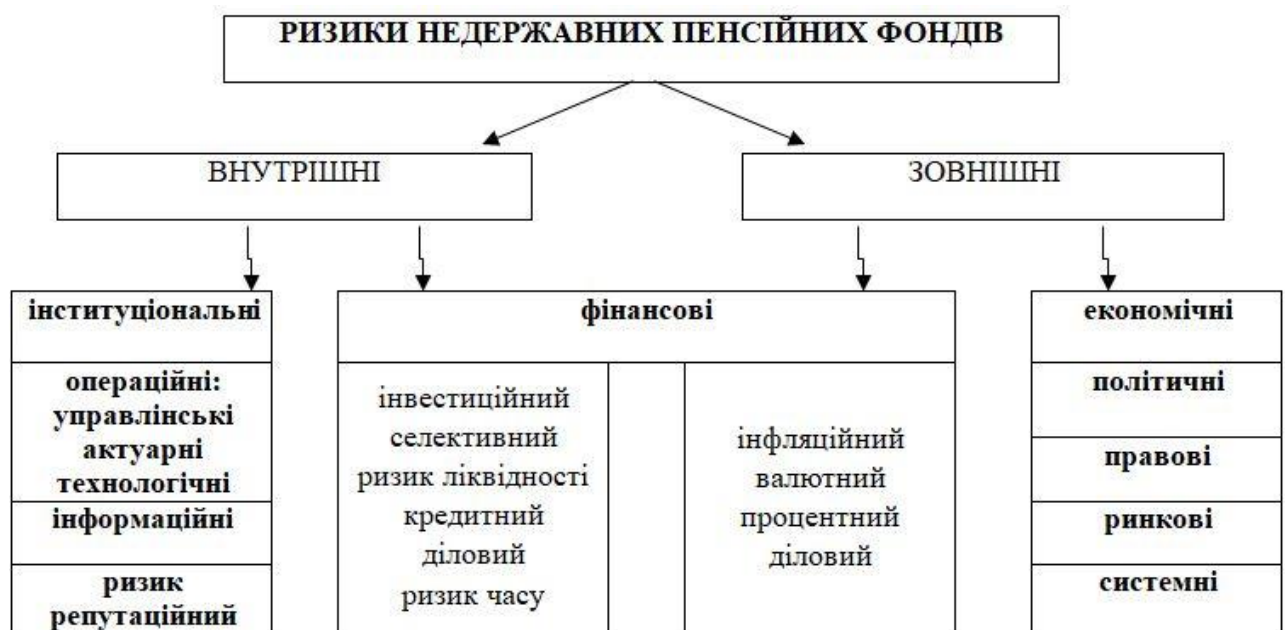


Рис. 2.5. Структура ризиків недержавних пенсійних фондів [25, с. 69].

Зовнішні ризики пенсійних фондів є спільними також для інших складових частин пенсійної системи. Проте основну увагу в даному випадку необхідно приділяти безпосередньо фінансовим ризикам, до яких відносять: інфляційний (знецінення реальної вартості активів фонду і очікуваних доходів в процесі проведення фінансових операцій в умовах інфляційних сподівань); валютний (недоотримання очікуваних доходів під впливом зміни обмінного

курсу на грошові потоки по операціях; процентний (котрий пов'язаний із непередбачуваною зміною процентної ставки на фінансовому ринку); ціновий (понесення значних фінансових втрат внаслідок несприятливих коливань цінових індексів на активи, котрі обертаються на фінансовому ринку).

Відповідні ризики виникають під дією зовнішніх факторів, окремі з яких пов'язані зі зміною купівельної спроможності грошей, а тому не можуть контролюватися НПФ.

Оскільки НПФ виконує свої функції не самостійно, а користуючись послугами інших установ, важливе місце відводиться інституціональним ризикам або ризику партнерства – невиконання або неналежне виконання установами, що забезпечують функціонування НПФ, своїх обов'язків всупереч положенням законодавства, договору про обслуговування фонду або інших документів. Сюди ж слід віднести ризик банкрутства.

Найсуттєвішими серед операційних ризиків недержавних пенсійних фондів є управлінські (стратегічні), тобто ризики прийняття помилкових або невірних рішень керівними органами фонду. Актуарні ризики – ризики актуарних розрахунків та актуарного оцінювання діяльності недержавних пенсійних фондів, що включають: модельний, параметричний та інформаційний ризики. Технологічні ризики безпосередньо пов'язані з використовуваними технологіями (від паперового документообігу до використання програмного забезпечення) і можуть виникати на різних етапах функціонування фонду: від моменту укладення договорів і до виплати пенсій [14, с. 8].

Інформаційний ризик виникає внаслідок використання недостовірної, неповної або несвоечасної інформації в процесі залучення пенсійних платежів, а також інвестування пенсійних активів і забезпечення пенсійних виплат фондом. Прикладом може стати інформація про стан емітентів або прогноз зміни кон'юнктури ринку в процесі інвестування пенсійних активів. Надзвичайно важливу загрозу для функціонування НПФ відіграє ризик репутації, оскільки формування негативного іміджу фондів серед населення

може стати причиною зменшення участі громадян як в конкретних недержавних пенсійних фондах, так і в системі недержавного пенсійного забезпечення загалом.

Серед внутрішніх фінансових ризиків особливої уваги заслуговує інвестиційний, тобто ризик виникнення непередбачених фінансових втрат у результаті здійснення НПФ інвестиційної діяльності. Структуру інвестиційного портфеля фонду та ефективність здійснюваної ним інвестиційної політики характеризує селективний ризик, тобто ризик невірному вибору фінансових інструментів для інвестування при формуванні портфеля. Високий рівень селективного ризику може свідчити про неефективність роботи компанії з управління активами, недбале виконання нею своїх функцій та про бездіяльність ради НПФ.

При управлінні селективним ризиком важливо виділяти ризик ліквідності – поточний ризик або майбутній ризик фінансових втрат фонду, котрий може виникнути як наслідок неможливості використання власних пенсійних активів, котрі вважаються безпосередніми засобу платежу чи неспроможності їхнього швидкого переказу в грошову форму без суттєвої втрати своєї поточної ринкової вартості. Зважаючи на довгостроковий характер діяльності НПФ, значну загрозу становить також ризик часу, тобто ризик негативної зміни вартості активів у часі.

У разі неспроможності емітента боргових цінних паперів виплачувати проценти по них або основну суму боргу виникає кредитний діловий ризик. Як результат дії даного ризику на практиці можна навести приклад неповернення пенсійних активів проблемними банками в період фінансової кризи 2008-2009 рр. Так, 42 НПФ не мали можливості зняти пенсійні активи з депозитів у семи проблемних банках на суму близько 45 млн. грн. (7% від загального обсягу активів) [45, с. 61].

Отже, ми можемо констатувати що переважна більшість інвестиційних можливостей НПФ пов'язана з надмірними ризиками (ціновими, кредитними, валютними, правовими, ліквідності), але конкретні напрями їх зниження все ж

таки існують.

По-перше, це принципова зміна підходів до лістингових умов, за яких обіг на біржовому ринку отримали б не тільки так звані «блакитні фішки», які роками вважаються привабливими інструментами, але, як виявляється, лише завдяки відсутності гідних альтернатив. При цьому лістингові умови повинні враховувати не тільки фінансові показники емітента, а й такі аспекти:

- стимулювання ліквідності обігу його цінних паперів (обов'язкова наявність андеррайтерів, маркет-мейкерів, підтримка з боку стратегічного інвестора);

- обов'язковість та оперативність розкриття інформації (і не тільки до ДКЦПФР, а й до фондової біржі);

- обов'язкова (а не рекомендована) відповідність кращими стандартам корпоративного управління, зокрема у частині виплати дивідендів, підтримання рівня free-float, котрий достатній для формування ліквідного ринку.

По-друге, це певна концентрація торгів фінансовими інструментами безпосередньо на біржовому майданчику, котрі повинні бути консолідовані адміністративно, а на ринкових і загальноприйнятних засадах через стандартизацію біржових процедур, визначення біржового курсу і подання заявок, а також укладення і виконання угод, забезпечення проведення розрахунків. Причому, якщо інституційні інвестори зобов'язані мобілізувати власні активи з біржових та лістингових інструментів, то в цьому випадку фондові біржі мають більш ефективно реалізувати свої макроекономічні функції, котрі пов'язані із забезпеченням максимальної ліквідності та визначенням ринкової ціни.

По-третє, це має бути стимулювання обігу на фондовому ринку нових емітентів та стартапів. На даний час велика кількість інноваційних компаній, котрі найбільше зацікавлені в залученні інвестиційних ресурсів, не мають можливості дозволити собі існувати за рахунок витрат акціонерного товариства. В свою чергу інституційні інвестори, до яких належать НПФ, також можуть концентрувати подібні привабливі інвестиційні

проектитасек'юритизувативідповідний портфель задля подальшого виходу на фінансовий ринок. Тому відповідні підходи до інвестування дають можливість бути гнучкими на рівні національної економіки та на глобальному рівні.

По-четверте, беручи до уваги соціально-економічну значущість пенсійних накопичень населення, необхідно на законодавчому рівні встановити обов'язковість компенсацій НПФ по можливих збитках від вкладень у певні фінансові інструменти.

По-п'яте, необхідно також законодавчо закріпити і впорядкувати відносини з публічного боргу через впровадження механізмів зборів власників облігацій щодо надання їм певних прав із захисту прав власників таких облігацій і, зокрема, встановлення першочерговості задоволення вимог всіх власників публічного боргу. Безперечно, доки нормативно-правове регулювання корпоративних боргових цінних паперів ще не достатньо досконале, вкладення в облігаційні позики будуть достатньо ризикованим.

Основним результатом впливу зазначених вище ризиків є невиконання фондом власних зобов'язань перед учасниками, тобто виникає проблема забезпечення адекватності (достатності) майбутнього розміру пенсійних виплат. Виходячи із запропонованого поділу ризиків НПФ на зовнішні та внутрішні, вважаємо, що відповідальність по внутрішніх ризиках має покладатися на фонд та інституції, що його обслуговують, а формування сприятливого економічного, політичного і ринкового середовища вважаються сферою компетенції держави.

Прямим наслідком потенційної ризикованості недержавних пенсійних фондів є недовіра громадян до установ даного типу. А оскільки добровільність участі – основний принцип функціонування недержавних пенсійних фондів, саме ризик недовіри несе найбільшу загрозу для стабільного розвитку фондів.

Вирішенню даної проблеми сприятиме забезпечення прозорості функціонування недержавних пенсійних фондів та якісне інформаційне забезпечення їхніх учасників. Рекомендації ОЕСР щодо захисту прав учасників

і бенефіціарів професійних пенсійних планів розкривають детальні вимоги щодо розкриття інформації. Ці керівні принципи підкреслюють, що членам НПФ для контролю своїх інвестицій повинна надаватися:

- адекватна інформація, на основі якої кожен учасник фонду може аналізувати його діяльність;
- інформація про характер фінансових інструментів (включаючи показники інвестиційної дохідності та ризику);
- стандартизована, сумісна і повна інформація щодо інвестиційних рішень (в тому числі про платежі та витрати, склад портфеля, результати інвестиційної діяльності) [8, с. 43].

Складність функціонування НПФ обумовлюється тим, що значна частина ризиків, під впливом яких вони перебувають, є зовнішніми і фактично не піддаються контролю. Крім того питання захисту пенсійних накопичень від імовірних ризиків їх втрати постає особливо гостро, зважаючи на соціальну сторону діяльності фондів. Зважаючи на це, основні гарантії захисту прав учасників НПФ сьогодні визначені законодавчо.

Необхідно зазначити, що безпека пенсійних накопичень учасників фондів повинна забезпечуватися цілою системою механізмів і їхньою ефективною взаємодією. Це повинно починатися із чіткого перерозподілу повноважень і високих кваліфікаційних вимог щодо компаній, котрі обслуговують пенсійний фонд, та завершуючи вимогами щодо ефективного і цільового використання пенсійних активів.

Більше того, якщо загальні права населення в сучасній системі НПЗ вже законодавчо закріплені, то в даний час вимоги щодо забезпечення суб'єктами інвестування прийнятної доходності пенсійних активів фактично ще не реалізовані.

Дослідження показало, що із зростанням вагомості НПФ у НПЗ зростає аналогічно увага щодо їхньої діяльності зі сторони державних органів контролю. У цьому контексті зарубіжний досвід вказує, що увага в регулюванні пенсійних фондів, як правило, зміщується від вимог щодо диверсифікації

пенсійних накопичень до методів, котрі ґрунтуються на оцінці відповідних ризиків. Очевидно зазначені методи дозволяють визначати і вирішувати проблеми, котрі чинять вагомий вплив на фінансову стійкість пенсійних фондів та сприяють підвищенню ефективності безпосередньо інвестиційного процесу.

Факти переконують, що дуже складним завданням є забезпечення балансу в дотриманні необхідних вимог динамічності і гнучкості державної системи регулювання із одночасним забезпеченням захисту прав всіх учасників пенсійних фондів. У вітчизняних реаліях перевага надається складному та одночасно жорсткому нормативному регулюванню на законодавчому рівні. Проте відповідний підхід не сприймає ринкові умови функціонування фінансових інституцій. Тому в даному випадку фахівці вважають за доцільне переведення певних регуляторних функцій із прямих норм вітчизняного законодавства до компетенції відповідних уповноважених органів, котрі б спромоглися забезпечити оперативне адаптування регуляторних вимог щодо діяльності пенсійних фондів до ринкових реалій їхнього успішного функціонування.

Безсумнівно, проблема захисту пенсійних фондів від фактичних та потенційних загроз повинна знайти своє практичне втілення в системі ризик-менеджменту відповідних інституцій та організованій відповідним чином системі держконтролю в даній сфері. Це б сприяло сталому розвитку НПЗ в майбутньому.

Показники інвестиційного портфеля пенсійних фондів дають змогу виокремити деякі системні ризики накопичувальних інструментів в Україні. По-перше, на відміну від пенсійних фондів провідних країн Заходу, для українських фондів характерним є переважання інвестиційних інструментів із фіксованою доходністю: 69,7% пенсійних активів представлено банківськими депозитами, державними та муніципальними облігаціями, а також корпоративними облігаціями, тоді як 54,3% пенсійних активів 13 найбільших пенсійних ринків світу були інвестовані в акції (в Україні – лише 5,3%). По-

друге, досить велика частка активів (5,2%) НПФ перебуває на поточних банківських рахунках, що не дає високих доходів. По-третє, понад 10,9% пенсійних активів проінвестовано в інші дозволені активи. Відмова НПФ від інвестування в акції свідчить про те, що український ринок акцій консолідує занадто високі ризики та не є привабливим для «обачливого» інвестування. Висока волатильність біржових індексів, незахищеність міноритарних власників акцій, фактична відсутність дивідендних виплат, поширеність так званих технічних угод з акціями, конфліктність та слабкість депозитарної та клірингової систем – усе це перешкоджає ширшому залученню пенсійних активів до ринку акцій [6].

Очевидно, що участь у накопичувальній системі повинна стати для частини працівників обов'язковою, то в цьому випадку урядові намагання потрібно сконцентрувати на таких напрямках:

- запровадження у вітчизняну практику регуляторно-наглядових інституцій принципів нагляду на основі широкої оцінки ризиків;
- формування законодавчо-нормативних вимог щодо обов'язковості ризик-менеджменту в закладах пенсійного забезпечення;
- стимулювання сталого розвитку повноцінної фінансової інфраструктури, котра здатна забезпечити більш високий рівень ринкової дисципліни.

Безперечно, здійснення нагляду на основі оцінки ризиків передбачає ідентифікацію відповідних ризиків, їхнє структурування та зважування, спрямування вагоміших ресурсів у сфери та установи підвищеного ризику. При цьому регуляторні органи повинні забезпечити новітні механізми нагляду за ризиками.

Маємо також підкреслити, що одним із методів мінімізації ризиків в діяльності пенсійних фондів має бути ефективне оперативне і стратегічне управління, котре повинно включати – організацію сучасної системи ризик-менеджменту, вчасної ідентифікації та оцінювання відповідних ризиків. Закордонний досвід діяльності відомих пенсійних фондів свідчить про те, що

стратегічна тактика із управління пенсійними активами в нашій державі якісно та кількісно відрізняється від міжнародних практик. При чому, перш за все, основні відмінності є у рівнях розвитку ринків цінних паперів та в механізмах розрахунку прибутковості у майбутньому фінансових інструментів, котрі законодавчо дозволені нормами для інвестування пенсійних коштів та безпосередній організації відповідного процесу управління.

Висновки до розділу 2

1. Необхідно визнати, що вартість активів в процесі еволюції НПФ постійно збільшувалася. Зокрема, впродовж 2019-го року вони збільшилися на 18,2%. В даний час загальна тенденція відображає спад темпів, темпи приросту в першому півріччі 2021-го були меншими, і основною причиною була пандемія, котра була спричинена COVID-19.

2 Розвиток НПЗ через НПФ підтверджує їхнє вагомe соціально-економічне значення, що відображається – у вимогах сталого розвитку стабільності вітчизняної недержавної пенсійної системи, а також забезпечення прийняттого рівня доходів людей пенсійного віку і задоволенні потреб економіки у інвестиційних ресурсах, розвитку інфраструктури фінансового ринку і відповідному забезпеченні стабільності фінансової системи.

3. Результати роботи пенсійних фондів безпосередньо залежать від ефективності наявних механізмів управління фінансовими ресурсами, що представляє відповідну системну сукупність певних методів і важелів, інструментів впливу на процеси формування, розподілу та інвестування фінансових активів пенсійних фондів з метою акумулювання та збільшення пенсійних коштів громадян. Причому, фінансові ресурси формуються пенсійним фондом, як правило, із зовнішніх і внутрішніх джерел, використовуються ним через трансформації з метою забезпечення виконання власних зобов'язань.

3. Результати дослідження свідчать, що пенсійні фонди мають особливе місце у соціальній і фінансовій системах держави тому, що будучи суб'єктами

вітчизняного фінансового ринку, вони одночасно зберігають взаємозв'язок з іншими сферами фінансово-економічних відносин.

4. Є підстави стверджувати, що НПФ необхідно в повній мірі забезпечити збереження їхніх активів та розширити спектр фінансових інструментів для інвестування. При цьому, важливим завданням в даний час є збереження довіри учасників, і в першу чергу населення, до пенсійних фондів.

5. Ще однією проблемою є захист НПФ від фактичних іпотенційних різноманітних загроз економічного та неекономічного характеру. Вирішення відповідних проблем повинно знайти своє відображення у практичному втіленні в системі ризик-менеджменту спеціальних інституцій, які б змогли ефективно забезпечити контроль в даній сфері. Це б сприяло сталому розвитку НПЗ в майбутньому.

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМКИ РЕФОРМУВАННЯ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО СТРАХУВАННЯ В УКРАЇНІ

3.1. Зарубіжний досвід недержавного пенсійного страхування та можливості імплементації у вітчизняну практику

Маємо підкреслити, що становлення й розвиток системи НПС в Україні відбувається досить повільно, базовою точкою зору для усвідомлення переваг і, відповідно, активізації діяльності НПС повинен бути аналіз успішного зарубіжного досвіду його функціонування.

Необхідно зазначити, що сучасна пенсійна система будь-якої держави визначається як певна сукупність взаємопов'язаних елементів (інституцій та відповідних структур). Тому їхнє поєднання в кожній країні відрізняється в залежності від історичного, політичного та соціально-економічного розвитку. В цьому розумінні в іноземних літературних джерелах виділяють таке поняття, як «модель пенсійного забезпечення». Згідно концепції Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) модель пенсійного забезпечення визначається як певна «архітектура» пенсійної системи, котра «...заснована на правилах, що визначають право й рівень виплат одночасно з поділом пенсій на приватні та державні відповідно до національних рахунків» [58, с. 132].

Отже національна модель пенсійного забезпечення, як правило, сформована у відповідності до специфіки законодавства та структуривласної пенсійної системи із особливостями забезпечення пенсійних виплат.

Маємо підкреслити, що в основі національних СПЗ лежать дві загальновідомі моделі соціального забезпечення, зокрема:

- континентальна (класична) модель (основоположник О. Бісмарк);
- англосаксонська (ліберально-демократична модель) (основоположник У. Беверідж).

Дослідження показало, що англосаксонська модель, котрає в основі національних пенсійних систем таких країн, як Великої Британії і Данії, Ірландії та Нідерландів, передбачає наявність додаткових методів пенсійного забезпечення згідно встановлених у мінімально фіксованих розмірах державних пенсій (додаткові обов'язкові професійно-пенсійні програми і особисте пенсійне страхування). Характерно, що континентальна модель (Німеччина та Бельгія, Швеція і Франція) на сьогодні в більшій мірі є диверсифікованою формою базової солідарної системи НПЗ, а будь-які інші форми мають допоміжне значення. Сучасні пенсійні системи більшою мірою діють як змішані, поєднуючи принципи моделей О. Бісмарка та У. Бевериджа, тобто «...використовують як розподільчі методи фінансування, так й додаткові пенсійні програми виробничого забезпечення за розподільчим принципом та на основі капіталізації внесків» [50, с. 259].

Загальновідомо, що у світовій практиці, в загальному, найефективнішою вважається багаторівнева система ПНЗ через сплату податків, заощадження коштів, а також дуже відома – солідарна система. Тому вибір відповідних напрямків пенсійного забезпечення в кожній державі зокрема забезпечується в індивідуальному порядку і залежить, в першу чергу, від фінансового економічного стану країни, а також від традицій країни в сфері забезпечення повноцінного соціального захисту громадян.

Більше того в розвитку пенсійного забезпечення прослідковуються різновекторні тенденції, котрі з одного боку, збільшення активності населення до заощаджень, котрі представлені різноманітними фінансовими інструментами.

Як відомо, з іншого боку, у всьому світі загострюються демографічні проблеми, котрі відображаються у старінні громадян, а також міграційні процеси, що, безперечно, має вплив на роль держави у регулюванні пенсійного забезпечення.

Результати здійсненого аналізу дозволяють зробити висновок, що головна проблема полягає у старінні громадян, що і впливає на посилення

залежності пенсіонерів від тих хто працює. Безсумнівно у більшості цивілізованих країн світу старіння громадян викликає значне занепокоєння і вважається вагомим економічним навантаженням на фінансову систему країни.

Прикладом може бути те, що Європі в 2015 році на чотирьох працюючих припадав один пенсіонер, а за прогнозами фахівців – до 2060 року кількість робітників, що припадатиме на одного пенсіонера вже зменшиться до двох. Ситуація в нашій державі ще критичніша. Згідно відомих даних та прогнозів у 2015 році співвідношення між працюючими і пенсіонерами було один до одного, і відповідно, до 2050 року на одного діючого працівника припадатиме 1,2 пенсіонери. Відповідні негативні прогнози та тенденції проілюстровано наведеними статистичними даними у таблиці 3.1 (щодо збільшення середньої тривалості життя громадян у різних державах світу, що впливає на збільшення тривалості періоду виплати пенсій).

Таблиця 3.1.

Прогноз щодо збільшення тривалості життя громадян у деяких державах світу [59]

Країни	2020 р.		2030 р.		Прогноз збільшення частки населення старше 65 років до працездатного населення, %	
	чоловіки	жінки	чоловіки	жінки	2020 р.	2030 р.
Німеччина	78	83	79	84	35,5	47,6
Франція	79	85	81	86	33,9	40,9
Великобританія	78	82	79	84	28,9	33,6
США	78	82	79	83	24,9	31,7
Нідерланди	79	83	80	84	30,8	39,8
Данія	77	82	78	83	31,8	37,5
Польща	73	81	74	82	27,2	34,7
Україна	65	75	67	76	25,2	31,2

Продемонстровані дані в табл. 3.1 підтверджують, що очікуване збільшення середньої тривалості життя може відобразитися на підвищення відповідальності держави перед громадянами, зокрема, також повинна зростати тривалість виплат із настанням пенсійного віку працюючих. Необхідно зауважити, що збільшення середньої тривалості життя, як правило, призводить

до старіння нації, в наслідок чого частина доходів підростаючого покоління буде використовуватися на користь теперішніх пенсіонерів.

Наступною вагомою проблемою у економічно розвинених країнах є те, що існує достатньо велика питома частка пенсіонерів, котрі вважаються бідними. Причому, під поняттям «бідне населення» мається на увазі громадяни із доходами, котрі менші, ніж 50% середнього доходу по державі. Загальновідомо, що в Україні, аналогічно як і в інших країнах «бідного населення» стільки ж, скільки у решта розвинених країнах світу. Так, у Польщі — 8%, Італії, Німеччині, Угорщині по 9%, Україні – 21%, США – 22%, Швейцарії – 23%, Ізраїлі – 24% [41].

У даному контексті, ще однією загрозою, котра має негативний вплив також на економічну безпеку держави, вважається співвідношення пенсійних виплат до ВВП, яке в більшості країн досягло небезпечного значення. Відтак у багатьох європейських країнах і, зокрема – Франції, Німеччині та Польщі, співвідношення всіх видатків на пенсійне забезпечення до ВВП вже перевершило 10%, що також погано впливає на їхню економіку. Відповідно з статистичними даними МОП (Міжнародної організації праці) очікується, що відсоток ВВП, котрий буде витрачатися задля здійснення виплат по державному пенсійному страхуванню у більшості країн світу також збільшиться (до 2050 року становитиме по розрахунках – 15% від загального обсягу ВВП цих держав) [61].

Це дозволяє зробити висновок, що країни різними шляхами будуть намагатися розвивати багаторівневість пенсійного забезпечення і, як наслідок, у багатьох країнах світу приватні видатки на забезпечення пенсійних виплат є більш-менш однаковими у порівнянні з державними видатками. Безсумнівно, що такі загрози впливають на періодичні зміни у СПЗ.

Більше того структурна організація НПЗ провідних країн світу передбачає розподільчу або накопичувальну складові в обов'язковій та добровільній формі. Причому, участь в накопичувальній складовій може бути обов'язковою для роботодавця (Корея та Нідерланди, Китай і Сінгапур, Швеція та Туреччина,

Велика Британія) чи добровільною (Німеччина та Японія, Польща і Франція, Словаччина). В свою чергу індивідуальні накопичувальні складові є обов'язковими у Чилі і Мексиці, а добровільні в Чехії, в свою чергу, в Австралії є обов'язкові для роботодавця, проте добровільні для працівників.

Як свідчить світова практика, найбільш достеменно відображає наявність розподільчої та накопичувальної складової в обидвох формах структура побудови систем пенсійного забезпечення, котра розглядається у концепції ОЕСР.

Пенсійні системи більшості індустріально розвинених країн засновані безпосередньо на принципі солідарності (у випадку коли пенсії пенсіонерам виплачуються із обов'язкових платежів, котрі у цей час платять працюючі громадяни. Відповідно концепції ОЕСР солідарний, чи розподільчий рівень (PAYG) забезпечується через надання «базової» мінімальної пенсії чи цільової допомоги і запобігає бідності населення в старості.

Оскільки перший рівень повинен забезпечувати лише мінімальний соціальний захист та вважається достатньо чутливим до демографічних змін, економічного розвитку держави, тоді виникає нагальна потреба в додатковому фінансовому забезпеченні за рахунок накопичувальної складової. Безсумнівно накопичувальні моделі є не дуже чутливими до демографічних коливань унаслідок індивідуального забезпечення формування пенсійного капіталу всіма учасниками, коли виплати здійснюються за рахунок накопичених коштів на особових рахунках [38, с. 421].

Усе це свідчить, що у накопичувальних системах важливим є визначення типу їхніх модифікацій. Зокрема, найпоширенішими типами вважаються накопичувальні системи із певними виплатами та визначеними внесками. В свою чергу, накопичувальні системи із фіксованими внесками передбачають визначення розміру пенсій для кожного працюючого із урахуванням розміру заробітної плати та стажу роботи, а накопичувальні пенсійні системи із фіксованими внесками передбачають визначення розміру внесків, а не безпосередньо виплат.

У цьому контексті особливими видами накопичувальних недержавних пенсійних систем вважається бальна система, чи система пенсійних балів (реальний пенсійний капітал визначається із урахуванням кількості й вартості пенсійних балів, котрі розраховуються на основі індивідуального отримання доходів.

Відповідно системи «умовно накопичувальних рахунків» всі відрахування відображаються на індивідуальних особових рахунках і за потреби переводяться в пенсійний капітал, котрий включає в себе також інвестиційний прибуток за рахунком. На думку багатьох зарубіжних фахівців, відповідний тип пенсійного забезпечення є достатньо фінансово стійким за рахунок визначення норм прибутку по ануїтетних пенсійних платежах на рівні темпів відповідного зростання ставки зарплати, а не темпів зростання загальної зарплати, і ця прибутковість є «...стійкою нормою прибутковості в стійкій системі PAYG» [53].

Відповідні факти доводять, що особливості національних моделей НПЗ полягають в певній організації складових елементів пенсійних систем, наявності багатоманітних державних та добровільних пенсійних програм і їхній ефективній взаємодоповнюваності, котра має забезпечити не тільки мінімізацію будь-яких соціальних ризиків, а також повноцінне фінансування безперебійної роботи пенсійної всієї системи.

Усе це дозволяє зробити висновок, що особливості еволюції національних моделей пенсійного забезпечення необхідно розглянути на прикладі моделей окремих зарубіжних країн та України. На наш погляд, особливої уваги заслуговує континентальна (на прикладі Німеччини) пенсійна модель, котра вважається першою найбільш досконалою СПЗ, котра ґрунтується на моделі Бісмарка (1883 р.). Сучасна німецька пенсійна система складається із трьох рівнів:

- перший – державне обов'язкове пенсійне страхування;
 - другий – добровільне корпоративне страхування,
- котререалізується через створення на рівні компаній самоврядних структурних

підрозділів, котрі займаються корпоративними і особовими пенсійними програмами;

– третій – приватне страхування (поліси страхових компаній та банківські інструменти).

Більше того в німецькій пенсійній системі тільки перший рівень обов'язковий для працівників та передбачає грошові внески працівників та роботодавців в пропорційній частині 9,3% зарплати до Фонду. Причому право на отримання пенсії можливе тільки після досягнення 65-річного віку. Похожу на німецьку модель використовують в Австрії і Бельгії, Франції та Греції.

Необхідно також зазначити, що у Великій Британії базою забезпечення пенсійних виплат є державна пенсія, котра доповнюється пенсією з державної пенсійної програми та залежить від доходів працівника. В даній системі функціонують і професійні пенсійні схеми, а також індивідуальні пенсійні рахунки і програми страхових компаній [48, с. 264].

Дослідження показало, що країною, котра перейняла досвід обов'язкового накопичувального НПЗ є Польща. Відповідно польську пенсійну систему в 1999 році було реорганізовано у тривірневу пенсійну систему. Причому перший рівень є обов'язковою системою «PAYG», котра базується на обов'язкових платежах на індивідуальні рахунки, а другий рівень пенсійної системи є обов'язковий, котрий діє на основі принципу капіталу із відкритими пенсійними фондами (ними управляють приватні пенсійні компанії). Третій рівень є добровільним пенсійним страхуванням, котрий має професійні пенсійні схеми (і два види індивідуальних пенсійних рахунків).

При цьому важливо зазначити, що 7,3% всіх страхових внесків, котрі відчужуються до другого рівня – спеціальний механізм оптимізації коштів, котрі необхідні Інституту соціального страхування (ZUS, Польща) для забезпечення виплат поточних пенсій. Подібний механізм надає можливість рефінансувати бюджет ZUS за рахунок коштів, котрі спрямовані до відкритих пенсійних фондів. Тому необхідність здійснення «...пенсійних заощаджень (на персональних пенсійних рахунках 3-го рівня пенсійної системи) визначається

тим, що коефіцієнт заміщення на 1-му та 2-му рівнях становить 30% відповідно є потреба у додатковому фінансовому забезпеченні» [22].

Проводячи оцінку зарубіжного досвіду, необхідно також наголосити на тому, що у всіх досліджених системах обов'язкового пенсійного накопичення, як правило, відсутні будь-які пільги для окремих категорій населення (як за розмірами пенсійних внесків, котрі сплачуються, а також за умовами надання та виплат). Необхідно зазначити, що лише у професійних пенсійних системах пенсійний вік може бути нижчим за вік, котрий прийнятий для усіх осіб, а розміри відповідних пенсій, як правило, залежать від величини внесків, котрі спрямовуються на відповідні цілі.

Очевидно, що більшу частину пенсій у економічно розвинених країнах громадяни формують за накопичувальним принципом. Причому накопичувальні НПФ активно почали формуватися на кінець 80-х років та початку 90-х років ХХ ст. За цей короткий термін провідні країни світу успішно вирішили проблеми щодо пенсійного забезпечення громадян і змогли акумулювати довгострокові інвестиційні ресурси у великих обсягах, котрі активно допомагають національним економікам та використовуються для забезпечення сталого розвитку реального сектору економік, соціально-економічної інфраструктури.

Причому світові пенсійні фінансові ресурси накопичувальних фондів найбільших економік світу щорічно збільшуються в обсягах та наглядно активно за останні роки. Зокрема, на завершення 2014 р. вони становили – 36,2 трлн. дол. Подібна сума відповідає 83% сукупного ВВП відповідних країн. Безперечно, країною лідером є США, обсяг всіх пенсійних активів у якої на завершення 2014 року складав 22 трлн. дол. США, відповідно – у Великій Британії – 3,32 трлн. дол. США, у Японії – 2,86 трлн. дол. США, у Австралії – 1,68 трлн. дол. США, у Канаді – 1,53 трлн. дол. США

Дослідження показало, що вже у 2017 р. активи накопичувальних фондів склали 41,355 трлн. дол. США. Причому найбільшими вони і залишилися у США та Великій Британії, Японії і Австралії, Канаді. Характерно, що в

окремих країнах обсяги відповідних пенсійних активів перевищують і ВВП. Зокрема, у Нідерландах відповідне співвідношення пенсійних активів та ВВП в 2017 р. було найбільшим й становило 194% (причому у 2014 р. – 165,5). Так в США співвідношення становило в 2017 р. 131% (причому у 2014 р. – 127%), а в Швейцарії – 133% (причому – 121,2% у 2014 р.), у Великій Британії становило – 121% (причому у 2014 р. вже 116,2%) і в Австралії – відповідно становило – 138% (причому у 2014 р. – 113%). Відповідна аналітична інформація щодо обсягів фінансових ресурсів накопичувальних НПФ в індустріально розвинених країнах відображена у таблиці 3.2.

Таблиця 3.2.

Обсяги активів пенсійних фондів в економічно розвинених країнах, млрд. дол. США [62]

Країни	1997 р.	2007 р.	2012 р.	2014 р.	2017 р.
США	7,893	15,330	16,848	21,708	25,411
Японія	1,901	3,002	3,166	2,693	3,054
Велика Британія	1,050	2,686	2,879	3,272	3,111
Канада	436	1,209	1,421	1,611	1,769
Нідерланди	365	1,058	1,252	1,415	1,568
Швейцарія	294	539	736	788	906
Австралія	193	1,086	1,476	1,548	1,924

Отже, є підстави зробити висновок, що основними позитивними властивостями сучасної накопичувальної системи в пенсійному забезпеченні є можливість покращити мотиваційні умови для громадян до активної участі. В подібній системі відстежується дуже тісний зв'язок між здійсненими внесками і отриманими пенсійними виплатами, аніж у відповідній солідарній пенсійній системі. Необхідно зазначити, що накопичувальна пенсійна система вважається потужним регулятором фінансово-економічної системи і ринку інвестиційних ресурсів в кожній країні.

Здійснений аналіз основних аспектів зарубіжного досвіду пенсійного забезпечення в індустріально розвинених країнах передбачає, що величина пенсій повинна бути достатньою для того, щоб зберегти високий та якісний

рівень життя осіб пенсійного віку, котрий максимально має бути наближеним до обсягів доходів перед виходом на пенсію.

3.2. Проблемні аспекти та перспективи розвитку недержавних пенсійних фондів

В Україні, як і в більшості зарубіжних країн, аналогічно законодавчо визначено три рівні. Проте, як засвідчує вітчизняна практика, наразі функціонує лише солідарна система пенсійного страхування, а також недержавне пенсійне забезпечення. Причому, другий рівень перебуває на стадії впровадження. Як відомо, структура системи пенсійного забезпечення в нашій державі побудована таким чином, що гарантоване нашою державою право на належний соціальний захист забезпечується лише через перший рівень пенсійної системи, а отримання додаткової пенсії – лише через третій.

Необхідно зазначити, що поточний стан пенсійної системи в Україні в загальному характеризується «...відчутним зменшенням показника заміщення пенсією заробітної плати із близько 46% у 2010 році до 32% у 2020 році, що демонструє зниження матеріальної забезпеченості всього непрацездатного населення і неможливість Пенсійного фонду України (ВФУ), як суб'єкта солідарного рівня, виконувати відповідним чином покладену на нього функцію» [49, с. 274].

Більше того, ПФУ є фінансово несамостійним та цілком залежить від значних асигнувань із державного бюджету, і зокрема, за підрахунками 21,3% загальних асигнувань у 2019 р. це були асигнування безпосередньо до ПФУ [48, с. 475].

У цьому контексті, аналітична оцінка теорії та практики пенсійного забезпечення у низці зарубіжних індустріально розвинених країн та й в Україні дозволяє визначити наступні проблемні аспекти для вітчизняної системи пенсійного забезпечення.

Зокрема, кожна країна намагається реалізувати реформи у пенсійному забезпеченні, що викликано було, перш за все, демографічними, соціально-

економічними, політичними та іншими чинниками. В цьому руслі, Світовий банк розробив певні критерії оцінювання пенсійної реформи, зокрема:

1. Чи національна реформа спрямована на досягнення головних цілей пенсійного забезпечення і чи сприяє більш ефективному перерозподілу доходів.

2. Чи макроекономічне й податкове національне середовище є сприятливим для реалізації подібної реформи.

3. Як адміністративна реформа в країні впливатиме на багаторівневу пенсійну систему.

4. Чи вже розроблені законодавчі зміни для запровадження регулятивних й наглядових інституцій щодо управління накопичувальною складовою пенсійного забезпечення.

Очевидним є те, що реформування в нашій державі пенсійної системи супроводжується складною ситуацією, котра склалась як в соціально-економічній сфері, так і в правовій та політичній. В реалізації пенсійної реформи, як і більшості інших реформ, Україна відчутно відстає від сусідніх країн Східної Європи, які подібні реформи запровадили ще наприкінці 1990-х та початку 2000-х років.

По суті це жодним чином не сприяє швидшому реформуванню СПЗ, а тим більше успішному розвитку НПФ. За подібних умов, котрі до того ж супроводжуються важкою демографічною кризою і відповідно низьким рівнем життя, системне впровадження добровільних пенсійних заощаджень вимагає більш рішучих і термінових кроків, у тому числі в питаннях активізації діяльності НПФ.

Безсумнівно, основними причинами відповідної ситуації, котра склалась, були наступні негативні демографічні зміни, зокрема:

- а) зростання очікуваної тривалості життя;
- б) збільшення тривалості періоду навчання;
- в) низька народжуваність.

У комплексі дані фактори, на думку фахівців в сфері пенсійного забезпечення, вважаються об'єктивним чинником посилення навантаження на

національну пенсійну систему. Причому, низький рівень народжуваності, котрий в даний час характерний не тільки для нашої держави, але і для більшості індустріально розвинутих країн світу, впливає на зведення можливості відтворення наступних поколінь.

Необхідно зазначити, що НПС почали впроваджувати в Україні ще 30 років тому. Проте необхідно зазначити критично низький рівень участі у НПС як громадян, так і відповідно роботодавців. За окремими підрахунками рівень охоплення учасників становить не більше 3% працюючого населення.

Крім того фахівці виокремлюють особливі перешкоди, котрі заважають процесам прискорення впровадження недержавного пенсійного забезпечення в нашій державі не дозволяють у достатній мірі підвищити соціальну відповідальність, зокрема:

- періодичні фінансово-економічні та політичні кризи;
- тотальна недовіра громадян до національних фінансових установ і особливо щодо недержавних;
- вкрай низька інформованість населення щодо суті й функціонування вітчизняної накопичувальної пенсійної системи й хронічний брак коштів на підвищення рівня обізнаності з боку держави;
- часткова відсутність мотивації роботодавців та населення щодо участі в НПС;
- часткова нерозвинутість сегментів ринку фінансових послуг в нашій державі та низький рівень оплати найманих працівників, а також існування практики «заробітної плати у конвертах»;
- недостатня диверсифікованість фінансових інструментів, на які спрямовуються для інвестування пенсійні кошти.

Необхідно відмітити, що однією з форм гарантій захисту активів НПФ вважають резерв покриття ризиків.

Окремі науковці прогнозують, що пенсійні фонди у майбутньому стануть більше популярними, оскільки НПФ в процесі недержавного пенсійного забезпечення мають суттєві переваги перед іншими фінансовими установами,

котрі надають подібні послуги. Порівнюючи діяльність банківських установ, страхових компаній та пенсійних фондів, можна відзначити наступне:

- на відміну від банківських установ НПФ не вимагає великої суми задля здійснення першого внеску (внески можуть бути у вигляді незначних періодичних платежів за певних обставин можливе їх тимчасове припинення);
- пенсійний фонд в повній мірі розподіляє інвестиційний дохід поміж всіма учасниками і не може бути банкрутом тому, що передбачений нагляд з боку держави;
- для НПФ передбачені певні пільги із боку податкового законодавства.

Отже незважаючи на активну динаміку розвитку НПС, у даній сфері все ще є достатньо проблем, зокрема, це – нестача надійних фінансових інструментів, в котрі прибутково можливо буде інвестувати накопичені в НПФ кошти. Тому найефективнішим та безальтернативним способом стабілізувати ситуацію в системі НПС є активне впровадження накопичувального рівня через недержавні фонди.

Тому, діяльність НПФ відіграє особливу роль у забезпеченні збалансування попиту і пропозиції щодо інвестиційних ресурсів, щов свою чергу, гарантуватиме довготермінову стабільність на вітчизняних фінансових ринках, а також є ефективним інструментом сталого розвитку економіки, який сприятиме активізації, як фінансово-економічного, так і реального секторів економіки.

Задля забезпечення в подальшому розвитку системи НПС, формування належних умов, котрі сприятимуть сталому функціонуванню пенсійних фондів, а особливо із врахуванням несприятливого впливу періодичних фінансових криз, інституціям управління і контролю в сфері недержавного пенсійного забезпечення, необхідно розробити відповідну програму заходів, котрі б позитивно сприяли збільшенню темпів зростання обсягів активів пенсійних фондів, котрі стимулюватимуть їхню диверсифіковану інвестиційну діяльність і покращать відповідно їхню дохідність.

Результати проведеного дослідження доводять, що національна модель пенсійного забезпечення має потребу в удосконаленні і практичній імplementації її другого рівня, котрий може бути ефективно та швидко реалізований лише в умовах економічного зростання, а також наявності привабливих інвестиційних інструментів і достатнього прошарку фінансово забезпечених громадян.

Крім того, відповідно до розглянутого зарубіжного досвіду, ефективність накопичувального складника в пенсійній системі цілком залежить від певних суб'єктивних та соціально-економічних важелів і факторів, котрі впливатимуть на прибутковість та ризиковість інвестицій. Більше того, для нашої держави дуже складним питанням є запровадження повноцінного другого рівня пенсійної системи та вартості відповідного переходу до накопичувального страхування і компенсації теперішньому поколінню пенсіонерів коштів, котрі вилучаються у накопичувальну систему.

Маємо підкреслити, що в нашій державі, з одного боку, можливий певний вплив пенсійної реформи на забезпечення економічного зростання, що потребує додаткових наукових досліджень ще до впровадження обов'язкового накопичувального рівня в пенсійному забезпеченні.

Характерно, що з іншого боку, на сучасному етапі пенсійної реформи питання щодо перерозподілу і закріплення регулюючих функцій є дуже важливим, а також потребує особливої уваги на загальнодержавному рівні. Також необхідно врегулювати питання надмірних адміністративних витрат ще до повноцінного початку функціонування обов'язкового накопичувального рівня, тому що теперішні обмеження мають дуже високий рівень.

Зокрема, аналіз обсягів визначених внесків на державне пенсійне страхування у певних європейських країнах дає можливість зробити висновок, що в нашій країні майже відсутні резерви їхнього нарощування в майбутньому тому, що це може погіршити конкурентоспроможність складових вітчизняної економіки. Окрім цього, також можливе збільшення внесків на державне соціальне страхування, що може призвести до стрімкого зростання нелегальної

зайнятості та неофіційної зарплати. Характерно, що внески, котрі перераховуються на державне пенсійне страхування, є значно більшими за обсягами у складі соціальних нарахувань в Україні. Очевидно, що наявне фіскальне навантаження на ФОП (фонд оплати праці) слугує визначальним чинником в тінізації зарплати.

Безперечно, досвід індустріально розвинутих країн нас переконує, що в нашій державі терміново змінити структуру внесків на пенсійне забезпечення, котре передбачає збільшення навантаження на осіб які працюють та зменшення на роботодавців. Це, на нашу думку, буде сприяти швидкому розвитку накопичувального пенсійного забезпечення на особових рахунках.

Також в нашій державі терміново необхідне стимулювання впровадження недержавного пенсійного забезпечення як одного з важливих елементів пенсійного забезпечення всього населення. Це, на нашу думку, дасть можливість накопичувати персональні пенсії і цілком реально підняти рівень пенсійного забезпечення. В практиці розвинутих країн НПФ є вагомим, альтернативним соціальним інститутом, котрий характеризується дуже високим рівнем довіри населення до них. Причому, їхня діяльність жорстко регулюються в даних країнах і одночасно стимулюється й удосконалюється. Як відомо, ОЕСР в свій час ухвалила Рекомендації щодо управління пенсійними фондами. Виходячи з трактувань цих рекомендацій зазначимо, що кожен пенсійний фонд має мати орган управління чи адміністратора, котрі мають відповідати за адміністрування фондом, а також брати певну відповідальність за чітке виконання умов пенсійних контрактів і захист інтересів всіх учасників пенсійного забезпечення.

Також у процесі пенсійного реформування в Україні необхідно акцентувати увагу на стратегічні перспективи недержавного чи добровільного пенсійного забезпечення. Досвід підтверджує, що на сьогодні певна необізнаність та хронічна недовіра клієнтів щодо фінансових посередників на ринку, а також відсутність надійних фінансових інструментів інвестування є основними перешкодами щодо активізації розвитку добровільного страхування.

На наш погляд, розв'язанню теперішніх проблем непопулярності недержавного пенсійного забезпечення сприятимуть програми підвищення фінансової грамотності населення щодо можливостей у майбутньому отримання додаткової пенсії, а також стимулювання розвитку практики співфінансування пенсійних внесків, як роботодавцем, так і працівником по ініціативі останнього, Окрім цього необхідне термінове посилення системи захисту пенсійних накопичень.

Отже є всі підстави стверджувати, що на даний момент часу не існує ідеальної, уніфікованої чи універсальної моделі пенсійного забезпечення. Причому, всі національні моделі повинні сприяти адекватному фінансовому забезпеченню населення за рахунок різноманітного поєднання всіх складових пенсійних систем. Більше того, при активному формуванні національних моделей пенсійного забезпечення уряди більшості країн окрім розподільчих публічних схем, як правило, формують накопичувальні публічні програми і, що характерно, поряд з ними функціонують приватні схеми.

Дослідження показало, що перевагами відповідних розподільчих елементів, котрі ґрунтуються на принципі солідарності поколінь, є відповідна незалежність розміру пенсії від успішності функціонування фінансових ринків, що також забезпечує більш надійний захист та вищу норму заміщення для працюючих з невисоким рівнем зарплати. Причому, накопичувальні складові є справедливішими щодо платників внесків, оскільки величина їхніх у майбутньому пенсійних виплат, в більшій мірі, буде залежати від заощаджених за працездатний період коштів, а також інвестиційного доходу. Окрім того, вагомою перевагою даного елемента у структурі пенсійної системи є можливість здійснення інвестування пенсійних коштів в будь-які сфери економіки.

Відтак, огляд національних моделей пенсійного забезпечення в зарубіжних економічно розвинених країнах дав можливість сформулювати наступні висновки, зокрема:

– національні моделі низки європейських країн – Німеччина, Швеція, та Польща пропонують достатньо широкий спектр послуг в пенсійному забезпеченні з розвинутою системою щодо надання базової соціальної пенсії, але поки що надають перевагу накопичувальному пенсійному страхуванню на обов'язковій основі;

– для національних моделей пенсійного забезпечення низки країн Азії – Китай і Південна Корея, Японія та інші характерним є історично розвинений рівень накопичувального пенсійного страхування із запровадження перерозподільного елементу й соціальної пенсії з метою максимального розширення пенсійного забезпечення та боротьби із бідністю.

Результати нашого дослідження довели, що практично було забезпечено, в окремих країнах світу, отримання позитивних результатів в процесі впровадження добровільного пенсійного забезпечення поряд із обов'язковим і це, в свою чергу, сприяло зростанню в окремих країнах – Бельгії і Канаді, Німеччині та Ірландії, США і Великій Британії показника заміщення пенсією доходів, і при цьому, забезпечувалася можливість участі накопичувальних приватних пенсійних фондів в системі обов'язкового пенсійного страхування, що сприяло формуванню значного інвестиційного ресурсу для низки зарубіжних країн.

Отже відповідно до практичного досвіду формування сучасних моделей пенсійного забезпечення в провідних європейських країнах, можна визначити основні напрями структурної реформи в Україні, зокрема:

- термінового впровадження другого рівня, що можливо лише за умови подолання тривалої незбалансованості бюджету ПФУ;
- стимулювання зацікавленості населення щодо добровільного пенсійного страхування шляхом підвищення фінансової грамотності громадян в питаннях добровільного пенсійного страхування і одночасне заохочення також роботодавців до активної участі в НПФ.

Також варто зауважити, що для успішного забезпечення ефективного функціонування другого і третього рівня, тобто традиційних накопичувальних

схем пенсійного забезпечення, в нашій державі поки що бракує повноцінного інституційного забезпечення з боку уряду, і що суттєво, саме наявності механізмів та інститутів, котрі гарантуватимуть пенсійні внески (аналогічні до Фонду гарантування вкладів фізичних осіб).

Безперечно, ефективне впровадження другого рівня в Україні можливе лише за умови пропозиції надійних інструментів щодо фінансових вкладів і адекватного рівня зарплат в населення, котрі будуть здійснювати вкладення.

Відтак необхідно зазначити, що повна відмова від солідарної пенсійної системи для нашої держави є, на наш погляд, неприпустимою тому, що пенсії, котрі виплачуються із солідарного рівня, повинні становити мінімально необхідний рівень соціальної допомоги непрацездатним громадянам та сприяти боротьбі з бідністю в Україні. Отже, створення багаторівневої пенсійної системи в нашій державі, з нашої точки зору, безсумнівно сприятиме повноцінному врахуванню інтересів, як населення, так і держави.

Висновки до розділу 3

1. Проведене дослідження в третьому розділі підтверджує, що розвиток НПС в Україні має свої особливості і дещо ускладнюється з причини наявності вагомих проблем, котрі виникають на різних етапах його функціонування. Визначальна з них полягає у відсутності дієвої мотиваційної системи для всіх учасників та вкладників зокрема, котра окрім фіскального стимулювання повинна включати також наступне: надання широкого доступу вкладникам до отримання кредитів на пільгових умовах; стимулювання окремих категорій підприємців для активізації участі в НПФ; певне розширення можливостей інвестування учасників НПФ в цінні папери; активізація ефективної маркетингової кампанії; надання фінансово-економічних стимулів вкладникам, і зокрема, фізичним особам тощо. Необхідно підкреслити, що активізувати діяльність НПФ дозволять також методи та інструменти, котрі апробовані світовою практикою.

2. Дослідження показало, що недостатній рівень стану операційної, фінансової та інституційної незалежності, а також розосередження функцій поміж різними державними інститутами знижують ефективність системи регулювання пенсійних фондів. Для покращення ситуації необхідно застосовувати більш гнучкі заходи щодо регулювання НПС, що базуються на відповідних інструментах (ризик-орієнтований нагляд).

3. Вагомим стимулом для розвитку НПФ у контексті активізації пенсійної реформи повинна стати їхня безпосередня участь в обов'язковій накопичувальній і професійній пенсійних системах. Безперечно, що обов'язковий характер пенсійних платежів і розмежування джерел їхньої сплати та одночасне максимальне розширення кола учасників цих систем дозволяють, на наше переконання, впроваджувати професійну пенсійну систему в межах накопичувальної й одночасно з нею.

4. Очевидно, що ефективне використання всього пенсійного капіталу буде вимагати пошуку нових інвестиційних привабливих сфер та фінансових інструментів для пенсійних фондів. Причому, перспективною, на наш погляд, сферою інвестування коштів відповідних фондів можуть бути будь-які об'єкти вітчизняної інфраструктури. Окрім того, НПФ можуть брати участь у фінансовому забезпеченні стратегічних проектів в межах державно-приватного партнерства.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

У викладеному нами дослідженні питань, котрі пов'язані з теорією та практикою НПС, проведено всебічне теоретичне узагальнення та визначено основні вектори активізації та вдосконалення функціонування НПФ у контексті логічного продовження пенсійної реформи в нашій державі. Результати нашого дослідження дають можливість запропонувати наступні висновки:

1. Важливу соціально-економічну роль у повноцінному пенсійному забезпеченні громадян виконує недержавна пенсійне страхування, котре надійним і в окремих випадках дуже вдалим засобом забезпечення якісного рівня життя майбутнім пенсіонерам.

2. Дуже важливою функцією сучасної недержавної пенсійної системи є те, що вона може бути довготривалим інвестиційним джерелом фінансових ресурсів, котрі необхідні задля забезпечення економічного зростання в державі. Отже, розвиток ринку недержавних пенсійних фондів повинен бути пріоритетом в стратегії інвестиційних джерел, котрі спрямовані на підтримку економіки держави.

3. Дослідження різноманітності поглядів фахівців у сфері недержавного пенсійного забезпечення, свідчать, що єдиних теоретичних підходів у сучасних інформаційних джерелах щодо визначення дефініції «недержавний пенсійний фонд» практично не існує. Тому, дослідження природи відповідних фондів, котре поєднує як соціальну, так і фінансову складові, а також визначення їхньої мети і завдань дозволили приєднатися до найбільш вдалої інтерпретації, з нашої точки зору, визначення НПФ як специфічного соціального важливого фінансового інституту, котрий формується та функціонує з метою, в першу чергу, соціального захисту майбутнього буття населення. Відповідна недержавна інституція призначена забезпечувати формування, збереження і збільшення пенсійних активів через їхню трансформацію в інвестиційні ресурси задля довгострокового використання.

При цьому, необхідно визнати, що вартість активів в процесі еволюції НПФ постійно збільшувалася і впродовж 2019-го року вони також збільшилися на 18,2%. Проте, в даний час загальна тенденція в нашій державі відображає

спад темпів приросту активів(темпи приросту в першому півріччі 2021-го були меншими, і основною причиною була пандемія, котра була спричинена COVID-19).

4. Розвиток НПС через активізацію НПФ підтверджує їхнє вагомє соціально-економічне значення, що відповідно відображається у вимогах забезпечення його сталого розвитку, а також сприяє підвищенню прийнятного рівня доходів людей пенсійного віку, задоволенню потреб економіки у привабливих інвестиційних ресурсах і модернізації інфраструктури вітчизняного фінансового ринку.

5. Позитивні результати роботи пенсійних фондів безпосередньо залежать від ефективності наявних механізмів управління фінансовими ресурсами, що представляє відповідну системну сукупність певних методів і важелів впливу на процеси формування, розподілу та інвестування фінансових активів пенсійних фондів.

6. Результати дослідження свідчать, що пенсійні фонди мають особливе місце у соціальній і фінансовій системах держави тому, що будучи суб'єктами вітчизняного фінансового ринку, вони одночасно зберігають взаємозв'язок з іншими сферами фінансово-економічних відносин.

4. Є підстави стверджувати, що НПФ необхідно в повній мірі забезпечити збереження їхніх активів та розширити спектр фінансових інструментів задля інвестування. При цьому, важливим завданням в даний час є збереження довіри учасників, і в першу чергу населення, до пенсійних фондів.

5. Ще однією проблемою є захист НПФ від фактичних і потенційних різноманітних загроз економічного та неекономічного характеру. Вирішення відповідних проблем повинно знайти своє відображення у практичному втіленні в системі ризик-менеджменту спеціальних інституцій, які б змогли ефективно забезпечити контроль в даній сфері. Це б сприяло сталому розвитку НПЗ в майбутньому.

6. Результати дослідження доводять, що недостатній рівень стану операційної, фінансової й інституційної незалежності в Україні, а також розосередження функцій поміж різними державними інституціями зменшують ефективність системи регулювання НПФ. Задля покращення ситуації

вартозастосовувати більш оптимальні заходи щодо регулювання НПС, котрі базуються на відповідних інструментах.

7. Вагомим стимулом для розвитку вітчизняних НПФ, у контексті активізації пенсійної реформи, має стати їхня безпосередня участь в обов'язковій накопичувальній та професійній пенсійних системах. На нашу думку, обов'язковий характер пенсійних платежів й розмежування джерел сплати внесків і одночасне максимально можливе розширення кількості учасників подібних систем дозволяють впроваджувати професійну пенсійну систему в межах накопичувальної, а також одночасно з нею.

8. Відтак, можна впевнено стверджувати, що ефективне використання всього пенсійного капіталу в Україні буде вимагати пошуку нових привабливих сфер вкладання та відповідно максимально диверсифікованих фінансових інструментів. Тому, перспективною, з нашої точки зору, сферою інвестування коштів відповідних пенсійних фондів можуть стати будь-які об'єкти вітчизняної інфраструктури і НПФ зможуть брати активну участь у фінансовому забезпеченні стратегічних проектів в межах державно-приватного партнерства.

9. Безсумнівно, дослідження відомих національних моделей НПС повинно бути продовжено в різних напрямках не лише задля огляду особливостей структурної побудови пенсійної системи і вдалих структурних реформ в економічно розвинених країнах, а також у вивченні наслідків подібних змін та їх можливого впливу на фінансову стабільність пенсійної системи в нашій державі і достаток її працездатного населення. Відповідна аналітична оцінка сприятиме попередженню можливих результатів структурної реформи в нашій державі в процесі запровадження обов'язкового НПС.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Буряченко О. Пенсійна система в Україні: історія становлення і теоретичні засади розвитку на сучасному етапі національного державотворення: дис. канд. наук з держав. управління. Одеса, 2017. 252 с.
2. Буряченко О. Сутність поняття пенсійного забезпечення в науковому дискурсі. URL: <http://www.kbuara.kharkov.ua/e-book/tpdu/2015-2/doc/1/14.pdf>
3. Вітка Ю. Недержавні пенсійні фонди: особливості цивільно-правового статусу: автореферат дисер. на здоб. наук. ступ. канд. юрид. наук: 12.00.03 /ЛНУ ім. І. Франка. Львів, 2008. 16 с.
4. Гаманкова О., Демченко О. Реформування пенсійної системи України: вітчизняний і зарубіжний досвід. Фінанси, облік і аудит. 2018. №1 (31). С. 21–32.
5. Гнибіденко І. Ф. Пенсійна система України в умовах реформування. Бізнесінформ. 2013. №10. С. 222–227.
6. Григоренко Є. М. Проблеми підвищення якості управління активами НПФ. Режим доступу: <http://www.pension.kiev.ua>
7. Гуцалова Ю. Фінансово-економічна сутність пенсійного забезпечення в Україні. Економічний вісник. 2015. №2. С. 86–93.
8. Діденко Ю., Шатравка О. Система багатоступеневого перехресного контролю та гарантії у сфері недержавного пенсійного забезпечення. Економіка та держава. 2011. № 2. С. 41–44.
9. Дідковська Т. Поняття та сутність пенсійного забезпечення в Україні: Сучасні реалії та перспективи розвитку. Форум права. 2012. №1. С. 253–257.
10. Загородній А., Вознюк Г., Смовженко Т. Фінансовий словник. 3-тє вид., випр. та допов. Київ: Т-во «Знання», КОО, 2000. 587 с.
11. Звіт за результатами діяльності Аналітичного центру CEDOS у 2019 році. URL: <https://cedos.org.ua/uk/pages/zvit-za-rezultatamy-diialnosti-analitychnoho-tsentru-qedos-u-2018-rotsi>

12. Звіт Пенсійного фонду України за 2019 рік. URL: https://www.kmu.gov.ua/storage/app/sites/1/17-civik-2018/zvit_2019/zvit-2019-pfu.pdf.
13. Казанчан А. Поняття та види пенсійного забезпечення громадян в Україні. URL: http://www.nbu.gov.ua/Soc_Gum/UZTNU_law/2010_1/18_kazanchan.pdf
14. Кириленко О., Козак Г. Управління фінансовими ресурсами недержавних пенсійних фондів. Вісник ТНЕУ. 2013. №1(4). С. 7–17.
15. Козак Г. Обов'язкове накопичувальне пенсійне страхування як пріоритетний напрямок пенсійної реформи. Наука й економіка. 2012. №1. С. 43–49.
16. Корнеєв В. В. Фінансові інститути в системі недержавного пенсійного забезпечення. Український соціум: Науковий журнал. 2006. № 5. С. 115–123.
17. Корчинський І. Вдосконалення пенсійного забезпечення населення: монографія. Львів: Ліга-Прес, 2015. 172 с.
18. Кривенко Л., Мелешко В. Населення як чинник розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення. Актуальні проблеми економіки. 2010. № 1(103). С. 185–191.
19. Лазебна М. Організаційно-економічний механізм державного регулювання діяльності недержавних пенсійних фондів: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: 08.02.03 /Н.-д. екон. ін-т М-ва економіки та з питань європ. інтегр. України. Київ, 2004. 18 с.
20. Михайлов А., Ткач О. Недержавні пенсійні фонди: сьогоденний погляд у майбутнє. К: СПД «Савчин», 2001. 244 с.
21. Надточій Б., Яценко В. Пенсійне забезпечення в Україні: історичний аспект. К.: Україна, 2000. С. 102–132.
22. Накопичувальне пенсійне страхування: досвід Польщі. Офіс з фінансового та економічного аналізу у Верховній Раді України. URL:<https://feao.org.ua/wp-content/uploads/2015/11/polandpension.pdf>

23. Небаба Н. Дослідження напрямків інвестування активів недержавних пенсійних фондів. Економіка і фінанси. 2015. № 1. С. 48–55.
24. Недержавне пенсійне забезпечення в Україні: оцінка та рекомендації (проект USAID «Трансформація фінансового сектору»). URL: Voluntary_Private_Pensions_in_Ukraine-Assessment_jul2019_ua.pdf (fst-ua.info)
25. Смовженко Т., Ткаченко Н., Цікановська Н. Недержавні пенсійні фонди у структурі сучасних пенсійних систем: монографія. К.: УБС НБУ, 2012. 310 с.
26. Онишко С., Федина В. Теоретичні підходи до визначення сутнісної характеристики накопичувальної складової пенсійного забезпечення. Наукові записки НУ «Острозька академія». Серія «Економіка». 2020. № 18(46). С. 79–84.
27. Основні показники діяльності недержавних пенсійних фондів за 2018–2020 рр. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг: веб-сайт. URL: <https://nfp.gov.ua/>
28. Офіційний сайт Національної асоціації НПФ України та адміністраторів НПФ. Режим доступу: <https://www.uaapf.com>
29. Офіційний сайт Світового банку. URL: <https://www.worldbank.org/uk/country/ukraine>
30. Пахода С. Форми та методи управління фінансовими ресурсами недержавного пенсійного фонду. Інвестиції: практика та досвід. 2015. №1. С. 60–62.
31. Петрушка О., Сидоров І. Розподільчі та накопичувальні пенсійні системи: азіатський досвід та висновки для України. Інфраструктура ринку. 2019. №35. С. 405–410.
32. Петрушка О., Баніт Ю. Досвід реформування пенсійних систем зарубіжних країн та його використання в Україні. Наука й економіка. 2015. №1. С. 19–27.

33. Пищуліна О., Коваль О., Бурлай Т. Фінансові, соціальні та правові аспекти пенсійної реформи в Україні. Світовий досвід та українські реалії. К.: Центр Разумкова, Видавництво “Заповіт”, 2017. 456 с.

34. Побоча К., Федина В. Пенсійна реформа в Україні очима молоді. Соціально-економічні проблеми і держава. 2019. Вип. 2 (21). С. 201-209. URL: <http://sepd.tntu.edu.ua/images/stories/pdf/2019/19pkpuom.pdf>

35. Про недержавне пенсійне забезпечення: ЗУ від 9 лип. 2003 р. № 1057-4. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1057-15#Text>

36. Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування: ЗУ від 9.07.2003 р. №1058-4. №49–51. ст. 376 ВРУ. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1058-15>

37. Про загальнообов'язкове накопичувальне пенсійне забезпечення: проект ЗУ від 27 груд. 2019 р. № 2683. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=67794

38. Прокопенко В., Міщенко В. Пенсійне забезпечення: вітчизняна практика та зарубіжний досвід. Вісник ХНАУ. Серія: Економічні науки. 2018. №4. С. 418–427.

39. Райзберг Б., Лозовский Л., Стародубцева Е.. Современный экономический словарь. 5-е изд., перераб. и доп. Москва: ИНФРА-М, 2007. 495 с.

40. Рівень добробуту населення планети зростає: чи-ста вартість фінансових активів перевищила 100 трлн євро. Страхова справа. 2015. № 3. С. 28–29.

41. Світовий досвід пенсійного забезпечення. Порівнюємо з Україною. URL: <https://taslife.com.ua/blog/world-pension>

42. Талыкова А. Негосударственные пенсионные фонды в России: закономерности развития и совершенствование управления: автореф. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Гос. ун-т упр. Москва, 2010. 28 с.

43. Ульянов В. НПЗ: модель для збірки. Вісник Пенсійного фонду України. 2009. № 8. С. 18–20.

44. Федина В. НПФ як суб'єкти накопичувальної складової системи загальнообов'язкового державного пенсійного страхування. Теор. та практ. концептуалізація розвитку фінансово-кредитних механізмів в умовах нової соціально-економічної реальності: збір. матер. Між. наук.-практ. конф., 27-31 березня 2017 р. Ірпінь: УДФСУ. С. 271–275.

45. Федоренко А. Недержавний пенсійний фонд: виплата пенсії на строк очікуваної тривалості життя. Фінанси України. 2012. №7. С. 59–73.

46. Федоренко А. Система суб'єктів сфери недержавного пенсійного забезпечення як соціально-економічний кластер. Вісник ТНЕУ. 2013. № 4. С. 18–27.

47. Цікановська Н. Теоретичні підходи до визначення сутності поняття «недержавний пенсійний фонд». Вісник університету банківської справи НБУ. 2012. № 1. С. 132–135.

48. Чеберяко О., Бикова В. Фінансова спроможність солідарної системи пенсійного забезпечення в Україні. Формування ринкової економіки в Україні. 2019. №41. URL:<http://publications.lnu.edu.ua/collections/index.php/economics/article/view/2866>

49. Чеберяко О., Бикова В. Солідарна система пенсійного забезпечення в Україні: сучасний стан, проблеми та перспективи розвитку. Модернізація державних фінансів України в контексті європейського вибору: монографія. Чернігів: ЧНТУ, 2019. 312 с.

50. Чеберяко О., Лозова Г. Моделі пенсійного забезпечення і реформування системи пенсійного забезпечення в Україні. *Nationalekonomikdevelopmentandmodernization: experienceofPolandandprospectsforUkraine: Collectivemonographe*. Kielce, Poland, 2017. Vollume 1. С. 253–272.

51. Чугунов В. Совершенствованиемеханизмаинвестированияпенсионныхрезервовкак фактор развитиянегосударственныхпенсионныхфондов. Финансы и кредит. 2014. № 12(588). С. 31–37.

52. Чугунов І. Фінанси пенсійного забезпечення: монографія. Київ: НТЕУ, 2017. 248 с.
53. AuerbachAlan J., RonaldLeeWelfareandgenerationalequityinsustainableunfundedpensionsystems. JournalofPublicEconomics. 2011. Vol. 95 (1–2). P. 16–27.
54. Chung-YangYeh. Public–privatepensionmixesinEastAsia: institutionaldiversityandpolicyimplicationsforold-agesecurity [Electronicresource] / Chung-YangYeh, HyunwookCheng, Shih-JiunnShi // Ageing&Society. 2020. Vol. 40. P. 604–625. URL: <https://doi.org/10.1017/S0144686X18001137>
55. GermanPensionSystem [Electronicresource] // ed. JürgenFodor. 2018. Modeofaccess: https://www.actuaries.org/IAA/Documents/CMTE_SSC/Meetings/Berlin_2018/Minutes/4_German_Pension_System.pdf
56. HasselAnke. Thepoliticeconomyofpensionfinancialisation: publicpolicyresponsestothecrisis / AnkeHassel, MarekNaczyk&TobiasWi. JournalofEuropeanPublicPolicy. 2019. Vol. 26. P. 483–500. URL: <https://doi.org/10.1080/13501763.2019.1575455>
57. Holzmann R. Old-AgeIncomeSupportinthe 21st Century / R. Holzmann, R. Hinz. Washington, D.C.: The Word Bank, 2005. 218 p.
58. Pensionat a Glance 2019: OECD and G20 Indicators [Electronicresource]. 2019. URL:<https://doi.org/10.1787/b6d3dcfc-en>
59. Publicsectorpensions: Rationaleandinternationalexperiences. URL: <http://www.qfinance.com/insurance-markets-white-papers/public-sectorpensions-rationale- and-international-experiences/46>
60. RetirementAnxietyofInformalWorkers: A ViewontheChileanPensionSystem. 2018. URL: https://icpm.in1touch.org/document/5309/REQUIRED-Case-Study-Chile-Retirement-FINAL_.pdf.
61. SocialSecurityProgramsThroughouttheWorld. URL: http://www.ssa.gov/policy/docs/progdesc/intl_update

62. ThinkingAheadInstituteGlobalpensionassetsstudy 2018. URL:
<https://www.willistowerswatson.com/-/media/WTW/Images/Press/2018/01/Global-Pension-Asset-Study-2018-Japan.pdf>