

ВПЛИВ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОЇ КРИЗИ НА ДИНАМІКУ СВІТОВИХ ПЕНСІЙНИХ АКТИВІВ

Проаналізовано вплив світової фінансово-економічної кризи на вартість активів пенсійних фондів у світі. Як з'ясовано, їх вартість значно знизилась через перепади на фондових ринках.

Ключові слова: активи пенсійних фондів, фондовий ринок, диверсифікація інвестиційного портфеля.

У країнах з розвиненою економікою система недержавного пенсійного забезпечення, окрім реалізації соціальної функції, виконує функцію акумулювання коштів населення та трансформації їх у довгострокові інвестиційні ресурси. Фінансова криза продемонструвала, що існують значні ризики, які впливають на цю сферу. Для побудови ефективної системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні важливо проаналізувати ситуацію, яка склалася на ринках, що торгують пенсійними активами, у період кризи.

Розвиток недержавного пенсійного забезпечення в Україні досліджували у своїх працях вітчизняні науковці Е. Лібанова, В. Колбун, Л. Момотюк, І. Гнибіденко, В. Кравченко та ін., а також відомі зарубіжні вчені, такі як М. Фельдштейн, А. Лусарді, Р. Габбард та інші.

Метою дослідження є аналіз динаміки активів недержавних пенсійних фондів у період кризи для розроблення ефективних механізмів стимулювання заощаджень домогосподарств в межах пенсійної реформи в Україні.

Активи пенсійних фондів значно скоротились у 2008 р. у зв'язку з тим, що фондові ринки країн з ринковою економікою втратили 45 % їх вартості [1]. За результатами дослідження "Міжнародні пенсійні активи" консалтингової компанії *Watson Wyatt* у січні 2009 р., світові активи пенсійних фондів на 11 основних пенсійних ринках скоротились з 25 трлн дол. США до 20 трлн дол. у 2008 р. через перепади ринків. Зниження на 19 % повернуло суму активів до рівня 2005 р. Таке зменшення вартості особливо вражає на фоні середнього коефіцієнта зростання – 12 %, який спостерігався протягом останніх п'яти років (до грудня 2007 р.). Вкладники у всіх країнах отримали від'ємний інвестиційний дохід від пенсійних активів, окрім Німеччини, де склалася менш напружена ситуація через високий відсоток інвестування таких коштів в облігації [2].

Незважаючи на зменшення ринкової частки минулого року, пенсійні ринки США, Японії та Великої Британії залишилися найбільшими пенсійними ринками світу. Пенсійні програми США, що становили 61 % всіх світових пенсійних активів, зазнали значних втрат. Наприкінці 2008 р. загальні пенсійні активи США становили 14 трлн дол., менше на 3,9 трлн дол. чи 22 % від рівня 2007 р. (рис. 1). Таке скорочення пенсійних активів здебільшого було спричинене від'ємними інвестиційними доходами майже по усіх видах активів [3].

Кон'юнктура ринку чинила знижувальний тиск на більшість активів пенсійних програм. Активи індивідуальних пенсійних програм скоротились на 1,1 трлн дол. або 24 %, активи пенсійних програм із визначеними внесками скоротились на 985 млрд дол. чи 22 %, активи державних і регіональних пенсійних

¹ Наук. керівник: проф. О.З. Ватаманюк, д-р екон. наук – Львівський НУ ім. Івана Франка

програм впали на 858 млрд дол. або 27 %, активи пенсійних програм приватного сектору з визначеними доходами скоротились на 734 млрд дол. чи 27 %. Загальні пенсійні активи федерального уряду, які насамперед інвестувались в неринкові державні цінні папери, стали винятком, досягнувши 2 % зростання у 2008 р.

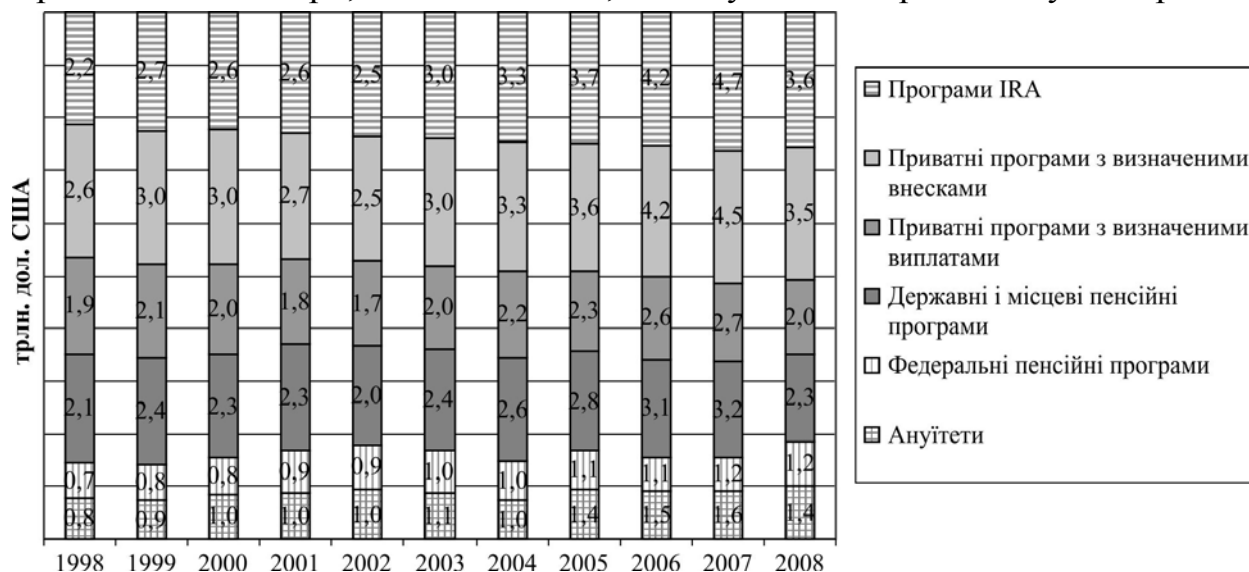


Рис. 1. Пенсійні активи США у 1998-2008 рр. [4]

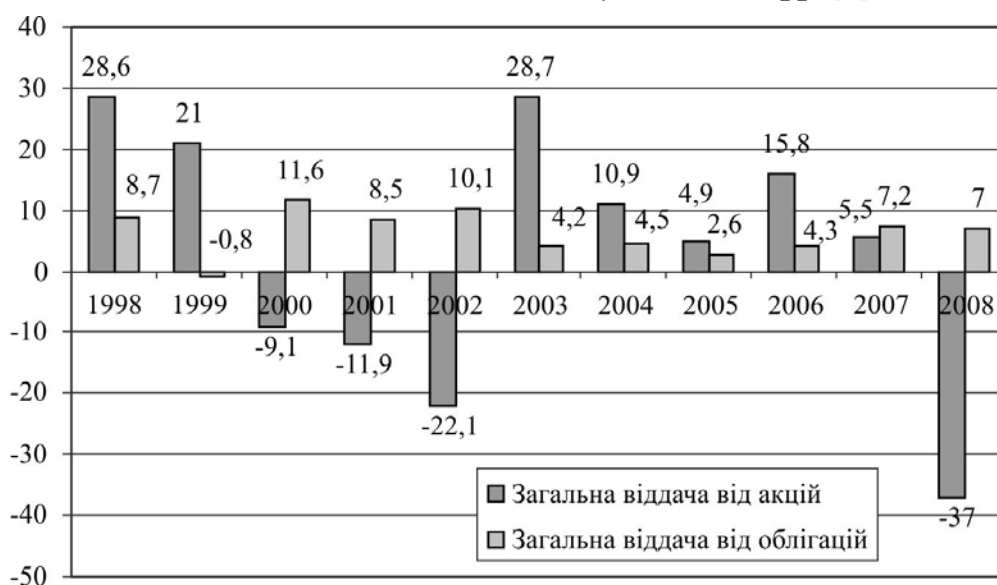


Рис. 2. Загальна віддача від акцій та облігацій у США, 1998-2008 рр. [4]

У минулому зростання пенсійних активів корелювало із ринковими доходами від акцій та облігацій, і 2008 р. не став винятком; майже за всіма видами активів спостерігалась негативна віддача (рис. 2).

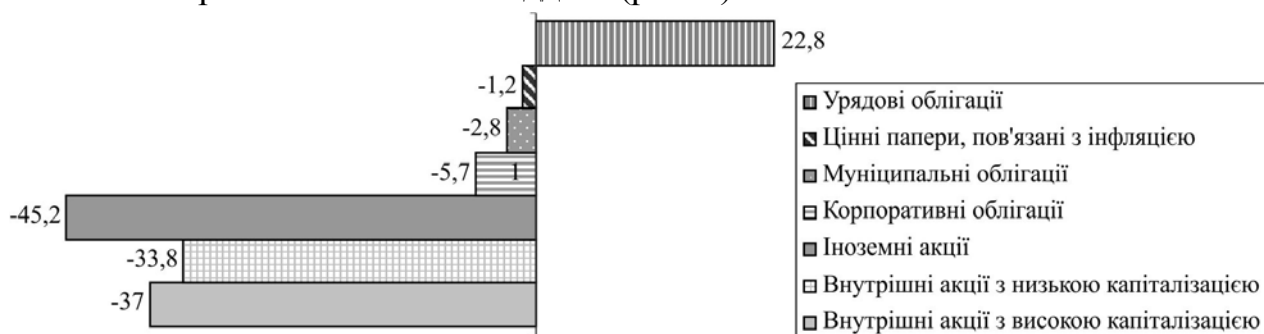


Рис. 3. Загальна віддача від різних категорій активів у 2008 р. у США [4]

Як видно з рис. 3, єдиним видом активів, що працювали порівняно добре у 2008 р., були цінні папери Державної скарбниці США, які дали позитивний дохід в обсязі 23 %.

Індивідуальні пенсійні рахунки (*IRA*) відображали найбільший компонент пенсійного ринку – 3,6 трлн дол. активів, що становило 26 % активів пенсійного ринку США у 2008 р. Домогосподарства інвестували свої *IRA* активи в інститути спільного інвестування, банки і строкові ощадні депозити, договори про анuitети, окремі цінні папери. Упродовж періоду знижувальної динаміки на фондовому ринку частка участі в інститутах спільного фінансування в *IRA* заощадженнях знизилась до 41 % наприкінці 2002 р.; наприкінці 2007 р. їх частка становила 49 %. Протягом 2008 р. частка цих фондів знизилась до 44 %. На противагу, частка *IRA* активів, що зберігались через систему банків та строкових депозитів, спала з 10 % наприкінці 2002 р. до 7 % у кінці 2007 р., але зросла до 11 % наприкінці 2008 р. [4].

Модель динаміки залишків на рахунках *401(k)* програм також потрапила під вплив віддачі фондового ринку. Показники фондового ринку загалом пішли вгору в період 2003-2007 рр. У 2008 р. кон'юнктура фондового ринку погіршилась; фондовий індекс *S&P500* спав на 37 % (лише у 1931 р., коли індекс *S&P500* спав на 43,3 %, це мало такий же негативний вплив, як у 2008 р.), фондовий індекс *Russell 2000* спав на 33,8 % [5].

Сума активів, які зберігались на рахунках пенсійних програм, які спонсують роботодавці, відображала 65 % всіх пенсійних активів США у 2008 р. Інвестори зберігали 3,5 трлн дол. на рахунках програм з визначеними внесками, що становить 39 % активів програм, які спонсують роботодавці. У 2008 р. інвестори утримували 2,4 трлн дол. на рахунках програм *401(k)*, які є найбільш поширеним типом програм з визначеними внесками.

У 2008 р. середнє значення залишків коштів на рахунках *401(k)* програм послідовної групи 2003-2008 рр. знизилось на меншу величину – 24,3 % – ймовірно, через диверсифікацію портфеля цінних паперів і поточні внески. Як зазвичай і відбувається під час спаду на фондовому ринку, відсоток активів *401(k)* програм, що інвестуються в акції, знизився у 2008 р. Наприкінці 2008 р. 37 % залишків на рахунках учасників програм *401(k)* інвестувались у фонди акцій, порівняно з 48 % у кінці 2007 р. і 40 % наприкінці 2002 р.

Пенсійні ринки інших країн також важко пережили фінансову кризу. Пенсійні фонди Швейцарії звітують про збитки в середньому на рівні 13,25 %. Інвестиційний дохід пенсійних фондів Фінляндії у середньому зменшився на 14 %. Цей показник менший за середньосвітовий – 19 %. Такі результати можуть бути пов'язані зі значною диверсифікацією пенсійних активів Фінляндії за географічним принципом. У Фінляндії у 2008 р. вітчизняні інвестиції становили 36 % від загального портфеля пенсійних активів, у той час як інвестиції в європейські ринки – 32 % та ще 32 % – в інші країни світу [3]. На одному з найбільш стійких ринків Центральної Європи – у Польщі – спад вартості активів становив 38,1 %, а у Росії – 80 %. Багато інвесторів Східної Європи недооцінили рівень нестабільності ринкових інвестицій, розглядаючи їх як ощадні рахунки з кращими фінансовими результатами. Спад вартості активів посилювався ще й тим, що більшість акцій, в які інвестувались кошти, були вітчизняними акціями [6].

Запровадження недержавного пенсійного забезпечення стало одним з основних етапів і важливих кроків реформування пенсійної системи в Україні. Система недержавного пенсійного забезпечення становить третій рівень пенсійної системи в Україні. Нормативним підґрунтям для її створення стало прийняття Закону України "Про недержавне пенсійне забезпечення" від 03.07.2003 р. додатково до загальнообов'язкового державного пенсійного страхування [7]. Основу такої системи становлять недержавні пенсійні фонди. Основні показники діяльності таких фондів наведено в табл. 1.

Табл. 1. Динаміка основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів [8]

Недержавні пенсійні фонди	2007	2008	2009	Темпи приросту, %	
				2008/2007	2009/2008
Загальна кількість укладених пенсійних контрактів (тис. шт.)	55,9	62,3	62,5	11,4	0,3
Кількість учасників за укладеними пенсійними контрактами (тис. осіб)	278,7	482,5	497,1	73,1	3
Загальні активи НДФ (млн грн)	280,7	612,2	857,9	118,1	40,1
Пенсійні внески (млн грн), у т.ч.	234,4	582,9	754,6	148,7	29,5
від фізичних осіб	14	26	31,8	85,7	22,3
від юридичних осіб	220,4	556,8	722,7	152,6	29,8
від фізичних осіб-підприємців	0,04	0,1	0,1	150	0
Пенсійні виплати (млн грн)	9,1	27,3	90,1	200	230
Кількість осіб, що отримали / отримують пенсійні виплати (тис. осіб)	5,5	10,9	28,1	98,2	157,8
Сума інвестиційного доходу (млн грн)	68,1	86,8	236,7	27,5	172,7
Сума витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів (млн грн)	16,6	31,6	47,1	90,4	49,1

Як видно з рис. 4, всього за 2008 р. активи недержавних пенсійних фондів зросли на 118,1 %, за 2009 р. – на 40,1 %. Пенсійні внески за 2008 р. зросли на 148,7 %, за 2009 р. – на 29,5 %. Пенсійні виплати за 2008 р. зросли на 200 %, а за 2009 р. – на 230 % [8].

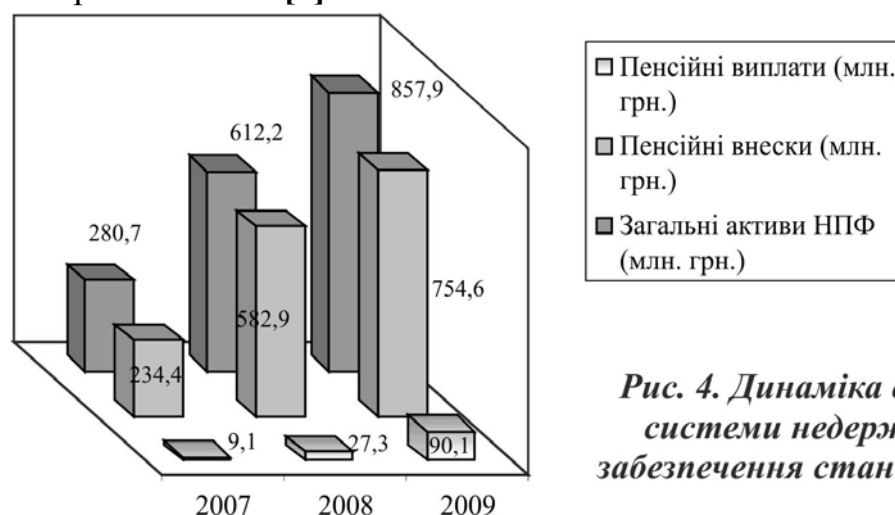


Рис. 4. Динаміка основних показників системи недержавного пенсійного забезпечення станом на 31.12.2009 р. [8]

Метою інвестування пенсійних активів є, насамперед, збереження пенсійних заощаджень громадян. Тому стратегія інвестування недержавних пенсійних фондів є більш консервативною, ніж у інших фінансових установ. У загальній структурі інвестиційного портфеля НПФ активи розподіляються так:

- частка корпоративних облігацій у консолідованому портфелі в абсолютному виразі збільшилась порівняно з 2008 р. з 138,6 до 162,4 млн грн, а у відносному виразі зменшилась з 22,6 % до 18,9 %, відповідно;
- 40 %, або 343 млн грн розміщено на банківських депозитах; станом на кінець 2008 р. – 56,3 %, або 344,4 млн грн, відповідно;
- у 2009 р. проти 2008 р. у консолідованому портфелі НПФ дещо зменшилась частка акцій українських емітентів з 9 % до 8,8 %, але в абсолютному виразі їх розмір збільшився з 55,4 до 75,9 млн грн НПФ показали приріст вартості акцій як за рахунок додаткового інвестування, так і за рахунок зростання вартості самих акцій, що може свідчити про початок позитивних зрушень на фондовому ринку України;
- значно збільшився обсяг цінних паперів, дохід за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України, у консолідованому портфелі НПФ – з 21,8 у 2008 р. до 141 млн грн у 2009 р. (з 3,6 % до 16,4 %);
- продовжується тенденція зростання інвестування в банківські метали (станом на кінець 2009 р. – 3,7 %).

Загальна вартість доходу, отриманого від інвестування пенсійних активів, станом на 31.12.09 досягнула 236,7 млн грн, або 31,4 % від суми залучених внесків, збільшившись протягом 2009 р. на 149,8 млн грн, або на 172,5 % [8].

Україна стоїть на шляху реформування пенсійної системи і недержавна пенсійна система відіграє надзвичайно важливу роль у пенсійному забезпеченні населення, вона є засобом гарантування гідного рівня життя після виходу на пенсію; кошти недержавних пенсійних фондів є джерелом довготермінових інвестицій, необхідних для економічного розвитку країни.

Світова фінансова криза продемонструвала, що для належного функціонування нагромаджувального рівня пенсійної системи в Україні потрібно забезпечити формування і розвиток відповідної законодавчої та нормативно-правової бази, сформувати ефективний механізм захисту пенсійних накопичень з метою захисту прав та інтересів вкладників, дали змогу пенсійним фондам оптимізувати інвестиційну стратегію, розвивати ринок цінних паперів в Україні.

Література

1. **Pensions** in financial crisis. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.oecd.org/dataoecd/52/52/42204972.pdf>.
2. **Global** pensions lose \$5 trillion in 2008: study. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.uk.reuters.com/assets/print?aid=UKTRE50P23620090126>.
3. **Міжнародний** пенсійний вісник. – 2009. – Вип. 2. [Електронний ресурс]. – Доступний з http://www.ukraine.usaid.gov/ukr/lib/cmp_issue2_ukr.pdf.
4. **The U.S.** retirement market, 2008. – Research Fundamentals. – June 2009. – Vol. 18, № 5. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.ici.org/pdf/fm-v18n5.pdf>.
5. **401(k)** Plan Asset Allocation, Account Balances, and Loan Activity in 2008. – Perspective–October 2009. – Vol. 15, № 2. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.ici.org/pdf/per15-02.pdf>.
6. **Fledgling** markets in shock after the battering of 2008. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.ft.com/cms/s/0/35917a94-e984-11dd-9535-0000779fd2ac.html>.
7. **Щодо** реалізації інвестиційного потенціалу недержавного пенсійного забезпечення. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.niss.gov.ua/Monitor/December2009/14.htm>.

8. Підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення у 2009 р. [Електронний ресурс]. – Доступний з http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/dpn/npf_2009_01.pdf.

Сенейко Я.Б. Влияние финансово-экономического кризиса на динамику мировых пенсионных активов

Проанализировано влияние мирового финансово-экономического кризиса на стоимость активов пенсионных фондов в мире. Как выяснено, их стоимость значительно снизилась из-за колебаний на фондовых рынках.

Ключевые слова: активы пенсионных фондов, фондовый рынок, диверсификация инвестиционного портфеля.

Seneyko Ya.B. The impact of financial crisis on the dynamics of global pension assets

In this article the impact of global economic crisis on pension fund assets in the world is analyzed. We've found that retirement plans declined in value due to stock market fluctuation.

Keywords: pension fund assets, stock market, diversification of investment portfolio.

УДК 378

*Аспір. М.П. Тимошук – Одеський НПУ;
доц. П.В. Тимошук, д-р техн. наук – НУ "Львівська політехніка"*

ІННОВАЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ

Стисло описано сучасний стан інноваційної діяльності. Розглянуто деякі завдання і досягнення в галузі впровадження інновацій. Описано процеси отримання користувачами-новаторами відповідної інформації і поширення результатів їхніх нововведень у межах національної системи установ і організацій. Порівняно результати впровадження патентної діяльності у кількох країнах.

Ключові слова: інноваційна діяльність, впровадження інновацій, користувач-новатор, патентна діяльність, результат впровадження.

Вступ. Стійке економічне зростання є важливим пріоритетом багатьох розвинених країн і роль інновацій в цьому є досить значною. Згідно з результатами довготермінових досліджень, науково-технічний прогрес та інноваційні технології приносять в США 50 % економічного зростання, у Франції – 76 %, у Німеччині – 78 % і в Японії – 55 %. Проаналізовано дані щодо патентних заявок Європейських патентних відомств від 1978 до 1993 рр. підприємств Франції, Німеччини, Італії, Японії, Великобританії і США.

У сфері міжнародної торгівлі обсяг прямих іноземних інвестицій та ефективність міжнародного поширення знань країни залежать не тільки від власної інноваційної діяльності, але й від діяльності її торгових партнерів. Ці показники не можуть матеріалізуватися у випадку великого технологічного розриву між іноземними та вітчизняними підприємствами. Тому здатність суспільства виробляти і втілювати в життя знання має велике значення для стійкого економічного зростання та розвитку країни. Інноваційний потенціал є важливим елементом стратегії росту, що залежить від умов як на мікроекономічному рівні нації, так і від потужності промислових підприємств.

Для того, щоб вижити в умовах безжалісної конкуренції, керівництво підприємств повинно постійно впроваджувати нововведення. Тому значну роль для ефективного впровадження інновацій може відігравати стійкість. Відсутність стійкості може бути пов'язана з "творчим руйнуванням", тоді як значна стійкість