

ДІЯЛЬНІСТЬ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ

Здійснено аналіз діяльності недержавних пенсійних фондів на фінансовому ринку. Запропоновано шляхи підвищення інвестиційної активності НПФ на фінансовому ринку.

Ключові слова: недержавне пенсійне забезпечення, недержавний пенсійний фонд, інвестиційна активність недержавних пенсійних фондів.

Постановка проблеми. Недержавне пенсійне забезпечення в Україні не є масовим додатковим видом соціальних гарантій працівників, як у більшості розвинених країн. Працездатне населення практично не виявляє власної ініціативи щодо участі в недержавному пенсійному забезпеченні. Недосконалість законодавчої бази, нерозвиненість організованого ринку цінних паперів, низький рівень фінансової обізнаності населення посилили вплив кризових явищ на діяльність недержавних пенсійних фондів.

Захист пенсійних накопичень та їх примноження за рахунок інвестиційного прибутку з метою здійснення майбутніх пенсійних виплат учасникам проводять фінансові установи, які здійснюють управління активами недержавних пенсійних фондів. Саме від того, як працюють ці установи, які будують відносини з фондом і як контролюватимуться, значною мірою залежить спроможність фонду здійснювати пенсійні виплати.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням діяльності НПФ займаються вітчизняні науковці, серед них: Д. Леонов, Н. Ковальова [3], Є. Григоренко [4], Д. Котляр [6], В. Бончик [7], В. Ємець [8], а також зарубіжні: Г. Залко [9], W. Adema [10] та інші.

Постановка цілей. Мета роботи – здійснити аналіз діяльності недержавних пенсійних фондів на фінансовому ринку, запропонувати шляхи підвищення інвестиційної активності недержавних пенсійних фондів на фінансовому ринку.

Виклад основного матеріалу. Оцінка інвестиційної діяльності вітчизняних недержавних пенсійних фондів у 2008-2009 рр.

Загальний обсяг активів, сформованих пенсійними фондами, станом на 31.12.09 р. становить 857,9 млн грн. Усього за 2009 р. активи недержавних пенсійних фондів зросли на 40,1 % (на 245,7 млн грн).

Темпи приросту загальних пенсійних активів у 2009 р. істотно змінилися порівняно з 2008 р. Так, за I квартал 2009 р. темп приросту загальних пенсійних активів становив лише 7,9 %, тоді як у II кварталі 2009 р. приріст пенсійних внесків дещо збільшився та склав 11,1 %. Проте станом на 30.09.09 р. темп приросту спадає до 8,9 %, а станом на 31.12.09 – до 7,4 %. Це пов'язано передусім із скороченням або тимчасовим припиненням окремими НПФ сплати внесків на користь своїх учасників, що спричинено нестабільною економічною ситуацією, яка на цей час була в країні, а також із зростанням розміру пенсійних виплат гарантовано Кабінетом Міністрів України (16,4 %), та акції українських емітентів (8,8 %) (рис.) [1].

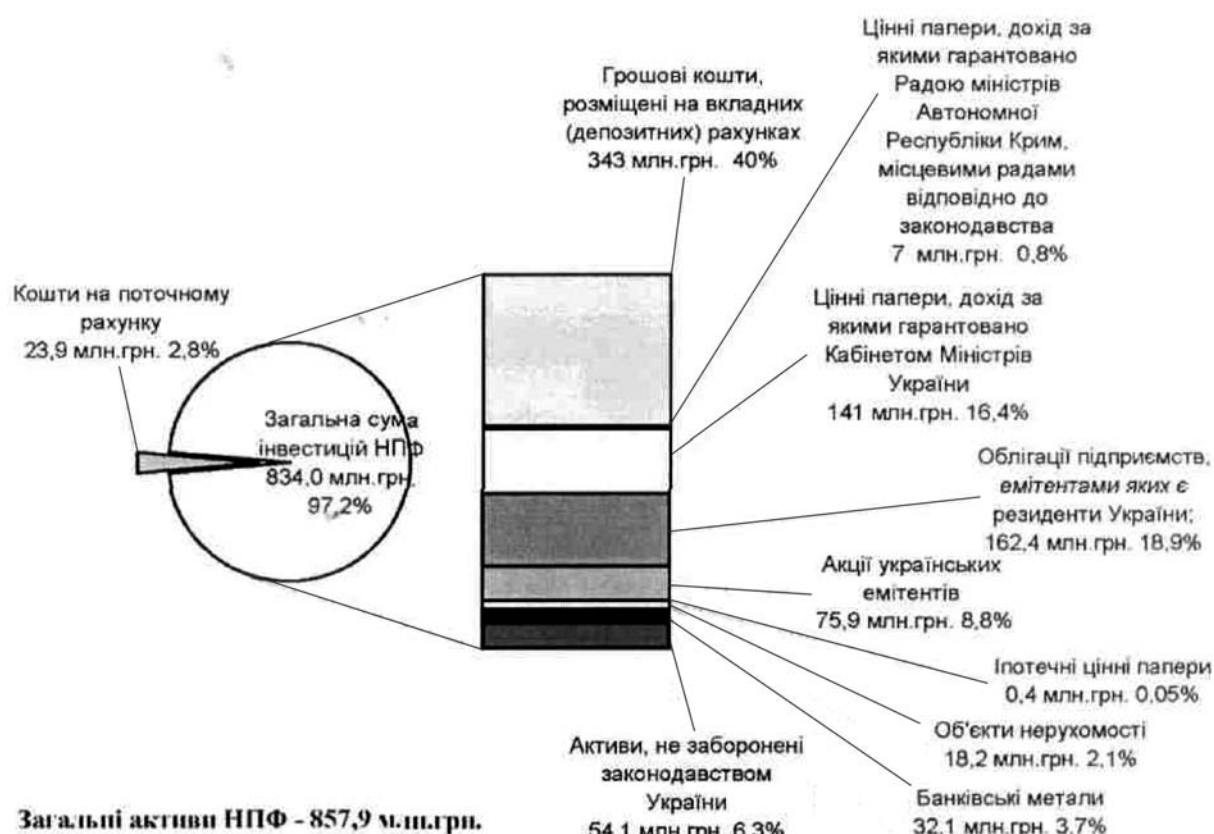


Рис. Структура інвестованих пенсійних активів станом на 31.12.09 р. [1]

За результатами 2009 р. переважними напрямками інвестування пенсійних активів є депозити в банках (40 % інвестованих активів), облігації підприємств-резидентів України (18,9 %), цінні папери. Зважаючи на те, що метою інвестування пенсійних активів є насамперед збереження пенсійних заощаджень громадян, стратегія інвестування недержавних пенсійних фондів є більш консервативною, ніж у інших фінансових установ. Загалом структуру консолідованого портфеля недержавних пенсійних фондів наведено в табл. 1.

Табл. Напрямки інвестування грошових коштів учасників НПФ

Розміщення активів НПФ станом на 31.12.09 р.	тис. грн	% до ЗВА
Грошові кошти, розміщені на вкладних (депозитних) банківських рахунках	342 982,43	39,98
Цінні папери, дохід за якими гарантовано Радою міністрів Автономної Республіки Крим, місцевими радами відповідно до законодавства	6 958,81	0,81
Цінні папери, дохід за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України	141 031,47	16,44
Облігації підприємств, емітентами яких є резиденти України	162 419,20	18,93
Акції українських емітентів	75 876,54	8,84
Іпотечні цінні папери	392,88	0,05
Об'єкти нерухомості	18 202,44	2,12
Банківські метали	32 070,88	3,74
Активи, не заборонені законодавством України	54 097,98	6,31
Кошти на поточному рахунку	23 908,74	2,79
Загальна вартість активів НПФ	857 941,37	100,00

У загальній структурі інвестиційного портфеля НПФ активи розподіляються таким чином [1]:

- частка корпоративних облігацій у консолідованому портфелі в абсолютному виразі збільшилась, порівняно з 2008 р., від 138,6 до 162,4 млн грн, а у відносному виразі зменшилась від 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., порівняно з 2008 р., у консолідованому портфелі НПФ дещо зменшилась частка акцій українських емітентів від 9 % до 8,8 %, але в абсолютному виразі їхня величина збільшився від 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 – від 21,8 у 2008 р. до 141 млн грн у 2009 р. (з 3,6 % по 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 р. становила 236,7 млн грн, або 31,4 % від суми залучених внесків, збільшившись протягом 2009 р. на 149,8 млн грн, або на 172,5 % [2]. Істотним фактором, що впливає на величину інвестиційного доходу, є те, що розмір залучених пенсійних внесків є незначним для забезпечення можливості здійснення диверсифікації пенсійних активів у дохідні фінансові інструменти. Витрати, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, станом на 31.12.09 р. зросли на 49,1 % і загалом за час існування пенсійних фондів становлять 47,1 млн грн, або 5,5 % від загальної суми активів НПФ.

Основна частина витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, припадає на оплату послуг з управління активами пенсійного фонду – 26 671,9 тис. грн, або 56,6 % від загальної суми витрат. Витрати на оплату послуг з адміністрування пенсійного фонду становили 16 675,3 тис. грн, або 35,4 % від загальної суми витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів. Оплата послуг зберігача, який здійснює відповідальне зберігання активів пенсійного фонду, – 1 855,1 тис. грн, або 3,9 % від загальної суми витрат [1].

Вплив фінансової кризи на діяльність недержавних пенсійних фондів. Те, наскільки знизилась вартість акцій, є відображенням слабкості фондового ринку як установив Україні, і того, наскільки іноді обслуговуються інтереси інституційних інвесторів, зокрема недержавні пенсійні фонди. Індекс ПФТС знизився на 60 %, тобто більше, ніж індекс будь-якого іншого фондового ринку в світі, хоча досвід Росії наздоганяє Україну швидкими темпами. Різкий спад вартості акцій частково пов'язане з відсутністю прозорості, недостатньою ліквідністю та довірою до біржі, оскільки деякі українські компанії надають перевагу укладанню своїх угод на позабіржовому ринку та в офшорі. Неможливо, щоб вартість акцій настільки впала, аби фондові біржі функціонували як відкриті ринки, де кожний може на рівних умовах взяти участь в торгах. Таке значне падіння індексу ПФТС частково може бути показником того, наскільки були переоцінені акції до кризи, через недостатню прозорість на дуже неліквідному ринку.

Більш того, оскільки компанії з управління активами уникають інвестування отриманих пенсійних внесків в акції, пенсійні фонди таким чином не допомагають стабілізувати ринки акцій, як це робиться в інших країнах, що є некоректною інвестиційною поведінкою. Неспроможність більшості пенсійних фондів скористатися низькою ціною на акції, а допомогою своїх компаній з управління активами свідчить про поширену віру в те, що ринки акцій в Україні не є відкритими та чесними ринками, на які можна покластися з метою забезпечення стабільного зростання вартості активів під час економічного одужання.

Кризовий період потрібно також використати і для того, щоб виправити недоліки у функціонуванні недержавних пенсійних фондів. Поточний метод розподілу інвестиційного доходу дає змогу недержавним пенсійним фондам не відображати зменшення ринкової вартості активів на індивідуальних накопичувальних рахунках учасників фонду. Це означає, що вартість активів, яка облікована на індивідуальних накопичувальних рахунках, може бути меншою або більшою, ніж фактична ринкова ціна активів, які стоять за цими рахунками. Цей підхід до ведення бухгалтерського обліку є таким самим підходом, як і той, що призвів до світової кризи на фінансових ринках. Використання такого методу оцінки вартості активів у пенсійній системі є унікальним для України, внаслідок чого фінансовий стан недержавного пенсійного фонду може виявитись набагато гіршим, ніж ті зміни у сумі коштів на рахунках, які учасники фонду можуть фактично бачити. Цю проблему дуже легко виправити за допомогою простих загальноприйнятих методів бухгалтерського обліку. До сьогодні більшість адміністраторів НПФ та компаній з управління активами чинили опір усім намаганням усунути або зменшити їхню можливість маніпулювати сумами коштів на рахунках учасників НПФ.

До тих пір, поки буде існувати така помилкова практика ведення обліку, уряду абсолютно недоречно спрямовувати обов'язкові пенсійні накопичення до недержавних пенсійних фондів у рамках обов'язкової професійної пенсійної системи або обов'язкової накопичувальної пенсійної системи Рівня II. Неправильний облік створить для накопичених коштів ризик отримати дохідність нижче ринкового рівня та бути вилученими через застосування різних маніпуляцій.

Криза також підкреслила недоліки, що існують у чинному законодавстві, стосовно нормативів інвестування пенсійних активів, що наштовхує на думку, що учасники пенсійних фондів могли б, або, мабуть, повинні були б мати можливість обирати серед декількох варіантів інвестиційних портфелів. Проте некомпетентність деяких надавачів послуг пенсійних фондів заважає рухатись у цьому напрямку в Україні [5].

Під час кризи виявила також недоліки в структурі регулювання та в спроможності регуляторів контролювати дотримання вимог законодавства. Щоб рухатися вперед, необхідно виправити ці недоліки, бо вони будуть продовжувати стримувати розвиток третього рівня (добровільного пенсійного забезпечення). А ухвалення Верховною Радою України змін до Закону України "Про недержавне пенсійне забезпечення" (законопроект готується до другого читання) дасть змогу виправити наявні недоліки в діяльності недержавних пенсійних фондів та сприятиме їхній ефективній діяльності [5].

Шляхи підвищення інвестиційної активності недержавних пенсійних фондів на фінансовому ринку. Для покращення інвестиційної актив-

ності недержавних пенсійних фондів на фінансовому ринку потрібно вжити низку заходів, основним серед яких має стати розширення фінансового інструментарію, який забезпечує надійність і прийнятну дохідність для інвестиційної діяльності НПФ. Для цього необхідне [11]:

- внесення змін до відповідних законодавчих, нормативно-правових актів, якими треба визначити умови випуску середньо- і довготермінових державних боргових цінних паперів із плаваючим доходом (купоном), що враховує рівень інфляції в періоді, за який виплачується дохід (рівень інфляції плюс гарантований відсоток), зокрема спеціально передбачених для інвестування пенсійних коштів і активів інших інституційних інвесторів;
- вдосконалення законодавства, що регулює створення і розвиток організаційно оформлених ринків товарних ресурсів (землі, житла, об'єктів комерційної інфраструктури тощо) як обов'язкової умови забезпечення ліквідності об'єктів іпотеки і застави, що, своєю чергою, сприятиме поширенню випусків іпотечних цінних паперів, випущених під заставу землі та інших об'єктів нерухомості (заставні, іпотечні облигації, житлові сертифікати);
- прийняття Закону України "Про акціонерні товариства", яким повинна бути закріплена найкраща практика з корпоративного управління і міжнародні стандарти (принципи) корпоративних відносин, спрямовані на захист прав і законних інтересів інвесторів, що інвестують в корпоративні цінні папери, передусім – портфельних, до яких належать і НПФ;
- вдосконалення нормативної бази НБУ щодо спрощення порядку проведення валютних операцій компаніями, які здійснюють управління активами інституційних інвесторів, зокрема недержавними пенсійними фондами.

Наступним кроком має стати запровадження системи обміну інформацією між органами, що здійснюють державний контроль і нагляд у системі недержавного пенсійного забезпечення, шляхом розроблення і впровадження інтегрованої системи обміну інформацією.

Також важливим для належного функціонування недержавних пенсійних фондів, зокрема щодо залучення пенсійних активів, є підвищення рівня роз'яснювальної роботи серед населення, роботодавців, профспілок, об'єднань громадян та юридичних осіб, зокрема:

- поширення серед населення інформації про переваги недержавного пенсійного забезпечення та можливості отримання додаткових виплат під час досягнення громадянами пенсійного віку внаслідок участі в НПФ;
- запровадження системи публічної оцінки фінансового стану НПФ шляхом прийняття відповідних нормативно-правових актів та введення в дію системи розкриття інформації про недержавні пенсійні фонди. Зазначене може бути здійснене шляхом розроблення спеціального формату фінансових показників і впровадження загальнодоступної бази даних про результати діяльності НПФ в Інтернеті, а також регулярне оприлюднення у пресі такої інформації.

Підвищити активність пенсійних фондів на фінансовому ринку повинно запровадження накопичувальної та професійної пенсійної системи, а також вирішення питання щодо участі у цій системі установ недержавного пенсійного забезпечення.

Для оцінки діяльності недержавних пенсійних фондів на фінансових ринках потрібно [12]:

- забезпечити якісне, за світовими стандартами, рейтингування фінансових інструментів та емітентів для інвестування активів НПФ;

- запровадити на законодавчому рівні єдиної системи обліку пенсійних накопичень із застосуванням одиниці пенсійного внеску та її щоденного розрахунку;
- підвищити відповідальність банків-зберігачів за оцінку і моніторинг структури активів пенсійних фондів;
- вирішити проблеми оцінки активів в умовах малоліквідних ринків;
- здійснити перехід учасників ринку НПЗ на міжнародні стандарти фінансової звітності;
- розробити і запровадити систему фінансових показників для здійснення моніторингу ефективності діяльності суб'єктів системи НПЗ.

Для популяризації системи недержавного пенсійного забезпечення серед населення потрібно запровадити світовий досвід взаємовідносин між пенсійними фондами й учасниками пенсійних фондів у частині розширення можливості доступу учасників до інформації про діяльність пенсійного фонду.

Література

1. **Недержавні** пенсійні фонди України та загальнообов'язкова накопичувальна пенсійна система. Аналітичний звіт за результатами дослідження. [Електронний ресурс]. – Доступний з http://www.pension.kiev.ua/pillar3/npf.html/fia_report_feb2007.
2. **Загальнообов'язкове** державне соціальне страхування та пенсійне забезпечення у цифрах і фактах за 2009 рік). [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.pension.kiev.ua/>.
3. Леонов Д. Прогнозування впливу накопичувального пенсійного фонду та недержавних пенсійних фондів на розвиток економіки (питання методології) / Д. Леонов, Н. Ковальова // Ринок цінних паперів України. – 2007. – № 7-8. – С. 99-116.
4. **Григоренко Є.** Криза дає можливість зміцнити третій рівень пенсійної системи / Є. Григоренко // Україна бізнес ревью. – 19 березня, 2009. – № 9. – С. 3.
5. **Григоренко Є.** Як у нас розвиваються недержавні пенсійні фонди / Є. Григоренко // Україна BUSINESS. – 20 березня, 2008. – № 12-13. – С. 3-5.
6. **Котляр, Д.** Недержавне пенсійне забезпечення в ЄС: корисний досвід та можливі висновки для України / Д. Котляр // Часопис ПАРЛАМЕНТ. – 2002. – № 4. [Електронний ресурс]. – Доступний з http://www.parlament.org.ua/index.php?action=magazine&id=9&ar_id=135&iar_id=126&as=2. – 12.09.2008 р. – Загол. з екрану.).
7. **Бончик В.** Обеспечение финансовой устойчивости НПФ / В. Бончик / Пенсионные фонды и инвестиции. – 2006. – № 3. – С. 13-22.
8. **Ємець, В.** Роль недержавних пенсійних фондів у забезпеченні економічного розвитку країни: аналіз фінансових результатів / В. Ємець // Економіст. – 2006. – № 11. – С. 37-40.
9. **Залко, Г.** Американский опыт пенсионного обеспечения / Г. Залко // Рынок ценных бумаг. – 2004. – № 17. – С. 56-59.
10. **Adema, W.** The Growing Role of Private Social Benefits / W. Adema, M. Einerhand. – Geneva // Labour Market and Social Policy Occasional Papers, The ILO and Pensions, Social Security Department, ILO: Geneva., 1998. – № 32.
11. **Концепція** розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів України на 2009-2013 роки. Схвалено Розпорядженням Кабінету Міністрів України від 25 березня 2009 р., № 316-р. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.zakon1.rada.gov.ua>.
12. **Концепція** дальшого проведення пенсійної реформи в Україні (проект). [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.pension.kiev.ua/pillar1>.

Алешина Л.Е., Бородин Н.З. Деятельность негосударственных пенсионных фондов на финансовом рынке

Осуществлен анализ деятельности негосударственных пенсионных фондов на финансовом рынке. Предложены пути повышения инвестиционной активности НПФ на финансовом рынке.

Ключевые слова: негосударственное пенсионное обеспечение, негосударственный пенсионный фонд, инвестиционная активность негосударственных пенсионных фондов.

Alyoshina L.E., Borodina N.Z. Activities of private pension funds of financial markets

The analysis of private pension funds on financial markets. The ways of increasing investment activity of PSF in the financial market.

Keywords: private pension provision, private pension fund, investment activity of private pension funds.

УДК 336.479:330.34

**Доц. Н.Б. Ярошевич, канд. екон. наук;
магістрант І.В. Макалюк – НУ "Львівська політехніка"**

**ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ НАДХОДЖЕНЬ ПЕНСІЙНОГО
ФОНДУ УКРАЇНИ В КОНТЕКСТІ ПРОБЛЕМ СОЛІДАРНОЇ
ПЕНСІЙНОЇ СИСТЕМИ**

Проаналізовано особливості фінансування Пенсійного фонду з Державного бюджету в контексті проблем функціонування солідарної системи пенсійного забезпечення в Україні та зростання економіко-демографічного навантаження на пенсійну систему.

Ключові слова: пенсійне забезпечення, Пенсійний фонд, доходи і видатки Пенсійного фонду, фінансування Пенсійного фонду, демографічна ситуація, демографічне навантаження, коефіцієнт навантаження на пенсійну систему, економіко-демографічне навантаження, солідарна пенсійна система, накопичувальна система, недержавне пенсійне забезпечення, коефіцієнт заміщення, мінімальна пенсія.

Постановка проблеми. Проблема ефективного функціонування пенсійної системи, зокрема формування фондів ПФУ, в умовах структурних змін, які відбуваються в економіці України, є однією з найактуальніших, оскільки спад виробництва, зниження ефективності господарювання, складний фінансовий стан підприємств, висока інфляція і низький рівень заробітної плати спричиняють від'ємне сальдо власних доходів пенсійного фонду, що веде до низки проблем несвочасності та неадекватності виплати пенсій.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням фінансування пенсійної системи України та вивченням закордонного досвіду державного управління пенсійним забезпеченням присвячено дослідження таких науковців, як А.О. Косич, Д.В. Полозенко, К.М. Вінер, І.Д. Чиркіна, А. Нечай, В. Яценко, О. Мельник, В. Лукович, котрі вивчали безпосередньо досвід реформування пенсійних систем як у країнах світу, так і в Україні. Значний внесок у дослідження проблем реформування системи пенсійного забезпечення зробили такі вітчизняні економісти, як: О.І. Бобирь, Н.П. Борецька, Е.М. Лібанова, В.Д. Понікаров, А.І. Якимів та ін. Проте питання формування надходжень до Пенсійного фонду України продовжують залишатися актуальними і потребують подальшого дослідження.

Основні результати дослідження. Надійність пенсійної системи є запорукою соціальної та економічної стабільності суспільства. Відомо, що умови життя працівників після виходу на пенсію залежать від її рівня. Варто зазначити, що жодна країна не в змозі забезпечити виплату пенсії своїм громадянам на рівні середньомісячної заробітної плати, не кажучи вже про постсоціалістичні країни [4], проте в Україні мінімальна пенсія є значно нижчою, ніж прожитковий мінімум (табл. 1), що не забезпечує навіть мінімального