

РОЗДІЛ II

Економіка й управління національним господарством

УДК 368

Ліпич Любов,
доктор економічних наук, професор, декан факультету економіки та управління,
Східноєвропейський національний університет імені Лесі Українки;
м. Луцьк; e-mail: Lipych.Liubov@eenu.edu.ua

Теслюк Софія,
асистент кафедри фінансів та кредиту,
Східноєвропейський національний університет імені Лесі Українки;
м. Луцьк; e-mail: sofiia_maslichuk@ukr.net
<https://doi.org/10.29038/2411-4014-2018-03-21-30>

СТРУКТУРА ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ ТА ЇХ АНАЛІЗ

У статті здійснено характеристику структури фінансових ресурсів недержавних пенсійних фондів та обґрунтовано сутність поняття «фінансові ресурси недержавного пенсійного фонду».

У роботі досліджено структуру активів недержавного пенсійного фонду, а також структуру зобов'язань НПФ, які умовно поділено на основні та другорядні. Обґрунтовано, що джерелом формування основних зобов'язань НПФ є накопичені пенсійні внески на індивідуальних рахунках, а джерелом покриття другорядних зобов'язань має бути інвестиційний прибуток НПФ.

Проведено емпірико-статистичний і графічний аналіз динаміки вітчизняних НПФ та їх фінансово-ресурсної бази за 2009–2017 рр. Здійснено порівняння накопичених пенсійних внесків щодо обсягів власних надходжень Пенсійного фонду України.

Досліджено проблеми розвитку НПФ та їх фінансово-ресурсної бази, наведено рекомендації щодо повнішого розкриття їх інвестиційного потенціалу.

Ключові слова: фінансові ресурси; недержавний пенсійний фонд; активи недержавного пенсійного фонду; зобов'язання недержавного пенсійного фонду; пенсійні внески; пенсійні виплати.

Липич Любовь,
доктор экономических наук, профессор, декан факультета экономики и управления,
Восточноевропейский национальный университет имени Леси Украинки;
г. Луцк; e-mail: Lipych.Liubov@eenu.edu.ua

Теслюк София,
ассистент кафедры финансов и кредита,
Восточноевропейский национальный университет имени Леси Украинки;
г. Луцк; e-mail: sofiia_maslichuk@ukr.net

СТРУКТУРА ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ В УКРАИНЕ И ИХ АНАЛИЗ

В статье осуществляется характеристика структуры финансовых ресурсов негосударственных пенсионных фондов и обоснована сущность понятия «финансовые ресурсы негосударственного пенсионного фонда».

В работе исследуются структура активов негосударственного пенсионного фонда, а также структура обязательств НПФ, которые условно разделены на основные и второстепенные. Обосновано, что источником

формирования основных обязательств НПФ являются накопленные пенсионные взносы на индивидуальных счетах, а источником покрытия второстепенных обязательств должен быть инвестиционный доход НПФ.

Проведенный эмпирико-статистический и графический анализ динамики отечественных НПФ и их финансово-ресурсной базы за 2009–2017 гг. Делается сравнение накопленных пенсионных взносов с объемами собственных поступлений Пенсионного фонда Украины.

Исследуются проблемы развития НПФ и их финансово-ресурсной базы, приводятся рекомендации по более полному раскрытию их инвестиционного потенциала.

Ключевые слова: финансовые ресурсы; негосударственный пенсионный фонд; активы негосударственного пенсионного фонда; обязательства негосударственного пенсионного фонда; пенсионные взносы; пенсионные выплаты.

Lipych Lubov,
Doctor of Economics, Professor, Dean of the Faculty,
Lesya Ukrainka Eastern European National University;
Lutsk; e-mail: Lipych.Liubov@eenu.edu.ua

Tesliuk Sofiia,
Assistant of Finance and Credit Department,
Lesya Ukrainka Eastern European National University;
Lutsk; e-mail: sofii_maslichuk@ukr.net

STRUCTURE OF FINANCIAL RESOURCES OF NON-STATE PENSION FUNDS IN UKRAINE AND THEIR ANALYSIS

The article studies that the structural characteristics of the financial resources of the non-governmental pension funds in legislation and domestic science are fragmented and often ambiguous. The essence of the notion «financial resources of a non-state pension fund» is defined as monetary resources (assets and liabilities) that perform the necessary internal and external functions and interact with monetary, social, insurance and banking systems.

The paper analyzes the structure of assets of a non-state pension fund and gives the legislatively fixed directions of their investment. The structure of non-governmental pension funds liabilities, which are conditionally divided into primary and secondary ones, is analyzed. It is substantiated that the source of the formation of the main obligations of the non-governmental pension funds is accumulated pension contributions to individual accounts, and the source of coverage of secondary liabilities should be the investment income of the non-governmental pension funds.

An empirical-statistical and graphical analysis of the dynamics of internal NPFs and their financial-resource base for 2009–2017 was conducted. The analysis showed that the largest activity in creating the non-governmental pension funds is demonstrated by enterprises of the real sector of the economy; although pension contributions tend to increase, they are not great. In turn, pension payments are growing faster than paid pension contributions, and carried out author's calculations indicate that the accumulated pension contributions are very small, and amount to less than 1 % of the annual volumes of own revenues of the Pension Fund of Ukraine. The volumes of the financial resources of non-governmental pension funds, in particular pension assets and investment income, are still insignificant for the large-scale diversification of pension assets into high-yield domestic and foreign financial instruments, although these volumes are constantly increasing. It has been investigated that the amount of expenses reimbursed by pension assets is significant, especially at the beginning of the operation of non-governmental pension funds.

The recommendations for improving the activity of domestic non-state pension funds and improving the structure of their financial resources are given.

Key words: financial resources, non-state pension fund, assets of non-state pension fund, obligation of non-state pension fund, pension payments, pension payments.

Постановка наукової проблеми. На сучасному етапі розвитку нашої держави реформування пенсійної системи та розвиток недержавного пенсійного забезпечення є пріоритетними напрямками державної політики у сфері покращення соціального захисту громадян. Як свідчить зарубіжний досвід, саме недержавні пенсійні фонди можуть акумулювати значні фінансові ресурси та стати потужним джерелом довгострокових інвестицій в економіку нашої держави

Фінансові ресурси – умова функціонування й чинник розвитку та економічного зростання НПФ, що актуалізує необхідність глибокого дослідження, передусім їх сутності та структури.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичних проблем діяльності недержавних пенсійних фондів стосуються наукові праці таких вітчизняних і зарубіжних учених, як Л. Алексеєнко, Н. Бородіна, С. Брагін, Н. Вітка, К. Грем'яцька, В. Даценко, М. Карлін, С. Коніщев, В. Корнеєв,

М. Лазебну, О. Мелешко, Л. Миргородська, О. Соломка, О. Ткач, Н. Цікановська та ін. Дослідження фінансових ресурсів недержавних пенсійних фондів відображено в працях О. Кириленко, Н. Ковальової, І. Левченко, Н. Небаби, О. Ярошенко.

Незважаючи на високий інтерес учених до тем НПФ, є ще дуже мало напрацьованих стосовно їх фінансових ресурсів, а в нинішніх реаліях існує потреба більш детального аналізу структури фінансових ресурсів недержавних пенсійних фондів, що доводить актуальність теми дослідження.

Мета й завдання статті – дослідження структури та елементів фінансових ресурсів вітчизняних недержавних пенсійних фондів, а також аналіз їх сучасного стану й динаміки.

Виклад основного матеріалу. Недержавні пенсійні фонди як важливі фінансові посередники формують свої фінансові ресурси за допомогою залучення пенсійних внесків; примножують їх за рахунок інвестування пенсійних активів, використовують для виконання своїх зобов'язань.

Структурна характеристика фінансових ресурсів НПФ у законодавстві та вітчизняній науці є фрагментарною й часто неоднозначною. Так, пояснення понять «пенсійні кошти» та «пенсійні активи» наведено в Законі України «Про недержавне пенсійне забезпечення» від 09.07.2003 р. № 1057-IV. Пенсійні кошти – це сума зобов'язань у грошовому виразі пенсійного фонду перед його учасниками. Накопичені пенсійні кошти дорівнюють сумі розміру пенсійних внесків, сплачених на користь учасника фонду, та розподіленого на його користь прибутку (збитку) пенсійного фонду [1].

У ст. 1 цього закону також витлумачено поняття «пенсійні активи» – активи пенсійного фонду, страхової організації, банківської установи, сформовані відповідно до цього закону, за рахунок яких здійснюються пенсійні виплати. Далі зазначено, що активи НПФ формуються за рахунок внесків до пенсійного фонду й прибутку (збитку) від інвестування пенсійних внесків [1].

У вітчизняній науці також знаходимо різні поняття та їх пояснення: «пенсійні кошти», «пенсійні ресурси», «пенсійні накопичення», «пенсійний капітал», «пенсійні активи» тощо. Л. Миргородська використовує дефініцію «пенсійні кошти», розглядаючи їх як відкладені, починаючи із сьогоднішнього, до певного майбутнього періоду споживання. Уважає, що пенсійні внески громадян є однією з форм заощаджень, оскільки збігаються всі необхідні ознаки цих категорій: відтермінування споживання в часі, придбання фінансових активів, майбутнє споживання [2, с. 4].

О. Соломка щодо коштів НПФ застосовує термін «пенсійний капітал», під яким розуміє накопичені пенсійні кошти, які за умов ефективного інвестування здатні не лише зберегтися, але й приносити прибуток [3, с. 3]. А. Якимів пояснює дефініцію «пенсійний капітал» як сумарне грошове забезпечення, яке одержує людина як результат повної участі в пенсійній системі [4, с. 9].

Ю. Вітка застосовує термін «пенсійні активи», під яким пропонує розуміти «грошові кошти учасників НПФ». На думку цього науковця, поняття «пенсійні активи» та «пенсійні кошти» є тотожними [5, с. 11]. О. Мелешко уточнює трактування поняття «пенсійні активи»: грошові кошти учасників НПФ, укладені в різноманітні фінансові інструменти [6, с. 11]. Усі позиції науковців мають право на існування, але нас цікавить, яке їх місце в структурі фінансових ресурсів НПФ. Фінансові ресурси надходять до НПФ у формі пенсійних внесків вкладників, які обліковуються на індивідуальних пенсійних рахунках учасників. Сукупність пенсійних внесків та інвестиційного доходу формують пенсійні накопичення окремого учасника НПФ. Сумарний обсяг пенсійних накопичень, а також нерозподілений інвестиційний прибуток НПФ являють собою пенсійні кошти НПФ. Частина їх спрямовується на здійснення пенсійних виплат. Інша частина пенсійних коштів спрямовується на формування пенсійних активів.

На нашу думку, фінансові ресурси НПФ – це грошові ресурси (активи й пасиви), які виконують необхідні внутрішні та зовнішні функції й взаємодіють із валютною, соціальною, страховою, банківською системами. Користуючись таким підходом до розуміння суті фінансових ресурсів НПФ, більш ґрунтовно розкриємо їх структуру.

Активи недержавних пенсійних фондів складаються з (рис. 1) об'єктів інвестування різних типів; коштів на поточному рахунку; дебіторської заборгованості.

Якість активів залежить від частки в їх структурі прибуткових та надійних інвестиційних інструментів, які повинні постійно переглядатися відповідно до змін ринкової кон'юнктури. Частка ресурсів неінвестиційного характеру (кошти на поточному рахунку й дебіторська заборгованість) у загальній структурі активів законодавчо обмежена до рівня 5 %. Але їх наявність також повинна бути забезпечена менеджментом НПФ, оскільки підтримується його поточна ліквідність.

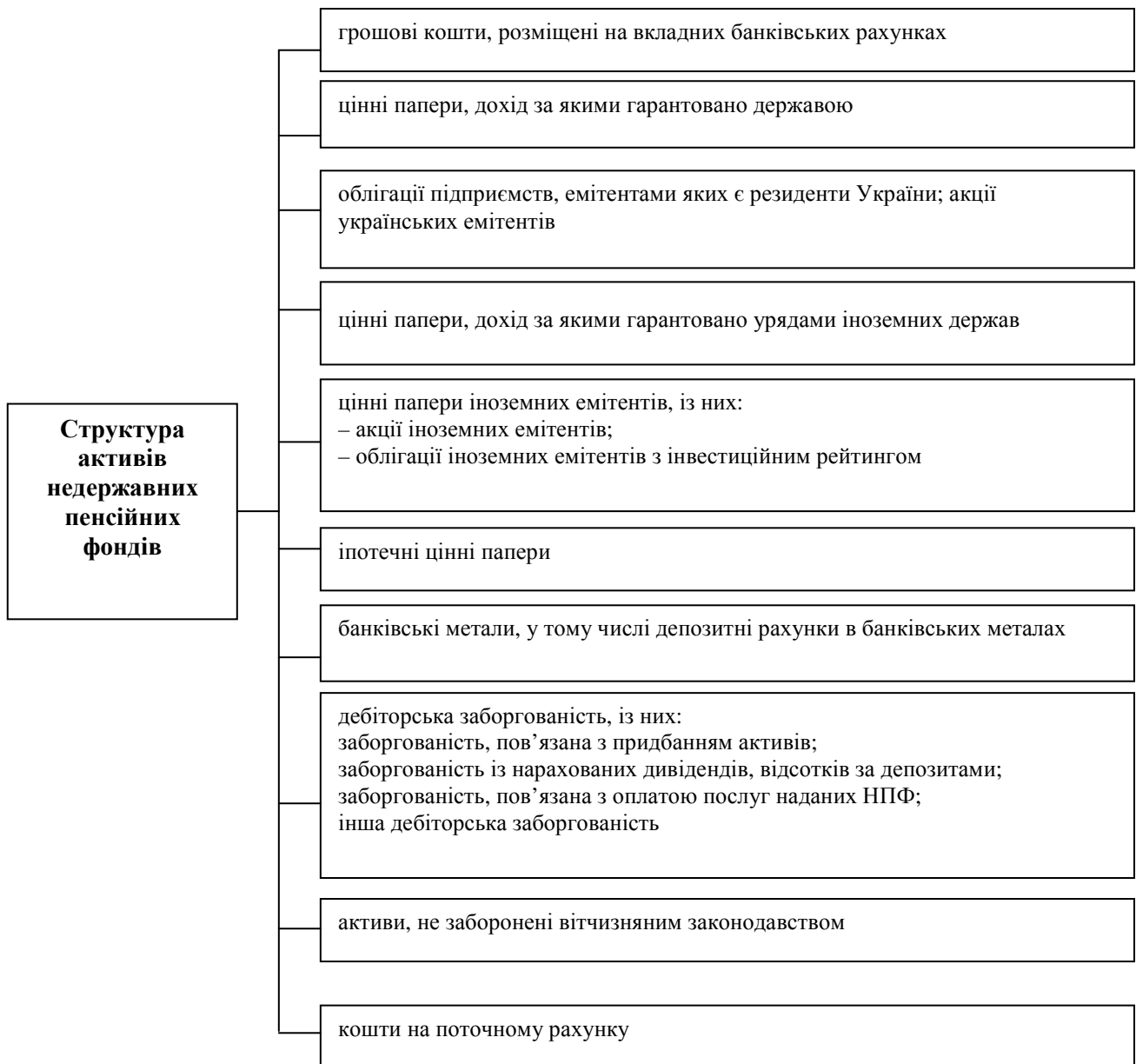


Рис. 1. Структура активів недержавних пенсійних фондів

Джерело. Складено на основі Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України «Про затвердження Положення про порядок складання, формування та подання адміністратором недержавного пенсійного фонду звітності з недержавного пенсійного забезпечення» № 674 від 27.10.2011 р.

За певний період (квартал, рік) активи повинні постійно збільшуватися не лише за рахунок отриманих пенсійних внесків, але й за рахунок збільшення їх ринкової вартості (коливання курсу) та отримання інвестиційного прибутку, тобто має відбуватися якісний приріст активів. Постійний якісний приріст у відповідному фінансовому періоді повинен бути на рівні, не меншому ніж частка транзакційних витрат відносно пенсійних внесків та рівень інфляції за відповідний період.

Ще одна складова частина фінансових ресурсів НПФ – зобов'язання, структура яких залежить від статеві-вікового складу учасників, адже чим більшою є частка учасників передпенсійного віку, тим вищою повинна бути частка високоліквідних активів для виконання пенсійних зобов'язань.

Відповідно до рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Положення про порядок визначення чистої вартості активів пенсійного фонду» від 11.08.2004 р. №339 зобов'язання НПФ включають [7]:

– зобов'язання за нарахованими, але не виплаченими пенсійними виплатами, за договорами виплати пенсії на визначений строк або нарахованими одноразовими пенсійними виплатами учасникам (спадкоємцям учасників);

– зобов'язання за переказом коштів до страхової компанії для оплати договорів страхування довічної пенсії та договорів страхування ризику настання інвалідності або смерті учасника фонду, укладених зі страховою компанією;

– зобов'язання за переказом коштів до іншого пенсійного фонду;

– зобов'язання за переказом коштів на пенсійні депозитні рахунки в банківських установах.

Ці зобов'язання трактуються як науковцями, так і практиками основними зобов'язаннями НПФ, хоча такого поділу у відповідних законодавчих та нормативно-правових документах немає. Їх умовний поділ здійснюється через їх важливість і першочерговість виконання. Джерелом формування основних зобов'язань НПФ є накопичені пенсійні внески на індивідуальних рахунках. Виникнення основних зобов'язань пов'язане з переходом довгострокових зобов'язань у поточні. Рівень виконання цих зобов'язань залежить від характеру їх передбачуваності, а також ліквідності фінансових інструментів.

Другорядні, інші зобов'язання НПФ включають зобов'язання щодо оплати послуг з адміністрування НПФ; зобов'язання щодо сплати винагороди за надання послуг з управління активами НПФ; зобов'язання щодо оплати послуг зберігача; зобов'язання щодо оплати послуг із проведення планових аудиторських перевірок НПФ; зобов'язання щодо розрахунків із продавцями за отримані, але несплачені НПФ активи; зобов'язання за пенсійними внесками, які зараховані на поточний рахунок НПФ та не персоніфіковані; зобов'язання за іншими господарськими операціями з активами НПФ тощо.

Джерелом покриття другорядних зобов'язань має бути інвестиційний прибуток НПФ.

При здійсненні аналізу фінансових ресурсів НПФ одним з основних показників є сплачені пенсійні внески (табл. 1). Пенсійні внески сплачуються в розмірах та в порядку, установлених пенсійним контрактом. Максимальний розмір внесків у фонд не обмежується.

Обсяги сплачених пенсійних внесків із кожним роком зростають: у 2017 р. становили 2465,6 млн грн (2138,7 млн грн у 2016 р.) і збільшилися, порівняно з 2009 р., на 1711 млн грн. При цьому основну частку (понад 90 %) пенсійних внесків становлять внески від юридичних осіб. Внески фізичних осіб-підприємців залишаються дуже мізерними й не змінюються протягом аналізованого періоду (0,2 млн грн).

Таблиця 1

Обсяги пенсійних внесків та пенсійних виплат у НПФ, 2009–2017 рр.

Показник	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Пенсійні внески, млн грн	754,6	925,4	1102,0	1313,7	1587,5	1808,2	1886,8	2138,7	2465,6
у тому числі від:									
– фізичних осіб;	31,8	40,7	50,6	58,6	66,5	71,4	80,3	92,2	124,3
– юридичних осіб;	722,7	884,6	1051,2	1254,9	1520,5	1736,1	1806,3	1802,1	1772,3
– фізичних осіб-підприємців	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Обсяги пенсійних внесків на одну зайняту особу працездатного віку, грн	41,1	50,2	59,5	70,11	84,0	105,2	119,9	131,4	149,8
Пенсійні виплати, млн грн	90,1	158,2	208,9	251,9	300,2	421,4	557,1	629,9	696,3
– на визначений строк;	1,2	2,1	5,8	11,1	20,6	36,8	81,4	130,5	190,4
– одноразові	88,9	156,1	203,1	240,8	279,6	384,6	475,7	499,4	505,9
Співвідношення пенсійних виплат та пенсійних внесків, %	11,9	17,0	18,9	19,2	18,9	23,3	29,5	29,5	28,2
Кількість учасників, котрі отримали / отримують пенсійні виплати, тис. осіб	28,1	47,8	63,1	66,2	69	75,6	82,2	81,3	78,8

Джерело. Складено автором та розраховано за даними звітів про підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення за 2009–2017 рр. URL: <http://www.dfp.gov.ua>

За 2017 р. середній розмір пенсійного внеску на одного вкладника становив:

– на юридичну особу, фізичну-особу підприємця 36,9 тис. грн (у 2016 р. – 26,5 тис. грн);

– на фізичну особу 0,8 тис. грн (у 2016 р. – 0,3 тис. грн).

На одну особу працездатного віку у 2017 р. припало 149,8 грн пенсійних внесків (у 2016 р. – 136,6 грн, у 2015 р. – 119,9 грн, у 2009 р. – 41,1 грн, табл.1).

Проведені авторські розрахунки вказують на те, що здійснені накопичення пенсійних внесків є дуже малими – менше ніж 1 % річних обсягів власних надходжень до Пенсійного фонду України (табл. 2). У 2014 р. цей показник становив 1,08 % річних обсягів надходжень до Пенсійного фонду України, у 2017 р. – 1,55 %.

Таблиця 2

Обсяги пенсійних внесків НПФ та власних надходжень до Пенсійного фонду України, 2010–2017 рр.

Показник	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Пенсійні внески, млрд грн	0,925	1,102	1,313	1,587	1,808	1,886	2,138	2,466
Обсяги власних надходжень до Державного пенсійного фонду, млрд грн	119,3	139,0	157,9	168,6	165,9	172,0	111,7	158,9
Частка пенсійних внесків в обсягах надходжень до Державного пенсійного фонду, %	0,77	0,79	0,83	0,94	1,08	1,09	1,91	1,55

Джерело. Складено автором та розраховано за даними:

– звітів про підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення за 2010–2017 рр. URL: <http://www.dfp.gov.ua>;

– звітів про діяльність Пенсійного фонду України за 2010–2017 рр. URL: <http://www.pfu.gov.ua>.

Разом із сумою пенсійних внесків зростає сума пенсійних виплат учасникам НПФ, якими є грошові виплати учаснику системи недержавного пенсійного забезпечення або його спадкоємцям, що здійснюються за рахунок коштів, накопичених у НПФ і врахованих на індивідуальному пенсійному рахунку. На кінець 2017 р. сума таких виплат (одноразові та на визначений строк) збільшилася, порівняно з 2015 р., на 10,5 % (696,3 млн грн). Як видно з табл. 1, ці виплати були здійснені 78,8 тис. (у 2015 р. 81,3 тис.) учасників системи недержавного пенсійного забезпечення, що склало 9,4 % (у 2015 р. – 9,7 %) від загальної кількості учасників НПФ в Україні. У 2017 р. одноразові виплати, порівняно з 2016 р., зросли на 1,3 %, пенсійні виплати на визначений строк – на 45,9 %. При цьому середній розмір одноразової пенсійної виплати на одного учасника НПФ, який отримав/отримує пенсійну виплату одноразово, становив 6800 грн (у 2016 р. – 6400 грн, у 2015 – 6000 грн) та середній розмір пенсійної виплати на визначений строк дорівнював 47 800 грн (у 2016 р. – 33 900 грн, у 2015 – 23 300 грн).

Співвідношення сум пенсійних виплат і пенсійних внесків щороку збільшується (у 2010 р. – 17 %, 2014 р. – 23,3 %, 2015 р. – 29,5 %, 2016 р. – 29,5 %, 2017 р. – 28,2 %), що, з одного боку, указує на відставання приросту загальної суми пенсійних внесків від щорічного приросту пенсійних виплат, а з іншого – потрібно очікувати, що в подальшому пенсійні виплати сумарно збільшуватимуться, як і кількість пенсійних контрактів, термін дії яких закінчився.

Як свідчить проведений аналіз, обсяги фінансових ресурсів у формі залучених пенсійних внесків є незначними для забезпечення можливості здійснення диверсифікації пенсійних активів у доходні фінансові інструменти.

Загальний обсяг активів, сформованими пенсійними фондами станом на кінець 2017 р. склав 2465,6 млн грн (у 2016 р. – 2138,7 млн грн.) (табл. 3).

Як бачимо, пенсійні активи, сума інвестиційного доходу за аналізований період постійно зростають. Значний приріст пенсійних активів відбувся у 2013–2014 рр. Водночас частка пенсійних активів у ВВП країни є дуже мізерною: 2012 р. – 0,11 %, 2017 р. – 0,08 %.

**Обсяги пенсійних активів, інвестиційного доходу та виплат
вітчизняних НПФ, 2009–2017 рр., млн грн**

Показник	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Пенсійні активи	857,9	1144,3	1386,9	1660,1	2089,8	2469,2	1980,0	2138,7	2465,6
Сума інвестиційного доходу, млн грн	236,7	433,0	559,9	727,0	953,3	1266,0	872,2	1080,5	1455,5
Прибуток від інвестування активів НПФ	-*	-*	473,3	620,3	818,0	1095,0	657,0	834,8	1183,9
Витрати, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів	47,1	64,6	86,6	106,6	135,3	171,0	215,2	245,7	271,5
Співвідношення пенсійних виплат та пенсійних активів, %	10,5	13,8	15,1	15,2	14,4	17,1	28,1	29,5	28,2
Питома вага інвестиційного доходу в пенсійних внесках, %	31,4	46,8	50,8	55,3	60,1	70,0	46,2	50,5	59,0
Співвідношення витрат, що відшкодовуються, та пенсійних активів, %	5,48	5,64	6,24	6,42	6,47	6,92	10,9	11,5	12,7

Джерело. Складено автором та розраховано за даними звітів про підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення за 2009–2017 рр.

* – Дані відсутні.

Стрімке зростання відношення пенсійних виплат до пенсійних активів, яке спостерігалось у 2009–2012 рр., згодом, у 2013 р. призупинилося, але далі цей показник підвищився й у 2015 р. становив 28,1 %, у 2016 р. – 29,5 %. У 2017 р. знову спостерігаємо незначне падіння цього показника до 28,2 %. Зростає, хоча й не так інтенсивно, співвідношення суми витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів та їх вартості.

Якщо порівнювати з іншими небанківськими фінансовими установами, то динаміка зростання активів НПФ була однією з найвищих (табл. 4). Та все ж темпи приросту активів недержавних пенсійних фондів мають негативну динаміку, вони значно вповільнились: у 2010/2009 рр. темпи приросту становили 33,4 %, у 2014/2013 рр. – 18,2 %. У 2015/2014 рр відбулося різке зниження цього показника, а вже у 2017/2016 рр. темпи приросту активів недержавних пенсійних фондів склали 15,3 %.

За 2009–2017 рр. обсяги інвестиційного доходу суттєво зростали й становили значну питому вагу від суми сплачених пенсійних внесків (для порівняння: у 2011 р. – 50,8 %, 2016 р. – 57,0 %, 2017 р. – 59,0 %). Однак, якщо фактичні суми інвестиційного доходу поступово зростали, то розраховані темпи приросту цього показника щорічно зменшувались і становили у 2011 р. + 29,3 %, порівняно з 2010 р.; у 2015 р. – 31,1 %, порівняно з 2014 р.; у 2017 р. – +34,7 %, порівняно з 2016 р.

При цьому вагомим чинником, що впливає на розмір інвестиційного доходу НПФ, є те, що величина залучених пенсійних внесків є незначною для забезпечення можливості здійснення диверсифікації пенсійних активів у дохідні фінансові інструменти.

Динаміку інвестиційного доходу НПФ, з огляду на його походження, треба аналізувати з певною обережністю, оскільки він формується не як результат укладення коштів у розвиток національної економіки, зокрема в сільське господарство чи промисловість. Метою інвестування пенсійних активів є, передусім, збереження пенсійних заощаджень громадян, тому НПФ як інвестори є більш консервативні, ніж інші небанківські фінансово-кредитні установи. Переважними напрямками інвестування пенсійних активів є депозити в банках, облігації підприємств, емітенти яких – резиденти України, акції українських емітентів.

**Темпи приросту активів небанківських
фінансово-кредитних установ в Україні, 2009–2017 рр.**

Установа	Рік	Темп приросту, %							
		2010/ 2009	2011/ 2010	2012/ 2011	2013/ 2012	2014/ 2013	2015/ 2014	2016/ 2015	2017/ 2016
Страхові компанії		7,8	6,4	16,8	18,1	5,8	-13,6	-7,7	2,3
Кредитні спілки		-18,6	-30,5	11,3	-2,2	-10,0	-11,7	-1,5	6,8
Фінансові компанії		34,9	-	-	9,3	28,9	38,7	-5,2	4,3
Юридичні особи публічного права		42,5	-14,3	-17,4	-2,4	60,0	2,1	-1,6	-0,2
Інші кредитні установи		-19,2	56,2	13,7	83,3	55,6	37,8	+30,6	+20,1
Недержавні пенсійні фонди		33,4	21,2	19,7	25,9	18,2	-19,8	+8,0	+15,3
Ломбарди		43,5	35,5	29,4	-2,6	12,6	29,7	+49,5	+13,4

Джерело. Складено автором та розраховано за даними звітів про підсумки розвитку небанківських фінансово-кредитних установ за 2009–2017 рр.

* – Дані відсутні.

У загальній структурі інвестиційного портфеля НПФ за аналізований період активи розподіляються і характеризуються такими особливостями:

– збільшується частка грошових коштів, розміщених на депозитах банків, із 40 % у 2009 р., до 43,9 % – у 2017 р. (до 41,3 % – у 2016 р.);

Таблиця 5

**Структура витрат вітчизняних НПФ, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів,
2012–2017 рр.**

Показник	2012		2013		2014		2015		2016		2017	
	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%
Винагорода за надання послуг з управління активами	74,9	70,2	94,5	69,8	116,3	68,0	137,9	64,1	150,7	61,3	160,6	59,2
Витрати на оплату послуг з адміністрування	22,3	21,0	29,3	21,7	40,4	23,6	54,8	25,5	63,6	25,9	73,4	27,0
Оплата послуг із проведення планових аудиторських перевірок	-	-	1,1	0,8	1,5	0,9	2,1	0,9	3,2	1,3	4,3	1,6
Оплата послуг зберігача	5,8	5,4	7,2	6,3	9,0	5,3%	11,3	5,3	12,8	5,2	15,1	5,6
Оплата послуг третіми особами, пов'язаних зі здійсненням операцій із пенсійними активами	2,0	1,9	2,1	1,6	2,4	1,4	3,0	1,39	3,2	1,3	3,5	1,3
Оплата інших послуг, які не заборонені законодавством	1,6	1,5	1,1	0,8	1,4	0,8	6,1	2,8	12,2	5,0	14,6	5,4

Джерело. Складено автором за даними звітів про підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення за 2012–2017 рр.

* – Дані відсутні.

- частка цінних паперів, дохід за якими гарантований Кабінетом Міністрів України, у консолідованому портфелі збільшилась із 16,4 % у 2009 р. до 40,8 % – у 2017 р. (до 41,0 % – у 2016 р.);
- частка акцій українських емітентів є незначною, за винятком 2010–2011 рр. (18,1; 18,4 % відповідно), у 2017 р. – 0,5 %;
- питома вага вкладень в об'єкти нерухомості та банківські метали є незначною, у 2016–2017 рр. – 0,4 %;
- із 2010 р. в інвестиційному портфелі НПФ відсутні іпотечні цінні папери, у попередні роки їх частка була мізерною (0,05 % – у 2009 р.).

Аналіз фінансово-ресурсної бази НПФ буде недостатнім без характеристики витрат, що відшкодовуються за рахунок активів.

Основна частина витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, припадає на оплату послуг з управління активами НПФ (у 2017 р. частка цих витрат у загальному обсязі становила 59,2 %, у 2016 р. – 61,3 %, у 2015 р. – 64,1 %), далі за своєю найбільшою часткою від загальної суми – витрати на оплату послуг з адміністрування пенсійного фонду (їх частка у 2017 р. – 27 %, у 2015 р. – 25,9 %, у 2014 р. – 25,5 %), оплата послуг зберігача, який здійснює відповідальне зберігання активів пенсійного фонду (частка у 2017 р. – 5,6 %, у 2016 р. – 5,2 %, у 2015–2014 рр. – 5,5 %) (табл. 5).

Через невеликі обсяги активів вітчизняних НПФ витрати, що відшкодовуються за їх рахунок, є досить значними, порівняно зі світовою практикою (згідно з даними табл. 3, у 2010 р. вони дорівнювали 5,64 % від загальних пенсійних активів, у 2013 р. – 6,47 % відповідно, у 2015 р. – 10,9 %, у 2016 р. – 11,5 %, у 2017 р. – 12,7 %). У більшості розвинутих країн розмір операційних витрат НПФ не перевищує 1 % від загального обсягу активів. Найбільші витрати характерні для НПФ, які перебувають на початковій стадії розвитку, що пояснюється витратами на організацію їх роботи.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Отже, проведений аналіз структури фінансових ресурсів НПФ дає підставу виділити першочергові проблеми, які перешкоджають їх розвитку в Україні:

- несприйняття українськими громадянами НПФ як альтернативи Державній пенсійній системі; низька фінансова обізнаність населення, що відображається в малій кількості учасників НПФ. Це пояснюється низкою причин – браком коштів для здійснення пенсійних внесків, слабкою довірою до фінансової системи взагалі або простим нерозумінням того, як користуватися фінансовими накопичувальними послугами. Населення здебільшого не поінформоване про концепцію пенсійної реформи в Україні та значення в ній системи недержавних пенсійних фондів і недержавного пенсійного забезпечення, що гальмує подальший її розвиток;

- обсяги пенсійних внесків, хоча мають тенденцію до збільшення (пояснюється, насамперед, впливом інфляції на суму пенсійного внеску, яку потрібно сплачувати, щоб отримати наприкінці зазначеного строку відповідну накопичену пенсійну виплату), є незначними, а обсяги пенсійних внесків від фізичних осіб-підприємців не змінюються протягом тривалого часу;

- пенсійні виплати зростають швидшими темпами, ніж сплачені пенсійні внески, у подальшому вони лише збільшуватимуться, оскільки кількість пенсійних контрактів, строк дії яких закінчуватиметься, зростатиме. Не так різко це відбуватиметься, за умови щорічного суттєвого збільшення пенсійних внесків;

- частка пенсійних активів у ВВП країни є дуже малою, рівень доходності пенсійних активів невисокий, а перелік і вибір фінансових інструментів, які можуть використовуватися для інвестування пенсійних внесків недержавного накопичувального пенсійного забезпечення, є обмеженим. Процедура доступу НПФ до зовнішніх фінансових ринків (до іноземних інвесторів) є складною, про що свідчить відсутність іноземних цінних паперів в інвестиційних портфелях НПФ;

- витрати, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, є значними, особливо на початку функціонування НПФ. На етапі виплат система нарахування винагороди адміністраторам не стимулює якісну роботу з обслуговування учасників НПФ, що робить діяльність з адміністрування економічно непривабливою та негативно впливає на якість й ефективність системи в цілому.

У зв'язку з цим особливої актуальності набуває проведення інформаційно-роз'яснювальної роботи щодо популяризації системи недержавного пенсійного забезпечення серед населення України; упровадження та сприяння розвитку нових інструментів для здійснення інвестицій недержавними пенсійними фондами; розширення напрямів інвестування пенсійних активів за наявності сприятливих умов на фондовому ринку й макроекономічної стабільності; створення пільгових умов оподаткування для

учасників і вкладників НПФ, які створюють додаткові стимули для офіційної виплати заробітної плати й, отже, подальшого накопичення.

Перспективи подальших досліджень полягають у тому, щоб розкрити питання управління фінансовими ресурсами з метою їх ефективного та цільового використання, а також недопущення незаконного застосування активів і пасивів, перетікання їх у тіньову економіку, гарантування вкладникам надійного пенсійного забезпечення й належного рівня життя в непрацевдатному віці

Джерела та література

1. Закон України Про недержавне пенсійне забезпечення : прийнятий 09.07.2003 р. № 1057-IV / Верховна Рада України. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1057-15>
2. Миргородська Л. С. Механізм трансформації пенсійних коштів на фінансовому ринку України: автореф. дис. ... канд. екон. наук: спец. 08.04.01 «Фінанси, грошовий обіг та кредит». Ірпінь: Держ. податкова адміністрація України, 2006. 19 с.
3. Соломка О. М. Пенсійне забезпечення в системі соціального захисту населення: автореф. дис. ... канд. екон. наук: спец. 08.01.01 «Економічна теорія». Харків: Харк. нац. ун-т ім. В. Н. Каразіна, 2006. 18 с.
4. Якимів А. І. Розвиток системи пенсійного забезпечення в Україні: автореф. дис. ... канд. екон. наук: спец. 08.01.01 «Економічна теорія». Львів: Львів. нац. ун-т ім. І. Франка, 2005. 20 с.
5. Вітка Ю. В. Цивільно-правові аспекти управління активами у сфері недержавного пенсійного забезпечення. *Наукові записки НаУКМА*: зб. наук. праць. 2006. Т. 53. С. 110–114.
6. Мелешко О. В. Особливості структури активів і пасивів недержавних пенсійних фондів та їх відображення в економічному балансі. *Економіка: проблеми теорії та практики*. Вип. 250: в 9 т. Т. V. 2009. С. 1147–1151.
7. Про затвердження Положення про порядок визначення чистої вартості активів пенсійного фонду: Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 11.08.2004 р. № 339. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0096-05>
8. Підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення за 2009–2017 роки / Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг України. URL: <http://www.dfp.gov.ua>

References

1. Zakon Ukrainy Pro nederzhavne pensiine zabezpechennia : pryiniaty 09.07.2003 r. № 1057-IV [Law of Ukraine on non-state pension provision from 09.07. 2003, № 1057-IV]. (n.d) zakon2.rada.gov.ua Retrieved from <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1057-15> [in Ukrainian].
2. Myrhorodska L. S. (2006). Mekhanizm transformatsii pensiinykh koshtiv na finansovomu rynku Ukrainy [The mechanism of the transformation of pension funds in the financial market of Ukraine]. *Extended abstract of candidate's thesis*. Irpin: Derzhavna podatkova administratsiia Ukrainy [in Ukrainian].
3. Solomka O. M. (2006). Pensiine zabezpechennia v systemi sotsialnoho zakhystu naselennia [Pension provision in the system of social protection of the population]. *Extended abstract of candidate's thesis*. Kharkiv: Khark. nats. un-t im. V.N. Karazina [in Ukrainian].
4. Yakymiv A. I. (2005). Rozvytok systemy pensiinoho zabezpechennia v Ukraini [Development of the pension system in Ukraine]. *Extended abstract of candidate's thesis*. Lviv: Lviv. nats. un-t im. I. Franka [in Ukrainian].
5. Vitka Yu. V. (2006) Tsyvilno-pravovi aspekty upravlinnia aktyvamy u sferi nederzhavnoho pensiinoho zabezpechennia [Civil-law aspects of asset management in the field of non-state pension provision]. *Naukovi zapysky NaUKMA – Scientific notes NaUKMA*, 53, 110–114 [in Ukrainian].
6. Meleshko O. V. (2009) Osoblyvosti struktury aktyviv i pasyviv nederzhavnykh pensiinykh fondiv ta yikh vidobrazhennia v ekonomichnomu balansy [Features of the structure of assets and liabilities of non-state pension funds and their reflection in the economic balance]. *Ekonomika: problemy teorii ta praktyky – Economics: problems of theory and practice*, 250, 1147–1151 [in Ukrainian].
7. Rishennia Derzhavnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku pro zatverdzhennia Polozhennia pro poriadok vyznachennia chystoi vartosti aktyviv pensiinoho fondu: vid 11.08.2004r. № 339 [Decision of the State Commission on Securities and Stock Market to approve the provision on the procedure for determining the net asset value of a pension fund from 11.08.2004 r. № 339]. (n.d) zakon2.rada.gov.ua Retrieved from <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0096-05> [in Ukrainian].
8. Pidsumky rozvytku systemy nederzhavnoho pensiinoho zabezpechennia za 2009–2017 roky [Results of the development of the system of non-state pension provision for 2009–2017]. (n.d) www.dfp.gov.ua Retrieved from <http://www.dfp.gov.ua> [in Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 23.08.2018 р.