



УДК 331.25

В. Л. Пластун,
кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів
В. С. Домбровський,
кандидат економічних наук, доцент кафедри економічної кібернетики,
Українська академія банківської справи НБУ, м. Суми

ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ І СВІТІ

TRENDS IN DEVELOPMENT OF PRIVATE PENSION FUNDS IN UKRAINE AND THE WORLD

В статті розглядаються особливості розвитку недержавних пенсійних фондів. Порівнюються основні показники діяльності вітчизняних недержавних пенсійних фондів, а також аналізується діяльність пенсійних фондів у світі.

Ключові слова: недержавний пенсійний фонд, компанія з управління активами, фінансовий ринок.

In this article the features of pension funds' development are examined. Key indicators of Ukrainian non-government pension funds are compared, as well as current activities of pension funds in the world are analyzed.

Keywords: private pension fund, asset management company, financial market.

Постановка проблеми. Значення недержавних пенсійних фондів в Україні поступово зростає за останні роки. Це проявляється у стабілізації кількості таких фінансових посередників, динаміці обсягів їх активів, диверсифікації напрямів їх вкладення в різні інструменти фінансового ринку. Поряд з цим існує ряд проблем, пов'язаних з тим, що нарощування кількісних показників не завжди супроводжується якісними зрушеннями. Наприклад, українські НПФ за 2011 р. показали значно менші темпи зростання (у порівнянні із попередніми роками). Проблемним залишається і той факт, що фізичні особи самостійно не приймають активну участь в системі недержавного пенсійного забезпечення, а більша частина внесків надходить від роботодавців. Сумарні показники активів є незначними у порівнянні із іншими інституційними інвесторами та банками. Так само і ступень охоплення фізичних осіб є слабкою – менше 600 тис. осіб. Подібна ситуація вимагає з'ясування причин такого становища із залученням досвіду інших країн світу, порівняння показників розвитку НПФ в Україні і за кордоном.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Відомості про діяльність недержавних пенсійних фондів можна знайти в роботах таких дослідників як Б.О. Надточій, М.М. Папієв, А.А. Нечай, О.І. Тивончук, С.І. Юрій, О.В. Худолій, С.В. Науменкова, М.Д. Бойко, В.Я. Бурак, В.Й. Плиса, Д.М. Сандлер, С.М. Синчук, І.М. Сирота, А.В. Скрипник, Л.А. Ліхтенштейн, Б.І. Сташків, С.І. Юрій, І.С. Ярошенко тощо. Багато аналітичних публікацій зустрічається на сайтах НПФ як в Україні, так і в інших країнах світу.

Невирішені раніше частини проблеми. Невирішеною проблемою залишається порівняння існуючих тенденцій розвитку НПФ в Україні і світі, визначення загальних рис і ключових відмінностей між динамікою їх показників.

Цілі статті. Тому метою статті є розгляд останніх тенденцій діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні і світі, їх співставлення і формулювання пропозицій щодо подальшого розвитку.

Виклад основного матеріалу. В цілому світові тенденції розвитку пенсійних фондів характеризується тим, що в їх розпорядженні знаходиться найбільша частка активів (у порівнянні із іншими видами інституційних інвесторів) і вони поступово відновили темпи зростання після світової фінансової кризи 2007-2008 рр. За період кризи падіння в обсязі активів склало 17%, в той час як подальше щорічне зростання знаходилося в межах 10% (у 2009 і 2010 рр.). Це дозволило відновити докризові показники, а сумарно за останні десять років їх активи зросли майже у двічі (рис. 1).

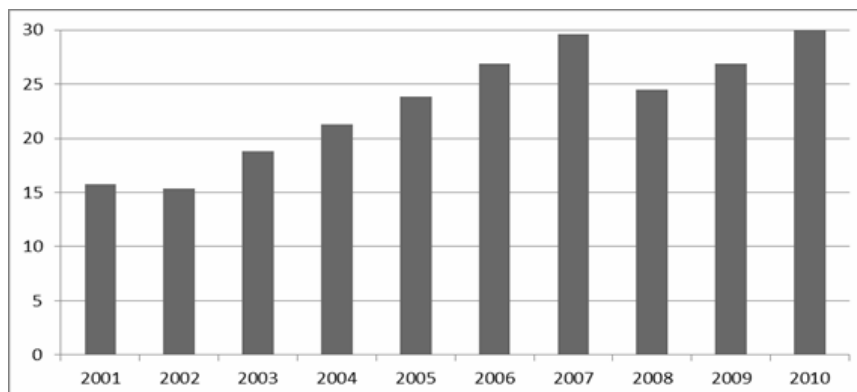


Рисунок 1. Динаміка активів пенсійних фондів у 2001-2010 рр., трлн. дол. США. [5]

Найбільша концентрація пенсійних активів припадає на США, які акумулювали 58% їх загально світового показника. Наступні чотири країни – Велика Британія, Канада, Японія, Австралія – разом нараховують близька чверть від цього показника (табл. 1).

Таблиця 1. Активи пенсійних фондів в розрізі окремих країн світу [5]

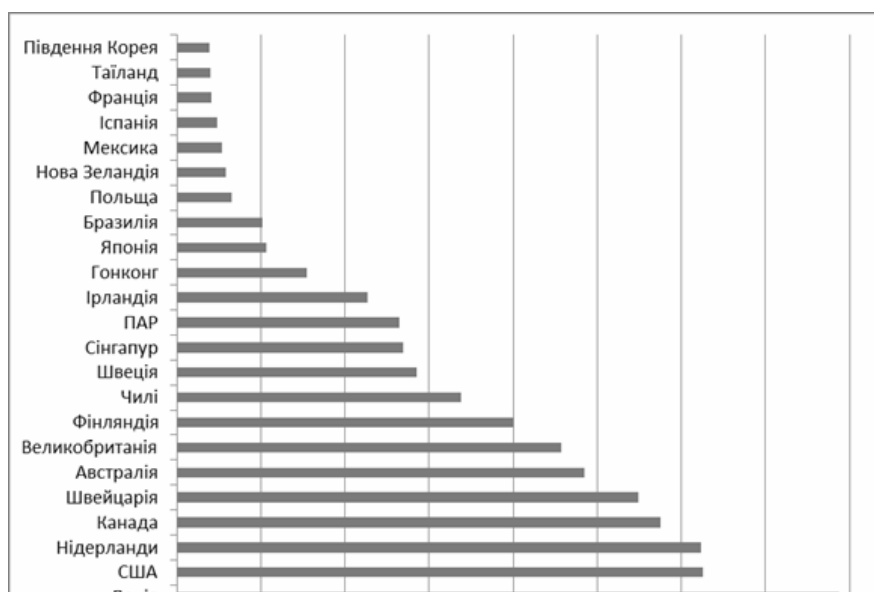
Країна	Значення показника за роками, млрд. дол. США			Відхилення, %	
	2005	2009	2010	2010/2005	2010/2009
США	14731	15760	17371	18	10
Канада	1342	1600	2010	50	26

Країна	1972	1999	2012	20	20
Великобританія	2685	2622	2969	11	13
Нідерланди	770	998	1057	37	6
Данія	359	512	552	54	8
Швейцарія	435	551	551	27	---
Франція	124	254	254	105	---
Швеція	165	234	234	42	---
Фінляндія	150	207	217	45	5
Німеччина	113	176	171	52	-2
Іспанія	100	138	131	31	-5
Італія	54	99	109	103	9
Ірландія	97	100	100	3	---
Польща	27	59	75	180	27
Норвегія	20	28	32	59	15
Португалія	27	32	28	4	-14
Австрія	15	20	20	40	1
Угорщина	9	17	19	104	13
Бельгія	17	19	18	7	-8
Туреччина	3	14	17	431	23
Ісландія	20	15	17	-18	9
Росія	12	15	15	23	---
Інші країни Європи	10	33	36	252	12
Японія	1262	1351	1388	10	3
Австралія	584	839	1124	93	34
Південна Корея	69	80	159	131	98
Сінгапур	73	91	91	24	---
Гонконг	44	68	78	77	16
Індія	45	62	62	37	---
Китай	8	37	41	400	12
Нова Зеландія	12	14	20	57	42
Таїланд	9	15	15	75	---
Інші країни Азії та Океанії	11	14	14	30	---
Бразилія	--	243	301	--	24
Мексика	77	113	140	82	24
Чилі	68	107	136	99	28
Колумбія	17	31	46	176	50
Перу	10	23	31	214	33
Аргентина	23	33	33	46	---
Інші країни Латинської Америки	12	18	21	85	18
Південно-Африканська Республіка	202	166	166	-18	---
Ізраїль	42	91	107	154	17
Нігерія	--	9	14	--	46
Інші країни Африки та Близького Сходу	6	12	12	96	---
Разом	23856	26919	30012	26	11

Серед країн-лідерів найбільші темпи зростання пенсійних активів (більше 20%) у 2010 році зафіксовані в Австралії, Канаді та Бразилії. Більш ніж 10% зростання спостерігалось в США, Великобританії, Мексиці, Чилі. В цілому очікується збільшення обсягів активів пенсійних фондів майже по всіх країнах у довгостроковому періоді, включаючи країни із розвиненими пенсійними системами і ті, в яких пенсійні фонди тільки проходять етап становлення. Серед таких країн відзначимо більшість країн Азії, Латинської Америки, Центральної і Східної Європи.

Хоча зростання активів пенсійних фондів продовжується, але більш швидкими темпами зростають і їх зобов'язання. Це пов'язано, в першу чергу, із збільшенням очікуваної тривалості життя населення у розвинених країнах. Тому в найближчі роки пенсійні фонди будуть потерпати від дефіциту коштів, а їх діяльність зіткнеться із певними ризиками.

Відношення активів пенсійних фондів до показника національного доходу окремих країн додатково свідчить про важливість цих інституційних інвесторів для економіки країн. Зокрема в Данії, США, Нідерландах, Канаді та Швейцарії це співвідношення перевищує 100%, а в таких країнах як Австралія, Великобританія, Фінляндія, Чилі, Швеція, Сінгапур і Південно-Африканська Республіка, – знаходиться в межах від 50% до 100% (рис. 2).



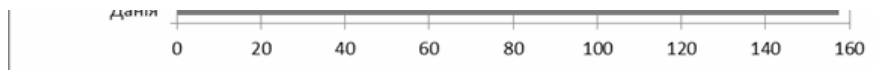
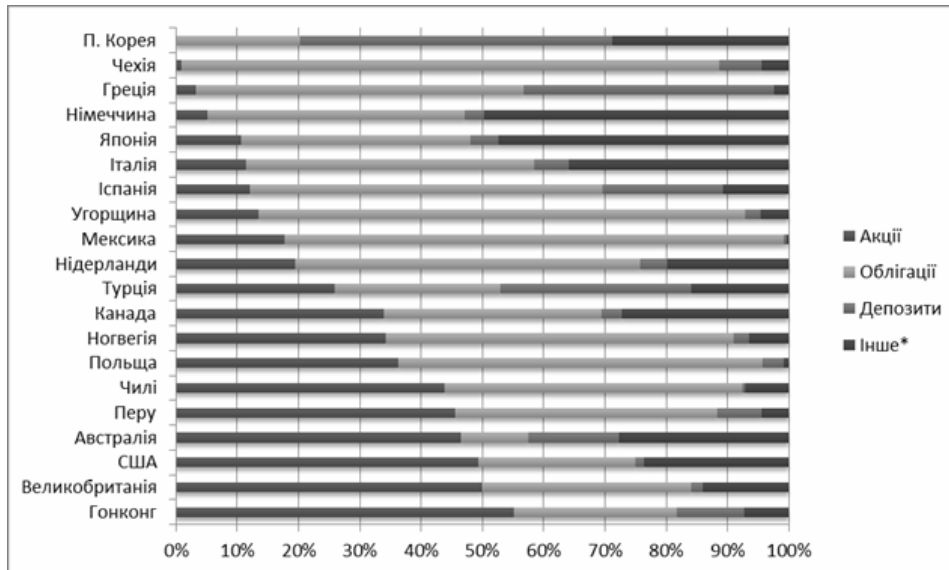


Рисунок 2. Питома вага активів пенсійних фондів у національному доході окремих країн світу у 2009 р., % [5]

Існують історичні передумови, які визначають важливість НПФ для країн. Так недержавні пенсійні фонди відіграють ключову роль в системі пенсійного забезпечення США, Великобританії, Канади, Австралії, Японії, Нідерландів, в той час як їх роль в таких економічно розвинених країнах Європи як Німеччина, Франція, Італія, є значно меншою. Європейська система пенсійного забезпечення більше покладається на солідарну систему пенсійного забезпечення.

За даними OECD найвищу доходність від розміщення пенсійних активів у 2010 році продемонстрували Нідерланди (19%), Нова Зеландія (10%), Чилі (10%). Інші країни мали показники доходності нижче 10%, окрім Греції і Іспанії, які показали від'ємні значення цього показника через значні втрати економіки країн внаслідок фінансової кризи і загальних економічних проблем Єврозони.

Структура розміщення активів суттєво відрізняється між країнами (рис. 3), що обумовлено як законодавчими обмеженнями, так і існуючою практикою інвестування. Ринки акцій є важливими для пенсійних фондів таких країн як Великобританія, США, Австралія, Перу, Чилі і для Гонконгу, де питома вага акцій перевищує 45%. На противагу, в Німеччині, Греції, Чехії, Південній Кореї лише 5% активів і менше розміщено в акції.



*Інше включає інвестиції в нерухомість, взаємні фонди, позики і приватне інвестування

Рисунок 3. Структура активів пенсійних фондів в окремих країнах світу у 2010 р. [5]

Більшість країн інвестує в інструменти з фіксованою доходністю, підтверджуючи тезу про те, що пенсійні фонди є консервативними інвесторами. Чехія, Греція, Мексика, Угорщина та Іспанія характеризуються тим, що більше 80% активів їх пенсійних фондів розміщено саме за цими напрямками. Ще 11 країн із обраного переліку вкладають у інструменти з фіксованою доходністю від 40% до 80% фінансових ресурсів. Навіть ті країни, в яких пенсійні фонди віддавали перевагу акціям, після фінансової кризи поступово перерозподіляють активи на користь облігацій, середня доходність яких за останні десять років є стабільною і не схильна до суттєвих коливань.

Недержавну пенсійні фонди України в ідеалі також повинні виступати основними постачальниками довгострокових ресурсів на фінансовому ринку, але вони також не виконують цієї функції. Загальна кількість таких установ хоча і є достатньо великою (див. табл. 2), але їх фінансові показники є незначними.

Таблиця 2. Кількість недержавних пенсійних фондів України у 2007-2011 рр. [4]

Вид НПФ	2007	2008	2009	2010	2011
Відкриті	65	71	71	71	70
Корпоративні	12	12	11	8	8
Професійні	11	10	10	10	10
Разом	88	93	92	89	88

Кількість НПФ в останні роки стабілізувалась, про що свідчать незначні зміни, які все ж таки мають спадний тренд. Це нібито говорить про насиченість ринку, але основні показники діяльності недержавних пенсійних фондів свідчать, що це не відповідає дійсності (табл. 3).

В першу чергу кількість осіб, які охоплені недержавним пенсійним забезпеченням є мізерною у порівнянні із загальною кількістю населення України (або кількістю працюючого населення), навіть не враховуючи той факт, що пенсійний вік може бути збільшено. Тому всі інші показники цих фондів незначні, хоча темпи їх зростання і виглядають солідними: за період з 2005 по 2011 рр. активи і пенсійні внески збільшились у 30 разів, пенсійні виплати у 122 рази, сума інвестиційного доходу – у 58 разів. Навіть кризовий 2009 рік не призвів до зменшення показників діяльності: лише темпи зростання дещо уповільнились. В той же час загальна кількість пенсійних контрактів – тільки у 2,5 рази, кількість учасників за укладеними контрактами – у 6,8 разів, кількість осіб, що отримують пенсійні виплати – у 22 рази.

Таблиця 3. Основні показники діяльності недержавних пенсійних фондів України у 2005-2011 рр. [1]

Показник	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Загальна кількість укладених пенсійних контрактів (тис. шт.)	30,6	41,5	55,9	62,3	62,5	69,7	75,0
Кількість учасників за укладеними пенсійними контрактами (тис. осіб)	88,0	193,0	279,0	482,5	497,1	569,2	594,6
Загальні активи НПФ (млн. грн.)	46,1	137,3	281,0	612,2	857,9	1144,3	1386,9
Пенсійні внески (млн. грн.), у т.ч.	36,4	119,7	234,4	582,9	754,6	925,4	1102,0
- від фізичних осіб	2,2	5,3	14,0	26,0	31,8	40,7	50,6
- від юридичних осіб	34,1	108,2	220,4	556,8	722,7	884,6	1051,2
- від фізичних осіб-підприємців	0,01	0,02	0,04	0,1	0,1	0,20	0,2
Пенсійні виплати (млн. грн.)	1,7	4,0	9,1	27,3	90,1	158,2	208,9
Кількість осіб, що отримали/отримують пенсійні виплати (тис. осіб)	2,9	3,9	5,5	10,9	28,1	47,8	63,1
Сума інвестиційного доходу (млн. грн.)	9,7	23,4	68,1	86,8	236,7	433,0	559,9
Сума витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів (млн. грн.)	1,3	6,1	16,6	31,6	47,1	64,6	86,6

Ще однією тенденцією є те, що фізичні особи самостійно майже не приймають участі у недержавному пенсійному забезпеченні, адже їх питома вага у загальній сумі пенсійних внесків не перевищує 4,6%. В той час як юридичні особи вносять більше 95,4%. Така ситуація спостерігається протягом всього періоду, який аналізується, і, вочевидь, буде залишатись без змін ще протягом тривалого періоду. Відзначимо, що основними факторами, які визначають даний стан є: недостатній платоспроможний попит на подібні схеми пенсійного забезпечення, недостатня обізнаність населення, більша привабливість саме для роботодавців, які можуть віднести дані платежі на витрати, зменшуючи суму оподаткованого прибутку.

Більша частина активів НПФ знаходиться в управлінні КУА, але не дивлячись на те, що їх обсяги збільшились у 5,4 рази (табл. 4), ці темпи зростання не відповідали загальним темпам збільшення активів НПФ, що призвело до суттєвого зменшення їх питомої ваги з 85,5% у 2006 р. до лише 56% у 2011 р.

Таблиця 4. Активи недержавних пенсійних фондів в управлінні КУА у 2006-2011 рр., млн. грн. [3]

Вид НПФ	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Відкриті	62,5	146,99	314,13	384,64	473,74	479,95
Корпоративні	32,05	49,19	70,15	84,19	84,92	87,88
Професійні	22,71	46,59	65,15	67,39	71,9	71,13
Разом	117,26	242,77	449,43	536,21	630,56	638,96

Змінилась і структура активів за видами НПФ. Якщо у 2006 р. на відкриті НПФ припадало 53% активів в управлінні КУА, то протягом періоду, що аналізується, їх питома вага збільшилась до 75% за рахунок суттєвого зменшення частки корпоративних фондів (з 27% у 2006 р. до 14% у 2011 р.) і професійних фондів (з 19% у 2006 р. до 11% у 2011 р.).

Що стосується розміщення отриманих коштів НПФ, то їх структура представлена в табл. 5. Слід відзначити, що вкладення в цінні папери не були домінуючими в окремі роки. Більше того у 2005 і 2008 рр. цей напрям взагалі дорівнював лише 26,2% і 37,0% відповідно. Тільки в останні роки намітилась тенденція до підвищення ролі цінних паперів і поступове зниження значення грошових коштів і банківських депозитів. Останні втратили половину своєї питомої ваги: з 70,1% у 2005 р. до 29,5% у 2011 р., що свідчить про розширення доступних і надійних фінансових інструментів для інвестицій.

Таблиця 5. Структура активів НПФ України за 2005-2011 рр., % [4]

Вид активів	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Кошти на поточному рахунку	н/д	н/д	3,3	2,2	2,8	3,1	2,7
Грошові кошти на вкладних (депозитних) рахунках	70,1	35,8	38,6	55,9	40,0	34,7	29,5
Цінні папери, дохід за якими гарантовано місцевими органами влади	0,4	1,1	1,5	1,1	0,8	0,4	0,5
Цінні папери, дохід за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України	0,0	1,6	1,3	3,6	16,4	14,9	15,1
Облігації підприємств, емітентами яких є резиденти України	10,6	41,0	23,8	22,6	18,9	15,4	25,0
Акції українських емітентів	7,2	12,1	25,1	9,0	8,8	18,1	18,4
Іпотечні цінні папери	0,0	0,0	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
Об'єкти нерухомості	0,0	0,9	0,9	0,8	2,1	5,6	3,5
Банківські метали	1,5	3,2	2,7	3,4	3,7	2,8	1,9
Інші активи	10,4	4,3	2,6	1,3	6,3	5,0	3,4
Разом	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

На цьому фоні слід відзначити значне підвищення ролі цінних паперів, дохід за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України (з 0% у 2005 р. до 15,1% у 2011 р.), розширення інвестицій в акції (з 7,2% у 2005 р. до 18,4% у 2011р.) і облігації підприємств (з 10,6% у 2005 р. до 25% у 2011 р., хоча із значними коливаннями протягом цього періоду).

НПФ є постійними інвесторами у банківські метали (1,9% у 2011 р.), а також збільшують вкладення в нерухомість (з близько 1% протягом 2006-2008 рр. до 3,5% у 2011 р.). Тобто в роки фінансової кризи і після неї загальна тенденція інвестування залучених коштів характеризується більшою диверсифікованістю вкладень, а отже загальний портфель відзначається збалансованістю.

Висновки. Співставлення показників розвитку українських НПФ з показниками пенсійних фондів у світі в цілому не є коректною через незначні обсяги активів вітчизняних НПФ. Коефіцієнти кореляції між активами НПФ України і світу знаходяться на середньому рівні (0,645). За структурою розміщення активів Українські недержавні пенсійні фонди нагадують Туреччину (якщо брати до уваги 3 основні напрями вкладення коштів – акції, облігації, кошти на депозитних рахунках). При цьому висока питома вага коштів на депозитах (20% і більше) притаманна лише таким країнам (які згадуються в цій статті) як Греція, Туреччина, Іспанія, що говорить про дуже консервативний характер інвестиційної політики і віддання переваги інструментам з фіксованою доходністю.

Пенсійні системи більшості країн знаходяться під постійним наглядом, що обумовлено поточними демографічними трендами, а також підвищенням вимог до прозорості системи обліку пенсійних зобов'язань. Поступове старіння населення в розвинених країнах поряд із низькими або від'ємними показниками народжуваності вимагає від уповноважених органів держав вишукувати шляхи для зменшення навантаження на пенсійну систему. Це вимагає підвищення пенсійного віку, адже за оцінками ООН до 2050 року частка людей пенсійного віку буде перевищувати можливості пенсійної системи забезпечувати їм виплати. Зокрема, прогнозується, що в Японії така частка буде становити 70%, Італії – 62%, Іспанії – 60%, Німеччині – 57%, Польщі – 50%, Франції – 45%. Аналогічна тенденція буде спостерігатись і в країнах, які розвиваються, хоча проблема не буде настільки гострою, тим не менш частка осіб пенсійного віку буде сягати 30-40%.

Очевидною проблемою ринку НПФ залишається недостатнє залучення фізичних осіб до участі в їх діяльності. Це пояснюється не тільки недостатнім розміром доходів домогосподарств, низькою нормою заощаджень, а й елементарною необізнаністю про можливості інших варіантів розміщення вільних грошових коштів крім банківських депозитів. Важливим фактором виступає і нестабільність індексу споживчих цін, який змінюється у досить широкому діапазоні, що не сприяє до проведення довгострокових вкладень грошових коштів населенням. В цілому ж, приймаючи до уваги, що на банківських депозитах розміщено коштів фізичних осіб, які у сотні разів перевищують сумарні активи всіх типів НПФ, можна говорити про наявність значного потенціалу їх розвитку у майбутньому за умови більшої привабливості цих інституційних інвесторів і стабільності економічної ситуації і фінансових ринків.

Список використаних джерел.

- Інформація про стан і розвиток недержавного пенсійного забезпечення України. Річні звіти Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://dfp.gov.ua/732.html>.
- Про недержавне пенсійне забезпечення. Закон України від 09.07.2003 № 1057-IV. [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1057-15>
- Річна аналітика Української асоціації інвестиційного бізнесу за 2005-2011 рр. [Електронний ресурс]. Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/analituaib/analit_npf.html.
- Річна звітність Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2005-2011 рр. [Електронний ресурс]. Режим доступу: www.nssmc.gov.ua/activities/annual.
- Pension Markets 2012. Research Report. [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://www.thecityuk.com/research/our-work/reports-list/pension-markets-2012/>

Стаття надійшла до редакції 07.07.2012 р.