

УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ

НА ПРАВАХ РУКОПISУ

ГОРДІЄНКО ВОЛОДИМИР ВОЛОДИМИРОВИЧ

УДК 061.27.35(477)

**ОРГАНІЗАЦІЯ ДІЯЛЬНОСТІ НЕДЕРЖАВНИХ
ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ**

Спеціальність 08.04.01 - Фінанси, грошовий обіг і кредит

Дисертація

на здобуття наукового ступеня

кандидата економічних наук

Науковий керівник

доктор економічних наук

Козьменко С.М.

Суми - 1998

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. Теоретичні основи організації пенсійних відносин	9
1.1. Соціальна політика та фінансове забезпечення соціальних гарантій населенню	9
1.2. Аналіз основних ознак недержавних пенсійних фондів	18
РОЗДІЛ 2. Аналіз розвитку та організації пенсійних операцій в недержавних пенсійних фондах	33
2.1. Аналіз інвестиційної політики недержавних пенсійних фондів зарубіжних країн	33
2.2. Характеристика пенсійних систем для встановлення стійкого пенсійного забезпечення на Україні	43
2.3. Дослідження передумов та факторів організації роботи недержавних пенсійних фондів	62
РОЗДІЛ 3. Основні напрямки вдосконалення організацій діяльності недержавних пенсійних фондів	91
3.1. Вдосконалення нормативно-правового забезпечення діяльності недержавних пенсійних фондів	91
3.2. Механізм використання актуарних розрахунків недержавними пенсійними фондами	105
3.3. Обґрунтування рівня ризику інвестиційних програм і платоспроможності недержавних пенсійних фондів	118
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ	143
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	150
ДОДАТКИ	160



ВСТУП

Актуальність теми. Забезпечення стійкого функціонування пенсійної системи України - одне з найактуальніших завдань соціальної політики держави. Складнощі переходу до ринкової економіки спричинили повне розбалансування цієї колись дуже надійної і стабільної системи, що викликає певне соціальне напруження, а значну кількість непрацездатного населення залишає без коштів для існування.

Попри те, що законодавчими й нормативними актами встановлено значні нормативи відрахувань до державного Пенсійного фонду із заробітної плати робітників і службовців коштів через спад виробництва, безробіття та низький рівень заробітної плати не вистачає на виплату пенсій непрацездатним громадянам. На сьогодні в Україні налічується близько 14,5 млн. пенсіонерів, у тому числі 2 млн. інвалідів, 650 тис. самотніх людей похилого віку, 4,5 млн. інвалідів та учасників війни, а в цілому їхня частка в загальній кількості населення країни сягає 28%. Пенсійні виплати вже перевищили 4,5 млрд. грн. і зростають далі, а частка відрахувань до Пенсійного фонду в доходах державного бюджету перевищила 20%.

Різкий спад виробництва, інфляційні процеси, розбалансування структури економіки призвели до того, що темпи зростання пенсій суттєво відстають від підвищення цін. Окрім того, часто пенсії сплачуються не своєчасно, а колишні особисті заощадження, зокрема і на забезпечення в старості, повністю знецінені. Якщо до 1992р. середня пенсія за віком приблизно в 1,7 раза перевищувала мінімальну заробітну плату, що відповідає прожитковому мінімуму населення, то сьогодні вона становить не більш як 40-50% від цього показника.

Слід зазначити й те, що відбулася значна деформація головного принципу пенсійного забезпечення - зв'язку з минулим трудовим внеском. Пенсійне законодавство внаслідок прийняття низки популістських рішень

стало недосконалим, що ускладнює ситуацію. До того ж останні пропозиції Кабінету Міністрів України щодо підвищення пенсійного віку на 5 років не дають позитивного імпульсу для налагодження стабільної діяльності пенсійної системи.

Реальна практика засвідчила неефективність чинної пенсійної системи як з економічної точки зору, так і з соціальної й політичної. Перехід країни до відкритого суспільства, та до ринкових відносин передбачає необхідність докорінної перебудови системи пенсійного забезпечення на ринкових засадах з урахуванням інтересів широких верств населення. На наш погляд, таке реформування має базуватися на основі створення трирівневої системи пенсійного забезпечення, що передбачає фінансування пенсійних програм за рахунок коштів Пенсійного фонду, державного бюджету та недержавних пенсійних фондів, які повинні стати головною соціально значимою ланкою цієї системи.

Вітчизняний досвід створення й діяльності недержавних пенсійних фондів поки що небагатий і суперечливий, а законодавчого регулювання практично немає. За таких умов створювані пенсійні фонди діють за різними організаційно-правовими формами, схемами залучення коштів та їх інвестування. Тому, вважаємо, що проблема формування механізму діяльності недержавних пенсійних фондів на Україні є досить актуальною, а її дослідження доцільне як з теоретичної, так і з практичної точки зору.

Зв'язок роботи з науковими планами, темами Обраний напрямок наукового дослідження є складовою частиною комплексних державних і регіональних програм розвитку недержавних пенсійних фондів.

За результатами дослідження розроблено пропозиції та доповнення щодо проекту Закону України «Про недержавні пенсійні фонди» і направлено до Комітету Верховної Ради України з питань фінансів та банківської діяльності.

Мета і задачі дослідження Мета дисертації полягає в тому, щоб на ґрунті тих досліджень, які вже є в світовій та українській економічній літературі з питань організації і функціонування недержавних пенсійних фондів та аналізу конкретних умов пенсійного забезпечення перехідного періоду в Україні, фактичного і статистичного матеріалу виявити і обґрунтувати найбільш характерні риси процесу організації діяльності недержавних пенсійних фондів та здійснити практичні висновки.

Здійснення зазначеної мети вимагало необхідність вирішення таких головних задач:

- визначити місце, роль і значення недержавних пенсійних фондів як альтернативного виду пенсійного забезпечення населення України;
- обґрунтувати переваги і необхідність широкого впровадження недержавних пенсійних фондів в сучасну практику пенсійного забезпечення;
- розробити і систематизувати основні ознаки недержавних пенсійних фондів, запропонувати пенсійні системи, що найбільш притаманні недержавним пенсійним фондам;
- проаналізувати основні чинники, що впливають на розвиток недержавних пенсійних фондів в Україні;
- розробити принципову схему взаємодій суб'єктів недержавних пенсійних фондів на вітчизняному ринку пенсійних відносин;
- розробити і обґрунтувати конкретні рекомендації по вдосконаленню організації та впровадження додаткового виду пенсійного забезпечення на базі діяльності недержавних пенсійних фондів.

Наукова новизна одержаних результатів дослідження:

- обґрунтовано особливості та переваги пенсійних фондів як додаткового виду пенсійного забезпечення населення України;
- запропоновано пенсійні системи, для встановлення стійкого пенсійного забезпечення в Україні та функціонування недержавних пенсійних фондів;

- обґрунтовані методи розрахунку пенсійних внесків і пенсійних виплат в недержавних пенсійних фондах;
- розроблено схему руху коштів недержавного пенсійного фонду та пропозиції щодо каналів інвестування отриманих пенсійних внесків;
- розроблені рекомендації щодо вдосконалення нормативно-правового забезпечення діяльності недержавних пенсійних фондів;
- проаналізовані та систематизовані основні чинники, що впливають на діяльність недержавних пенсійних фондів, запропоновано систему показників стосовно оцінки ризику при інвестуванні коштів;
- розроблено систему показників для визначення платоспроможності і фінансової стійкості недержавних пенсійних фондів;
- розроблено комплекс практичних рекомендацій щодо розвитку діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні, вдосконалення чинного законодавства.

Практичне значення одержаних результатів

Практична цінність дослідження полягає в тому, що обґрунтовані в роботі переваги недержавних пенсійних фондів та розроблені автором рекомендації по вдосконаленню нормативно-правової бази, розрахунку пенсійних внесків і пенсійних виплат, визначенню ступеня ризику при інвестуванні грошових потоків та оцінки платоспроможності і фінансової стійкості діяльності недержавних пенсійних фондів можуть сприяти прискоренню розвитку додаткового виду пенсійного забезпечення в Україні.

В практичній діяльності може бути використана розроблена у роботі схема руху коштів недержавного пенсійного фонду та пропозиції щодо каналів інвестування пенсійних внесків. Запропонована методика визначення ступеню ризику при інвестуванні пенсійних внесків дає можливість обґрунтування фінансових рішень стосовно пенсійних відносин, що складаються в недержавному пенсійному фонді.

Розроблена автором у дисертаційній роботі система показників для оцінки платоспроможності недержавних пенсійних фондів дозволяє визначити рівень ефективності пенсійних операцій що здійснюються, та здійснювати контроль за діяльністю пенсійного фонду.

Розроблені практичні рекомендації можуть бути використані органами управління місцевого і державного рівня для створення відповідної нормативно-правової бази.

Одержані автором результати також можуть бути використані в діяльності банківських установ з метою здійснення фінансової послуги щодо додаткового забезпечення населення України.

Особистий внесок здобувача:

- розкриття сутності, змісту економічного значення і основних напрямків діяльності недержавних пенсійних фондів;
- систематизація передумов та чинників, що впливають на розвиток недержавних пенсійних фондів в Україні;
- розроблені основні організаційно-економічні пенсійні схеми щодо реформування пенсійної системи в Україні;
- запропоновані автором методичні підходи до визначення пенсійних платежів та пенсійних виплат недержавним пенсійним фондам;
- запропоновані підходи до аналізу ризиків при інвестуванні коштів та визначенні платоспроможності недержавних пенсійних фондів;
- розроблені рекомендації та пропозиції щодо розвитку недержавних пенсійних фондів в Україні.

Апробація результатів дисертації

Основні положення і висновки дисертації доповідалися автором на семінарі керівників кредитних підрозділів АПШБ «Аваль» (Суми, 1997 р.), на міжнародній практично-науковій конференції «Економічна політика і співробітництво регіонів України і Росії: проблеми і перспективи» (13-14

травня 1998 р. м. Суми), на міжнародній науково-практичній конференції «Проблеми реформування економіки України в умовах транзиції» (21-22 травня 1998 р., м. Харків), а також викладені в публікаціях.

Публікації

Результати дослідження опубліковані в п'яти наукових працях загальним обсягом 1,7 д.а., з яких особисто автору належить 0,9 д.а.

Структура і зміст роботи.

Дисертація складається з вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел з 121 найменування, 4 додатків, матеріали дисертації викладені на 159 сторінках основного тексту, 15 таблицях, 5 малюнках, 1 схемі.



РОЗДІЛ I. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ОРГАНІЗАЦІЇ ПЕНСІЙНИХ ВІДНОСИН

I.1. Соціальна політика та фінансове забезпечення соціальних гарантій населенню

Проблема вирішення питань соціального захисту населення є актуальною в державах всього світу. Для України ці питання в останні роки все більш загострюються. Тому виникає потреба визначення тенденції розвитку соціальної політики держави.

Слід зазначити, що академічного визначення соціальна політика ще не отримала. Це неоднозначне поняття пов'язане з низкою заходів уряду, спрямованих на підвищення добробуту населення. Якщо враховувати те, що до нього можуть входити такі різномірні компоненти, як тактика і програми соціального захисту, то межі такого поняття важко чітко окреслити.

За останні роки визначилося коло теоретиків і дослідників, схильних визначити соціальну політику як вид регулювання держави загального добробуту, до яких слід віднести Косту Еспіна-Андерсона (1990) та Джона Ейвена Кольберга (1991). Еспін-Андерсон дуже докладно описав види держави загального добробуту, що їх можна зустріти в різних країнах, і характерні ознаки їхніх технологій. Кольберг зосередився на тому, як держава загального добробуту взаємодіє з іншими інституціональними структурами в суспільстві - сім'єю та ринком праці [111, с. 165 - 169].

До сфери діяльності згаданої держави входять такі громадські служби, як охорона здоров'я, освіта, соціальні служби і розгалужені програми соціального страхування, а також політика, що сприяє повній зайнятості чи допомагає найменш захищеним робітникам. В останні роки передові держави загального добробуту пропонують політику, що домагаються рі-

вності між статями і популяційними групами. Але, на нашу думку, для визначення соціальної сфери, слід вживати більш ширше поняття, чим держава загального добробуту, тобто систему цілей первинного і вторинного рівнів. До першого рівня слід включити програми, служби та заходи, що переслідують соціальні цілі. Другий рівень містить програми оподаткування і фінансової політики. Таким чином, таке визначення виходить за межі самих державних програм і включає в себе приватну і громадську діяльність. Така розширена концепція має чотири підстави:

— Однією з постійних тенденцій у багатьох країнах є пошуки альтернативи державному забезпеченню винагород та захисту. Такий варіант не виключається в теорії держави спільного добробуту, проте традиційна характеристика держави загального добробуту передбачає забезпечення громадських послуг та включення прибутку при цьому.

У Південній Америці та в багатьох країнах Європи домінанта політичної діяльності скерована на суворе обмеження розростання урядового апарату. Переважає тенденція надавати перевагу приватному секторові, комерційним чи неприбутковим організаціям або їхній механізм надання послуг - поза компетенцією державної бюрократії. Державний апарат часто вважається дорогим, неспіддатливим для змін, неповоротким і важкодоступним. Проти цього, приватні організації вважаються ефективнішими, оскільки послуги набагато легше звести до задоволення потреб, персонал може бути не об'єднаним у профспілку і тому одержувати меншу платню, відсутність довгострокових повноважень робить приватний сектор здатним до зміни потреб і політичних пріоритетів. Крім того, виникає змога залучувати приватних працівників і приватну ініціативу на те, що може принести громадські соціальні винагороди. Це особливо очевидно в соціальних заходах, спрямованих на покращання становища через поєднання роботи з сімейними обов'язками. Отже, надання громадських послуг, як і

збільшення обсягу їхнього регулювання та планування, все більше передається приватному секторові.

— Другою підставою такої концепції є важливість суспільної та добродійної діяльності. Ці ідеї поки ще як слід не враховані теоретиками держави загального добробуту. Зазначені форми соціального захисту і соціального забезпечення продовжують існувати з огляду на відчутний розрив між межами державного втручання та потреб людей. Попри свою периферійність відносно великих систем соціального захисту вони все ж таки важливі для розвитку нових і непередбачених послуг. Ці менше формалізовані системи можуть бути корисними для соціальної політики у країнах, які фінансово неспроможні підтримувати всебічну систему соціального захисту.

— Третя підстава такої концепції - глобальна економічна трансформація, що протидіє ефективності та масштабам національних заходів урядів. Ця трансформація включає падіння торговельних бар'єрів між країнами і поступову локалізацію кожного компонента виробництва та розподілу у країні, де найкраще поєднуються витрати та винагороди. Сюди також слід віднести різку ескалацію розвитку й маркетингу технологій, що витісняють людську працю, і, як результат, трансформацію національних ринків праці. Зазначені процеси розвитку обмежують потенціал традиційної національної соціальної політики при визначенні природи й характеристик національних ринків праці.

— Четвертою підставою такої концепції є наявна в багатьох зонах світу тенденція децентралізації до рівня місцевого уряду тих обов'язків, що так чи інакше можуть бути централізовані на національному чи субнаціональному адміністративних рівнях. У цілому ця тенденція означає, що місцеві рішення можуть не вимагати загальнонаціональної узгодженості, яка характеризує основну частину соціальної політики.

Таким чином зрозуміло, що соціальна політика є функцією державної відповідальності за використання громадських ресурсів, регулювання привабливої діяльності, підтримку приватно-індивідуальної та колективної поведінки з метою максимізації соціальної вигоди та умов життя населення. В ринковій економіці соціальна політика забезпечує ресурси, можливості та методи відвернення, обмеження чи реабілітації небажаних наслідків ринкової конкурентної діяльності. Вона діє як часткова протизвага ринкові, розподіляючи державні ресурси та винаходи приватної ініціативи.

— Соціальна політика держави може проявлятися через коло фінансових інструментів, за допомогою яких створюються відповідні фонди соціального захисту населення, а неефективне їх компонування призведе до кризової ситуації в соціальній сфері.

Слід зазначити, що поняття соціальної політики містить більше політичного змісту, ніж економічного. З'явилися у процесі мітингових баталій різних політичних сил, воно увійшло до законодавчої та економічної лексики. Тим часом кожному громадянину потрібні соціально-економічні гарантії, закріплені законодавчо. В іншому випадку не можна досягти соціального миру між населенням, державою і підприємцями, а отже, і економічної стабільності країни. Тому соціальна політика держави повинна проявлятися через певну систему соціальних гарантій населенню, які в свою чергу мають здійснюватися за трьома основними напрямками. Перший полягає в тому, що держава повинна гарантувати колишньому громадянину, зайнятому трудовою діяльністю, нормальний рівень добробуту через мінімальний рівень заробітної плати, її індексацію, помірні податки і невтручання у підприємницьку діяльність.

Другий напрям - це задоволення так званих пріоритетних потреб суспільства, які держава не може довірити кожному громадянину самостійно. До них належать потреби у здобутті загальної освіти, вихованні ді-

тей і підлітків, проведенні культурно-освітньої роботи, підготовці кадрів, організації охорони здоров'я і розвитку фізичної культури членів суспільства. Держава законодавчо гарантує задоволення перелічених потреб за рахунок бюджету, в мінімально достатніх розмірах, у формі безплатних послуг. Співвідношення таких послуг завжди мусить поєднуватися з розмірами стягнених з громадян прямих і непрямих податків. Це також є умовою соціальних гарантій.

Третій напрям має на меті вирівнювання рівнів життя окремих груп населення, недостатня забезпеченість яких пов'язана переважно з причинами, що не залежать від їхніх трудових зусиль. Такими причинами можуть бути підвищення навантаження утриманців на працездатних; стан здоров'я і вік; втрата роботи; кризові явища в економіці. У цьому випадку формами задоволення відповідних потреб можуть бути пенсії, допомога, стипендії, грошові виплати, їхня індексація, матеріальна допомога, пільги з податків, платежів і послуг. Наведені форми соціальних гарантій сприяють тому, що стають можливими для підтримання життєвого рівня, а також розвиток здібностей людини незалежно від її матеріального становища, рівня її заробітної плати і впливу економічних та інших зовнішніх факторів по відношенню до громадян.

Особливо слід сказати про індексацію як специфічну форму соціальних гарантій. Ця лінія найвища форма, яка свідчить про розвиненість форм розподілу в державі. Проте, якщо держава не має механізму вилучення у виробника частини прибутку, одержаного від зростання цін, то індексація тільки збільшує інфляцію.

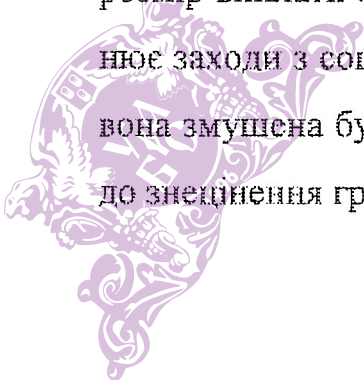
Перехід до ринкової економіки потребував зміни підходів до соціальних проблем, які склалися в державі, регіоні, трудовому колективі. З'явилася зовсім нова галузь економічних відносин між населенням і дер-

жавою, населенням і місцевими органами влади або суб'єктами господарювання.

В умовах різноманіття форм власності, розширення видів індивідуальної трудової діяльності, зміни організаційних структур управління економікою, демократизації самого процесу управління, скорочення і зміни способів і методів державного втручання в господарську діяльність ланок економіки потрібні заходи щодо забезпечення соціальних гарантій населення з боку держави. Ці заходи мають являти собою гарантії кожному громадянину на певний рівень благ і послуг за рахунок як внесків самого громадянина, так і перерозподілу ресурсів між населенням на цілі його матеріального забезпечення.

Слід зазначити, що для формування механізму соціальних гарантій держави повинна, по-перше, створювати умови для самозабезпечення життєво необхідними благами, для задоволення власних потреб, по-друге, вилучаючи у громадян частину створеного ними національного доходу, повертає їм блага і послуги у формі освіти, дошкільного виховання, охорони здоров'я, культурного обслуговування, соціального страхування, по-третє, за рахунок вилучення у громадян частини національного доходу надає певну кількість благ і послуг тим громадянам, які за фізичними даними не спроможні самі забезпечити себе всім необхідним (пенсії інвалідам з дитинства, утримання будинків для інвалідів і людей похилого віку, надання різних видів допомоги).

З метою стабільності функціонування зазначеного механізму доцільно проводити співставлення розміру стягування державою податків і розмір виплати з соціального захисту. В іншому разі, коли держава здійснює заходи з соціального захисту, не маючи джерел для їхнього покриття, вона змушена буде вдаватися до емісії грошей, що, в свою чергу, приведе до знецінення грошей, виплачених населенню.



З цього приводу, слід зазначити, що розмір коштів, які направляються на соціальний захист населення, повинен мати загальну науково обґрунтовану величину в загальному обсязі фонду споживання, а будь-яке збільшення ресурсів, які направляються на ці цілі, слід порівнювати з реальними можливостями у кожному конкретному періоді. У протилежному випадку необґрунтоване збільшення ресурсів, які направляються на соціальний захист населення, потребуватиме додаткового вилучення податків з фонду оплати праці, що в кінцевому підсумку лише розширить масштаби перерозподілу і не збільшить обсяг фонду споживання.

Зростання в останні роки вишат на соціальні потреби у валовому національному продукті України стало однією з причин незбалансованості державного бюджету, посилення інфляційних процесів.

Принципово нова соціально-економічна ситуація, що склалася в нашій країні, зумовлює необхідність формування адекватної системи соціального забезпечення населення. Вона має ґрунтуватися на таких засадах, які б виключали зрівнялівку і утриманські настрої при розподілі та споживанні життєвих благ, не послаблювати дієвість мотивів і стимулів до праці, створювати умови для найповнішого виявлення їх. При цьому, держава має забезпечувати за рахунок бюджетних коштів лише мінімально гарантований рівень медичного, культурного, побутового і соціального обслуговування населення і насамперед найменш соціально захищених громадян. У зв'язку з роздержавленням і приватизацією життєво-комунального господарства, закладів освіти і культури соціальні гарантії громадян на послуги цих галузей визначатимуться відповідними актами законодавства.

Сьогодні, в Україні, однією з форм соціального забезпечення населення виступає соціальне страхування, а саме: на випадок безробіття, медичне, від нещасних випадків на виробництві, пенсійне. Відповідно, соці-

альне страхування незалежно від сфери його застосування має ґрунтуватися на таких загальних принципах:

- обов'язковість соціального страхування всіх працюючих за наймом;
- забезпечення особам, зайнятим підприємницькою, творчою діяльністю, фермерам, членам кооперативів права вибору щодо участі в обов'язковому і добровільному чи лише у добровільному страхуванні;
- добровільність страхування для осіб, які підлягають обов'язковому соціальному страхуванню з метою одержання додаткового чи підвищеного рівня матеріального забезпечення ;
- обов'язковість фінансової участі застрахованих осіб у формуванні страхових фондів, що є головною умовою одержання права на соціальні виплати, їхню диференціацію в окремих видах соціального страхування;
- різновидність всіх застрахованих осіб стосовно зобов'язань щодо фінансування страхових фондів, що забезпечує автоматичне відтворення коштів на виплати за соціальним страхуванням. З цією метою громадяни та підприємства сплачуватимуть страхові внески, розміри яких встановлюються у процентах до заробітної плати;[68]
- державні гарантії щодо виплат за соціальним страхуванням;
- управління діяльністю фондів соціального страхування через систему соціального партнерства під адміністративним контролем держави.

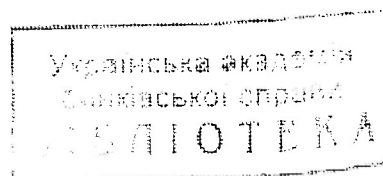
Система обов'язкового соціального страхування засновується на принципі солідарності, за яким здійснюється перерозподіл коштів від працездатних непрацездатним, від здорових хворим, від працюючих безробітним тощо. При цьому працівники відраховують частину свого заробітку на пенсії, медичне обслуговування та на утримання безробітних під зобов'язання держави, яка гарантує їм, що при настанні непрацездатного віку, у разі інвалідності наступні покоління громадян робитимуть відрахування на утримання їх або їхніх сімей.

На сучасному етапі розвитку соціального забезпечення на Україні, найбільше проблематичною виступає форма соціальних гарантій населенню з боку держави, держави - виплата пенсій. Слід зазначити, що державна пенсійна система на Україні знаходиться в кризовому стані, який був викликаний різким підвищенням цін в 1992 р., і в свою чергу не супроводжується прийняттям заходів щодо підтримки купівельної спроможності пенсії. Доходи пенсіонерів хронічно відстають від рівня цін. Реальне утримання середнього розміру пенсії за віком зараз в декілька разів нижче (в співставних цінах), ніж до початку лібералізації цін в 1992 р.

Актуальним залишається питання зняття обмежень з пенсій (максимального розміру). Так звана зрівнялівка у пенсіях, викликана низькими розмірами мінімальної пенсії та граничним розміром заробітку, який береться для її обчислення, не задовольняє ні пенсіонерів, ні працюючих, ні державу. Тому, на наш погляд, для стабілізації пенсійного забезпечення, слід розширити сферу функціонування недержавних пенсійних фондів та прийняти мережу заходів щодо диференціації пенсій в залежності від стану, умов роботи, а також цей процес викликає необхідність перегляду нормативної бази, яка регламентує розвиток пенсійної системи на Україні.

В цілому, на нашу думку, головною метою соціальної політики в Україні на сучасному етапі є призупинення спаду життєвого рівня населення та зменшення тягара кризи на найменш захищені його верстви. Вона повинна мати не всеохоплюючий, а вибіркового адресний характер. Держава має гарантувати мінімум соціальних і матеріальних благ через такі механізми:

• встановлення фінансового забезпечення на державному рівні мінімальних соціальних гарантій (мінімальної заробітної плати, пенсій за віком, стипендій тощо);



- здійснення зв'язку з ціною лібералізацією превентивних соціальних заходів, адресного вибіркового надання соціальної допомоги та компенсаційних виплат;
- захист купівельної спроможності малозабезпечених громадян через щомісячний перегляд середньодушового сукупного доходу, та цільової грошової допомоги відповідно до змін індексу споживчих цін.

1.2. Аналіз основних класифікаційних ознак недержавних пенсійних фондів.

Потреба в додатковому пенсійному забезпеченні на індивідуальній основі чи шляхом участі в пенсійній схемі роботодавця зумовлена необхідністю підвищення пенсійного доходу, одержуваного через державну систему соціального забезпечення, або ж повної її заміни новою схемою. Світовий досвід переконує, що рівень пенсійного доходу, одержуваного через державну систему, в багатьох країнах Європи (Італія, Іспанія, Греція, Португалія) історично достатнім, а тому стимулів для розвитку індивідуального або спонсорованого роботодавцем пенсійного забезпечення практично не було. З другого боку, в Нідерландах та Великобританії, де склалася протилежна ситуація, недержавне пенсійне страхування та підприємницькі спонсорські пенсійні схеми набули широкого використання, що підтримується державою шляхом забезпечення адміністративних і податкових пільг. У таких країнах, як Бельгія, Данія та Німеччина, поширеним є схеми соціального забезпечення через недержавні пенсійні фонди, що працюють на умовах фінансових пенсійних виплат, які тісно пов'язані з розмірами заробітної плати працівника перед виходом на пенсію. Але спільним для всіх країн є турбота про забезпечення соціальних гарантій та високого рівня життя громадян пенсійного віку.

Слід зазначити, що вітчизняний досвід створення й діяльності недержавних пенсійних фондів поки що небагатий і суперечливий, а законодавчого регулювання практично немає. За таких умов створені пенсійні фонди діють за різними організаційно-правовими формами, схемами залучення коштів та їх інвестування. Часто інтереси засновників переважають над інтересами учасників, а тому подальша законодавча неврегульованість цих процесів може завдати тільки шкоди становленню і розвитку недержавних пенсійних фондів. Насамперед, на цей процес впливає низка чинників, яка виникла із-за неадекватності сучасного стану пенсійного забезпечення на Україні, зокрема при створенні недержавних пенсійних фондів їхні засновники вважають внески своєю власністю; інколи без надійних гарантій видають позички фізичним особам; довільно можуть трактуватися питання внесків та сплати пенсій; не завжди продуманим, а часто й дуже ризикованими є напрями інвестування коштів учасників.

Існує ціла низка проблем, пов'язаних з інвестуванням коштів, залучених у ті чи інші інвестиційні програми або у вкладення на депозити. Часто вони розв'язуються на розсуд фінансового менеджера недержавного пенсійного фонду, котрий хоч би й мав достатній досвід такої роботи, все ж не застрахований від значного ризику і навіть повної втрати коштів учасників. Якщо ж обмежити інвестування залучених коштів тільки вкладенням на банківські депозити чи в державні облігації, що, безперечно, знизить рівень фінансового ризику пенсійного фонду і надасть більше гарантій учасникам, то в такому разі може суттєво знизитися прибутковість вкладень. Суперечливість такої ситуації, поряд з іншими, потребує термінового законодавчого врегулювання, ініційованого невідкладними економічними та соціальними проблемами сьогодення.

Тому, з огляду на сукупність негативних чинників, з якими зіткнувся процес формування роботи недержавних пенсійних фондів в Україні, до-

цільно розглянути розвиток додаткового пенсійного забезпечення в найбільш розвинутих з цього питання державах, зокрема Бельгії, Данії, Німеччині, Нідерландів, Великобританії. На наш погляд, даний аналіз з класифікаційних ознак недержавних пенсійних фондів різних Європейських держав дозволить визначити оптимальний варіант для України, виходячи з специфічних характеристик власної соціальної політики і спрямованого на забезпеченість соціальних гарантій населення.

В Бельгії рішення про вибір форми додаткового пенсійного забезпечення лежить на індивідуальному роботодавці. Автономний пенсійний фонд (заснований як некомерційна організація або компанія по взаємному страхуванню) або страхове свідоцтво використовується як засіб надання переваг, а також використовується контрактами по управлінню вкладками. Слід зазначити, що майже 70%-80% всіх пенсійних схем є схемами з фіксованими пенсійними виплатами, при яких виплати при виході на пенсію залежать від розмірів заробітної плати наперед виходом на пенсію або на час його виходу на пенсію. В останній час все більш широкого застосування набувають схеми з фіксованими внесками. При використанні останніх внески накопичуються на індивідуальних рахунках на протязі всього періоду роботи, а рівень виплат залежить в значній мірі від раціонального інвестування цих коштів. Завданнями підприємства при фіксованому розмірі виплат виступає те, що вони повинні забезпечити 1,15%-2% річного середнього заробітку за кожен рік стажу за мінусом державної пенсії [68, 107].

В світовій практиці існує три типи пенсійних фондів.

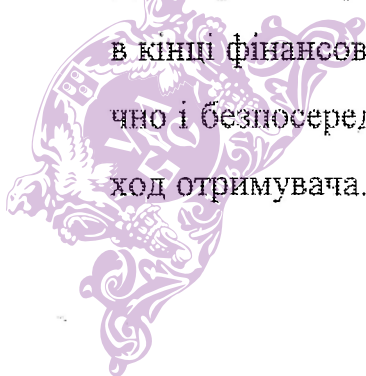
1. Фонд з встановленими розмірами виплат, який в свою чергу підрозділяється на три види:

- Визначає фіксований розмір виплат за кожен рік (місяць, квартал), на протязі якого вносилися платежі в пенсійний фонд;

- Розмір виплат визначається як добуток середньої заробітної плати, кількості років участі в пенсійному фонді і визначеного коефіцієнту відшкодування, тобто ціни року стажу в відсотках до заробітку (percentage replacement);
- Середня заробітна плата розраховується не за весь період, а за останні декілька років. Слід зазначити, що за звичай середня заробітна плата за останні декілька років вища, чим середня заробітна плата за весь період, на протязі якого проводилися відрахування в пенсійний фонд, і тому коефіцієнт відшкодування декілька нижчий.

2. Фонди з встановленими розмірами внесків, які в свою чергу також мають декілька різновидів. Найбільш розповсюдженою формою виступає грошово-накопичувальні схеми (monse purchase plans). За даними схемами, роботодавець робить регулярні відрахування в фонд (відповідний відсоток заробітної плати кожного робітника). В середньому такі відрахування становлять від 2 -3% до 10-15% заробітної плати. Пенсійні схеми з фіксованими внесками переважають у багатьох країнах Європи: в Німеччині, Данії, Бельгії, де понад 70-80% пенсійних фондів реалізують схеми саме з фіксованими виплатами, а розмір фіксованих внесків коливається в межах від 0,25 - 0,75% у Німеччині, до 1,25 - 2% у Бельгії та 1,75 - 2% у Нідерландах [69, с. 109].

Системи виплат, засновані на участі в прибутках є другою широко розповсюдженою схемою виплат для системи фондів з встановленим розміром внесків. Роботодавець визначає розмір виплат, виходячи з прибутку. Деякі фонди проводять виплати робітникам в грошовій формі або акціями в кінці фінансового року. В зв'язку з тим, що виплати здійснюються щорічно і безпосередньо робітнику, то вони оподатковуються як поточний дохід отримувача.



В інших випадках, роботодавець має право здійснювати за даною схемою відповідні виплати. З цього приводу, він передає кошти, які належать робітнику, в грошовій формі або акціями в фонд, який буде здійснювати виплати робітнику. В таких схемах внески і відсотки по ним оподатковуються до часу реальної виплати пенсії робітнику. Деякі роботодавці видають частину прибутку як поточну компенсацію, а іншу частину прибутку передають в фонд майбутніх виплат.

3. Ощадні фонди. Робітник відраховує в фонд до 6% заробітної плати і має матеріальні заохочення з боку роботодавця. Основною різницею між ощадними фондами і грошово-накопичувальними схемами виступає те, що робітник за першою схемою повинен самостійно зробити внески, з метою отримання в майбутньому виплат.

Аналіз ефективності діяльності цих фондів і в цілому національних пенсійних систем свідчить, що промислово-розвинені держави, які почали організацію пенсійних фондів одночасно з Україною і в деяких випадках пізніше, досягне з цього питання більш ефективних результатів.

Слід зазначити, що з огляду на загальну надійність пенсійних систем різних держав, спостерігаються і суттєві відміни, які викликані особливостями їх соціально-економічного розвитку, рівнем господарювання, національними традиціями.

З цього приводу, доцільно розглянути особливості і сутність пенсійних систем окремих держав.

Пенсійне забезпечення в Великобританії отримало широкий розвиток і виступає одним із самих міцних і ефективних в світі з питань формування соціальної політики в державі. Слід відзначити декілька чинників такого розвитку:

– неможливість держаних пенсійних виплат забезпечити певний рівень соціальних гарантій особам пенсійного віку;



**Державний вищий навчальний заклад
“УКРАЇНЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ”**

**State Higher Educational Institution
“UKRAINIAN ACADEMY OF BANKING
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE”**

тації з бюджету. Розмір статутного фонду не повинен бути менше, чим 800 тис.дол. США, що в свою чергу забезпечує гарантії їхнім вкладникам. Пенсійні фонди виступають як акціонерні товариства, які мають право здійснювати окрім основного їх призначення, операції на біржах, банківські операції, купувати нерухомість, за виключенням інвестиції в торгівлю і експортно-імпорتنі операції. Інвестиційна діяльність може здійснюватися тільки в межах території держави. Більш як 41% доходів фондів оподатковуються, біля 5% чистого прибутку перераховується в резервні фонди, до 10% складають дивіденди засновників, 85% - перераховується на рахунки учасників фонду [85, с.92]. В залежності від розмірів щомісячних внесків фонди отримують державну дотацію з держбюджету, контроль за дотриманням законів, статуту фондів і прав учасників здійснює Міністерство фінансів Чехії.

Досвід Франції і Німеччини стосовно недержавного пенсійного обслуговування населення достатньо ефективно розкрив себе в післявоєнний період, який супроводжувався високим рівнем інфляції і відродженням національних економік. В цих державах широке розповсюдження отримали галузеві професіональні пенсійні системи.

Система пенсійного забезпечення США підрозділяється на дві частини: Public Pensions (державні пенсії) і Private Pensions (приватні пенсії), Співвідношення цих двох систем відповідно 30% : 70%. Це свідчить, що більше значення в непенсійному забезпечення приділяється приватним пенсійним фондам і компаніям [85, с. 4].

В США схеми фінансуються за рахунок коштів федерального бюджету і бюджетів кожного штату. При цьому закони відносно приватних і державних пенсій в кожному штаті можуть бути різними. Державні пенсії можуть виплачуватися за системою Цивільного пенсійного забезпечення федеральних службовців, системи пенсійного забезпечення ветеранів і

військвзобов'язаних, пенсії робітникам залізничного транспорту, пенсії вчителям пожежникам, службовцям, що працюють на державу, а також пенсії робітникам різних служб штату, округу чи міста. На відміну від державних, приватні пенсії можуть бути виплачені крупними підприємствами і компаніями.

В США існує два основних плану, за якими йде накопичення пенсії:

- за першим планом, проводиться розрахунок кількості грошей, які пенсійний фонд сплачує особі, що виходить на пенсію;
- другий план визначає, кількість грошей, яку робітник, роботодавець, або обидва повинні внести кожен рік для накопичення пенсії робітника.

В цілому, система пенсійного забезпечення США розрахована на те, щоб робітники, незалежно від характеру і місця роботи, її тривалості, повинні самі турбуватися про свою старість і розмір майбутньої пенсії. При виборі місця роботи американець в першу чергу звертає увагу на умови пенсійної програми, яку проводить підприємство, відповідно як і медичне страхування.

Слід зазначити, що пенсійні схеми і плани відрізняються за методами вкладання грошей, отримання прибутку, накопиченню капіталу, за схемами виплат, але їх об'єднує одна мета - зберігання і нарощування коштів робітника. В основному, всі пенсійні плани розраховуються на пенсійний вік 65 років, незалежно від полу. Особливістю схем внеску є те, що для отримання права на пенсійне забезпечення на відповідному підприємстві, робітник повинен відпрацювати приблизно 5 років, після чого він приєднується до тої пенсійної системи, з якою працює його підприємство.

Зазначені пенсійні фонди відрізняються таким елементом, як стабілізація трудового колективу, що в свою чергу свідчить про те, що всі пенсійні схеми, з якими працюють підприємства США, сприяють закріплен-

ню кадрів, оскільки робітники зацікавлені працювати на одному місці якомога більше за терміном. Це викликано тим, що зазначені пенсійні плани діють за принципом: чим більший термін роботи на одному підприємстві, тим вищі дивіденди.

З огляду на те, що кожен робітник турбується за розмір пенсії, який він отримує через певний період часу, пенсійні фонди розробляють таблиці і графіки-прогнози, в яких розраховується певний рівень пенсії з урахуванням інфляції. Прикладом цього може бути нижче наведена таблиця.

Таблиця 1.1

Рівень життя і інфляційні очікування

Інфляція в рік	Сьогодні можна придбати на	Для такого ж рівня життя треба придбати через				
		5 років	10 років	15 років	20 років	25 років
6 %	81000	1338	1791	2397	3207	4292
8 %	81000	1469	2159	3172	4661	6848
10 %	81000	1611	2594	4177	6728	10835
12 %	81000	1762	3106	5474	9646	17000
14 %	81000	1925	3707	7148	13743	26462

Існує ще одна важлива умова в роботі пенсійних фондів: внески до нього не оподатковуються до часу, коли вкладник не забере їх з рахунку. При цьому, в США існує шість рівнів податків, які розподіляються в залежності від складу сім'ї та рівня річного доходу.

Зробивши порівняльний аналіз двох систем недержавного пенсійного забезпечення, американської і української, слід зазначити, що метою, задачами, схемами роботи (фонди з встановленим розміром виплат, фонди з встановленим розміром внесків, ощадні фонди) вони схожі. Але є і знач-

на різниця в кількості людей, які об'єднують недержавні фонди в США і Україні.

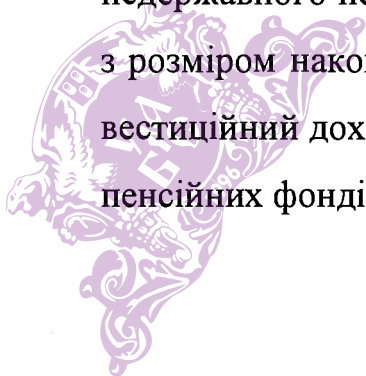
Державні пенсії в Україні має все населення, а недержавне пенсійне забезпечення виступає як додаткова, альтернативна пенсія, і замала кількість людей користується послугами недержавних фондів.

В США більш як 70% всього населення отримують пенсії із різних недержавних пенсійних фондів і тільки близько 30% населення забезпечується за рахунок державного пенсійного забезпечення.

Якщо продовжити порівняльний аналіз двох систем, доцільно зазначити, що в США більшість організацій, які наймають робітників, мають свій пенсійний план, за яким роботодавці відраховують відповідний відсоток на рахунок своїх робітників. Іноді населення користується схемами ощадних фондів, так як за своєю суттю - це цільовий внесок робітника на зберігання. В Україні більшість недержавних пенсійних фондів пропонують тільки ощадні схеми.

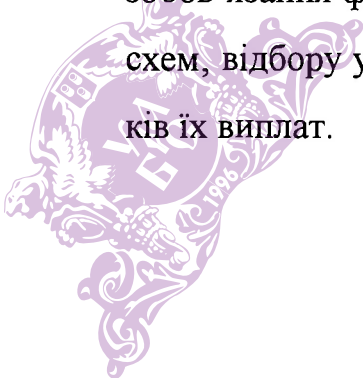
Однак, неможливо стверджувати, що майбутнє лише за недержавними пенсійними фондами. Державна пенсійна система повинна існувати, оскільки існують деякі категорії громадян (інваліди, малозабезпечені, багатодітні), котрі за рядом чинників не можуть забезпечити себе додатковими пенсіями.

Недержавні пенсійні фонди можуть використовувати пенсійні схеми, засновані на встановлених внесках і виплатах. В першому випадку це накопичувальна система, за якою при настанні пенсійного віку вкладник недержавного пенсійного фонду отримує пенсійні виплати в відповідності з розміром накопичень на індивідуальному рахунку (пенсійні внески і інвестиційний доход за рахунок операцій компаній по управлінню активами пенсійних фондів).



Недержавні пенсійні фонди, які працюють за схемою встановлених виплат, під час заключення договору визначають фіксований розмір майбутньої пенсії (в абсолютних значеннях або відносних величинах). При цьому принцип і порядок визначення розміру пенсійного внеску встановлюється фондом в залежності від прогнозного розміру пенсії, в період внесення пенсійних внесків, інвестиційної політики, оцінки економічної і демографічної ситуації в державі або регіоні інвестування активів на перспективу. З цією метою проводять актуарні розрахунки, складають баланс пенсійних внесків і виплат. В цілому, вкладнику фонду при настанні певного віку гарантується пенсія в розмірі, який обговорений в договорі. На наш погляд, пенсійні схеми визначають наступні напрями:

- часовий і кількісний порядок внесення пенсійних фондів;
- умови розподілу і перерозподілу внесків за пенсійними рахунками;
- порядок розподілу інвестиційного доходу, кількісне співвідношення розмірів внесків і виплат;
- права учасників фондів на отримання пенсії і умови їх виникнення;
- часовий і кількісний порядок пенсійних виплат;
- умови використання пенсійних накопичень вкладником і учасником фонду;
- права власності на пенсійні накопичення і порядок їх спадкування;
- відрахування витрат, порядок формування і розходження резервних фондів, а також інші умови, які визначають розміри внесків і виплат;
- зобов'язання фонду по забезпеченню рівня доходності;
- зобов'язання фонду по забезпеченню фінансування цільових соціальних схем, відбору учасників і визначенню розмірів пенсії, процедури і строків їх виплат.



Таким чином, слід зазначити, що пенсійні схеми виступають елементом при укладанні договорів з клієнтами і визначаються правилами недержавних пенсійних фондів.

Учасники недержавного пенсійного фонду мають право перевести кошти, які знаходяться на індивідуальному рахунку, в інший фонд в порядку і на умовах, які передбачені договором між вкладником і фондом. В свою чергу, фонд зобов'язаний в строки і на умовах, визначених договором, перевести в інший фонд зазначені кошти за винятком збитків, понесених фондом, порядок визначення яких повинно бути вказано в договорі.

Структура органів управління недержавних пенсійних фондів і їх компетенція визначається статутом фонду. Рада пенсійного фонду включає представників засновників, учасників фонду і виконавчої дирекції фонду. Зазначена рада затверджує, припиняє та змінює пенсійні схеми фонду; розглядає результати фінансово-господарської діяльності фонду; вирішує спірні питання фонду та його учасників; визначає компанію з управління активами, депозитарія та аудитора фонду; вирішує питання, пов'язані з ліквідацією фонду; виконує інші функції передбачені статутом фонду. Норми представництва, порядок вибирання і прийняття рішень визначається статутом фонду. Оперативне управління діяльністю фонду здійснює виконавча дирекція. Зупинення діяльності фонду може здійснюватися в разі його реорганізації або ліквідації. Рішення про це приймається при наявності факту виконання зобов'язань перед учасниками фонду.

Всі питання організації додаткового пенсійного забезпечення регламентуються правилами недержавного пенсійного фонду. З цього приводу, в статуті фонду роблять позначку на порядок затвердження правил, а також внесення змін і додатків. На основі зазначених правил фонду пенсійних схем будується актуарна модель за кожною схемою внесків і виплат.

АктUARні розрахунки підтверджують можливість виконання фондом своїх зобов'язань в відповідності з конкретними статистичними даними. Ліцензування діяльності фонду в свою чергу здійснюється на базі розроблених правил.

Активи недержавних пенсійних фондів передають компанії по управлінню активами. Взаємовідносини між фондом і компанією будуються на основі договору про управління активами фонду. В свою чергу фонд оплачує послуги компанії в вигляді комісійних, розміри і умови виплати яких встановлюються в договорі. При цьому компанія повинна мати ліцензію на управління активами пенсійних фондів, на відповідний вид інвестиційної діяльності, а керівники і спеціалісти компаній, які безпосередньо забезпечують проведення операцій з цінними паперами, повинні мати кваліфіковані атестати на право проведення операцій з цінними паперами.

Зазначена компанія виступає як юридична особа будь-якої організаційно-правової форми. Завданнями компанії є найбільш прибуткове розміщення переданих їй коштів. Це можуть бути вкладення в галузі народного господарства, підприємства, довгострокові акції та інше. При цьому, головною умовою розміщення інвестицій повинно бути наявність гарантій, що вкладені кошти принесуть максимальний ефект від вкладень. Тому, найбільш доцільно в сучасних умовах України інвестувати кошти в депозити банку з високою питою вагою державного капіталу, створення крупних резервних фондів, забезпечення страхування ризиків. З цією метою інвестиційна політика більшості компаній по управлінню активами недержавних пенсійних фондів будується за принципом диверсифікації направлення вкладень фінансових коштів, мінімізації ризиків, довгостроковості вкладень. Водночас частина активів знаходиться в високоліквідних формах вкладень. Цей захід викликаний необхідністю забезпечення поточних пенсійних виплат і покриття понадпланових витрат за зо-

бов'язаннями недержавного пенсійного фонду перед його учасниками. При цьому, на наш погляд, незначні за розмірами недержавні пенсійні фонди, з метою зведення до мінімуму ризику, повинні інвестувати свої кошти в цінні папери, які в свою чергу забезпечені державою і високою доходністю.

В розвинених державах пенсійні фонди виступають найбільш надійним і стабільним соціально-економічним інститутом. Враховуючи те, що законодавча база функціонування недержавних пенсійних фондів в Україні є ще недосконалою, але з прийняттям відповідних нормативних актів пенсійні фонди в Україні повинні стати одним із джерел стабільного пенсійного забезпечення населення. Але проблема забезпечення фондами зобов'язань перед вкладниками є достатньо складною. Серед принципів підходів до цієї проблеми в сучасній соціально-економічній обстановці слід виділити, на наш погляд, наступне:

- страхування коштів вкладників на випадок стихійних лих і зловживань;
- страхування пенсійних виплат і нерухомості недержавного пенсійного фонду;
- взаємне страхування недержавних пенсійних фондів, з метою створення міжпенсійного резервного фонду;
- створення власного резервного фонду, який відповідає співвідношенню з статутним фондом як 1 : 1. В цьому випадку створюється можливість статутної діяльності за будь-якої жорсткої схеми, а також розміщення активів на принципах диверсифікації, ліквідності і доходності.

Однак підвищення надійності недержавних пенсійних фондів потребує встановлення жорсткого державного контролю за їх діяльністю і діяльністю компанії по управлінню активами пенсійного фонду, що в свою чергу повинно мінімізувати інвестиційні та інші ризики.

В цілому, на нашу думку, реформа пенсійного забезпечення має передбачати фінансування значної частини пенсій через недержавні пенсійні фонди як додаткового джерела фінансування професійних програм пенсійного забезпечення та добровільного страхування громадян через пенсійні фонди, що організаційно оформлені у вигляді закритих (корпоративних) та відкритих недержавних пенсійних фондів.

Державний вищий навчальний заклад
“УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ”



State Higher Educational Institution
“UKRAINIAN ACADEMY OF BANKING
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE”

РОЗДІЛ II. АНАЛІЗ РОЗВИТКУ ТА ОРГАНІЗАЦІЯ ПЕНСІЙНИХ ОПЕРАЦІЙ В НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДАХ

2.1. Аналіз інвестиційної політики недержавних пенсійних фондів зарубіжних країн

Економіка України сьогодні дуже гостро має потребу в довгострокових інвестиціях. Їй їх можуть надати пенсійні програми, які за визначенням розраховані на довгостроковий період обігу капіталу. Пенсійні фонди спроможні суттєво вплинути на створення в нашій країні системи перерозподілу і комбінування фінансових ресурсів. І таким чином, незважаючи на всі об'єктивні труднощі: відсутність законодавства і ринку цінних паперів, недовіру населення до фінансових інститутів - недержавні пенсійні фонди будуть розвиватися і далі. З цього приводу визначення основ їх інвестиційної політики вже зараз стає достатньо актуальною.

Оскільки вітчизняна недержавна пенсійна система знаходиться поки що в стадії зародження, доцільно розглянути світовий досвід з цього питання.

Участь різних фінансових інститутів в управлінні пенсійними фондами на Заході представлено в таблиці 2.1.

Таким чином, по-перше, корпорація спонсор пансіонного фонду вибирає трастовий відділ комерційного банку, страхову чи трастову компанію, яка періодично, в свою чергу отримує внески і інвестує кошти, що акумульовані. По-друге, значний обсяг інвестицій в акції, облигації або ринок нерухомості потребує брокерського сервісу.

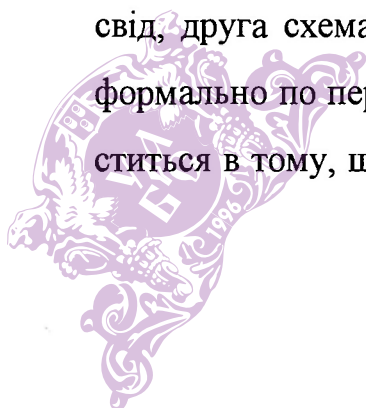
З метою ізоляції власного портфелю від кон'юнктури коливань, пенсійні фонди працюють на різних фінансових ринках, що можна спостерігати на прикладі інформації таблиці 2.2.

Таблиця 2.1

Взаємодія недержавних пенсійних фондів з фінансовими інститутами.

№ п/п	Фінансовий інститут	Механізм взаємодії
1	Комерційні банки	Комерційні банки іноді управляють пенсійними фондами
2	Страхові компанії	Страхові компанії іноді створюють ануїтети з пенсійними фондами
3	Взаємні фонди	Деякі пенсійні фонди інвестують в взаємні фонди
4	Брокерські і інвестиційні банківські фірми	<ul style="list-style-type: none"> - брокерські фірми виконують фондові угоди для пенсійного фонду; - брокерські фірми дають консультації по інвестиціям управляючому портфелем фонду; - інвестиційні банківські фонди заздалегідь виступають як консультанти щодо купівлі контрольного пакету акцій фірми, в якій бере участь пенсійний фонд; - інвестиційні банківські фірми виступають гарантом за тільки випущеними акціями і облигаціями, які купуються пенсійними фондами.

Актуальною проблемою розвитку ринку послуг недержавних пенсійних фондів України є питання управління активами. В світовій практиці використовують дві схеми управління недержавними пенсійними фондами: англо-американська і континентальна. При цьому англо-американська надає компанії тільки інвестування акумульованих фондом коштів. Континентальна ж схема пропонує створення фонду в вигляді «грошового лантуха», при цьому функції адміністратора і інвестора бере на себе компанії по управлінню активами недержавного пенсійного фонду. Як свідчить досвід, друга схема більш життєводіяльна, так як пенсійні фонди створені формально по першій схемі, на практиці діють за другою. Ця перевага міститься в тому, що компанія, яка отримує за свою роботу комісійні, мате-



ріально зацікавлена як в зниженні витрат по управлінню фондом, так і прибутковому інвестуванні коштів.

Таблиця 2.

Участь недержавних пенсійних фондів на фінансових ринках.

№ п/п	Фінансовий ринок	Участь пенсійного фонду
1	Грошовий ринок	Пенсійний фонд інвестує частину активів в високоліквідні грошові зобов'язання, які можуть бути конвертовані в акції, облигації і інше.
2	Ринок облигацій	Мінімум 25% пенсійного портфелю за звичай вкладено в облигації. Портфель фонду фіксованих пенсій має більш високу пропорцію облигацій, чим портфель фонду фіксованих внесків. Пенсійні фонди постійно здійснюють угоди на ринки облигацій. Оскільки доход, отриманий фондом не оподатковується, то менеджер пенсійного портфелю по облигаціям за звичай уникає купівлі вивільнених від податку муніципальних облигацій.
3	Ринок заставних	Пенсійні портфелі придбають заставні, але їх питома вага в портфелі фонду незначна в порівнянні з акціями і облигаціями.
4	Ринок акцій	Мінімум 30% активів пенсійного фонду вкладено в акції. Як правило, фонди фіксованих внесків мають більш високу пропорцію акцій, ніж фонди фіксованих виплат.
5	Ринок ф'ючерсів	Деякі пенсійні фонди використовують ф'ючерсні контракти по debt securities (цінні папери, які виступають як боргові зобов'язання) і по bond indexed (індексована облигація, основна сума якої, так і процентні платежі, індексовані відносно того чи іншого виду цін), з метою страхування себе від впливу ризику своїх пакетів облигацій до ставки %.
6	Ринок опціонів	Деякі пенсійні фонди використовують опціони акцій, з метою застрахувати себе від змін курсу акцій. З цією ж метою можуть бути використані і ф'ючерсні контракти.

В той же час відповідальність перед вкладниками за доходність і повернення залучених грошових коштів несе недержавний пенсійний фонд. Тому, взаємовідносини між компанією по управлінню активами недержавного пенсійного фонду і недержавним пенсійним фондом залежать від того, з чийого боку буде ініціатива створення пенсійного фонду. Якщо компанія виступає засновником фонду, то в більшості випадків вона і виконує функції виконавчої дирекції. Якщо ж фонд самостійно залучає кошти, то і інвестувати їх він буде самостійно. В цьому випадку фонд буде отримувати високооплачуємих інвестиційних менеджерів і супутніх їм служб.

Взаємовідносини між фондом і компанією регламентуються угодою, предметом якої є доручення компанії діяти в якості інвестиційного консультанта і здійснювати управління активами. Цією ж угодою визначаються обсяги і умови інвестицій з метою отримання доходу, необхідною для виконання зобов'язань перед учасниками недержавних пенсійних фондів. Недержавний пенсійний фонд має право встановити перелік угод, які буде укладати компанія тільки при схваленні його виконавчої дирекції.

Частина недержавних пенсійних фондів на Заході передає управління своїми активами компаніям по страхуванню життя, інша частина - трастовим відділенням банків або трастовим компаніям [7, с. 12].

Інвестиції трастових компаній контролюються не тільки фінансовими інститутами, але й корпораціями, які мають пенсійні фонди. Останні за звичай відпрацьовують стратегію, якою повинні дотримуватися фонди: задають співвідношення частин між акціями і облігаціями, встановлюють величину повернення коштів для портфеля в цілому, а також мінімум доходності по облігаціям, визначають максимальний обсяг інвестування в одну галузь промисловості або в нерухомість, обговорюють середній

строк погашення облігацій, максимальний обсяг інвестування в опціони і мінімальний розмір компаній, в які інвестуються гроші.

Корпорації можуть передавати управління пенсійними фондами комерційним банкам, які мають трастові відділи, що спеціалізуються на управлінні пенсійним портфелем. Іноді активи поділяють між декількома комерційними банками. В цьому випадку, сумарний портфель менше сприятливіший до результатів інвестиційної діяльності окремих банків. Зазначена система розміщення коштів дозволяє порівняти результати інвестиційної діяльності трастових відділів банків один з одним.

Слід зазначити, що операції пов'язані з крупними сумами грошей і значним майном, потребують особливо надійних і досвідчених спеціалістів, які їх здійснюють. Лише незначна частина юридичних осіб мають достатньо коштів для виконання подібних умов угоди. Тому, найбільш придатними для цього, слід вважати банківські відділи. Важливою перевагою банку в порівнянні з малими трастовими компаніями є також можливість застосування групового рішення: декілька спеціалістів в обласні права, інвестицій і оподаткування, за звичай, дають найбільш кваліфіковану раду. Але не всі банки можуть здійснювати трастові послуги, так як витрати на утримання спеціальних трастів-відділів достатньо високі. За звичай вони відкриваються при банках, що знаходяться в місцях концентрації капіталів і населення.

На сучасному етапі багато підприємств розробляють системи пенсійного забезпечення, участі в прибутках і винагороди акціями, тим самим розраховуючи забезпечення робітників в старості і в випадку втрати працеспроможності, а також дозволити їм приймати участь в управлінні, тим самим стимулювати більш високий рівень продуктивності праці.

Зазначені системи можуть приймати різні форми. Але за звичай, відділ комерційного банку, якому доручено проводити операції такого ро-

ду, інвестує створені фонди, займаються персональним обліком сум, які призначені кожному робітнику і виплачують їм гроші в відповідності з траст-угодою. Якщо визначено процес страхування, траст-відділи купують індивідуальні страхові поліси для кожного робітника за рахунок внесків роботодавця.

Зобов'язання договірних осіб в даному випадку відділ банків, достатньо значні, але це не свідчить про те, що вони виступають як гаранти. Відповідальність вони несуть лиш в випадках, якщо збитки пов'язані з їх власними помилками.

В свою чергу банки можуть створювати об'єднані фонди для малих трастів, кожен з яких придбає долю в основній сумі і процентах загального трасту пропорційно вкладеної суми. Доход від загального трасту не оподатковується. Вони сплачуються з долі кожного учасника фонду.

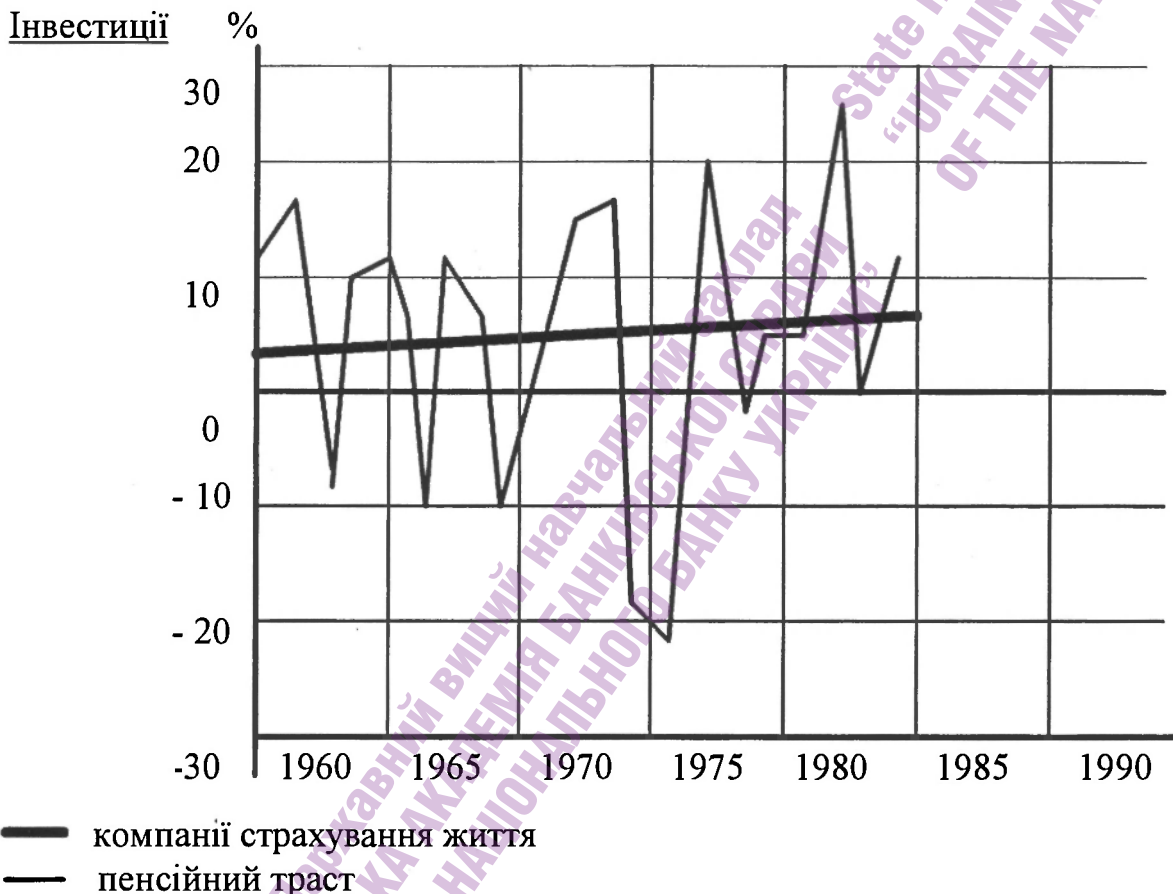
Слід зазначити, що основні проблеми, пов'язані з управлінням малими трастами - це диверсифікація інвестицій і витрати управління, легко вирішуються за рахунок участі в загальному фонді.

Комісійні за трастові операції в більшість випадків визначаються на основі договору. І це є достатньо доцільним, так як обсяг роботи розділяється, що в свою чергу не може бути можливим для встановлення винагороди в законодавчому порядку.

Слід зазначити, що в останні роки в США деякі банки ліквідували відділи з управління пенсійними фондами (наприклад, Manufacturers Hanover Corporation або Webber Inc. Bank America) [45, с.12]. Головною причиною цього явища виступає необхідність формування додаткових банківських резервів для покриття збитків. Інвестиційні відділи виявилися менш доходними, ніж очікувалося. Заробітна плата службовців, що займаються управлінням пенсійними фондами достатньо висока. Конкуренція в управлінні недержавними пенсійними фондами достатньо жорстка,

і банки змушені скоротити комісійні за проведені операції. При цьому комісійні управління персональними пенсійними рахунками складають за звичай 1% від управляємих активів, за управління інституціональними недержавними пенсійними фондами - від 3 до 7% [65, с.3-4].

На наш погляд, є суттєва різниця в структурі активів пенсійного фонду, яка залежить від того хто ним управляє: страхова компанія чи траст. (мал. 2.1.)



Мал. 2.1. Доход пенсійних фондів, управляємих компаніями страхування життя в порівнянні з трастовими компаніями (США).

Як свідчать дані графіку, страхові компанії концентруються на облігаціях і заставних, при управлінні трастом пенсійний портфель концентрується на корпоративних акціях. При цьому траст забезпечує більш високий дохід, але при цьому він підвласний високому ризику. Середньорічний дохід фонду управляемого трастом більш змінний за часом, тренд його середньорічного доходу повторює коливання ринку акцій. Тільки не знач-

на частина пенсійних активів управляємих трастом, інвестується в заставні. Доход по заставним дорівнює доходу по державним цінним паперам або доходу по акціям надійних корпорацій. Так як інвестиції в нерухомість, а також в іпотечні цінні папери незначні, то вони не знижують доходність портфелю.

Доцільно порівняти різні стратегії управління, які використовуються менеджерами пенсійних фондів. Так, стратегія «Matched tunding» націлена на нейтралізацію цінового ризику, яка міститься в збалансованості активів і пасивів за сумами і строками, наприклад:

- 1) визначення рівних валютних позицій з протилежними знаками;
- 2) щоденна перевірка всіх купівель і продаж [91, с. 48-50].

Стратегія - «projective funding» націлена на майбутнє. Вона дозволяє менеджеру пенсійного фонду бути більш гнучким в формуванні портфеля, здобувати користь із прогностного стану ринку і передбачуваної ставки проценту. Часто при формуванні свого портфеля пенсійні фонди використовують обидві стратегії одночасно.

Один з методів «matching» - це інвестиції в облігації, які покривають довгострокові і середньострокові зобов'язання фонду. Перевага «matching» міститься в тому, що вона дає гарантії виконання майбутніх боргових зобов'язань, незважаючи на зміни ринку. В той же час ця стратегія, безумовно, обмежує дії. Наприклад, інвестиційний менеджер, який використовує «matching», повинен уникати високодоходних облігацій корпорацій з кредитним рейтингом нижче інвестиційного рівня. Такі облігації за звичай випускаються компаніями, що не мають ділової репутації [85, с. 5].

Далеко не всі пенсійні фонди використовують такий обмежений підхід до інвестування коштів. Наприклад, «Локхид», сконцентрував свої інвестиції в акціях і облігаціях і не направляє свою діяльність на запобігання ризику.

«Локхид» сфокусував свою діяльність на високоліквідних інвестиціях, так що пропорція акцій і облігацій в портфелі фонду змінюється в відповідності з умовами на ринку.

Портфель «Кодак» містить нерухомість, нафту, газ нейтральний пакетів акцій корпорацій.

Пенсійний портфель «Дженерал Моторс» містить венчурний капітал, міжнародні цінні папери.

Пенсійний портфель «Ксерокс» містить венчурний капітал і jun K bonds.

Слід зазначити, що пенсійні фонди, які отримують ринковий дохід по облігаціям, можуть придбати портфель індексуємих облігацій, створених інвестиційною компанією. Він за звичай складається з портфельних і державних облігацій, при цьому зовсім не обов'язково включати весь їх перелік. Зазначений перелік містить більше двохсот найменувань, які відображають стан ринку. При цьому, такі інвестиції не потребують аналізу окремих облігацій, що в свою чергу призведе до того, що пенсійний портфель формується за рахунок облігацій частково.

Слід зазначити, що співвідношення часток пенсійного портфелю може бути різним в залежності від того, за якою схемою фонд проводить виплати (табл. 2.3.)

Таблиця 2.3

Структура пенсійного портфелю в залежності від обраної пенсійної схеми (США, 1994).

Показники	Фонди фіксованих виплат	Фонди фіксованих внесків	Всього
Кількість фондів	223200	551800	775000
Питома вага від загальної кількості, %	28,8	71,2	100,0
Кількість учасників	41000000	32900000	73900000
Питома вага від загальної кількості, %	55,5	44,5	100,0
Всього активів, млрд.дол.	836,8	458,3	1295,1
Питома вага від загальної суми активів, %	64,6	35,4	100,0

Як свідчать дані таблиці 2.3, фондів з фіксованими внесками значно більше, чим фондів з фіксованими виплатами. Однак останні значно перевищують за кількістю учасників і обсягом капіталу. Оскільки в умовах високої інфляції неможливо прогнозувати фінансовий результат, свідчить що для сьогодення України найбільш притаманна схема з встановленими внесками.

Якщо порівняти інвестиційну політику фондів, діючих за двома різними схемами (табл. 2.4), то доцільно зробити висновок, що обидва типи фондів значну частину своїх активів розміщують в акції і облігації. Однак в портфелі фондів з встановленими внесками облігацій все ж більше.

Якщо пенсійний фонд веде довгострокові цінні папери з фіксованою ставкою, то в випадку зростання цієї ставки ринкова вартість портфелю буде через певний час знижуватися. З метою ослаблення впливу процентної ставки пенсійні фонди будуть зменшувати строк погашення цінних паперів з фіксованим доходом.

Таблиця 2.4

Структура активів недержавних пенсійних фондів
з встановленими внесками і виплатами

Види активів	Структура, %	
	з встановленими внесками	з встановленими виплатами
Акції	37,2	40,5
Облігації	38,2	31,1
Готівка	6,9	7,3
Заставні	17,7	21,1
Всього	100,0	100,0

Суттєво розрізняються форми управління в закритих і відкритих фондах. Зарубіжна практика свідчить, що закриті пенсійні фонди створюються роботодавцями для робітників власних підприємств. При цьому ро-

ботодавці зацікавлені не в отриманні доходу від зазначеного фонду, а в наданні робітникам додаткових соціальних пільг.

Таким чином, хоча недержавні пенсійні фонди в Україні знаходяться поки що в стадії розвитку, аналізуючи їх досвід роботи, можна зробити висновки і пропозиції. Оскільки жоден фіксований інститут не користується довірою у населення, переважають пенсійні фонди створені підприємствами або об'єднаннями підприємств (галузеві, територіальні). В них роботодавці самі виступають гарантами пенсійних виплат. Але це не свідчить, що послуги по пенсійному забезпеченню не можуть бути надані комерційними організаціями, в тому числі компаніями по управлінню недержавними пенсійними фондами, банками, суспільними об'єднаннями.

2.2. Характеристика пенсійних систем для встановлення стійкого пенсійного забезпечення на Україні.

В світовій практиці становлення пенсійних відносин існує декілька підходів до вибору пенсійної системи, яка б забезпечувала стійку і стабільну форму пенсійного забезпечення населення. В загальному вигляді пенсійні системи доцільно визначити як умови і порядок формування пенсійних накопичень і виплат. В цілому вони представляють собою сукупність таких понять, як:

- часовий або кількісний порядок внесення пенсійних внесків;
- правила розподілу і перерозподілу внесків за пенсійними рахунками;
- порядок розподілу отриманого фондом інвестиційного доходу або кількісного співвідношення між розмірами внесків і виплат;
- умови виникнення права учасника на отримання пенсії;
- часовий або кількісний порядок здійснення пенсійних виплат;

- правила використання пенсійних накопичень вкладником або учасником до отримання вкладником права на пенсію;
- права власності на пенсійні накопичення, а також порядок їх спадкоєвництва до і після отримання учасником права на пенсію;
- порядок відрахування витрат, формування і розподілу резервних фондів та інші умови, які впливають на розмір внесків і виплат;
- зобов'язання фонду за рівнем доходності.

Слід зазначити, що пенсійні системи за звичай визначаються правилами фонду, і тому вважаються невід'ємною частиною угоди з клієнтом.

За способом розподілу пенсійні системи перш за все підрозділяються на накопичувальні і бюджетні.

Бюджетні пенсійні системи представляють собою збір внесків від вкладників і їх перерозподіл для виплати поточних пенсій, виходячи із загальної суми наявних коштів. Зокрема слід зазначити, що виплачуються всі кошти (за винятком тих, що переведені в резерви), зібрані за звітний період, і накопичуванню вони не підлягають. Такі системи є найбільш ризикованими і тому в чистому вигляді недержавні пенсійні фонди їх не використовують.

Накопичувальні системи представляють пенсійні виплати, розмір яких так чи інакше залежить від кількості перерахованих учасником пенсійних внесків і сум їх нарощування, отриманих в результаті інвестування. З цього приводу, доцільно зазначити, що існує велика кількість накопичувальних пенсійних систем, які можна розділити за видами взаємовідносин, що виникають між пенсійним фондом і клієнтами. Такий розподіл пов'язаний з питаннями власності на пенсійні накопичення.

В випадках трастових відносин кошти становляться власністю учасника або відразу в момент перерахування, або через деякий час. Фонд використовує кошти лише на правах довірчого управління.

При побудові функціонування пенсійного фонду на базі страхових відносин припускають, що пенсійні накопичення належать фонду.

Якщо власником виступає учасник, всі кошти, які знаходяться на його пенсійному рахунку, в відповідності за схемами фонду повинні повністю успадковані. При цьому необхідний обсяг внесків збільшується, оскільки частина пенсійних накопичень націлена не на виплати пенсій, а для передачі спадкоємцям.

Права власності дають недержавним пенсійним фондам можливість маневрувати коштами і надають в його розпорядження не обмежений спектр вибору пенсійних схем. Однак при цьому виникає і багато проблем, пов'язаних з надходженням законодавчого оформлення функціонування і оподаткування таких фондів.

Деякі пенсійні фонди застосовують системи з різними формами власності. Як правило, такі фонди для вкладників - фізичних осіб використовують трастові накопичувальні схеми, де власником коштів є учасник, а для підприємств створюють окремі схеми, при яких власником коштів є вкладник чи фонд.

Для побудови трастових відносин між фондом і клієнтами за звичай використовуються схеми з встановленими внесками. Фонд, який працює за даною схемою, за своєю суттю, бере гроші вкладника в траст і виплачує їх учаснику у вигляді пенсій з врахуванням інвестиційного доходу, отриманим за час придбання коштів в фонді.

Для побудови страхових відносин найбільш характерні схеми з встановленими виплатами, за якими вкладник, визначає для учасника розмір пенсій, дає згоду на внески в установленому фондом розмірі. При цьому, може бути використаний принцип солідарної відповідальності учасників фонду, сутність якого міститься в тому, що фонд виконує свої зо-

бов'язання загальними активами, незалежно від того, на чиїх пенсійних рахунках вони знаходяться.

Індивідуальні пенсійні рахунки в цьому випадку використовують лише для обліку внесків кожного учасника фонду.

В цілому, схеми з встановленими внесками представляють невизначені до часу виходу учасника на пенсію розміри виплат, тоді як схеми з встановленими виплатами затверджують їх розмір при укладанні договору.

Слід зазначити, що ці схеми мають як переваги так і недоліки, які потрібно враховувати. При розрахунку схем з встановленими виплатами прогнозується падіння норми доходності інвестиційної діяльності. При цьому «короткі схеми» (розраховані на осіб передпенсійного і пенсійного віку за строком накопичень - 5 років) передбачають мінімально-ефективну норму доходності на рівні 80-100%. «Довгі схеми» (формування строку накопичень більше 5 років) мають мінімальну ефективність доходності в розмірі 13-14% річних на протязі всього строку накопичення, але як правило не більше 26% [69, с. 107-108]. Як стверджують результати аналізу діяльності недержавних пенсійних фондів, більшість з них визначають, що розміри пенсій з встановленими виплатами мінімально гарантовані. Причиною цього явища виступає економічна криза і негативна доходність інвестицій. Однак правилами фондів передбачено виконання зобов'язань перед вкладниками без зміни розмірів, які вказані у системі, але це в сучасній практиці відбувається з великим трудом.

За своєю орієнтацією пенсійні системи підрозділяються на два види: для роботи з фізичними і юридичними особами. Системи для фізичних осіб в основному розраховані на людей, які знаходяться в предпенсійному віці. Орієнтація пенсійних систем на клієнта вимагають спрощеного варіанту, тобто це схеми з встановленими внесками і принципом успадкування

ня, а також індивідуалізації пенсійних накопичень. Право на пенсію визначається строком накопичення або віком учасника. Деякі фонди для вкладників - фізичних осіб застосовують системи з встановленими виплатами. Але, таблиці дохідності, що ними прогножуються не завжди відповідають інфляційним очікуванням вкладників.

Слід зазначити, що залучення вкладників - фізичних осіб перш за все ведеться за допомогою рекламних компаній, але існують і деякі технологічні прийоми:

- гарантія повернення коштів вкладника, в випадку розторження угоди з виплатою мінімального гарантованого інвестиційного доходу;
- можливість надання учаснику кредиту із коштів, накопичених на його рахунку, або під гарантію цих коштів;
- введення нових видів пенсій і інших виплат (по інвалідності, по безробіттю, на дітей, при втраті кормильця і інші);
- розробка солідарних програм (купівля житла, навчання дітей, медичне обслуговування);
- створення резервних фондів із частини внесків вкладника для страхування життя, медичного страхування, оплати ритуальних послуг, комунальних послуг.

В останній час деякі пенсійні фонди застосовують систему «multi level marketing», за типом організації торгівлі Гербалайфом, при цьому в якості винагороди за залучення нових клієнтів використовуються нарахування на іменні пенсійні рахунки.

Якщо вкладником є юридична особа, то між ним, фондом і учасником в частині формування пенсійних рахунків виникають особливі відношення, які проявляються в тому що, підприємство за звичай встановлює контроль над своїми робітниками. В зазначеній системі учасник отримує право розпоряджатися своїм пенсійним рахунком не раніше встановленого

строку, на протязі якого підприємство може змінювати розмір страхувань. В випадках вивільнення коштів (в випадках смерті або звільнення робітника) ці суми розподіляються між іншими учасниками - робітниками підприємства, або, що здешевлює систему, використовуються для відкриття нових пенсійних рахунків і заохочення учасників.

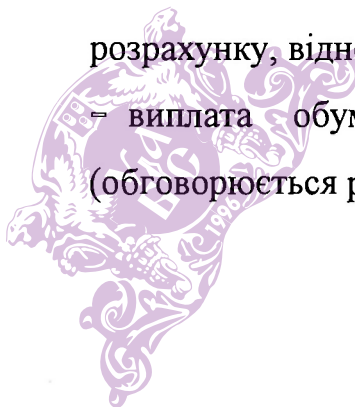
В свою чергу, внески бувають одноразові, періодичні або вільні. Розмір внесків встановлюється відповідно до укладеного договору. Практика останніх років свідчить, що найбільш надійною є система, розрахунки за якою здійснюються в твердоконвертованій валюті.

Внески в пенсійний фонд можуть здійснюватися на добровільній і обов'язковій основі. Відповідно колективному договору підприємства і фірми зобов'язані регулярно проводити відрахування в пенсійний фонд. Для окремого громадянина недоцільно встановлювати жорсткі правила і строки для добровільних внесків з особливих доходів чи заробітної плати.

Пенсійні внески можуть бути проводитися: через ощадбанки і інші банки, які здійснюють прийом вкладів від населення, на розрахунковий рахунок недержавних пенсійних фондів; поштовим переказом; перерахуванням через бухгалтерію за містом основної роботи; перерахуванням з розрахункового (особистого) рахунку; готівкою в касу; цінними паперами.

Порядок виплат для різних систем принципіально однаковий. Різниця міститься лише в розмірах виплат. Їх форми заключені в слідуючому:

- = одноразові виплати (рідко застосовуються із-за незручності для фондів, але привабливості для вкладників);
- = виплата накопичень на протязі ряду років (класична форма, простота розрахунку, відносна величина пенсій, успадкування вкладу);
- = виплата обумовлених сум до закінчення коштів на рахунку (обговорюється розмір пенсій, успадкування коштів не передбачається);



= пожиттєві виплати (використовується солідарна відповідальність, актуарні розрахунки, які визначають розміри пенсії, успадкування коштів не передбачається);

= комбіновані виплати;

= відстрочені виплати (використовуються недержавними пенсійними фондами, як правило, при визначенні права на пенсію пенсійним віковим стажем).

В випадках, коли вкладник забажає достроково вилучити накопичення, то насамперед, він повинен сплатити всі податки, а сума отримання не буде більшою 50% усіх накопичень

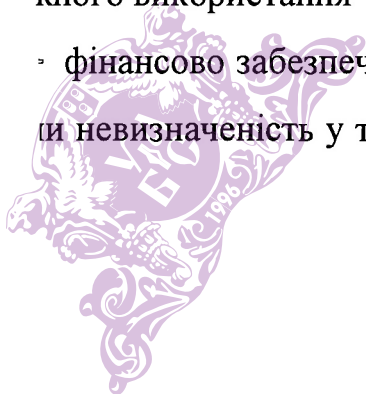
Таким чином, слід зазначити, що по своїй суті пенсійні системи розподіляються за видами, орієнтацією щодо взаємовідносин з юридичними і фізичними особами, порядок сплати внесків і виплат. Але постає актуальна потреба в виборі основних характеристик для формування пенсійної системи, яка б була притаманна пенсійному забезпеченні на Україні.

В сучасному суспільстві пенсійна система має виконувати декілька функцій:

= створення механізму, за допомогою якого громадяни можуть відкласти кошти, зароблені у працездатному віці для того, щоб отримати достатній доход у похилому непрацездатному віці. Пенсійна система повинна бути ефективною, щоб громадяни отримали як найвищі можливі результати від грошей вкладених у систему;

= захищати внески від ризику, мінімізуючи шанси того, що кошти буде конфісковано чи зменшено в результаті дій уряду або інфляції, чи незалежного використання інвестицій пенсійних фондів;

= фінансово забезпечувати всіх громадян похилого віку, навіть враховуючи невизначеність у тривалості життя. Для забезпечення соціальної рівно-



сті, система має гарантувати мінімальну пенсію для всіх, хто здійснює внески, та передбачати деякий перерозподіл коштів від багатих біднішим;

- враховувати розміри і вплив пенсійних систем на економіку, важливо, щоб пенсійна система стимулювала заощадження інвестицій та економічне зростання;
- пенсійна система має виконувати чимало інших важливих функцій, у тому числі сприяти зменшенню частки тіньової економіки та розвитку ринку.

Існують різноманітні форми систем пенсійного забезпечення. Фінансування може бути негайним за механізмом «негайних виплат», коли кожне покоління фінансує пенсії для осіб похилого віку; фінансування може бути авансовим («повністю фінансована система»), коли кожне покоління заощаджує та інвестує кошти для своїх власних пенсій. Більшість фондів мають системи, які складаються з декількох частин або рівнів, кожен рівень може поєднувати різні підходи, залежно від мети створення та історії розвитку кожного рівня. З усіх можливих варіантів пенсійних систем є дві основні системи, які найбільш придатні для України.

Солідарна система - це система у чистому вигляді складається лише з одного рівня в обов'язковій системі. Цей рівень забезпечує механізм заощадження коштів на старість та перерозподілу на користь бідніших громадян. Надходження від податку на фонд заробітної плати, який складається працедавцями та працівниками, використовуються для фінансування пенсійних виплат нинішнім пенсіонерам. В зв'язку з тим, що зазначені надходження використовуються безпосередньо для виплати пенсій, а не для інвестицій, то ця система дістала назву «Система негайних виплат». Кожне покоління сплачує кошти для пенсій нинішнім громадянам похилого віку, сподіваючись, що наступне покоління теж забезпечуватиме їх пенсії, за принципом солідарності поколінь. Розмір пенсії для кожної осо-

би визначається за формулою, в якій враховуються заробітна плата за останній період роботи, стаж роботи та інші показники. Слід зазначити, що система, як правило, намагається перерозподіляти кошти від багатших до бідніших із застосуванням регресивної шкали, яка передбачає нарахування бідним пенсій, пропорційно більших ніж багатим. Перерозподіл досягається також шляхом встановлення мінімальної та максимальної пенсій. Розмір пенсії кожного працівника відносно середніх внесків, здійснених цим працівником, залежить від загального зростання заробітної плати в країні від змін демографічної ситуації. В цій системі не передбачено функціонування другого повністю фінансового рівня в рамках обов'язкової системи.

Солідарна система негайних виплат, подібна до нині існуючої в Україні, вперше була запроваджена Отто Бісмарком сто років тому, а потім поширилася на інші країни. Майже всі солідарні системи у світі або вже є в кризовому стані, або стикнулися з фінансовими проблемами в найближчі роки, оскільки загальне старіння населення веде до збільшення числа пенсіонерів відносно кількості працівників, які сплачують внески.

Останнім часом чимало країн реформують пенсійні системи, змінюючи їх на такі, які базуються на обов'язкових індивідуальних пенсійних рахунках. В Угорщині, Словенії, Чехії та Казахстані вже схвалено плани запровадження таких рахунків. Пропозиції про запровадження індивідуальних пенсійних рахунків обговорюються нині у Польщі, Росії, Сполучених Штатах та в більшості країн Західної Європи. У багатьох країнах Латинської Америки вже існують системи індивідуальних пенсійних рахунків.

З огляду на вище викладене, необхідно розглянути механізм системи індивідуальних рахунків. Система заснована на індивідуальних рахунках, складається з двох рівнів в рамках обов'язкової системи. Перший рі-

вень є схожим за механізмом фінансування на перший рівень солідарної системи, але менший за розмірами. При цьому, перший рівень може бути цільовим з урахуванням реальних потреб громадян, на цьому рівні проводяться додаткові виплати незалежним пенсіонерам, інвалідам, а також із загального бюджету. Перший рівень може бути також загальним, надають невеликі пенсії всім пенсіонерам, розраховані за певними формулами.

В рамках другого рівня для кожного працівника відкривається обов'язковий індивідуальний рахунок, на який перераховуються внески працівників та працедавців за рахунок частини заробітної плати. На протязі солідарної системи, за якої кожне покоління забезпечує пенсії для громадян похилого віку, система індивідуальних рахунків передбачає, що кожен працівник забезпечує власну майбутню пенсію, тому така система дістала назву «повністю фінансованої». Кошти з індивідуальних пенсійних рахунків можуть інвестуватися у спеціальні державні облігації, акції українських та іноземних підприємств, інші цінні папери тощо. При цьому кошти накопичуються на рахунках і реінвестуються протягом усього періоду; із цих коштів і складається пенсія працівнику після його виходу на пенсію, або у формі анuitету, або у формі одноразової виплати всієї суми, а також у формі періодичних виплат.

Управління індивідуальними рахунками може здійснювати централізована державна установа, яка тісно співпрацюватиме з Пенсійним фондом, або приватні конкурентоспроможні пенсійні фонди.

Окрім допомоги, передбаченої першим рівнем, допомога бідним може надаватися у формі внесків уряду на рахунки та від ринкових процентних ставок протягом всього періоду заощадження. Як і за солідарної системи в цій системі може також функціонувати третій рівень, який складається з приватних пенсійних фондів, до яких громадяни можуть сплачувати внески на добровільній основі.

Слід зазначити, що для вибору найбільш ефективної пенсійної системи для впровадження її на Україна доцільно провести порівняльну характеристику систем, які діють в світовій практиці (таблиця 2.5).

Таблиця 2.5

Порівняльна характеристика пенсійних систем,
запропонованих для України

Показники функціонування системи	Солідарна система	Система індивідуальних рахунків (15, 10)	Система індивідуальних рахунків (8, 22)
1	2	3	4
Виплата солідарних пенсій	Солідарні пенсії виплачуються нинішнім та майбутнім пенсіонерам згідно з минулим рівнем заробітної плати та стажем роботи; фінансування за рахунок податку на фонд заробітної плати (30%)	Солідарні пенсії виплачуються нинішнім та майбутнім пенсіонерам протягом тривалого перехідного періоду (40 років). Вони нараховуються згідно з минулим рівнем зарплатні та стажем роботи набутим до моменту запровадження нової пенсійної системи. Ці пенсії поступово замінюються на пенсії з індивідуальних рахунків як основні пенсії. Фінансування за рахунок податку на зарплатню (10%) і, тимчасово, за рахунок доходів від продажу спеціальних державних облігацій власникам індивідуальних пенсійних рахунків (15%)	Солідарні пенсії (менші за розміром, ніж в чистій солідарній системі) виплачуються нинішнім та майбутнім пенсіонерам згідно з минулим рівнем зарплатні та стажем роботи; фінансування за рахунок податку на зарплатню (22 %) і, тимчасово, за рахунок надходжень від продажу спеціальних облігацій власникам індивідуальних пенсійних рахунків (8%). Загальна солідарна система залишається в майбутньому і не замінюється поступово.
Допомога незможним за рахунок перерозподілу	Перерозподіл здійснюється шляхом вирівнювання розміру пенсій за рахунок багатих при нарахуванні пенсії та встановлення мінімальної пенсії, яка сплачується за рахунок податку на фонд зарплатні відповідно до принципу солідарної системи	Перерозподіл здійснюється на основі мінімальних пенсійних гарантій уряду, які фінансуються за рахунок податку на фонд зарплатні або з державного бюджету на принципах «негайних виплат». Державою буде також надаватися допомога у вигляді внесків на пенсійні рахунки громадян з низьким рівнем доходу	Як і в солідарній системі

1	2	3	4
Соціальні пенсії	Соціальні пенсії виплачуються із загального бюджету. Пенсії за інвалідністю сплачуються за рахунок податку на фонд зарплатні	Як і в солідарній системі	Як і в солідарній системі
Індивідуальні рахунки	На індивідуальні пенсійні рахунки не сплачуються жодних обов'язкових внесків	Обов'язкові внески сплачуються на індивідуальні пенсійні рахунки (15%), які спочатку інвестуються у спеціальні державні облигації, з реальною доходністю 3% на рік і які потім будуть інвестуватися в інші фінансові активи, наприклад, акції українських та іноземних підприємств. Пенсії виплачуються після досягнення пенсійного віку за рахунок коштів з індивідуальних рахунків. Спочатку рахунками керує централізований державний орган разом з Пенсійним фондом, надалі рахунки можуть передаватися до приватних пенсійних фондів, діяльність яких регулюється й контролюється урядом	Подібна до системи індивідуальних рахунків (15, 10), крім суми відрахувань на індивідуальні рахунки - 8, а не 15%.
Добровільні внески	Додаткові пенсійні внески можуть сплачуватися на добровільній основі у приватні пенсійні фонди, діяльність яких регулюється й контролюється урядом	Як і в солідарній системі	Як і в солідарній системі

Таким чином, при проведенні порівняння систем слід зазначити, що за пенсійними системами, заснованих на індивідуальних рахунках, рівень пенсії вищий, ніж за солідарної системи. У довгостроковій перспективі, за солідарної системи, пенсії зростатимуть такими самими темпами як і економіка в цілому. При цьому кошти з індивідуальних пенсійних рахунків мають тенденцію зростати швидше, частково через те, що безперервно реінвестуються, забезпечуючи складні проценти протягом всього трудово-

го стажу працівника. Індивідуальні рахунки, як правило, отримують підтримку з боку держави у вигляді податкових звільнень та відстрочок, що збільшує суму коштів для постійного реінвестування і, таким чином, збільшує дохід від інвестиції.

Як солідарні системи, так і системи індивідуальних рахунків, допомагають перерозподілу доходів від багатих біднішим. За солідарних систем нарахування пенсії ведеться за регресивною шкалою та встановлюється мінімальна і максимальна пенсія для того, щоб зменшити нерівність між громадянами, які отримують найвищі та найнижчі прибутки. За солідарних систем, оскільки всі надходження об'єднуються, а механізми перерозподілу є нечіткими, через застосування складних формул, політично могутні групи як правило отримують значну частину перерозподілу, замість найбільш вразливих громадян для яких призначено перерозподіл.

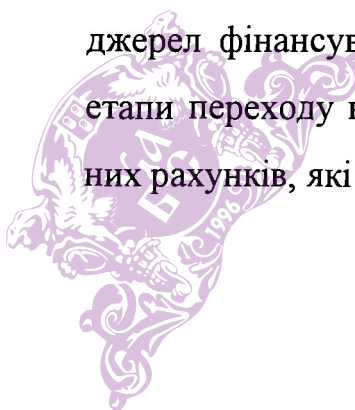
Для того щоб досягти перерозподілу в системі індивідуальних рахунків, включають перший рівень у формі податку на фонд заробітної плати, який забезпечує мінімальні пенсії та надає допомогу інвалідам та особам, які втратили годувальника. За системи індивідуальних рахунків, перерозподіл є відкритим і прозорим. Якщо цей перший рівень надає допомогу на загальних підставах, а його розмір є значним, то така система може стикнутися з тими самими проблемами що й солідарна система - низьким рівнем пенсій, фінансовим дефіцитом, незначними інвестиціями, низькими темпами зростання та збільшенням тіньової економіки. З огляду на вище викладене, виникає потреба в поступовому переході від солідарної системи до системи індивідуальних рахунків.

Цей процес вимагає тривалого, ретельного спланованого переходу. Головною проблемою при цьому стане фінансування витрат протягом перехідного періоду. Перехід від системи, за якої нинішні працівники фінансуватимуть пенсії нинішніх пенсіонерів, до системи, за якої нинішні пра-

цівники фінансуватимуть свої власні пенсії, потребує розв'язання проблеми виплати пенсій нинішнім громадянам похилого віку перехідного періоду, коли молоде покоління не здійснюватиме внесків для фінансової підтримки цих громадян, а самі вони не матимуть заощаджень коштів для забезпечення власних пенсій.

Існує декілька методів фінансування переходу. Можна запровадити додатковий податок, надходження від якого використовувати для покриття невиплачених зобов'язань пенсійної системи, яка існувала до запровадження реформи. Цим недолікам може обкладатися фонд заробітної плати, споживати. Для покриття втрат, пов'язаних з переходом, можна випустити боргові зобов'язання, переносячи частину фінансового тягаря на майбутні покоління. Боргові зобов'язання можна випустити для нинішніх працівників в межах нової пенсійної системи, вимагаючи, щоб ті, хто сплачує внески на рахунки, купували спеціальні державні облігації. Або ж альтернативно ці загальні боргові зобов'язання можна випустити для всіх, хто багатиме їх придбати.

Витрати перехідного періоду можна фінансувати за рахунок підвищення ефективності, досягненого завдяки реформам, що дасть більші надходження без підвищення поточних та майбутніх податкових ставок, наприклад, стимулюючи виведення виплат заробітної плати з тіньової економіки, що сприятиме розширенню бази внесків. Окрім того, витрати перехідного періоду можна фінансувати за рахунок інших джерел, скажімо надходжень від приватизації підприємств. Як правило, для повного покриття невиплачених пенсійних зобов'язань використовують одразу кілька джерел фінансування. З огляду на вище викладене, доцільно визначити етапи переходу від солідарної системи до введення системи індивідуальних рахунків, які зазначені в таблиці 2.6.



Таблиця 2.6

Перехід до системи індивідуальних рахунків (15, 10)

Сучасна система (1997 р.)	Початковий етап переходу (1998-2000 рр.)	Розвиток перехідного процесу (2000-2030 рр.)	Завершення переходу (2030-... рр.)
<ul style="list-style-type: none"> Підприємства сплачують внески до Пенсійного фонду у формі податку 	<ul style="list-style-type: none"> Підприємства сплачують частину внесків до Пенсійного фонду у формі податку, а частину внесків - у формі внесків на індивідуальні пенсійні рахунки. Для всіх працівників створюються пенсійні рахунки 	<ul style="list-style-type: none"> Підприємства сплачують частину внесків до Пенсійного фонду у формі податку, а частину внесків - у формі внесків на індивідуальні пенсійні рахунки 	<ul style="list-style-type: none"> Підприємства сплачують пенсійні внески на індивідуальні пенсійні рахунки
	<ul style="list-style-type: none"> Індивідуальними рахунками керує новостворена централізована державна установа у співробітництві з Пенсійним фондом 	<ul style="list-style-type: none"> Поступово працівникам дозволятиметься переказувати свої пенсійні рахунки до приватних пенсійних фондів, які перебувають під суворим контролем уряду 	<ul style="list-style-type: none"> Працівники зберігають пенсійні рахунки в приватних пенсійних фондах, які перебувають під суворим контролем уряду
	<ul style="list-style-type: none"> Всі внески інвестуються в державні облігації, надходження від продажу яких використовуються Пенсійним фондом для сплати поточних пенсій 	<ul style="list-style-type: none"> Внески інвестуються в державні облігації, за допомогою яких фінансуються поточні пенсійні виплати, а також, поступово, в економіку у формі інвестицій в підприємства 	<ul style="list-style-type: none"> Внески інвестуються в економіку у формі інвестицій в підприємства
<ul style="list-style-type: none"> Пенсіонери одержують пенсію за солідарною системою 	<ul style="list-style-type: none"> Пенсіонери одержують пенсії переважно за солідарною системою, а також, додатково, з індивідуальних рахунків 	<ul style="list-style-type: none"> Пенсіонери одержують частину пенсій за солідарною системою і частину - з індивідуальних рахунків 	<ul style="list-style-type: none"> Пенсіонери одержують пенсії з індивідуальних пенсійних рахунків
<ul style="list-style-type: none"> Перерозподіл між багатшими й біднішими відбувається через солідарну систему 	<ul style="list-style-type: none"> Перерозподіл між багатшими й біднішими відбувається через солідарну систему і гарантію мінімальної пенсії 	<ul style="list-style-type: none"> Перерозподіл між багатшими й біднішими відбувається шляхом державного гарантування мінімальної пенсії 	<ul style="list-style-type: none"> Перерозподіл між багатшими й біднішими відбувається шляхом державного гарантування мінімальної пенсії

Таким чином, солідарна система і система індивідуальних рахунків обговорюються як можливі варіанти для України. При цьому система індивідуальних рахунків може бути запропонована у двох варіантах: у пер-

шому - пенсійні виплати з індивідуальних рахунків поступово замінюють солідарну систему і передбачають перший рівень, який забезпечує мінімальні пенсії для чітко визначених категорій найбільш вразливих. Другий варіант передбачає менші виплати з індивідуальних рахунків і загальний рівень солідарної системи для всіх пенсіонерів. Перший варіант системи індивідуальних рахунків, передбачає 15% внесок на індивідуальні рахунки та 10% податок на фонд заробітної плати - це так звана система 15, 10.

За другим варіантом системи індивідуальних рахунків, встановлюється 8% внесок на індивідуальні рахунки та 22% податок на фонд заробітної плати - це так звана система 8,22. Чиста солідарна система передбачає податок на фонд заробітної плати у розмірі 30%. Слід зазначити, що всі ставки внесків можуть змінюватися, зберігаючи основні відмінності трьох систем.

За більшістю критеріїв, серед трьох систем, найбільш прийнятною для України видається система індивідуальних рахунків 15, 10.

У найближчій перспективі пенсійна реформа має розв'язати взаємопов'язані проблеми фінансового дефіциту Пенсійного фонду, а також низького розміру пенсій та високого рівня заборгованості, викликані здебільшого тим, що кількість працівників, які сплачують до Пенсійного фонду, відносно кількості пенсіонерів є дуже низькою. Мало хто з громадян здійснює внески до пенсійного фонду відповідно до своєї реальної заробітної плати - більшість приховують значну частину або усю заробітну плату в тішовій економіці, або отримують її натурою. Нині громадяни та підприємства не вважають за доцільне сплачувати внески до Пенсійного фонду, вважають їх податком, а не заощадженнями для забезпечення власної пенсії у майбутньому.

Пенсійна реформа повинна якнайшвидше змінити таке становище, надаючи працівникам максимальні стимули для сплати внесків, встанови-

вши тісний зв'язок між майбутніми пенсіями та нинішніми внесками. Найкращим способом для досягнення цієї мети, на нашу думку, є створення індивідуальних пенсійних рахунків для кожного працівника. Для працівників це буде наглядним доказом того, що тільки здійснення внесків забезпечить їм пенсію в майбутньому. Серед трьох систем, система індивідуальних рахунків 5, 10 передбачає найбільший розмір внеску на індивідуальні рахунки та найнижчу ставку податку на фонд заробітної плати, створюючи максимально можливі стимули для участі в цій системі. Важливішим, однак, є те, що збільшення кількості учасників пенсійної системи сприятиме зростанню не лише майбутніх пенсій нинішніх працівників, а й поточних пенсій нинішніх пенсіонерів.

Таких результатів можна досягти навіть протягом перехідного періоду, ще до того коли дозволитиметься інвестувати кошти не лише в спеціальні державні облігації, а й інші цінні папери, і коли індивідуальні рахунки можна буде інвестувати через приватні пенсійні фонди.

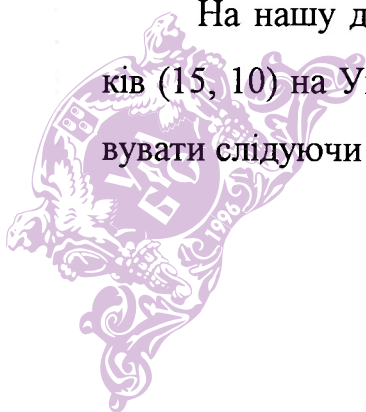
У далекостроковій перспективі пенсійна реформа повинна ефективно використовувати пенсійні ресурси для того щоб максимально збільшити розмір пенсій отриманих громадянами, сприяти економічному зростанню та запобігти проблемам, які виникнуть в результаті погіршення демографічної ситуації, таких як загальне старіння населення (підвищення середнього віку). Система індивідуальних рахунків, найкраще вирішує всі ці питання. Кошти на індивідуальних рахунках (після закінчення перехідного періоду, протягом якого всі кошти з рахунків інвестуються в державні облігації) будуть інвестуватися на ринках капіталу, де вони приносять вищий рівень доходу, а за умови постійного реінвестування процентів, принесуть значно вищий дохід, ніж умовний дохід, який заробляють внески до солідарної системи. Приріст якого можуть досягнути внески за со-

лідарної системи спирається на зростання фонду заробітної плати з урахуванням демографічних змін, і є нижчим за ринкову проценту ставку.

Система індивідуальних рахунків забезпечує ресурси для інвестицій, для економічного зростання і дозволяє уникнути майбутніх демографічних проблем, оскільки кожне покоління заощаджує кошти для власних пенсій. Система 15, 10, яка пропонує найвищий розмір внесків на рахунки має переваги у порівнянні з іншими варіантами цієї системи, оскільки вона спрямовує більше коштів на індивідуальні рахунки.

Перерозподіл можна здійснювати в рамках усіх розглянутих систем. За солідарної системи та індивідуальних рахунків 8, 22, перший рівень має забезпечувати як перерозподіл від багатих до бідних, так і загальні пенсійні виплати. З одного боку, те що податок на фонд заробітної плати фінансує виплати для всіх сприяє досягненню політичної підтримки для існування першого рівня. З другого боку, така структура дає багатьом зацікавленим групам змогу впливати на потоки перерозподілу часто можуть вигравати впливові політичні групи, а не ті, хто найбільше потребує допомоги. Однак за системи індивідуальних рахунків 15, 10, перерозподіл виступає єдиною функцією першого рівня, зосереджуючи всі ресурси для підтримки тих, хто не отримує достатньо коштів з власних індивідуальних рахунків. Така підтримка може надаватися шляхом забезпечення мінімальної пенсії для пенсіонерів або здійснення додаткових державних виплат найбільш бідним пенсіонерам. Окрім того, уряд може здійснювати внески на рахунки працівників з низьким рівнем доходу.

На нашу думку, для запровадження системи індивідуальних рахунків (15, 10) на Україні при реформуванні пенсійної системи, слід застосувати наступні принципи:



- Для кожного працівника буде відкрито індивідуальний рахунок, на який працівник та підприємство перераховуватимуть кошти для фінансового забезпечення майбутньої пенсії такого працівника;
- Кошти з індивідуальних рахунків на першому етапі інвестуватимуться в спеціальні державні облігації, захищені від інфляції протягом перехідного періоду. Державні доходи від продажу облігацій разом з податковими доходами використовуватимуться для покриття поточних пенсійних витрат держави;
- Поточна державна пенсійна система продовжуватиме сплачувати нинішнім та майбутнім пенсіонерам пенсії протягом 40 річного перехідного періоду), які працівники зробили завдяки їх внескам включно до моменту запровадження нової системи. Поступово розмір поточних державних пенсій зменшуватиметься і змінюватиметься пенсіями, що сплачуватимуться з індивідуальних рахунків;
- Ресурси системи індивідуальних рахунків буде спрямовано на інвестиції в економіку, спочатку повністю в державний сектор для покриття витрат держави на виплату пенсій (протягом перехідного періоду), а згодом і в приватний сектор;
- Фінансування дефіциту під час проведення реформи шляхом випуску державних боргових зобов'язань буде здійснюватися зважаючи на те, що державний борг та чисті річні виплати основної суми та процентів не повинні перевищувати допустимого рівня;
- Для забезпечення виплат відповідних пенсій майбутнім пенсіонерам в законодавстві та страхових розрахунках потрібно передбачити контрольні показники для захисту інвестицій працівників та гарантування фінансової цілісності та міцності пенсійної системи;
- Додаткові пенсії для забезпечення мінімальних пенсій незалежним громадянам, інвалідам та особам, що втратили годувальника, фінансуватимуться

ться за рахунок податку на фонд заробітної плати з загального бюджету. Державою буде також надаватися допомога у вигляді внесків на пенсійні рахунки низькооплачуваних громадян.

Таким чином, перехід до системи індивідуальних рахунків 15, 10 передбачає вирішення двох головних питань: фінансування протягом перехідного періоду та захист накопичених на рахунках коштів від ризику. Будь-яка реформа має чітко визначити, як сплачуватимуться пенсії нинішнім пенсіонерам та особам передпенсійного віку, обіцяні їм за старої системи. Для забезпечення додаткових надходжень до Пенсійного фонду такий перехідний період в Україні можна фінансувати переважно за рахунок державних облігацій, які будуть реалізовані власникам індивідуальних рахунків, і за рахунок поліпшення загального фінансового стану системи, заохочуючи громадян до активнішої участі в системі. У останні роки, коли ринки капіталу лишатимуться ще недостатньо розвинутими, кошти на рахунках можна захистити, інвестуючи їх виключно в спеціальні державні облігації й надавши право на управління рахунками одній централізованій державній установі, яка функціонуватиме під ретельним наглядом. Слід зазначити, що у далекострокій перспективі для захисту інвестицій, управління якими можуть здійснювати приватні пенсійні фонди, необхідно буде розробити відповідне законодавство й створити відповідні установи.

2.3. Дослідження передумов та факторів організації роботи недержавних пенсійних фондів.

Рівень пенсійного забезпечення по суті, - показник економічного та соціального стану населення тієї чи іншої країни. В основному воно здійснюється в більшості країн із таких головних джерел:

державні пенсійні системи (у рамках соціального страхування);

- пенсійні фонди;
- страхові компанії та організації.

Тобто, загалом система пенсійного забезпечення має два рівні пенсіонування: державне і недержавне:

Державне (обов'язкове) пенсійне забезпечення включає трудові пенсії та соціальні пенсії.

Недержавне (добровільне, додаткове) пенсійне забезпечення включає:

- недержавні пенсійні фонди;
- страхування пенсій у страхових компаній;
- пенсійні фонди (каси) підприємства;
- особисті пенсійні рахунки в банках;
- інші форми недержавного пенсійного забезпечення.

Так, трудова пенсія призначається та виплачується громадянам із урахуванням тривалості трудового стажу, величини заробітної плати чи страхового внеску. Ці пенсії звичайно фінансуються з державного централізованого позабюджетного Пенсійного фонду, який акумулює встановлені законодавством обов'язкові пенсійні внески роботодавців і працівників та асигнування з державного бюджету.

Таким чином, слід виділити дві основні групи системи пенсійного забезпечення за джерелами фінансування: бюджетні (без створення фондів) і страхові (зі створенням фондів). Бюджетні системи здійснюють акумуляцію коштів і розподіл їх для поточних виплат пенсій, а страхові системи займаються систематичним довгостроковим накопиченням коштів для забезпечення пенсійних виплат. Інакше кажучи, баланс внесків і виплат пенсій визначається страховими принципами.

Слід зазначити, що переважна частина пенсійних систем належить саме до другої групи. Так, наприклад, у США останнім часом приріст об-

сягу індивідуального страхування сягає 20-25%, що дало змогу збільшити суми внесків із 4,5 млрд.дол. у 1980 р. до 33,6 млрд.дол. у 1990 р. А про масштаби діяльності пенсійних фондів США можна зробити висновки з розмірів накопичених ними активів: 1975 р. - 225,0; 1980 р. - 469,8; 1985 р. - 848,1; 1988 - 1139,9 млрд.дол. (при тому, що валовий національний продукт США становив у 1988 р. 4,5 трлн.дол.). Тобто, активи фондів дорівнювали 1/4 валового національного продукту [82, с.22-23]. Тому зрозуміло, наскільки важливі інвестиції фондів в економіку. Але рівень недержавних пенсійних фондів й страхування пенсій у тій чи іншій країні залежить від того, наскільки державна система пенсійного забезпечення відповідає потребам населення.

Так, якщо в США недержавні фонди отримали значне поширення, то в країнах із надзвичайною досконалою державною пенсійною системою, наприклад, Скандинавії, Австрії та інших - недержавні фонди мало-розвинені.

Законодавство України в свою чергу також, крім системи обов'язкового державного пенсійного забезпечення, яке включає трудові пенсії (за віком, по інвалідності, в разі втрати годувальника, за вислугу років) та соціальні пенсії, передбачає добровільне страхування додаткової пенсії трудящих, для чого в системі Укрдержстраху створено страховий фонд, що на 50% складається з особистих внесків трудящих і на 50% - з коштів державного бюджету [79, ст. 9]. Слід зазначити, що підприємства, організації та сільськогосподарські колективні підприємства можуть повністю чи частково відшкодувати своїм працівникам внески, сплачені ними за договорами добровільного страхування додаткової пенсії, за рахунок коштів, призначених для оплати праці. Але водночас говорити про повноцінну систему недержавного пенсійного забезпечення в Україні не доводиться: недержавні пенсійні фонди не набули значного поширення (навіть

Пенсійний фонд України, хоча і є за законом самостійною фінансовою установою, але в 1996 фінансовому році був включений до складу державного бюджету України), так само, як і страхування пенсій страховими компаніями, які хоча й працюють з підприємствами, але коло останніх значно обмежене, тому що переважно воно визначається їхнім фінансовим станом. Не викликає довіри серед населення і робота банківських установ з особистими рахунками.

Останнім часом в Україні все частіше акцептується увага на питаннях пенсійного забезпечення. Це не випадково, оскільки нині пенсійна система переживає глибоку кризу. В її функціонуванні виникли проблеми, які без зміни принципів і підходів щодо забезпечення громадян у старості практично неможливо.

Перша з них - низький рівень пенсій (додаток А). Якщо розглядати співвідношення розмірів середньої пенсії та величини середньої заробітної плати у державному секторі економіки, слід зазначити, що в середньому в 1997 році воно становило 34%. Заборгованість витрат з виплат пенсій та грошові допомоги в розрахунку на одного пенсіонера в цьому ж році в порівнянні з 1996 роком зростає в сім разів, що свідчить про неадекватність пенсійної системи України забезпечити населення пенсійного віку. Недостатній розмір певної трудової пенсії за віком, а також обмежені трьома й чотирма мінімальними пенсіями максимальні розміри пенсій не забезпечують гідного життя і відповідно становить від 52% до 93% вартісної величини межі малозабезпеченості. Слід зазначити, що в Україні з-поміж загальної чисельності пенсіонерів (13,9 млн. чол.), які одержують пенсії в органах соціального захисту населення - 5,5 млн. чол., або 30,6 % одержують пенсії в розмірі, що нижчий від вартісної величини межі малозабезпеченості. За середнього розміру призначених пенсій разом з цільовою грошовою допомогою 51,84 грн. в 1997 році зазначена вище категорія пенсі-

онерів одержувала лише 38,11 грн. Середній розмір цільової грошової допомоги для 3,36 млн.чол. непрацездатних малозабезпечених громадян, яким вона була призначена, взагалі становив 11,97 грн.

Крім того, ці незначні за розміром пенсії і допомоги виплачуються із запізненням, внаслідок чого борг з їх виплати за станом на 1.10.97 року становив по Україні 1205,9 млн.грн. (за місячної потреби Пенсійного фонду на оплату пенсій 780 млн.грн.). Тільки Дніпропетровська, Запорізька та Донецька області, а також міста Київ і Севастополь вчасно розраховуються з пенсіонерами.

Причиною такого стану є невиконання значною кількістю підприємств, установ, організацій зобов'язань перед Пенсійним фондом за сплати страхових внесків. За станом на 01.10.97 платники заборгували Пенсійному фонду 2179,1 млн. грн., з яких понад 770 млн.грн. - сільськогосподарські підприємства, 600 млн грн. - підприємства вугільної промисловості.

Якщо розглядати проблему не відповідності розміру пенсії заробітній платі, то в свою чергу доцільно зазначити, що остання є достатньо низькою (таблиця 2.7).

Із даних таблиці 2.7 видно, що найбільша чисельність працівників народного господарства України отримує заробітну плату нижче середньої. Збільшення її розміру викликає тенденцію зменшення робітників, що її отримують. Так найбільша частка працівників, що отримують заробітну плату вище за дві середні по народному господарству в промисловості і будівництві, що відповідно становить 14,4% і 14,2%. Доцільно зазначити, що найбільш малозабезпечена галузь за зазначеним параметром виступає сільське господарство, де спостерігається найбільша частка працівників, що отримують заробітну плату нижче середньої по народному господарству (83,1%).

Таблиця 2.7.

Розподіл за розміром заробітку пенсіонерів,
зайнятих в галузях економіки

Галузі	Разом	Кількість працівників, які одержують заробітну плату нижче середньої по н/г		Кількість працівників, які одержують заробітну плату від 1-ї до 2-х середніх по н/г		Кількість працівників, які одержують заробітну плату вище 2-х середній по н/г	
		млн.чол.	%	млн.чол.	%	млн.чол.	%
1	2	3	4	5	6	7	8
Промисловість	699,4	42,1	294,4	43,5	304,2	14,4	100,8
Сільське господарство	53,8	83,1	44,7	15,6	8,4	1,3	0,7
Лісове господарство	5,5	79,7	4,34	19,2	1,1	1,1	0,06
Рибне господарство							
Транспорт	104,4	39,0	40,7	49,1	51,3	11,9	12,4
Зв'язок	32,9	50,7	16,8	39,0	12,7	10,3	3,4
Будівництво	132,4	41,4	54,8	44,4	58,8	14,2	18,8
Торгівля	69,0	80,0	55,2	17,4	12,0	2,6	1,8
Громадське харчування	12,3	90,4	11,1	8,2	1,0	1,4	0,2
Матеріально-технічне постачання і збут	11,7	55,2	6,4	38,2	4,5	6,6	0,8
Заготівлі	6,7	51,5	3,5	41,1	2,7	7,4	0,5
Інформаційно-обчислювальне обслуговування	1,3	55,0	0,7	38,0	0,5	7,0	0,1
Геологія і розвідка надр геодезична і гідрометереологічна служба	4,8	53,9	2,6	37,9	1,8	8,2	0,4

1	2	3	4	5	6	7	8
Виробничі види побутового обслуговування населення	10,6	85,8	9,1	12,7	1,3	1,5	0,2
Житлове господарство	22,2	64,6	14,3	32,2	7,2	3,2	0,7
Комунальне господарство	54,9	49,8	27,4	42,7	23,4	7,5	4,1
Невиробничі види побутового обслуговування населення	3,3	82,9	2,8	13,7	0,4	3,4	0,1
Охорона здоров'я, фізична культура та соціальне забезпечення	217,9	66,8	145,6	30,7	66,9	2,5	5,4
Освіта	190,1	60,3	114,6	38,2	72,6	1,5	2,9
Культура	25,1	75,9	19,0	22,7	5,7	1,4	0,4
Мистецтво	7,6	74,5	5,7	23,4	1,8	2,1	0,1
Наука і наукове обслуговування	46,5	49,8	23,2	41,3	19,2	8,9	4,1
Фінансування, кредитування, страхування, пенсійне забезпечення	11,0	32,8	3,6	43,5	4,8	23,7	2,6
Апарат органів державного і господарського управління органів, управління кооперативних і громадських організацій	39,5	45,3	17,9	48,9	18,3	5,8	2,3
Крім того							
Колективні сільськогосподарські підприємства	384,1						
Всього	2147,0		918,44		681,6		162,86



Другою проблемою, яка суттєво впливає на рівень пенсійного забезпечення в Україні виступає низька ефективність стягнення відрахувань до Пенсійного фонду. Але якщо розглядати норму відрахувань на соціальне страхування в порівнянні з зарубіжними країнами, то слід зауважити, що вона є достатньо зваженою.

Таблиця 2.8

Частка внесків на соціальне страхування
у всіх податкових надходженнях

Країни	Внески на соціальне страхування		
	Робітники і службовці	Підприємці	Всього
США	11,6	16,6	28,2
Англія	6,6	10,6	17,2
Німеччина	15,9	18,8	34,7
Франція	13,7	27,3	41,0
Італія	6,3	23,6	29,9
Канада	4,3	9,7	14,0
Японія	10,9	15,2	26,1
Україна	0,6	25,2	25,8

Данні таблиці 2.8 свідчать, що процент відрахувань на соціальне страхування в Україні приблизно відповідає таким країнам як США, Франція, Японія. При цьому більша частка припадає на підприємців, що свідчить про те, що державний сектор економіки не сплачує оптимальний рівень податків, який використовується для пенсійного забезпечення населення. Таким чином, сьогодні в Україні виник перерозподіл податкових відрахувань з державного сектору до колективного і приватного.

Третя проблема - практично відсутня диференціація в розмірах пенсії залежно від трудового стажу й заробітку.

Четверта проблема - поширення через демографічні зміни співвідношення між пенсіонерами і працюючими. Питома вага людей пенсійного віку зросла з 21,3 % в 1990 році до 22,7% у 1996 році, а чисельність пенсіонерів серед загальної чисельності населення - з 25,3% до 28,6% відповідно. Співвідношення чисельності зайнятих у виробничій сфері досягло 1: 1,9. Співвідношення пенсіонерів до працюючих за останні п'ять років зросло з 52,4 % до 61,2%. З цього приводу доцільно дослідити демографічне навантаження на 1000 чоловік працездатного населення в цілому по Україні і з розмежуванням на міську і сільську місцевість на перспективу (Додаток Б).

Таблиця 2.9

Демографічне навантаження на 1000 чоловік працездатного віку.

Роки	Діти	Населення пенсійного віку	Всього населення молодше і старше працездатного віку
Все населення			
1997	370	411	788
2000	333	391	725
2005	281	367	648
2010	279	390	669
2020	317	509	826
2050	312	561	873
Міське населення			
1997	343	338	681
2000	304	328	632
2005	250	326	577
2010	271	456	727
2020	289	542	831
2050	291	613	904
Сільське населення			
1997	440	594	1033
2000	408	551	959
2005	357	469	826
2010	354	428	782
2020	377	437	814
2050	357	453	810

Слід зазначити, що зростання навантаження пенсіонерів в перспективі набирає тенденцію до зростання за визначеними категоріями населення, що в свою чергу викликає необхідність формування додаткових фондів для підтримки пенсійної системи і розробки напрямків щодо реформування пенсійної системи України. Але, в сільській місцевості демографічне навантаження за період з 1997-2050 р.р. набирає тенденції до зниження, що в свою чергу свідчить про демографічне переселення зазначеної категорії в міську зону. При цьому навантаження дітьми, починаючи з 2050 року набирає тенденції до зменшення, що свідчить про прогнозне значення старіння населення.

Таблиця 2.10

Темпи старіння населення України

Роки	Населення молодше 20 років, %	Населення 20-59 років, %	Населення старше 60 років, %
1959	34,3	55,2	10,5
1970	37,2	52,9	13,9
1997	27,2	54,3	18,5
2026 (прогноз)	21,2	52,2	26,6

Наведені дані свідчать про те, що в Україні за період дослідження складається тенденція збільшення питомої ваги населення старше 60 років, тобто пенсійного віку, при зменшенні частки населення молодше 20 років. Середня тривалість життя людей пенсійного віку (після досягнення жінками 55, чоловіками - 60 років) становить 14,2 роки для чоловіків і 22,6 - для жінок, тоді як стан призначення пенсії за віком для чоловіків має бути 25, для жінок - 20 років разом з тривалістю навчання, періодом догляду за дітьми та іншими періодами, за які не сплачуються страхові внески.

Неефективність діючої пенсійної системи і неможливість вирішення накопичених проблем за наших економічних умов і нинішньої демографічної ситуації очевидні. Підвищення і так досить високої ставки відрахувань до Пенсійного фонду 32% заробітної плати тільки погіршить фінансовий стан підприємств, не вплинувши принципово на поліпшення фінансового стану Пенсійного фонду.

Якщо порівняти кількість людей працездатного віку та людей похилого віку (Рис.2.2) можна зробити висновок, що солідарна система (діюча в Україні) працює за принципом піраміди і успішно забезпечує адекватний рівень пенсій у перші роки швидкого демографічного і економічного зростання. Але не може забезпечити адекватних пенсій при загальному старінні і низькому прирості населення, а також при незначному економічному зростанні.

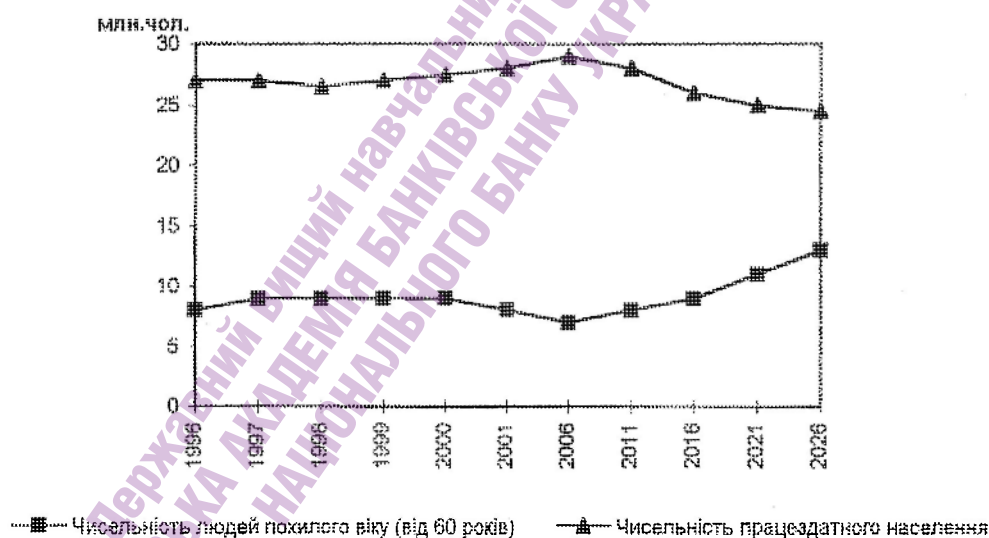


Рис. 2.2 Демографічний прогноз кількості літніх людей.

Пенсійна система України передбачає такі пенсії: за старістю; за вислугу років; за непрацездатністю (інвалідністю); на випадок втрати годувальника; соціальні пенсії. Слід зазначити, що умови придбання прав на пенсію конкретно у різних країн не однакові, але в принципових положеннях можна спостерігати певну надійність. Пенсії за старістю призначають-

ся особам віком від 50 до 70 років, а в більшості пенсійних систем - у 55-60 років. В усіх пенсійних системах передбачається мінімальний стаж роботи, але його величина має різні значення в різних системах - від 1 до 30 років. При дослідженні пенсійного віку учасник пенсійної системи може негайно реалізувати своє право на пенсію, отримавши звичайну пенсію за старістю. Учасник, що не досягає пенсійного віку, але має мінімальний стаж, при звільненні з роботи отримує право на відкладену пенсію.

Розглянемо структуру пенсій за видами, що склалися в Україні станом на 1 січня 1997 року.

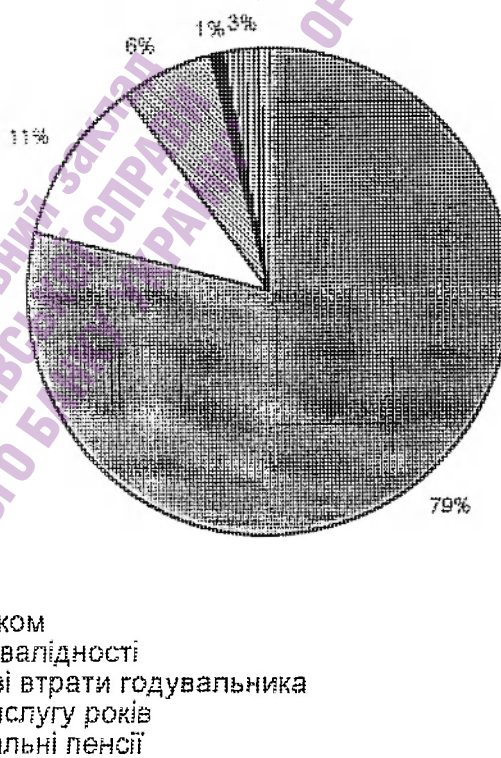


Рис.2.3 Розподіл пенсіонерів за категоріями пенсій згідно із Законом України «Про пенсійне забезпечення».

Слід зазначити, що із 13,4 млн.чол. пенсіонерів 10,6 млн.чол. одержують пенсії за віком, з них на пільгових умовах 2,1 млн.чол.; по інвалідності - 1,5 млн.чол.; на випадок втрати годувальника - 0,8 млн.чол.;

за вислугу років - 0,1 млн.чол.; соціальні пенсії - 0,4 млн. чол. З них одержують пенсії у розмірі, що нижче встановленої межі малозабезпеченості - 5,6 млн.чол. В цілому найбільша частка пенсій виплачується за віком - 79%.

У більшості пенсійних систем розмір пенсій за старістю пов'язаний із розміром заробітної плати, як підстава для розрахунку пенсії береться остання заробітна плата або середня заробітна плата за фіксований часовий інтервал. Наприклад, у Канаді розмір пенсій складається з 2% платні за кожен рік роботи; у Португалії - $1/36$ річної платні за кожен рік роботи; в США - 7,5% середньої заробітної плати за перші 5 років роботи, 1,75 % за кожен рік після 5 до 10 років; 2% після 10 років [69, с. 108].

Частка заробітної плати, що підлягає виплаті у вигляді пенсії, звичайно залежить від стану, тому в багатьох фондах вона пропорційна йому. Іноді ця частка складається з двох елементів, перший з яких залежить від стану, а другий - пропорційний йому.

Дуже часто передбачаються мінімальні, а іноді максимальні розміри пенсій. Наприклад, у США максимальна частка пенсії становить 80% заробітної плати, в Португалії - 100%, у Канаді максимальна пенсія представлена у вигляді граничної суми, що досягається при стажі роботи 35 років.

У деяких пенсійних системах розглядається можливість отримання так званої ранньої пенсії, що виплачується працівникам при звільненні з роботи у віці, який трохи менший за стандартний. Ця пенсія менша за звичайну на певний відсоток. Наприклад, в Австралії рання пенсія можлива у віці 60 років (стандартний вік становить 65 років), у Канаді - 55 років (відповідно 60 років), у Португалії - 60 років при стажі 36 років (70 років при стажі не менше 5 років), у США - 60 років при стажі 20 років, або 55 років при стажі 30 років (62 роки при стажі 5 років) [91, с. 48].

На Україні розмір пенсій залежить від індивідуального коефіцієнту, який в свою чергу встановлюється в відповідності до середнього стажу, середньої заробітної плати. Як правило встановлюється пенсія з диференціацією по зонам (промислова і сільськогосподарська), а також по формам пенсійного забезпечення. Приклад розрахунку наведено в додатку В.

Слід зазначити, що економічний і демографічний фактори, як основні чинники кризи пенсійної системи України, негативно впливатимуть на неї і в майбутньому.

Попередній прогноз економічного й соціального розвитку України на 1988-2000 р.р., розроблений Науково-дослідним інститутом Міністерства економіки України не вселяє надії на поворот до економічного зростання, яке б дозволило спрямувати на вирішення соціальних проблем, і в тому числі пенсійного забезпечення, достатню частку валового внутрішнього продукту. У 1996 році витрати на соціальні потреби досягли 28,8% валового внутрішнього продукту, у тому числі 8,7% - видатки Пенсійного фонду.

Зважаючи, що за зазначеним прогнозом реальний валовий внутрішній продукт до 2000 р. навіть за оптимістичним варіантом зросте проти 1996 року всього на 2,3%, питання нарощування витрат для вирішення проблем пенсійного забезпечення виглядає досить проблематичним.

Демографічна ситуація, яка очікується в наступні 30 років, також не сприятиме стабілізації пенсійної системи. Як свідчать прогнозні розрахунки до 2026 року частка населення, старшого за працездатний вік, у прогнозному періоді зростатиме і досягне 29,7%. Відповідно зменшуватиметься співвідношення між працездатним населенням і особами пенсійного віку. Якщо в 1996 році воно дорівнювало 2 : 5, то в 2016 році становитиме 2 : 3, в 2026 - 1 : 8. Зниження цього співвідношення призведе до необхід-

ності підвищити ставку внесків до Пенсійного фонду до 44% фонду заробітної плати.

Таке підвищення рівня оподаткування оплати праці спонукатиме до подальшого приховування доходів і уникнення оподаткування.

Якщо розглядати демоекономічне навантаження пенсіонерами (таблиця 2.11), слід зазначити, що пенсійний вік за розрахунковими даними не збільшується.

Таблиця 2.11

Демоекономічне навантаження пенсіонерами

ТИС. ЧОЛ.

Роки	Чисельність населення працездатного віку	Зайняте населення працездатного віку	Чисельність платників внесків	Пенсіонери	Демоекономічне навантаження	
					на зайняте населення	на платників внесків
1996	28341	20674	16901	13376	647	791
1997	28195	20329	16200	13219	650	816
1998	28254	20173	16200	12700	630	784
1999	28399	20078	17144	12570	626	733
2000	28631	20042	18221	12521	625	687

Як свідчать дані таблиці і графік (додаток Д) частка пенсіонерів, які припадають як на зайняте населення, так і на платників внесків набирає чинності до зниження щорічним темпам зниження на 3,5 %.

Таким чином, в цілому кризова ситуація, яка склалася в пенсійному забезпеченні України, викликана на нашу думку рядом як об'єктивних так і суб'єктивних чинників. До яких слід віднести:

- реальні видатки Пенсійного фонду перевищують надходження;
- низький рівень пенсій, часто є нижчим за межу бідності, пенсії виплачуються несвоєчасно;

- значна кількість тих, хто здійснює внески до пенсійної системи, оскільки виплата заробітної плати відбувається в тіньовій економіці, для того щоб уникнути сплати високого податку на зарплату, який не пов'язаний з майбутніми пенсійними виплатами;
- населення бачить свої внески до пенсійної системи як податок, а не як форму особистих заощаджень на старість;
- кошти пенсійної системи не мобілізуються для інвестицій в економіку, що зменшує потенціал економічного зростання країни та не дає громадянам змоги одержати вищі пенсії за рахунок вищих ринкових відсоткових ставок на своїх внесках;
- завелика кількість пенсіонерів, які полягають на пенсійну систему. Основним чинником зазначеного процесу виступає низький вік виходу на пенсію та існування спеціальних привілеїв раннього виходу на пенсію;
- нецільовий характер пенсій, дефіцитні ресурси розподіляються не лише незаможним та найбільш необхідним громадянам, але й багатим та працюючим пенсіонерам;
- фінансові ресурси, призначені для осіб похилого віку часто використовуються для фінансування інших програм покладених на Пенсійний фонд;
- система є не відпорною на маніпуляції, і потерпає від частих політичних перекручень з боку уряду та зацікавлених груп для досягнення власних (короткострокових) цілей;
- адміністративна вартість системи є зависокою, через неефективну роботу чиновників та незначне користування послугами сучасних фінансових інституцій;
- демографічне співвідношення осіб пенсійного віку в довгостроковій перспективі погіршуватиметься;
- пенсійна система ставить людей в пасивну позицію за старим принципом державного паретналістичного піклування; люди трактуються як

об'єкти, а не суб'єкти; відсутнє активне залучення населення до процесу прийняття рішень щодо власних заощаджень та пенсій.

Таким чином, довгострокові демографічні тенденції в Україні свідчать про те, що і в перспективі пенсійна система в нинішньому вигляді наряд чи буде фінансово спроможною.

Слід зазначити, що й інші країни з перехідною економікою в Центральній і Східній Європі мали і мають аналогічні проблеми. Деякі з них розпочали зміни в межах існуючих систем пенсійного забезпечення з одночасними кроками до їх реформування, що мають довгостроковий характер.

Одним з найважливіших питань, яке необхідно вирішувати в процесі реформування пенсійної системи, на наш погляд є чітке визначення того, що ми хочемо мати в результаті реформування.

Пенсійне забезпечення в значній кількості країн світу на сучасному етапі трансформується в систему, яка має три рівні або три схеми фінансового забезпечення громадян у старості.

Перший рівень являє собою обов'язкову державну пенсійну систему і має основним завданням забезпечення всіх людей пенсійного віку гарантованим державою мінімальним рівнем доходу, тобто є переважно системою соціальної допомоги в старості. Одночасно ця система виконує функцію деякої диференціації пенсій залежно від того, сплачував громадянин упродовж життя страхові внески чи ні, і в яких розмірах. Джерела фінансування - Державний Пенсійний фонд та Державний бюджет. Виплати повинні фінансуватися за принципами перерозподілу і солідарності поколінь.

Другим рівнем є пенсійна система на основі обов'язкового додаткового пенсійного страхування, яке в значній кількості розвинених країн функціонує на принципах накопичення, тобто за схемою капіталізації

страхових внесків. Ця система передбачає використання двох форм накопичення страхових внесків: особисті ощадні рахунки або накопичення за місцем роботи. Цією системою можуть управляти як державні, так і приватні установи.

Третім рівнем є пенсійна система, яка ґрунтується на принципі добровільності накопичення страхових внесків. Управління здійснюється приватними компаніями пенсійного страхування.

У державах Центральної і Східної Європи, де планується або вже розпочалися реформи пенсійних систем, можна прослідкувати дві тенденції. Перша спрямована на те, щоб поступово роль держави звести до гарантування основних виплат у старості виходячи з певної концепції мінімального доходу. Друга тенденція зводиться до поступового досягнення страхової еквівалентності пенсійної системи.

Виходячи із економічного і організаційного стану пенсійних систем (а він дуже схожий з тим, що переживає і пенсійна система України), основним напрямком реформування пенсійного забезпечення вибраного доповнення державних пенсійних систем іншими: на рівні підприємств, професійними та індивідуальними (обов'язковими та добровільними).

Одночасно вживають заходів до вдосконалення діючої державної пенсійної системи, які спрямовані на раціоналізацію формування й використання коштів Пенсійного фонду.

Економічні й політичні умови в Україні також дозволяють реформувати пенсійні системи тільки в режимі коригування діючої системи та поступового доповнення її новими елементами - додатковим обов'язковим та добровільним страхуванням за принципом накопичення страхових внесків.



Нині існує кілька позицій щодо методів, статності й темпів формування капіталізованої пенсійної системи від достатньо радикальних до розумно поміркованих.

До перших належать позиція фахівців Світового Банку та Гарвардського Інституту Міжнародного розвитку. Вони пропонують дві моделі переходу до капіталізованої системи накопичення страхових внесків на індивідуальних рахунках.

Перша з них передбачає 10%-ве збереження податку на фонд заробітної плати і запровадження обов'язкових відрахувань на індивідуальні рахунки в розмірі 15% заробітної плати кожного працівника, друга - відповідні параметри в розмірі 22 і 8%.

Виплата солідарних пенсій нинішнім і майбутнім пенсіонерам упродовж тривалого перехідного періоду має фінансуватися за рахунок податку на заробітну плату (10 або 22%) і тимчасово - за рахунок доходів від продажу спеціальних державних облігацій власником індивідуальних пенсійних рахунків. Неприйнятність негайного запровадження будь-якої з цих моделей, в тому числі запропонованих співвідношень між системою солідарних виплат і капіталізованою системою, очевидна і має на свою користь достатньо аргументів.

Знецінення розмірів внесків до Пенсійного фонду як до 25, так і навіть до 30% заробітної плати відповідно зменшить можливості фінансування поточних пенсій, не кажучи вже про необхідність хоч би невеликого їх збільшення, що особливо важливо на початку реформ, якщо не мати на меті їх дискредитування в самому зародку.

Слід зазначити, що малоімовірним є сподівання, що за нинішніх складних умов виконання бюджету можна буде забезпечити в найближчі роки достатню прибутковість спеціальних державних облігацій, загальна вартість яких становитиме у 1998 р. 5400 млн.грн., у 1999 - 6000 млн.грн.,

у 2000 - 6600 млн.грн., у 2001 - 7400 млн.грн. Тільки нарахування трьох відсотків річних на них, як це пропонується, потребуватиме з бюджету за 1998 р. 162 млн.грн. витрат, 1999 - 180 млн. грн., 2000 - 198 млн.грн., за 2001 - 222 млн.грн. [26, с.92].

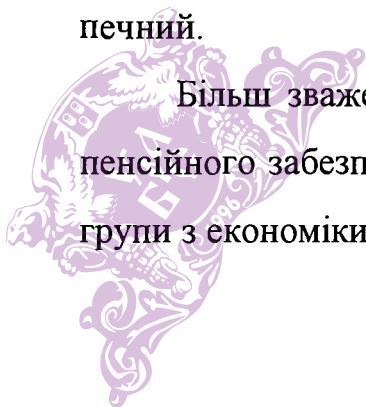
Слід мати на увазі, що в кожний наступний рік потрібно буде нараховувати відсотки на акції попередніх років, тобто в 1999 р. ці витрати становитимуть уже $180 + 162$ млн.грн. Загальні витрати за відсотками за 1998 - 2001 р.р., таким чином, сягнуть 1806 млн.грн.

Але крім того необхідно також компенсувати знецінення облігацій від інфляції, темпи якої в наступні роки прогнозуються в розмірах: 1998 р. - 112,0%, 1999 р. - 108,9%, 2000 р. - 106,1%, 2001 р. - 104,4%. Додаткові витрати з огляду на це становитимуть відповідно 648,403 і 326 млн.гривень.

Отже, для повного обслуговування спеціальних державних облігацій необхідно буде з бюджету у 1998 р. 810 млн.грн., 1999 р. - 876 млн.грн., 2000 р. - 943 млн.грн. Неможливість виділити реальні гроші в таких сумах з бюджету очевидна, а це свідчить, що накопичення на індивідуальних рахунках тільки у вигляді державного боргу. Нездатність держави повернути цей борг тоді, коли настане час виплачувати пенсії новому поколінню пенсіонерів, на капіталізованій основі, призведе до краху самої ідеї запровадження нових систем пенсійного забезпечення.

Таким чином, різкий перехід до нових засад пенсійного забезпечення в Україні економічно необґрунтований та соціально і політично небезпечний.

Більш зважену позицію щодо формування капіталізованої системи пенсійного забезпечення займають спеціалісти німецької консультативної групи з економіки при Уряді України.



Вони виходять з того, що слаборозвинений український фінансовий ринок надто вузький, щоб вмістити значні кошти пенсійної системи, яка базуватиметься переважно на принципі накопичення страхових внесків.

Пропонується також поетапний перехід до капіталізованої системи починаючи з незначної частки вкладення коштів у повну систему, а саме трьох відсотків і реальне їх накопичення на індивідуальних рахунках.

Окрім того, для компенсацій втрати частини коштів у солідарній системі, що спрямовується в капіталізовану систему, пропонується ряд заходів, які забезпечать раціональне використання коштів Пенсійного фонду.

Третя позиція щодо реформування пенсійного забезпечення - офіційна позиція урядових структур. Викладена вона в проєкті «Програми пенсійної реформи в Україні» та проєктах законів України «Про обов'язкове державне пенсійне страхування» і «Про недержавні пенсійні фонди».

У концептуальному плані в основу програми реформування пенсійної системи покладено принцип доповнення діючої системи пенсійного забезпечення додатковими видами пенсійного забезпечення на основі накопичення страхових внесків на індивідуальних рахунках. Одночасно передбачається, що і діюча система трансформуватиметься в бік збільшення законодавства України із законодавством інших держав, раціонального й цільового використання коштів Пенсійного фонду, диференціації розмірів пенсії залежно від трудового внеску підвищення рівня пенсійного забезпечення громадян. Зазначені цілі досягатимуться рядом конкретних заходів, які власне і становлять суть реформування.

Зокрема, поступово запроваджуватиметься персоніфікований облік страхових внесків через індивідуальні пенсійні рахунки, в яких накопичуватимуться дані щодо застрахованої особи: страховий стаж, розміри заробітної плати, розміри внесків.

Умови призначення пенсій та їх розмір також у майбутньому пов'язуватимуться з тривалістю страхового стажу, тобто періоду трудової діяльності, впродовж якого перераховувалися кошти до Пенсійного фонду. Водночас розмір необхідного страхового стажу поетапно підвищуватиметься. Якщо до 31 грудня 1999 р. зберігатимуться пенсійні вимоги до стажу: у чоловіків - 25 років, а у жінок - 20 років, то з 1 січня 2000 р. ці параметри становитимуть відповідно для чоловіків - 30, для жінок - 25 років, з 1 січня 2010 р. - для чоловіків 35, для жінок - 30 років.

Крім того, поступово збільшуватиметься період трудової діяльності, за який враховуватиметься заробіток для визначення розміру пенсії. У поєднанні із персоніфікованим обліком страхових внесків зазначені заходи безумовно стимулюватимуть громадян до продуктивної та високооплачуваної праці впродовж усієї трудової діяльності та сприятимуть надходженню до Пенсійного фонду.

Одне з найгостріших питань, яке постає в процесі підготовки й проведення реформи, є питання про пенсійний вік. Необхідність його підвищення викликає з демографічних і економічних умов. Проте, слід зазначити, що є і вагомі контраргументи. Один з них - непродумане й швидке підвищення пенсійного віку за умов високого рівня прихованого безробіття і стрімкого зростання фактичного, може штучно ускладнити ці процеси. Не можна не врахувати і нинішньої соціальної та політичної ситуації, за умов якої будь-які спроби в напрямі зміни пенсійного віку сприйматимуться однозначно негативно і з боку населення, і з боку різних політичних сил.

Зважаючи на викладене, той варіант, вирішення питання про пенсійний вік, який міститься в програмі пенсійної реформи, доцільно оцінити як оптимальний на даному етапі. Він ґрунтується на принципі матеріального заохочення виходу на пенсію у пізньому віці. Передбачається, зокрема, підвищення повного розміру пенсії за віком за кожен повний рік

страхового стажу, який минув з моменту виникнення права на призначення пенсії. Водночас Законом України «Про державне пенсійне страхування» визначимо, що за недостатнього стажу громадянин має право тільки на неповну пенсію.

Такий підхід, безумовно, вплине на підвищення фактичного віку виходу на пенсію. Однак вже нині потрібно думати й про другий етап реформування - законодавчого підвищення пенсійного віку. На наш погляд, його початок можливий у межах 2001 - 2005 р.р. Зрозуміло, що ухваленню відповідного рішення мають передувати глибокий аналіз ситуації на ринку праці демографічних умов, зокрема оцінки прогнозних показників тривалості життя чоловіків і жінок після настання пенсійного віку. Саме ж процес підвищення пенсійного віку має тривати 15-20 років, а темпи збільшення пенсійного віку не перевищувати трьох місяців на рік.

Доцільно зазначити, що не простим є питання виплати пенсій працюючим пенсіонерам. Для багатьох з них можливість одержувати додатково до невеликої пенсії ще й заробітну плату - нагальна потреба. Тому зазначена проблема має вирішуватися не заборонаю виплати пенсії працюючим пенсіонерам, а розумним обмеженням загальної суми доходу, за умови перевищення якого виплати з пенсійного фонду до певної межі зменшуються. Саме такий підхід і реалізується в проекті Закону України «Про обов'язкове соціальне страхування». В ньому зазначено, що в разі, коли загальна сума пенсії і заробітку перевищує середню заробітну плату працівників, зайнятих у галузях економіки, розмір пенсії зменшується з таким розрахунком, щоб сума заробітку і пенсії не перевищувала вказаної суми. Можна дисконтувати як щодо обмеження, так і щодо величини зменшення пенсії, але загалом такий підхід виправданий. Він дає можливість акумулювати певні кошти в Пенсійному фонді і спрямувати їх на загальне підвищення пенсій.

Відповідно до програми пенсійної реформи в Україні в законодавчому порядку має вирішитися питання звільнення Пенсійного фонду від невластивих йому виплат, кількість яких нині досягла п'ятнадцяти. Загальна сума зазначених виплат становить понад 1,5 млрд. гривень, що дорівнює двомісячній потребі Пенсійного фонду в коштах на виплату пенсій.

Вивільнення коштів Пенсійного фонду в процесі реформування діючої Пенсійної системи дозволить, з одного боку, підвищити рівень пенсійного забезпечення та відновити диференціацію пенсій. З другого боку, відносне знецінення потреби в коштах надає можливість частку з них спрямувати на започаткування системи додаткового пенсійного забезпечення в рамках обов'язкового державного страхування.

Програмою пенсійної реформи передбачено запровадження пенсійного страхування через недержавні пенсійні фонди як додаткового рівня пенсійного забезпечення на добровільних засадах.

Проте, зважаючи на загальний рівень доходів населення, а також розподіл його за рівнем доходів, можна зробити висновок, що в найближчій перспективі така форма страхування не набуде значних масштабів. Тому, на наш погляд, було б доцільно під час доопрацювання проектів відповідних законодавчих актів ввести до них норми, які б у принципі створювали правове поле для запровадження додаткового обов'язкового державного страхування.

В цілому, слід зазначити, що невідкладними першочерговими завданнями пенсійної реформи в Україні доцільно вважати:

1) забезпечення своєчасності виплати пенсій.

З цією метою необхідно:

- активізувати роботу з мобілізації коштів на виплату пенсій, в першу чергу за рахунок скорочення і ліквідації заборгованості підприємств, уста-

нов, організацій всіх форм власності, фізичних осіб із платежів у Пенсійний фонд України;

- удосконалити законодавство щодо адміністративної та кримінальної відповідності за порушення дисципліни розрахунків з Пенсійним фондом України за страховими внесками;

- забезпечити своєчасність і повноту надходжень у Пенсійний фонд України коштів на виплату пенсій, які фінансуються з державного та місцевих бюджетів, інших цільових фондів;

2) введення персоніфікованого обліку страхових внесків на пенсійне забезпечення;

3) встановлення розмірів пенсій залежно від тривалості трудового (страхового) стажу роботи та розміру заробітної плати, з якої сплачуються страхові внески, а у разі продовження роботи виплату пенсій проводити з урахуванням заробітної плати, яку одержує пенсіонер;

4) сприяння продовженню працездатного віку з метою зменшення демографічного навантаження на фінансову основу пенсійного забезпечення;

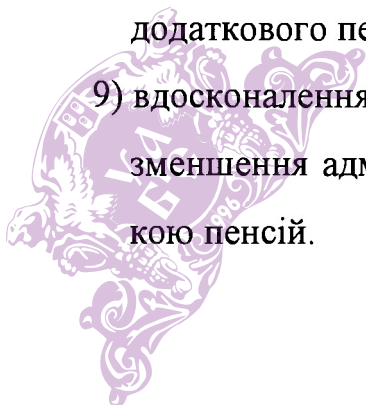
5) сприяння легалізації доходів і скорочення неформальної зайнятості населення;

6) розподіл соціального захисту малозабезпечених верств населення і пенсійного забезпечення на основі розмежування джерел фінансування;

7) перегляд законодавства та впорядкування надання пільг окремим категоріям громадян щодо пенсійного забезпечення;

8) запровадження добровільного недержавного пенсійного страхування як додаткового пенсійного забезпечення;

9) вдосконалення організаційної структури Пенсійного фонду України і зменшення адміністративних витрат, пов'язаних з виплатою та доставкою пенсій.



Якщо розглядати проект Закону України «Про обов'язкове державне пенсійне страхування», слід зазначити, що напрацювання його відбувалося паралельно з проектом «Основ законодавства України про соціальне страхування» і розкриває та деталізує його основні положення в одній із сфер соціального страхування - пенсійному страхуванні.

Даний проект Закону розроблено у відповідності з положеннями Концепції соціального забезпечення населення України, яка схвалена Верховною Радою України 21 грудня 1993 року. При доопрацюванні проекту враховані пропозиції і зауваження, що надійшли в ході парламентського слухання проекту «Основ законодавства України про соціальне страхування».

В основу проекту закладено вісім основних принципів, на які буде спиратися пенсійне страхування.

Головний принцип пенсійного страхування полягає в обов'язковості страхування всіх працюючих на умовах трудового договору (контракту), осіб, які забезпечують себе роботою самостійно (особи, які займаються підприємницькою, адвокатською, нотаріальною, творчою діяльністю та іншою діяльністю, пов'язаною з одержанням доходу безпосередньо від цієї діяльності).

Слід звернути увагу, що принцип страхування полягає в тому, що пенсія надається за рахунок внесків і існує тісний взаємозв'язок між внесками і розміром пенсії. В проекті Закону він реалізований таким чином, що застраховані повинні вносити як внесок відповідну частину свого заробітку і у випадку втрати його в зв'язку із віком, інвалідністю одержують пенсію, розмір якої орієнтується на величину їх колишньої заробітної плати, з якої сплачено внески.

Принцип страхування доповнюється, крім орієнтиру на індивідуальні внески, елементами солідарності, перерозподілу. При цьому трудящі

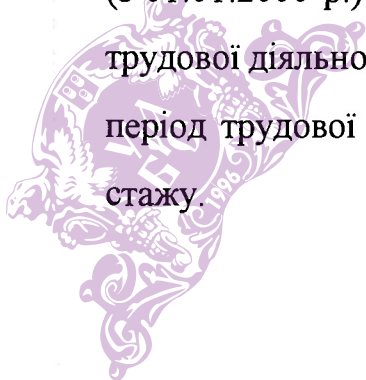
відраховують частину свого заробітку на пенсії під зобов'язання держави, яка гарантує їм, що при настанні старості, у разі інвалідності наступні покоління громадян робитимуть відрахування на їх утримання або утримання їх сімей.

Принцип рівноправності усіх застрахованих осіб щодо призначення пенсій, надання матеріального забезпечення і соціальних послуг та обов'язків стосовно сплати страхових внесків на обов'язкове державне пенсійне страхування полягає в тому, що держава повинна створювати правову основу, на якій базується відношення між страховими і застрахованими, один з яких одержує страхові внески, а другий - пенсію.

Слід зазначити, діяльність Пенсійного фонду України, який буде здійснювати пенсійне страхування, передбачається будувати на основі поєднання інтересів держави, застрахованих осіб і працедавців під контролем держави.

Види матеріального забезпечення і соціальних послуг за обов'язковим пенсійним страхуванням включають пенсії: за віком, за інвалідністю, в разі втрати годувальника, медичні профілактично-реабілітаційні послуги, допомогу на поховання.

Доцільно розглянути методики обчислення розміру пенсії за віком. Основним критерієм для визначення розміру пенсії є трудовий вклад кожного застрахованого та величина заробітку, з якого відраховували страхові внески. Заробіток з набранням чинності закону буде визначатися спочатку за будь-які 60 місяців підряд протягом всієї трудової діяльності, потім (з 01.01.2000 р.) за останні 10 років страхового стажу або за весь період трудової діяльності, згодом (з 01.01.2010 р.) за останні 20 років або за весь період трудової діяльності і з 01.01.2020 р. - за весь період страхового стажу.



Заробіток для обчислення пенсії обраховується із застосуванням середньоарифметичного індивідуального коефіцієнту. Такий коефіцієнт визначає співвідношення фактичного заробітку, що отримував застрахований за певний період до середньої заробітної плати працівників, зайнятих в галузях економіки України за цей же період. Шляхом множення величини середньої заробітної плати працівників, зайнятих в галузях економіки України за передостанній місяць перед місяцем звернення за пенсією на середньоарифметичний коефіцієнт застрахованого отримується заробіток, з якого буде обчислюватися пенсія. Формула для розрахунку має вигляд:

$$П = З \times K_c, \text{ де} \quad (2.1.)$$

П - розмір пенсії за віком;

З скоригований заробіток;

K_c - коефіцієнт страхового стажу застрахованої особи.

Що стосується пенсії по інвалідності та в разі втрати годувальника, то слід зазначити нове положення стосовно зарахування до страхового стажу періоду після призначення пенсії по інвалідності до досягнення пенсійного віку. Це дасть змогу збільшити тривалість страхового стажу і відповідно розміру пенсії.

Перерахунок пенсії пропонується проводити в залежності від темпів росту середньої заробітної плати працівників народного господарства.

Виплата пенсії працюючим пенсіонерам буде здійснюватися з урахуванням одержуваного заробітку. При цьому, передбачається проводити виплату пенсії в повному розмірі у випадках, коли загальна сума пенсії і заробітку не перевищує розміру середньої заробітної плати працівників, зайнятих у галузях економіки. У разі, коли загальна сума пенсії і заробітку перевищує розмір середньої заробітної плати працівників, зайнятих у галузях економіки, гарантується виплата 50 відсотків призначеної пенсії.

Слід зазначити, що пенсійне страхування буде здійснювати Пенсійний фонд України, громадський нагляд за яким буде здійснювати наглядова рада фонду. До наглядової ради фонду будуть входити у рівній кількості представники від держави, застрахованих осіб і працівників.

При збереженні діючого розміру тарифу відрахувань на державне пенсійне страхування і проведено розмежування джерел покриття фінансових витрат на виплату пенсій в 1998 році видатки на призначення і перерахунки пенсій складуть 8715, 1 млн. грн. в рік. Розмір мінімальної пенсії за віком на початок року дорівнюватимуть 29,4 грн. середній розмір пенсії (без надбавок і підвищень) - 56,21 грн., максимальний розмір - 58,80 грн., а для осіб, які працюють за Списком №1 - 88,20 гривень. Враховані кошти і на проведення протягом року індексації пенсії. Прогнозний розрахунок витрат пов'язаних з введенням в дію проектом Закону України «Про обов'язкове державне пенсійне страхування» викладено в додатку 3.

Таким чином, соціально-економічні реформи, що здійснюються в Україні, викликали радикальні зміни в житті суспільства, які позначилися і на соціальній структурі суспільства. В більшості населення формується принципово нові ціннісні орієнтири, змінюється комплекс соціальних умов життя населення.

Тому, пенсійна реформа в Україні назріла. Економічна й демографічна ситуація зумовлюють її якнайшвидший початок в інтересах нинішніх і майбутніх пенсіонерів. Основою пенсійного забезпечення має залишатися діюча система з поступовою її трансформацією до нинішніх економічних умов. Від початку реформи необхідно запроваджувати й додаткове обов'язкове пенсійне страхування, яке повинно відбуватися через систему організації діяльності недержавних пенсійних фондів, як третього рівня пенсійного забезпечення населення України.

РОЗДІЛ III. ОСНОВНІ НАПРЯМКИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ОРГАНІЗАЦІЇ ДІЯЛЬНОСТІ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ

3.1. Вдосконалення нормативно-правового забезпечення діяльності недержавних пенсійних фондів

На сучасному етапі в Україні йде формування трьохрівневої системи пенсійного забезпечення, яка зумовлює фінансування пенсійних програм за рахунок коштів державного Пенсійного фонду, з бюджету та за рахунок недержавних пенсійних фондів. При цьому недержавні пенсійні фонди в умовах переходу до ринкової економіки виступають однією з важливіших соціальних джерел соціального забезпечення.

В умовах економічної кризи, високих темпів інфляції, недорозвиненості фінансового ринку підвищується ризик неефективного використання пенсійних накопичень. Все це зумовлює необхідність державного регулювання діяльності недержавних пенсійних фондів.

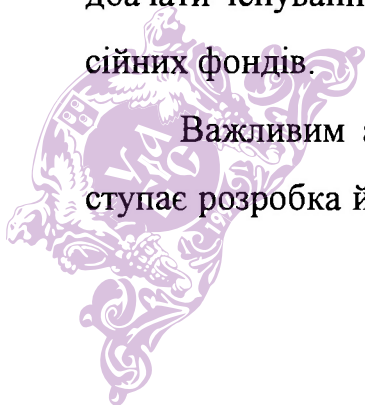
Основою державного регулювання пенсійного забезпечення має стати створення правових засад діяльності недержавних пенсійних фондів, які б гарантували ефективну діяльність та максимальну стійкість і безризиковість вкладання коштів, безумовне виконання зобов'язань недержавного пенсійного фонду перед його учасниками. Нормативні й законодавчі документи щодо діяльності недержавних пенсійних фондів повинні відображати порядок ліцензування відповідного виду діяльності; відповідності фонду перед своїми вкладниками та учасниками; право фонду самостійно здійснювати розміщення пенсійних активів; необхідність створення резервів страхування такої діяльності; передбачати відповідність банків та фінансових установ, що залучають інвестиційні ресурси пенсійних фондів;

основні принципи і конкретні методи захисту інтересів вкладників; право на переміщення пенсійних внесків, заощаджень та накопичень конкретного громадянина з одного пенсійного фонду до іншого тощо.

На нашу думку, реформа пенсійного забезпечення має передбачити фінансування значної частини пенсій через недержавні пенсійні фонди як додаткового джерела фінансування професійних програм пенсійного забезпечення та добровільного особистого страхування громадян через пенсійні фонди, що організаційно оформлені у вигляді закритих (корпоративних) та відкритих недержавних пенсійних фондів. Корпоративні пенсійні фонди, надаючи послуги соціального забезпечення робітникам і службовцям одного чи кількох підприємств (установ) є привабливішими для учасників, оскільки у фінансуванні пенсійних програм бере участь роботодавець, що забезпечує вищу фінансову стійкість фонду та високий рівень пенсійних виплат.

Створення фондів за організаційно-правовим статусом як корпоративних установ має переваги і в тому, що за таких умов держава має більше важелів для контролю за виконанням умов пенсійного забезпечення учасників та напрямками інвестування накопичених ресурсів. Але було б глибокою помилкою обмежити організаційно-правові засади недержавних пенсійних фондів тільки їх корпоративною формою. Відкриті пенсійні фонди, створюючи певне конкурентне середовище для корпоративних, дають громадянам право вільного вибору місцерозташування та умов діяльності фонду. Тому вважаємо за доцільне у законодавчому порядку передбачити існування обох організаційно-правових форм недержавних пенсійних фондів.

Важливим аспектом діяльності недержавних пенсійних фондів виступає розробка його структури, за якої в подальшому здійснюється меха-



нізм накопичення, інвестування і використання коштів фонду. Її доцільно надати за слідуючою схемою:

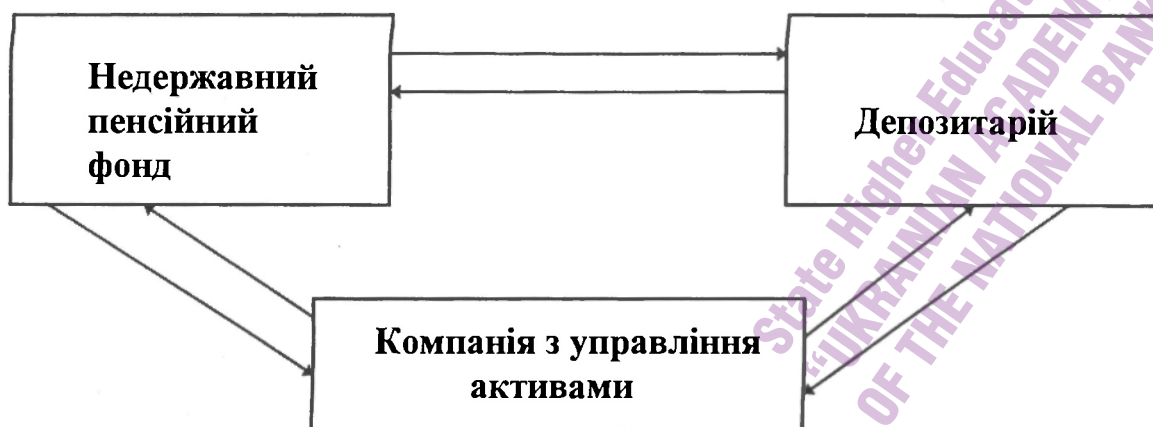


Рис. 3.1. Структура руху коштів недержавного пенсійного фонду

Недержавний пенсійний фонд засновується як спеціалізована неприбуткова організація, основним видом діяльності якої є діяльність з недержавного пенсійного забезпечення. Недержавний пенсійний фонд може проводити такі види діяльності:

- розроблення, затвердження та впровадження пенсійних схем;
- укладання пенсійних договорів;
- приймання пенсійних внесків на підставі пенсійних договорів та ведення обліку цих внесків;
- ведення діяльності, пов'язаної з обліком пенсійних активів;
- передача пенсійних активів в управління компаній з управління активами;
- проведення операцій, пов'язаних з виплатою недержавного пенсійного забезпечення;
- провадження фінансово-господарчих операцій, необхідних для забезпечення своєї поточної діяльності.

Засновниками недержавного пенсійного фонду можуть бути будь-які юридичні особи, створені відповідно до законодавства України, та їх об'єднання, що приймають на себе безумовне зобов'язання про виконання вимог з питань недержавного пенсійного забезпечення, за виключенням компаній з управління його активами та депозитарії фонду, страхові організації, з якими укладено договір страхування довічної пенсії, а також засновники названих компаній, страхових організацій та депозитаріїв.

Для здійснення контролю за поточною діяльністю недержавного пенсійного фонду слід утворювати раду фонду, що діє на громадських засадах. При цьому, доцільно, щоб не менше половини складу ради фонду становили представники від учасників фонду. Рішення ради пенсійного фонду, прийняті у межах його компетенції, є обов'язковим для засновників, вкладень, учасників та керуючого фондом.

Слід зазначити, що до функцій ради доцільно віднести: затвердження, призупинення та зміну пенсійних схем фонду, розгляд результатів фінансово-господарської діяльності фонду; вирішення спірних питань фонду та його учасників; визначення компаній з управління активами, депозитарія та аудитора фонду; вирішення питань, пов'язаних з ліквідацією фонду.

Для поточного керівництва фондом обирається керуючий, який призначається засновниками фонду за погодженням з радою фонду. При цьому керуючий повинен мати відповідну професійну підготовку та досвід професійної діяльності не менше як три роки.

Державне регулювання діяльності недержавних пенсійних фондів повинно здійснюватися в вигляді реєстрації недержавних пенсійних фондів і компаній по управлінню активами недержавних пенсійних фондів. Для виконання цієї мети доцільно при Кабінеті Міністрів України створити Інспекцію недержавних пенсійних фондів. Однак, сьогодні, її доцільність ускладнена відсутністю нормативних агентів, які регулюють порядок лі-

цензування недержавних пенсійних фондів. Враховуючи зазначену проблему, на нашу думку, доцільно розробити положення про ліцензування недержавних пенсійних фондів. В ньому повинні бути передбачені:

- вимоги стосовно засновників недержавних пенсійних фондів;
- умови, які передбачають відмову видачі ліцензії;
- перелік обов'язкових вимог до ліцензування;
- випадки припинення діяльності недержавних пенсійних фондів і анулювання ліцензій.

Слід зазначити, що при ліцензуванні недержавних пенсійних фондів повинен дотримуватися однаковий підхід до юридичного визначення фондів, який би виключав існування функціонування недержавних пенсійних фондів різних організаційно-правових форм. Враховуючи досвід держав з розвиненою ринковою економікою недержавні пенсійні фонди повинні реєструватися і функціонувати як некомерційні організації, які не мають на меті своєї діяльності отримання прибутку для подальшого його розподілу між засновниками. Прибуток, що отримують фонди повинен повністю направлятися на реалізацію статутних цілей. Цей основний принцип діяльності некомерційних організацій повинен бути відображений у Законі «Про недержавні пенсійні фонди».

З метою організації ефективної діяльності самої Інспекції доцільно наділити її певними конкретними функціями, поряд з регулюючими функціями.

На наш погляд, Інспекція повинна здійснювати:

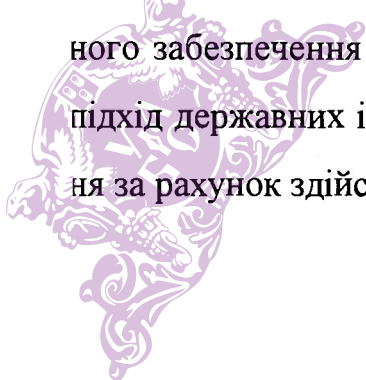
- контроль за забезпеченням виконання зобов'язань недержавних пенсійних фондів шляхом перевірки фінансово-господарської діяльності фондів і періодичності подання звітності, а також проведення незалежної актуарної експертизи пенсійних програм;

- перевірку дотримання недержавними пенсійними фондами встановлених в законодавчому порядку Правил розміщення пенсійних активів;
- розміщення і розгляд скарг громадян, прийняття заходів щодо ліквідації виявлення порушень;
- перевірку професійної надійності керівників і осіб, що займаються розміщенням пенсійних активів, шляхом їх атестації;
- наділення повноваженням щодо припинення діяльності недержавних пенсійних фондів, які не відповідають вимогам законодавства.

Особливе місце в нормативних документах по регулюванню діяльності недержавних пенсійних фондів повинні зайняти питання добровільності участі робітників в перерахуванні внесків в недержавний пенсійний фонд. Ці питання повинні бути відрегульовані не тільки в колективних договорах, що укладаються роботодавцем з трудовим колективом, але і в трудових контрактах підприємства з окремими робітниками. Кількість учасників фонду буде збільшуватися при прийнятті вкладником (підприємством) на себе зобов'язань про сплату частини пенсійних внесків за учасників. Факт одержання ліцензії недержавним пенсійним фондом обов'язково повинна бути відображена в Державному реєстрі.

Значення державного регулювання діяльності недержавних пенсійних фондів придбає актуальність в випадках надання цим фондом податкових пільг. Основною умовою при цьому є функціонування недержавних пенсійних фондів в відповідності з вимогами законодавства.

Враховуючи, що розвиток недержавного пенсійного забезпечення здійснюється в рамках єдиної конкуренції реформи всієї системи пенсійного забезпечення в Україні, доцільно визначити єдиний методологічний підхід державних і недержавних пенсійних фондів стосовно оподаткування за рахунок здійснення наступних міроприємств:



- включення в собівартість продукції (робіт, послуг) пенсійних внесків як в державний, так і недержавний пенсійний фонд, а також витрат, що пов'язані з інвестиційними ризиками;
- виключення із сукупною оподаткованого доходу громадян сум пенсійних внесків, які перераховуються на їх індивідуальні пенсійні рахунки в недержавний пенсійний фонд підприємствами, організаціями, установами, так як в відповідності з світовим досвідом прибутковим податком повинні оподатковуватися пенсійні виплати, а не пенсійні внески;
- збереження оподаткування пенсійних виплат з недержавних пенсійних фондів, так як держава в сучасних умовах звільнює від оподаткування прибутковим податком з фізичних осіб лише гарантований рівень пенсійних виплат. Однак при цьому можливо застосовувати пільги в вигляді понижуючої ставки податку з фізичних осіб при оподаткуванні пенсійних виплат з недержавних пенсійних фондів;
- орієнтація на один із трьох існуючих підходів до оподаткування інвестиційного доходу, який отримує недержавний пенсійний фонд: а) повне вивільнення від оподаткування прибутку; б) вивільнення від оподаткування прибутку, який направлений на статутні цілі фонду; в) оподаткування всієї суми на загальних засадах.

Враховуючи високу соціальну значимість реалізації пенсійних програм в умовах формування ринкових відносин, значного зниження рівня життя населення України, вважаємо доцільним і оправданим використання другого підходу, тобто вивільнення від оподаткування прибутку у недержавних пенсійних фондів в той частині інвестиційного доходу, яка перераховується на індивідуальні пенсійні рахунки учасників. Таким чином, податкові пільги повинні надаватися лише при використанні коштів недержавного пенсійного фонду на передбачені в статуті цілі, зокрема, збільшення пенсійних виплат.

Державне регулювання діяльності недержавних пенсійних фондів також повинне бути націлене на управління пенсійними активами. Ця діяльність пов'язана з розміщенням активів недержавних пенсійних фондів з метою отримання пенсійного доходу. Ця діяльність здійснюється компаніями з управління активами на підставі укладення договору. При цьому недержавний пенсійний фонд одночасно укладає договір з різними управліннями визначивши частину пенсійних активів, що передається в управління кожній компанії. Передача пенсійних активів здійснюється у грошовій формі через депозитарій, окремо за кожною пенсійною схемою. Слід зазначити, що депозитарієм у грошовій формі недержавного пенсійного фонду може бути виключно банківська установа, яка має дозвіл Національного банку України на провадження депозитарної діяльності з активами недержавних пенсійних фондів. Недержавний пенсійний фонд може укласти депозитарний договір лише з одним депозитарієм. В свою чергу депозитарій зобов'язаний здійснювати приймання, передачу, зберігання та облік цінних паперів, що становлять активи пенсійного фонду, грошових та інших документів, пов'язаних з формуванням та використанням пенсійних активів.

Доцільно розглянути структуру пенсійних активів, які формуються за рахунок пенсійних внесків та інвестиційного доходу і за рахунок яких здійснюється виплата недержавного пенсійного забезпечення. На наш погляд, до активів фонду слід віднести: кошти на рахунках у банківських установах; державні цінні папери України; державні цінні папери іноземних держав; акції та облигації іноземних емітентів, які відповідно до законодавства можуть перебувати в обігу на фондовому ринку, акції та облигації українських емітентів, які відповідно до законодавства можуть перебувати в обігу на фондовому ринку (за винятком акцій, що розміщуються під час заснування акціонерних товариств).

До пенсійних активів не можуть належати: цінні папери, емітентами яких є компанії з управління активами, депозитарії недержавного пенсійного фонду, страхові організації, з якими пенсійним фондом укладено договір страхування довічної пенсії, а також їх афілійовані особи; ф'ючерсні, форвардні контракти; цінні папери, емітентами яких є засновники або вкладники недержавного пенсійного фонду.

Слід зазначити, що афілійованими особами доцільно визнавати юридичні особи, засновниками яких є власники недержавних пенсійних фондів, компаній з управління активами, депозитаріїв та страхових організацій; юридичні особи, засновниками яких є громадяни, які займають керівні посади у недержавних пенсійних фондах, компаніях з управління активами, депозитаріях, згаданих страхових організаціях, а також родичі цих громадян.

Пенсійні активи є власністю учасників фонду незалежно від джерел їх формування, кожен учасник пенсійного фонду має право власності на частку пенсійних активів недержавного пенсійного фонду, яка повинна визначатися відповідно до умов пенсійного договору і зараховується на пенсійний рахунок учасника. При цьому пенсійні активи не можуть бути предметом застави і забезпечувати будь-які зобов'язання, крім зобов'язань недержавного пенсійного фонду перед його учасниками.

Слід зазначити, що основою формування пенсійних активів недержавного пенсійного фонду є пенсійні внески вкладників, що сплачуються ними у розмірах та у порядку, визначених пенсійним договором. Пенсійний фонд має право встановити мінімальний розмір пенсійних внесків за повною пенсійною схемою. Максимальний розмір пенсійних внесків не обмежується. Доцільно в регулюванні діяльності недержавних пенсійних фондів визначити, що пенсійні внески повинні сплачуватися лише у національній валюті України шляхом готівкових або безготівкових рахунків. В

світовій практиці функціонування недержавних пенсійних фондів застосовується дві основні схеми:

- з встановленим розміром внесків;
- з встановленим розміром виплат.

В законі “Про недержавні пенсійні фонди” доцільно відображати пенсійні схеми, які притаманні Україні. Вибір конкретної схеми повинен визначатися Правилами функціонування Фонду.

На сучасний час в Україні переважає схема з встановленим розміром внесків. Її перевага міститься в тому, що вона не потребує актуарного забезпечення, так як в цьому випадку недержавні пенсійні фонди не беруть на себе зобов’язань щодо конкретних розмірів майбутньої пенсії. Однак недоліком даної схеми є перекладення ризику знецінення коштів і неефективної інвестиційної діяльності Фонду на учасників недержавних пенсійних фондів.

Для учасника недержавного пенсійного фонду більш привабливіша пенсійна схема з встановленим розміром виплат. Але використання цієї схеми потребує проведення дорогокоштових актуарних розрахунків, які в умовах важкопрогнозуємої соціально-економічної ситуації є практично не достовірними. Останнє і визначає нинішню перевагу використання пенсійної схеми з встановленими внесками.

По мірі розвитку ринкових відносин повинен виникнути перехід до застосування пенсійної схеми з встановленим розміром виплат, найбільш розповсюдженої в розвинених країнах. Розвиток зазначеної схеми в Україні потребує вдосконалення теорії і практики актуарних розрахунків, підготовки спеціалістів в даній галузі.

Слід зазначити, що корпоративні пенсійні фонди можуть використовувати лише професійні пенсійні схеми, відповідно до якої пенсійне забезпечення здійснюється тільки тих громадян, які перебувають або пере-

бували у трудових відносинах з юридичною особою, що є вкладником корпоративного пенсійного фонду не менше як протягом шести календарних місяців. При цьому кожен громадянин має право на пенсійне забезпечення тільки однією професійною пенсійною схемою. Дія професійних пенсійних схем поширюється на всіх працівників підприємства, установи, організації, які є вкладниками за цією пенсійною схемою. Роботодавець не має права будь-яким чином обмежувати право окремих працівників на пенсійне забезпечення за професійною пенсійною схемою. Пенсійні внески за професійною схемою можуть сплачуватися роботодавцем та спільно з роботодавцем і працівником. Зазначена схема може передбачати врахування пенсійних внесків із заробітної плати працівника. При цьому законодавством може передбачатися обмеження щодо відрахування пенсійних внесків із заробітної плати працівника.

Затвердження пенсійних схем за поданням керуючого пенсійним фондом затверджується радою пенсійного фонду, а в корпоративному пенсійному фонді - за погодженням із засновником.

Пенсійні схеми повинні містити:

- назву;
- повну назву, адресу та банківські реквізити недержавного пенсійного фонду, дату та номер його державної реєстрації, номер та дату видачі ліцензії на провадження діяльності з недержавного забезпечення;
- вид недержавного пенсійного забезпечення (вид пенсії);
- умови виплати пенсії;
- порядок визначення розміру пенсії;
- порядок виплати пенсії;
- термін, протягом якого виплачується пенсія;
- можливість та порядок успадкування пенсійних активів, з яких виплачується пенсія;

- порядок і терміни сплати, розмір пенсійних внесків;
- умови та порядок формування пенсійних активів, з яких виплачується пенсія;
- методика проведення актуарних розрахунків, порядок визначення інвестиційного доходу, напрями та порядок інвестування пенсійних активів, умови та порядок визначення компанії з управління активами і депозитарію, визначення розміру видатків, пов'язаних з використанням схеми;
- порядок ведення пенсійних рахунків, організації обліку та звітностей, а також порядок та отримання вкладниками та учасниками інформації про стан своїх пенсійних рахунків;
- умови та порядок участі у схемі, порядок виходу із схеми;
- умови укладання та розірвання пенсійного договору;
- права та обов'язки вкладника, учасника пенсійного фонду;
- умови та порядок зміни чи припинення дії пенсійної схеми.

Пенсійне забезпечення у недержавних пенсійних фондах здійснюється шляхом участі у пенсійній схемі на підставі договору. При цьому вкладниками можуть бути юридичні і фізичні особи, що досягли 18-річного віку і які можуть укласти один або декілька пенсійних договорів з одним чи кількома пенсійними фондами на користь одного або кількох учасників.

Відповідно до пенсійного договору недержавний пенсійний фонд повинен виконувати слідуєчі зобов'язання:

- здійснювати недержавне пенсійне забезпечення учасника на умовах, визначених пенсійною схемою;
- вести персоніфікований облік пенсійних активів учасників, видавати учасникам документи, в яких відображаються усі операції, пов'язані з формуванням та використанням їх пенсійних активів;

- надавати на вимогу учасника або вкладника інформацію про стан пенсійних активів фонду та проведення фінансових операцій, пов'язаних з формуванням та використанням цих активів;
- відшкодовувати в уставному порядку учасникам або вкладникам збитки, заподіяні внаслідок порушення фондом умов пенсійного договору;
- додержання законних інтересів вкладників та учасників фонду, не розголошувати без законних підстав інформації про розміри належних їм активів.

В свою чергу вкладник зобов'язаний:

- сплачувати на користь учасника пенсійні внески в порядку, встановленому пенсійним договором та пенсійною схемою;
- відшкодування учаснику та пенсійному фонду збитки, заподіяні внаслідок порушення умов пенсійного договору.

Відповідно до умов пенсійних схем та пенсійних договорів недержавними пенсійними фондами можуть виплачуватися довічні пенсії і пенсії на визначений термін.

Виплата довічних пенсій повинна здійснюватися шляхом укладення недержавним пенсійним фондом за рахунок пенсійних активів, що належать учаснику договору страхування довічної пенсії (придбання страхового ануїтету) із страховою організацією, яка відповідно до законодавства має право провадити страхову діяльність.

Якщо недержавний пенсійний фонд використовує пенсійні схеми, що передбачають виплату довічної пенсії, він повинен до моменту реєстрації пенсійної схеми укласти з одною чи кількома страховими організаціями договір, згідно з яким страхові організації зобов'язуються укладати з фондом договори страхування довічної пенсії на умовах, що відповідають пенсійній схемі.

Слід зазначити, що особливості виплати довічної пенсії за відповідним договором страхування повинні визначатися Комітетом у справах нагляду за страховою діяльністю за погодженням з інспекцією недержавних пенсійних фондів.

Пенсія на визначений термін виплачується за рахунок пенсійних активів учасника безпосередньо недержавним пенсійним фондом рівними частинами протягом певного періоду, визначений пенсійним договором. При цьому, доцільно, щоб зазначений період не був менший за п'ять років.

Пенсійний вік, після досягнення якого учаснику виплачується пенсія, визначається відповідно пенсійною схемою. Але зазначений вік не може бути менший за пенсійний вік, який дає право на пенсію за обов'язковим державним пенсійним страхуванням, більш ніж на десять років. Виплата пенсії раніше зазначеного мінімального пенсійного віку допускається лише в разі повної або часткової втрати працездатності учасника, підтвердженої в установленому порядку. Пенсійною схемою може бути передбачена виплата пенсії в разі смерті учасника непрацездатним членам його сім'ї.

Таким чином, створення вітчизняних недержавних пенсійних фондів має базуватися на врахуванні галузевих та раціональних особливостей за умови забезпечення мінімально достатнього рівня концентрації залучених фінансових ресурсів. Дуже малі за розміром залучення коштів у пенсійні фонди, як ми мали змогу переконатися на прикладі інвестиційних фондів, не в змозі будуть забезпечити ефективну діяльність через високі поточні витрати на управління та обслуговування учасників, а тому свідомо чи підсвідомо йтимуть на ризиковані інвестиції, що звичайно, ускладнить їх діяльність. У зв'язку з цим вважаємо за доцільне при створенні недержавних пенсійних фондів та ліцензуванні їх діяльності ввести систему еконо-

мічних нормативів. Зокрема, це могли б бути: розмір статутного фонду, коефіцієнт мінімального залучення коштів учасників щодо статутного фонду чи власних коштів, коефіцієнт ліквідності інвестиційного портфеля пенсійного фонду, норма страхування резервування коштів, мінімальний процент вкладення активів у державні цінні папери. За таких умов регулювання діяльності недержавних пенсійних фондів здійснюватиметься переважно економічними методами і забезпечить їх стабільну й ефективну діяльність, тим самим створюючи гарантовані умови для соціального захисту населення.

В цілому, запропоновані рекомендації щодо вдосконалення нормативно-правового забезпечення діяльності недержавних пенсійних фондів, а також прийняття Закону «Про недержавні пенсійні фонди», на наш погляд, сприятимуть ефективному реформуванню пенсійної системи України, зокрема розвитку додаткового пенсійного забезпечення, що в свою чергу підвищить рівень соціального захисту населення в старості.

3.2. Механізм використання актуарних розрахунків недержавними пенсійними фондами.

В світовій практиці більшість недержавних фондів основуєть свою діяльність на страхових принципах, що в свою чергу зумовлює дію принципу фінансової еквівалентності зобов'язань двох сторін пенсійних відносин: пенсійного фонду і вкладника, який сплачує внески на користь учасника.

З економічної точки зору забезпечення пенсіями на основі недержавного пенсійного забезпечення являє собою довгостроковий інвестиційний процес, на першому етапі якого здійснюються вкладення і послідовне нарощування коштів за рахунок доходів від інвестицій; на другому - отримання віддачі від накопичень в вигляді періодичних виплат. Особливості

зазначеного процесу визначаються прийнятими в окремому недержавному пенсійному фонді правилами, які регламентують розмір внесків і виплат пенсій. Таким чином, пенсійне забезпечення зумовлює два розподільчих за часом потоку платежів - внески в недержавний пенсійний фонд і виплати пенсій. Кожен з цих потоків доцільно розглядати як страховий ануїтет, тобто послідовність платежів, любий елемент яких залежить від настання випадків виплат пенсій. Слід зазначити, що при пенсійному накопиченні, члени ануїтетів виплачуються тільки при житті учасника. Заздалегідь число платежів в таких ануїтетах або їх строк є невизначеними. Прикладом страхового ануїтета може виступати послідовність внесків в недержавний пенсійний фонд в розмірі V гривень на протязі n -років на користь особи в віці x років, внески проводяться в кінці кожного року. Такий ряд можна надати в вигляді слідуєчих членів:

$$1p_xV; 2p_xV; \dots np_xV, \quad \text{де} \quad (3.1)$$

$j p_x V$ - вірогідність особі в віці x років прожити ще j років ($j= 1, 2, \dots, n$);

V - розмір внеску.

Слід зазначити, що основними інструментами кількісного аналізу пенсійних схем доцільно вважати страхові ануїтети. За їх допомогою вирішуються дві важливі задачі: для схем з встановленими виплатами визначаються тарифи (премії в розрахунку на будь-яку визначену суму пенсії), для схеми з встановленими внесками - еквівалентні розміри пенсій. З метою вирішення цих задач, необхідно подати в вигляді одного числа члени відповідних ануїтетів. При безпосередньому сумуванні членів страхового ануїтета отримують показник, який характеризує середню суму платежів з урахуванням імовірності дожиття (математичного очікування) Їх приведення до одного числа досягається за допомогою дисконтування. При цьому сума дисконтованих членів ануїтета визначається за формулою:

$$\sum_{j=1}^n j P_x v^j, \text{ де (3.2.)}$$

v - дисконтований множник, який в свою чергу визначається:

$$v^j = \frac{1}{(1+i)^j}, \text{ де (3.3)}$$

i - процентна ставка, яка прийнята в розрахунках.

З метою конструювання анuitетів і розрахунку тарифів для пенсійних внесків необхідно розглянути додаткові категорії, такі як таблиці смертності і комунікаційні числа, що суттєво спрощують розрахунки. Необхідність використання зазначених категорій викликана тим, що при формуванні потоків платежів необхідні значення вірогідності дожиття до певного віку. Систему таких характеристик отримують на базі таблиці смертності, яка представляє собою числову модель процесу вимирання деякої абстрактної сукупності людей. Основний її зміст міститься в тому, що показники кількості людей кожного віку (l_x), які остаються живі із первинної сукупності, що дорівнює 100 тис. чоловік, i - числа вмерлих в кожній віковій групі за рік (d_x), а також вірогідності вмерти в віці від x до $x + 1$ років (g_x). Таблиці смертності розробляються демографами.

Слід зазначити, що показники таблиці смертності пов'язані наступним співвідношенням:

$$l_{x+1} = l_x - d_x; \quad (3.4)$$

$$d_x = l_x \cdot g_x, \text{ де (3.5)}$$

d_x - кількість вмерлих на протязі року після віку x років;

g_x - вірогідність вмерти на протязі року після x років.

На основі даних таблиці смертності отримують систему показників вірогідності дожиття, які необхідно мати для створення відповідних страхових анuitетів. Вірогідність прожити p років розраховується за формулою:

$${}_n p_x = \frac{l_x + n}{l_x}, \quad (3.6.)$$

За даними таблиці смертності знаходять вірогідність вмерти в певному віці:

- для особи в віці x років:

$$g_x = 1 - p_x = 1 - \frac{l_x + 1}{l_x} = \frac{d_x}{l_x}, \quad (3.7)$$

- в віці від x до $x + n$:

$${}_n g_x = 1 - {}_n p_x = 1 - \frac{l_x + n}{l_x} = \frac{1}{l_x} \sum_{j=x}^{x+n-1} d_j, \quad (3.8.)$$

Для скорочення запису страхових ануїтетів і формул, які дозволяють швидко отримати необхідну інформацію, застосовують так звані комутаційні функції. Зазначені функції поділяють на дві групи. В основу першої закладена кількість осіб, які дожили до певного віку, в другій - кількість вмерлих.

Якщо розглядати першу групу комутаційних функцій, то головними в ній виступають D_x і N_x :

$$D_x = L_x \cdot V^x \quad (3.9)$$

$$N_x = \sum_{j=x}^w D_j, \quad \text{де} \quad (3.10)$$

V - дисконтований множник за ставкою i ;

w - обмежений вік, який враховується в розрахунках.

Для спрощення розрахунків, які виконуються в пенсійних фондах, пропонуємо дві додаткові функції $N_x^{(12)}$, $\ddot{N}_x^{(12)}$

$$N_x^{(12)} = N_x + \frac{11}{24} D_x, \quad (3.11)$$

$$\ddot{N}_x^{(12)} = N_x + \frac{11}{24} D_x, \quad (3.12)$$



Найбільш важливими комунікаційними функціями другої групи є C_x і M_x . Розрахунок цих функцій проводиться за формулами:

$$C_x = d_x V^{x+1}, \quad (3.13)$$

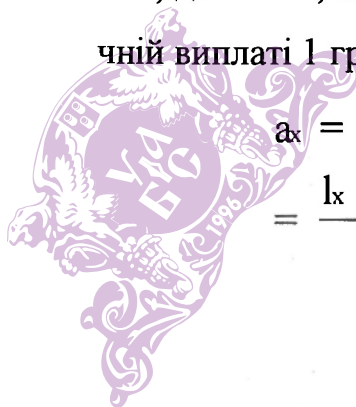
$$M_x = \sum_{j=x}^w C_j, \quad (3.14)$$

Слід зазначити, що комунікаційні числа доцільно застосовувати як технічні, вспоміжні величини, які суттєво залежать від прийнятої процентної ставки. Вартість страхових ануїтетів при розрахунку пенсійних внесків доцільно класифікувати за чотирма напрямками:

1. за часові виплати платежів:
 - постнумерандо (виплати в кінці періодів);
 - пренумерандо (виплати на початку періодів).
2. за строком:
 - довічні;
 - на строк (обмежені).
3. за співвідношення часу оцінки вартості ануїтета і миті початку виплат:
 - термінові (обидва моменти співпадають);
 - відстрочені (момент оцінки випереджує початок виплат).
4. за кількістю виплат в рік:
 - щорічні;
 - щомісячні.

Для розрахунку вартості страхового ануїтету при термінових, річних, довічних, постнумерандо виплатах для особи в віці x років при щорічній виплаті 1 грн. (1 тис. грн.) використовують формулу:

$$\begin{aligned} a_x &= p_x V + 2p_x V^2 + \dots + W - xp_x V^{w-x} = \\ &= \frac{l_x + 1}{l_x} V + \frac{l_x + 2}{l_x} V^2 + \dots + \frac{l_n}{l_x} V^{w-x}, \text{ де} \quad (3.15) \end{aligned}$$



a_x - вартість негайного довічного ануїтета постнумерандо з річними виплатами з розрахунку на одну грошову одиницю платежу.

Якщо помножити і розділити значення виразу на V^x , після чого доцільно записати суму за допомогою комунікаційних чисел:

$$a_x = \sum_{j=1}^{w-x} \frac{l_x + j^{V^{x+j}}}{l_x V^x} = \frac{N_x + 1}{D_x}, \quad (3.16)$$

Вартість відстроченого на n років ануїтету постнумерандо:

$$pa_x = \frac{N_x + n + 1}{D_x}, \quad (3.17)$$

Слід зазначити, що $pa_x < a_x$, тобто вартість відстроченого ануїтету менше за терміною.

На практиці виплати в багатьох випадках проводяться щомісячно. Тому формули визначення ануїтету набувають вигляд:

$$a_x^{(12)} = \frac{N_x^{(12)} + 1}{D_x}, \quad (3.18)$$

$$pa_x^{(12)} = \frac{N_x^{(12)} + n + 1}{D_x}, \quad \text{де} \quad (3.19)$$

$N_x^{(12)}$ - визначається за формулою (3.11).

Встановлюємо залежність, що $a_x < a_x^{(12)}$; $pa_x < pa_x^{(12)}$, тобто вартість ануїтету постнумерандо з щомісячними виплатами більше за щорічні.

Пенсії за звичай виплачуються в вигляді ануїтетів пренумерандо. При цьому, вартість термінового довічного ануїтету пренумерандо для щорічних дорівнює:

$$\ddot{a}_x = \frac{l_x}{l_x} + \frac{l_{x+1}}{l_x} V + \dots + \frac{l_w}{l_x} V^{w-x}, \quad (3.20)$$

Помножив і поділив складові на V^x , отримуємо:

$$\ddot{a}_x = \frac{D_x + N_x + 1}{D_x} = \frac{N_x}{D_x}, \quad (3.21)$$



Відстрочені на n років ануїтети:

$$n\bar{a}_x = \frac{N_{x+n}}{D_x} \quad (3.22)$$

Якщо порівняти вартість ануїтетів постнумерандо і пренумерандо при однакових умовах знаходимо, що $\bar{a}_x \leq \ddot{a}_x$; $n\bar{a}_x \leq n\ddot{a}_x$. В свою чергу для щомісячних платежів отримуємо формулу розрахунку:

$$\ddot{a}_x = \frac{\ddot{N}_x^{(12)}}{D_x}, \quad (3.23)$$

$$n\ddot{a}_x^{(12)} = \frac{\ddot{N}_x^{(12)} + n}{D_x}, \text{ де} \quad (3.24)$$

$\ddot{N}_x^{(12)}$ - визначається за формулою (3.12).

Припустимо, що виплати проводяться терміново, але не довічно, а на протязі t років. Зазначені ануїтети називають терміновими обмеженими (на строк). Вартість такого ануїтету визначається за допомогою постнумерандних чисел.

Для термінових ануїтетів постнумерандо з щорічними платежами знаходимо:

$$a_{x:t} = \sum_{j=1}^t j E_x = \sum_{j=1}^t \frac{D_x + j}{D_x}, \quad (3.25)$$

Сума в чисельнику дорівнює різниці $N_{x+1} - N_{x+t+1}$, звідси:

$$a_{x:t} = \frac{N_{x+1} - N_{x+t+1}}{D_x}, \quad (3.26)$$

В свою чергу для ануїтетів пренумерандо отримаємо:

$$\ddot{a}_{x:t} = \frac{N_x - N_{x+t}}{D_x}, \quad (3.27)$$

Розглянемо ще одну групу ануїтетів - одночасно обмежених і відстрочених.



Ануїтети постнумерандо:

$$\ddot{n}a_{x:t} = \frac{N_{x+n} - N_{x+n+t+1}}{D_x}, \quad (3.28)$$

Ануїтети пренумерандо:

$$\ddot{n}a_{x:t} = \frac{N_{x+n} - N_{x+n+t}}{D_x}, \quad (3.29)$$

При використанні пенсійної схеми, за якою за первинну приймається величина пенсії, виникає необхідність в розрахунку тарифів. Основна проблема - розрахунок нетто-тарифу, тобто тарифу в розрахунку на грошову одиницю встановленої пенсії. Вона може бути визначена для одного внеску (купівля пенсії разовими платежами) і при умові, що премія виплачується в розстрочку.

В випадках разових внесків нетто-тариф, дорівнює вартості ануїтету, відповідно умовам виплат пенсії, а нетто-премія - добутку вартості ануїтету на розмір пенсії, наприклад для рент пренумерандо:

$$E = R_{ax} = R \frac{N_{x+1}}{D_x}, \quad (3.30)$$

$$E = R_{nax} = R \frac{N_{x+n+1}}{D_x}, \quad (3.31)$$

Слід зазначити, що чим вище процентна ставка, тим нижче внесок вкладника, що в свою чергу більш привабливіше для клієнта. Однак при цьому підвищується ризик для недержавного пенсійного фонду, який зобов'язаний забезпечити вказаний рівень дохідності акумулюючих коштів.

В практиці функціонування фондів - премії в багатьох випадках сплачуються періодично. Відповідні ряди внесків представляють собою страхові ануїтети. Тому при розрахунку нетто-тарифів з періодичним внеском, для їх опису доцільно використовувати обмежені ануїтети. Так як еквівалентність фінансових зобов'язань обох учасників вартості відповід-

них анuitетів повинні бути рівними один до одного. Тобто, поки один анuitет є терміново обмеженим, інший довічно одстроченим і обидва передбачають щорічні платежі постнумерандо, отримуємо слiдуєче рiвняння:

$$Pa_{x:t} = R_n a_x, \text{ де } (3.32)$$

P - рiчна сума внескiв (нетто-премii);

R - рiчна сума пенсiї.

Звiдси:

$$P = R \frac{na_x}{a_{x:t}} = R \frac{N_{x+n+1}}{N_{x+1} - N_{x+t+1}}, \quad (3.33)$$

Вираження, аналогiчне за змiстом (3.32), може урiвнювати вартостi рiзних видiв анuitету. Якщо обидва анuitета передбачають рiчні виплати пренумерандо, то замість (3.32) отримуємо:

$$P\ddot{a}_{x:t} = Rn\ddot{a}_x, \quad (3.34)$$

$$P = R \frac{n\ddot{a}_x}{\ddot{a}_{x:t}} = R \frac{NL}{N_x - N_{x+t}}, \quad \text{де } (3.35)$$

L - вiк виходу на пенсiю.

Доцiльно навести ще двi формули для розрахунку нетто-премii вiдповiдно для довiчних i обмежених на строк пенсiї. В обох випадках спостерiгаються щомiсячнi виплати пренумерандо. З цього приводу для довiчних виплат внески розраховуються:

$$P = R \frac{\ddot{N}^{(12)}}{\ddot{N}^{(12)} - N^{(12)}_{x+t}}, \quad (3.36)$$

Для пенсiйних внескiв на строк k рокiв:

$$P = R \frac{\ddot{N}^{(12)}_L - \ddot{N}^{(12)}_{L+k}}{\ddot{N}^{(12)}_x - \ddot{N}^{(12)}_{x+t}}, \quad (3.37)$$

Якщо припустити, що премiя сплачується в розстрочку на протязi t рокiв, при умовi однакових внескiв. Розмiр пенсiї без коректировки на iн-

фляцію за допомогою рівняння (3.30) або аналогічні вираження відносно R . Тому, формули для анuitетів пренумерандо, сплати внесків і пенсій щомісячних будуть мати слідуючий вигляд:

- довічна пенсія з L років:

$$R = P \frac{\ddot{N}^{(12)}_x - \ddot{N}^{(12)}_{x+t}}{\ddot{N}^{(12)}_L}, \quad (3.38)$$

- пенсія, яка виплачується k років:

$$P = R \frac{\ddot{N}^{(12)}_x - \ddot{N}^{(12)}_{x+t}}{\ddot{N}^{(12)}_L - \ddot{N}^{(12)}_{L+k}}, \quad (3.39)$$

Доцільно зазначити, що можуть скластися обставини, коли внески змінюються в часі. Тоді перший внесок P_1 доцільно розглядати як одноразову премію, яка забезпечує пенсію в сумі R_1 і так далі. Звідси, загальна сума пенсії, що забезпечена внесками за t років дорівнює:

$$R = \sum_{j=1}^t R_j = \frac{\sum_{j=1}^t P_j D_{x+j-1}}{\ddot{N}_L}, \quad (3.40)$$

Таким чином, на наш погляд, система актуарних розрахунків для визначення розміру пенсійних внесків на базі застосування страхових анuitетів, доцільно вважати найбільш оптимальною. Пенсійні внески вкладників в недержавний пенсійний фонд повинні містити нетто-ставку і навантаження до неї. При цьому нетто-ставка використовується для майбутніх виплат пенсій, а до цього часу інвестується фондом з метою підтримки власних економічних нормативів ліквідності, що в свою чергу впливає на формування попиту на послуги недержавних пенсійних фондів. В свою чергу навантаження до нетто-ставки використовують для покриття витрат недержавного пенсійного фонду, що враховуються при розрахунку собівартості послуг пенсійного фонду.

Система недержавних пенсійних фондів сьогодні набуває інтенсивного розвитку на Україні. Але, у потенційних учасників недержавного пенсійного фонду виникають питання щодо надійності цих фондів в порівнянні з банками, страховими, фінансовими і іншими компаніями. При цьому, слід зазначити, що за кордоном пенсійні фонди вважають самим стабільним соціально-фінансовим інститутом.

В умовах економічної нестабільності і інфляційних процесів, що притаманні сьогодні Україні, забезпечення фондами їх зобов'язань перед вкладниками і учасниками є достатньо вагомою проблемою. В свою чергу через зазначену проблему можна вирішити за допомогою трьох систем гарантій недержавних пенсійних фондів.

Перший з них - це страхування інвестиційних ризиків. На наш погляд, зазначений варіант як з теоретичної, так і з практичної точки зору є нереальним. Це викликано, в першу чергу, тим, що розрахувати з достатнім ступенем вірогідності темпи росту інфляції на Україні практично неможливо. По-друге, актуарні розрахунки не зможуть відобразити реалії розміру тарифів страхування за зазначеним видом страхування. Якщо ж припустити, що такі тарифи існують, то може мати місце одна з наступних ситуацій:

- а) з метою зведення до нуля власного ризику стабільності, добре зарекомендувавши себе на страховому ринку компанії будуть давати достатньо завищені тарифи, не обгрунтовані кваліфікованими актуарними розрахунками, що в свою чергу не бажано для недержавного пенсійного фонду;
- б) інші страхові компанії запропонують тарифи, які, на перший погляд припустимі. Однак абсолютна величина цих тарифів буде заниженою в порівнянні з реальністю, так як буде визначатися не актуарними розрахунками, а ринковими обставинами.

Виходячи з зазначених обставин, практична реалізація проекту страхування інвестиційних ризиків немає сенсу сьогодні. Але це не означає, що співдружність страхових компаній і недержавних пенсійних фондів неможлива. На наш погляд, відносини між зазначеними структурами фінансової системи доцільно будувати за такими напрямками: страхування грошових коштів вкладника на випадок пограбування або інших злочинних дій, загибелі при стихійних лихах і т.п.; страхування пенсійних виплат; страхування нерухомості.

Друге направлення забезпечення фінансових зобов'язань недержавного пенсійного фонду виступає створення системи взаємного страхування недержавних пенсійних фондів. З цього приводу доцільно створити міжпенсійний резервний фонд для відшкодування пенсійних накопичень учасникам неплатоспроможних пенсійних фондів. Реалізація зазначеного проекту пов'язана з декількома проблемами щодо його впровадження. Головна з них - розрахунок нормативних відрахувань. Фонди відрізняються один від іншого обсягом активів, схемами пенсійного забезпечення, видами залучених коштів (від юридичних чи фізичних осіб), співвідношенням цих видів в пенсійному портфелі. Все це викликає багато труднощів при розрахунку нормативів відрахувань в зазначений резервний фонд. Поряд з цією проблемою виникають інші такі як: управління і контроль резервним фондом; система відшкодування коштів неспроможним учасникам; критерії оцінки відповідальності резервного фонду. Тому, на наш погляд, найбільш реальним є шлях об'єднання ряду недержавних пенсійних фондів з метою взаємного страхування зобов'язань. При цьому, умови і порядок такого страхування повинні бути розроблені самими недержавними фондами.

Існує ще один варіант забезпечення зобов'язань недержавних пенсійних фондів, який складається з двох розділів:

а) визначення оптимального розміру статутного фонду недержавного пенсійного фонду в розрахунковій одиниці ЕКЮ. При цьому за аналогією з іншими фінансовими інститутами формується власний резервний фонд, який повинен відповідати наступним вимогам: ліквідність коштів (майна); коефіцієнт співвідношення резервного і статутного фонду не менше одиниці.

Такий підхід дозволить фонду за рахунок власних коштів забезпечити статутну діяльність і виконати зобов'язання і за найбільш жорсткими схемами.

б) Активи з метою мінімізації інвестиційного ризику повинні розміщуватися фондами на принципах диверсифікації, повернення, ліквідності і доходності.

За цією позицією доцільно взяти існуючі середні нормативи розподілу активів ведучих стійких недержавних пенсійних фондів, тобто:

- державні цінні папери (в тому числі регіональні і муніципальні) - не менше 25%;
- банківські депозити - не більше 25%;
- нерухомість - не більше 10%;
- цінні папери акціонерних товариств і інші права участі - не більше 25%;
- валютні цінності - не більше 30%.

При цьому, доцільно дотримуватися наступних додаткових правил:

- розміщення коштів в депозити одного комерційного банку не повинно перевищувати 30% квоти, яка виділена на ці цілі;
- вкладення коштів в кожен окремий об'єкт нерухомості не повинен перевищувати 25% квоти, відведеної на ці цілі;
- інвестиції коштів в акції і інші права участі не повинні перевищувати 10% квоти, яка відведена на ці цілі для однієї організації.

Таким чином, поєднання раціонального механізму розрахунку пенсійних внесків і виплат з процесом гарантій виконання недержавним пенсійним фондом своїх зобов'язань дає змогу виходу їх на третій рівень пенсійного забезпечення населення як добровільного виду, що дає можливість отримати додатковий дохід в старості.

Підвищення надійності недержавних пенсійних фондів і забезпечення гарантій виконання ними своїх зобов'язань досягається також за рахунок встановлення жорсткого державного контролю за їх діяльністю, введення додаткових вимог до компаній по управлінню активами недержавних пенсійних фондів, інших нововведень, що мінімізують інвестиційний та інші ризики.

3.3. Обґрунтування рівня ризику інвестиційних програм і платоспроможності недержавних пенсійних фондів.

Зваженість підходів до реалізації інвестиційних програм недержавних пенсійних фондів тісно пов'язана з виявленням чинників, ступеня та розробкою заходів щодо запобігання фінансовим ризикам, які пов'язані з втратою прибутку або забезпеченням його низького рівня. При реалізації інвестиційних програм фінансові ризики можуть виникати внаслідок зменшення процентної ставки доходності цінних паперів або дисконтованої ставки, що використовується для приведення грошового потоку чи одержаного прибутку від відповідного періоду часу. Таке приведення забезпечує інвестиції та прибуток від них, тобто дозволяє визначити фінансову ефективність того чи іншого інвестиційного проекту. Але визначення вказаних показників за названим принципом має певні складнощі, оскільки приведена вартість одержаних доходів дуже еластична відносно ставки дисконту, що практично характеризується високою чутливістю результатів здійснюваного проекту до змін ставки дисконту. Практично це може відо-

бразитися таким чином: ставка дисконту збільшується на один процентний пункт, а приведений грошовий потік може зменшитися на 10%. Таким чином, точність розрахунку фінансових результатів здійснюваного інвестиційного проекту значною мірою залежить від чіткого визначення ставки дисконту чи процентної ставки та відображеного в них рівня ризику.

В залежності від характеру та періодичності виникнення ризику його поділяють на систематичний і несистематичний. Систематичний ризик безпосередньо залежить від діяльності недержавного пенсійного фонду, а спонукається загальною економічною та політичною ситуацією в країні і визначити його дуже важко. Для цього потрібно проводити порівняльний аналіз середньої доходності капіталу в різних країнах з різними економічними та політичними системами, враховувати особливості внутрішньої та зовнішньої економічної політики, інфляційні процеси, зміни урядів тощо.

Несистематичний ризик можна розглядати як функцію якості фінансового менеджменту пенсійного фонду. Елементи несистематичного ризику закладені у внутрішній природі самого інвестиційного проекту, а тому головна увага повинна приділятися саме аналізу проектів та відбору найбільш прибуткових і найменш ризикованих. Але при цьому слід також зважати і на ту обставину, що проект реалізується конкретним суб'єктом господарської діяльності, що має свою систему управління, певний рівень фінансового менеджменту тощо, а тому його діяльність включає в себе і певний рівень внутрішнього ризику. Якщо розглядати тільки несистематичну компоненту ризику, то при такому поєднанні ризиків рівень ризикованості вкладів недержавного пенсійного фонду може змінюватися в різних напрямках, що передбачати заздалегідь дуже важко. Кінцевий результат буде залежати від економічного потенціалу пенсійного фонду та характеру інвестиційного проекту, але чіткий його прогноз треба мати значно

раніше, а саме - на стадії розробки та обґрунтування проекту. Тому вважаємо за необхідне розглянути загальну схему визначення фінансових ризиків від реалізації вказаних інвестиційних проектів.

Загальнозваженим методом вимірювання ступеня ризику є визначення середнього квадратичного відхилення рівня певного показника та порівняння його з математичним очікуванням:

$$\sigma_v = \frac{\sigma_a}{M} \times 100, \text{ де} \quad (3.41)$$

σ_v , σ_a - відносне та абсолютне значення середнього квадратичного відхилення показника;

M - математичне очікування (цей параметр можна визначити як просту середню або середньозважену величину).

Наприклад, якщо середнє значення показника доходності складає 10%, а абсолютне значення відхилення дорівнює одиниці, то відносне відхилення складе: $(1 : 10) \cdot 100 = 10\%$, що і буде відображати рівень ризику. Тобто можна сказати, що ймовірність ризику складає 0,1.

Як зазначалося вище, важливе значення має врахування інтеграційного ефекту сукупності кількох ризиків, що можуть виникати при вкладенні коштів пенсійного фонду в різні інвестиційні програми, внаслідок чого різними будуть як фінансові результати, так і ризик. Позначимо питому вагу прибутку від реалізації одного найбільшого проекту в загальній сумі одержаного фонду доходом через \bar{W} , а решту - через $(1 - W)$. Тоді в першому випадку коливання прибутку матимуть середнє квадратичне відхилення (варіацію) σ_1 , а в другому - σ_2 . Оскільки при виникненні кількох ризиків вони певним чином поєднуються, підсилюючи або нейтралізуючи один одного, то показник відносного середнього квадратичного відхилення загального прибутку можна розрахувати за формулою:

$$S_0 = \sqrt{W \sigma_1^2 + (1 - W)^2 \cdot \sigma_2^2 + 2 \cdot W \cdot (1 - W) \cdot K \cdot \sigma_1 \cdot \sigma_2}, \text{ де (3.42)}$$

k - коефіцієнт кореляції між доходами, одержаними пенсійним фондом від реалізації різних інвестиційних проектів.

Зазначений коефіцієнт k визначає зв'язок між прибутками за різними проектами. При позитивному значенні коефіцієнта кореляції всі проекти приносять прибуток, а чим вищим буде значення k , тим рівномірнішим буде зв'язок між показниками прибутку та різними інвестиційними проектами. У випадку, коли коефіцієнт кореляції має від'ємний знак, можна зробити висновок, що один із проектів є збитковим, а загальний результат, тобто доходи від прибуткового проекту перекривають збитки за іншим проектом. Можлива також ситуація, коли коефіцієнт кореляції дорівнює нулю. Це означає, що названі види інвестування незалежні один від одного. Таке може бути в тому випадку, коли різні недержавні пенсійні фонди вкладають кошти учасників у різні незалежні один від одного інвестиційні проекти. Тобто фактично моделюється ситуація взаємовідносин банку і його позичальників: якщо всі позичальники мають низький рівень прибутковості своєї діяльності, то це означає, що відносно них активно діють фактори систематичного ризику. Нульова інфляція може виникнути і за умови проведення фондом диверсифікації своєї фінансової діяльності, тобто коли пенсійному фонду доводиться приймати самостійні рішення відносно інвестування коштів у проекти, що не використовувалися раніше з такою метою.

На наш погляд, було б доцільно проаналізувати результати виникнення та інтеграції окремих фінансових ризиків відносно до розглянутих вище умов. Припустимо, що $\bar{w} = 0,4$; $\sigma_1 = 20\%$; $\sigma_2 = 10\%$. За умови, коли коефіцієнт кореляції дорівнює одиниці, рівень ризику буде визначатися як середньозважена величина і складе 14%. Це означає, що в такому випадку високий ризик від одного проекту врівноважується нижчим ризиком за

іншим проектом. Тому стратегія фінансових менеджерів недержавного пенсійного фонду при виборі того чи іншого інвестиційного проекту в такому випадку повинна базуватися на врахуванні можливості взаємної нейтралізації ризиків, оскільки, як свідчили розрахунки, інтегральний ризик втрати доходів при цьому значно знижується.

За умови, коли коефіцієнт кореляції дорівнює нулю, середній ризик виникнення збитків складе всього лише 10%. Порівнюючи цей рівень ризику з середньозваженим, розрахованим у попередньому прикладі, можемо переконатися в тому, що при відсутності взаємозв'язку між різними інвестиційними проектами, загальний рівень ризику внаслідок проведеної фінансовими менеджерами пенсійного фонду диверсифікації вкладень учасників буде нижчим, ніж його середнє значення. Такий підхід до управління коштами учасників пенсійних фондів був би найбільш сприйнятливий, тому що безризиковість їх діяльності є головною запорукою успішного становлення і розвитку недержавних пенсійних фондів та реалізації покладених на них соціальних функцій.

Для повноти дослідження необхідно розглянути і випадок, коли коефіцієнт кореляції має від'ємне значення, хоча з точки зору практики це не зовсім типова ситуація, бо більше стосується теорії ігор і характерна саме для ігрового бізнесу, а не для розрахунку рівня ризику вкладень у інвестиційні проекти. Припустимо, що за тих же зазначених вище умов коефіцієнт кореляції складає - 0,5. Тоді рівень фінансового ризику складе 7,2%, тобто значно знизиться в порівнянні з попередніми варіантами, врівноважуючи можливі прибутки та збитки. Але в цьому випадку, хоча ризик і знижується до мінімальної величини, прибутковість від таких вкладень буде мінімальною. За такого підходу фінансовим менеджерам пенсійного фонду було б доцільно всі кошти вкласти в державні цінні папери, що практично звело б на нанівець ризик, а рівень доходності був би ниж-

чим від певної середньої величини. Тому і можна вважати такий варіант суто теоретичним.

Наведені вище приклади та розрахунки мають важливе практичне значення для організації страхування внесків учасників та діяльності недержавних пенсійних фондів в цілому. В кожному конкретному випадку страхування ризику фінансових втрат може бути досить значним, але загальна сума ризику втрати внесків чи діяльності недержавного пенсійного фонду в цілому, за рахунок того, що в звичайних ситуаціях діяльність окремих пенсійних фондів по інвестуванню коштів не пов'язана між собою, буде незначною, тому такий ризик можна повністю віднести до несистематичних фінансових ризиків, управління якими є доступним для вирішення завдань.

Слід зазначити, що з метою оцінки ризику, який може виникати періодично в діяльності недержавних пенсійних фондів, доцільно будувати на основі даних минулих років кривої розподілу ймовірностей виникнення певного рівня втрат доходу (кривої ризику). На основі кривої ризику встановлюється рівень ймовірності, який відповідає даній величині втрат.

Для побудови кривої ризику необхідно перш за все встановити зони ризику. Під ними розуміють ті межі, в рамках яких втрати не перевищують певного визначеного рівня.

Таблиця 3.1.

Основні зони ризику.

Доход (від'ємні втрати)	Втрати		
Безризикова зона	Зона до-ступного ризику	Зона критич-ного ризику	Зона катастро-фічного ризику
	О	А	Б
			В

А - величина втрат, що дорівнює сумі очікуваного доходу;

Б - величина втрат, що дорівнює розміру очікуваних надходжень внесків;

В - величина втрат, що дорівнює власному капіталу фонду.

При цьому, в безризиковій зоні відсутні будь-які втрати при здійсненні фінансових операцій. Зона допустимого ризику характеризується можливою величиною втрат, що не перевищують розміру очікуваного доходу. В цій зоні можливо проводити фінансові операції недержавним пенсійним фондом. Основні риси зони допустимого ризику:

- часті випадки наступання ризику;
- незначний розмір втрат, що припадає на одну ризиковану ситуацію;
- відносно велика імовірність виникнення втрат даного рівня;
- втрати піддаються досить точному розрахунку в межах одного року;
- наступлення ризикових подій не вимушує систему до зміни певних цілей.

Зона критичного ризику - це така зона, в якій можливий розмір втрат перевищує дохід, але не більше величини отриманих внесків. Ознаками зазначеної зони виступають:

- нечасті випадки наступання ризику;
- середній рівень імовірності виникнення даного рівня втрат;
- порушення системи в такій мірі, яка приводить до зміни поставлених цілей.

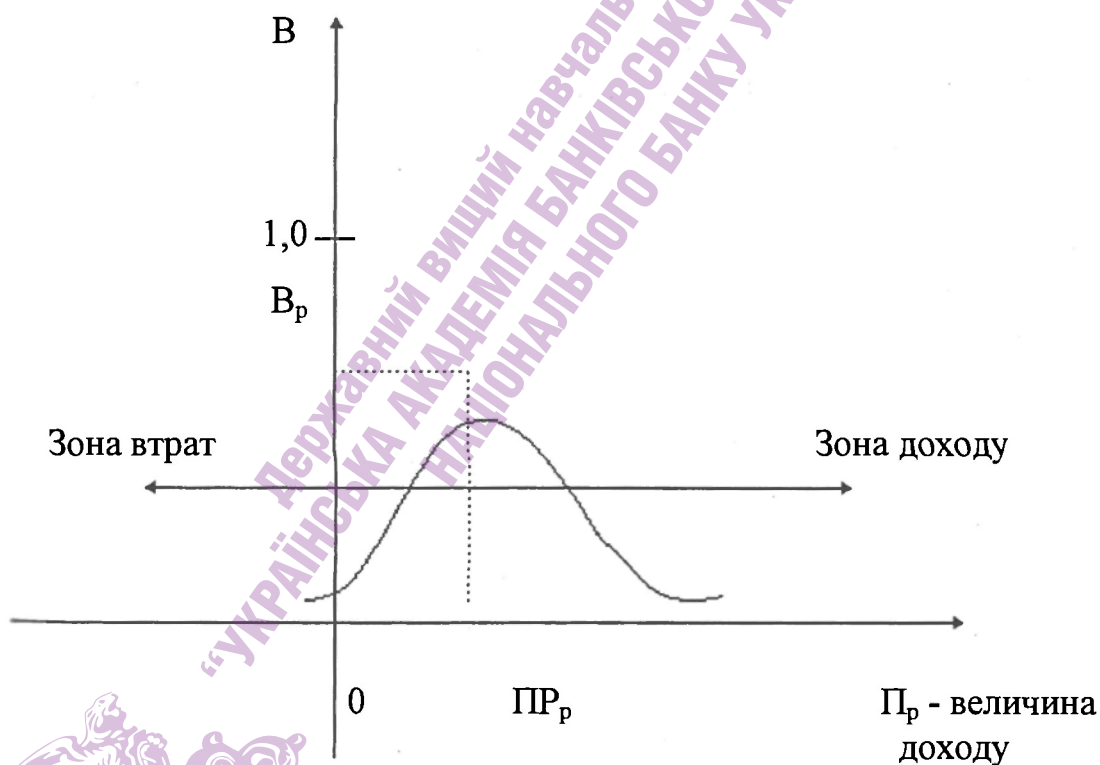
Зона катастрофічного ризику - найбільш небезпечна зона, можливі втрати в якій перевищують внески і можуть досягнути капіталу фонду. Основними рисами цієї зони є:

- вкрай рідкісні випадки наступання ризику;
- дуже низька імовірність виникнення втрат даного рівня;

- низький рівень передбачуваності ризику або навіть і сумнівність його передбачення;
- наступання ризику може привести до банкрутства.

Разом з тим було б невірно стверджувати, що критичний або катастрофічний ризик є взагалі недопустимим. Все залежить від того, яка імовірність виникнення того чи іншого ризику і які допустимі його рівні. Після того, як будують одержані такі дані, можна зробити висновки щодо здійснення чи нездійснення ризикованих фінансових операцій з боку недержавного пенсійного фонду.

Наступним етапом ризикованих ситуацій, що виникають в плановому періоді, є встановлення залежності імовірності втрат від їх рівня. З цією метою спочатку будується крива розподілу імовірностей одержання певного рівня доходу (Рис. 3.2).



V_p - імовірність одержання очікуваного доходу.

Рис. 3.2. Крива імовірностей одержання певного рівня доходу.

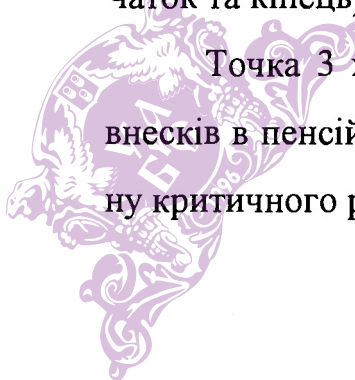
Побудова кривої імовірностей одержання певного рівня доходу здійснюється при дотриманні таких вимог:

- найбільш імовірним є одержання доходу, рівного його очікуваній величині (Pr_p) за результатами багаторічних спостережень розвитку недержавних пенсійних фондів закордонних держав межа імовірність складає в більшості випадків від 0,8 до 0,95;
- імовірність виникнення дуже великих втрат дорівнює практично нулю;
- імовірність одержання доходу, меншого від його очікуваної величини, нижча в тій мірі, в якій даний розмір менший від очікуваного.

Проведені експериментальні перевірки підтверджують, що умови, прийняті при побудові кривої імовірностей одержання певного рівня доходу, в принципі правильно відображають закономірності зміни рівня ризику. В даному випадку дохід як випадкова величина з точки зору імовірностей одержання певної його суми підпорядкований нормативному або близькому до нормативного закону розподілу. Це дає підставу на основі кривої імовірностей одержання певного рівня доходу та зон ризику побудувати криву ризику (рис. 3.3). За своєю сутністю вона представляє собою криву імовірностей одержання певного рівня доходу, яка побудована в іншій системі координат.

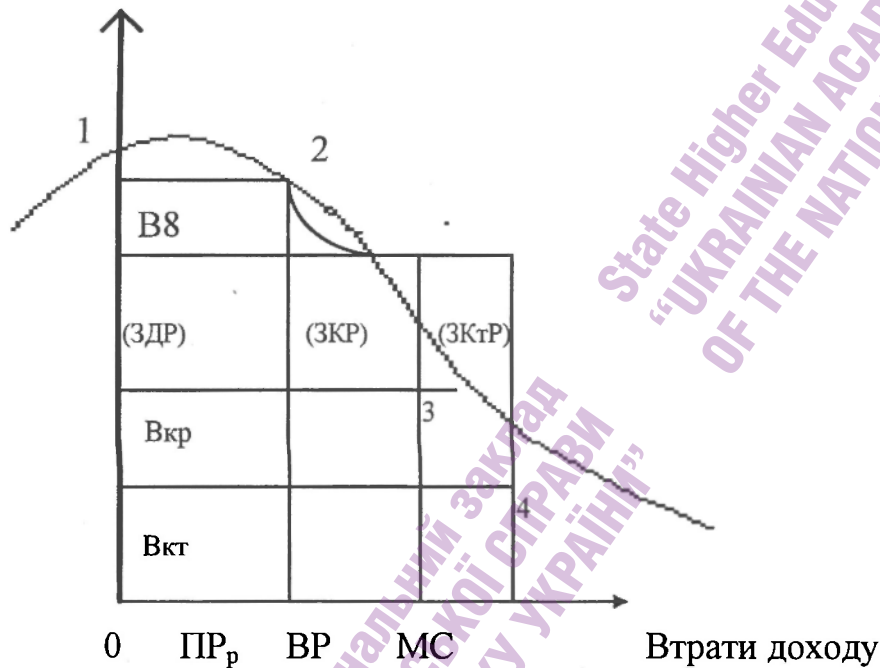
На побудованій кривій ризику точка 1 показує імовірність одержання очікуваної суми доходу, яка дорівнює V_p , а втрати доходу становлять нуль. Точка 2 відповідає імовірності втрат всього доходу, яка дорівнює V_d . Між точками 1 і 2 знаходиться зона допустимого ризику (відповідно її початок та кінець).

Точка 3 характеризує імовірність втрат, що відповідають величині внесків в пенсійний фонд. При цьому $V = V_{кр}$. Точки 2 і 3 окреслюють зону критичного ризику (відповідно її початок і кінець).



Точка 4 показує імовірність втрат, рівних за своєю величиною вартості власного капіталу фонду. Вона дорівнює $V_{кт}$. Між точками 3 і 4 знаходиться зона катастрофічного ризику.

Імовірність
втрат



V_0 - імовірність втрат всього доходу;

$V_{кр}$ - імовірність втрат, що дорівнюють величині внесків;

$V_{кт}$ - імовірність втрат, рівних величині власного капіталу недержавного пенсійного фонду;

$ВР$ - величина внесків;

$МС$ - величина власного капіталу фонду.

Рис. 3.3. Крива ризику.

Якщо підходити до кривої ризику комплексно, то на її основі можна:

- встановлювати залежність імовірності втрат від їх рівня;
- робити попередні висновки про доцільність чи недоцільність здійснення ризикових операцій;
- визначати імовірність втрати коштів, що знаходяться в певних інтервалах;

- встановлювати імовірність того, що втрати не перевищують певного рівня.

На наш погляд, питання визначення ступеня ризику при інвестуванні активів недержавних пенсійних фондів є достатньо важливими для підтримки фінансової стійкості діяльності фонду. Але, паралельно, виникає потреба розробки механізму визначення гранично допустимого ризику, при якому пенсійні фонди можуть функціонувати без збитку. Вважаємо, що при визначенні зазначеного ризику треба мати на увазі:

- гранично допустима величина ризику розраховується за кожним рівнем втрат, тобто по втратах, що дорівнюють розміру очікуваного прибутку, що знаходиться всередині зони ризику (безризикова зона, зона допустимого ризику, зона критичного ризику, зона катастрофічного ризику). Якщо встановити її лише по затратах, що відділяють одну зону від іншої, то визначений граничний рівень ризику не зможе виконувати функції по недопущенню надмірних втрат. В сукупності проміжні втрати можуть бути більшими, ніж їх максимальна величина, що знаходиться в кінці зони ризику;
- для кожного рівня втрат гранично допустимі величини ризику повинні бути диференційованими. Проте між нами має мати місце співвідношення, яке характерне для імовірностей втрат кривої ризику;
- гранично допустимі рівні ризику є показником суто індивідуальним для кожного недержавного пенсійного фонду при інвестуванні. Тому пропонувати встановлення граничних рівнів ризику однакових для всіх фондів є недоцільно і необгрунтовано;
- граничні значення ризику є, як правило, нижчими від величини імовірності втрат. Однак не виключено, що вони можуть бути встановлені на рівні розрахованої імовірності втрат. Останній варіант може мати місце в

випадках, коли втрати відносно незначні або коли фінансовий стан фонду є стійким.

З врахуванням викладених підходів доцільно запропонувати таку послідовність розрахунку гранично допустимого рівня ризику:

- визначається мінімально допустима величина доходу, без якого пенсійний фонд не зможе функціонувати:

$$\Gamma_{\text{мд}} = \frac{(\Pi_{\text{фр}} + \Pi_{\text{ін}}) \cdot 100}{100 - C_{\text{в}}}, \quad \text{де (3.43)}$$

$\Gamma_{\text{мд}}$ - річна мінімально допустима величина доходу, що необхідна для нормального функціонування фонду.

$\Pi_{\text{фр}}$ - сума доходу, що направляється в резервний фонд для фінансування майбутніх виплат;

$\Pi_{\text{ін}}$ - сума доходу, що направляється в фонд споживання для фінансування поточних потреб фонду;

$C_{\text{в}}$ - процентна ставка відрахувань від доходу в бюджет.

- розраховується річна гранично допустима величина втрат доходу:

$$V_{\text{гд}} = \Pi_{\text{п}} - \Gamma_{\text{мд}}, \quad \text{де (3.44)}$$

$V_{\text{гд}}$ - річна гранична допустима величина втрат доходу;

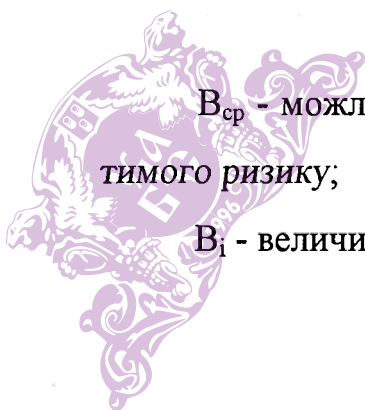
$\Pi_{\text{п}}$ - планова річна сума доходу.

- на основі звітних даних визначається можлива середня річна величина втрат доходу в зоні допустимого ризику:

$$V_{\text{ср}} = \frac{\sum_{i=1}^n V_i - N_i}{p}, \quad \text{де (3.45)}$$

$V_{\text{ср}}$ - можлива середньорічна величина втрат прибутку в зоні допустимого ризику;

V_i - величина втрат доходу i -го рівня зони допустимого ризику;



N_i - число випадків втрат прибутку i -го рівня зони допустимого ризику за цикл втрат;

P - кількість років в циклі втрат;

n - кількість рівнів втрат доходу зони допустимого ризику.

– встановлюється співвідношення між річною гранично допустимою величиною втрат доходу і можливим середньорічним їх розміром:

$$K_{гд} = \frac{V_{гд}}{V_{ср}}, \text{ де (3.46)}$$

$K_{гд}$ - коефіцієнт співвідношення річної гранично допустимої величини втрат доходу до можливого їх середньорічного розміру.

– визначається граничний рівень втрат, які дорівнюють величині очікуваного доходу:

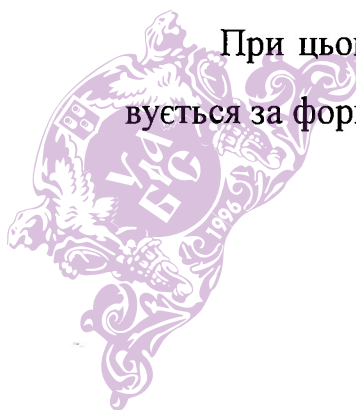
$$K_{дi} = V_{дi} \cdot K_{гд}, \text{ де (3.47)}$$

$K_{дi}$ - величина граничного ризику i -го рівня втрат, які дорівнюють очікуваному доходу;

$V_{дi}$ - імовірність втрат i -го рівня, які відповідають величині очікуваного доходу.

В подальшому, доцільно схематично відобразити точки перетину визначених рівнів гранично допустимого ризику інвестування з відповідним їм можливим розміром втрат. Через зазначені вище точки перетину на схемі кривої ризику проводиться друга крива, за допомогою якої і визначається гранично допустима величина ризику всіх інших рівнів втрат при інвестуванні активів недержавного пенсійного фонду.

При цьому мінімальний рівень імовірності нульових втрат розраховується за формулою:



$$V_{C_{or}} = \frac{V_U + \sum_{i=1}^n V_{D_i} (1 - K_{гд})}{\sum_{i=1}^n V_{D_i} + V_U}, \text{ де } (3.48)$$

$V_{C_{or}}$ - мінімальний рівень імовірності нульових втрат;

V_U - загальна кількість випадків, в яких був прибуток.

Отже, з огляду на вище викладене, слід зазначити, що маючи дані про граничні величини показників ризику, можна сформулювати умови доцільності інвестування коштів недержавного пенсійного фонду в ризикованому середовищі. При цьому показник ризику не повинен перевищувати його гранично допустимого значення, тобто $V_{дi} < K_{дi}$. В разі, коли рівень ризику перевищує його гранично допустиму величину, операції інвестування слід вважати такими, що потребують для свого здійснення проведення антиризикових заходів, спрямованих на зменшення втрат.

Специфічність факторів ризику інвестування активів недержавних пенсійних фондів обумовлює розробки відповідного підходу до визначення можливих втрат. Зазначений механізм відповідає каналам вкладення коштів фондів.

На наш погляд, при вкладенні грошей недержавних пенсійних фондів в купівлю облігацій, доцільно розрахунки проводити за формулою:

$$A_{Г_о} = A_{Г_то} - A_{Г_ти}, \text{ де } (3.49)$$

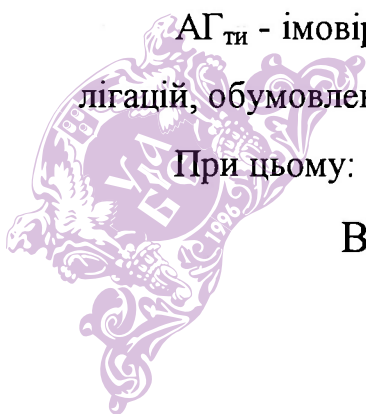
$A_{Г_о}$ - можлива втрата вартості грошей від купівлі облігацій;

$A_{Г_то}$ - розрахункова теперішня вартість грошей, вкладених в купівлю грошей;

$A_{Г_ти}$ - імовірно теперішня вартість грошей, вкладених в купівлю облігацій, обумовлена можливими діями негативних факторів.

При цьому:

$$V_{Г_то} = I \cdot ПФА + F \cdot ПФВ, \text{ де } (3.50)$$



i - процент за кожний період часу;

ПФА - процентний фактор теперішньої вартості ануїтету;

F - номінальна ціна облігації;

ПФВ - процентний фактор теперішньої вартості облігації.

Процентний фактор теперішньої вартості ануїтету визначається за формулою:

$$\text{ПФА} = \frac{1}{(1 + R)^1} + \frac{1}{(1 + R)^2} + \dots + \frac{1}{(1 + R)^t}, \text{ де (3.51)}$$

R - дисконтна ставка;

t - кількість років.

Процентний фактор теперішньої вартості облігації розраховується:

$$\text{ПФА} = \frac{1}{(1 + R)^t}$$

З дотриманням викладених вище підходів можна визначити імовірність втрати грошей, вкладених в акції. При цьому теперішня вартість різних акцій може розраховуватися таким чином:

– привілейованих акцій:

$$A_{\text{пр}} = \frac{D}{K}, \text{ де (3.52)}$$

$A_{\text{пр}}$ - теперішня вартість привілейованих акцій;

D - постійний дивіденд;

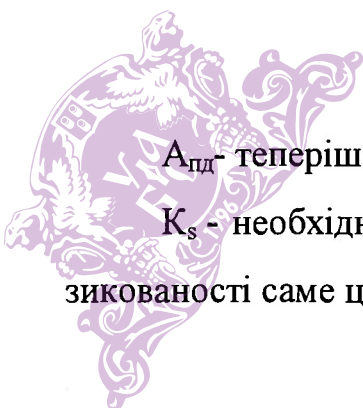
K - ставка дисконту.

– акцій з постійним дивідендом:

$$A_{\text{пд}} = \frac{D}{K_s}, \text{ де (3.53)}$$

$A_{\text{пд}}$ - теперішня вартість акцій з постійним дивідендом;

K_s - необхідна ставка доходу звичайних акцій, яка залежить від ризикованості саме цих акцій;



– акцій з постійним приростом дивідендів:

$$A_{nn} = \frac{D_0 (1 + g)}{K - g}, \text{ де } (3.54)$$

A_{nn} - теперішня вартість акцій з постійним приростом дивідендів;

D_0 - останній сплачений дивіденд на акцію;

g - темпи росту дивідендів.

Розгляд питань виявлення, управління та попередження фінансових ризиків у діяльності недержаних пенсійних фондів тісно пов'язаний з фінансовими ризиками кожного окремого інвестиційного проекту. На наш погляд, імовірність втрат від інвестицій в окремі проекти доцільно розраховувати за формулою:

$$ВГ_{пр} = ТВ_m - ТВ_m^1, (3.55)$$

$ВГ_{пр}$ - імовірність втрати від інвестицій в окремі проекти у зв'язку з можливою зміною ставок, під які інвестуються майбутні грошові потоки;

$ТВ_m$ - розрахункова теперішня вартість певних грошових потоків;

$ТВ_m^1$ - теперішня вартість тих же грошових потоків з врахуванням імовірних змін чинників, що можуть зменшити сподівані потоки.

В свою чергу розрахунок теперішньої вартості певних грошових потоків частіше всього може проводитися з використанням методу еквівалента певності:

$$ТВ_m = \sum_{i=1}^n СГП_i \cdot ЕП_i \cdot ПФВ_i, \text{ де } (3.56)$$

$СГП_i$ - сподівані грошові потоки в i -ому періоді часу;

$ЕП_i$ - значення еквівалента певності в i -ому періоді часу;

$ПФВ_i$ - значення процентного фактору теперішньої вартості в i -ому періоді часу;

n - кількість часових періодів (років).

Слід зазначити, що застосування методики втрат відкладення грошей в окремі інвестиційні проекти з врахуванням інфляції, так, як присутня імовірність її зростання в умовах економічної невизначеності, що в свою чергу може призвести до знецінення очікуваних доходів недержавних пенсійних фондів. З цього приводу, при визначенні втрат, доцільно розрахунки проводити за формулою:

$$ВГ_{ni} = ТВ_{mi} - ТВ_{mi}^I, \text{ де (3.57)}$$

$ВГ_{ni}$ - імовірні втрати від інвестицій в окремі проекти у зв'язку з можливою зміною ставок, в які інвестуються майбутні грошові потоки, та можливим зростанням інфляції;

$ТВ_{mi}$ - розрахункова теперішня вартість певних грошових потоків на основі передбачених величин ставки дисконту рівня інфляції;

$ТВ_{mi}^I$ - теперішня вартість тих же грошових потоків з врахуванням імовірних змін ставок, під які інвестуються грошові потоки, та можливого зростання інфляції.

В залежності від порядку визначення теперішньої вартості грошового потоку його розрахунок може проводитися двома способами:

$$1) \quad ТВ_{mi} = \sum_{i=1}^n ГП_i \cdot (R - t_i), \text{ де (3.58)}$$

$ГП_i$ - грошові потоки в i -ому періоді часу;

t_i - темп інфляції в i -ому періоді часу, %;

n - кількість часових періодів (років).

$$2) \quad ТВ_{mi} = ГП_i \cdot (I + t_i) \cdot ПВФ_i$$

Слід зазначити, що загальновідоме твердження відносно того, що чим вища доходність проекту, тим вищим буде і фінансовий ризик, не дає повної відповіді на питання про розміри цього ризику, його чинники тощо, а тому неможливо визначити такі додаткові, але дуже важливі параметри як тривалість періоду ризику, сума коштів учасників, що знаходяться під

ризиком. Це ствердження справедливе в цілому, та як засвідчив досвід, кожне підприємство, наражаючись на фінансові ризики, все рівно намагається підвищити середні показники доходності при заданому рівні ризику. Один із шляхів розв'язання цього питання полягає у залученні в дію так званого ефекту системи (реалізація енергії). Якщо за умови позитивного значення коефіцієнта кореляції, що дорівнює одиниці, ризик продовжує підвищуватися, то необхідно знайти додаткову енергію, що дозволяє показнику доходності підвищуватися більш високими темпами, ніж підвищується фінансовий ризик. Така ситуація відносно кожного конкретного інвестиційного проекту може виникнути в тому випадку, коли він містить принципово нові технологічні та науково-технологічні рішення, що дають суттєве підвищення продуктивності праці, зниження собівартості продукції, підвищення якості, впровадження нових схем реалізації фінансових потоків тощо. За таких умов упереджене відношення фінансового менеджера фонду до високого рівня ризику не повинно бути категоричним, оскільки виявляється задіяним ефект інтеграції, пов'язаний з позитивним зворотним зв'язком, що за умови зниження рівня фінансової стійкості призводить до диверсифікації фінансових потоків та підвищення загальної суми доходів недержавного пенсійного фонду.

В певних ситуаціях на стадії формування інвестиційного портфеля за деякими проектами цей ризик може бути досить високим у сподіванні одержати високі доходи. В інших випадках перевага може бути віддана саме безризиковим проектам або проектам з достатнім рівнем страхового забезпечення. На етапах коригування структури вже сформованого інвестиційного портфеля пенсійного фонду головним чинником може стати рівень ризику, що переважає на фінансовому ринку країни або ж повне його уникнення шляхом вкладення коштів у державні інвестиційні програми чи цінні папери.

У зв'язку з цим вважаємо за необхідне ще раз повернутися до проблеми диверсифікації інвестиційного портфелю недержавного пенсійного фонду. Якщо фінансовому менеджеру доводиться вибирати проекти приблизно з однаковим рівнем доходності, але з різним ступенем ризику, що найчастіше і відбувається на практиці, то відповідно до принципу диверсифікації капіталу та з урахуванням ефекту взаємного погашення ризику, загальний ризик буде значно меншим, а його кількісним значенням (P) буде показник, що визначається відношенням середнього рівня фінансового ризику (P_c) до квадратного кореня із числа, що відповідає числу диверсифікованої діяльності (n):

$$P = \frac{P_c}{\sqrt{n}}, \quad (3.59)$$

Наприклад, якщо при середньому ризику на рівні 10%, маємо змогу інвестувати кошти в два проекти, то загальний ризик складає 7,07%, тобто в 1,414 рази буде нижчим за середній показник. При формуванні інвестиційного портфеля недержавного пенсійного фонду із п'яти проектів загальний ризик складе тільки 4,47%, тобто в 2,236 рази буде менший. Такий підхід дозволяє досить чітко і швидко визначити кількісне значення технічного показника фінансового ризику на попередніх стадіях вибору інвестиційних програм, але більш детальний розрахунок та аналіз повинен зробити фінансовий менеджер недержавного пенсійного фонду, що і буде підставою для прийняття остаточних рішень.

Відповідно до викладеної методики визначення ризику при інвестуванні активів недержавного пенсійного фонду слід зазначити, що цей підхід не дає можливості визначення платоспроможності недержавних пенсійних фондів щодо управління активами. Тому виникає потреба в розробці системи економічних нормативів надійності, платоспроможності недержавних пенсійних фондів і компаній по управлінню їх активами.

На основі дослідження досвіду зарубіжних країн і ближнього зарубіжжя стосовно зазначеного питання, на нашу думку система повинна відображати слідуєчий перелік показників: норматив відповідності інвестиційної діяльності; норматив достатності коштів компанії по управлінню активами недержавних пенсійних фондів (зазначений норматив не повинен розповсюджуватися на фінансово-кредитні установи, які мають ліцензію Національного банку України); норматив співвідношення активів фонду і його зобов'язань; показники фінансової стійкості. При цьому зазначені нормативи повинні виконуватися обов'язково всіма недержавними пенсійними фондами і компаніями по управлінню активами недержавних пенсійних фондів.

Слід зазначити, що відповідно до оцінки ризику при вкладенні коштів в різні інвестиції, доцільно дотримуватися гранично допустимих розмірів ризику (таблиця 3.2)

Як свідчать коефіцієнти ризику, розраховані в таблиці, найбільш безризиковими є цінні папери уряду України. Цей факт також підтверджує і світовий досвід, за яким вважається в повному обсязі беззбитковим і ризик інвестування дорівнює нулю.

Таблиця 3.2

Коефіцієнти оцінки активів з урахуванням ризику.

	Канали інвестицій	Умовні позначення	Коефіцієнт ризику
1	Цінні папери уряду України (за винятком дисконтних векселів)	A_1	0,125
2	Цінні папери органів виконавчої влади і органів місцевого самоврядування	A_2	0,250
3	Грошові кошти на розрахунковому рахунку	A_3	0,325
4	Банківські вкладення (депозити)	A_4	0,425
5	Нерухому майно (високоліквідне)	A_5	0,450
6	Валютні цінності	A_6	0,465
7	Цінні папери інших емітентів	A_7	0,650

Норматив відповідності інвестиційної діяльності в частині розміщення активів недержавного пенсійного фонду відповідає принципам ліквідності, повернення і доходності. Визначається як співвідношення суми активів за напрямками інвестування, зважених з урахуванням ризику, до загальної суми активів, що знаходяться в розпорядженні фонду:

$$N_1 = \frac{\sum_{i=1}^n B_i \times A_i}{P}, \text{ де} \quad (3.60)$$

B_i - фактична сума активів вкладених в конкретне направлення інвестицій ;

A_i - коефіцієнт ризику конкретного направлення інвестицій активів;

P - загальна сума активів.

При цьому максимально допустиме значення нормативу встановлюється на рівні 0,5.

Норматив достатності власних коштів компанії по управлінню активами недержавного пенсійного фонду визначається співвідношенням всіх власних коштів компанії і суми розміщення активів фонду, зважених з урахуванням ризику:

$$N_2 = \frac{Q}{\sum_{i=1}^n B_i \times A_i}, \text{ де} \quad (3.61)$$

Q - власні кошти компанії по управлінню активами;

B_i - фактична сума активів, вкладених в конкретні направлення інвестицій;

A_i - коефіцієнт ризику конкретного направлення інвестицій активів.

Мінімально достатне значення нормативу встановлюється на рівні 0,8.

Норматив співвідношення активів недержавних пенсійних фондів і його зобов'язань:

$$N_3 = \frac{P}{O}, \text{ де } (3.62)$$

P - загальна сума активів;

O - розрахункові зобов'язання фонду (сучасна вартість зобов'язань)

Слід зазначити, що недержавні пенсійні фонди повинні розраховувати зобов'язання на основі власної методики, яка затверджується Інспекцією недержавних пенсійних фондів. Мінімальне значення нормативу повинно встановлюватися на рівні 1,0. Контроль за дотримання економічних нормативів повинен здійснюватися на основі квартальних балансів недержавних пенсійних фондів, до якого прикладені розрахунки фактичних значень нормативів. З точки зору теорії і практики функціонування недержавних пенсійних фондів тісно пов'язана і обумовлена декількома основними принципами адекватність зобов'язань фонду, вірогідний характер використання коштів пенсійного фонду, територіальна і часова розкладка пенсійних виплат.

Зазначені принципи реалізуються в теорії і методиці побудови пенсійних внесків і лежить в основі економіки пенсійного фонду. Від того, наскільки повно будуть вони враховані, залежить успіх любого недержавного пенсійного фонду, тобто забезпечення фінансової стійкості недержавних пенсійних фондів. З цього приводу, на наш погляд, доцільно виділити дві основні групи проблем і особливостей діяльності фондів.

Перша група проблем і особливостей пов'язана з внутрішньогосподарською діяльністю пенсійних фондів. Починаючи з 1989 р. фонди працюють на принципах господарського розрахунку. Вони вирішують питання, як розробки фінансового плану, всіх його доходних і видаткових статей, розробки і затвердження положень про оплату праці, штатного розкладу, посадових окладів, положень про розподіл доходу. Таким чином, серед основних проблем визначається забезпечення беззбитковості діяль-

ності пенсійних фондів, і за певної можливості досягнення позитивних фінансових результатів. Вирішення даної проблеми повинно передбачатися в основних напрямках діяльності фонду:

- нарощування обсягів внесків за всіма видами пенсійного забезпечення з метою покриття зобов'язань перед вкладниками і зростаючими накладними витратами;
- досягнення позитивних фінансових результатів за всіма операціями;
- збільшення питомої ваги внесків як фізичних так і юридичних осіб, з переважаючими темпами росту останніх;
- зміна лімітів пенсійних сум, з метою досягнення пенсійного покриття;
- зміна структури пенсійного портфелю за видами пенсійного забезпечення;
- активна інвестиційна діяльність.

Друга група проблем, пов'язана з забезпеченням фінансової стійкості операцій пенсійного фонду. Зазначена проблема повинна знаходитися під постійним наглядом недержавного пенсійного фонду.

На наш погляд - для оцінки фінансової стійкості за всіма операціями з точки зору збалансування доходів і видатків фонду доцільно застосовувати коефіцієнт:

$$K_{\text{ф.с.}} = \frac{\sum D + \sum P}{\sum B}, \text{ де} \quad (3.63)$$

ΣD - сума доходів за певний період;

ΣB - сума видатків за певний період;

ΣP - сума коштів в резервних фондах.

Приймаючи до уваги один з принципів пенсійного забезпечення - адекватність зобов'язань пенсійного фонду і вкладників, даний показник вважається нормальним, якщо він дорівнює або більший за одиницю. За таким підходом до оцінки фінансової стійкості одним із методів її забезпе-

чення доцільно вважати існування механізму дії формування резервних фондів недержавних пенсійних фондів, які дозволяють в економічно стабільні роки (якщо фактичні виплати не перевищують нормативні) формувати резерви, а в несприятливі виплачувати пенсійні виплати за рахунок створених резервів. Якщо сума коштів резервних фондів становиться від'ємною, то це свідчить про зниження стійкості операцій і коефіцієнт стійкості буде менший за одиницю.

Якщо припустити, що в умовах економічної стабільності, коли суми виплат по пенсіям не змінюється і не здійснює вплив на зростання доходів фонду, методом забезпечення фінансової стійкості доцільно вважати збільшення кількості вкладників. Зазначений вплив кількості договорів пенсійного забезпечення обумовлює вірогідними закономірності настання часу виплат пенсій, тобто, чим більша сукупність вкладників, тим менша вірогідність дефіцитності коштів недержавного пенсійного фонду і вища фінансова стійкість операцій. З цього приводу, для оцінки фінансової стійкості фонду доцільно розраховувати наступний коефіцієнт:

$$K = \sqrt{\frac{1-g}{n \times g}}, \text{ де (3.64).}$$

g - середній рівень пенсійних внесків;

n - кількість укладених договорів.

З точки зору ступеню імовірності, чим менше зазначений коефіцієнт, тим вища стійкість вкладених операцій недержавного пенсійного фонду.

З огляду на вище викладене, можна зробити висновок, що здійснення інвестиційної політики недержавних пенсійних фондів щодо розміщення активів з метою їх нарощування, повинно проводитися на науково обґрунтованій основі. Перш за все, необхідно оцінити ступінь ризику вкладених операцій, що в свою чергу захищає фонд від непередбачених втрат і

дає змогу диверсифікувати активи недержавних пенсійних фондів в інші менш ризиковані операції.

Для досягнення беззбиткової діяльності недержавних пенсійні фонди повинні жорстко дотримуватися стійких значень їх платоспроможності і фінансової стійкості, що в свою чергу виступає гарантом сфери діяльності фонду і залучення нових клієнтів, розробки нових послуг щодо пенсійного забезпечення населення.



Державний вищий навчальний заклад
"УКРАЇНЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ"

State Higher Educational Institution
"UKRAINIAN ACADEMY OF BANKING
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE"

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

Кризова ситуація, що склалася в Україні стосовно пенсійного забезпечення населення, викликає необхідність її реформування. Різкий спад виробництва, інфляційні процеси, розбалансування структури економіки призвели до того, що темпи зростання пенсій суттєво відстають від підвищення цін. Відбулася значна деформація головного принципу пенсійного забезпечення - зв'язку з минулим трудовим внеском. Пенсійне законодавство внаслідок прийняття низки популістських рішень стало недосконалим, що ускладнює ситуацію.

Неефективність чинної пенсійної системи викликає необхідність докорінної перебудови на базі створення трирівневої системи пенсійного забезпечення, що передбачає фінансування пенсійних програм за рахунок коштів Пенсійного фонду, державного бюджету та недержавних пенсійних фондів, які повинні стати головною соціально значимою ланкою цієї системи.

Проведене дослідження дозволяє автору сформулювати ряд висновків та пропозицій:

1. Забезпечення стійкого функціонування пенсійної системи України - одне з найактуальніших завдань соціальної політики держави. З цього приводу, автор розглядає соціальну політику як функцію державної відповідальності за використанням громадських ресурсів регулювання приватної діяльності, підтримку приватно-індивідуальної поведінки та колективної поведінки з метою максимізації соціальної вигоди та умов життя населення. В ринковій економіці соціальна політика забезпечує ресурси, можливості та методи відвернення, обмеження чи реабілітації небажаних наслідків ринкової конкурентної діяльності.

Таким чином, головною метою соціальної політики в Україні на сучасному етапі є призупинення спаду життєвого рівня населення та змен-

шення тягаря кризи на найменш захищені його верстви. Вона повинна мати не всеохоплюючий, а вибіркового адресний характер. Держава має гарантувати мінімум соціальних і матеріальних благ через такі механізми:

- встановлення фінансового забезпечення на державному рівні мінімальних соціальних гарантій (мінімальної заробітної плати, пенсій за віком, стипендій тощо);
- здійснення зв'язку з ціновою лібералізацією превентивних соціальних заходів, адресного вибіркового надання соціальної допомоги та компенсаційних виплат;
- захист купівельної спроможності малозабезпечених громадян через щомісячний перегляд середньодушового сукупного доходу, та цільової грошової допомоги відповідно до змін індексу споживчих цін.

2. В роботі розглянуто і проаналізовано чинники, що викликають потребу реформування пенсійного забезпечення в Україні. До них відносять: низький рівень пенсій; низька ефективність стягнення відрахувань до Пенсійного фонду; практично відсутня диференціація в розмірах пенсій залежно від трудового стажу і заробітку; погіршення через демографічні зміни співвідношення між пенсіонерами і працюючими.

3. В дисертації обґрунтовані етапи проведення пенсійної реформи в Україні. На першому етапі в умовах обмеження ресурсних можливостей економіки необхідно здійснити комплекс заходів щодо стабілізації рівня життя населення, недопущення масового безробіття, посилення захисту соціальних і трудових прав громадян. До них відносять:

- ліквідація і недопущення в подальшому заборгованості з виплати заробітної плати, пенсій і допомог;
- впорядкування діючих пільг і компенсацій в пенсійному забезпеченні громадян;
- формування системи державних мінімальних соціальних стандартів;

- запровадження загальнообов'язкового державного пенсійного страхування;
- розмежування джерел фінансування.

На другому етапі, враховуючи матеріальні та фінансові можливості, доцільно:

- підвищити розміри заробітної плати і трудових пенсій до рівня мінімальних державних гарантій прожиткового мінімуму відповідних груп населення;
- запровадити додаткове недержавне пенсійне забезпечення;
- вдосконалити порядок формування витрат на пенсійне забезпечення;
- перевести соціальні пенсії в систему соціальних допомог.

На третьому етапі за умови економічної та фінансової стабілізації доцільно:

- забезпечити для населення мінімальні соціальні стандарти;
- перехід до реалізації повною мірою норм загальнообов'язкового страхування, недержавного пенсійного страхування.

4. В роботі запропоновані етапи переходу пенсійної системи України від солідарної до індивідуальних рахунків. При цьому солідарна система і система індивідуальних рахунків обговорюються як можливі варіанти для України. Система індивідуальних рахунків може бути запропонована у двох варіантах: у першому - пенсійні виплати з індивідуальних рахунків поступово змінюють солідарну систему і передбачають перший рівень, який забезпечує мінімальні пенсії для чітко визначених категорій найбільш вразливих. Другий варіант передбачає менші виплати з індивідуальних рахунків і загальний рівень солідарної системи для всіх пенсіонерів. Перший варіант системи індивідуальних рахунків, передбачає 15% внесок на індивідуальні рахунки та 10% податок на фонд заробітної плати - це так звана система 15, 10.

За другим варіантом система індивідуальних рахунків, встановлюється 8% внесок на індивідуальні рахунки та 22% податок на фонд заробітної плати - це так звана система 8, 22. Чиста солідарна система передбачає податок на фонд заробітної плати у розмірі 30%. При цьому всі ставки внесків можуть змінюватися, зберігаючи основні відмінності трьох систем. З цього приводу, автор вважає найбільш сприятливою для України систему індивідуальних рахунків 15, 10.

5. Автор вважає, що основою державного регулювання пенсійного забезпечення має стати створення правових засад діяльності недержавних пенсійних фондів, які б гарантували ефективну діяльність та максимальну стійкість і безризиковість вкладання коштів, безумовне виконання зобов'язань недержавного пенсійного фонду перед його учасниками. Тому, доцільно в найближчий час прийняти Закон України «Про недержавні пенсійні фонди».

6. В дисертації автором запропоновані види діяльності недержавних пенсійних фондів: розроблення, затвердження та впровадження пенсійних систем; укладення пенсійних договорів; приймання пенсійних внесків на підставі пенсійних договорів та ведення обліку цих внесків; ведення діяльності, пов'язаної з обліком пенсійних активів; передача пенсійних активів в управління компанії з управління активами, проведення операцій, пов'язаних з виплатою недержавного пенсійного забезпечення; провадження фінансово-господарчих операцій, необхідних для забезпечення своєї поточної діяльності.

7. В роботі зазначається, що розвиток недержавного пенсійного забезпечення здійснюється в рамках єдиної конкуренції реформи всієї системи пенсійного забезпечення в Україні, що в свою чергу викликає потребу визначення єдиного методологічного підходу для державних і недержавних пенсійних фондів стосовно оподаткування. Враховуючи високу соціальну

значимість реалізації пенсійних програм в умовах формування ринкових відносин, значного зниження рівня життя населення України, автор вважає доцільним і оправданим вивільнення від оподаткування прибутку у недержавних пенсійних фондах в той частині інвестиційного доходу, яка перераховується на індивідуальні пенсійні рахунки учасників. Таким чином, податкові пільги повинні надаватися лише при використанні коштів недержавного пенсійного фонду на передбачені в статуті цілі, зокрема, збільшення пенсійних виплат.

8. В дисертації запропонована методика розрахунку пенсійних внесків і пенсійних виплат на базі використання страхових ануїтетів. За їх допомогою вирішується дві важливі задачі: для схем з встановленими виплатами визначаються тарифи (премії в розрахунку на будь-яку визначену суму пенсії), для схеми з встановленими внесками еквівалентні розміри пенсій. З метою вирішення цих задач, необхідно подати у вигляді одного числа члени відповідних ануїтетів. При безпосередньому сумуванні членів страхового ануїтета отримують показник, який характеризує середню суму платежів з урахуванням імовірності дожиття (математичного очікування). Їх приведення до одного числа досягається за допомогою дисконтування.

Система актуарних розрахунків для визначення розміру пенсійних внесків на базі застосування страхових ануїтетів, доцільно вважати найбільш оптимальною. Пенсійні внески вкладників в недержавний пенсійний фонд повинні містити нетто-ставку і навантаження до неї. При цьому нетто-ставка використовується для майбутніх виплат, а до цього часу інвестується фондом з метою підтримки власних економічних нормативів ліквідності, що в свою чергу впливає на формування попиту на послуги недержавних пенсійних фондів. В свою чергу навантаження до нетто-ставки використовують для покриття витрат недержавного пенсійного фонду, що враховуються при розрахунку собівартості послуг пенсійного фонду.

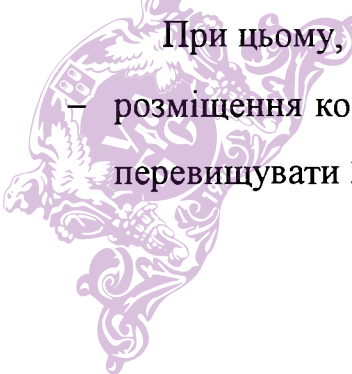
9. В дисертаційній роботі автором запропонована система показників для визначення ступеня ризику при інвестуванні коштів недержавним пенсійним фондом. При цьому, для забезпечення виконання фінансових зобов'язань фондом доцільно використовувати систему взаємного страхування на базі створення міжпенсійних резервних фондів з метою відшкодування пенсійних накопичень учасникам неплатоспроможних пенсійних фондів. Також визначити оптимальний розмір статутного фонду недержавного пенсійного фонду в розрахунковій одиниці ЕКЮ. Слід визначити, що за аналогією з іншими фінансовими інститутами повинен бути сформований резервний фонд, який відповідає слідуєчим вимогам: ліквідність коштів (майна); коефіцієнт співвідношення резервного і статутного фонду не менше одиниці. Такий підхід дозволить фонду за рахунок власних коштів забезпечити статутну діяльність і виконати зобов'язання і за найбільш жорсткими схемами.

З метою мінімізації інвестиційного ризику, активи повинні розміщуватися фондами на принципах диверсифікації, повернення, ліквідності і доходності. За цією позицією доцільно взяти існуючі середні нормативи розподілу активів ведучих стійких недержавних пенсійних фондів, тобто:

- державні цінні папери (в тому числі регіональні і муніципальні) - не менше 25%;
- банківські депозити - не більше 25%;
- нерухомість - не більше 10%;
- цінні папери акціонерних товариств і інші права участі - не більше 25%;
- валютні цінності - не більше 30%.

При цьому, доцільно дотримуватися слідуєчих додаткових правил:

- розміщення коштів в депозити одного комерційного банку не повинно перевищувати 30% квоти, яка виділена на ці цілі;



- вкладення коштів в кожен окремий об'єкт нерухомості не повинен перевищувати 25% квоти, відведеної на ці цілі;
- інвестиції коштів в акції і інші права участі не повинні перевищувати 10% квоти, яка відведена на ці цілі для однієї організації.

10. Автором розглянута потреба в розробці системи економічних нормативів надійності, платоспроможності недержавних пенсійних фондів і компаній по управлінню їх активами. На основі дослідження досвіду зарубіжних країн і ближнього зарубіжжя стосовно зазначеного питання, на нашу думку система повинна відображати слідуєчий перелік показників: норматив відповідності інвестиційної діяльності в частині розміщення активів недержавного пенсійного фонду; норматив достатності власних коштів компанії по управлінню активами недержавного пенсійного фонду; норматив співвідношення активів недержавних пенсійних фондів і його зобов'язань.

Таким чином, результати, що отримані під час дослідження, зводяться до створення методичних основ для організації діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні.

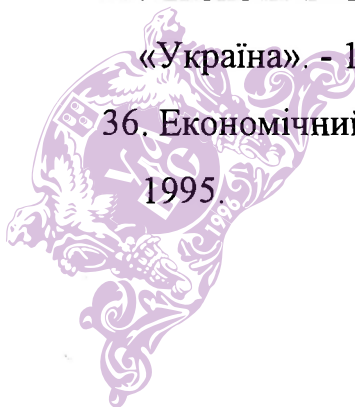


СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Айзанова И.М. Социальные гарантии: методологический аспект //Проблемы прогнозирования. - 1995. - №1. - С.5-8.
2. Алехин М. Что нового на рынке негосударственного пенсионного обеспечения? //Пенсионные фонды. - 1996. - №1. - С.5-8.
3. Алпатов А. Государство и НПФ. // Пенсионные фонды. - 1995. - №3. - С.14-15.
4. Афанасьев С.А. Перспективы развития дополнительного пенсионного обеспечения. // Экономическая газета. - 1995. - май, № 21.
5. Афанасьев С.А., Введенский А.А., Гриднев В.А., Донец А.А., Дубровский В.Н. Нормативная база деятельности. Часть 1. //Негосударственные пенсионные фонды. - Учебно-методический центр АКДИ « Экономика и жизнь» НМЦ «Социальные и пенсионные технологии». - М.: 1995 - 125 с.
6. Бабич В.П., Сало И.В. Государственное управление финансами в рыночной экономике. - К.: Акад.информатики, 1994. - 97 с.
7. Бакалов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа. - М.: Финансы и статистика, 1993. - 228 с.
8. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента. - М.: Финансы и статистика, 1994.
9. Баннард Т. Зачем компании создают пенсионные фонды? //Пенсионные фонды. - 1995. - №3. - С. 14-19.
10. Берг А. Как получить дополнительную пенсию. //Охрана труда и социальное страхование. - 1995. - №5. - С.30-35.
11. Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов /Пер. с англ. под ред. Л.П. Белых. - М.: ЮНИТИ, 1997. - С. 279 - 307.
12. Бобров В.Я. Основы ринкової економіки. - К.: Либідь, 1995. - 320 с.

13. Богиня Д., Волинський Г. До питання щодо різних варіантів ринкових реформ. // Економіка України. - 1994. - №3. - С. 29-34.
14. Борисенко А. Экономико-математическая модель эффективного использования инвестиций // АПК: экономика, управление. - 1995. - № 1. - С. 25-30.
15. Брили С., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. - Нью-Йорк, Изд-ва Мак Гро-Хилл, 1986.
16. Бывшая ГДР переходит на страховое пенсионирование // Социальное обеспечение. - 1996, - № 5. - С. 5-10.
17. Ватаєвська Т., Маврика Н. Ризикам - бар'єр. // Вісник Національного банку України. - 1995. - №4. - С.19-20.
18. Васильченко З.М. Доходи бюджету в системі управління економікою. // Фінанси України. - 1997. - № 6. - С. 25-33.
19. Василик О.Д. Державні фінанси України. - К.: Вища школа, 1997. - 383 с.
20. Волков Н.Г. Учет долгосрочных инвестиций и источников их финансирования. - М.: Финансы и статистика, 1994. - 126 С.
21. Воронин Ю. Типы и виды пенсионных касс в России. // Пенсионные фонды. - 1995. - №4. - С.2-12.
22. Гикман И.И., Скороход А.В. Теория случайных процессов, в 2-х т. М.: 1971. Т.1. - 664 с.
23. Гмурман В.Е. Теория вероятностей и математическая статистика. Учеб. пособие для вузов. Изд. 5-е, переработ. И доп. - М.: Высшая школа, 1977.
24. Голов С. Проблемы и перспективы развития российского рынка ДПО, // Пенсионные фонды. - 1995. - № 3. - С. 20-21.
25. Горбунов А.Р. Офшорный бизнес и создание компаний за рубежом. - М.: «Анкил», 1997. - 92 с.

26. Дегтярьова Н.В. Формування елементів фінансового ринку. //Проблеми формування ринкової економіки: Міжвід. наук. збірник. Вип.1. - К.: Либідь, 1992. - С.91-95.
27. Дем'яненко М.Я. Зміна функцій фінансів в умовах ринку //Фінансово-кредитний механізм в умовах ринку. - К.: Урожай, 1993. - С.5-8.
28. Дементьев Р. Реформа соціального страхування: надії, очікування, розчарування. //Охрана труда и социальное страхование. - 1995. - № 4. - С.13-17.
29. Денежное обращение. Кредит. Учебник для вузов /Л.А. Дробинина, Л.П. Окунева, Л.Д. Андросова и др. ; Под ред. проф. Л.А. Дробининой. - М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997. - 479 с.
30. Доложик Б. Когда в дом пришла беда. //Охрана труда и социальное страхование. - 1995. - №9. - С.10-14.
31. Епифанов А.А. Механизм регулювання комплексного соціально-економічного розвитку обласного регіону в умовах переходу к ринку. - Харьков: Основа, 1993. - 76 с.
32. Єпифанов А.О., Сало І.В., Д'яконова І.І. Бюджет і фінансова політика України. - К.: Наукова думка, 1997. - 296 с.
33. Ефимов С.М. Энциклопедический словарь. Экономика и страхование. - М.: Церих - ПЭЛ: 1996. - 528 с.
34. Эдвин Дж. Долан, колин Д. Кэмпбелл., Розмари Дж. Кэмпбелл. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика. - Москва- Ленинград: ПФК «Профико», 1991. - 446 с.
35. Економічний і соціальний розвиток України в 1995 році. - К. Банк «Україна». - 1996, 166 с.
36. Економічний словник - довідник /За ред. С.В. Мочерного. - К.: Femina, 1995.

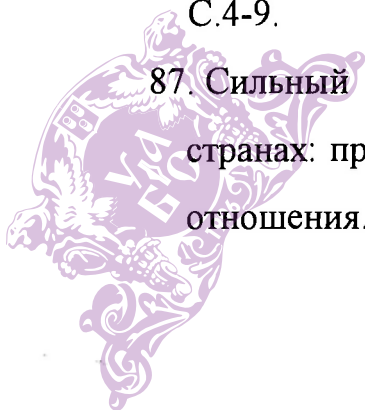


37. Зайцев Д. Пенсионные схемы (опыт российских НПФ) //Пенсионные фонды. - 1995. - № 1. - С. 11-14.
38. Зозуля Т. Зниження системних ризиків у платіжних системах комерційних банків. //Фінанси України. - 1997. - № 11. - С.117.
39. Зубченко ЛІ. Пенсионная система Франции: Составление и перспективы реформирования. //Вопросы экономики. - 1995. - № 11. - С. 40-49.
40. Инструкция «О порядке планирования бюджета и распределения средств Фонда социального страхования Украины» от 25 декабря 1991 г., № 49.
41. Інструкція «Про порядок надходження, обліку та витрачання коштів фонду соціального страхування України від 6 лютого 1995 року за № 321568.
42. Как получить дополнительную пенсию. // Социальное обеспечение. - 1995. - № 2. - С.2 - 3.
43. Камаринський Я., Яремчук І. Фінансово-інвестиційний аналіз. - К.: «Українська енциклопедія» ім. М.П. Бажана. - 1996. - 298 с.
44. Капица А.В., Конева М.И., Яценко В.Я. Современный экономический анализ и прогнозирование (микро- и макроуровень). - К.: МАУП, 1997. - 272 с.
45. Клинова Е. Пенсии по старости в Западной Европе. // Человек и труд. - 1995. - № 9. С. 10-15.
46. Клопків П.Т., Дем'яненко М.Я. Зарубіжна практика застосування теорії ризику в страховому підприємстві. //Фінанси України. - 1997. - № 11. - С. 103-110.
47. Ковальчук Т., Коваль М. Основні чинники інфляції в Україні. - 1996. - № 4. - С. 22-33.
48. Коваленко І., Клішевський Д. Страхування фінансових ризиків. //Україна Business. - 1994. - 28 грудня. - С.5.

49. Кочовин Е. Финансовая математика. Теория и практика финансово-банковских расчетов. - М.: Финансы и статистика, 1994. - 272 с.
50. Концепции реформы системы пенсионного обеспечения РФ. //Пенсионные фонды. - 1995. - № 1, С. 20-24.
51. Концепция реформы системы пенсионного обеспечения Российской Федерации. //Пенсионные фонды. - 1995. - № 1. - С. 4-10.
52. Коломіна М.Є. Сутність і визначення інвестиційних ризиків. //Фінанси. - 1994. - №4. - С. 19-27.
53. Корец С.И. Услуги. - К.: Техника. - 1991. - С. 39.
54. Кошевой Д. Обзор рынка государственных облигаций . //Финансовая Украина. - 1995. - № 43. - С. 37.
55. Кривцов О., Лугинский М. Оцінка фінансової спроможності системи страхування вкладів фізичних осіб у комерційних банках України. //Вісник Національного банку України. - 1997. - № 10. - С. 30-35.
56. Лацис О. Пауза в деловой активности обошлась России дорого. //Известия. - 1996. - № 20, 6 июля.
57. Лукінов І. Ринкові реформи у подолання кризи. //Економіка України. - 1996. - № 1. - С. 4-20.
58. Лукінов І. Структуроутворюючі процеси в ході реформи. //Економіка України. - 1996. - №3. - С. 11-31.
59. Майкл Бромович. Анализ экономической эффективности капиталовложений. - М.: 1996. - 425 с.
60. Мансукани Г.Р. Золотое правило инвестирования: (пер. с англ. - 2-е изд). - М: ЦЕРИХ - ПЭП., 1995. - 93 с.
61. Масюк И. Особенности инвестиционной политики негосударственных пенсионных фондов. //Пенсионные фонды. - 1995. - № 1. - С. 15-19.
62. Мексон М.Х., М. Альберт, Ф. Хедоури. Основы менеджмента. - М.: Дело, 1992. - 702 с.

63. Меркулов Г. НПФ гарантируют выполнение своих обязательств. //Пенсионные фонды. - 1995. - «1. - С.25-27.
64. Мкконнел К.Р., Брю С.Л. Экономика: принцип, проблемы и политика. - К.: Хагарт-Демос, 1993. - 785 с.
65. Мошаев В. Человек на западе: пенсионное обслуживание. //Социальная защита. - 1996. - № 2. - С.2-5.
66. Невский А. Какой быть пенсии в России. // Охрана труда и социальное страхование. - 1995. - № 11. - С.4-6.
67. Нормативная база деятельности НПФ. Часть 2. //Негосударственные пенсионные фонды. - Учебно-методический центр АКДИ «Экономика и жизнь», НМЦ «Социальные и пенсионные технологии». - М.: 1995. - 196 с.
68. «О сборе на обязательное социальное страхование». Закон Украины от 26 июня 1997 года.
69. Остапенко Д.В. Фінансові проблеми пенсійного забезпечення. //Фінанси України. - 1997. - № 10. С. 106-109.
70. Орлов Г. Оцінка ефективності інвестицій. //Економіка України. - 1997. - № 1. - С. 30-36.
71. Пилипенко Л.П. Фінансовий аналіз як інструментарій оцінки рівня ризику інвестора. //Фінанси України. - 1997. - №1. - С.80-85.
72. Поляк Ю., Черемных С. Что видно с Карлова моста (заметки и впечатления о генеских НПФ). //Пенсионные фонды. - 1996. - № 2. - С.10-13.
73. Постанова «Фонд соціального страхування України» від 9 квітня 1993 р., № 6.
74. Покритан А., Зверяков М. Сучасна криза і практика реформ //Економіка України. - 1994. - №7. - С.14-25.
75. Попович В.М., Степаненко А.И. Управление кредитными рисками заемщика, кредитора страховщика. - К.: Правові джерела, 1996. - 257.

76. Правила застосування Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств». Затверджені ПВРУ від 27 червня 1995 р. - Суми: Мрія, 1995.
77. Приходько В. Риски и неопределенность в банковской деятельности. //Бизнес информ. - 1997. - № 13, июнь. - С.44-51.
78. «Про власність» Закон України від 7 лютого 1991 року. Закон України, т.І. - К., 1996. - С. 173.
79. «Про збір на обов'язкове державне пенсійне страхування». Закон України від 26 червня 1997 р. - Финансова консультація. - 1997. - № 18. - С.43-44.
80. «Про пенсійне забезпечення» Закон України від 5 листопада 1991 р. Закони України, т.4. - К. 1996. - С.254-285.
81. Роберт Н. Холт, Се Б. Барнес. Планирование инвестиций. /Пер. с англ. - М.: Дело, 1994. - 120 с.
82. Рэдхорд К., Хьюс С. Управление финансовыми рисками. Пер. с англ. - М.: Инфра-М, 1996. - 288 с.
83. Рябинин А.В. Негосударственные пенсионные фонды и реформирование пенсионной системы (история, практика, прогноз) - М: 1996, - 185с.
84. Сало І.В. Фінансово-кредитна система України та перспективи її розвитку. - К.: Наукова думка, 1995. - 175 с.
85. Самойлова Р.М. Пенсионное обеспечение в странах-членах европейского союза. //Труд за рубежом. - 1994. - № 1. - С.3-6.
86. Сивашенков В. Наша история. //Пенсионные фонды. - 1995. - № 2. - С.4-9.
87. Сильный заплатит за слабого. Социальное обеспечение в западных странах: проблемы 90-х годов. //Мировая экономика и международные отношения. - 1993. - № 12. - С.18-21.



88. Смиронов В., Арциниевский Л.К. К воздействию внебюджетных источников финансирования инвестиций. //Российский экономический журнал. - 1997. - № 5-6. - С. 22-28.
89. Смолянец В. Финансовый анализ инвестиционных проектов. //Бизнес информ. - 1996. - № 16. - С.40-42.
90. Соколовська А.М. Податкова система України в контексті світового досвіду Фінанси України. - 1997. - № 7. - С. 79-86.
91. Соловьев А. Пенсионная система: принципы и пути преодоления финансового кризиса. //Российский экономический журнал. - 1997. - № 7. - С. 47-52.
92. Социальное и личное страхование (Опыт страхового рынка ФРГ). - М.: «Анкил», 1996. - 122 с.
93. Соціально-економічне становище України у 1996 році. Повідомлення Міністерства статистики. //Урядовий кур'єр. - 1997. - № 26-27. - С. 7-10.
94. Статистичний щорічник України. - 1994. - 130 с.
95. Статистичний бюлетень за 1995 р. - К.: Мінстат України, січень 1996 р. С. 5.
96. Степанкова Т. Інвестиційна складова третього етапу трансформації української економіки. //Вісник Національного банку України. - 1997. - № 10. - С. 14-17.
97. Столяров А.В., Рюмин Ю.Г., Большакова И.В. Аналитический и синтетический учет в НПФ (методологические аспекты и практические рекомендации). //Негосударственные пенсионные фонды. Кн. 2. АКДИ «Экономика и жизнь», НМЦ «Социальные и пенсионные технологии». - М.: 1995. - 102 с.
98. Суторміна В.М., Федосов В.М., Рязанова Н.С. Фінанси зарубіжних корпорацій. - К.: Либідь, 1993. - 247 с.

99. Теренс М. Ганслі. Соціальна політика та соціальне забезпечення за ринкової економіки. - К.: Основи, 1996. - 228 с.
100. Україна в цифрах у 1995 році. Корот стат.досвід. Міністерство статистики України. Відповідальний за випуск В.В. Самченко. К.: Техніка, 1996. - 143 с.
101. Фалин Г.И., Фалин А.И. Введение в актуарную математику. - М.: МГУ, Финансово-актуарный центр, 1994. - 85 с.
102. Финансовый менеджмент, /Под ред. Е.С. Стояновой. - М.: Перспектива, 1996. - 405 с.
103. Форе В.А., Романченко О.В. Методи оцінки фінансового ризику. //Фінанси України. - 1997. - № 2. - С. 48-54.
104. Хандруев А.А. Управление рисками банков: научно-практический аспект. //Деньги и кредит. - 1997. - № 6. - С. 38-43.
105. Харрис Дж. Денежная теория. - М.: 1990. - 702 с.
106. Шокун О.І. Фінансова система країни: стан і напрямки реформування. //Економіка України. - 1995. - № 1. - С. 3-12.
107. Чижик Л.И. Какой быть пенсионной системе? //Охрана труда и социальное страхование. - 1995. - № 5. - С. 9-17.
108. Юлдашев Р.Т. Общества взаимного страхования. - М.: «Анкил», 1997. - 57 с.
109. Ющенко В.А. Економічні тенденції та перспективи розвитку фінансового сектора в економіці України. //Фінанси України. - 1997. - № 5. - С. 64-73.
110. Якушев Л. Место НПФ в концепции реформы пенсионного обеспечения РФ, //Пенсионные фонды. - 1995. - № 3. - С. 11-15.
111. Adams, Carolyn and Winston, Kathryn (1980). Mothers at Work: Publicies in the United States, Sweden and China. New York: Longman Inc.

112. Abel - Smith b., (1983) «Economic Efficiency in Health Care Delivery»,
ISSR, 36 (2), p. 165 - 179.
113. Banting, Keith (1994) Address to International Workshop on Social Policy,
IDRC, Ottawa Oct. 1994 Publication Pending.
114. Bellwara , Jo-and Charest, Diane (1986). Monoparentatite Feminine et aide
sociele. Quebec: Services des Politigues et de la Recherche en Securite du
Revenu.
115. Bradshaw I., Ditch I., Holmes H., Whiteford P., (1993) Support for Chil-
dren: a Comparison of arrangements in Fifteen Countries, HMSO, Research
Report №0/21, London.
116. Brigham E.F., Gapencki L.C. Financial management: Theory and Practice.
Chicago, New York, Dryden Press, 1988. - 421 p.
117. Brigham E.F. Fundamentals of Financial management. Sixth Edition. - N. -
Y.: The Dryden Press, 1992. - 950 p.
118. Khan M.Y. Jain P.K. Financial management. Yext and Problems. - New
Delhi: lata Mc Graw - Hill Publishing Company Limityed, 1992. - 787 p.
119. Retty J.W., Keown A.J., Scott D.F., Martin S.D. Basic Financial manage-
ment. - N.Y.: Prentice Hall. - 1993. - 956 p.
120. Stander Le Contrat De «Finance-Equipment - Leasing». 1970.
121. Schmidt. Ratianalisirung und Privatrecht, Munchen, 1979.



ДОДАТКИ

Додаток А

Пенсії та заробітна плата

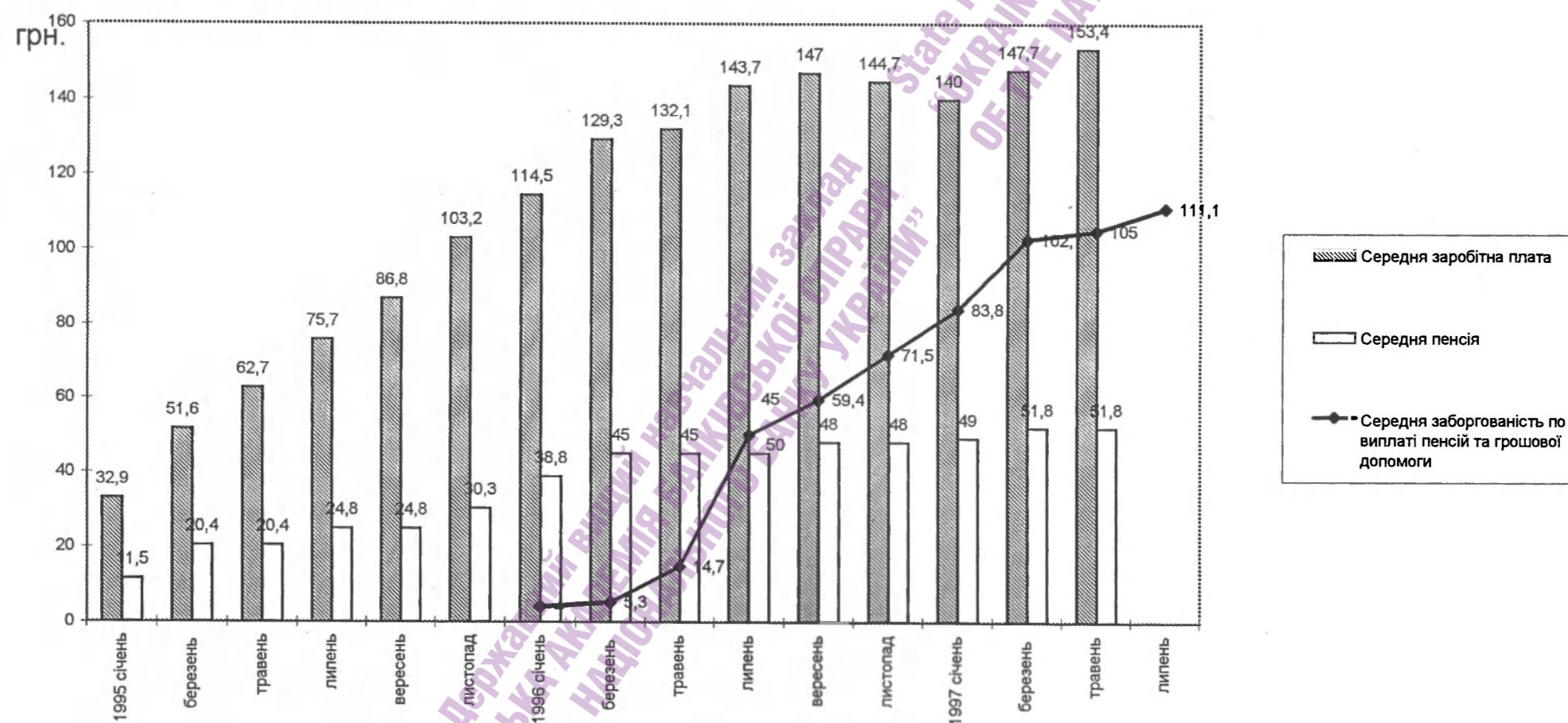


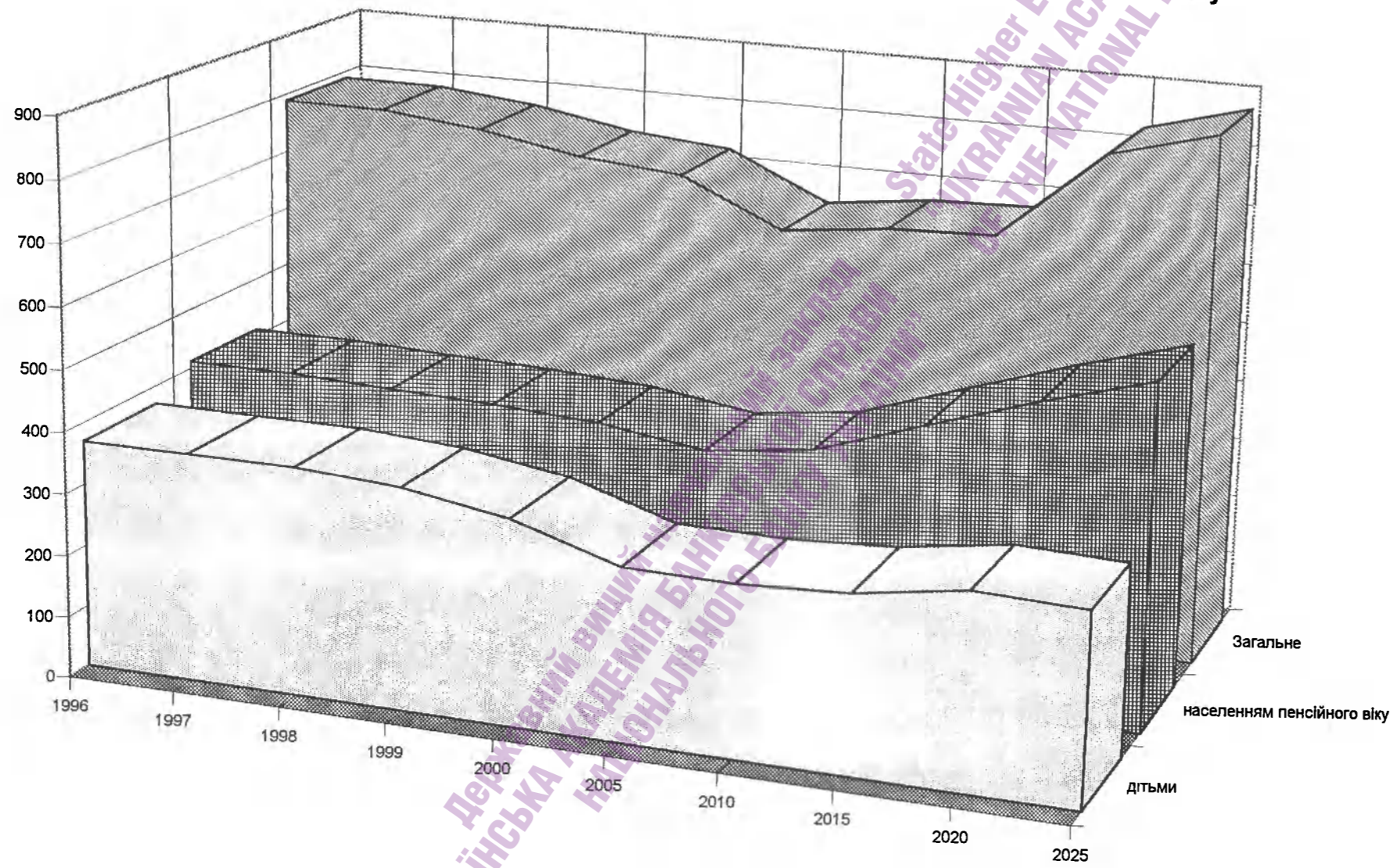
Рис. 1. Співвідношення розмірів середньої пенсії та величини середньої заробітної плати у державному секторі економіки. Заборгованість з виплати пенсій та грошової допомоги в розрахунку на одного пенсіонера



Все населення

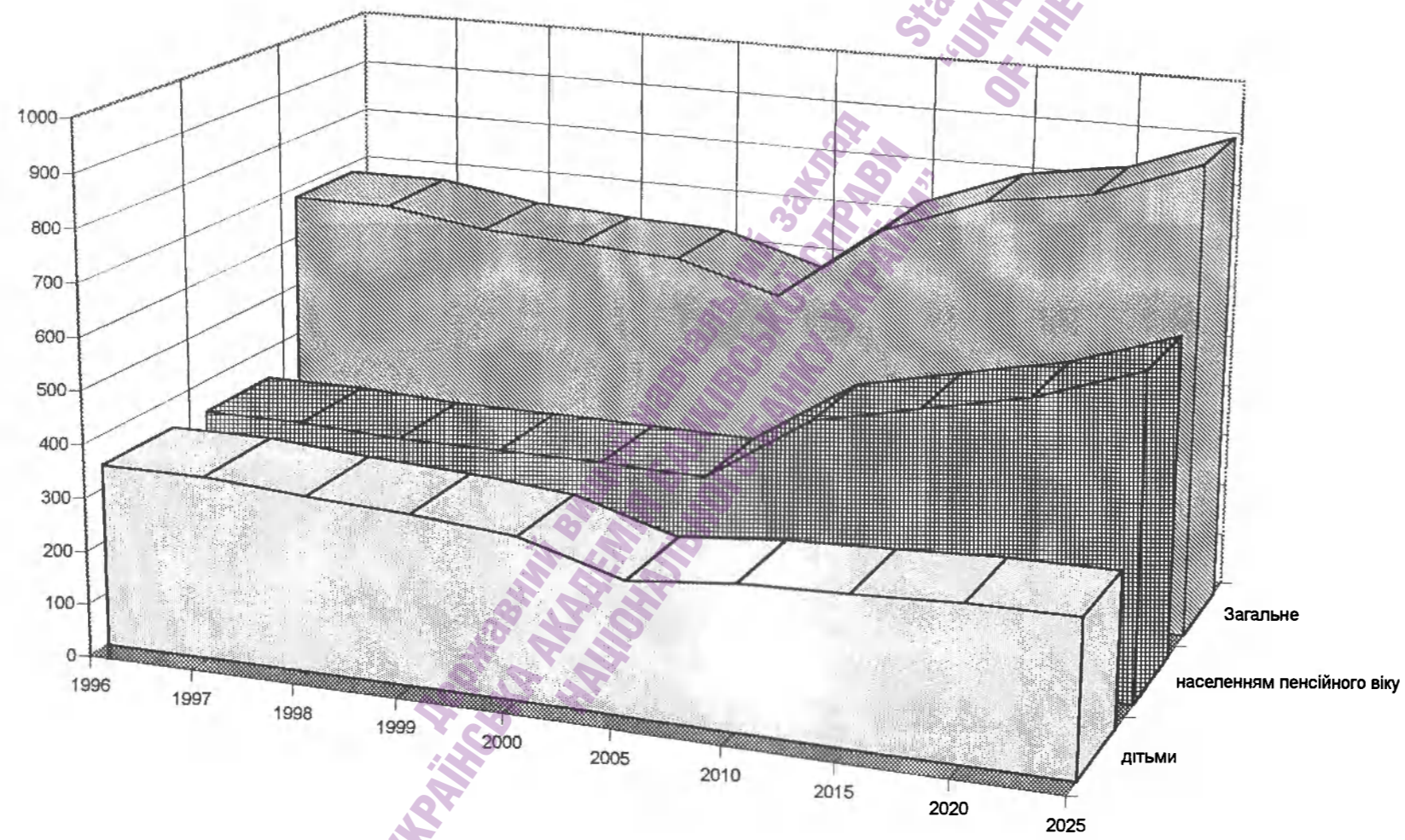
Демографічне навантаження на населення працездатного віку

Додаток Б



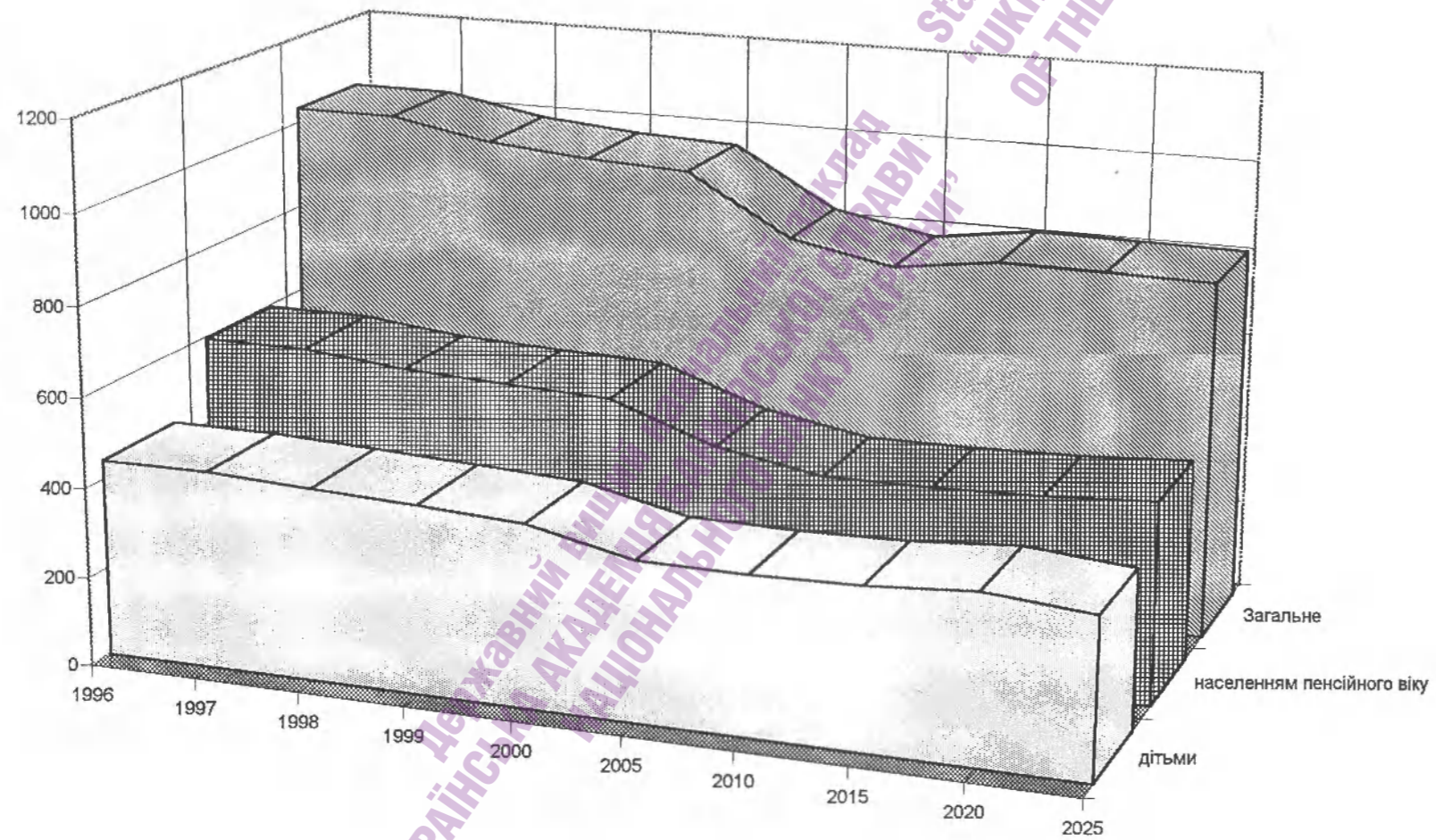
Міське населення

Демографічне навантаження на населення працездатного віку



Сільське населення

Демографічне навантаження на населення працездатного віку



Додаток В

Розрахунок пенсій за віком для чоловіків по промисловій зоні

Індивідуальний коефіцієнт	Процент чисельності пенсіонерів від загальної кількості	Чисельність пенсіонерів		Середній стаж роботи	Середній заробіток (прим 1* кол. 1)	Перевищення фактичного стажу над необхідним (кол.5-25)	Розмір пенсії за фактичним стажем (кол.6 * кол.5/100)	Розмір пенсії за мінімальним стажем (кол.6 * кол.25/100)	Розмір додаткової пенсії за стаж зверх необхідного (кол.6 * кол.7/100)	Розмір мінімальної пенсії з урахуванням додаткової пенсії за стаж зверх необхідного (прим.2 + кол.10)	Розмір місячної пенсії (кол. 8 або кол. 11)	Розмір пенсії з урахуванням обмеження		Видатки на виплату пенсій в місяць (млн.грн.)		
		звичайних	по списку 1									для звичайних пенсіонерів	по списку 1	для звичайних пенсіонерів	по списку 1	разом
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
0,1595	0,0887	5,091	0,568	41	28,87	16	11,84	7,22	4,62	34,02	34,02	34,02	34,02	0,17	0,02	0,19
0,4226	0,1821	10,453	1,165	41	76,49	16	31,36	19,12	12,24	41,64	41,64	41,64	41,64	0,44	0,05	0,48
0,6338	0,6163	35,376	3,944	41	114,72	16	47,03	28,68	47,75	47,75	47,75	47,75	47,75	1,69	0,19	1,88
0,8921	1,438	82,541	9,203	41	161,47	16	66,20	40,37	55,24	55,24	66,20	58,80	66,20	4,85	0,61	5,46
1,1405	3,2729	187,864	20,947	41	206,43	16	84,64	51,61	33,03	62,43	84,64	58,80	84,64	11,05	1,77	12,82
1,3828	6,4198	368,497	41,087	41	250,29	16	102,62	62,57	40,05	69,45	102,62	58,80	88,20	21,67	3,62	25,29
1,6186	6,2051	356,173	39,713	41	292,97	16	120,12	73,24	46,87	76,27	120,12	58,80	88,20	20,94	3,50	24,45
1,8647	3,8986	223,780	24,951	41	337,51	16	138,38	84,38	54,00	83,40	138,38	58,80	88,20	13,16	2,20	15,36
2,3538	4,3702	250,849	27,969	41	426,04	16	174,68	106,51	68,17	97,57	174,68	58,80	88,20	14,75	2,47	17,22
3,5055	1,6575	95,141	10,608	41	634,50	16	260,14	158,62	101,52	130,92	260,14	58,80	88,20	5,59	0,94	6,53
4,4418	1,2606	72,358	8,068	41	803,97	16	329,63	200,99	128,63	158,03	329,63	58,80	88,20	4,25	0,71	4,97
13,8281	1,5454	88,706	9,891	41	2502,89	16	1026,18	625,72	400,46	429,86	400,46	58,80	88,20	5,22	0,87	6,09
	31	1776,828	198,113											103,78	16,95	120,73

Загальна чисельність одержувачів пенсій до межі 5659

Загальна сума доплат (тис. грн.) 28,19

Примітки:

1. Середній заробіток по народному господарству 181
2. Розмір мінімальної трудової страхової пенсії 29,4
3. Розмір межі малозабезпеченості 39



Розрахунок пенсій за віком для жінок по промисловій зоні

Індивідуальний коефіцієнт	Процент чисельності пенсіонерів від загальної кількості	Чисельність пенсіонерів		Середній стаж роботи	Середній зарібок (прим 1* кол. 1)	Перевищення фактичного стажу над необхідним (кол.5-25)	Розмір пенсії за фактичним стажем (кол.6 * кол.5/100)	Розмір пенсії за мінімальним стажем (кол.6 * кол.25/100)	Розмір додаткової пенсії за стаж зверх необхідного (кол.6 * кол.7/100)	Розмір мінімальної пенсії з урахуванням додаткової пенсії за стаж зверх необхідного (прим.2 + кол.10)	Розмір місячної пенсії (кол.8 або кол.11)	Розмір пенсії з урахуванням обмеження		Видатки на виплату пенсій в місяць (млн.грн.)		
		звичайних	по списку 1									для звичайних пенсіонерів	по списку 1	для звичайних пенсіонерів	по списку 1	разом
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
0,1586	0,2054	11,790	1,315	35	28,71	15	10,05	5,74	4,31	33,71	33,71	33,71	33,71	0,40	0,04	0,44
0,4485	1,9003	109,077	12,162	35	81,18	15	28,41	16,24	12,18	41,58	41,58	41,58	41,58	4,54	0,51	5,04
0,6254	8,2407	473,016	52,740	35	113,20	15	39,62	22,64	16,98	46,38	46,38	46,38	46,38	21,94	2,45	24,38
0,8835	11,3689	652,575	72,761	35	159,91	15	55,97	31,98	23,99	53,39	55,97	55,97	55,97	36,52	4,07	40,60
1,1262	13,4373	771,301	85,999	35	203,84	15	71,34	40,77	30,58	59,98	71,34	58,80	71,34	45,35	6,14	51,49
1,3722	12,7076	734,582	81,905	35	248,37	15	86,93	46,67	37,26	66,66	86,93	58,80	86,93	43,19	7,12	50,31
1,6102	7,5871	435,500	48,557	35	291,45	15	102,01	58,29	43,72	73,12	102,01	58,80	88,20	25,61	4,28	29,89
1,85551	3,5437	203,408	22,680	35	335,77	15	117,52	67,15	50,37	79,77	117,52	58,80	88,20	11,96	2,00	13,96
2,4502	5,3086	304,714	33,975	35	443,49	15	155,22	88,70	66,52	95,92	155,22	58,80	88,20	17,92	3,00	20,91
3,4392	2,8014	160,800	17,929	35	622,50	15	217,87	124,50	93,37	122,77	217,87	58,80	88,20	9,46	1,58	11,04
4,4026	1,0318	59,225	6,604	35	796,87	15	278,90	159,37	119,53	148,93	278,90	58,80	88,20	3,48	0,58	4,06
29,3126	0,8217	47,166	5,259	35	5305,58	15	1858,95	1061,12	795,84	825,24	1856,95	58,80	88,20	2,77	0,46	3,24
	69	3963,154	441,885											223,14	32,23	255,37

Загальна чисельність одержувачів пенсій до межі 13105

Загальна сума доплат (тис. грн.) 69,38

Примітки:

1. Середній зарібок по народному господарству 181
2. Розмір мінімальної трудової страхової пенсії 29,4
3. Розмір межі малозабезпеченості 39



Розрахунок пенсій за віком для чоловіків по сільськогосподарській зоні

Індивідуальний коефіцієнт	Процент чисельності пенсіонерів від загальної кількості	Чисельність пенсіонерів		Середній стаж роботи	Середній заробіток (прим 1* кол. 1)	Перевищення фактичного стажу над необхідним (кол.5-25)	Розмір пенсії за фактичним стажем (кол.6 * кол.5/100)	Розмір пенсії за мінімальним стажем (кол.6 * кол. 25/100)	Розмір додаткової пенсії за стаж зверх необхідного (кол.6 * кол. 7/100)	Розмір мінімальної пенсії з урахуванням додаткової пенсії за стаж зверх необхідного (прим.2 + кол. 10)	Розмір місячної пенсії (кол. 8 або кол. 11)	Розмір пенсії з урахуванням обмеження		Видатки на виплату пенсій в місяць (млн.грн.)		
		звичайних	по списку 1									для звичайних пенсіонерів	по списку 1	для звичайних пенсіонерів	по списку 1	разом
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
0,2468	0,0103	0,421	0,016	40	44,67	15	17,87	11,17	6,70	36,10	36,10	36,10	36,10	0,02	0,00	0,02
0,4291	1,2428	50,823	1,988	40	77,67	15	31,07	19,42	11,65	41,05	41,05	41,05	41,05	2,09	0,08	2,17
0,6351	5,3821	220,096	8,611	40	114,95	15	45,98	28,74	17,24	46,64	46,64	46,64	46,64	10,27	0,40	10,67
0,8835	7,0357	287,718	11,257	40	159,91	15	63,97	39,98	23,99	53,39	63,97	58,80	63,97	16,92	0,72	17,64
1,1172	6,5941	269,659	10,551	40	202,21	15	80,89	50,55	30,33	59,73	80,89	58,80	80,89	15,86	0,85	16,71
1,3673	3,6154	147,848	5,785	40	247,48	15	98,99	61,87	37,12	66,52	98,99	58,80	88,20	8,69	0,51	9,20
1,6109	1,9412	79,383	3,106	40	291,57	15	116,63	72,89	43,74	73,14	116,63	58,80	88,20	4,67	0,27	4,94
1,8677	1,4174	57,963	2,268	40	338,05	15	135,22	84,51	50,71	80,11	135,22	58,80	88,20	3,41	0,20	3,61
2,4201	2,3521	96,187	3,763	40	438,04	15	175,22	109,51	65,71	95,11	175,22	58,80	88,20	5,66	0,33	5,99
3,4494	1,705	69,724	2,728	40	624,34	15	249,74	156,09	93,65	123,05	249,74	58,80	88,20	4,10	0,24	4,34
4,4497	1,0374	42,423	1,660	40	805,40	15	322,16	201,35	120,81	150,21	322,16	58,80	88,20	2,49	0,15	2,64
10,5846	0,8422	34,441	1,348	40	1915,81	15	766,33	478,95	287,37	316,77	766,33	58,80	88,20	2,03	0,12	2,14
	33	1356,687	53,081											76,19	3,88	80,07

Загальна чисельність одержувачів пенсій до межі 438

Загальна сума доплат (тис. грн.) 1,27

Примітки:

1. Середній заробіток по народному господарству 181
2. Розмір мінімальної трудової страхової пенсії 29,4
3. Розмір межі малозабезпеченості 39



Розрахунок пенсій за віком для жінок по сільськогосподарській зоні

Індивідуальний коефіцієнт	Процент чисельності пенсіонерів від загальної кількості	Чисельність пенсіонерів		Середній стаж роботи	Середній заробіток (прим 1* кол. 1)	Перевищення фактичного стажу над необхідним (кол.5-25)	Розмір пенсії за фактичним стажем (кол.6 * кол.5/100)	Розмір пенсії за мінімальним стажем (кол.6 * кол.25/100)	Розмір додаткової пенсії за стаж зверх необхідного (кол.6 * кол.7/100)	Розмір мінімальної пенсії з урахуванням додаткової пенсії за стаж зверх необхідного (прим.2 + кол.10)	Розмір місячної пенсії (кол.8 або кол.11)	Розмір пенсії з урахуванням обмеження		Видатки на виплату пенсій в місяць (млн.грн.)		
		звичайних	по списку 1									для звичайних пенсіонерів	по списку 1	для звичайних пенсіонерів	по списку 1	разом
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
0,1818	0,2979	12,182	0,477	33	32,91	13	10,86	6,58	4,28	33,68	33,68	33,68	33,68	0,41	0,02	0,43
0,4296	9,0797	371,305	14,528	33	77,76	13	25,66	15,55	10,11	39,51	39,51	39,51	39,51	14,67	0,57	15,24
0,6209	19,5666	800,157	31,307	33	112,38	13	37,09	22,48	14,61	44,01	44,01	44,01	44,01	35,21	1,38	36,59
0,8668	12,4692	509,915	19,951	33	156,89	13	51,77	31,38	20,40	49,80	51,77	51,77	51,77	26,40	1,03	27,43
1,1127	7,8677	321,742	12,588	33	201,40	13	66,46	40,28	26,18	55,58	66,46	58,80	66,46	18,92	0,84	19,76
1,3689	4,4577	182,293	7,132	33	247,77	13	81,76	49,55	32,21	61,61	81,76	58,80	81,76	10,72	0,58	11,30
1,6217	2,4651	100,808	3,944	33	293,53	13	98,86	58,71	38,16	67,56	96,86	58,80	88,20	5,93	0,35	6,28
1,8653	1,5304	62,584	2,449	33	337,62	13	111,41	67,52	43,89	73,29	111,41	58,80	88,20	3,68	0,22	3,90
2,4823	4,2933	175,570	6,869	33	449,30	13	148,27	89,86	58,41	87,81	148,27	58,80	88,20	10,32	0,61	10,93
3,4622	2,7116	110,888	4,339	33	626,66	13	206,80	125,33	81,47	110,87	206,80	58,80	88,20	6,52	0,38	6,90
4,4095	1,0887	44,521	1,742	33	798,12	13	263,38	159,62	103,76	133,16	263,38	58,80	88,20	2,62	0,15	2,77
10,5559	0,9963	40,743	1,594	33	1910,62	13	630,50	382,12	248,38	277,78	630,50	58,80	88,20	2,40	0,14	2,54
	67	2732,709	106,916											137,80	6,27	144,06

Загальна чисельність одержувачів пенсій до межі 12659

Загальна сума доплат (тис. грн.) 67,37

Примітки:

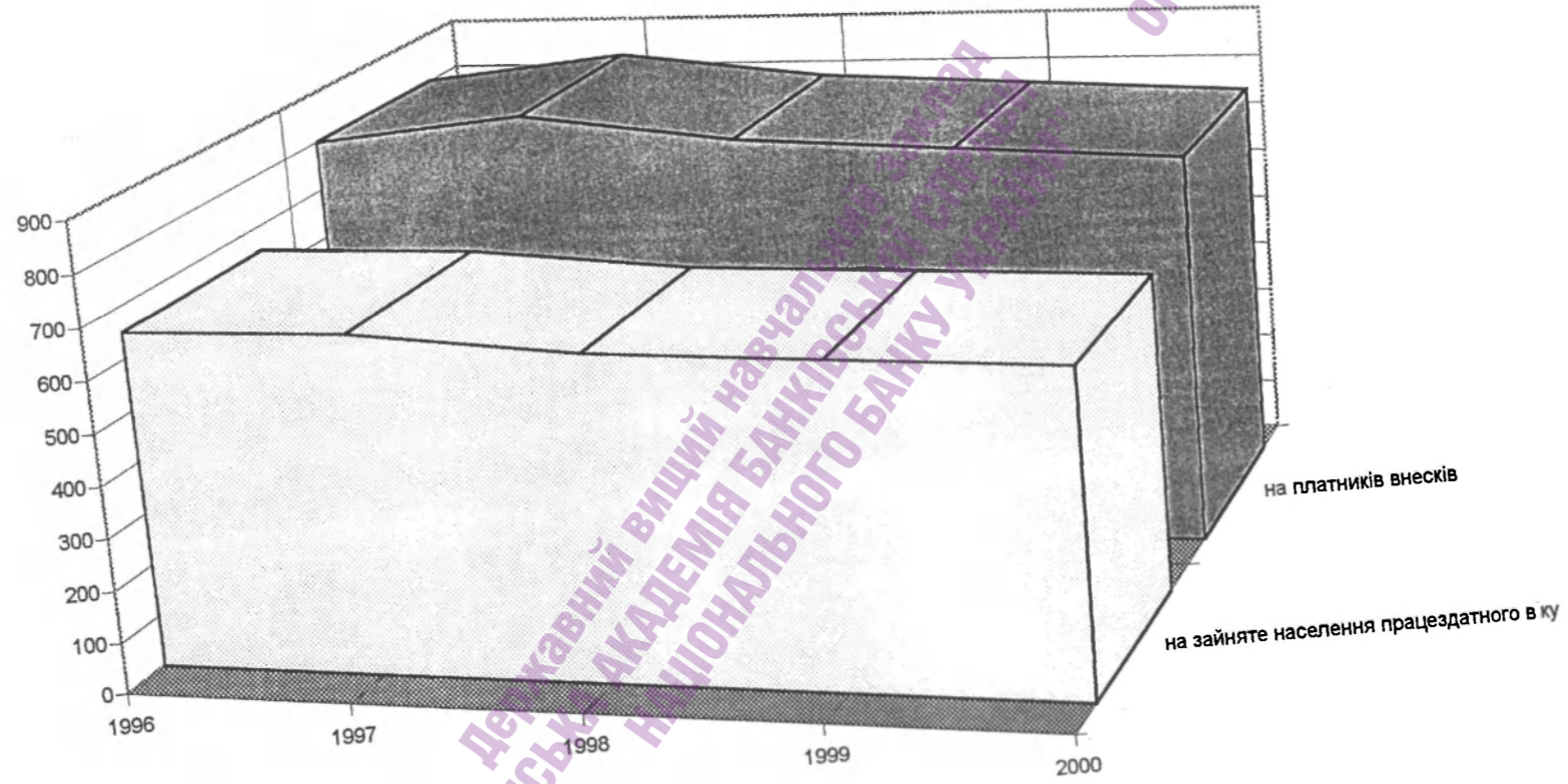
1. Середній заробіток по народному господарству 181
2. Розмір мінімальної трудової страхової пенсії 29,4
3. Розмір межі малозабезпеченості 39



Все населення

Демоеконімічне навантаження пенсіонерами

Додаток Д



Додаток 3

Прогнозний рахунок
витрат, пов'язаних з введенням в дію проекту Закону України
«Про обов'язкове державне пенсійне страхування»

	1996 рік	1997 рік	1998 рік проект			1999 рік прогноз	2000 рік прогноз	2005 рік прогноз	2010 рік прогноз	2015 рік прогноз	2020 рік прогноз	2025 рік прогноз	2030 рік прогноз	2035 рік прогноз
			в діючих умовах	в умовах прийняття проекту Закону	відхилення +, -									
Середня заробітна плата (без колективних сільськогосподарських підприємств), грн.	138,00	159,90	181,00	181,00	0,00	194,81	207,04	215,32	221,78	228,43	235,28	242,34	249,61	257,10
Фонд заробітної плати, млн.грн.	27988,4	30781,0	33829,6	33988,8	159,2	36952,9	38890,9	41193,2	41238,5	40261,2	39725,7	39916,4	41114,0	42770,0
Тариф нарахування	24,9 %	26,99%	27,20%	27,74%	0,54%	28,02%	28,3%	28,58%	28,87%	29,16%	29,45%	29,74%	30,04%	30,34%
Чисельність пенсіонерів	13337,1	13370,00	13357,00	12919,40	- 437,6	12807,00	12757,00	12177,00	12267,00	12982,00	13834,00	14700,00	14643,0	14586,0
Середня пенсія, грн.	46,02	49,94	49,77	56,29	6,52	59,83	63,53	65,25	67,21	69,23	71,30	73,44	75,65	77,91
Відношення середньої пенсії до середньої зарплати	33,3%	31,2%	27,5%	31,1%	3,60%	30,7%	30,7%	30,3%	30,3%	30,3%	30,3%	30,3%	30,3%	30,3%
Доходи - Всього	7563,4	10232,9	10201,7	10448,5	246,8	12807,4	14571,3	16380,7	18897,3	20740,3	21658,3	21778,3	21302,7	20913,1
в тому числі:														
Надходження до Пенсійного фонду, млн.грн. ВСЬОГО	7412,2	9184,9	9501,7	9748,5	246,8	10683,7	12380,9	14294,0	16721,1	18583,3	19431,6	19332,1	18582,2	18114,8
в тому числі:														
- залишок на початок року	215,1	182,1	182,0	182,0	0,0	283,4	1219,7	2360,6	4650,9	6674,2	7559,0	7283,0	6048,8	4950,8
-обов'язкові внески підприємств	6995,9	8307,8	9201,7	9428,5	226,8	10253,3	11006,1	11773,0	11905,6	11740,2	11699,2	11871,1	12350,6	12976,4
- інші надходження	201,2	695,0	118,0	118,0	0,0	127,0	135,0	140,37	144,59	148,92	153,39	157,99	162,73	167,61
-надходження коштів від погашення заборгованості по страхових внесках	0,0	0,0	0,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Доходи бюджету	151,2	1048,0	700,0	700,0	0,0	2123,7	2190,4	2086,7	2176,2	2157,0	2226,7	2446,2	2720,5	2798,3
Видатки Пенсійного фонду за рахунок страхових внесків, млн. грн. - Всього	8083,7	9665,5	9501,7	9748,5	246,8	9856,5	10435,2	10051,2	10472,0	11490,1	12661,2	13843,1	14205,9	14574,6



в тому числі:															
- Погашення заборгованості за минулий рік	63,8	671,5	480,6	480,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- на виплату пенсій	6426,1	6940,4	6967,0	8503,8	1536,8	9072,7	9604,9	9534,9	9893,5	10784,3	11836,8	12955,1	13292,1	13637,5	
- на виплату пенсій згідно Закону України «Про статус ветеранів війни, гарантій їх соціального захисту»:	524,9	569,2	525,3	0,0	- 525,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- на виплату пенсій згідно Закону України «Про державну службу»:	27,7	39,4	43,8	0,0	- 43,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- на виплату допомоги по догляді за дитиною віком до 1,5 років	70,4	98,0	97,9	0,0	- 97,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- на виплату допомоги малозабезпеченим пенсіонерам;	345,3	411,2	411,2	0,0	- 411,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- на доставку	285,1	289,5	306,8	17,6	306,56	324,01	96,17	99,69	108,59	119,09	130,30	133,70			
- на утримання Пенсійного фонду України	38,8	64,3	64,3	64,3	0,0	69,3	73,7	76,6	78,9	81,3	83,7	86,3	88,9	91,6	
- витрати на поховання:	78,6	89,3	91,0	88,3	-2,7	95,7	92,5	82,3	75,5	74,5	72,5	74,7	78,3	80,6	
- на виплату державної допомоги деяким категоріям пенсіонерів;	40,9	32,3	30,5	0,0	-30,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- на виплату пенсій в наступному періоді	182,1	182,0	280,2	283,4	3,2	392,5	415,0	408,2	425,2	465,9	512,6	559,8	574,5	589,5	
- інші витрати	0,0	258,4	8,4	52,2	43,8	59,7	67,6	102,2	155,9	240,3	309,5	318,5	327,8	337,4	
- Видатки на індексацію	0,0	0,0	212,3	223,4	11,1	121,5	121,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- капітальні витрати на персоналіфікацію	0,0	0,0	0,0	20,0	20,0	21,5	22,9	23,8	24,5	25,2	26	26,8	27,6	28,43	
- обмеження пенсій працюючим				-274,3	-274,3	-282,9	-286,6	-272,9	-281,1	-289,9	-299,0	-308,4	-317,0	-327,6	
Перевищення : доходів над видатками (+); видатки над доходами (-)	- 671,5	-480,6	0,0	0,0	0,0	827,3	1945,6	4242,8	6249,0	7093,1	6770,4	5489,1	4376,3	3540,3	
Чисельність пенсіонерів, які отримують пенсію за рахунок Державного бюджету	532,6	518,4	516,4	954,0	937,6	975,9	982,1	1019,4	1094,5	1138,5	1201,5	1287,4	1375,2	1368,4	
Видатки з бюджетів усіх рівнів		1048,0	718,2	1894,1	1175,9	2123,7	2190,4	2086,7	2176,2	2157,0	2226,7	2446,2	2720,5	2798,3	



Всього	449,2														
в тому числі:															
З Державного бюджету - Всього:	499,2	1048,0	700,0	1688,7	988,7	1922,3	1981,5	1886,6	1958,3	1945,5	2018,4	2224,6	2551,8	2624,6	
в тому числі:															
- погашення заборгованості за минулий рік	0,0	348,0	0,0	18,2	18,2	1175,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- на виплату пенсій згідно Закону України «Про статус ветеранів війни, гарантії їх соціального захисту»;	0,0	0,0	0,0	525,3	525,3	519,2	504,6	322,4	197	118,7	64,6	24,4	5,3	5,1	
- на виплату пенсій військовослужбовцям рядового, старшинського і сержантського складу та їх сім'ям	499,2	700,0	700,0	854,4	154,4	918,9	964,7	959,4	973,1	987,1	1001,2	1015,5	1046,0	1077,4	
- на виплату пенсій згідно Закону України «Про державну службу» (прокурорам, суддям, народним депутатам);	0,0	0,0	0,0	43,8	43,8	51,3	59,2	93,8	147,5	213,9	364,3	572,4	880,0	907,0	
- зменшення відрахувань на соціальне страхування	0,0	0,0	0,0	-43,8	-43,8	-51,3	-59,2	-93,8	-147,5	-213,9	-301,1	-310,1	-319,4	-329,0	
- соціальні пенсії	0,0	0,0	0,0	165,8	165,8	177,1	187,7	189,6	197,7	215,4	236,2	258,3	266,1	270,3	
- реабілітованих громадян;	0,0	0,0	0,0	6,8	6,8	6,9	7,0	5,6	4,5	3,6	2,9	2,3	1,8	1,4	
- жителям гірських населених пунктів;	0,0	0,0	0,0	17,5	17,5	18,7	19,8	20,0	20,8	22,7	24,9	27,2	28,1	28,6	
- підвищення до пенсії донорам;	0,0	0,0	0,0	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	
- на виплату допомоги малозабезпеченим пенсіонерам;	0,0	0,0	0,0	5,9	5,9	4,4	3,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- державна допомога деяким категоріям пенсіонерів;	0,0	0,0	0,0	17,1	17,1	13,3	10,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- допомога пенсіонерам (надбавка на дітей);	0,0	0,0	0,0	39,3	39,3	42,0	44,6	46,3	46,8	51	56	61,2	63,3	65,2	
- допомога по догляду за одинокими і пенсіонерами;	0,0	0,0	0,0	35,1	35,1	37,5	39,7	40,1	41,8	45,5	49,9	54,6	56,4	58,1	
- витрати на поховання	0,0	0,0	0,0	2,7	2,7	3,0	2,9	2,5	2,3	2,3	2,2	2,3	2,4	2,5	
- витрати на виплату пенсії шах-															



тарям до досягнення пенсійного віку	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	41,8	66,6	184,7	309	318,3	327,8	337,7	337,2	347,4
- витрати на компенсацію періоду військової служби	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	80,9	76,8	38,6	77,6	81,9	100,1	88,8	91,5	94,2
- витрати на компенсацію періоду догляду за дітьми до 3 років	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	25,2	22,2	43,3	44,2	50,7	41,9	43,9	45,7	47,6
- витрати на компенсацію періоду догляду за інвалідом	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	32,7	30,1	33,4	42,8	47,5	46,7	45,3	46,6	48,0
3 місцевих бюджетів - Всього	0,0	0,0	0,0	99,9	99,9	107,5	113,6	127,6	142,3	136,6	130,9	136,6	141,8	146,0
в тому числі:														
- на виплату допомоги по догляду за дитиною віком до 1,5 р.	0,0	0,0	0,0	97,9	97,9	105,4	111,4	125,4	139,9	134	128,1	133,5	138,6	142,7
- соціальні пенсії за віком при відсутності права на трудову пенсію без поважних причин	0,0	0,0	0,0	2,0	2,0	2,1	2,2	2,23	2,36	2,57	2,81	3,08	3,2	3,3
індексація по Державному	0,0	0,0	18,2	43,9	25,7	25,5	24,8	49,1	50,9	50,6	52,5	57,8		
по місцевому			0,0	2,6	2,6	1,4	1,4	3,3	3,7	3,6	3,4	3,6		
Витрати на індексацію	0,0	0,0	18,2	46,5	28,3	26,9	26,2	52,4	54,6	54,1	55,9	61,4	0,0	0,0
Поштові витрати	0,0	0,0	0,0	59,0	59,0	67,0	69,1	20,1	21,0	20,8	21,5	23,6	26,9	27,7
Заборгованість на кінець року	- 348,0	0,0	-18,2	-1194,1	-1175,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Разом видатки ПФУ, Д/б, М/б і поштово-банківські	8582,9	10713,5	10219,9	11642,6	1422,7	11980,1	12625,7	12138,0	12648,2	13647,2	14887,9	16289,3	16926,4	17372,9
Консолідований фінансовий результат	- 1019,5	-480,6	-18,2	- 1194,1	-1175,9	827,3	1945,6	4242,8	6249,0	7093,1	6770,4	5489,1	4376,3	3540,3

