

О. В. Ярошенко

здобувач, ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України»

МЕХАНІЗМ ЗАЛУЧЕННЯ І ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ

The mechanism of attraction and use of non-governmental pension funds' financial resources.

В статті відображено теоретико-методологічні основи механізму залучення та ефективного використання фінансових ресурсів шляхом оцінювання впливу зовнішніх чинників на фінансове становище НПФ, декомпонування приросту активів за кількісним і якісним критерієм та структурної побудови взаємопов'язаних блоків механізму залучення і механізму використання фінансових ресурсів НПФ, що дозволяє забезпечити довгостроковість функціонування НПФ.

The thesis is devoted to the development of theoretical and methodological bases of non-governmental pension funds' operation and the mechanism of accumulation and use of their financial resources.

Ключові слова: недержавний пенсійний фонд, пенсійні активи, фінансові ресурси, життєвий цикл, інвестиційна стратегія.

Keywords: non-governmental pension fund, pension assets, financial resources, life cycle of enterprise, investment strategy.

Вступ. З практичних набутків розвинених країн відомо, що найбільш конкурентоспроможними, законодавчо захищеними та системно функціонуючими фінансовими посередниками, здатними мобілізувати достатні обсяги довгострокових фінансових ресурсів та трансформувати їх в інвестиційний ресурс, є недержавні пенсійні фонди (НПФ). Складність і багатогранність процесу управління фінансовими ресурсами НПФ потребує комплексного підходу, що передбачає нерозривну єдність активів і пасивів, доходів і витрат, які є взаємозалежними та взаємообумовленими. Запровадження такого підходу потребує розробки методології та інструментарію комплексного управління активами і пасивами. В аспекті зазначеної проблематики особливої актуальності набуває вдосконалення механізму залучення і використання фінансових ресурсів цими структурами.

Визначальний вклад у розвиток теорії і методології функціонування сучасних пенсійних систем загалом та діяльності НПФ зокрема здійснили вітчизняні та зарубіжні вчені: Є. Григоренко, В. Ємець, Г. Залко, М. Карлін, Н. Ковальова, Ю. Конопліна, Н. Коробенко, Д. Котляр, Л. Кривенко, Д. Леонов, Е. Лібанова, І. Новікова, М. Свердел, Р. Сіржук, Ю. Смоляр, А. Федоренко, В. Яценко, М. Амманн, М. Баздаріч, В. Бончік, Е. Бронштейн, Ф. Буус, П. Гусева, Е. Девіс, А. Жарков, С. Кесслер, Дж. Тоблер, А. Тулов, К. Функе, Г. Хендрікс, Т. Хест, І. Цисар, Е. Четиркін, К. Чурсіна, Ю. Якубов та ін. Ґрунтовні наукові результати, які дозволили досягти чіткого осмислення науково-методологічних засад управління фінансовими ресурсами підприємств, закладено у працях класиками світової і вітчизняної науки, зокрема: Л. Буряком, О. Василюком, Т. Генібергом, Л. Гитманом, А. Єпіфановим, А. Загороднім, М. Міллером, В. Опарінім, А. Поддерьогінім, П. Самуельсоном, Ф. Фабоцці, Л. Харисом, О. Хотомлянським, У. Шарпом та ін.

Високо оцінюючи наукові напрацювання вітчизняних і зарубіжних вчених з проблематики, що досліджується, слід зауважити, що залишилося поза увагою як науковців, так і практиків дослідження формування механізму залучення і використання фінансових ресурсів, визначення його елементів з точки зору впливу циклічних процесів у фінансово-господарської діяльності НПФ.

Постановка задач. Метою роботи є подальший розвиток теоретичних та розробка науково-методичних підходів до розвитку організаційно-економічного механізму залучення і використання фінансових ресурсів НПФ, який враховує специфіку їх фінансово-господарської діяльності.

Результати. Опрацювання нормативно-правових актів, теоретичних джерел [2, 3, 5] та системний аналіз існуючих наукових поглядів на економічну діяльність НПФ [4, 6, 7, 10] виявило недостатньо повне обґрунтування економічного змісту категорії «недержавний пенсійний фонд» через призму механізму залучення і використання їх фінансових ресурсів (МЗВФР) (табл. 1).

Таблиця 1.

Основні підходи до визначення категорії «недержавний пенсійний фонд»

Автори	Переваги підходу	Недоліки підходу
А. Тулов, І. Мітюков, Є. Четиркін	Здійснено визначення основної мети діяльності НПФ, зроблено акцент на соціальну функцію	Не розкрито механізм функціонування НПФ
В. Яценко, Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення»	Вказано основні джерела формування фінансових ресурсів НПФ, мету їх залучення та шляхи її реалізації	Не розкрито місце та особливості механізму формування і використання фінансових ресурсів в діяльності НПФ

Категорію «НПФ» ми пропонуємо розглядати наступним чином: це фінансова установа, яка формує довгострокові фінансові ресурси за рахунок пенсійних внесків суб'єктів господарювання і домогосподарств шляхом трансформації їх в інвестиційний капітал з метою забезпечення майбутніх пенсійних виплат, і яка самостійно несе відповідальність за результати своєї діяльності. Такий підхід дозволяє формалізувати місце МЗВФР в діяльності НПФ.

Під фінансовим механізмом розуміється взаємозв'язок між залученням і використанням фінансових ресурсів НПФ на різних рівнях (стратегічному, операційному) та дії, які направлені на узгодження фінансових потоків (постановка цілей, діагностика фінансового становища, формування фінансової стратегії залучення фінансових ресурсів, використання фінансових ресурсів, оцінка отриманого результату) (рис.1). Але автор виходить з розуміння, що інструменти МЗВФР залежать від особливостей фінансово-господарської діяльності НПФ починаючи від його створення до періоду настання регулярних пенсійних виплат. Довгостроковість функціонування НПФ обумовлює необхідність розглядати різні етапи життєвого циклу фінансово-господарської діяльності (ЕЖЦ ФГД), які є суттєво віддаленими один від одного у часі. ЕЖЦ ФГД НПФ автор розмежовує наступним чином: 1) «формування та становлення» – період залучення активних учасників і вкладників, внески яких забезпечують кількісний приріст активів; 2) «розвиток» – період накопичення достатнього обсягу активів для їх диверсифікації і формування довгострокового інвестиційного портфелю, що забезпечує не лише кількісний але й інвестиційний приріст активів НПФ; 4) «поступова ліквідація» – період трансформації активних учасників у пасивні або їх масове вибуття, можливий через втрату привабливості для нових користувачів через низький рівень інвестиційного приросту.

Перехід від одного ЕЖЦ ФГД до іншого може бути поступовим або неочікуваним, минаючи наступний, також можливе повернення до попереднього етапу, тому виникає необхідність у його прогнозуванні.

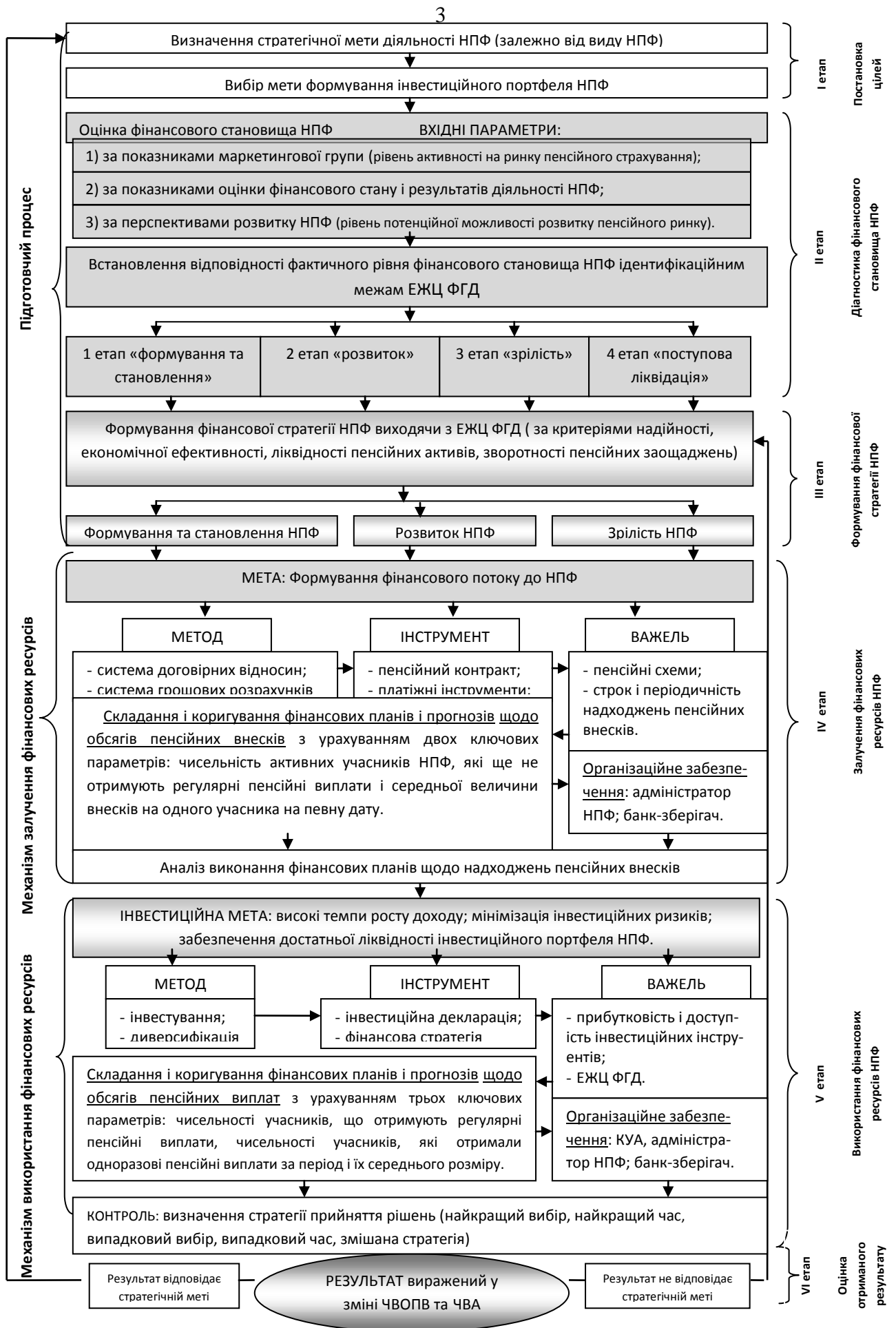


Рис. 1. Механізм залучення і використання фінансових ресурсів НПФ

Для визначення ЕЖЦ НПФ на основі даних звітності, що оприлюднюється, сформовано систему із 12 аналітичних показників за двома змістовними блоками: група А «Показники маркетингової групи» (інвестиційний склад учасників, структурні зміни вкладників); група В «Показники оцінки фінансового стану та результатів діяльності НПФ» (структурні зміни фінансових показників діяльності НПФ, показники прибутковості). З метою приведення цих показників у зіставний вигляд здійснено їх нормалізацію залежно від ЕЖЦ НПФ. Показники в рамках кожної групи автор пропонує оцінювати окремими реляційними моделями даних у вигляді алгоритмів. З детальним описом та результатами впровадження можна ознайомитись у публікації [8]. Співвідношення ключових показників визначено за допомогою методу експертних оцінок залежно від значущості кожного показника для фінансової діяльності НПФ. Для впровадження і реалізації МЗВФР потрібно розробити інструментарій оцінювання ступеня розвитку НПФ, запровадити особливий підхід до дослідження темпів приросту активів за інвестиційним і кількісними параметрами.

З метою реалізації підготовчого процесу для впровадження механізму залучення фінансових ресурсів та для оцінки ступеня розвитку як окремого НПФ, так і пенсійного ринку в певному регіоні чи в країні в цілому, автором запропоновано та обґрунтовано доцільність використання показників «рівень активності на ринку пенсійного страхування» і «рівень потенційної можливості розвитку пенсійного ринку»:

$$EPA = \frac{Ч_{КФ}}{ТР}, \quad (1)$$

$$EPA_{потенц} = 1 - EPA, \quad (2)$$

де EPA – фактичний рівень активності на ринку пенсійного страхування країни або певного регіону; ЧКФ - кількості укладених пенсійних контрактів, у тому числі зі страховими компаніями та банківськими установами; ТР – чисельність трудових ресурсів; EPAпотенц – рівень потенційної можливості розвитку пенсійного ринку. Зазначені показники дозволяють здійснити діагностування фінансового становища НПФ за показниками маркетингової групи та визначити подальші перспективи його діяльності з позиції залучення нових клієнтів та перспектив розвитку НПФ. Чим ближче значення показника EPA до одиниці, тим більше розвиненою є діяльність суб'єктів в системі НПЗ. Розрахунок EPAпотенц визначає рівень досягнення потенційно максимальної можливості фінансового розвитку з позиції залучення фінансових ресурсів у формі пенсійних внесків на певний момент часу. Такий підхід до попереднього діагностування розвитку фінансової установи в системі НПЗ може бути корисним не тільки для НПФ, але і для банківських структур та страхових компаній. Розрахунки показали, що станом на кінець 2008 року в цілому по Україні EPA для НПФ становив 0,014. Це свідчить про низький рівень залучення населення до НПФ [1].

На підставі аналізу фінансової звітності НПФ було формалізовано структуру їх фінансових ресурсів та виокремлено функціонально різні джерела формування активів, а саме: пенсійні внески вкладників та інвестиційний прибуток. Як результат, автором було вперше декомпановано приріст активів на два напрямки: на кількісний приріст активів який відображає збільшення суми активів фонду шляхом розширення об'єктів інвестування за рахунок додаткових пенсійних внесків учасників:

$$\Delta A = j \left(\frac{1}{i_1} - \frac{1}{i_0} \right), \quad (3)$$

де ΔA – кількісний приріст активів; j – середня величина внесків на одного учасника за певний період; i_1, i_0 – чисельність активних учасників НПФ, які ще не отримують регулярні пенсійні виплати на кінець і початок періоду відповідно; та інвестиційний приріст активів ($\Delta A/\Delta B$), який характеризує збільшення суми активів фонду за рахунок отриманого прибутку від застосування фінансових інструментів інвестування:

$$\frac{\Delta A}{\Delta B} = A \sum_{j=1}^m r_j \left(\frac{1}{g} - \frac{1}{g} \right), \quad (4)$$

де: ΔA – приріст сукупного розміру активів у грошовому еквіваленті на кінець періоду; ΔB – приріст прибутку за попередній період діяльності НПФ; r_j – рівень доходу фінансового інструменту j на кінець періоду; g – процентні витрати, пов'язані з другорядними зобов'язаннями фонду відносно суми інвестиційного доходу за період, що аналізується.

Ключовим елементом системи управління фінансовими ресурсами НПФ автор визначає узгодженість між активами і пасивами. Всі зобов'язання НПФ були розподілені на два змістовних блока: головні зобов'язання – це бухгалтерські зобов'язання, що виникають перед учасниками НПФ в межах основної мети його діяльності та другорядні зобов'язання, які виникають перед третіми особами в процесі забезпечення фінансово-господарської діяльності НПФ. Джерелом покриття головних зобов'язань автор визначає власний капітал, а другорядних – інвестиційний фінансовий результат, тобто інвестиційний приріст активів, навіть якщо він має від'ємне значення. Результатом такого узгодження є поєднання в логічну схему механізму залучення фінансових ресурсів і механізму використання фінансових ресурсів як ключових складових загального МЗВФР НПФ (рис.1). Одночасно визначено, що основною проблемою діяльності НПФ є невідповідність рівня доходу інвестиційних інструментів темпам інфляції за відповідний період та витратам на обслуговування діяльності НПФ, а це знижує загальну ефективність використання активів.

Виходячи з цього, обґрунтовано, що МЗВФР складається з трьох центрів: залучення фінансових ресурсів, їх примноження та використання. Автором виділено основні фактори, які повинні враховуватись у моделі управління фінансовими ресурсами НПФ (зрілість НПФ, плінність учасників і вкладників, розмір витрат на обслуговування діяльності) та формалізовано загальні критерії ефективної діяльності фонду, які, на думку автора, є наступними: динаміка змін чистої вартості одиниці пенсійних внесків (ЧВОПВ) та чистої вартості активів (ЧВА) повинна бути рівномірною і стабільною, без суттєвих коливань; приріст ЧВОПВ повинен перевищувати інфляцію за відповідний період.

Розробку ефективної фінансової стратегії НПФ у подальшому запропоновано здійснювати з урахуванням відповідного ЕЖЦ ФГД і наступних комплексних оптимізаційних критеріїв: надійність функціонування (загальна, абсолютна та поточна платоспроможність; рівень диверсифікації пенсійних активів); економічна ефективність діяльності (зростання ЧВОПВ, прибутковість інвестування пенсійних активів); ліквідність пенсійних активів (поточна та планова ліквідність); зворотність пенсійних накопичень учасників (здатність НПФ виконати зобов'язання перед учасниками по виплаті (передачі) коштів при умовно одночасному розторгненні всіх пенсійних контрактів) (табл. 2). Формування фінансової стратегії НПФ необхідно здійснювати виходячи з ЕЖЦ ФГД та критеріїв визначення фінансового стану НПФ.

Комплексні критерії формування фінансової стратегії НПФ на різних ЕЖЦ НПФ

Критерій оцінки фінансового стану НПФ	Вимоги відповідно до етапу життєвого циклу		
	1 етап	2 етап	3 етап
Надійність функціонування	$PВ + ГК \geq ПЗ$	$PВ \geq ПЗ$	$\sum ПЗ_i \leq (\sum A_i) \cdot 0,45 + \sum ПВ_i$
Економічна ефективність діяльності	$K_{кр} \geq R_{dep}$	$\begin{cases} K_{кр} \geq R_{dep}; \\ K_{кр} \geq 0 \end{cases}$	Короткостроковий портфель: $K_{кр} \geq R_{dep}$. Довгостроковий портфель: $\begin{cases} K_{кр} \geq R_{dep}; \\ K_{кр} \geq 0 \end{cases}$
Ліквідність пенсійних активів	$L1 \leq GK$ $L2 \geq 1$	$L1 \leq GK$ $L2 \geq 1$	$L1 \leq GK$ $L2 \geq 1$
Умовно абсолютна зворотність пенсійних накопичень	$ЧВА \geq ЗСПВ$	$ЧВА > ЗСПВ$	$ЧВА > ЗСПВ$
УМОВНІ ПОЗНАЧЕННЯ: ПВ – загальна сума пенсійних внесків, що надійшли на певну дату; ГК – сума грошових коштів та їх еквівалентів, що є в наявності на поточних (окрім пенсійних внесків) та депозитних рахунках на певну дату; ПЗ – поточні зобов'язання фонду на певну дату (складаються з головних та другорядних зобов'язань); $K_{кр}$ – показник реального доходу пенсійного фонду за звітний період, %; I – індекс споживчих цін (рівень інфляції) в Україні (зростання або зниження у процентному вираженні) за звітний період; R_{dep} – реальна середня ставка відсотка по депозитах; L1 – грошовий вимір поточної ліквідності на певну дату; КУВ – кількість учасників, що набули право на отримання пенсійних виплат, подали заяву на переведення коштів до іншого пенсійного фонду; ССВ – середня сума виплат (переведених коштів) на користь одного учасника; GK – грошові кошти та їх еквіваленти (форма №1 «Баланс» р. 230+р. 240); L2 – планова ліквідність на певну дату; ППВ – прогнозовані пенсійні внески (форма НПФ-5, р. 190 за кожною пенсійною схемою); ПІД – прогнозований інвестиційний дохід; СПВ – обсяг суми запланованих виплат (форма НПФ-5, р. 200 за кожною пенсійною схемою); СЗВ – сума заборгованості по виплатах по всіх пенсійних схемах (форма НПФ-5, р. 180 за кожною пенсійною схемою); ЗСПВ – умовно зворотна сума пенсійних внесків на певну дату.			

Розроблений автором підхід до формування МЗВФР НПФ формує методичне підґрунтя для подальших досліджень в напрямку оптимізації структури активів і пасивів НПФ. Для того, щоб він набув завершеності та практичної значущості, розроблено модель визначення стратегії управління активами із комплексним застосуванням критеріїв оцінки за такими показниками як: сукупний дохід інвестиційного портфеля НПФ, активний дохід (перевищення сукупного доходу над середнім в галузі) та дисперсія помилки відслідковування [9].

Досліджено різні варіанти стратегій прийняття рішень (найкращий вибір, найкращий час, випадковий вибір, випадковий час, змішана стратегія) щодо інвестування, які в умовах функціонування НПФ повинні здійснюватися шляхом свідомого вибору. Застосувавши існуючу методику, автором замінено еталонну структуру складових зазначених показників відносними значеннями, кожний з яких розкладено на частки α -компонента і систематична компонента. В результаті було отримано універсальні типові моделі стратегій прийняття рішень в залежності від структури складових оціночних

показників. Це надало можливість оцінювати інвестиційну діяльність компанії з управління активами з позиції кваліфікованості відповідальної особи, оскільки вимірюється ступінь випадковості обрання інвестиційних інструментів при формуванні портфелю.

Висновки. Автором запропоновано механізм залучення та ефективного використання фінансових ресурсів, який базується на показниках оцінювання впливу зовнішніх чинників на фінансове становище НПФ, декомпонуванні приросту активів за кількісним і якісним критерієм та структурно складається з взаємопов'язаних блоків механізму залучення і механізму використання фінансових ресурсів НПФ, що дозволяє забезпечити нескінченний цикл функціонування НПФ.

Література:

1. Кривенко, Л. В. Населення як чинник розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення [Текст] / Л. В. Кривенко, О. В. Мелешко // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 1. – С. 185-192.
2. Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування [Електронний ресурс] : закон України від 09 липня 2003 р. № 1058-IV [за станом на 30 березня 2009 р.] / Верховна Рада України. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1057-15> – Дата доступу : 01.01.2011.
3. Про недержавне пенсійне забезпечення [Електронний ресурс] : закон України від 09 липня 2003 р. № 1057-IV [за станом на 30 березня 2009 р.] / Верховна Рада України. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1057-15>. – Дата доступу : 30. 08.2010.
4. Тулов, А. НПФ позаботятся о вашем будущем, если вы получаете зарплату в «конвертах» [Электронный документ] / А. Тулов. – Агентство финансовой информации «М3-медиа». – 2003. – Режим доступа : www.m3m.ru. – Дата доступа : 28.11.2009. – заг. с экрана.
5. Фінансові послуги України [Текст]: у 6 т. Т.4. ; енциклопедичний довідник / Мітюков І. О., Александров В. Т., Ворона О.І., Недбаєва С.М. – Київ: Укрбланковидав, 2001. – 754 с.
6. Четыркин, Е. Принципы финансирования систем пенсионного обеспечения [Текст] / Е. Четыркин // Мировая экономика и международные отношения. – 1997. – № 6. – С. 19-27.
7. Чурсина, К. М. Негосударственные пенсионные фонды в Российской Федерации: сущность, механизм функционирования и перспективы развития [Текст] : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / Чурсина Ксения Михайловна. – Краснодар, 2007 - 175 с.
8. Ярошенко, О. В. Життєвий цикл недержавного пенсійного фонду: методика визначення [Текст] / О. В. Ярошенко // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 3. – С. 235-242.
9. Ярошенко, О. В. Розрахунок помилки спостереження як сучасна система оцінки інвестиційної діяльності недержавного пенсійного фонду [Електронний документ] / О. В. Ярошенко // Ефективна економіка: електронне фахове наукове видання. – 2010. – № 11. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=398>.
10. Яценко, В. Ризики у приватному пенсійному забезпеченні та необхідність регулювання пенсійних фондів [Текст] / В. Яценко // Соціальний захист. – 2000. – № 5. – С.51-56.