

В. В. Корнєєв,  
д. е. н., професор, завідувач відділом фінансово-бюджетної політики,  
НДІІ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, м. Київ

## СТРАХУВАННЯ І НЕДЕРЖАВНЕ ПЕНСІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЯК РЕСУРСОКУМУЛЯТИВНІ СЕКТОРИ ВІТЧИЗНЯНОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ

V. V. Korneev,  
PhD of economics, Professor, Institute of Economics and Forecasting of NAS of Ukraine

### INSURANCE AND NON-STATE PENSION PROVISION AS RESOURCE ACCUMULATING SEGMENTS OF THE DOMESTIC FINANCIAL MARKET

**Дана стаття присвячена узагальненню спільних рис та особливостей функціонування недержавних пенсійних фондів і страхових компаній в системі недержавного пенсійного забезпечення в Україні.**

**This article focuses on similarities and generalization of the functioning of non-state pension funds and insurance companies in the non-state pension system in Ukraine.**

*Ключові слова: недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, недержавне пенсійне забезпечення, ринок фінансових послуг.*

*Key words: non-state pension fund, insurance companies, non-state pension system, market of financial services.*

#### ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Проблему розвитку сучасних недержавних пенсійних фондів і страхових компаній як активних суб'єктів системи недержавного пенсійного забезпечення та ресурсокумулятивних сегментів вітчизняного фінансового ринку останніми роками досліджує низка вітчизняних та закордонних науковців, зокрема, такі, як: І.А. Ахтарієв, М. Вінер, Ю.В. Вітка, В.В. Гордієнко, Н.М. Внукова, П.А. Гусєва, Р.М. Закиров, І.С. Каракулова, Ю.М. Коваленко, В.І. Міщенко, С.В. Науменкова, А.А. Пчелінцев, В.Д. Роїк, В.П. Ходаківська, О.В. Ярошенко та ін.

Проте сьогодні бракує теоретичних досліджень, присвячених вивченню спільних рис та особливостей функціонування недержавних пенсійних фондів і страхових компаній в системі недержавного пенсійного забезпечення в Україні, що є запорукою їх подальшого розвитку та співпраці.

#### МЕТА СТАТТІ

Метою наукової статті є узагальнення теоретичних підходів щодо спільних рис та особливостей функціонування недержавних пенсійних фондів і страхових компаній в системі недержавного пенсійного забезпечення в Україні.

#### ОСНОВНІ РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

У ході дослідження нами було виявлено, що небанківські фінансові установи системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні — страхові компанії, недержавні пенсійні фонди та інші — в останні роки розвиваються досить активно. Вирізняються щонайменше чотири причини, які сприяють їх динамічному розвитку:

а) прогресуючий розвиток фінансового ринку; б) сегментація попиту клієнтів і диверсифікація спектру фінансових продуктів; в) потреби інвестиційного розміщення заощаджень домашніх господарств з вищим рівнем очікуваного доходу; а) поглиблення регулятивних вимог щодо надання фінансових послуг у різних сферах.

У ході дослідження нами було виявлено, що в практиці організації діяльності СК і НПФ, поряд з особливостями, відмічаються спільні риси.

Інституційна роль цих фінансових посередників у ринковому середовищі як продуцентів фінансових послуг і дистриб'юторів фінансових активів проявляється у виконанні ними наступних функцій.

1. Консолідація (акумуляція) збережень індивідуальних інвесторів у єдиний пул і наступне диверсифіковане вкладення накопиченого капіталу в різні проекти з перспективною капіталізацією. Необхідна диверсифікація забезпечується шляхом об'єднання вільних коштів розрізнених інвесторів для купівлі інших різноманітних ринкових активів. У результаті окремий інвестор отримує відповідну частку кожного з цих набутих ринкових активів. Індивідуальні збереження з інвестиційними намірами є особливим видом збережень і для багатьох непрофесійних учасників ринку звернення до інституційних фінансових консультантів є переважною формою участі в масштабних проектах.

2. Підвищення ліквідності фінансових вкладень шляхом професійного портфельного управління довіреними і набутими активами. Фінансові посередники пропонують клієнтам активи, які фактично є диверсифікованими портфелями активів. Не потребує доказів й факт, що можливості індивідуального інвестування вужчі, ніж інституційного, при цьому ліквідність і ризики вкладень

також різняться. У довгостроковому плані посередники універсально забезпечують ліквідність вкладень, регулюють інтереси інвесторів і компаній, що діють на відкритому ринку.

3. Забезпечення рівноваги на ринку капіталів через погодження пропозицій і попиту на фінансові ресурси. За рахунок масштабів діяльності і портфельного управління активами посередники гармонізують відносини між постачальниками і споживачами капіталу, ліквідують дисбаланс між пропозицією і попитом на вільні кошти, забезпечуючи при цьому ефективний розподіл і перерозподіл ресурсів на первинному і вторинному ринках.

4. Перерозподіл і зниження фінансових ризиків. Інституційні посередники при купівлі чи продажу фінансових активів власне торгують ризиками, перерозподіляючи їх між консервативними і агресивними учасниками ринку — між менш схильними і більш схильними до ризику економічними суб'єктами. Зниження ризику відбувається шляхом диверсифікації портфеля активів і професіонального управління ними.

5. Винятковою функцією цих фінансових посередників є специфікація прав власності клієнтів-довіртелів. Останні, звертаючись до посередників, формують відносно прозоре поле своїх інвестиційних намірів, і ринок синергічно теж набуває прозорих і організованих ознак функціонування. Фактично при цьому відбувається легалізація прихованого (незадіяного) капіталу і його спрямування в організоване "фінансове русло".

Слід також зазначити, що страхові компанії і недержавні пенсійні фонди (СК і НПФ) входять до числа провідних інституційних посередників. Акумулюючи значні кошти у формі страхових резервів та пенсійних внесків як довгострокових фінансових ресурсів, ці структури розміщують їх на фінансових ринках, — при цьому можна говорити про надання і споживання інвестиційно-страхових та інвестиційно-пенсійних послуг.

Зарубіжна практика засвідчує розвиток страхування та пенсійного забезпечення як ресурсокумулятивних сегментів фінансової сфери. У 90-ті роки активи СК і НПФ складали: у Франції — 12% ВВП, у Німеччині — 22%, у Великій Британії — 90%, у США — 55% [1—4]. Інвестиційні можливості зазначених посередників за умов наявності диверсифікованої портфельної стратегії досить значні. Пенсійні фонди США як інвестори, займають понад четверту частину біржового ринку країни. У Великій Британії страхові інвестиції становлять майже 53% від їх загального обсягу. Серед країн з перехідною економікою лідером пенсійного реформування є Чилі, де активи в управлінні приватних пенсійних фондів досягли 54% ВВП країни [5; 6].

Зазначені посередники є класичним прикладом консервативних учасників ринку, які традиційно орієнтуються на придбання високонадійних і довгострокових фінансових активів, оскільки їх зобов'язання теж мають довгостроковий характер. Водночас вони є інститутами фінансового захисту і соціального забезпечення фізичних осіб. Запроваджувана в ряді країн (і в Україні теж) пенсійна реформа визнається дієвим заходом покращення інвестиційного клімату і залучення інвестицій. Так, наприклад, у Польщі фінансові установи-нерезиденти інвестували у створення пенсійних фондів понад 700 млн дол. США [5].

Ведучи мову про спільні риси функціонування СК і НПФ, слід також зазначити, що нагромадження коштів НПФ і страховою компанією може передбачати дві стратегії фінансової поведінки з умовною назвою: "мінімакс" і "максимін". Стратегія мінімакса полягає в тому, що компанія-роботодавець перераховує до НПФ незначні суми чи купує недорогі страхові поліси в СК, а накопичені кошти інвестуються зазначеними посередниками з великим ризиком. Стратегія максиміна, навпаки, орієнтована на значні вкладення клієнтів з подальшим мінімальним ризиком розміщення. Практично всі фінансові посередники торгують ризиками, але вибіркоче застосування зазначених стратегій СК і НПФ підкреслює їх характерні операційні особливості в цьому процесі.

НПФ можуть створюватися фізичними і юридичними особами та їх об'єднаннями, але, як свідчить зарубіжний досвід і вітчизняна практика, переважними засновниками є підприємства чи групи підприємств з великою кількістю працюючих. У Росії, наприклад, походження основної частини активів недержавних пенсійних фондів (понад 70%) пов'язане з діяльністю корпоративних гігантів, передусім у галузі паливно-енергетичного комплексу [3; 8; 9]. При цьому партнерські вигоди обумовлюються щонайменше двома факторами: по-перше, намірами підприємств зменшити податковий тягар, оскільки пенсійні фонди мають пільгове оподаткування результатів діяльності; по-друге, з метою обмеження кадрової плинності кваліфікованої робочої сили.

Щодо міжнародної практики диференціації організаційно-правових форм діяльності приватних пенсійних фондів, то вирізняються чотири з них: а) спеціальні рахунки у банківських установах і страхових організаціях; б) участь у страхових фондах, які здійснюють страхування на певний термін; в) відкриті пенсійні фонди, які управляються виключно зовні професійними компаніями з управління активами; г) трастові структури чи/або взаємні фонди [10]. Перша і четверта з названих форм поширені у розвинутих країнах, особливо в США; друга — притаманна процесу реформ у регіоні Центральної і Східної Європи; третя використовується переважно в країнах Латинської Америки. В Україні система недержавного пенсійного забезпечення використовує елементи першої і четвертої з вищеперерахованих організаційно-правових форм.

Відомі три схеми організації діяльності НПФ: з фіксованими виплатами, з фіксованими внесками, з участю у прибутках. У першому випадку пенсійні виплати нараховуються на інтегрованій базі відповідно до стажу роботи, заробітної плати і вікової градації. Організація діяльності фонду згідно зі схемою з фіксованими внесками передбачає, що роботодавці сплачують періодичні нагромаджувальні суми до фонду, а пенсіонери отримують кошти залежно від того, наскільки вдало були інвестовані (розміщені) ресурси і яка їх капіталізація. Така модель організації НПФ застосовується в Україні. Пенсійні схеми з участю у прибутках означають, що роботодавці перераховують до фонду фіксовану частину свого прибутку (1—2%). Фонд інвестує закумуляовані таким чином кошти і сплачує належні пенсії.

З набуттям чинності з 2004 року таких Законів України як "Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування" [11] та "Про недержавне пенсійне забезпечення" [12] легалізувалася діяльність НПФ як небанківсь-

**Таблиця 1. Загальні характеристики існуючих видів НПФ в Україні**

Види НПФ	Засновники	Вкладники	Учасники
Відкритий	Будь-які юридичні особи	Будь-які вкладники	Будь-які учасники
Корпоративний	Одне або кілька підприємств	Засновники й інші підприємства, учасники	Працівники підприємств-вкладників
Професійний	Професійні об'єднання	Засновники й інші підприємства за договором, учасники	Члени професійних об'єднань

Джерело: складено на основі: [12].

ких фінансових установ. В останньому з перелічених законів НПФ визначені неприбутковими організаціями, що провадять виключну діяльність недержавного пенсійного забезпечення з метою накопичення пенсійних внесків на користь своїх учасників з подальшим управлінням пенсійними активами та здійсненням пенсійних виплат. Систему накопичувального пенсійного забезпечення в Україні складають два рівні (наступні після першорівневого солідарного пенсійного забезпечення): накопичувальна система загальнообов'язкового пенсійного страхування — другий рівень пенсійної системи; система недержавного пенсійного забезпечення — третій рівень.

У сукупності можливих видів вітчизняних НПФ — відкриті, корпоративні і професійні, їх характеристики мають відмінності у складі засновників, вкладників і учасників (табл. 1).

У НПФ гроші учасників (фізичних осіб) відділені від активів засновників, що вигідно відрізняється від практики функціонування ІСІ.

Питання взаємодії інституційних суб'єктів ринку недержавного пенсійного забезпечення є надзвичайно важливим в економічному та соціальному значеннях. Діяльність НПФ передбачає їх обов'язкову співпрацю з компанією з управління активами (КУА), з адміністратором пенсійного фонду (АПФ), банком-зберігачем та страховою компанією (СК), що разом є єдиним комплекс-квінтетом вертикально інтегрованих структур для управління активами НПФ з виплатою довічних пенсій в рамках системи недержавного пенсійного забезпечення. Адміністратором НПФ може бути як одноосібний засновник корпоративного фонду, так і компанія з управління активами, а страхова компанія є компанією зі страхування життя. Диференційована і взаємопов'язана роль всіх п'яти перелічених фінансових посередників — розподіл ризиків, відповідальності і унеможливлення шахрайства в організації недержавного пенсійного забезпечення. Кожна структура функціонально розпоряджається пенсійними коштами відповідно до визначеної правовими нормами тієї чи іншої фінансової послуги. У таблиці 2 показано розподіл функцій і послуг фінансових установ, які беруть участь в організації вітчизняної системи недержавного пенсійного забезпечення.

Актарні розрахунки витрат на пенсійне забезпечення і страхові виплати також мають ідентичну природу і ґрунтуються на спільних передбаченнях розвитку обох видів бізнесу (внаслідок дії т. зв. закону великих чисел). В ефективній роботі і страхової компанії, і пенсійного фонду зацікавлені щонайменше чотири групи: засновники, менеджери-працівники, страховальники і пенсіонери, а також КУА і АПФ. Характер взаємодії зазначених осіб визначає успішну чи проблемну ринкову позицію СК і НПФ. Окремі спроби страховиків отримати доступ до ресурсів добровільної накопичувальної пенсійної системи на етапі здійснення пенсійних накопичень (тоді як згідно зі ст. 2 Закону України "Про недержавне пенсійне забезпечення" [12] це дозволяється лише після досягнення клієнтом-учасником НПФ пенсійного віку) не мають достатньо підстав з огляду на вже усталені законодавчі засади надання послуг недержавного пенсійного забезпечення, що і зазначалося в працях фахівців.

Вітчизняна практика організації діяльності фінансових установ у системі недержавного пенсійного забезпечення є прикладом взаємодії банків і небанківських установ. У зарубіжній практиці діяльність СК і НПФ також є взаємодоповнюючою: страховики хеджують ризики пенсійних фондів, а останні купують страхові поліси. У США, наприклад, у середині 70-х рр. згідно з американським Законом про страхування пенсійних виплат створена і діє Корпорація страхування пенсійних виплат —

**Таблиця 2. Розподіл функцій і послуг фінансових посередників у системі недержавного пенсійного забезпечення**

Фінансовий посередник	Статутний капітал (вимоги)	Функції	Послуги
НПФ	—	Акумуляція коштів учасників	Залучення пенсійних внесків і виплата пенсій на визначений термін
Компанія з управління активами (КУА)	300 тис. євро. 300 тис. євро: для КУА-АПФ. Власний капітал — не менше 200 тис. євро	Операції з цінними паперами, інвестування коштів НПФ, звітність перед радою НПФ щодо операцій за рахунок пенсійних активів НПФ	Розміщення залучених внесків. Формування інвестиційного портфелю
Адміністратор пенсійного фонду (АПФ)	300 тис. євро. 500 тис. євро: для КУА-АПФ. Власний капітал — не менше 300 тис. євро	Облік коштів НПФ, переведення їх від НПФ до КУА. Розподіл інвестиційного доходу, переведення грошей в інший НПФ, банк, СК. Контроль структури портфеля НПФ	Адміністрування НПФ
Банк-зберігач	Мінімум — 5 млн євро	Зберігання рахунків і коштів АПФ, активів НПФ і відповідних документів. Депонування частини активів НПФ. Контроль структури портфеля НПФ і обґрунтованості операцій КУА і АПФ щодо придбання активів	Депозитні послуги — відкриття і підтримка пенсійного депозитного рахунку
Страхова компанія	Мінімум для СК-life — 1,5 млн євро	Розрахунок і здійснення ануїтетних (довічних) виплат учаснику НПФ	Довічне пенсійне страхування за рахунок коштів, накопичених НПФ пенсійній системі

Джерело: складено на основі: [11;12].

Вітчизняна практика організації діяльності фінансових установ у системі недержавного пенсійного забезпечення є прикладом взаємодії банків і небанківських установ. У зарубіжній практиці діяльність СК і НПФ також є взаємодоповнюючою: страховики хеджують ризики пенсійних фондів, а останні купують страхові поліси. У США, наприклад, у середині 70-х рр. згідно з американським Законом про страхування пенсійних виплат створена і діє Корпорація страхування пенсійних виплат —



державна установа, яка гарантує фінансову підтримку пенсіонерам у випадку банкрутства їх фондів [2; 3].

СК і НПФ фактично продають своїм клієнтам фінансову безпеку (спокій, впевненість) на строк, оскільки отримують грошові внески до того, як надають послуги по страхуванню чи пенсійному забезпеченню, тобто внесок завжди передуює обумовленому захисту. Саме наявність визначеного періоду, який дистанціює момент сплати авансових внесків і початок виконання фінансових зобов'язань, відрізняє страхове і пенсійне посередництво від інших структур. Цей розрив обумовлює формування значних вільних ресурсів, які для підтвердження вартості в часі та її капіталізації потребують ефективного інвестування. Прагнення підвищити дохідність власного інвестиційного портфеля об'єктивно стимулює не тільки національні, а й зарубіжні вкладення, які повинні щонайменше забезпечити збереження вкладів від інфляційного знецінення — цим обумовлюється мінімальний рівень інвестиційного доходу. Звичайно, інвестиційний портфель буде вторинним відносно страхового чи пенсійного, але без інвестиційної складової практично неможливо передбачити перспективи розвитку будь-яких фінансових установ, у т.ч. страховиків і пенсійних фондів.

## ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

Таким чином, проведений нами аналіз функціонування недержавних пенсійних фондів і страхових компаній в системі недержавного пенсійного забезпечення в Україні надав нам можливість зробити наступні висновки:

— по-перше, кожен з розглянутих нами фінансових посередників має як власні особливості, так і спільні риси (зокрема, щодо виконуваних ними функцій з НПЗ, стратегії поведінки на ринку, актуарних розрахунків витрат, хеджування ризиків, надання фінансової безпеки клієнтам тощо), урахування яких має важливе значення для подальшого розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні;

— по-друге, страхування і недержавне пенсійне забезпечення є ресурсокумулятивними сегментами вітчизняного фінансового ринку, а тому підвищення ефективності їх функціонування має велике значення для подальшого розвитку інвестиційної діяльності в Україні.

### Література:

- Investment regulations and defined contribution pensions [Electronic source] / [P. Antolin, S. Blome, K. David and others] // OECD working paper on insurance and private pensions. — July 2009. — № 37. — Mode of access: [www.oecd.org/daf/fin/wp](http://www.oecd.org/daf/fin/wp)
- Портной М. Экономические основы единства финансового рынка // США и Канада. — 2006. — № 6. — С. 3—12.
- Попов А. А. Пенсионные системы США и России: эволюция и попытка реформ / А. А. Попов // США и Канада: Экономика. Политика. Культура. — 2001. — № 3. — С. 35—45.
- Зубченко Л. Инвестиционная политика пенсионных фондов в странах ОЭСР // Финансист. — 1998. — № 5. — С. 38—40.
- Хмыз О. Локальные институциональные инвесторы стран с переходной экономикой // МэиМО. — 2006. — № 3. — С. 78—86.
- Науменкова С.В. Недержавне пенсійне забезпечення в Україні. — К.: Знання, 2010. — 66 с.
- Ріппа М.Б. Порівняльна характеристика світових систем пенсійного забезпечення і страхування / М.Б. Ріппа // Світ фінансів. — 2007. — № 1. — С. 25—27.
- Калин А., Нарожных Н. Модели привлечения капитала российскими корпорациями // Финансы и кредит. — 2001. — № 4. — С. 38—46.
- Абрамов А. Проблемы конкурентоспособности российского фондового рынка // Вопр. экономики — 2005. — № 12. — С. 32—50.
- Яценко В. Ризики у приватному пенсійному забезпеченні та необхідність регулювання пенсійних фондів // Соціальний захист. — 2000. — № 5. — С. 51—56.
- Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування: Закон України від 9 липня 2003 р. № 1058-IV // Електронна база даних "Законодавство".
- Про недержавне пенсійне забезпечення: Закон України (від 09.07.2003 № 1057-IV) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1057-15>
- Цікановська Н. Формування ринку недержавних пенсійних фондів в Україні [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://archive.nbuv.gov.ua/portal>
- Основні показники системи недержавного пенсійного забезпечення [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.dfp.gov.ua/732.html>
- Офіційний сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.dfp.gov.ua>
- Михайлов А.В. Недержавні пенсійні фонди: сьогоднішній погляд у майбутнє / А.В. Михайлов, О.Й. Ткач. — К.: СПД Савчина, 2001. — 244 с.
- Ковальова Н. М. Механізм державного регулювання інвестиційної діяльності пенсійних фондів: автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.02.03 / НДЕІ М-ва економіки України. — К., 2005. — 18 с.
- Лазебна М.В. Організаційно-економічний механізм державного регулювання діяльності недержавних пенсійних фондів: автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.02.03 / Н.-д. екон. ін-т М-ва економіки та з питань європ. інтегр. України. — К., 2004. — 18 с.
- Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.uaib.com.ua/abcpeople/abetka\\_npf/27614.html](http://www.uaib.com.ua/abcpeople/abetka_npf/27614.html).
- Корнєєв В.В. Фінансові інститути в системі недержавного пенсійного забезпечення // Український соціум: Науковий журнал. — 2006. — № 5. — С. 115—123.
- Вітка Ю.В. Поняття недержавного пенсійного фонду [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.ufin.com.ua/analit\\_mat/strah\\_rynok/034.htm](http://www.ufin.com.ua/analit_mat/strah_rynok/034.htm)
- Вітка Ю.В. Недержавні пенсійні фонди: особливості цивільно-правового статусу: автореф. дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.03 / Львів. нац. ун-т ім. І. Франка. — Л., 2008. — 216 с.
- Федоренко А. Діяльність банків та страхових організацій з недержавного пенсійного забезпечення // Економічна теорія. — 2009. — № 2. — С. 71—74.

Стаття надійшла до редакції 10.06.2013 р.