

3. Кізіма А. Спеціальні податкові режими як інструмент податкового регулювання / А. Кізіма, І. Кушнірик // Галиц. екон. вісн. - 2009. - № 1. - С. 117-127.
4. Колосова Е. Н. Экономическое содержание и основные параметры специальных налоговых режимов [Электронный ресурс] / Е. Н. Колосова // Электронный журнал "Исследовано в России". - Режим доступа : <http://zhurnal.aperelearn.ru/articles/2004/149.pdf>.
5. Орлова В. О. Вплив спрощеної системи оподаткування на подальший розвиток малого бізнесу / В. О. Орлова // Сталий розвиток економіки : всеукр. наук.-виробн. журн. - 2012. - № 3 (13). - С. 78-81.
6. Податковий кодекс України від 2 груд. 2010 р. № 2755-VI (із змін і доповн.) [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2755-17/ed20120815>.
7. Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законодавчих актів України щодо спрощеної системи оподаткування, обліку та звітності : Закон України від 4 листоп. 2011 р. № 4014-VI (із змін.) [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/4014-17/print1350316432280939>.
8. Сарана С. В. До питання поняття спеціального податкового режиму / С. В. Сарана // Фінансове право. - 2011. - № 4 (18). - С. 15-18.
9. Сарана С. В. Спеціальний податковий режим у сфері сільського і лісового господарства та рибальства [Електронний ресурс] / С. В. Сарана // Форум права : електрон. наук. фах. вид. - 2012. - № 1. - С. 860-866. - Режим доступу : <http://www.nbu.gov.ua/e-journals/FP/2012-1/12ccvgr.pdf>.
10. Сарана С. В. Фіксований сільськогосподарський податок як спеціальний податковий режим [Електронний ресурс] / С. В. Сарана // Форум права : електрон. фах. вид. - 2011. - № 4. - С. 651-656. - Режим доступу : <http://www.nbu.gov.ua/e-journals/FP/2011-4/11ccvcre.pdf>.
11. Теремецький В. І. Спеціальні податкові режими в Україні: адміністративно-правовий аспект / В. І. Теремецький // Право і Безпека : наук. журн. - 2011. - № 5 (42). - С. 106-111.

**Тетяна Стадниченко,**  
*аспірант кафедри управління  
національним господарством НАДУ*

### **Ризики в діяльності недержавних пенсійних фондів та шляхи їх мінімізації**

У статті розглянуто ризики в діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні та загрози, які вони несуть розвитку недержавного пенсійного забезпечення.

Запропоновано підходи до уникнення (мінімізації) ризиків шляхом створення чітких та рівноправних умов для всіх учасників.

*Ключові слова:* державне регулювання недержавного пенсійного забезпечення, недержавне пенсійне забезпечення, недержавні пенсійні фонди, ризики в діяльності недержавних пенсійних фондів.

The major risks of non-state pension funds' functioning in Ukraine and influence of these risks on further development of non-state pension providing system are arisen in the article. Certain measures for removal of the examined risks or minimization their influence through creating clear and equal conditions for all interested parties as well as providing transparent and understandable pension products are proposed.

*Key words:* public regulation of non-state pension provision, non-state pension provision, non-state pension funds, risks in non-state pension funds' activity.

*Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими та практичними завданнями.* Реформування вітчизняної системи пенсійного забезпечення має створити належні умови для підвищення рівня пенсій, раціонального перерозподілу функцій між державою, роботодавцями і працівниками щодо соціального захисту громадян похилого віку, а також залучення накопичуваних пенсійних коштів для реалізації політики економічного зростання. При здійсненні пенсійної реформи виникають проблеми встановлення величини загального пенсійного фонду, достатнього для забезпечення гідного рівня життя пенсіонерам; визначення форм залучення заощаджених пенсійних коштів в економіку України як значного внутрішнього інвестиційного ресурсу для соціально-економічного розвитку; прогнозування впливу інвестованих пенсійних коштів на економічне зростання, поживлення виробничої сфери, рівень оплати праці та надходжень до пенсійної системи.

Реформована пенсійна система України потенційно здатна стати більш ефективною, але її ефективність великою мірою залежить від концепції її подальшого розвитку, яка має враховувати ймовірні ризики та загрози у сфері пенсійного забезпечення. Детальне вивчення та структуризація цих ризиків дадуть змогу розробити ефективні механізми зниження їх негативного впливу в майбутньому. Традиційними загрозами для пенсійної системи є погіршення демографічної ситуації в країні, значна диференціація заробітної плати, високий рівень безробіття, тіньові доходи населення, значний рівень інфляції, девальвація національної валюти, політичні чинники тощо.

*Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми, та виділення невирішених раніше питань.* Питання діяльності недержавних пенсійних фондів (далі - НПФ) займають вагомим місце в наукових дослідженнях вітчизняних та зарубіжних учених: Д.А.Леоніної, Г.Р.Світлової, А.А.Ткача, Л.С.Миргородської, М.В.Лазебної та інших, у працях яких розкриваються питання створення інституту недержавного пенсійного забезпечення, аналізується ступінь відповідності вітчизняної

нормативно-правової бази у цій сфері міжнародним стандартам і інтересам суспільства, порушуються питання інвестування й збереження пенсійних активів, виявляються залежності розвитку НПФ від стану фінансового ринку. Проте недостатній розвиток ринку капіталу, низький рівень корпоративної культури, створення і функціонування непрозорих пенсійних схем вимагають детальнішого дослідження ризиків у діяльності НПФ з метою покращення роботи фондів та уникнення дискредитації системи недержавного пенсійного забезпечення на початковому етапі її функціонування.

Актуальність статті зумовлена необхідністю аналізу процесів, які мають місце при становленні ринку недержавного пенсійного забезпечення, з метою виявлення та реалізації нових пріоритетів у сфері державного регулювання, а також у системі управління ризиками, забезпечення прозорості й відкритості функціонування недержавних пенсійних фондів.

*Метою статті є аналіз ризиків у діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні та визначення шляхів їх уникнення чи зменшення.*

*Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових висновків.* На сьогодні Україна залишається країною з відносно невисоким рівнем пенсійного забезпечення. Основним показником, який характеризує ефективність пенсійної системи, є коефіцієнт заміщення, що розраховується як відношення середньої пенсії до середньої заробітної плати. За останні 15 років коефіцієнт заміщення у системі державного пенсійного забезпечення знизився з 40 до 25%. Разом з тим у більшості країн світу достойний рівень життя пенсіонерів забезпечується не тільки за рахунок державної пенсійної системи. Як показав аналіз пенсійних систем розвинутих країн, за рахунок держави компенсується лише близько 30% середньої заробітної плати. Інша частина, а це порядку 30-40%, формується в приватних пенсійних системах [7]. Таким чином, досягнення в Україні західного орієнтира коефіцієнта заміщення на рівні 60-70% неможливе без особистої участі громадян і роботодавців у пенсійних накопиченнях.

Разом з тим потрібно враховувати, що пенсійна система є не тільки об'єктом впливу зовнішніх негативних чинників, а й сама може бути джерелом загроз для соціальної та економічної безпеки держави. Наприклад, вплив запровадження другого рівня пенсійної системи в Україні оцінити доволі важко, оскільки він може бути як позитивним, так і негативним. Позитив полягає в тому, що ефективно інвестування майбутніх пенсійних накопичень здатне надати потужний поштовх розвитку вітчизняної економіки. Спрямовання довгого та відносно дешевого інвестиційного ресурсу в її реальний сектор сприятиме розвитку внутрішнього виробництва, зменшить залежність вітчизняного споживчого ринку від імпорту, крім того, буде послаблено тиск зовнішньої кон'юнктури на галузі, що орієнтуються на експорт.

Другий рівень пенсійної системи в Україні має бути запроваджений за умови бездефіцитності Пенсійного фонду та стабільного зростання ВВП.

За останні роки вітчизняна економіка мала етапи і зростання, і падіння, однак не досягла стійкої стабільності. Навантаження пенсійного забезпечення все ще лягає на Пенсійний фонд, модель функціонування якого не дозволяє запобігти інфляційним ризикам та призводить до дефіциту коштів, який, у свою чергу, покривається з Державного бюджету України [6].

При подальшому реформуванні пенсійної системи та запровадженні її другого рівня доцільно використовувати передовий світовий досвід. Так, у багатьох країнах усе більшого поширення набуває ризик-орієнтований підхід до регулювання НПФ. Він передбачає постійний процес ідентифікації найбільш критичних ризиків, які виникають у діяльності НПФ, посилений моніторинг наглядовими органами таких ризиків, оцінку управління ризиками в пенсійних фондах і їх фінансової уразливості до потенційних несприятливих наслідків. В Україні накопичено певний досвід функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення, який дає змогу ідентифікувати власні особливі ризики, притаманні діяльності НПФ.

Проведення пенсійної реформи в сучасній Україні ускладнюється ризиком не лише посилити традиційні загрози дореформеної системи, але й також доповнити їх додатковими новітніми загрозами, притаманними виключно накопичувальній пенсійній системі. Враховуючи сказане, держава повинна запровадити ефективні механізми запобігання ризикам, властивим пенсійній системі, а також встановити збалансовані й жорсткі вимоги щодо інвестування пенсійних накопичень, які акумулюватимуться в рамках другого рівня пенсійної системи.

Водночас впровадження другого рівня пенсійної системи за певних умов може викликати такі ризики, як знецінення пенсійних накопичень внаслідок інфляції, неналежне функціонування фінансових установ, що працюватимуть із пенсійними коштами, погіршення фінансового стану Пенсійного фонду України, негативний вплив світових фінансових процесів, загроза дестабілізації вітчизняних фінансового та фондового ринків.

Виходячи з цього головним пріоритетом для держави в контексті запровадження обов'язкової накопичувальної складової пенсійної системи має бути боротьба з інфляцією та зниження її до прийняттого рівня (3-4% на рік). В іншому випадку в довгостроковій перспективі забезпечення доходності від інвестування пенсійних накопичень на рівні інфляції стає завданням доволі проблематичним. Таким чином, НПФ потребують наявності на ринку таких фінансових інструментів, інвестування в які дали б їм змогу компенсувати вплив інфляції і витрати на управління та забезпечити приріст пенсійних накопичень [5].

Стійка стабільність на фінансовому ринку може бути досягнута лише за умови виконання притаманної йому ролі - обслуговування реального сектору економіки шляхом перерозподілу тимчасово вільних коштів. При цьому особливої уваги з боку держави потребує контроль за спекулятивним капіталом.

До додаткових ризиків реформування пенсійної системи належать підвищення вразливості фінансової системи, щільніший зв'язок національної економіки із світовими процесами, розбалансування та дестабілізація фінансових ринків. Досвід 2008 р. продемонстрував, що розподільчі (солідарні) пенсійні системи в багатьох країнах виявилися більш стійкими до кризового впливу. Натомість накопичувальні системи були більш уразливі через їх волатильність та залежність від ситуації на фінансових ринках. Накопичувальна система, яка тримає переважну частину пенсійних накопичень у цінних паперах, піддається додатковому ризику їх знецінення внаслідок швидкого зниження ринкової вартості фондових активів.

Майбутні фінансові кризи в будь-якому випадку негативно впливатимуть на стан усіх пенсійних систем, тому необхідно розробити ряд механізмів запобігання цьому. Для солідарної системи - це збільшення ставки пенсійних відрахувань, підвищення пенсійного віку, зміна алгоритму розрахунку пенсій та їх індексації тощо.

Основними рекомендаціями для підвищення стійкості накопичувальної складової пенсійної системи є: вдосконалення управління пенсійними активами, зокрема більш ретельне відстеження співвідношення "дохідність-ризик"; запровадження правил пруденційного нагляду та контролю; зменшення адміністративних витрат, зокрема комісійних виплат адміністраторам, компаніям з управління активами, зберігачам тощо.

Однак на сьогодні показники ринку недержавного пенсійного забезпечення в Україні залишаються вкрай низькими. Так, активи НПФ складають лише 0,1% ВВП України [1, с. 218], а кількість учасників системи недержавного пенсійного забезпечення складає менше 1% від загальної чисельності населення України. Розмір залучених пенсійних внесків є незначним для забезпечення можливості здійснення диверсифікації пенсійних активів у дохідні фінансові інструменти.

Зокрема, найбільша частка активів недержавних пенсійних фондів в Україні розміщена на вкладних (депозитних) рахунках у банках; внаслідок збільшення обсягу випущених облігацій внутрішньої державної позики у 2009-2011 рр. суттєво зросла частка інвестицій у цінні папери. З іншого боку, в умовах погіршення фінансового стану емітентів під час кризи зменшилась частка інвестицій в облігації українських підприємств. Протягом 2009-2011 рр. незначними були активи НПФ, представлені облігаціями місцевих позик, акціями українських емітентів, іпотечними цінними паперами [4].

Серед причин формування такої структури активів НПФ можна назвати такі. По-перше, цінні папери вітчизняних емітентів характеризуються недостатньою ліквідністю, що властиво також і державним цінним паперам. По-друге, нестійка динаміка цін на акції, що проявляється в значних коливаннях фондових індексів, відштовхує інституціональних інвесторів від придбання таких цінних паперів. По-третє, невеликий обсяг українських

акцій, що перебувають у вільному обігу (в середньому 8-9%, тоді як світовий стандарт - не менше 25%), значно обмежує можливості НПФ інвестувати свої кошти в цей інструмент [2]. Таким чином, на вітчизняному фінансовому ринку відсутні надійні фінансові інструменти, які б дали змогу забезпечити належну диверсифікацію пенсійних активів НПФ [8]. Ці причини багато в чому пояснюють те, що найбільшу частку активів НПФ на сьогодні становлять грошові кошти на вкладних (депозитних) рахунках у банках, які у випадку системної банківської кризи ніяк не захищені. Наведене також свідчить про системний характер проблем у всьому фінансовому секторі країни загалом та необхідність застосування комплексного підходу до їх вирішення.

На сьогодні очевидно є потреба в появі фінансових інструментів, прийнятних для зниження ризиків у діяльності НПФ. Серед таких інструментів можуть бути довгострокові державні облигації, що індексуються на рівень інфляції. Збільшена пропозиція таких облигацій може не тільки покращувати управління активами пенсійних фондів, а й сприяти розвитку ринку довгострокових цінних паперів та всього фінансового ринку країни.

До основних ризиків діяльності недержавних пенсійних фондів, які можуть стати на заваді подальшому розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні, належать: ризики нецільової діяльності у зв'язку з можливістю інвестування в активи пов'язаних осіб засновників; ризики низької ліквідності та високої волатильності фондового ринку на фоні нерозвинутого ринку державних цінних паперів; функціонування пенсійних схем, які використовують неконкурентні переваги і містять додаткові моральні та фінансові ризики; неоднозначність законодавчої бази щодо участі на етапі накопичення страхових компаній та банків.

*Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі.* Державна політика щодо подальшого реформування вітчизняної пенсійної системи має враховувати сукупність ризиків та загроз, а також передбачати розробку й запровадження механізмів їх мінімізації. Уникнення та мінімізація ризиків в системі недержавного пенсійного забезпечення потребує застосування до всіх учасників цього ринку єдиних принципів здійснення недержавного пенсійного забезпечення шляхом трансформації пенсійних схем, які не відповідають законодавчо встановленій моделі. Реалізація цих положень можлива шляхом внесення змін до профільного закону [3], посилення діяльності держрегуляторів та саморегулювальних організацій, подальшого розвитку ринків капіталу в Україні.

Подальші дослідження порушеної у статті проблеми вбачаються в науковій розробці концепції управління ризиками в діяльності недержавних пенсійних фондів, що ґрунтувалась би на ефективній взаємодії органів державної влади, саморегулювальних організацій та менеджменту недержавних пенсійних фондів.

### **Список використаних джерел**

1. Балдич Н. Регулювання інвестиційних ризиків в системі недержавного пенсійного забезпечення / Наталія Балдич // Вісн. НАДУ. - 2011. - № 1. - С. 217-225.
2. Брагін С. Недержавні пенсійні фонди на неефективному фондовому ринку: приклад України / Сергій Брагін, Олег Макаренко // Вісн. НБУ. - 2011. - № 1. - С. 18-24.
3. Закон України про недержавне пенсійне забезпечення (із змін. і допов.) // Офіц. вісн. України. - 2003. - № 33. - Ст. 1769.
4. Інформація про стан і розвиток недержавного пенсійного забезпечення України за 9 місяців 2011 року / Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. - Режим доступу : [http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/dpn/npf\\_I\\_kv\\_2011.pdf](http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/dpn/npf_I_kv_2011.pdf).
5. Коваль О. Щодо основних напрямів інвестування пенсійних активів обов'язкової накопичувальної системи : аналіт. записка / О. Коваль. - К. : Нац. ін-т стратег. дослідж. - Режим доступу : <http://www.niss.gov.ua/articles/396/>
6. Криза розподільчої пенсійної системи в Україні та напрями диверсифікації "пенсійного портфеля" / О. М. Пищуліна (кер. автор. кол.), О. П. Коваль, А. М. Авчухова ; за ред. Я. А. Жаліла. - К. : НІСД, 2010. - 37 с.
7. Проект USAID "Розвиток ринків капіталу" // Роль страхових компаній в системі недержавного пенсійного забезпечення. - 2006. - С. 3-20.
8. Поворозник В. Щодо реалізації інвестиційного потенціалу недержавного пенсійного забезпечення : аналіт. записка / В. Поворозник. - К. : Нац. ін-т стратег. дослідж., Відділ екон. та соц. стратегії. - Режим доступу : <http://old.niss.gov.ua/Monitor/December2009/14.htm>.

**Юрій Фалко,**  
*аспірант кафедри управління  
національним господарством НАДУ*

### **Удосконалення управління системою державних закупівель в умовах модернізації економіки України**

На підставі узагальнення наукових підходів щодо розвитку системи державних закупівель у трансформаційній економіці у статті уточнено пріоритети удосконалення відповідної державно-управлінської діяльності в сучасних умовах України.

*Ключові слова* : державні закупівлі, управління системою державних закупівель, конкурентні відносини, державне регулювання національної економіки.