

Ткаченко Н.В.,

кандидат економічних наук, доцент,
декан фінансово-кредитного факультету
Черкаського інституту банківської справи
Університету банківської справи
Національного банку України

Цікановська Н.А.,

викладач кафедри фінансів
Черкаського державного технологічного університету

РОЛЬ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ У РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

З'ясовано особливості функціонування недержавних пенсійних фондів, обгрунтовано їхню роль у розвитку фінансового ринку й довгостроковому економічному зростанні. Визначено проблеми, які стримують розвиток недержавних пенсійних фондів в Україні, та запропоновано шляхи їх розв'язання.

The peculiarities of functioning of private pension funds are defined. The role of private pension funds in the financial market development and the long-term economic growth is grounded. The problems which restrain development of private pension funds in Ukraine and directions of their solution are offered.

Ключові слова: недержавні пенсійні фонди, функціонально-структурний підхід, фінансовий ринок, довгострокове економічне зростання.

Після періоду економічної нестабільності і кризових явищ, що спостерігалися у фінансовому секторі внаслідок світової фінансової кризи, ділова активність на фінансовому ринку України поступово зростає. Як і раніше, найрозвиненішою складовою цього ринку залишається банківський сектор: на 1 січня 2010 року активи комерційних банків становили 880,3 млрд грн, або 93,5 % активів усіх фінансових установ¹.

Водночас зазначимо, що, орієнтуючись переважно на споживче кредитування, комерційні банки лише частково задовольняють інвестиційні потреби економіки, внаслідок чого підприємства відчувають дефіцит довгострокових ресурсів. Зокрема, станом на 1 січня 2010 року з 462,21 млрд грн кредитів, наданих комерційними банками нефінансовим корпораціям, лише 56,36 млрд грн, або 12,2 %, становлять кредити, надані на строк понад п'ять років². Крім іншого, таке явище зумовлено тим, що ресурсна база вітчизняних комерційних банків сформована у значній частині за рахунок зовнішніх запозичень, що під час світової фінансової

¹ Волга В. Підсумки 2009 року. Політика регулятора ринку страхування у 2010 році: Тези доп. Голови Держфінпослуг В. Волги на V Міжнар. конф. по страхуванню та перестрахованню "Київська весна 2010", 21 квітня 2010 р. — С. 1: [Електр. ресурс]. — http://www.dfp.ua/fileadmin/downloads/dpn/kiiev_21.04.2010.pdf.

² Формування та розміщення фінансових ресурсів депозитних корпорацій // Статистичний випуск НБУ. — Січень 2010 р. — С. 3: [Електр. ресурс]. — http://www.bank.gov.ua/Publication/stat/Stat_release_2010_archiv.zip.

кризи призвело до різкого виводу іноземних капіталів із країни, а це зумовило спад у кредитуванні, споживанні, інвестиціях і виробництві.

Загальноприйнятою світовою практикою є фінансування економіки за рахунок інвестицій небанківських фінансових установ. В Україні ринки послуг небанківських фінансових установ, зокрема недержавних пенсійних фондів (*дали* — НПФ), фактично лише зароджуються. Нерозвинутість НПФ як інституції не дає змоги повною мірою мобілізувати й акумулювати заощадження суб'єктів господарювання і домогосподарств, які є внутрішнім джерелом довгострокового інвестиційного капіталу, та залучити їх до інвестиційного процесу. Це спричиняє обмеження можливостей інноваційної діяльності підприємств реального сектору економіки і стримує довгостроковий економічний розвиток країни.

Дослідженню наукових і практичних аспектів проблем розвитку фінансового ринку присвячено праці таких вітчизняних учених, як В. Базилевич, В. Корнеєв, І. Школьник³ та ін. Питання становлення ринку НПФ розглядали у своїх працях А. Кузнєцова, С. Науменкова, Г. Терещенко⁴. Дана проблематика також висвітлена у працях зарубіжних науковців Д. Віттаса, Е. Девіса, Р. Левайна⁵ та ін. Водночас наявність нерозв'язаних проблем, які стримують розвиток ринку НПФ в Україні, свідчить про актуальність подальших досліджень із цього питання.

Отже, метою статті є обґрунтування ролі і значення НПФ для розвитку вітчизняного фінансового ринку, з'ясування їх стану, виявлення проблем, які уповільнюють розвиток НПФ, та визначення шляхів їх розв'язання.

Одним із сучасних підходів, що застосовується з метою обґрунтування ролі фінансових посередників, у тому числі НПФ, у розвитку фінансового ринку й довгостроковому економічному зростанні, є функціонально-структурний підхід. Даний метод застосовується у працях таких зарубіжних учених, як Е. Девіс, Р. Левайн, Р. Мертон⁶, і враховує здобутки сучасних теорій:

³ Базилевич В.Д. Розвиток фінансового ринку в сучасних умовах // Фінанси України. — 2009. — № 12. — С. 5—12; Корнеєв В.В. Фінансові посередники як інститути розвитку: Моногр. — К.: Основа, 2007. — С. 192; Школьник І.О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку: Моногр. — Суми: Мрія; УАБС НБУ, 2008. — С. 348.

⁴ Кузнєцова А.Я. Місце і роль недержавних пенсійних фондів на фондовому ринку України // Вісник Української академії банківської справи. — 2009. — № 2 (27). — С. 7—13; Науменкова С.В. Функціонування недержавних пенсійних фондів на ринку фінансових послуг України // Фінанси України. — 2010. — № 4. — С. 3—16; Терещенко Г.М. Становлення та розвиток системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні // Наукові праці НДФІ. — 2009. — № 1 (46). — С. 51—57.

⁵ Vittas D. Pension Reform and Financial Markets. Development Discussion Paper 697. — Harvard Institute for International Development, 1999. — <http://www.cid.harvard.edu/hiid/697.pdf>; Davis E.Ph. The role of pension funds as institutional investors in emerging markets. — London: Brunel University and NIESR. — 2005. — 39 p. — <http://www.brunel.ac.uk/9379/efwps/05-18.pdf>; Levine R. Finance and growth: Theory and evidence // Handbook of Economic Growth, ed. P. Aghion, S. Durlauf. — Amsterdam: North-Holland Elsevier, 2005. — P. 865—934.

⁶ Davis E.Ph. Зазнач. праця; Levine R. Зазнач. праця; Merton R.C., Bodie Z. Design of financial systems: towards a synthesis of function and structure // Journal of investment management. — 2005. — Vol. 3. — No. 1. — P. 1—23.

— нової теорії фінансів, що ґрунтується на концепції інформаційної економіки й передбачає асиметричний розподіл інформації на ринку, який породжує проблеми морального ризику, негативного відбору та призводить до “провалів ринку”. Такий підхід простежується у працях Дж. Акерлофа, А. Спенса, Дж. Стігліца⁷ та ін.;

— теорії поведінкових фінансів, якою пояснюється ірраціональна поведінка учасників фінансового ринку у процесі прийняття рішень внаслідок недостатньої поінформованості та яка обґрунтовується у працях Д. Канемана, Дж. Ріттера⁸ та ін.;

— неоінституціональної теорії фінансів, у якій значна увага приділяється впливу трансакційних витрат на інституціональну структуру й функціонування економіки і прихильниками якої є Р. Коуз та О. Уільямсон⁹.

Аналіз згаданих теорій дає змогу зробити такі висновки: по-перше, на фінансовому ринку спостерігається асиметричний розподіл інформації; по-друге, поширеною є ірраціональна поведінка непоінформованих учасників; по-третє, характерним є зростання трансакційних витрат в умовах невизначеності. У зв'язку з цим стають зрозумілими як необхідність існування фінансових посередників, так і їхні функції. Згідно з функціонально-структурним підходом упродовж певного проміжку часу функції фінансових посередників залишаються практично незмінними, тоді як інституціональна структура фінансового ринку змінюється¹⁰.

Найпоширенішими функціями фінансових посередників, що найповніше характеризують зміст їх діяльності, є:

- збір інформації про можливі варіанти інвестицій;
- мобілізація заощаджень та їх трансформація в інвестиційний капітал;
- зміцнення корпоративного контролю;
- страхування, розподіл і диверсифікація ризиків;
- обслуговування трансакцій в економіці тощо¹¹.

Виконуючи свої функції, фінансові посередники сприяють ефективному розміщенню ресурсів на фінансовому ринку, створюють інвестиційні передумови для

⁷ *Akerlof G.A.* The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism // *The Quarterly Journal of Economics*. — 1970. — V. 84. — P. 488—500. — http://igiti.hse.ru/data/413/313/1234/5_1_4Akerl.pdf; *Spence A.M.* Signaling in retrospect and the informational structure of markets // Nobel Prize Lecture. — December 8, 2001. — http://nobelprize.org/nobel_prizes/economics/laureates/2001/spence-lecture.pdf; *Stiglitz J.E.* Information and the change in the paradigm in economics // Nobel Prize Lecture. — December 8, 2001. — http://nobelprize.org/nobel_prizes/economics/laureates/2001/stiglitz-lecture.pdf.

⁸ *Канеман Д., Словик П., Тверски А.* Принятие решений в неопределенности: Правила и предубеждения: Пер. с англ. — Харьков: Гуманитарный Центр, 2005. — С. 632; *Ritter J.R.* Behavioral Finance // *Pacific-Basin Finance Journal*. — 2003. — Vol. 11. — No. 4. — P. 429—437. — http://bear.warrington.ufl.edu/ritter/publ_papers/behavioral%20finance.pdf.

⁹ *Coase R.H.* The Nature of Firm // *Economica* (Blackwell Publishing). — 1937. — Vol. 4 (16). — P. 386—405. — <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1468-0335.1937.tb00002.x/pdf>; *Williamson O.E.* Transaction Cost Economics: How It Works; Where It is Headed // *De Economist*. — 1998. — Vol. 146 (3). — P. 23—58. — <http://www.springerlink.com/content/tg6826621836g406/fulltext.pdf>.

¹⁰ *Боди З., Мертон Р.* Финансы: Учеб. пособ.: Пер. с англ. — М.: ИД “Вильямс”, 2007. — С. 64.

¹¹ *Григорьев Л.М., Гурвич Е.Т., Саватюгин А.Л.* Финансовая система и экономическое развитие: [Електр. ресурс]. — <http://www.fief.ru/upload/grigoriev-2002-finansovaia-sistema-i-razvitie.pdf>.

впровадження технологічних інновацій як основи довгострокового економічного зростання.

Разом із тим фінансові посередники працюють в умовах зовнішнього середовища, що постійно змінюється, наприклад, за рахунок змін у технології, політиці, демографії, нормах культури й інших чинниках, які впливають на інформаційні і трансакційні витрати на фінансовому ринку, позначаються на моделях поведінки учасників ринку, що може призвести до зниження ефективності виконання функцій фінансовими посередниками. В цьому разі під впливом державного регулювання й конкуренції відбуваються зміни в інституціональній структурі фінансового ринку, зокрема: з'являються нові або набувають подальшого розвитку вже існуючі фінансові інститути, які мають конкурентні переваги перед іншими фінансовими посередниками у виконанні тих чи інших функцій; розширюється перелік фінансових послуг, що їх надають фінансові посередники; створюються нові фінансові інструменти; модернізується технічна інфраструктура фінансового ринку через упровадження новітніх інформаційних і телекомунікаційних технологій; удосконалюється законодавча база тощо¹².

Внаслідок цих змін ефективно функціонування фінансових посередників відновлюється. З. Боді та Р. Мертон називають описаний процес розвитку фінансового ринку “фінансовою інноваційною спіраллю”¹³.

Особливості інституціональних структур фінансових ринків різних країн значною мірою обумовлюються тим, які саме фінансові інститути краще виконують функції фінансових посередників в умовах відповідної країни.

Застосування функціонально-структурного підходу до теорії пенсійних фондів¹⁴ дало змогу з'ясувати, що НПФ виконують окремі функції фінансових посередників краще, ніж комерційні банки. Це означає, що розвиток НПФ може сприяти поліпшенню ефективності розміщення коштів на фінансовому ринку і сприяти довгостроковому економічному зростанню.

Відповідно до Закону України “Про недержавне пенсійне забезпечення”¹⁵ НПФ мають статус неприбуткової організації (непідприємницького товариства), яка провадить діяльність виключно з метою накопичення пенсійних внесків на користь своїх учасників із подальшим управлінням пенсійними активами і здійсненням пенсійних виплат.

Основною метою функціонування НПФ є забезпечення учасників фонду додатковим доходом після виходу на пенсію, що набуває особливого значення при недостатньому рівні державного пенсійного забезпечення. Так, коефіцієнт заміщення

¹² Merton R.C., Bodie Z. Зазнач. праця. — С. 13.

¹³ Там само. — С. 14.

¹⁴ The foundations of pension finance / Edited by Z. Bodie, E.Ph. Davis. — Edward Elgar Pub, 2000. — Р. 1152.

¹⁵ Про недержавне пенсійне забезпечення: Закон України від 09.07.2003 № 1057-IV. — <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1057-15&p=1282933296140494>.

заробітку пенсією в Україні у 2009 році дорівнював 47 %¹⁶. Водночас в інших країнах рівень пенсійного забезпечення громадян є вищим, що досягається за рахунок додаткових пенсійних виплат із НПФ. Коефіцієнт заміщення заробітку пенсією у 2009 році становив у Польщі 61,2 %, у тому числі виплати з НПФ забезпечили заміщення 31,3 % заробітку, у Чехії — 61,3 % і 11,6 %, в Угорщині — 76,9 % і 26,2 % відповідно¹⁷. Підвищуючи загальний рівень матеріальної забезпеченості пенсіонерів, НПФ беруть участь у реалізації соціальної функції держави.

Особливостями функціонування НПФ як фінансового посередника є:

- розмежування функцій адміністрування, управління активами, зберігання активів та виплати довічних пенсій через обов'язкову співпрацю НПФ з адміністратором, компанією з управління активами, банком-зберігачем і страховою компанією;
- відокремлення активів учасників НПФ (фізичних осіб) від активів його засновників і роботодавців — вкладників НПФ;
- визначення напрямів диверсифікації пенсійних активів і встановлення кількісних обмежень інвестування пенсійних активів щодо цих напрямів;
- неможливість проголошення НПФ банкрутом тощо (у разі ліквідації НПФ усі пенсійні заощадження його учасників переводяться до інших НПФ, страхової організації чи комерційного банку).

Враховуючи зазначені особливості, можна стверджувати, що рівень фінансової безпеки НПФ щодо виконання зобов'язань перед учасниками фонду є вищим, ніж у інших фінансових інститутах.

Порівняно з комерційними банками НПФ мають такі конкурентні переваги: акумулюючи заощадження суб'єктів господарювання й домогосподарств, фонди формують потужне внутрішнє джерело довгострокових фінансових ресурсів, що надає їм “природну перевагу” у фінансуванні довгострокових інвестиційних проєктів перед комерційними банками, адже ресурсна база комерційних банків є переважно коротко- й середньостроковою і значною мірою формується за рахунок зовнішніх запозичень. У разі розгортання кризових явищ на фінансовому ринку комерційні банки наражаються на ризик “напливу” вимог вкладників щодо повернення коштів із депозитних рахунків, тоді як НПФ не чутливі до цього ризику: заощадження, що обліковуються на індивідуальних пенсійних рахунках у НПФ, мають цільове призначення, тому їх не можна забрати достроково (тобто до досягнення пенсійного віку), крім виняткових випадків. До того ж фонди здійснюють консервативні інвестиції, оскільки основним завданням їх інвестиційної діяльності є збереження і збільшення пенсійних заощаджень на фоні мінімізації ризиків для вкладників та учасників НПФ.

¹⁶ Розраховано авторами як співвідношення середнього розміру призначеної місячної пенсії пенсіонерам, які перебувають на обліку в органах Пенсійного фонду, до розміру середньомісячної заробітної плати на основі даних Держкомстату України. — <http://www.ukrstat.gov.ua>.

¹⁷ Pension model indicators // Pensions at a Glance 2009: Retirement-Income Systems in OECD Countries. — OECD, 2009. — P. 280. — http://www.oecd.org/document/16/0,3343,en_2649_34757_45558288_1_1_1_1,00.html.

Саме тому діяльність НПФ позитивно впливає на кон'юнктуру фінансового ринку за рахунок того, що:

- зростає попит на цінні папери, що сприяє розвитку первинних ринків і зростанню капіталізації фондового ринку;

- модернізуються корпоративні фінанси, зокрема, змінюється структура капіталу підприємств у напрямі збільшення фінансування шляхом емісії корпоративних цінних паперів;

- поліпшується якість моніторингу діяльності підприємств у разі участі компаній з управління активами НПФ у корпоративному управлінні як міноритарного інвестора;

- зменшуються витрати на інформацію і трансакційні витрати за рахунок ефекту масштабу, що впливає на ефективність розміщення пенсійних активів;

- посилюється прозорість ринку внаслідок публічного оприлюднення інформації про результати діяльності НПФ;

- активізується конкуренція на ринку фінансових послуг щодо залучення заощаджень суб'єктів господарювання й домогосподарств;

- удосконалюється технічна інфраструктура фінансового ринку;

- створюються нові фінансові інструменти, стратегії інвестування й управління ризиками.

Системний підхід до опрацювання даних щодо місця й ролі НПФ на фінансовому ринку дав змогу визначити напрями їх впливу на його розвиток (рис. 1).

Вітчизняні НПФ динамічно розвиваються, про що свідчать дані, наведені на рис. 2. Водночас потрібно зауважити, що цей сегмент фінансового ринку залишається на початковій стадії розвитку. Загальний обсяг активів, сформованих НПФ на 1 січня 2010 року, становив лише 857,9 млн грн, що дорівнює близько 0,1 % ВВП¹⁸. Із таким обсягом активів пенсійні фонди мають незначний вплив на інвестиційні процеси в державі. Натомість показники розвитку НПФ у зарубіжних країнах свідчать про значний інвестиційний потенціал: так, активи пенсійних фондів у Чехії становлять 4,6 % ВВП, в Угорщині — 13,1 %, Польщі — 13,5 %, Данії — 43 %, США — 67,8 %, Об'єднаному Королівстві — 73 %, Нідерландах — 130 %¹⁹.

Розвиток НПФ в Україні обумовлено, головним чином, розвитком корпоративного сегменту ринку, оскільки з 754,6 млн грн страхових внесків, сплачених до НПФ у 2009 році, 722,7 млн грн, або 95,8 %, надійшло від юридичних осіб²⁰. Така ситуація пояснюється, по-перше, намаганням підприємств зменшити податкове навантаження за рахунок дозволеного законодавством віднесення на валові витрати сплачених на користь працівників пенсійних внесків (у межах 15 % заробітку

¹⁸ Підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення у 2009 році: [Електр. ресурс]. — http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/dpn/npf_2009_01.pdf.

¹⁹ Pension Markets in Focus. — OECD. — July 2010. — Issue 7. — P. 8. — <http://www.oecd.org/dataoecd/46/46/45637367.pdf>.

²⁰ Підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення у 2009 році: [Електр. ресурс]. — http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/dpn/npf_2009_01.pdf.

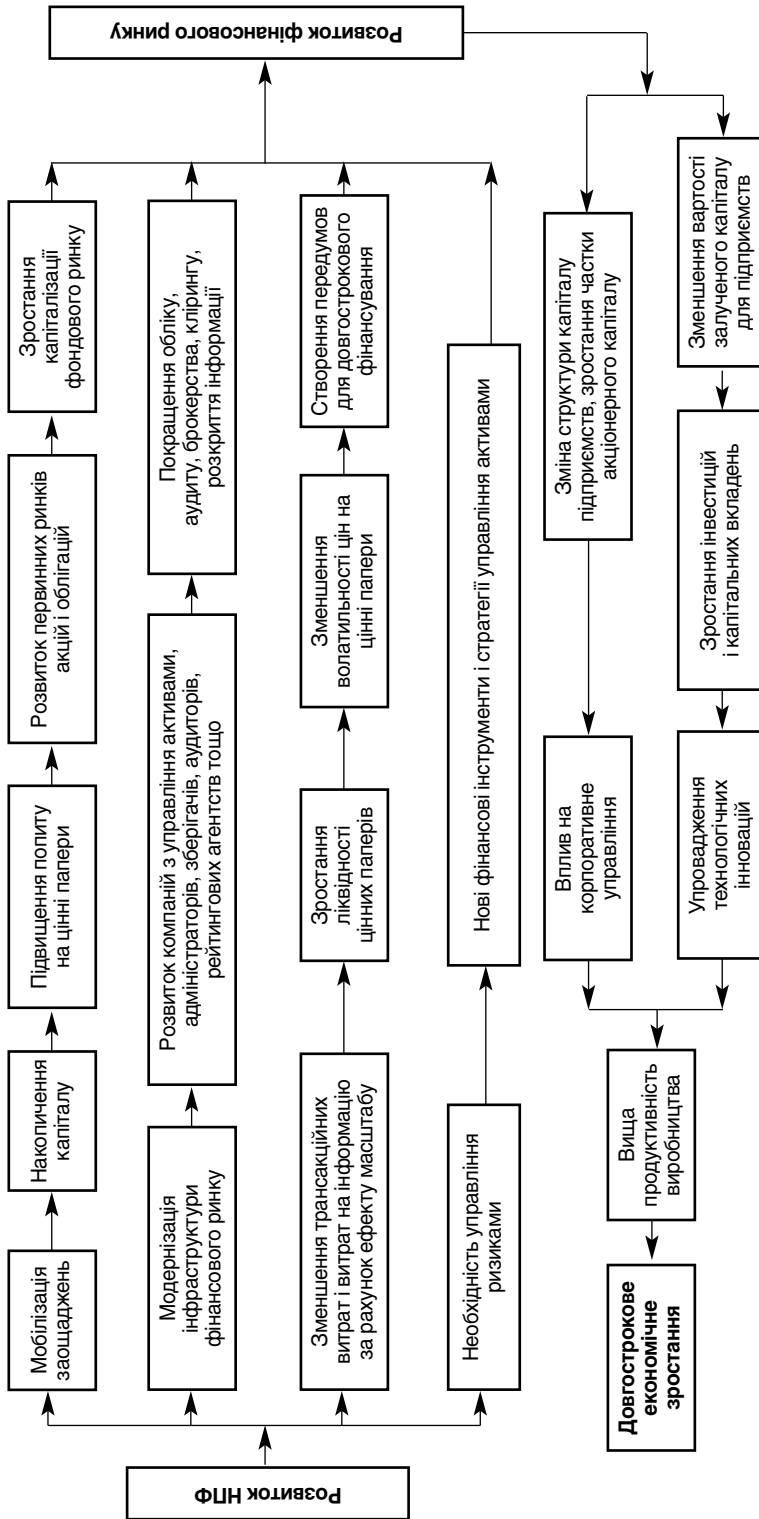
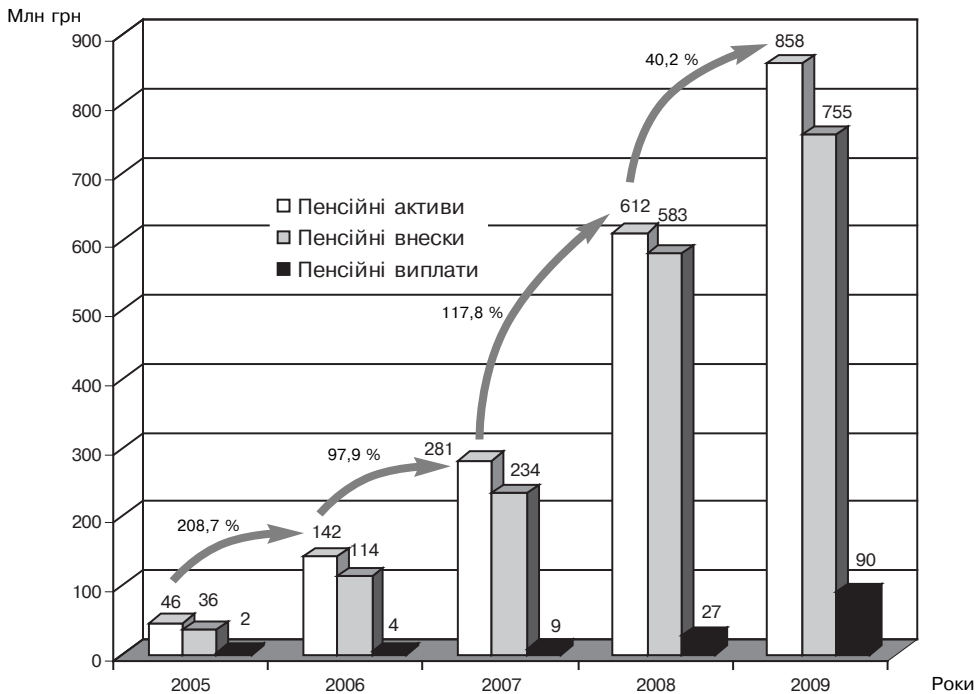


Рис. 1. Напрями впливу НПФ на розвиток фінансового ринку й довгострокове економічне зростання



Джерело: Підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення у 2009 році: [Електр. ресурс]. — http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/dpn/npf_2009_01.pdf.

Рис. 2. Динаміка показників розвитку ринку НПФ в Україні

кожного працівника і граничної суми податкової пільги), по-друге — розрахунком підприємств на обмеження кадрової плинності кваліфікованих працівників. Кошти ж населення залучаються до НПФ у незначній кількості.

Таким чином, потенціал НПФ щодо організованого накопичення заощаджень домогосподарств практично не використовується, про що свідчать дані щодо чисельності учасників фондів. Зокрема, станом на 1 січня 2010 року учасниками НПФ було 497,1 тис. осіб, або 2,7 % чисельності зайнятого населення працездатного віку²¹. В літературі зазначаються причини, які зумовлюють низький показник участі громадян у недержавних пенсійних фондах:

- незнання переваг, які надає громадянину участь у НПФ. Як свідчить дослідження суспільної думки, близько 40 % респондентів нічого не знають про особливості їх функціонування²²;

- низький рівень довіри населення до діяльності НПФ: їм довіряють лише 5 % респондентів²³;

²¹ Підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення у 2009 році: [Електр. ресурс]. — http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/dpn/npf_2009_01.pdf.

²² Пенсійна реформа в Україні: дослідження суспільної думки 2010. — Проект USAID “Розвиток ринків капіталу”. Проект USAID “Розвиток фінансового сектору”, 2010. — С. 9.

²³ Там само. — С. 20.

— недостатній рівень доходів. Згідно з результатами вибіркового обстеження умов життя домогосподарств у 2009 році лише 11,1 % із них мали достатньо доходів і робили заощадження, тоді як 45,3 %, хоча й мали достатньо доходів, проте заощаджень не робили, 40,2 % постійно відмовлялися собі в найнеобхіднішому, крім харчування, 3,4 % не могли забезпечити собі навіть достатнє харчування²⁴;

— переорієнтація окремих домогосподарств із заощаджувальної моделі поведінки до кредитної тощо. Доступність споживчого кредитування сформувала групу громадян із нульовими заощадженнями. Свідченням цього є те, що на 1 січня 2010 року кредити, надані домашнім господарствам комерційними банками, становили 241,25 млрд грн, тоді як депозити домогосподарств були на 27,15 млрд грн меншими — 214,1 млрд грн²⁵.

Як показує зарубіжний досвід, належний розвиток НПФ неможливий без залучення коштів широких верств населення. З огляду на це особливої ваги набуває запровадження обов'язкової накопичувальної пенсійної системи у країні. Разом із тим потрібно активно зацікавлювати громадян у індивідуальній участі в НПФ. Норми Закону України “Про податок з доходів фізичних осіб”²⁶ щодо включення пенсійних внесків громадян до складу податкового кредиту з доходів фізичних осіб лише частково заохочують працюючих громадян до участі в НПФ. Адже цей Закон установлює пріоритет працедавця при отриманні податкових пільг. На нашу думку, податкові пільги для працівника не повинні залежати від використання податкових пільг працедавцем, оскільки, стимулюючи сплату громадянами страхових внесків до НПФ, держава отримуватиме більший зиск як за рахунок вирішення питання поліпшення матеріального забезпечення громадян після їх виходу на пенсію, так і за рахунок формування внутрішнього довгострокового джерела інвестиційного капіталу.

Дієвим стимулом до участі громадян у НПФ може стати програма державного співфінансування пенсії. Досвід запровадження такої програми є в Росії, де за кожну тисячу рублів, сплачену громадянином до НПФ, держава упродовж 10 років доплачує на його персональний пенсійний рахунок таку ж суму за умови, що на пенсійний рахунок громадянин за рік вніс не менше 2 тис. та не більше 12 тис. руб.²⁷. Станом на 1 січня 2010 року чисельність учасників російської програми становила 2,1 млн осіб, обсяг сплачених ними страхових внесків упродовж 2009 року — 2,5 млрд руб.²⁸.

²⁴ Доповідь “Самооцінка домогосподарствами рівня своїх доходів у 2009 році” (за даними вибіркового обстеження умов життя домогосподарств): [Електр. ресурс]. — http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2010/gdp/nttk/soc_dom_2009.zip.

²⁵ Кредити та депозити домашніх господарств // Статистичний випуск НБУ. — Січень 2010 р. — С. 1: [Електр. ресурс]. — http://www.bank.gov.ua/Publication/stat/Stat_release_2010_archiv.zip.

²⁶ Про податок з доходів фізичних осіб: Закон України від 22.05.2003 № 889-IV. — <http://www.zakon.rada.gov.ua>.

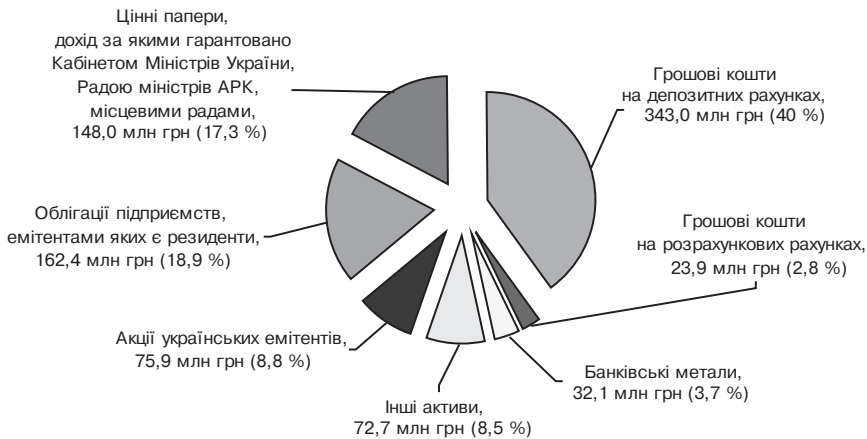
²⁷ Програма государственного софинансирования пенсии: [Електр. ресурс]. — http://www.pfrf.ru/financed_public_pension.

²⁸ Новости Пенсионного фонда Российской Федерации: [Електр. ресурс]. — <http://sofinansirovanie.info/pfrf/73-v-2009-godu-platezhi-rossiyan-v-ramkax-programmy.html>.

Для розв'язання проблеми посилення довіри населення до НПФ потрібно запровадження системи гарантій щодо здійснення фондами пенсійних виплат, зокрема заснування Централізованого страхового резервного фонду, який має фінансуватися з коштів, облікованих на накопичувальних пенсійних рахунках застрахованих осіб, і гарантувати довічні виплати пенсій страховими організаціями.

Інформування населення про переваги НПФ порівняно з іншими інструментами довгострокового накопичення (страховими й банківськими продуктами), забезпечення надійності отримання учасниками пенсійних фондів додаткових виплат при досягненні ними пенсійного віку сприятиме формуванню у громадян особистої відповідальності за забезпечення власного добробуту після завершення трудової діяльності та, у зв'язку з цим, за формування особистих пенсійних накопичень.

Доволі складною є і проблема повноцінного використання інвестиційного потенціалу НПФ. Фактично компанії з управління активами трансформують значну частину довгострокових ресурсів НПФ у короткострокові спекулятивні активи. Аналіз даних, наведених на рис. 3, свідчить про те, що кошти, розміщені на розрахункових і депозитних рахунках у банках, становлять 42,8 % активів НПФ, тоді як акції та облігації українських емітентів, які безпосередньо залучають кошти в інвестиційний обіг, — 27,7 % активів²⁹. Така ситуація пов'язана насамперед із дефіцитом надійних фінансових інструментів для інвестування коштів НПФ.



Джерело: Підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення у 2009 році: [Електр. ресурс]. — http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/dpn/npf_2009_01.pdf.

Рис. 3. Структура інвестованих пенсійних активів станом на 1 січня 2010 року

Вважаємо, що держава повинна використати інвестиційний потенціал НПФ для забезпечення довгострокового економічного розвитку. Визначальним чинником формування випереджаючих темпів довгострокового економічного зростання

²⁹ Підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення у 2009 році: [Електр. ресурс]. — http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/dpn/npf_2009_01.pdf.

є нові технології. Це означає, що перспективним напрямом інвестування пенсійних активів може бути фінансування високотехнологічних підприємств, які, запровадивши передові промислові технології, зможуть розробляти й випускати на внутрішній та міжнародний ринки нові товари, отримуючи при цьому високу додаткову вартість.

До ключових технологічних напрямів інноваційного розвитку країни слід віднести: модернізацію електростанцій, виробництво енергії з нових і відновлювальних джерел, запровадження новітніх ресурсозберігаючих технологій, розвиток мікроелектроніки, нано- й біотехнологій, удосконалення хімічних технологій, створення нових поліметалічних сплавів, розвиток авіації та космічної техніки, запровадження новітніх інформаційних технологій і телекомунікацій тощо. Державне агентство України з інвестицій та розвитку вже сформувало базу даних інвестиційних та інноваційних проектів, реалізація яких потребує залучення довгострокових інвестицій³⁰.

Одним із механізмів реалізації цих проектів є створення державно-приватних партнерств на основі договорів концесії³¹. Концедент (держава) може випускати довгострокові цільові облігації з дохідністю, прийнятною для інвестування пенсійних накопичень, що надасть можливість використовувати активи НПФ у фінансуванні таких проектів.

Підсумовуючи викладене, зазначимо: з'ясування особливостей функціонування недержавних пенсійних фондів у вітчизняних умовах дає підстави для більш глибокого розуміння їх ролі у пенсійному забезпеченні громадян і розвитку фінансового ринку. НПФ накопичують пенсійні заощадження суб'єктів господарювання й домогосподарств, здійснюють їх трансформацію в інвестиційний капітал, який є джерелом довготермінових інвестицій, забезпечують підвищений рівень пенсійних виплат після виходу на пенсію тощо. У подальшому в Україні необхідне стимулювання індивідуальної участі громадян у НПФ, створення додаткових механізмів захисту пенсійних накопичень. Важливим напрямом використання інвестиційного потенціалу НПФ має стати залучення пенсійних активів до фінансування високотехнологічних підприємств, які працюють на пріоритетних напрямках розвитку сучасних технологій. Це сприятиме проведенню структурної перебудови економіки країни і створенню інвестиційних передумов довгострокового економічного зростання національної економіки.

³⁰ База даних інвестиційних та інноваційних проектів: [Електр. ресурс]. — <http://www.invest.gov.ua>.

³¹ Про державно-приватне партнерство: Закон України від 01.07.2010 № 2404-VI. — <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2404-17>.