

**Терещенко Г. М.,**

*кандидат економічних наук,  
завідувач відділу фінансових ринків та послуг  
Науково-дослідного фінансового інституту  
Міністерства фінансів України,*

**Смоляр Ю. А.,**

*кандидат економічних наук,  
провідний науковий співробітник  
відділу фінансових ринків та послуг  
Науково-дослідного фінансового інституту  
Міністерства фінансів України*

### **МІЖНАРОДНИЙ ТА ВІТЧИЗНЯНИЙ ДОСВІД ПРАВОВОГО РЕЖИМУ ФУНКЦІОНУВАННЯ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ: ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ДЛЯ УКРАЇНИ**

Започаткована в Україні система недержавного пенсійного забезпечення ґрунтується на засадах добровільної участі громадян та їх об'єднань у формуванні пенсійних накопичень з метою отримання додаткових пенсійних виплат до загальнообов'язкового державного пенсійного страхування за рахунок внесків до корпоративних, професійних і відкритих недержавних пенсійних фондів, а також інвестиційного доходу. Отже, у межах новоствореної системи працівники матимуть можливість, у разі бажання, додатково до заощаджень у загальнообов'язковій системі перераховувати внески до обраного ними недержавного пенсійного фонду. Система недержавних пенсійних фондів дасть змогу залучати роботодавців до формування пенсійних заощаджень їх працівників і таким чином сприятиме підвищенню рівня життя громадян після досягнення пенсійного віку. Розмір пенсії залежатиме від розміру страхових внесків та терміну, протягом якого ці внески накопичувалися, а також від розміру отриманого на них інвестиційного доходу. У системі недержавного пенсійного забезпечення також передбачається здійснення пенсійних заощаджень через страхові компанії та банківські установи, що потребує доопрацювання положень відповідного законодавства.

Проблемам розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні присвячено чимало праць вітчизняних науковців, серед яких: Д. В. Полозенко, В. І. Кравченко, Б. О. Зайчик, М. В. Лазебна, М. О. Шкуренко, О. В. Гаряча, В. В. Гордієнко, Л. Є. Момотюк, Г. В. Карпенко та ін. У наукових працях досліджувалися актуальні питання реформування пенсійної системи в Україні, зокрема, механізми та нормативно-правове забезпечення функціонування недержавних пенсійних фондів, аналізувався зарубіжний досвід та можливість його застосування в Україні. Проте, незважаючи на зазначені досягнення, актуальними залишаються питання розбудови ефективної інституційної та регуляторної бази недержавного пенсійного страхування, розвитку цієї бази з набуттям досвіду функціонування добровільних недержавних пенсійних фондів. Забезпечення сприятливих умов для ефективного розвитку недержавних пенсійних фондів пов'язане з необхідністю встановлення належної системи оподаткування, врегулювання діяльності банківських і страхових установ на ринку пенсійного забезпечення та низкою інших заходів,

спрямованих на створення системи ефективного державного регулювання та нагляду за наданням фінансових послуг суб'єктами недержавного пенсійного забезпечення. При цьому, зосереджуючи увагу на засобах державного регулювання діяльності пенсійних фондів, необхідно створити відповідні умови для ґрунтовного опрацювання масиву питань, пов'язаних із забезпеченням захисту прав учасників пенсійних фондів, ефективною реалізацією нового законодавства та створенням дієвих механізмів для розвитку всієї системи недержавного пенсійного забезпечення.

За браком досвіду існування в Україні інституту недержавних пенсійних фондів головні аспекти, що визначають концептуальну основу їх діяльності, а також питання, які впливають на структуру та конкурентний характер галузі, варто розглядати у контексті світової практики недержавного пенсійного забезпечення, що не лише створює підґрунтя для аналізу чинної вітчизняної законодавчої бази, а й дає змогу оцінити адекватність правового режиму сучасним умовам і сформулювати на цій основі рекомендації для подальших перспектив його розвитку.

Концептуальна основа регулювання діяльності недержавних пенсійних фондів складається із п'яти чинників, а саме: *філософії регулювання, умов обов'язковості, характеру виплат, ступеня свободи особистого вибору та режиму оподаткування*.

*Філософія регулювання* є визначальним чинником побудови усієї нормативної бази недержавного пенсійного забезпечення. Тут можна виокремити ліберальний і жорсткий режими регулювання (рис. 1). Ліберальний режим, або, як його ще називають, концепція “обережної людини” здебільшого властивий країнам з розвиненим ринком капіталу і традицією приватних пенсійних фондів (країни – члени ОЕСР). Він має широкий спектр норм, спрямованих на захист інвестора, але при цьому є досить “розмитим” з точки зору встановлених процедур. На практиці такий режим виявляє велику гнучкість, наслідуючи зміни у технології, враховуючи наявність інформації та ринкову ситуацію. Фактично ліберальний режим є відображенням традицій пенсійних фондів, які виникли закономірно і поступово поширилися як окремий небанківський фінансовий інститут.

Жорсткий, або “драконівський” режим охоплює практично всі аспекти діяльності недержавних пенсійних фондів. Він характерний здебільшого для країн з недостатньо розвиненими, незадовільно функціонуючими фінансовими системами та відсутністю досвіду недержавного пенсійного забезпечення (країни Латинської Америки).<sup>1</sup> Застосування “драконівського” режиму, зазвичай, обумовлене низкою причин:

- відсутністю стабільних і прозорих ринків капіталу;
- недостатньою обізнаністю потенційних учасників фондів щодо механізмів фінансового ринку;

---

<sup>1</sup> *Palacios R., Rofman R. Annuity Markets and benefit Design in Multipillar Pension Schemes: Experience and Lessons from Four Latin American Countries // Social Protection Discussion Paper # 0107. Washington: The World Bank, 2001. – 52 p. (www.worldbank.org/pensions).*

РЕЖИМ РЕГУЛЮВАННЯ	
Ліберальний	Жорсткий
Добровільна участь	Обов'язкова участь працівників/роботодавців
Високий ступінь свободи індивідуального вибору	Обмежений ступінь свободи індивідуального вибору
Відсутність спеціального дозволу на відповідну діяльність	Спеціальний дозвіл на відповідну діяльність
Можливість мати декілька рахунків	Один рахунок на працівника
Можливість робити внески до декількох фондів	Один фонд на компанію
Диференційована цінова політика фондів	Єдине для всіх правило ціноутворення
Встановлення комісійних зборів будь-якого типу і надання знижок	Регулювання типів комісійних зборів
Відсутність суворих обмежень щодо інвестицій	Чіткі правила інвестування
Свобода інвестування в іноземні цінні папери	Заборона/обмеження інвестування в іноземні активи
Відсутність вимог мінімальної віддачі та держгарантій	Вимоги мінімальної віддачі та держгарантії компенсації доходу

Рис. 1. Основні типи режиму регулювання діяльності у сфері недержавного пенсійного забезпечення

- унеможливленням шахрайства та недобросовісності у процесі залучення до участі у недержавних пенсійних фондах;
- необхідністю захисту інтересів учасників фондів;
- забезпеченням підтримки запровадження багаторівневої пенсійної системи серед населення.

Обсяг регулювання, передбачений у Законі України “Про недержавне пенсійне забезпечення”,<sup>2</sup> вочевидь означає, що Україна обрала саме “драконівські” правила гри для учасників цієї системи. Але такий вибір є абсолютно виправданим вітчизняними реаліями, що посилюються негативним досвідом функціонування установ з організації приватних заощаджень, починаючи із “заморожування” вкладів у державних ощадних банках і закінчуючи фінансовими пірамідами трастів.

Варто зауважити, що потреба у жорсткому регулюванні зникає із суспільним визнанням реформ, розвитком та набуттям стабільності ринками капіталу і накопиченням учасниками системи досвіду у фінансовій галузі.

<sup>2</sup> Закон України “Про недержавне пенсійне забезпечення” // Відомості Верховної Ради України, 2003, № 47-48 (28.11.2003), ст. 372.

Умови обов'язковості визначаються тим, чи є участь у недержавній пенсійній системі добровільною, і якщо ні, то на кого покладено обов'язок сплачувати до неї внески – на роботодавця чи працівника. Запровадження обов'язкової системи недержавних пенсійних фондів має вирішити проблему “вільного їздця” (free rider), тобто морального ризику, який виникає, коли людина свідомо не прагне забезпечити власну старість, покладаючись у цьому питанні на державу. Іноді така поведінка пояснюється простою недалекоглядністю або неспроможністю накопичувати заощадження.

При покладанні обов'язків щодо сплати внесків на роботодавця великі компанії створюють і управляють корпоративними пенсійними системами самостійно, тоді як дрібні фірми, зазвичай, доручають управління уповноваженим фінансовим установам. Схожі схеми застосовуються у Швейцарії, Австралії та Гонконгу.<sup>3</sup> Зобов'язання працівника робити внески до приватного пенсійного фонду пояснюється бажанням підвищити особисту відповідальність громадян за власний добробут по досягненні пенсійного віку (країни Латинської Америки). Обидві схеми мають переваги та недоліки, тому на практиці часто намагаються віднайти найприйнятніші варіанти. По-перше, обов'язок зі сплати внесків може бути покладений на роботодавця, але при цьому працівник набуває право вийти зі схеми, запропонованої роботодавцем, і вступити до будь-якого іншого фонду. По-друге, коли внески обов'язкові для працівників, їм може надаватися право укладати групові контракти, у тому числі і за професійною ознакою. Крім того, у разі обов'язкової сплати внесків працівниками роботодавці також можуть мати право створювати для своїх працівників корпоративні пенсійні плани закритого типу. Зазначені змішані підходи дають змогу уникнути недоліків “чистих” схем, захищаючи при цьому права окремих працівників.

Згідно з українським законодавством участь громадян у недержавних пенсійних фондах є добровільною. Крім того, після запровадження другого рівня пенсійної системи застрахована особа зможе переводити частину обов'язкових страхових внесків до недержавного пенсійного фонду, але і в цьому разі свобода її вибору не обмежуватиметься. Юридичні особи, їх об'єднання та об'єднання фізичних осіб за видом професійної діяльності також вільні у створенні власного пенсійного фонду або входження до складу платників функціонуючого фонду. Працівники та члени об'єднання фізичних осіб мають право відмовитися від сплати внесків до корпоративного або професійного пенсійного фонду, заснованого їхнім роботодавцем/об'єднанням, тобто можуть брати участь у будь-якому пенсійному фонді на власний розсуд. Водночас важливим питанням, яке потребуватиме законодавчого врегулювання найближчим часом, є пенсійне забезпечення через корпоративні або професійні фонди застрахованих осіб, які працювали або працюють на підземних роботах, роботах з особливо шкідливими і важкими умовами праці, посадах, які дають право на призначення пенсії за віком, на пільгових умовах або за вислугу років. Передбачається, що внески на користь

---

<sup>3</sup> *Vittas D. Regulatory Controversies of Private Pension Funds // Policy Research Working Paper # 1893, Washington: The World Bank, 1998. – 48p.*

згаданих категорій працівників до недержавних пенсійних фондів стануть для їхніх роботодавців обов'язковими додатковими відрахуваннями.

За характером виплат пенсійні фонди поділяються на два типи: фонди з встановленими внесками (DC) та фонди з встановленими виплатами (DB). У разі DC-схеми розмір пенсійних виплат залежить від загального обсягу внесків і накопиченого інвестиційного прибутку. Натомість встановлені пенсійні виплати – це заздалегідь визначений рівень пенсії, що встановлюється з урахуванням тривалості трудового стажу, щорічної норми виплат і заробітку, який береться за базу нарахування. Зазвичай у такому разі працівник робить внески за встановленою ставкою, а роботодавець має змінний розмір внеску. Вважається, що фонди зі встановленими внесками забезпечують щільніший зв'язок між внесками та виплатами, тоді як DB-схеми необов'язково носять накопичувальний характер.<sup>4</sup>

В обох типах систем пенсійні виплати можуть мати форму одноразової виплати або регулярного щомісячного доходу. У сучасних умовах пенсійні програми передбачають обидва види виплат. У межах такого підходу пенсійні виплати також розрізняються за типом капіталізації. Персоніфікована капіталізація передбачає прозоріші контракти, але водночас це означає менший ступінь об'єднання ризиків. Адже працівники беруть на себе ризики, пов'язані з результатами діяльності пенсійного фонду, у тому числі інвестиційний та інфляційний. Групова капіталізація ґрунтується на складнішій і не такій прозорій договірній базі, де ризики діяльності пенсійного фонду несуть роботодавці. Однак у цьому разі для працівників виникає ризик неплатоспроможності або уникнення від сплати внесків роботодавцями. В обох випадках захищеність інтересів працівника залежить від договірних зобов'язань, які мають регулюватися спеціальними правилами.

За законом вітчизняні недержавні пенсійні фонди діють на підставі схем з визначеними внесками, пропонуючи при цьому два основних види пенсій і одноразову пенсійну виплату (рис. 2).

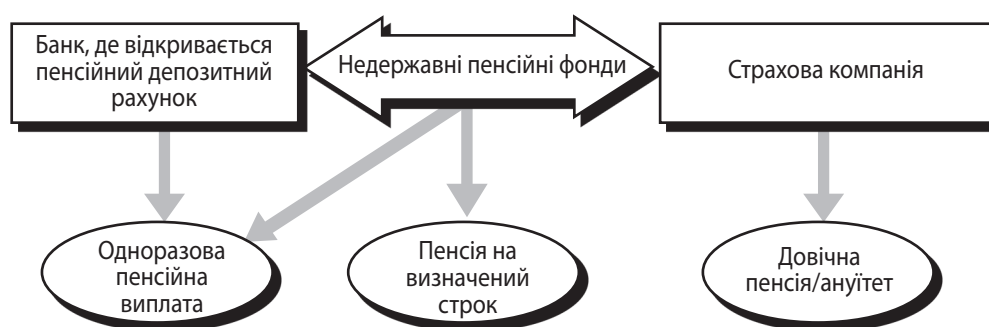


Рис. 2. Виплати, які здійснюватимуться в системі недержавного пенсійного забезпечення

<sup>4</sup> Demarco G., Rofman R. Implementing a Pension Reform: Practical Problems and Solutions. – Washington: The World Bank, 1999. – 65 p.

Свобода особистого вибору тісно пов'язана із зобов'язаннями держави щодо забезпечення простоти та доступності для розуміння принципів діяльності пенсійних фондів, а також з функціональністю власне пенсійних планів. Система, побудована на принципі добровільної участі, уособлює свободу вибору. Централізоване управління накопичувальною складовою пенсійної системи дає змогу уникнути багатьох труднощів нормативного плану, але водночас знищує можливість особистого вибору та проявів конкуренції. Корпоративні пенсійні фонди з обов'язковими внесками від роботодавців також мають мінімальний ступінь свободи вибору пенсійного фонду або плану. Натомість обов'язковість участі у системі працівників означає можливість обирати та змінювати пенсійний фонд на власний розсуд. Таке право підвищує ступінь особистої відповідальності працівників і сприяє конкуренції та новаціям. Одночасно обов'язкова участь працівників передбачає вищий рівень витрат на маркетинг і реалізацію (що призводить до підвищення тарифів на адміністративні послуги) порівняно з делегованим правом вибору, коли внески зобов'язаний сплачувати роботодавець. Корпоративні пенсійні плани як обов'язкові, так і добровільні не передбачають значних витрат на реалізацію та маркетинг, які б переклалися на працівників у вигляді плати за відповідні послуги з адміністрування. Це можна вважати однією з основних їх переваг.

Через добровільну систему недержавного пенсійного забезпечення в Україні громадянам гарантовано достатню свободу вибору щодо формування (або неформування) додаткових пенсійних доходів\*. Але стимулювання участі у цій системі потребуватиме від держави ретельного підбору інструментів регулювання діяльності недержавних пенсійних фондів, особливо у сфері маркетингу, а також особливої уваги до оподаткування як чинника заохочення збільшення обсягів добровільних пенсійних заощаджень.

При аналізі *податкового режиму* щодо пенсійних заощаджень, зазвичай, розрізняють режим, за якого внески та інвестиційний дохід не оподатковуються, але є податок на пенсійні виплати (режим “звільнення-звільнення-податок” — ЗЗП) і режим, що передбачає оподаткування внесків, але звільнення від сплати податку з інвестиційного доходу та пенсій (ПЗЗ). Це дві найрозповсюдженіші схеми, але існують й інші: ППЗ (Нова Зеландія), ЗЗЗ (Сінгапур)<sup>5</sup>. Слід зауважити, що у більшості країн з режимом ЗЗП встановлені обмеження на звільнення від оподаткування. По-перше, існує верхня межа на ставку пенсійного внеску, звільненого від оподаткування. По-друге, визначене обмеження на розмір заробітної плати, з якої обраховується пенсія. Інвестиційний дохід звільняється від оподаткування у більшості країн. Однак у зв'язку з тим, що обсяг активів пенсійних фондів останніми роками значно зріс, деякі країни запровадили ліміт на неоподат-

---

\* Винятки становитимуть корпоративні та професійні пенсійні фонди з обов'язковими внесками від роботодавців, створені для забезпечення додаткових пенсійних виплат працівникам з особливими умовами праці.

<sup>5</sup> Vittas D. Regulatory Controversies of Private Pension Funds // Policy Research Working Paper # 1893, Washington: The World Bank, 1998. — 48p.

ковуваний розмір доходу від інвестицій (Данія, Нідерланди). Натомість в Австралії, ПАР і Швеції інвестиційний дохід оподатковується за зниженою ставкою. Існує також механізм, який дає змогу переводити частину накопиченого пенсійного доходу в одноразово сплачувану суму, яка не підлягає оподаткуванню, внаслідок чого пенсійні виплати оподатковуються не у повному обсязі.

Варто зазначити, що податкові стимули спричиняють альтернативні видатки держави. Їх застосування може виявитися неефективним, якщо пенсійні заощадження спрямовуватимуться у форму заощаджень зі сприятливішим режимом оподаткування, але загального збільшення довгострокових заощаджень не відбудеться. Проте податкові стимули у разі їх обґрунтованої розробки та використання можуть стати потужним засобом сприяння розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення.

В Україні до недержавних пенсійних фондів застосовується найрозповсюдженіший ЗЗП-режим оподаткування, відповідно до якого пенсійні внески звільнено від податку у розмірі, який не перевищує 15 % річного обсягу заробітної плати. Інвестиційний дохід не оподатковується, на відміну від пенсійних виплат, податок на які становить 15 %.

Розглянуті “рамкові” параметри системи недержавного пенсійного забезпечення визначають засоби контролю, які впливають на структуру та конкурентоспроможність галузі. Передусім структура ринку залежить від типу установ, які мають право здійснювати діяльність на ньому. Це насамперед пенсійні фонди різного типу та фінансові установи, такі, як банки, страхові компанії, взаємні фонди. Корпоративні пенсійні фонди функціонують за принципами трастів, фондів або взаємних асоціацій. У країнах, де внески зобов’язані сплачувати роботодавці, будь-хто з них може отримати дозвіл на заснування пенсійного плану, зокрема у формі трасту чи фонду. Такі установи управляються радами, які, зазвичай, складаються з роботодавців та працівників. Члени рад несуть відповідальність за керівництво фондом і вибір компанії з управління активами. Можуть існувати пенсійні фонди, засновані кількома роботодавцями (професійні). Це особливо характерно для галузей промисловості з високою мобільністю та добре розвиненими профспілковими організаціями. Дрібні роботодавці у тих галузях, де немає професійних фондів, здебільшого звертаються до послуг страхових компаній або інших фінансових установ для управління власними корпоративними пенсійними планами.

У країнах Латинської Америки, де обов’язок сплачувати внески покладений на працівників, корпоративні пенсійні фонди не відіграють великої ролі. Зазвичай, за дозволом створити спеціальні установи, уповноважені управляти пенсійними коштами, звертаються банки та інші фінансові установи. Проте таке право мають також профспілки та асоціації роботодавців.

Як і в практиці досліджуваних країн, в Україні недержавні пенсійні фонди можуть засновуватися окремою юридичною особою, а також їх об’єднаннями або об’єднаннями фізичних осіб, у тому числі за професійною ознакою. Послуги з недержавного пенсійного забезпечення надаються пенсійними фондами, а також банками та страховими компаніями. Причому останні

два типи установ включаються у процес вже на стадії здійснення пенсійних виплат. Отже, право працювати з пенсійними коштами можуть отримати лише певні організації, система надання спеціальних повноважень створює сегментацію ринку за пропонованими фінансовими послугами. Водночас, як свідчить зарубіжний досвід, послаблення жорсткого режиму регулювання та нагляду супроводжується розширенням списку уповноважених установ для забезпечення щільнішої інтеграції пенсійних фондів у системі фінансового ринку.

Контроль за операціями недержавних пенсійних фондів розповсюджується за умови набуття чинності пенсійних прав, можливості переведення вкладу, вибору одного або декількох рахунків чи фондів, а також правила про заборону дискримінації\*.

Для пенсійних планів зі встановленими внесками та персоніфікованими рахунками, як в Україні, реалізація права на отримання пенсійних коштів, повне фінансове наповнення та вільне переведення вкладу є нормою. Більше питань викликає можливість мати декілька рахунків і працювати з кількома фондами.

У країнах, де діє “драконівський” режим регулювання, правила пенсійної системи передбачають “один рахунок на робітника” і “один фонд на компанію”. Такі правила підкріплюються також вимогою єдиного ціноутворення, тобто однакового ставлення до усіх застрахованих з боку керівництва пенсійних фондів.

Правило “один рахунок на працівника” зобов’язує застрахованих осіб розміщувати усі пенсійні заощадження на рахунку в одному пенсійному фонді. З одного боку, наявність декількох рахунків в однієї особи могла б привести до диверсифікації ризику. Однак необмежена кількість рахунків спричинила б труднощі при здійсненні функцій контролю. Крім того, збільшення кількості рахунків пов’язане з відповідним зростанням витрат на їх адміністрування. Зрештою працівникам з низьким рівнем доходу довелося б скоротити кількість рахунків. Проте це не є проблемою для учасників пенсійних фондів з високим рівнем доходу. Отже, компромісним рішенням у цьому разі могло б стати надання можливості мати два-три рахунки безперечно за умови досягнення певного рівня наглядового потенціалу відповідними регулюючими органами.

Правило “одного фонду” не дає змоги компанії бути засновником/відкривати пенсійні плани у більш ніж одному пенсійному фонді. Такий захід пояснюється намаганням унеможливити дискримінаційну політику серед працівників однієї компанії (коли керівництво сприяє участі певних категорій працівників в успішнішому фонді), а також перешкоджати маніпулю-

---

\* У країнах, де запроваджені добровільні корпоративні пенсійні плани, роботодавці зобов’язані забезпечувати відсутність дискримінації щодо застрахованих працівників. Антидискримінаційні правила передбачають близькі за величиною ставки відрахувань для працівників, схожі формули пенсійних виплат, мінімальні вимоги щодо права отримання пенсійних коштів, вимоги відносно переведення пенсійних прав у разі зміни місця роботи.



ванню з розміщенням цінних паперів у фондах. Крім того, важливо, щоб кожний фонд відповідав за один пенсійний продукт, адже у такому разі його репутація цілком залежить від результатів діяльності, що, безперечно, робить усю систему прозорішою.

Правило єдиного ціноутворення не дає змоги адміністратору пенсійного фонду пропонувати клієнтам різноманітні типи знижок: знижку “за лояльність” тим, хто залишається учасником цього фонду впродовж тривалого часу; гуртові знижки працівникам за колективним договором; знижки з обсягу для учасників з високим рівнем доходу або значною сумою на рахунок; “знижки у разі прямої реалізації” клієнтам, які відкривають рахунки особисто, не користуючись послугами комерційних агентів. Хоча у цьому правилі чітко проглядається антидискримінаційний мотив, воно має негативний вплив на конкурентне середовище пенсійних фондів, послаблюючи зв’язок між надходженнями та видатками і провокуючи агресивніший, а отже, витратніший маркетинг. У зв’язку з цим було створено компенсаційний механізм відновлення конкуренції через процедуру переведення рахунків з одного фонду до іншого.

У цьому сенсі показовим є досвід латиноамериканських країн, які мали проблему досить частого переведення рахунків\*. Для утримання кількості переказу рахунків на безпечному рівні та унеможливлення подальшого зростання витрат на маркетингову діяльність деякі з цих країн розглядають можливість запровадження обмежень у цій сфері на рівні одного разу на рік або навіть триваліший період.

Великий обсяг витрат пенсійних фондів на реалізацію та маркетинг означає підвищення плати за відповідні послуги з адміністрування. Як у випадку з добровільною, так і обов’язковою участю працівників ці збитки, завдані роботодавцям, є значно вищими (порівняно з корпоративними пенсійними фондами). Безперечно, і добровільні корпоративні пенсійні плани мають видатки, пов’язані з діяльністю залучення клієнтів та освітніми програмами у сфері інвестування, але, як зазначалося, їхній обсяг нижчий, ніж у попередньому випадку. З цього випливає, що потреба у регулюванні тарифів з оплати послуг недержавних пенсійних фондів є більшою в умовах універсальних пенсійних фондів, оскільки пересічні учасники недержавного пенсійного забезпечення не мають здебільшого фінансового досвіду і не знайомі з практикою фінансового ринку.

Користуючись правом добровільної участі у недержавному пенсійному страхуванні, громадяни України можуть мати кілька рахунків у різних фондах. Правило “один фонд на компанію” застосовується в нашій країні лише щодо засновників корпоративних і професійних недержавних пенсійних фондів. Водночас такого обмеження не встановлено для роботодавців-платників створених корпоративних фондів. Отже, не виключена можливість дискримінаційної поведінки таких роботодавців щодо власних працівників. Цілком стосується української практики регулювання діяльності

---

\* Так, наприклад, у Чилі кожен другий, а в Аргентині кожен третій рахунок переказується вже через три місяці після його відкриття.

у сфері недержавного пенсійного страхування – так зване правило єдиного ціноутворення. Воно діє у формі державного регулювання розміру тарифів на послуги, які надаються у системі недержавного пенсійного забезпечення. В Україні механізм регулювання цих тарифів є навіть жорсткішим, ніж у країнах – родоначальниках “драконівського” режиму. Так, на відміну від Чилі, де, покладаючись на конкуренцію, держава не встановила обмежень на рівень зборів і комісійних, а регулює лише їх структуру, в Україні запроваджені граничні тарифи на усі види послуг у системі недержавного пенсійного забезпечення.

За браком досвіду роботи недержавних пенсійних фондів поки що не можна стверджувати, чи позначиться цей факт на кількості переходів з одного фонду до іншого. На нашу думку, це не стане значною проблемою, оскільки, по-перше, участь у системі добровільна (тобто число її учасників буде значно меншим), а по-друге, встановлення тарифів на оплату послуг, очевидно, призведе до фіксації їх фактичної величини на майже однаковому (близькому до верхньої межі) для усіх фондів рівні.

Запровадження таких заходів контролю за операціями недержавних пенсійних фондів пояснюється намаганням забезпечити простоту системи, спрощення нагляду за дотриманням правил і необхідну прозорість. Адже більшість працівників не мають достатніх знань про фінансовий ринок. Водночас із розвитком системи та збільшенням обсягу накопичених в ній коштів підвищуватиметься роль видатків на ведення рахунків та управління інвестиціями і дедалі менше уваги потребуватиме регулювання тарифів на послуги зі збору внесків і відкриття рахунків. Зміна структури тарифів передбачатиме відповідне коригування нормативної бази і в нашій країні.

Підсумовуючи викладене, можна зробити висновок, що з повільним розвитком фінансового ринку можливість організації заощаджень, які пропонує недержавне пенсійне забезпечення, стає особливо актуальною. До того ж ця проблема гостро постає в сучасних умовах, коли в Україні невинно збільшується частка населення похилого віку і надзвичайно зростає навантаження на солідарний рівень пенсійного забезпечення.

Слід зазначити, що накопичувальна система є складнішою у функціонуванні порівняно з розподільчою і тому на етапі становлення потребує суворого нагляду за діяльністю її інститутів. Україна, як зазначалося, обрала жорсткі “правила гри” учасників недержавного пенсійного забезпечення і такий вибір є виправданим вітчизняними реаліями. Утім, потреба у жорсткому регулюванні зникає в міру розвитку та набуття стабільності ринками капіталу і накопичення учасниками системи досвіду у фінансовій сфері.

Аналіз функціонування недержавних пенсійних фондів в Україні та у зарубіжних країнах підводить до висновку про наявність низки проблем, серед яких слід виокремити: недостатній рівень капіталізації коштів фондів; нерозвиненість ринку цінних паперів та низький рівень доходності вітчизняних фінансових інструментів, що деякою мірою обмежує напрями інвестування коштів недержавними пенсійними фондами.

З огляду на це необхідно розробити комплекс заходів щодо подальшого розвитку цього сегмента фінансового ринку для стимулювання зростання числа учасників та обсягів пенсійних накопичень. Необхідно здійснити додаткове дослідження питань розширення інструментів для інвестування пенсійних накопичень.

Ще раз підкреслимо, що недержавні пенсійні фонди вигідно відрізняються від інших інститутів спільного інвестування спроможністю здійснювати довгострокові вкладення коштів, які ними акумульовані з терміном накопичення капіталу фондів, як правило, понад десять років. Тому діяльність недержавних пенсійних фондів може найближчим часом стати одним із інструментів залучення довгострокових інвестицій в реальний сектор економіки.