

продуктів для галузей, що споживають; група галузей, що споживають, та домогосподарства.

Третій підхід до використання системного підходу у дослідженнях промислового маркетингу полягає в інтерпретації системи промислового маркетингу з позиції процесів, які відбуваються у *галузі промисловості*. Методологічна основа системного підходу у даному випадку передбачає дослідження взаємозв'язку між процесами і явищами, які виникають між підприємствами однієї або різних галузей промисловості, тобто сукупністю підприємств (об'єднань), яка характеризується єдністю економічного призначення виробленої продукції, однорідністю перероблюваної сировини й основних матеріалів, спільністю технологічного процесу й виробничо-технічної бази, професійним складом кадрів і специфічними умовами праці тощо.

Відповідно до системного підходу вивчення промислового маркетингу за галузевою ознакою предметом аналізу виступає система відповідної галузі промисловості, в межах якої відбувається діяльність промислових підприємств з метою врахування специфічних рис галузей промисловості України:

- ✓ видобувної, яка займається видобутком різних видів палива і сировини з надр Землі і, відповідно, її розвиток і поширення залежать від розміщення і запасів корисних копалин;

- ✓ обробної, яка займається обробкою чи переробкою сировини і напівфабрикатів (машинобудування, металургія, деревообробна та інші галузі).

Запропонована модель спрямована на формування конкурентного поля між підприємствами різних форм власності в межах певної галузі промисловості.

Підсумовуючи розглянуті методологічні аспекти використання системного підходу у дослідженнях промислового маркетингу, можна дійти висновку, що застосування системного підходу забезпечить досягнення промисловими підприємствами зокрема та промисловістю загалом якісно нового рівня розвитку, посилення промислового потенціалу держави, зростання обсягів виробництва і підвищення конкурентоспроможності промислової продукції.

1. *Анфілатов В.С.* Системный анализ в управлении [Текст]: учеб. пособие / В.С. Анфилатов, А.А. Емельянов, А.А. Кукушкин; под ред. А.А. Емельянова. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 368 с. 2. *Мухин В.И.* Исследование систем управления [Текст]: учеб. / В.И. Мухин. – М.: Экзамен, 2002. – 384 с. 3. *Пережудов Ф.И.* Введение в системный анализ [Текст]: учеб. пособие для вузов / Ф.И. Пережудов, Ф.П. Тарасенко. – М.: Высш. школа, 1989. – 367 с. 4. *Спицнадель В.Н.* Основы системного анализа [Текст]: учеб. пособие / В.Н. Спицнадель. – СПб.: "Издательский дом "Бизнес-пресса", 2000. – 326 с. 5. *Старостина А.О.* Промисловий маркетинг [Текст]: підруч. / А.О.Старостина. – К.: Вид. "Знання", 2005. 6. Теория систем и системный анализ в управлении организациями: Справочник [Текст]: учеб. пособие / Под ред. В.Н. Волковой и А.А. Емельянова. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 848 с. 7. *Фатхутдинов Р.А.* Стратегический маркетинг [Текст]: учеб. / Р.А. Фатхутдинов. – М.: ЗАО "Бизнес-школа "Интел-Синтез", 2000. – 640 с. 8. *Федорченко А.В.* Головні принципи застосування теорії систем у дослідженнях складних економічних систем маркетингового типу // А.В. Федорченко // Вісник Національного технічного університету України "Київський політехнічний інститут". – 2009. – Вип. 6. – С. 317-324. 9. *Чумаченко Н.Г.* Проблемы системного анализа / Н.Г. Чумаченко. – Донецк: Ин-т экономики промышленности АН СССР, 1975. – 45 с.

Надійшла до редколегії 14.01.11

УДК 336.63

Т. Мельник, канд. екон. наук, доц.

СУЧАСНИЙ СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ ДІЯЛЬНОСТІ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ

Стаття присвячена аналізу показників функціонування недержавних пенсійних фондів та оцінці ефективності їх діяльності, що дає змогу оцінити стан недержавного пенсійного забезпечення в Україні та основні перспективи його розвитку.

Ключові слова: пенсійна система, недержавний пенсійний фонд, пенсійна виплата, пенсія, вкладник, учасник.

Статья посвящена анализу показателей функционирования негосударственных пенсионных фондов и оценке эффективности их деятельности, что позволяет оценить состояние негосударственного пенсионного обеспечения в Украине и основные перспективы его развития.

Ключевые слова: пенсионная система, негосударственный пенсионный фонд, пенсионная выплата, пенсия, вкладчик, участник.

The article analyzes the pervormanc of the subyects of private pension funds and evaluation of the effectiveness of their activities, which allows to asses the state of private pension provision in Ukraine and the main prospects for its development.

Keywords: pension system, private pension fund, pension, pension fund, contributors and participants.

Постановка проблеми. Зростання рівня соціально-го забезпечення громадян країни стимулює розвиток третього рівня пенсійної системи – недержавного пенсійного забезпечення. Аналіз показників недержавних пенсійних фондів та оцінка ефективності їх діяльності дає змогу оцінити стан недержавного пенсійного забезпечення в Україні та основні перспективи його розвитку.

Конституцією України гарантовано право на забезпечену старість кожного громадянина України, зокрема ст. 46 "...громадяни мають право на соціальний захист, що включає право на забезпечення їх у разі повної, часткової або тимчасової втрати працездатності, втрати годувальника, безробіття з незалежних від них обставин, а також у старості та в інших випадках, передбачених законом. Це право гарантується загальнообов'язковим державним соціальним страхуванням за рахунок страхових внесків громадян, підприємств, установ і організацій, а також бюджетних та інших джерел соціального забезпечення... Пенсії, інші види соціальних виплат та допомоги, що є основним джерелом існування, мають забезпечувати рівень життя, не нижчий від

прожиткового мінімуму, встановленого законом" [1]. Через демографічну кризу і старіння населення соціально навантаження на ринок праці весь час зростає, створюючи проблеми з наповненням Пенсійного фонду України. Кількість людей похилого віку перевищує кількість працездатного населення. Загальна структура пенсійної системи України, починаючи з 01 січня 2004 року включає в себе три рівні: оновлена солідарна система загальнообов'язкового державного пенсійного страхування, накопичувальна система загальнообов'язкового державного пенсійного страхування (не діє), система добровільного недержавного пенсійного забезпечення (діє з 2005 року). Аналіз здійснених, починаючи з 1 січня 2004 року, заходів з реформування пенсійної системи та міжнародного досвіду, свідчить про необхідність коригування процесів подальшого проведення реформи з урахуванням накопиченого досвіду та соціально-економічного стану в країні. Для успішного реформування пенсійної системи необхідно докорінно змінити свідомість населення, донести до них необхідність з перших днів трудової діяльності накопичувати заоща-

дження на пенсійне забезпечення, у тому числі і у недержавних пенсійних фондах. Необхідність запровадження недержавних систем пенсійного забезпечення визнана сьогодні більшістю країн світу і у багатьох з них почали розглядати впровадження системи державного пенсійного забезпечення як необхідну складову державної пенсійної політики. На сьогодні питання розгляду особливостей діяльності системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні набуває надзвичайної актуальності. Дослідженням цього питання займаються такі вітчизняні вчені-економісти, як О.В. Неліпович, А. Рибальченко, Т. Сальникова, А.Й.Ткач, А. Бахмач, В. Никитенко, В. Нагорний та ін. Вони досліджують досвід іноземних держав, аналізують нормативно-правову базу створення недержавних пенсійних фондів. Проте ці питання, які охоплюють усе населення нашої країни, потребують подальшого детального дослідження.

Метою статті є аналіз сучасного стану діяльності недержавних пенсійних фондів та визначення перспектив їх подальшого розвитку. Для досягнення мети необхідно вирішити наступні завдання: розглянути сутність недержавних пенсійних фондів, їх види, учасників, структуру активів НПФ, також стан пенсійних внесків та виплат, як може обиратися пенсійна схема, які переваги може отримати роботодавець та працівник (фізична особа) при інвестуванні в НПФ.

Виклад основного матеріалу. Система недержавного пенсійного забезпечення – це частина системи накопичувального пенсійного забезпечення, яка ґрунтується на засадах добровільної участі фізичних та юридичних осіб, у формуванні пенсійних накопичень з метою отримання учасниками недержавного пенсійного забезпечення додаткових до загальнообов'язкового державного пенсійного страхування пенсійних виплат. Суб'єктами системи недержавного пенсійного забезпечення є: недержавні пенсійні фонди; вкладники та учасники пенсійних фондів; роботодавці – платники корпоративних пенсійних фондів; органи державного нагляду і контролю у сфері недержавного пенсійного забезпечення; адміністратори пенсійних фондів; компанії з управління активами; зберігачі; банківські установи, які уклали договори про відкриття пенсійних депозитних рахунків; страхові організації, які уклали договори страхування довічної пенсії, страхування ризику настання інвалідності або смерті; та інші. У системі недержавного пенсійного забезпечення на 01.10.2009 р. її учасниками стали 495,7 тис. осіб, сумарна вартість активів недержавних пенсійних фондів на 1 жовтня 2009 року становила 799,1 млн. гривень [4, с. 5].

Недержавний пенсійний фонд (далі – НПФ) – юридична особа, створена відповідно до Закону України "Про недержавне пенсійне забезпечення", що має статус неприбуткової організації, що функціонує й здійснює діяльність винятково з метою накопичення пенсійних внесків на користь учасників пенсійного фонду з подальшим управлінням пенсійними активами й здійсненням пенсійних виплат. Недержавні пенсійні фонди (НПФ) є елементом третього рівня нової пенсійної системи, що створюється в Україні.

Недержавні пенсійні фонди як добровільний та ефективний засіб накопичення на старість з'явилися в Англії більше двох з половиною століть тому, пізніше і в Росії (у другій половині XVIII сторіччя). У 1897 році в Росії і, зокрема, в Україні успішно діяли більше 200 пенсійних і страхових кас, найбільш потужними з яких були каси залізничників, вчителів, службовців Товариства пароплавства по Дніпру, деяких великих підприємств. Принцип "зроби пенсію собі сам" відійшов на другий план з появою державних пенсійних систем. Німеччина запровадила цей соціальний інститут у

1889 році за часів канцлера Бісмарка, Австралія та Велика Британія – у 1908 році, в Сполучених Штатах Америки державна пенсійна система з'явилась в 30-ті роки ХХ сторіччя, у Радянському Союзі – в 1956 році. Але сучасні пенсійні системи більшості країн включають як розподільчу складову (державну солідарну систему), так і накопичувальну (обов'язкову та добровільну), що є гарантією фінансового благополуччя осіб похилого віку [6].

На 01 жовтня 2009 року в Україні зареєстровано 109 НПФ та 48 Адміністраторів НПФ [4, с. 5].

Учасником НПФ може бути будь-яка фізична особа як громадянин України, так іноземці та особи без громадянства. Особа, що сплачує кошти (що називаються пенсійними внесками) на користь учасника НПФ, є вкладником фонду.

Вкладниками будь-якого НПФ можуть бути: сам учасник особисто (тобто на свою користь); родичі учасника фонду, а саме подружжя, батьки, діти; роботодавець, у якого працює учасник фонду; професійне об'єднання, членом якого є учасник фонду.

Гроші, що надходять до НПФ, інвестуються з метою отримання доходу та відповідно примноження суми пенсійних накопичень.

Кожний учасник НПФ є власником своїх пенсійних накопичень, що сформовані за рахунок пенсійних внесків, сплачених на його користь, та частини інвестиційного доходу, отриманого НПФ від інвестування.

НПФ здійснює свою діяльність не самостійно, а обов'язково користуючись послугами інших осіб:

- ✓ послуги з адміністрування надаються адміністратором пенсійних фондів;
- ✓ послуги з управління активами – компанією з управління активами (КУА);
- ✓ послуги зі зберігання активів – банком-зберігачем.

Відповідно до Закону України "Про недержавне пенсійне забезпечення" недержавні пенсійні фонди бувають трьох видів: корпоративні, професійні та відкриті [2]. **Корпоративний фонд** створюється одним або кількома юридичними особами-роботодавцями, до яких можуть приєднуватись інші роботодавці-платники. **Професійний фонд** створюється об'єднаннями юридичних або фізичних осіб, у т.ч. профспілками та їх об'єднаннями, або просто фізичними особами за професійною ознакою (будівельники, енергетики та ін.). **Відкритий фонд** створюється однією або кількома юридичними особами і є доступним для будь-яких юридичних та фізичних осіб як вкладників фонду.

Активи пенсійного фонду формуються за рахунок внесків до пенсійного фонду та прибутку від інвестування пенсійних внесків. Інвестування здійснюється у різні фінансові інструменти особами, які отримали ліцензії на управління активами згідно з інвестиційною декларацією, ухваленою радою недержавного пенсійного фонду, та визначеними законом інвестиційними обмеженнями. Особа, що здійснює управління активами складає інвестиційний портфель, виходячи із загальних поточних економічних умов з метою максимального примноження і збереження пенсійних активів. Пенсійні активи, що накопичуються у пенсійному фонді, можуть бути використані виключно для цілей інвестиційної діяльності фонду, виконання зобов'язань фонду перед його учасниками та оплати витрат, пов'язаних із здійсненням недержавного пенсійного забезпечення. У Законі України "Про недержавне пенсійне забезпечення" враховані міжнародні стандарти щодо зменшення ймовірності виникнення збитків та сприяння захисту інтересів учасників пенсійних фондів. Гарантії захисту активів пенсійних фондів включають в себе (рис.1):



Рис. 1. Захист активів НПФ згідно ЗУ "Про недержавне пенсійне забезпечення" [2]

Серед основних причин повільного розвитку недержавних пенсійних фондів: низький рівень дохідності пенсійних активів; законодавча неврегульованість окремих питань діяльності ринку недержавного пенсійного забезпечення; низький рівень довіри населення до недержавного пенсійного забезпечення, банківської системи та інших фінансових установ; недостатня зацікавленість роботодавців у фінансуванні недержавних пенсійних програм для працівників; низький фінансовий рівень спроможності громадян до участі у системі недержавного пенсійного забезпечення; обмежений вибір фінансових інструментів, придатних для інвестування в них пенсійних коштів, внаслідок відставання розвитку ринку капіталу від потреб інституційних інвесторів; низький рівень роз'яснювальної роботи щодо змісту та ролі системи накопичувального пенсійного забезпечення в суспільстві та недостатність фінансування вказаних робіт. Станом на 30.06.2009 р. НПФ провадили свою діяльність в 10 областях України. Найбільша кількість НПФ зосереджена в м. Києві – 68 (рис. 2).

На 30.06.2009 р. загальна вартість активів НПФ склала 721 425 298,54 грн. У порівнянні з I кв. 2009 р. загальна вартість активів НПФ зросла на 71 301 401,51 грн. або на 10,97%. Загальна структура активів НПФ за станом на 30.06.2009 р. та на 31.03.2009 р. розподіляється у наступному процентному співвідношенні, дані наведені на рис. 3.

Розподіл НПФ по регіонах за станом на 31.03.2009 р. та на 30.06.2009 р.

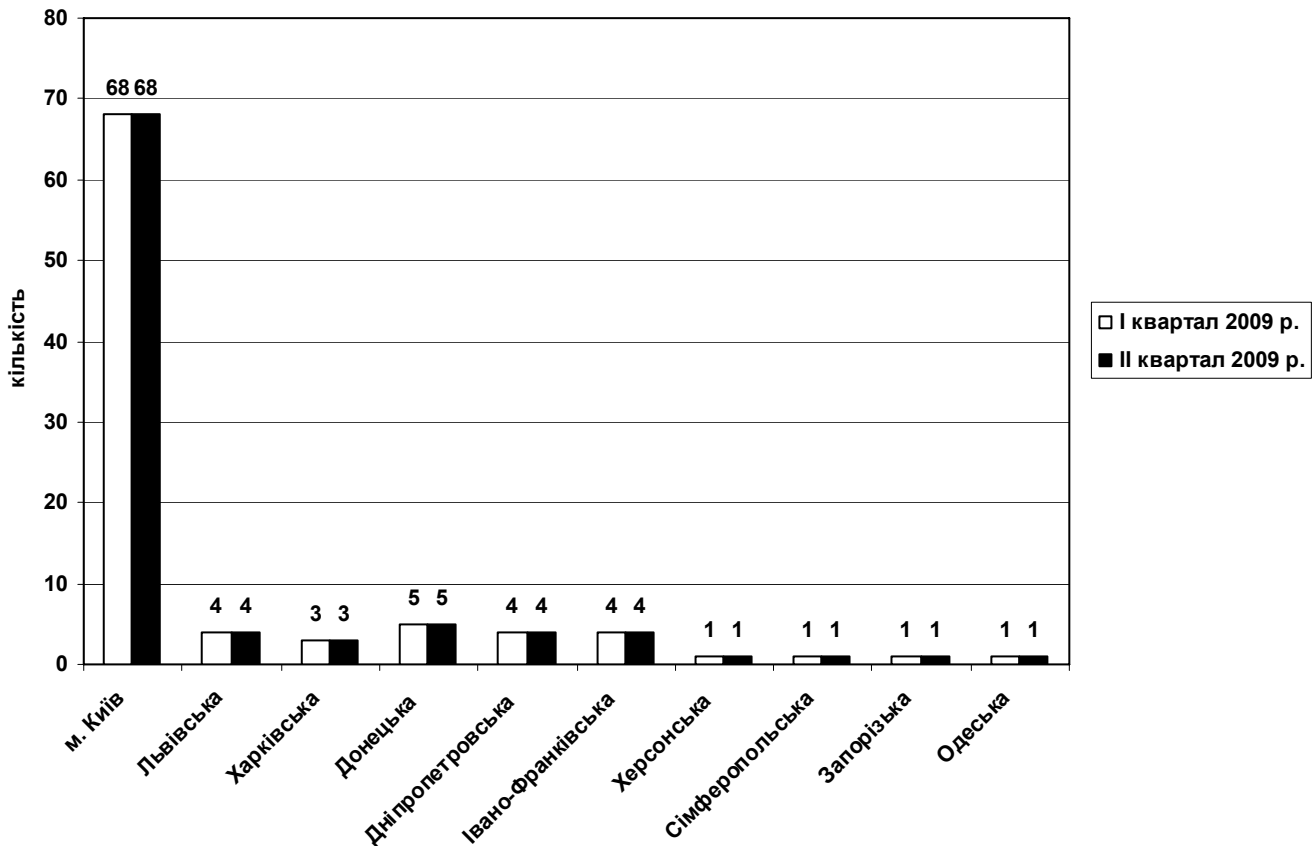


Рис. 2. Кількість НПФ по регіонах України [5]

Найбільша частка активів недержавних пенсійних фондів у II кв. 2009 р. зосереджена в грошових коштах та цінних паперах (відповідно 50,19% та 39,51%). Порівняно з I кв. 2009 р. це процентне співвідношення становило 54,24% та 38,56% відповідно [5].

Для того, щоб до НПФ почали надходити внески, вкладник повинен укласти з адміністратором НПФ пенсійний контракт. Розмір пенсійних внесків визначає вкладник НПФ у пенсійному контракті. Адміністратор надає вкладнику та учаснику фонду:

- ✓ примірник укладеного з вкладником пенсійного контракту;
- ✓ пам'ятка з роз'ясненнями основних положень пенсійного контракту;
- ✓ копія зазначеної в пенсійному контракті пенсійної схеми;
- ✓ витяг з основних положень статуту пенсійного фонду та (або) на вимогу вкладника фонду – копію статуту пенсійного фонду;

✓ інформація про адміністратора, осіб, які здійснюють управління активами, та зберігача пенсійного фонду, яка включає їх реєстраційні реквізити (номер, дата видачі свідоцтва про державну реєстрацію юридичної особи, код за ЄДРПОУ), банківські реквізити та реквізити відповідних ліцензій (номер, дата видачі, строк дії ліцензії, найменування органу, що її видав). Станом на 01 жовтня 2009 року пенсійні внески склали 710,1 млн. грн. [5].

Склад та структура активів НПФ за станом на 31.03.2009 р. та на 31.06.2009 р.

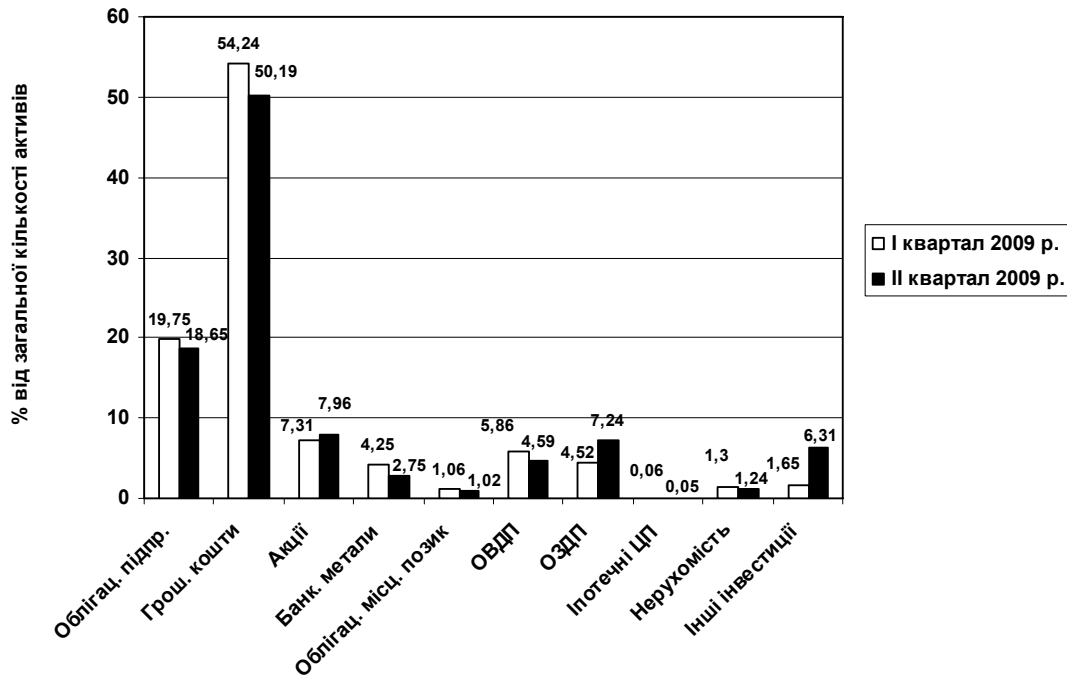


Рис. 3. Склад та структура активів НПФ [5]

Одиниця пенсійних внесків (ОПВ) – умовна розрахункова одиниця, вартість якої відображає доходність НПФ. Чиста вартість одиниці пенсійних внесків (ЧВО) – розрахункова вартість одиниці пенсійних внесків, що визначається шляхом ділення чистої вартості активів НПФ на загальну кількість одиниць пенсійних внесків на день підрахунку. Чиста вартість одиниці пенсійних внесків на день надходження першого пенсійного внеску до НПФ встановлюється у розмірі 1 гривня. Розрахунок ЧВО здійснюється станом на початок кожного дня, протягом якого до НПФ зараховуються пенсійні внески або здійснюються пенсійні виплати (переведення пенсійних коштів до іншої установи недержавного пенсійного забезпечення).

Розрахунок чистої вартості одиниці здійснюється за формулою:

$$ЧВО1 = ЧВА0 / КОПВ1,$$

де ЧВО1 – ЧВО на початок дня проведення розрахунків, КОПВ1 – кількість ОПВ на початок дня проведення розрахунків, ЧВА0 – ЧВА на кінець дня, що передує дню проведення розрахунків.

Діяльність НПФ по показнику чистої вартості одиниці пенсійних внесків (співвідношення між чистою вартістю активів пенсійного фонду та загальною кількістю одиниць пенсійних внесків на день підрахунку) наведено на рис. 4.

Умови та порядок недержавного пенсійного забезпечення, що здійснюється пенсійними фондами, визначаються пенсійними схемами. Вкладники мають право вільного вибору пенсійної схеми, а також право на її

зміну (не частіше ніж раз на 6 місяців). Рада пенсійного фонду має право встановити мінімальний розмір пенсійних внесків – 10 відсотків мінімальної заробітної плати у розрахунку на один місяць.

Аналізуючи адміністративні дані, надані відповідно до Положення [3], можна зробити такі висновки: кількість НПФ, щодо яких надані звіти відповідно до Положення, залишилась незмінною; відбулось зростання темпів формування активів недержавних пенсійних фондів (величина вартості чистих активів фондів з кварталу в квартал збільшується); середня величина чистої вартості одиниці пенсійних внесків склала 1,09 грн. та збільшилась у порівнянні з I кв. 2009 р. на 4,81 % [5]; у структурі активів НПФ переважають активи в цінних паперах та грошові кошти на банківських рахунках. Пенсійні виплати бувають трьох видів: одноразова пенсійна виплата, пенсія на визначений строк, довічна пенсія. На 01 жовтня 2009 року пенсійні виплати склали 71,8 млн. грн. [5].

Одноразова пенсійна виплата виплачується з НПФ адміністратором незалежно від пенсійного віку учасника фонду: за наявності медично підтвердженого критичного стану здоров'я; настання інвалідності учасника Фонду; у разі виїзду учасника НПФ на постійне проживання за межі України; а також при досягненні учасником Фонду пенсійного віку, якщо сума належних учаснику фонду пенсійних коштів на дату настання пенсійного віку учасника не досягає суми, достатньої для забезпечення протягом 10 років щомісячної виплати у розмірі 50 % офіційно затвердженого прожиткового мінімуму, визначеного законом для непрацездатних громадян.

Розподіл НПФ за показником чистої вартості одиниці пенсійних внесків за станом на 30.06.2009 р.

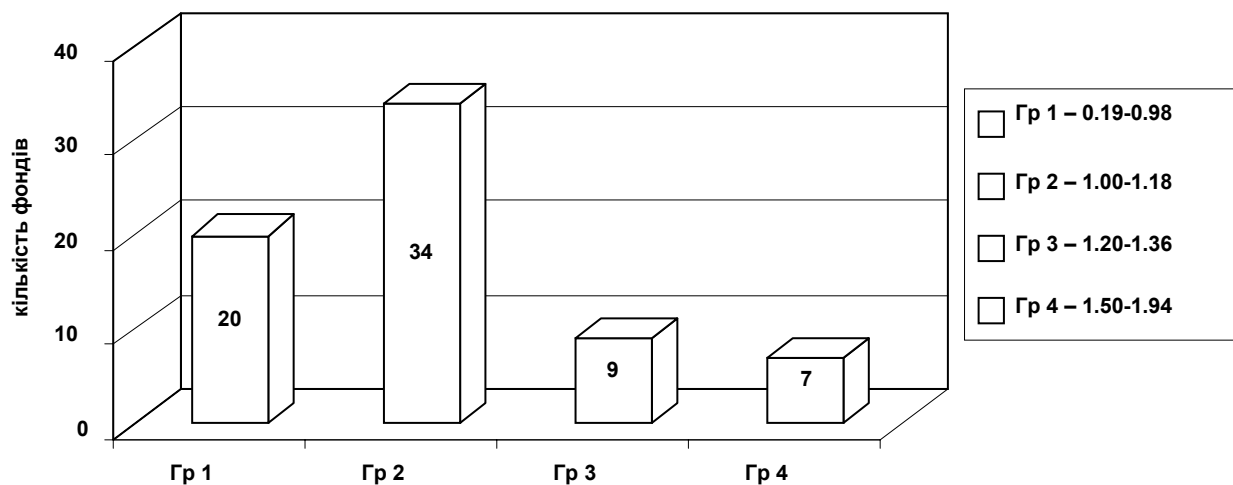


Рис. 4. Розподіл НПФ за показником чистої вартості одиниці пенсійних внесків [5]

Таблиця 1. Варіант пенсійної схеми Відкритого недержавного пенсійного фонду "Соціальний стандарт"

| № та назва пенсійної схеми | Розмір внесків | Періодичність сплати |
|--|---|---|
| № 7 Фіксовані періодичні внески як відсоток від суми заробітної плати | фіксований % від базової ставки зарплати мін – 10 % мінімальної заробітної плати у розрахунку на один місяць. маж – не обмежується (пільга: на власну користь – до 1 220 грн./міс.; на користь родичів I ступеня – до 610 грн./міс.) | <ul style="list-style-type: none"> ✓ раз на місяць ✓ раз у квартал ✓ раз у півроку ✓ раз на рік ✓ одноразово |
| № 8 Періодичні внески в фіксованих сумах | фіксована сума мін – 10 % мінімальної заробітної плати у розрахунку на один місяць. маж – не обмежується (пільга: до 1 220 грн./міс.; до 610 грн./міс.) | <ul style="list-style-type: none"> ✓ раз на місяць ✓ раз у квартал ✓ раз у півроку ✓ раз на рік ✓ одноразово |
| № 9 Одноразові внески в нефіксованих сумах без встановленої періодичності сплати | сума на власний розсуд мін – 10 % мінімальної заробітної плати у розрахунку на один місяць. маж – не обмежується (пільга: до 1 220 грн./міс.; до 610 грн./міс.) | на власний розсуд |

*<http://pf.kinto.com/motivation/schemes.html> пенсійні схеми

Пенсія на визначений строк також виплачується з НПФ адміністратором протягом установленого учасником фонду строк (не менше 10 років) після досягнення ним пенсійного віку.

Довічна пенсія виплачується страховиком, що має ліцензію на страхування життя, учаснику фонду протягом життя останнього за рахунок пенсійних коштів, переведених з НПФ до такого страховика. Страховика учасник обирає самостійно.

Пенсійний вік, після досягнення якого учасник має право на отримання пенсійних виплат, визначається ним самостійно. Цей вік може відрізнятись від пенсійного віку визначеного в системі загальнообов'язкового державного пенсійного страхування, але не більше, ніж на 10 років, тобто на сьогодні в межах: від 50 до 70 років – для чоловіків, від 45 до 65 років – для жінок.

Від участі в НПФ мають вигоди як працівники підприємств (фізичні особи), так і роботодавці. Що дає участь в НПФ працівнику: можливість отримати додаткову пенсію, яка за розміром може значно перевищувати пенсію з солідарної системи; формувати свої пенсійні накопичення не за рахунок власних коштів, а за рахунок пенсійних внесків, що сплачуватимуться до НПФ за рахунок інших осіб (зокрема, роботодавця); якщо пенсійні внески здійснюються роботодавцем, їх можна вважати додатковою оплатою праці, крім заробітної плати; самостійно впливати на розмір своїх пенсійних накопичень шляхом самостійного здійснення пенсійних

внесків; можливість перерозподілити дохід в середині родини з оптимізацією сплати податку на доходи фізичних осіб шляхом здійснення пенсійних виплат на користь свого подружжя, дітей, батьків.

Які вигоди має роботодавець від участі в НПФ: розширює та посилює систему соціального захисту працівників підприємств; створює для працівників підприємства можливість отримати додаткову пенсію; посилює позитивний імідж роботодавця; є додатковим стимулом для роботи на такому підприємстві; пропозиція різноманітних умов пенсійного забезпечення є інструментом управління кадрами та може слугувати перевагою у випадку конкуренції на ринку робочої сили; створює довгостроковий інвестиційний ресурс у формі пенсійних активів, що можна використовувати відповідно до вимог законодавства на задоволення інвестиційних потреб підприємства; дозволяє оптимізувати витрати на оплату праці (пенсійні внески у встановленому законодавством обсязі дозволено відносити на валові витрати, а саме до 15 % нарахованої зарплати на кожного працівника).

Висновки. Недержавна пенсія виплачується додатково до державної та незалежно від неї. Наявність і розмір недержавної пенсії ніяк не впливає на розмір державної пенсії. Розмір недержавної пенсії залежить від розміру пенсійних внесків, періоду накопичення, професійності обслуговування фонду та суми отриманого інвестиційного прибутку. На сьогодні лише незначна частка працездатного населення України стала уча-

сниками недержавного пенсійного фонду. Водночас спостерігається позитивна динаміка у зростанні активів НПФ та збільшення їх учасників протягом останніх років. Фахівці прогнозують популярність НПФ, оскільки вони при здійсненні недержавного пенсійного забезпечення мають істотні переваги перед іншими фінансовими установами, які надають аналогічні послуги.

1. Конституція України, прийнята на п'ятій сесії Верховної Ради України від 28 червня 1996 року (зі змінами та доповненнями). – К.: Феміна, 1996. – С. 16. 2. Про недержавне пенсійне забезпечення, Закон України

УДК 336.763.3:339.7

від 09.07.2003 року № 1057 – IV // Все про бухгалтерський облік. – 2003. – № 110. – С. 64-93. 3. Положення про порядок визначення чистої вартості активів недержавного пенсійного фонду (відкритого, корпоративного, професійного), затверджено Рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку 11.08.2004 N 339. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dfp.gov.ua>. 4. Мельничук В. Реформа, яка забезпечує гідну пенсію // Урядовий кур'єр. – 2009 р. – № 133. – С. 5. 5. Інформація про стан і розвиток недержавного пенсійного забезпечення України 2005-2009 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dfp.gov.ua>. 6. Дюжина пенсійних порад [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://pf.kinto.com/npf/advise.html>.

Надійшла до редколегії 14.01.11

О. Чеберяко, канд. екон. наук, доц.

СУТНІСТЬ І КЛАСИФІКАЦІЯ МІЖНАРОДНИХ ОБЛІГАЦІЙ

У статті висвітлюються сутність, причини випуску та класифікація міжнародних облігацій, а також види міжнародних облігацій, які випускаються Україною з часів здобуття незалежності.

Ключові слова: міжнародні облігації, єврооблігації, іноземні облігації, глобальні облігації, паралельні облігації, облігації зовнішніх державних позик (ОЗДП), прості облігації, облігації з нульовим купоном, облігації з глибоким дисконтом, облігація з можливою зміною процента, облігації з "плаваючою" відсотковою ставкою, частково оплачені облігації, облігації з індексованим процентом, двовалютні облігації, генеральні облігації, муниципальні облігації.

В статті освещаются сущность, причины выпуска и классификация международных облигаций, а также виды международных облигаций, выпускаемых Украиной со времен обретения независимости.

Ключевые слова: международные облигации, еврооблигации, иностранные облигации, глобальные облигации, параллельные облигации, облигации внешних государственных займов (ОВГЗ), простые облигации, облигации с нулевым купоном, облигации с глубоким дисконтом, облигация с возможным изменением процента, облигации с "плавающей" процентной ставкой, частично оплаченные облигации, облигации с индексированным процентом, двухвалютные облигации, генеральные облигации, муниципальные облигации.

Essence, reasons of issue and classification of international bonds, and also types of international bonds, which are produced Ukraine from times of receipt of independence, light up in the article.

Keywords: international bonds, eurobonds, foreign bonds, global bonds, parallel bonds, bonds of external state loans (OZDP), straight bonds, zero coupon bonds, deep discount bonds, with an index percent retractable bonds, floating rate note, partly paid bonds, dual currency bonds, general bonds, municipal bonds.

У другій половині 1990-х років основним способом залучення фінансових ресурсів з-за кордону є емісія облігацій. За своїми масштабами випуск боргових цінних паперів значно перевищує випуск акцій. Державні облігації зовнішньої позики (міжнародні облігації) емітують для фінансування значних бюджетних дефіцитів; фінансування окремих державних програм; забезпечення касового виконання державного бюджету; погашення раніше розміщених позик; згладжування нерівномірності надходження податкових платежів тощо. Органи місцевого самоврядування, залучаючи кошти на міжнародному ринку, забезпечують фінансування цільових програм, підтримку соціально значимих закладів і організацій, фінансування критичних суспільних потреб, таких, як розвиток систем електро-, водопостачання, будівництво житла, розвиток транспортних мереж, і т. ін. Корпорації з високим кредитним рейтингом фінансують за рахунок емісії єврооблігацій великі інвестиційні проекти.

Розвитку ринку облігацій зовнішньої позики сприяє скорочення обмежень на рух капіталів між країнами, інтенсивний розвиток процесів глобалізації між країнами.

За користування залученими завдяки облігаціям зовнішньої позики коштами емітенти, якими призначаються різні урядові органи, виплачують певні фіксовані або плаваючі відсоткові ставки, а рівень відсоткових ставок залежить від низки факторів, основними з яких є такі:

✓ Політична стабільність визначає ризик інвестицій, і менш стабільні країни змушені платити більш високі відсотки.

✓ Перспективи розвитку економіки впливають на процентні ставки аналогічним чином. Країни зі стабільнішою економікою й ті, що мають перспективи зростання, можуть одержати кредити під більш низький відсоток.

✓ Рівень інфляції також визначає процентні ставки. При більш високому рівні інфляції або при прогнозі підвищення темпів інфляції позикові кошти обходяться дорожче.

✓ При підвищенні строку позики емітентам доводиться платити більш високі відсотки.

✓ Політика уряду при формуванні економічної стратегії розвитку країни безпосереднім чином впливає на рівень довіри інвесторів і процентних ставок з державних позик.

Поняття "міжнародні облігації" можна трактувати у широкому та вузькому значеннях. У широкому значенні термін "міжнародні облігації" (international bonds) включає як довгострокові боргові інструменти (власне облігації – bonds), так і середньострокові боргові інструменти (ноти – notes). Проте відмінності між цими інструментами мають достатньо умовний характер: іноді вони не відрізняються один від одного навіть за строками. Основна різниця полягає здебільшого у назві та способі виплати доходу:

✓ ноти (середньострокові боргові інструменти), як правило, мають плаваючу купонну ставку (floating rate);

✓ облігації (довгострокові боргові інструменти) зазвичай являють собою інструменти з фіксованою процентною ставкою (fixed rate).

У вузькому значенні під міжнародними облігаціями розуміють саме довгострокові інструменти – bonds.

Взагалі, міжнародними облігаціями (international bonds) вважаються облігації, які розміщуються на закордонних ринках. Серед усієї цієї множини облігацій можна виділити дуже багато різновидів та типів інструментів. В даному контексті нас цікавлять три класифікації міжнародних облігацій.

Перша класифікація облігацій зовнішніх державних позик здійснюється в залежності від ринків, на яких вони розміщуються. Міжнародні облігації поділяються на такі види:

✓ єврооблігації;

✓ іноземні облігації;

✓ глобальні облігації;

✓ паралельні облігації.