

Людмила КЛІВІДЕНКО

## ПРОБЛЕМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ПЕНСІЙНОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

---

---

*Розглянуто сучасний стан та проблеми вдосконалення пенсійної системи України і впровадження другого та третього її рівнів. Зроблено акцент на нових шляхах посилення впливу пенсійної реформи на подальший розвиток вітчизняної економіки та поліпшення добробуту населення України. Окреслено шляхи вдосконалення пенсійної системи на основі використання досвіду зарубіжних країн.*

---

---

На сучасному етапі розвитку економіки України пенсійне забезпечення вимагає суттєвих зрушень з метою справедливої диференціації пенсій та більш тісного взаємозв'язку між трудовим внеском і розміром пенсій, запобігання ухиленню від сплати внесків до Пенсійного фонду. У систему пенсійного забезпечення в Україні необхідно вносити докорінні зміни без порушення існуючих структур соціального захисту, еволюційно перетворюючи їх та створюючи нові. Усе це є принциповою відмінністю реформування пенсійного забезпечення у розвинутих країнах, де передбачається поступове внесення змін до окремих складових пенсійної системи, посилення розвитку одних форм пенсійного забезпечення та скорочення інших.

Останніми роками дослідженням стану пенсійної системи та проблемам її реформування приділяється значна увага у роботах В. Борейко, Д. Карамишева, В. Кравченко, О. Максимчук, Л. Момотюк, М. Мниха, В. Парника, В. Плиси, В. Полуянова, В. Рахера, А. Федоренка, С. Юрія та інших. Однак питання пенсійного забезпечення залишаються актуальними, у зв'язку з необхідністю створення ефективної системи пенсійного забезпечення в Україні.

Метою статті є дослідження пенсійної системи України та окреслення шляхів її

вдосконалення на основі використання досвіду зарубіжних країн.

Як відомо, сучасна пенсійна реформа в Україні обумовлена необхідністю підвищення життєвого рівня пенсіонерів, застосування принципів соціальної справедливості, створення умов для нагромадження особистих заощаджень і подальшого їх використання у вигляді додаткової пенсії. Ефективне функціонування системи соціального захисту в Україні, політика держави, спрямована на забезпечення соціальної справедливості, дотримання світових норм і принципів у сфері соціальної політики, гарантування державою гідного життя своїм громадянам – одна з найголовніших умов подальшого розвитку національної економіки.

Із прийняттям Закону України “Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування” від 09.07.2003 р. розпочалася реалізація системної реформи пенсійного страхування, яка триває й донині. Згідно з цим Законом, система пенсійного забезпечення в Україні складається з трьох рівнів:

I рівень – солідарна система загальнообов'язкового державного пенсійного страхування;

II рівень – накопичувальна система загальнообов'язкового державного пенсійного страхування;

III рівень – система недержавного пенсійного забезпечення.

Вона є подібною до пенсійних систем провідних держав з ринковою економікою, зокрема Великобританії, Німеччини, Швеції та інших. Як показує світовий і вітчизняний досвід, солідарні системи вже не виконують свого основного завдання щодо підтримки життєдіяльності пенсіонерів через низку демографічних та макроекономічних чинників. Тому формування накопичувальної системи може бути ефективним засобом зменшення впливу старіння населення на пенсійну систему, але не дієвим щодо скорочення дефіциту і дисбалансу наявної солідарної системи [2, 21].

Зарубіжна практика підтверджує, що накопичувальний тип пенсійних програм має певні переваги: довгостроковий характер інвестування нагромаджених коштів; широкий вибір інвестиційних ресурсів; можливість впливу на розвиток фондового ринку. У зв'язку з цим впровадження і розвиток накопичувальних пенсійних схем буде створювати передумови для економічного підйому національної економіки через розвиток фінансових ринків для реалізації відповідних проектів в соціальній сфері суспільства, а також для достатнього матеріального забезпечення громадян у пенсійному віці [8, 191].

У 1996 р. Латвія запровадила перші умовно накопичувальні пенсійні рахунки, а Естонія і Литва розпочали накопичувальні пенсійні програми з 2002 р. Проте світова фінансова криза внесла свої корективи у функціонування другого рівня системи пенсійного забезпечення в країнах Прибалтики. Зараз там розглядаються питання щодо подальшого підвищення пенсійного віку громадян і скорочення розміру пенсій.

У світовій практиці прийнято розрізняти два способи фінансування: розподільчий і накопичувальний. У розподільчій системі, яка, як правило, є державною формою пенсійного забезпечення, пенсійні виплати фінансуються за рахунок поточних доходів, що складаються із внесків працівників і роботодавців. Внески працівників акумулюються на спеціально виділеному рахунку та після цього розподіляються у вигляді виплат на користь пенсіонерів. Тому в зарубіжній літературі механізм розподілення коштів прийнято називати PAY-AS-YOU-GO (PAYG) – системою поточних платежів.

У накопичувальних пенсійних системах внески працівників акумулюються в пенсійних фондах й інвестуються з метою отримання додаткового прибутку. Пільг у накопичувальних системах, як правило, немає, а пенсійні виплати мають бути профінансовані роботодавцем, працівником або державою [9].

Наступним критерієм класифікації пенсійної системи є обов'язковість або добровільність участі в ній працівників. Обов'язковість участі працівників у пенсійній системі означає відповідальність держави перед особою і законодавчо закріплене зобов'язання учасників системи сплачувати внески. Обов'язковість участі сприяє максимізації охоплення, а відтак і збільшенню дохідної частини системи. Добровільність участі працівників означає можливість вибору з метою отримання ними додаткових доходів за рахунок додаткових заощаджень.

Пенсійні реформи, які відбуваються в Європейському Союзі за останнє десятиліття, свідчать, що уряди уважно прислухалися до порад експертів. Більшість країн активно здійснюють пенсійні реформи, спрямовані на зміцнення накопичувальних пенсійних систем або стимулювання професійних пенсійних схем, стимулювання до індивідуального нагромадження засобів

для забезпечення на випадок старості, або обома способами.

Зарубіжні країни розробили національні стратегії щодо адекватності і фінансової стійкості пенсійних систем, в яких проаналізовано сучасний їх стан і робиться прогноз на майбутній період – до 2050 р. Таким чином, Європа намагається врятувати свою соціальну систему. Європейська комісія з соціальних питань координує загальні заходи, розроблені на національному рівні відповідно до стандартів, прийнятих на Лісабонській конференції у 2001 р.

Реформа пенсійного забезпечення у багатьох країнах світу на сучасному етапі виходить з єдиної проблеми фінансового дефіциту, дисбалансу національних пенсійних програм, що обумовлено двома головними чинниками:

1. Демографічними показниками, які визначають ступінь заміщення прибутку пенсійних програм, оплачуваних за принципом солідарності поколінь. Негативні демографічні тенденції є визначальним чинником реформування пенсійної системи у країнах з розвинутою економікою.

2. Макроекономічною ситуацією. Несприятлива макроекономічна ситуація в цілому, нерозвиненість фінансового ринку, попит на довгострокові інвестиції, необхідність реструктуризації національної економіки є другим основним чинником проведення пенсійних реформ.

У національних стратегіях країн Європи розглядаються проблеми, що актуальні й для України. Реформування пенсійної системи в постсоціалістичних країнах відбувається різними шляхами.

Пенсійна реформа на зразок чилійської. Таку модель застосовує лише Казахстан, де пенсійні внески сплачуються тільки працівниками у розмірі 25,5%. Ці внески розподілені на дві частини: 15,5% спрямовуються до старої солідарної системи для пенсійних

виплат, за які вона продовжує нести відповідальність, а 10% перерозподіляється до новостворених пенсійних фондів.

Угорська модель пенсійної системи. Полягає в тому, що крім внесків, які сплачуються до відповідних фондів, сформованих у зменшеній солідарній системі, також перераховуються кошти до приватної пенсійної системи, у якій проводиться інвестування коштів від імені їхніх платників.

Латвія стала першою серед країн Європейського Союзу, яка почала радикальне реформування чинної пенсійної системи. У 1996 р. солідарну систему замінено на систему умовно-накопичувальних внесків, яка стала першим рівнем нової трирівневої пенсійної системи. З ухваленням Закону “Про пенсії з системи капіталізації” розпочалося створення обов’язкових індивідуальних ощадних рахунків. Прибалтійським країнам найкраще із колишніх республік СРСР вдалося реформувати свою економіку і пенсійну систему, це в свою чергу сприяло наближенню рівня життя до європейських стандартів.

У Польщі була введена в дію модель, яка є різновидом латвійської. Система соціального страхування розподілена на три рівні або фільтри (можливі джерела фінансування). Перший – обов’язково солідарний; другий – утворюють ліцензовані капіталізовані та регульовані державою приватні пенсійні фонди; третій – утворюють добровільні пенсійні фонди, які регулюються державою меншою мірою, ніж другий рівень. Загалом польська система соціального захисту має специфічну структуру побудови, де окремо не виділяється пенсійний та інші фонди. У Польщі функціонує єдиний соціальний орган – ZUS, який проводить соціальні виплати, в тому числі і пенсійні.

Польський досвід намагається використати й Україна. Вже діє закон про єди-

ний соціальний внесок і визначений єдиний соціальний орган, який здійснює адміністрування єдиного внеску.

Російський варіант пенсійної системи складається з базової пенсії для всіх громадян (перший рівень), а також додаткових пенсійних виплат, які формуються за рахунок номінального та реального інвестування внесків (другий рівень). В системі органів виконавчої влади було створено Федеральну пенсійну службу Росії, завдання якої полягає у призначенні, виплаті, доставці пенсій, зборі та акумуляції коштів. Одна частина другого рівня складається з умовно-накопичувальних внесків, друга (для осіб у віці до 50 років) – з коштів від інвестування внесків, яке здійснюється як недержавними пенсійними фондами, так і єдиним державним накопичувальним фондом, подібним на фонд у Казахстані [3].

Аналізуючи побудову пенсійної системи, яка існує в Україні, слід зазначити, що вона частково нагадує угорську. Про це свідчить те, що Україна зберігає солідарний компонент, хоча він істотно менший, ніж в Угорщині, та має обов'язкову (визначену законодавством) накопичувальну складову.

Аналіз діючої практики показує, що вітчизняне пенсійне законодавство не вирішило багатьох проблем, притаманних старій системі пенсійного забезпечення – зокрема питання соціальної несправедливості, низької зацікавленості в необхідності пенсійного страхування та фінансової нестабільності. Незважаючи на спроби удосконалення, практично всі проблеми, породжені попередньою солідарною системою, перенесені в нову систему пенсійного забезпечення. Треба сказати, що соціальна несправедливість закладена у самій суті солідарної системи, яка передбачає утримання старшого покоління за рахунок молодшого.

На нашу думку, запровадження системи накопичувального пенсійного забезпечення

стане потужним джерелом інвестиційних ресурсів в економіку України та додатковим джерелом доходів пенсіонерів. В економічно розвинених країнах саме пенсійні фонди здійснюють значну частину інвестицій.

Ми вважаємо, що низький рівень пенсій більшості населення і погіршення демографічної ситуації в Україні, макроекономічний стан держави, значна тінізація виплат працівникам стали факторами, які сприяли початку створення системи недержавного пенсійного забезпечення. На нашу думку, в таких умовах зростає роль і значення недержавного пенсійного забезпечення.

Основна мета цієї системи – забезпечити гідний рівень життя громадян шляхом формування ними пенсійних накопичень у процесі трудової діяльності. Без розвитку недержавних пенсійних фондів неможливо досягти довготермінового зростання економіки України і забезпечити функціонування цивілізованого ринку цінних паперів. Саме недержавні пенсійні фонди – головні інвестори національних економік, саме їхні активи запобігають появі фінансових криз та високим темпам інфляції. Слід зазначити, в цілому в Україні створені необхідні передумови для розвитку і функціонування недержавних пенсійних фондів.

Принципи функціонування недержавних пенсійних фондів спрямовані, насамперед, на захист учасників цих фондів, що повинно передбачати велику кількість гарантій збереження та примноження їх пенсійних активів. Ось найважливіші з них. По-перше, недержавний пенсійний фонд не може бути проголошений банкрутом і ліквідований за законодавством про банкрутство. По-друге, створення недержавного пенсійного фонду має на меті одержання прибутку для його подальшого розподілу між засновниками. По-третє, існує чітка система державного контролю за недержавними пенсійними фондами та система

## РЕФОРМУВАННЯ ПЕНСІЙНОЇ СИСТЕМИ

взаємного контролю між особами, які надають послуги недержавним пенсійним фондам. По-четверте, пенсійні активи можуть бути використані лише на цілі, виключний перелік яких встановлений Законом України "Про недержавне пенсійне забезпечення". Встановлені законодавством кількісні обмеження структури інвестиційного портфеля добровільних недержавних пенсійних фондів наведено у табл. 1.

Аналіз кількісних обмежень щодо інвестування пенсійних активів, свідчить про те, що законодавство надає свободу у виборі інвестиційної політики недержавних пенсійних фондів, і хоча вони забезпечують певний рівень диверсифікації вкладень, більшість спеціалістів ставлять під сумнів достатність цього рівня. Слід зважити і на наявність лише верхньої межі обмежень, тобто відсутність зобов'язання мінімального інвестування, зокрема в активи, забезпечені відповідними майновими об'єктами, адже саме такі фінансові інструменти забезпечують надійність пенсійних активів і, крім того, є ефективними інструментами захисту пенсійних накопичень від інфляційного знецінення. Таку думку під-

тримує і президент Асоціації недержавних пенсійних фондів України В. Копейкін, який пропонує 100% інвестиційного портфеля сформувати з таких ліквідних вкладень, як нерухомість, іпотечні зобов'язання, забезпечені нерухомістю або землею, дорогоцінні метали та банківський сектор. В іншому разі, на думку експерта, немає жодних гарантій щодо виплати грошей пенсіонерам [7, 10].

Недоліки кількісних обмежень в інвестуванні пенсійних активів відмічають й інші експерти. Зокрема, існують пропозиції щодо запровадження додаткових нормативів фінансування в межах загального нормативу на державні боргові зобов'язання та цінні папери іноземних емітентів. Також вважають доцільним зменшити норматив на облігації підприємств-резидентів України, оскільки на вітчизняному фондовому ринку такі боргові зобов'язання не мають майнового забезпечення або закріпленого визначеного джерела доходу для їх погашення, що стосується й інших боргових цінних паперів [4, 95].

Перспективним напрямком інвестування коштів, акумульованих у недержавних пенсійних фондах, є їх вкладання в акції

Таблиця 1

### Кількісні обмеження структури інвестиційного портфеля добровільних недержавних пенсійних фондів\*

Категорія активу	Розмір ліміту (максимальна частка в портфелі активів), %
Державні цінні папери	50
Банківські зобов'язання	40
Муніципальні облігації	20
Корпоративні облігації	40
Акції	40
Іпотечні цінні папери	40
Об'єкти нерухомості	10
Банківські метали	10
Іноземні інвестиції	20
Ліміти на одного емітента (загальний)	5

\* Складено на основі Закону України "Про недержавне пенсійне забезпечення".

українських емітентів. Зростання (активізація) ринку акцій – головна тенденція фондового ринку України. Проте навіть з огляду на перспективу зростання ринку акцій вони залишаються хоч і прибутковим, але надто ризиковим і не завжди прозорим фінансовим інструментом, який не дає жодних гарантій прибутковості, щоб інвестувати в них 40% пенсійних активів. При інвестуванні в акції іноземних емітентів, окрім звичайного ризику, виникає ще й ризик мінливості валютного курсу, і в більшості країн інвестування в такі ризикові фінансові інструменти на початкових етапах функціонування недержавних пенсійних фондів було взагалі заборонено [6, 49].

Незважаючи на значне зростання капіталізації фондового ринку України, цей рівень ще недостатній, щоб ігнорувати іноземний досвід формування інвестиційної політики недержавних пенсійних фондів. Структура інвестиційних портфельів недержавних пенсійних фондів у різних країнах світу відзначається різними законодавчими вимогами, різним рівнем розвитку фондового ринку. Однак слід зазначити, що державні цінні папери є найбільш популярним інструментом розміщення цінних активів.

Відповідно до вищезазначеного, в Україні можна виокремити три групи проблем, з якими зустрічаються компанії з управління пенсійними активами.

Перша група: в Україні нема ефективної системи захисту прав інвесторів, до яких належить і недержавний пенсійний фонд. Тому дуже важливо, щоб його права стосовно виплати дивідендів, представництва в органах управління та низка інших не порушувались.

Друга група: обсяг організованого фондового ринку в Україні дуже низький і становить близько 3% [1]. На сьогодні ми маємо незначну глибину ринку, тобто великі по мірках України замовлення різко вплива-

ють на котирування акцій. Кількість акцій у вільному обігу дуже низька, практично відсутні публічні розміщення акцій.

Третя група: в Україні нема ефективної системи розкриття відкритими акціонерними товариствами інформації про результати їх діяльності.

Крім того, існує обмеження на інвестиції у вітчизняні державні облигації. Тому, на нашу думку, доцільно переглянути кількісні обмеження на структуру інвестиційного портфеля добровільних недержавних пенсійних фондів, в основному в частині державних цінних паперів.

Для розвитку фондового ринку, що, в свою чергу, дасть змогу вирішити проблеми інвестування пенсійних активів, необхідним, на наше переконання, є створення системи оцінки інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів, яка враховувала б структуру його активів за ступенями ризику та введення законодавчих заходів, спрямованих на поширення надійних ліквідних фінансових інструментів, захищених від інфляційних впливів.

Одним із перспективних напрямків є інвестування в корпоративні недержавні пенсійні фонди. За прогнозами експертів, у найближчі роки в Україні почнуть розвиватися саме корпоративні пенсійні фонди, куди, поряд з внесками роботодавця, зможуть робити внески і самі працівники [1, 190–191].

Не менш важлива функція недержавного пенсійного забезпечення полягає в тому, що кошти, акумульовані за його допомоги, є джерелом довготермінових інвестицій, необхідних для економічного розвитку країни. Пенсійні фонди, що діють в інших країнах, є потужним портфельним інвестором, який пропонує довготермінові інвестиційні ресурси (на 10–40 років). Отож, важливо, щоб існували надійні інструменти інвестування цих коштів для отримання постійного

інвестиційного доходу. У таких країнах, як Великобританія, Нідерланди і Швейцарія обсяг інвестицій недержавної пенсійної системи перевищує половину ВВП. В усьому світі ефективним інструментом державної регуляторної політики на ринку приватних пенсійних фондів є податки [5, 208].

Розвиток недержавного пенсійного забезпечення, основу якого становить принцип капіталізації коштів, внесених працівниками на індивідуальні накопичувальні рахунки, повинно мати позитивні наслідки для економіки України загалом і для фондового ринку зокрема. Однак, як зазначалося вище, перед урядом та пенсійними органами постає низка невирішених проблем. Населення вважає уряд гарантом надійності системи пенсійного забезпечення (як державної, так і недержавної), громадяни очікують, що у разі банкрутства недержавного пенсійного фонду він компенсує втрати його вкладників. Якщо уряд запроваджує значні податкові пільги з метою заохочення населення до заощадження коштів у межах системи недержавного пенсійного забезпечення, або бере участь у недержавному пенсійному забезпеченні обов'язковому для всіх працівників, тоді він повинен взяти на себе відповідальність за управління коштами вкладників з найбільшою для них вигодою.

Зазначимо, що питання регулювання діяльності недержавних пенсійних фондів повинно вирішуватись шляхом встановлення державного контролю за межами, в яких вони працюють. Особливої уваги потребує процедура рейтингування фінансових установ та емітентів цінних паперів, які будуть об'єктами інвестування пенсійних коштів, визначення і дотримання граничних рівнів ризиків при розміщенні та управлінні активами недержавних пенсійних фондів тощо.

Заохочення здорової конкуренції і дотримання стандартів захисту інтересів спо-

живачів фінансових послуг на ринку недержавного пенсійного забезпечення – так ми можемо окреслити перспективні завдання державного нагляду.

Усе це потребує створення ефективного механізму функціонування недержавних пенсійних фондів в Україні. Вважаємо за необхідне розробити та реалізувати наступні заходи:

- визначити статус і функції уповноваженого органу державної влади, який здійснюватиме контроль та нагляд за діяльністю недержавних пенсійних фондів;
- спланувати комплекс робіт щодо управління пенсійним фондом та його активами компанією-адміністратором;
- обґрунтувати вимоги до обсягів мінімальних статутів і власного капіталу недержавних пенсійних фондів та зберігачів пенсійних активів;
- встановити мінімально допустиму рентабельність операцій з активами пенсійних фондів не нижче від рівня інфляції за звітний період;
- запровадити механізм відповідальності компаній з управління коштами пенсійних фондів за їх збереженням, обов'язково передбачивши такі показники, як ліквідність та якість пенсійних активів, а також прибутковість і ризикованість операцій з цими коштами;
- забезпечити вільний доступ до інформації щодо обсягу нарахувань на персоналізованих рахунках та руху цих коштів за першою вимогою.

Таким чином, включення до системи пенсійного забезпечення недержавного елемента потребує тривалої підготовки. Насамперед це стосується необхідності конструктивного доопрацювання прийнятого Верховною Радою України законопроекту “Про недержавне пенсійне забезпечення”. Так, зокрема, необхідно встановити зрозумілий зв'язок між системами індивіду-

альних внесків до пенсійних фондів, тобто зробити чіткішою процедуру накопичення та виплати коштів недержавних пенсійних фондів. Внески учасників пенсійних фондів і накопичений інвестиційний дохід на ці кошти мають обліковуватися на персоналізованих рахунках вкладників, окремо від власних коштів адміністраторів та компаній з управління активами. Необхідно законодавчо закріпити граничні рівні ризиків для інвестування коштів пенсійних фондів у кожен вид фінансових інструментів і заборонити використовувати пенсійні кошти як заставу при отриманні кредиту в комерційних банках. Ми вважаємо, що державний контроль повинен торкнутися і диверсифікації інвестиційного портфеля пенсійних фондів, щоб не відбулось вкладення коштів у єдиний випуск цінних паперів або у випуск одного емітента. Після розробки і впровадження нового пенсійного законодавства необхідно вирішити питання щодо трансформації та приведення у відповідність до національної системи стандартів юридичного статусу недержавних страхових пенсійних фондів та створення нових, відповідно до вимог міжнародної практики їх організації. Тобто врахування світового досвіду в Україні повинно сприяти розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення.

Співпраця України з країнами Європи в напрямку реформування пенсійної системи потребує від органів виконавчої влади максимального зосередження уваги насамперед на розв'язанні внутрішніх проблем таких, як корупція, усунення олігархічного підґрунтя в провідних секторах економіки, подолання бідності населення, реформування гуманітарної та соціальної сфери тощо.

У минулому головною метою пенсійної системи було зниження рівня бідності пенсіонерів. Сьогодні вона залишається акту-

альною, однак більш ефективно її можна досягти за рахунок коштів бюджету країни. Водночас, основним завданням державних або приватних універсальних пенсійних систем є забезпечення населення механізмом розподілу власних доходів протягом життєвого циклу.

Сучасна пенсійна система розвинутих країн Заходу являє собою сукупність правових, організаційно-управлінських і фінансово-економічних відносин між найманими робітниками та індивідуальними підприємцями, іншими категоріями громадян, діяльність яких спрямована на отримання доходу (або матеріальної вигоди), з одного боку, роботодавців, з іншого, а також всіх інших категорій громадян, що не беруть участь у господарській діяльності, і держави. Ці відносини покликані забезпечувати реалізацію довгострокових державних зобов'язань щодо пенсійного забезпечення всіх громадян.

Становлення вітчизняної пенсійної системи з урахуванням особливостей розвитку країни та міжнародного досвіду реформування системи соціального страхування сприятиме вдосконаленню соціально-економічних відносин, прискорить процеси інтеграції України у світове господарство.

Таким чином, проаналізоване підтверджує необхідність для України переходу до довгострокових моделей накопичення, інвестицій та економічного зростання. Цей шлях лежить через створення дворівневої системи накопичувального пенсійного забезпечення: загальнообов'язкового накопичувального державного та добровільного недержавного пенсійного забезпечення. Реформування пенсійної системи потрібно продовжувати, постійно здійснюючи відповідні коригування. Реформа породжує багато проблем, але якщо їх виважено та послідовно вирішувати, можна досягнути бажаного результату.



**Література**

1. Брус С. І., Яковенко С. М. Проблеми та перспективи впровадження недержавного пенсійного забезпечення в Україні // *Наукові праці НДФІ* 3–4 (26–27). – 2004. – С. 189–196.
2. Загородній А. Г., Пилипенко О. М. Проблеми та шляхи вдосконалення пенсійної системи України фінанси // *Фінанси України*. – 2010. – № 6. – С. 15–24.
3. Зеленко В. А. Сучасні пенсійні системи країн пострадянського простору і досвід України // *Актуальні проблеми економіки*. – 2008. – № 8 (86). – С. 159–166.
4. Коваленко Ю. Інвестиційна політика недержавних пенсійних фондів // *Фінанси України*. – 2004. – № 8. – С. 91–96.
5. Миргородська Л. С. Стимулювання розвитку накопичувальної системи пенсійного забезпечення податковими важелями // *Актуальні проблеми економіки*. – 2006. – № 1 (55). – С. 206–210.
6. Найман Е., Вальчишен О., Головин В. Оранжевий стероид // *Бізнес*. – 2005. – № 11–12.
7. Птіцин Д. Альтернативна пенсія на свій страх і ризик // *Контракти*. – 2003. – № 29. – С. 10.
8. Рудик В. Сучасні тенденції розвитку системи пенсійного страхування в прибалтійських країнах // *Світ фінансів*. – 2010. – № 2. – С. 188–194.
9. Цікановська Н. А. Оцінка соціально-економічного ефекту впровадження загальнообов'язкової накопичувальної пенсійної системи // *Формування ринкових відносин в Україні*. – 2007. – № 3 (70). – С. 3–7.