

2. Лукін С.О. Інноваційна стратегія процесу регіонального реформування економіки / С.О. Лукін // Україна в ХХІ столітті: концепції та моделі економічного розвитку. – Львів, 2000. – Ч. 2. – С. 173–175.
3. Лукінов І.І. Регіоналізація України та економічна наука / І.І. Лукінов // Регіональна економіка. – 1998. – № 2. – С. 20–27.
4. Пилипів В. Регіональні особливості формування міжбюджетних відносин в Україні / В. Пилипів // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – № 3. – С. 39–43.
5. Романюк С.А. Політика регіонального розвитку в Україні: сучасний стан і нові можливості: Регіональні дослідження: монографія / С.А. Романюк. – К. : Вид-во УАДУ, 2001. – 112 с.

УДК 368.914

АНАЛІЗ ДОСВІДУ РОБОТИ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ

Надточій А.О.

аспірант Харківського регіонального інституту державного управління НАДУ при Президентіві України

Annotation

In the article the experience of nongovernment pension funds is analysed, the questions of government information support of the system of the nongovernment pension system and directions of investing of pensions assets are considered, directions of improvement of work of the nongovernment pension system in the conditions of financial crisis are offered by introduction of additional protective mechanisms, such as state securities and state support of enterprises.

Анотація

У статті проаналізовано досвід роботи недержавних пенсійних фондів, розглянуто питання державної інформаційної підтримки системи недержавного пенсійного забезпечення та напрямів інвестування пенсійних активів, запропоновано напрями вдосконалення роботи системи недержавного пенсійного забезпечення в умовах фінансової кризи шляхом запровадження додаткових захисних механізмів, таких як державні цінні папери та державна підтримка підприємств.

Ключові слова

Недержавні пенсійні фонди, фінансові інструменти, державні цінні папери.

I. Вступ

Пенсійна реформа, що стартувала у 2004 р., мала на меті значне підвищення пенсій і розвантаження державного бюджету шляхом запровадження додаткових рівнів пенсійного забезпечення – обов'язкового та добровільного накопичувального. Принцип побудови накопичувальних рівнів пенсійного забезпечення передбачає використання акумульованих пенсійних внесків як інвестиційних ресурсів. Завдяки цьому пенсійна реформа має вирішити не тільки проблему недостатності пенсійних накопичень літніх людей, а й використати пенсійні внес-

ки як джерело інвестування національної економіки.

Першою почала діяти система недержавного пенсійного забезпечення – добровільний накопичувальний рівень пенсійного забезпечення, досвід роботи якого є необхідною умовою запровадження обов'язкового накопичувального рівня пенсійної системи. Така умова забезпечує налагодження і відпрацювання механізмів накопичення і примноження пенсійних активів, оскільки система недержавного пенсійного забезпечення й обов'язковий накопичувальний рівень працюють за єдиними принципами. Отже, від результатів роботи інститутів недержавного пенсійного забезпечення залежить успіх реалізації соціального та інвестиційного потенціалу пенсійної реформи.

Питанням реформування пенсійної системи України займались такі науковці, як: Л. Стожок, І. Гнибіденко, А. Непокульчицький, П. Матвієнко, Б. Надточій, В. Яценко, Н. Ковальова, Н. Лазебна, Н. Луговенко та інші. Безпосередньо аналізу та ролі системи недержавного пенсійного забезпечення в пенсійній системі країни присвячені дослідження таких науковців, як: Л. Момотюк, Г. Білецька, Д. Котляр, Н. Версаль, Ю. Мороз.

Багато робіт присвячено дослідженню питань пенсійної реформи, але малоопрацьованою залишається тема розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення, особливо в частині її державного регулювання.

II. Постановка завдання:

- проаналізувати досвід роботи недержавних пенсійних фондів України;
- визначити напрями вдосконалення системи недержавного пенсійного забезпечення.

III. Результати

Важливість реалізації соціальної складової діяльності інститутів недержавного пенсійного забезпечення визначається органами державної влади, роботодавцями, населенням. З іншого боку, слід забезпечити, вчасне реагування органів державної влади на негативні тенденції та коригування небажаних відхилень напрямів розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення. Реалізація соціальної складової пенсійної реформи – забезпечення надійного, сталого, достатнього доходу людей похилого віку – неможлива без використання інвестиційної складової діяльності недержавних пенсійних фондів.

Інвестиційна складова діяльності недержавних пенсійних фондів полягає в збереженні та примноженні пенсійних внесків за допомогою вкладання акумульованих коштів у різні фінансові інструменти. З точки зору вкладання коштів в окремі види фінансових інструментів, пенсійні внески виступають як інвестиційний ресурс. У таких умовах завданням держави є стимулювання недержавних пенсійних фондів вкладати кошти в реальний сектор економіки, виступати внутрішніми інвесторами, забезпечити стабільне зростання національної економіки.

Але для того, щоб недержавні пенсійні фонди справляли реальний вплив на національну економіку, необхідні такі передумови:

- широка участь у системі недержавного пенсійного забезпечення роботодавців, профспілки, населення;
- значні суми пенсійних активів, що досягається або значною кількістю учасників, або значними пенсійними внесками;
- розвинутий фінансовий ринок;
- достатня кількість цінних паперів підприємств реального сектора економіки на фінансовому ринку країни;
- наявність фінансових інструментів належної кількості та якості;
- прогнозована політика держави.

Залучення широкого кола учасників до системи недержавного пенсійного забезпечення – це перш за все завдання інформаційної політики органів державної влади та суб'єктів недержавного пенсійного забезпечення. В той час, як інформаційна політика органів державної влади обмежується встановленням вимог щодо достовірності інформації, що поширюється у сфері недержавного пенсійного забезпечення, інформувати громадськість і залучати до участі в системі недержавного пенсійного забезпечення повинні самі недержавні пенсійні фонди. Така позиція пояснюється тим, що витрати на розміщення реклами має нести той, хто у

кінцевому випадку отримає винагороду (залучить учасників) – конкретний недержавний пенсійний фонд. Але без підтримки держави широкі верстви населення залишаються мало- або зовсім необізнаними щодо пенсійної реформи та можливості участі в недержавному пенсійному забезпеченні.

Також без державної підтримки проблемним є питання довіри населення до недержавних фінансових інститутів, а отже, й участі в системі недержавного пенсійного забезпечення. Так, проведене Інститутом соціальної та політичної психології НАН України у 2007 р. соціологічне дослідження показало, що 20% опитаних працездатних громадян вважають довготривале вкладання коштів занадто ризикованим, а 58% поки що не мають наміру робити внески за рахунок власного доходу до недержавних пенсійних фондів. При цьому тільки 16% із них не мають для цього достатніх фінансових можливостей, а 14% опитаних громадян працездатного віку вважають, що їм ще рано думати про пенсію [1, с. 16–18].

Щодо інформаційної політики держави у сфері недержавного пенсійного забезпечення доцільно було б запровадити регулярну публікацію звітності недержавних пенсійних фондів, яка б включала інформацію про рівень прибутку, напрями інвестування, розмір адміністративних витрат для порівняльної характеристики та можливості об'єктивного вибору.

Таким чином, інформаційна політика та підтримка держави є одним із засобів подолання недовіри населення, що сприяє залученню нових учасників і вкладників до системи недержавного пенсійного забезпечення і розвитку здорової конкуренції в системі недержавного пенсійного забезпечення.

Спроможність недержавних пенсійних фондів виступати інвесторами національної економіки залежить від декількох факторів: кількості активів, що знаходяться у розпорядженні пенсійних фондів, наявності захищених та інвестиційно привабливих фінансових інструментів на фінансовому ринку.

За фактичний час роботи недержавних пенсійних фондів у період з 2005 до 2007 р. активи пенсійних фондів збільшилися майже у 7 разів – з 46,2 до 280,6 млн грн [2, с. 7]. Але, не дивлячись на значні темпи зростання, обсяги активів недержавних пенсійних фондів залишаються відносно невеликими: так, у 2007 р. активи недержавних пенсійних фондів становили лише 0,04% ВВП.

Активи недержавних пенсійних фондів, відповідно до чинного законодавства, розміщуються в різних інструментах фінансового ринку. Структура консолідованого порт-

фелю недержавних пенсійних фондів, наведена в таблиці, показує, що вимоги щодо диверсифікації пенсійних активів почали

виконуватись лише у 2006–2007 рр. Це пояснюється незначними сумами пенсійних накопичень на початку діяльності.

Таблиця

Структура консолідованого портфелю недержавних пенсійних фондів у 2005–2007 рр., %

Напрями інвестування пенсійних активів	Нормативне значення	2005 р.	2006 р.	2007 р.
Кошти на депозитних рахунках	до 40	70,0	34,1	38,6
Облігації українських емітентів	до 40	10,4	39,1	23,8
Банківські метали	до 10	1,6	3,1	2,8
Цінні папери, дохід за якими гарантовано Радою Міністрів АРК, місцевими радами	до 20	0,5	1,0	1,3
Акції українських емітентів	до 40	7,1	11,5	25,0
інші незаборонені активи	до 5	10,4	4,1	2,6
Цінні папери, дохід за якими гарантовано КМУ	до 50	0,0	1,5	1,5
Об'єкти нерухомості	до 10	0,0	0,9	0,9
Іпотечні цінні папери	до 10	0,0	0,0	0,2
Кошти на поточних рахунках	–	0,0	4,7	3,3
Всього	–	100,0	100,0	100,0

Найбільшу питому вагу в структурі консолідованого портфелю недержавного пенсійного фонду займають: кошти на депозитних рахунках та депозитні сертифікати (38,6%), акції (25,0%) та облігації (23,8%) українських емітентів. Решта (12,6%) активів пенсійних фондів розміщена в банківських металах, цінних паперах, дохід за якими гарантовано Радою Міністрів Автономної республіки Крим, місцевими радами та Кабінетом Міністрів України, в об'єктах нерухомості, іпотечних цінних паперах та в інших, незаборонених законодавством активах.

Така структура консолідованого портфелю недержавних пенсійних фондів свідчить про необхідність забезпечення рівня доходу пенсійних активів не нижче, ніж рівень інфляції за прийнятної рівня ризику, й консервативну інвестиційну політику більшості недержавних пенсійних фондів.

Досить висока концентрація пенсійних активів на депозитних рахунках та в ощадних сертифікатах у 2005 р. пояснюється незначними сумами пенсійних внесків на початку становлення пенсійних фондів. У 2006–2007 рр. пенсійні активи на депозитних рахунках вирівнюються до нормативного значення 40%, проте, як і раніше, займають перше місце у структурі консолідованого портфелю пенсійних фондів, що пояснюється стабільною дохідністю депозитних рахунків, відсоток за якими, як правило, встановлюється на межі або нижче за рівень інфляції.

Забезпечення рівня дохідності, вищого за рівень інфляції, відбувається завдяки інвестуванню активів в акції та облігації українських емітентів, які у 2007 р. займали відповідно друге та третє місця в консолідованому портфелі пенсійних фондів.

За даними Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг [2, с. 8], 35% недержавних пенсійних фондів на кінець 2007 р. показали знецінення своїх активів, 65% недержавних пенсійних фондів

забезпечили дохідність, вищу за рівень інфляції, завдяки інвестуванню в цінні папери та облігації українських емітентів, демонструючи активну інвестиційну політику.

Привабливість таких фінансових інструментів, як акції й облігації, забезпечується відносно високою дохідністю та відсутністю інших аналогічних фінансових інструментів, таких як іноземні цінні папери, інвестування в які й сьогодні залишається відкритим питанням.

Цінні папери, дохід за якими гарантовано державою, є досить надійним і ліквідним фінансовим інструментом у світовій практиці. Дозволена питома вага таких цінних паперів (50%) у портфелі недержавних пенсійних фондів свідчить про високу потенційну можливість держави впливати на дохідність та збереження пенсійних активів. Але реальна питома вага цінних паперів держави (облігацій внутрішньої державної позики) в консолідованому портфелі пенсійних фондів досить низька (1,5%). На жаль, поки що говорити про позитивні тенденції покращення рейтингу таких цінних паперів не доводиться. Якщо у 2005 р. дохідність дворічних ОВДП становила 7% при рівні інфляції 13,5%, а у 2008 р., відповідно, 7,7% при офіційному рівні інфляції 25,2% [4, с. 1]. Таким чином, купуючи цінні папери держави, недержавні пенсійні фонди втрачають 17,5% вартості активів. Змінити ситуацію можна за умов активної участі держави, наприклад, шляхом випуску цінних паперів спеціально для недержавних пенсійних фондів, дохід за якими гарантовано державою не нижче за рівень інфляції.

Якщо поглянути на структуру цінних паперів, що продавались на фінансовому ринку країни (за основу розрахунків взято дані Першої фондової торговельної системи – найбільшої біржі в Україні, яка виконує 95% всіх операцій з цінними паперами), то можна визначити галузі, які вже користуються інвестиційними ресурсами, що залучаються за допомогою фінансових ринків. Зауважи-

мо, що залучення та використання інвестиційного ресурсу в умовах ринкової економіки можливо лише за умови розвитку фондової моделі фінансування інвестиційної діяльності. Саме у цей спосіб розкривається інвестиційна складова діяльності інститутів недержавного пенсійного забезпечення.

У системі ПФТС відбувається поступове збільшення обсягу продажів: у 2003–2007 рр. майже у 9 разів – з 3,52 до 31,49 млрд грн. У структурі продажів переважають корпоративні облигації (55,19%), акції (32,01%) та облигації внутрішньої державної позики (ОВДП).

Перше місце за обсягами продажів на ПФТС займають корпоративні облигації і становлять більше ніж 43% від загального обсягу торгів за останні 5 років; темп приросту обсягів продажу корпоративних облигацій порівняно з 2006 р. збільшився на 52%, абсолютне збільшення становило 5,45 млрд грн. Найбільш активно купували корпоративні облигації підприємств фінансового сектора (більше ніж 35%), торговельних підприємств (25%), підприємств реального сектора економіки (харчової промисловості, машинобудування, транспорту, сільського господарства тощо, які в сукупності займали менше ніж по 10% від загального обсягу продажів). Така тенденція обумовлена високою ліквідністю підприємств фінансового сектора (банків, інвестиційних фондів) і торговельних організацій, які мають високу оборотність активів. Підприємства реального сектора економіки більш вразливі до економічних та політичних ризиків, а тому і привабливість їх менша порівняно з фінансовими та торговельними організаціями.

Друге місце належить акціям, які збільшились з 15% у 2004 р. до 32% у 2007 р. від загального обсягу продажів. Темп приросту продажів акціями порівняно з 2006 р. збільшився на 68%, абсолютне збільшення становило 4,1 млрд грн. Найбільш активно операції здійснювались з акціями підприємств електроенергетики (обленерго) (16,7%), машинобудування (15,8%), металургії (15,5%), фінансових установ (15,4%) та енергопостачання (6,9%).

Третє місце займають облигації внутрішньої державної позики (ОВДП), які останнім часом суттєво зменшились як у відносному (з 30,5% у 2006 р. до 8,9% у 2007 р.), так і в абсолютному значенні (8,44 млрд грн у 2006 р. до 2,81 млрд грн у 2007 р.). Порівняно з 2006 р. обсяги продажів ОВДП становили 66,7%. Про зниження привабливості цього виду цінних паперів свідчить і той факт, що із 19 цінних паперів, емітованих Міністерством фінансів, угоди укладались лише з 11 цінними паперами. Макроекономічним чинником зменшення привабливості цінних паперів Міністерства фінансів стала

його переорієнтація з внутрішнього на зовнішній ринок позик.

Структура торгів на фондовому ринку країни показує, що останнім часом спостерігається зростання попиту, як у відносному, так і в абсолютному значенні, на цінні папери українських емітентів (корпоративні облигації та акції); протилежна динаміка спостерігається в попиті на державні цінні папери. Схожі тенденції спостерігаються й у структурі консолідованого портфеля недержавних пенсійних фондів, що свідчить про те, що недержавні пенсійні фонди як фінансові інститути хоча й не мають на меті отримання прибутку, а тільки збереження та примноження пенсійних активів, підпорядковуються ринковим тенденціям і є вразливими до ринкових і фінансових криз.

Тому держава як головна зацікавлена особа у створенні та використанні інвестиційного потенціалу недержавних пенсійних фондів повинна сприяти, особливо на перших етапах упровадження пенсійної реформи, забезпеченню системи недержавного пенсійного забезпечення надійними та дохідними фінансовими інструментами.

В умовах фінансової кризи питання державної підтримки недержавних пенсійних фондів стоїть надзвичайно гостро. Адже підприємства зупиняються, банкрутують, акції й облигації підприємств в умовах кризи знецінюються, що призводить до знецінення 50% пенсійних активів (саме така їх кількість у структурі активів пенсійних фондів). Кошти на банківських депозитних рахунках знецінюються меншою мірою, а банківські установи можуть бути захищені в разі необхідності Національним банком України. Об'єкти нерухомості та іпотечні цінні папери також відчувають вплив фінансової кризи, але меншою мірою, за рахунок меншої ліквідності та довготривалої перспективи.

Таким чином, майже на всі об'єкти інвестування пенсійних активів справляють негативний вплив фінансові кризи. Одним із механізмів захисту, який можна використати, є державні цінні папери. Але через їх інвестиційну непривабливість, унаслідок чого в портфелі пенсійних фондів їм належить тільки 1,5%, потенційна можливість впливати на захист активів пенсійних фондів залишається нереалізованою.

Тому ми пропонуємо встановити не верхній (до 50%), а нижній (не менше ніж 50%) ліміт інвестування в державні цінні папери. Такий захисний механізм пенсійних активів може діяти або постійно, або буде впроваджуватись на момент фінансових і політичних криз. Через те, що неможливо спрогнозувати точну дату початку кризи, доцільно запровадити такий механізм на постійній основі. Встановлення нижнього ліміту інвестування в державні цінні папери вимагатиме

від держави відповідальності, прогнозованої політики, адже таким чином убезпечуються активи пенсійних фондів.

Іншим захисним механізмом може бути державна підтримка підприємств. На захист такого механізму можуть бути використані такі аргументи:

1) недержавні пенсійні фонди створюються великими підприємствами (корпоративні та професійні);

2) цінні папери, в які можуть бути інвестовані пенсійні активи (котирувальні листи I та II рівня лістингу ПФТС), випускають тільки великі підприємства;

3) можна точно визначити момент, коли підприємство почало відчувати труднощі у зв'язку із системною фінансовою кризою.

Звісно, що підтримати абсолютно всі підприємства неможливо, тому і пропонується підтримувати тільки ті, цінні папери яких входять до портфелю недержавних пенсійних фондів, і такі, що значною мірою впливають на систему недержавного пенсійного забезпечення.

IV. Висновки

Підсумовуючи, слід зазначити, що державне регулювання системи недержавного пенсійного забезпечення набуває особливо значення на початку функціонування системи та в моменти фінансових і політичних криз у суспільстві. На сьогодні обидві умови збіглися у часі, що ставить під загрозу існування системи і вимагає від держави вчасного корегування нормативно-правової бази та умов діяльності.

УДК 352. 331

СТРАТЕГІЧНІ ПРІОРИТЕТИ СТРУКТУРНИХ ТА ІНСТИТУЦІЙНИХ РЕФОРМ НА МІЖРЕГІОНАЛЬНОМУ РІВНІ В ЕКОНОМІЧНІЙ СФЕРІ

Омаров А.Е.

аспірант Харківського регіонального інституту державного управління НАДУ при Президентіві України

Annotation

In the article an author is explore priority of institutional-structural reforms, direction of strategy of decriminalization of enterprise environment of domestic economy, expedience of intensification and deepening of economic component of interborder collaboration in the article.

Анотація

У статті обґрунтовано пріоритетність інституційно-структурних реформ, визначено основні напрями стратегії декриміналізації підприємницького середовища і детінізації вітчизняної економіки, доведено доцільність інтенсифікації і поглиблення економічного

З огляду на це розроблення додаткових механізмів захисту пенсійних активів, що запропоновані, забезпечення державної інформаційної підтримки, запровадження публічної звітності недержавних пенсійних фондів, показники якої давали б змогу порівнювати ефективність роботи недержавних пенсійних фондів, надасть необхідних стимулів для подальшого розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення.

Перспективними напрямками подальших розвідок може бути розробка системи показників діяльності недержавних пенсійних фондів та їх включення до комплексного механізму державного регулювання розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення.

Література

1. Портрет потенційного інвестора інститутів спільного інвестування та недержавних пенсійних фондів [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/files/articles/373/22/Portret%20investora-2008.ppt>.
2. Інформація про розвиток системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні у 2007 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dfp.gov.ua/786.html>.
3. Річний звіт ПФТС за 2007 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pfts.com/uk/yearly-reports>.
4. Індекси споживчих цін у 1993–2008 рр. (до відповідного періоду попереднього року) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

складника транскордонного співробітництва.

Ключові слова

Міжрегіональний розвиток, реформи, держава, орган державної влади, державне регулювання, тінізація, детінізація, декриміналізація, економічна поведінка, підприємницьке середовище.

I. Вступ

Концептуально стратегія інституційно-структурних реформ та система заходів і методів їх реалізації визначається діяльністю держави, її законодавчої, виконавчої і судової гілок влади, а також політичних партій та громадянського суспільства (ЗМІ, релігійних організацій, недержавних та асоціа-