

ІНСТИТУЦІЙНІ ПРОБЛЕМИ ЗАПРОВАДЖЕННЯ ОBOB'ЯЗКОВОЇ НАКОПИЧУВАЛЬНОЇ ПЕНСІЙНОЇ СИСТЕМИ В УКРАЇНІ

У статті визначено проблеми запровадження та засади ефективного функціонування загально-обов'язкової накопичувальної пенсійної системи в умовах розбалансованості публічних фінансів України. На основі аналізу практики встановлено та структуровано сукупність ризиків діяльності недержавних пенсійних фондів, обґрунтовано необхідність та послідовні елементи державного нагляду за НПФ на основі оцінки ризиків (risk-based supervision).

Ключові слова: недержавний пенсійний фонд, пенсійні активи, інвестиційні інструменти, державні облигації, інвестиційні ризики, нагляд на основі оцінки ризиків.

Вступ

Актуальність обґрунтування ключових завдань реформи пенсійної системи зумовлено потребами оздоровлення публічних фінансів України. Зростання дефіциту Пенсійного фонду України (далі – ПФУ), залежність пенсійної системи від можливостей держбюджету, зменшення ролі страхових принципів та відновлення «зрівнялівки» в пенсіях – далеко не повний перелік викликів для економічної політики в цій сфері.

Ще складнішим питанням видається запровадження поширеної в багатьох країнах обов'язкової накопичувальної складової. Функціонування накопичувальних систем в усіх країнах супроводжується цілою низкою макроекономічних, інвестиційних, управлінських та інших ризиків. Це породжує потребу в розробці та запровадженні спеціальних моделей роботи установ пенсійного забезпечення та створення особливих систем державного нагляду за діяльністю пенсійних установ – систем нагляду на основі оцінки ризиків. Поступове впровадження такої ринкової та наглядової практики має стати пріоритетом урядової політики.

Проблеми реформування пенсійних систем у зарубіжній науковій літературі дістали глибоку розробку в працях Д. Вітгаса, Р. Хольцмана, М. Ноеля, Р. Далімова, Р. Джонса, К. Шмідт-Хебеля, М. Рутковскі, Дж. Стігліца та інших. Різні аспекти пенсійного реформування висвітлювались у працях вітчизняних авторів, зокрема Б. Зайчука, Е. Лібанової, Б. Надточія, В. Радченка, С. Румянцева, В. Роїка, А. Федоренка, В. Яценка.

Однак наукових досліджень, де б поглиблено вивчались особливі ризики обов'язкової накопичувальної системи в Україні та розроблялись механізми їхньої мінімізації, практично немає.

Постановка завдання

Мета цього дослідження – проаналізувати наявні результати функціонування системи недержавних пенсійних фондів (далі – НПФ), визначити головні проблеми пенсійних накопичувальних систем в Україні та окреслити основні заходи щодо захисту пенсійних активів від знецінення та втрат. Наукова новизна праці полягає в тому, що автор вперше обґрунтовує необхідність запровадження принципів і технологій «нагляду на основі оцінки ризиків» для здійснення державного нагляду за діяльністю установ накопичувального пенсійного забезпечення.

Основні результати дослідження

Головним стратегічним елементом у системі заходів із подальшого реформування пенсійної системи України є запровадження накопичувальної пенсійної системи. Проектом закону «Про заходи щодо законодавчого забезпечення реформування пенсійної системи», що його розглядає парламент, запропоновано:

– визначити механізм запровадження накопичувальної системи загальнообов'язкового державного пенсійного страхування, передбачивши початок перерахування страхових внесків із року, в якому буде забезпечено бездефіцитність бюджету ПФУ;

– учасниками II рівня визначити осіб, яким на дату запровадження системи виповнилося не більше 35 років;

– розмір страхового внеску на дату впровадження системи встановити у розмірі 2 % із подальшим його щорічним підвищенням на один відсоток до 7 %;

– адміністрування страхових внесків накопичувальної системи здійснювати через ПФУ. Учасники II рівня матимуть право обирати

недержавні пенсійні фонди, в яких накопичуватимуться їхні пенсійні кошти, через 2 роки після запровадження сплати страхових внесків до накопичувальної системи загальнообов'язкового державного пенсійного страхування [3].

Запровадження обов'язкової накопичувальної системи має проявити низку позитивних наслідків як для економіки в цілому, так і для кожного учасника такої системи. Зокрема, інвестування активів обов'язкової накопичувальної системи стимулюватиме ринки капіталів та пожвавить економічну динаміку України. А економічний ріст сприятиме зростанню заробітних плат, надходжень до бюджетів різного рівня та до фондів соціального страхування, що даватиме змогу підвищувати і поточні пенсійні виплати. Обов'язкова накопичувальна система також звільнить ПФУ від частини витрат із фінансування пенсій та сприятиме досягненню балансу пенсійної системи.

Важливим позитивом може стати і те, що кожна застрахована особа отримає важелі самостійного контролю роботодавців щодо повноти та своєчасності сплати пенсійних внесків на свою користь. Головною перевагою для учасника обов'язкової накопичувальної системи буде можливість отримання додаткового джерела для пенсійних виплат, в якому акумулюються протягом тривалого часу не лише кошти пенсійних внесків, а й ресурси, отримані в якості інвестиційного доходу.

Накопичувальна пенсійна система містить і певні невизначеності для учасників. Зокрема, вони не зможуть визначати обсяги і напрями інвестування активів, хоча і матимуть право з часом обирати приватні пенсійні фонди з певним типом інвестування (більш ризиковим чи більш консервативним). Також учасникам буде складніше планувати свою майбутню пенсію, оскільки розмір виплати залежатиме від загальної суми, накопиченої на індивідуальному пенсійному рахунку, та інвестиційного доходу базових інвестиційних інструментів в час виходу та отримання пенсії.

Тобто, основний тягар ринкових ризиків (коливання вартості пенсійних активів, зміни доходності державних цінних паперів унаслідок зміни урядової боргової політики, зміна вартості послуг компаній з управління активами та адміністрування тощо) лягає на учасника обов'язкової накопичувальної системи. Особливо відчутно це проявилось під час світової фінансової кризи 2007–2009 років. Наприклад, пенсійні активи 300 найбільших пенсійних фондів світу в 2008 р. скоротились на 12,6 %. В наступному, 2009 р., активи фондів відновили зростання і збільшились за рік на 8,2 % та досягли величини в 11,3

трильйонів доларів США. Однак лише в 2010 р. вдалось відновити передкризовий рівень [7, р. 4]. В кризовий період масовими були ситуації, коли розмір пенсійних виплат новим пенсіонерам був відчутно меншим за розмір виплат пенсіонерам, що вийшли на пенсію на 5–10 років раніше, незважаючи на те, що загальні накопичення учасників були однаковими.

Важливою передумовою запровадження обов'язкової накопичувальної пенсійної системи є успішний досвід системи недержавного пенсійного забезпечення. Матеріали, що стосуються результатів діяльності системи НПФ, переконують у наявності суперечностей та недоліків у роботі недержавних пенсійних фондів, адміністраторів НПФ, компаній з управління активами. Далекою від досконалості та кращої світової практики залишається і робота головних державних наглядових органів.

Станом на 30 вересня 2010 р. в Державному реєстрі фінансових установ міститься інформація про 102 НПФ та про 43 адміністратори НПФ. За весь період з початку діяльності адміністраторами НПФ було укладено 66 922 пенсійні контракти з 54 414 вкладниками, з яких 2 354 вкладники (або 4,3 % від загальної кількості вкладників) – юридичні особи, на яких припадає 849,2 млн грн пенсійних внесків (95,7 % від загального обсягу пенсійних внесків за системою НПЗ), та 52 060 вкладників (або 95,7 % від загальної кількості вкладників) – фізичні особи. Вкладниками НПФ було сплачено 887,3 млн грн пенсійних внесків, що на 17,6 % більше, ніж на кінець 2009 р. (або на 132,7 млн грн). Пенсійні виплати (одноразові та на визначений строк) за весь період становили 143,8 млн грн, збільшившись за 9 місяців 2010 р. на 59,6 %.

Загальний обсяг активів, сформованих пенсійними фондами, на 30 вересня 2010 р. становить 1057,3 млн грн. Всього за дев'ять місяців 2010 р. активи НПФ зросли на 23,2 % (або на 199,4 млн грн). Сума доходу, отриманого від інвестування пенсійних активів, становила 359,2 млн грн (або 40,5 % від суми залучених внесків), збільшившись протягом 9 місяців 2010 р. на 122,5 млн грн (або на 51,6 %). Переважними напрямками інвестування пенсійних активів є депозити в банках (38 % інвестованих активів), облигації підприємств – резидентів України (16,4 %), цінні папери, дохід за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України (14,7 %), та акції українських емітентів (8,3 %). В об'єкти нерухомості інвестовано 31,7 млн грн, або 3,0 %; в банківські метали – 32,0 млн грн (3,0 %), в інші активи, не заборонені законодавством України, – 114,4 млн грн (10,8 %) [4, с. 3]. Витрати, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, за 9 місяців

2010 р. зросли на 27,4 % і в цілому за час існування пенсійних фондів становлять 60 млн грн, або 5,7 % від загальної суми активів НПФ [4, с. 4].

Суттєвий спад обсягів виробництва в 2008–2009 роках, банкрутство низки фінансових установ, періодичні дефолти по корпоративних облігаціях значно ускладнили умови інвестиційної діяльності НПФ, негативно позначились на їхній доходності. Частина НПФ не змогла захистити пенсійні активи від інфляційного знецінення. Розмір інвестиційного доходу в більшості фондів є недостатнім, а на фінансовому ринку немає надійних фінансових інструментів, які дали б змогу забезпечити бажану диверсифікацію пенсійних активів.

Показники інвестиційного портфеля НПФ дають змогу виокремити деякі системні ризики накопичувальних продуктів в Україні. По-перше, на відміну від НПФ провідних країн Заходу, для українських НПФ характерним є переважання інвестиційних інструментів із фіксованою доходністю: 69,6 % пенсійних активів представлено банківськими депозитами, державними та муніципальними облігаціями, а також корпоративними облігаціями, тоді як 54,4 % пенсійних активів 13 найбільших пенсійних ринків світу були інвестовані в акції (в Україні – лише 8,3 %). По-друге, досить велика частка активів (5,3 %) НПФ перебуває на поточних банківських рахунках, що не дає високих доходів. По-третє, понад 10,8 % пенсійних активів проінвестовано в інші дозволені активи. Відмова НПФ від інвестування в акції свідчить про те, що український ринок акцій консолідує занадто високі ризики та не є привабливим для «обачливого» інвестування. Висока волатильність біржових індексів, незахищеність міноритарних власників акцій, фактична відсутність дивідендних виплат, поширеність так званих технічних угод з акціями, конфліктність та слабкість депозитарної та клірингової систем – усе це перешкоджає ширшому залученню пенсійних активів до ринку акцій [1, с. 20–23].

Система НПФ в Україні базується на засадах відокремленості обслуговуючих компаній, що надають спеціалізовані послуги, від активів фонду. Така модель породжує сукупність ризиків аутсорсингу [6, р. 2–5]. Фактично розпорядження коштами фонду здійснюється компанією з управління активами (КУА НПФ) та компанією з адміністрування пенсійного фонду (АНПФ) на договірних засадах згідно зі статутом та договорами з радою пенсійного фонду.

Рада НПФ представляє інтереси учасників фонду та несе повну відповідальність за вибір компаній, що обслуговують фонд. Саме рада

фонду повинна мати такі критерії відбору компаній, які б гарантували інституційну спроможність надавачів послуг діяти на засадах оцінки ризиків, ресурсну здатність адекватно реагувати на зміни ринкової ситуації. Серед таких критеріїв можуть бути, зокрема, наявність у компанії внутрішніх систем оцінки ризиків різних інвестиційних інструментів, ризиків ліквідності, операційно-технологічних ризиків, ризиків репутації, юридичних та регуляторних ризиків.

Такі критерії варто запровадити і до інфраструктури Накопичувального фонду.

Оскільки участь у накопичувальній системі має стати для частини працівників обов'язковою, то урядові зусилля необхідно зосередити на таких кроках:

- запровадженні у практику регуляторно-наглядових органів принципів нагляду на основі оцінки ризиків;
- створенні законодавчих вимог щодо обов'язковості ризик-менеджменту в установах пенсійного забезпечення;
- стимулюванні розвитку фінансової інфраструктури, здатної забезпечити високий рівень ринкової дисципліни [5, р. 10–11].

Здійснення нагляду на основі оцінки ризиків передбачає ідентифікацію ризиків, їх структурування та зважування, спрямування більших ресурсів у сфері та/чи установи підвищеного ризику.

Регуляторні органи повинні забезпечити технологію нагляду на основі ризиків послідовністю таких дій:

- з використанням уніфікованих визначень виявляють (ідентифікують) ризики. Належне виявлення ризику – це визнання та розуміння наявних ризиків або ризиків, що можуть виникнути у зв'язку з новими діловими ініціативами піднаглядних установ. Виявлення ризику має бути постійним процесом і здійснюватися як на рівні окремої установи, окремого інвестиційного інструменту, так і на рівні системи НПФ у цілому. Сукупність виявлених ризиків формує в подальшому підґрунтя для висновків та наглядових дій;
- проводиться кількісне вимірювання ризику на основі уніфікованих факторів оцінки. Вимірювання ризиків є важливим компонентом не лише наглядової технології, а й ефективного управління ризиками на рівні кожної установи системи НПФ. Вимірювання ризику наглядовим органом також має здійснюватися як щодо окремої установи, окремих інструментів, так і на рівні системи НПФ в цілому;
- здійснюється оцінка наглядовим органом внутрішнього механізму управління ризиками, що дає змогу визначити, чи адекватно управля-

ються і контролюються за допомогою відповідних систем визначені рівні ризику. Розвиненість та складність цих систем буде різною залежно від рівня наявного ризику і розміру та/або складності операцій тих чи інших установ;

– забезпечується спрямування більших ресурсів у сфері підвищеного або зростаючого ризику як у межах одного пенсійного фонду, так і в системі НПФ взагалі. Аналогічні дії важливі і для управління ризиками на рівні окремої установи;

– здійснюється використання відповідних інструментів нагляду, залежно від виявлених ризиків, формулювання висновків щодо параметрів та рівня ризиків, а також визначення заходів щодо подальшого контролю виявлених проблем.

У системі ризиків установ накопичувального пенсійного забезпечення персоналу та наглядовим органам слід виділяти:

– ризик ліквідності НПФ, що визначається як наявний або потенційний ризик для надходжень чи наявних коштів, через який виникає неспроможність фонду виконати свої зобов'язання в належні строки, не зазнавши при цьому неприйнятних втрат. Ризик ліквідності виникає через нездатність управляти незапланованими відтоками коштів, змінами джерел фінансування внаслідок зміни політики вкладників фонду та/або виконувати позабалансові зобов'язання;

– ринковий ризик – це наявний чи потенційний ризик для надходжень чи наявних коштів, який виникає через несприятливі коливання вартості цінних паперів та інших активів, курсів іноземних валют за тими інструментами, які є в інвестиційному портфелі фонду;

– операційно-технологічний ризик – це потенційний ризик для існування фонду, що опосередковано виникає через недоліки корпоративного управління, системи внутрішнього контролю або неадекватність інформаційних технологій і процесів оброблення інформації;

– ризик репутації – це наявний або потенційний ризик для фонду та установ, що обслуговують, який виникає через несприятливе сприйняття іміджу фінансової установи клієнтами, контрагентами або органами нагляду. Ризик репутації фонду синтезує репутаційні ризики компаній, що обслуговують фонд;

– юридичний ризик – це наявний або потенційний ризик для надходжень чи активів фонду, який виникає через порушення або недотримання вимог законів, нормативно-правових актів, угод, прийнятої практики або етичних норм, а також через можливість двозначного їх тлумачення;

– регуляторний ризик – це наявний або потенційний ризик для надходжень чи активів фонду, пов'язаний з неадекватним регуляторно-

наглядом втручанням уповноважених органів. Прикладом такого ризику є скасоване в судовому порядку рішення Дерфінпослуг України про вилучення з Державного реєстру фінансових установ інформації про недержавний пенсійний фонд «Всі»;

– стратегічний ризик – це наявний або потенційний ризик для надходжень та активів фонду чи відповідних компаній, який виникає через неправильні управлінські рішення, неналежну реалізацію рішень.

Для ефективної підготовки до запуску обов'язкової накопичувальної системи з метою мінімізації зазначених вище ризиків варто передбачити такі кроки:

– запровадження обов'язкового пенсійного забезпечення пільгових категорій працівників через професійні та корпоративні пенсійні фонди;

– поліпшення використання рейтингових оцінок фінансових інструментів для інвестування активів НПФ;

– розширення спектра фінансових інструментів, запровадження державних облігацій із доходністю не нижче інфляції [2];

– встановлення нормативних вимог кваліфікації персоналу пенсійних установ для вжиття заходів ризик-менеджменту;

– зміни до законодавства щодо спрощення транскордонного інвестування пенсійних коштів;

– розробка системи показників роботи НПФ для здійснення моніторингу членами Ради фонду, розширення можливості доступу учасників до інформації про діяльність пенсійного фонду;

– запровадження світових стандартів та технологій переходу учасників одного фонду до інших фондів;

– запровадження автоматизованої інформаційно-аналітичної системи прийому, обробки та аналізу звітності суб'єктів недержавного пенсійного забезпечення, здатної ідентифікувати, оцінити та проводити моніторинг основних груп ризиків згідно зі встановленими методиками.

Висновки

Необхідною умовою ефективного функціонування обов'язкової накопичувальної пенсійної системи є поступове запровадження технологій оцінки ризиків в управлінську практику установ пенсійного забезпечення та діяльність уповноважених державних наглядових органів. Це дасть змогу за рахунок чіткої структуризації проблем швидше виявляти різні загрози для активів пенсійних фондів, оцінювати їх та системою заходів запобігати втратам коштів майбутніх пенсіонерів.

1. Брагін С. Недержавні пенсійні фонди на неефективному фондовому ринку : приклад України / С. Брагін, О. Макаренко // Вісник Національного банку України. – 2011. – № 1. – С. 18–24.
2. Яценко В. Про гарантії обов'язкових пенсійних заощаджень / В. Яценко // Дзеркало тижня. Україна. – 2011. – № 8.
3. Проект Закону України «Про заходи щодо законодавчого забезпечення реформування пенсійної системи» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>. – Назва з екрана.
4. Сайт Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України. Ринок недержавних пенсійних фондів за 9 місяців 2010 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua>. – Назва з екрана.
5. Brunner G. Risk-Based Supervision of Pension Funds: A Review of International Experience and Preliminary Assessment of the First Outcomes / G. Brunner, R. Hinz, R. Rocha / WB Policy Research Working Paper 4491. – The World Bank. Financial Systems Department. Financial Policy Development Unit: Washington, 2008. – 41 p.
6. International organization of pension supervisors : Toolkit for Risk-based pensions supervision [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.iopsweb.org>. – Назва з екрана.
7. Towers Watson: 2010 Global Pension Asset Study [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.towerswatson.com>. – Назва з екрана.

O. Shevchenko

INSTITUTIONAL ISSUES OF IMPLEMENTING THE COMPULSORY ACCUMULATION PENSION SYSTEM IN UKRAINE

The article highlights the key issues of implementing the compulsory accumulation pension system in Ukraine and its effective functioning in conditions of unbalanced public finances. It also defines and structures the risks of non-state pension funds activity, provides the necessity and consequent elements of the state risk-based supervision of non-state pension funds.

Keywords: non-state pension fund, pension assets, investment tools, state bonds, investment risks, risk-based supervision.

УДК: 336: 330.534: 330.44

Шумська С. С.

РОЗВИТОК ВЕД «ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ» У ПОКАЗНИКАХ СНР І ТАБЛИЦЬ «ВИТРАТИ–ВИПУСК»

Показано роль фінансової діяльності в економіці України через динаміку макропоказників Системи національних рахунків. Розглянуто секторальну структуру формування основних показників ВЕД «фінансова діяльність». За даними таблиці «витрати–випуск» проаналізовано основні міжгалузеві зв'язки та вартісну структуру ВВП створеного ВЕД «фінансова діяльність».

Ключові слова: фінансова діяльність, таблиця «витрати–випуск», Система національних рахунків.

Забезпечення стійких темпів економічного зростання на сучасному етапі розвитку України неможливе без реалізації радикальних структурних реформ. Наріжним каменем у вирішенні цілої низки проблем є аналіз макроекономічних співвідношень та визначення міжгалузевих пропорцій, що мають стосунок до формування майбутнього бачення та перспектив розвитку країни. Сучасна фінансова криза показала, що в умо-

вах перетворення фінансової сфери на самодостатній сегмент економіки та її домінування над реальним сектором і товарними ринками, роль фінансової діяльності, що дедалі зростає, примушує шукати нові інструменти аналізу, які б засвідчили багатогранність і неоднозначність впливу фінансів на економіку.

Стратегічно важливе значення фінансової діяльності вимагає постійного моніторингу змін,