

В. В. Глущенко, І. А. Левченко

ФАКТОРИ ПОЖВАВЛЕННЯ УЧАСТІ НАСЕЛЕННЯ В НЕДЕРЖАВНОМУ ПЕНСІЙНОМУ СТРАХУВАННІ

Проаналізовано вплив деяких чинників, що стримують процес розвитку недержавного пенсійного страхування й можливі заходи щодо їх подолання. Запропоновано шляхи підвищення інформаційної прозорості функціонування недержавних пенсійних фондів, освіченості та вмотивованості населення стосовно участі в недержавному пенсійному страхуванні, а також розглянуто роль держави у цьому процесі.

Impact of some restraining factors for the development of nongovernmental pension insurance and possible ways to overcome them are analyzed. Ways to improve information transparency of nongovernmental pension funds, enlightenment and motivation of population to participate in nongovernmental pension insurance, and the state's role in this process are suggested.

Ключові слова: пенсійна система, недержавне пенсійне страхування, споживачі фінансових послуг, недержавні пенсійні фонди.

Незважаючи на наслідки світової фінансової кризи та внутрішні економічні проблеми, недержавні пенсійні фонди (НПФ) розвиваються, забезпечують дохідність пенсійних накопичень та активно пристосовуються до змін пенсійної системи у процесі її реформування.

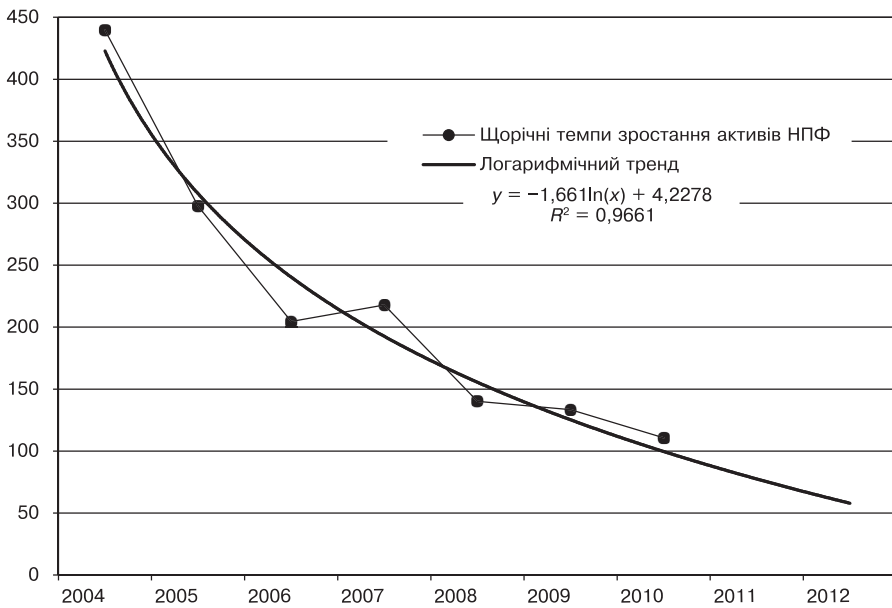
Однак темпи зростання поступово уповільнюються, і зовсім не тому, що ринок недержавного пенсійного страхування вичерпав свої можливості. Ступінь охоплення населення послугами НПФ дуже низький (приблизно 3 % економічно активного населення є їхніми учасниками), а відношення пенсійних активів до ВВП становить 0,1 %. Цього замало не тільки для забезпечення майбутніх пенсіонерів гідними пенсіями та розвитку економіки через пенсійні інвестиції, а й для оптимальної диверсифікації власних активів самими пенсійними фондами. Тому вкрай необхідні заходи, спрямовані на поживалення участі населення й роботодавців, а також активізацію ролі держави у стимулюванні розвитку недержавного пенсійного страхування.

Чимало уваги цьому питанню приділили у своїх працях такі вчені-економісти, як А. Гушак, Д. Леонов, В. Роїк, Л. Ткаченко, А. Федоренко, Г. Хендрікс [1–7] та ін.

Мета статті — виявити основні проблеми в процесі формування активів недержавних пенсійних фондів та запропонувати науково обґрунтовані шляхи їх подолання.

Стійка тенденція до падіння темпів зростання пенсійних активів дає змогу зробити припущення, що така закономірність не змінюватиметься й надалі. Продемонструвати це можна з допомогою рисунка (найбільше значення достовірності апроксимації логарифмічного тренду — 0,961).

© Глущенко В. В., Левченко І. А., 2013



Джерело: Основні показники системи недержавного пенсійного забезпечення // Офіційний веб-сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.dfp.gov.ua/732>.

Рисунок. Динаміка щорічних темпів зростання активів недержавних пенсійних фондів, %

Причин цього багато, але ми зосередимо увагу на таких:

- недовіра споживачів фінансових послуг;
- недостатня поінформованість населення про можливості НПФ;
- низький рівень доходів потенційних та наявних учасників недержавного пенсійного страхування;
- зосередженість роботодавців не на соціальних питаннях, а на розв'язанні поточних проблем, що виникли внаслідок фінансової кризи та впливу інших дестабілізуючих факторів.

Якщо останні дві причини мають макроекономічний та загальнодержавний характер і стосуються не тільки сфери пенсійних послуг, то перші дві здебільшого стосуються недержавного пенсійного страхування. Причому проблеми недовіри та недостатньої поінформованості тісно пов'язані й потребують комплексного підходу до їх розв'язання.

Заходами щодо поліпшення ситуації у галузі недержавного пенсійного забезпечення вважаємо такі: по-перше, необхідно визначитися зі змістом інформації для подання її широкому загалу; по-друге, із засобом її поширення; по-третє, запевнити громадян у державній підтримці сфери пенсійного забезпечення. Інформація має бути зрозумілою недосвідченим у фінансових

питаннях громадянам, достовірно та відображати всі важливі характеристики функціонування НПФ.

Відмінність України від таких країн, як, наприклад, Швеція, Польща та Хорватія, полягає в тому, що особи не можуть самостійно обирати компанію, яка інвестуватиме їхні кошти. На третьому рівні пенсійної системи такий вибір здійснює рада фонду, а на другому — рада Накопичувального фонду на умовах конкурсу. Тож роль учасників обмежується вибором НПФ, показники інвестиційної діяльності якого їх влаштовують. Щоб зробити такий вибір і потім відстежувати зміни економічного становища НПФ необхідно мати не тільки доступ до якісної інформації, а й можливість отримувати результати її кваліфікованого аналізу.

Урахування таких особливостей фінансової діяльності фондів, як ступінь диверсифікації пенсійних активів, інвестиційна репутація, досвід, порівняльна прибутковість, інформаційна прозорість і реальна дохідність, вбачається не менш важливим, ніж підрахунок показників платоспроможності, ліквідності й ефективності витрат на управління. А з огляду на те, що на сьогодні немає єдиного офіційного рейтингу приватних пенсійних фондів, доцільно на підставі оцінки різних параметрів їх діяльності сформувати інтегральний показник для створення актуального, репрезентативного рейтингу, який міститиме такі характеристики:

- Диверсифікація пенсійних активів, що відображає не тільки дотримання встановлених державою нормативів, а й можливість структурних маневрів активами у разі негативних змін на фінансовому ринку:

$$K_{div} = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{g_i}{G_i}}{n}, \quad (1)$$

де g_i — реальна частка i -го активу в інвестиційному портфелі;

G_i — нормативна частка i -го активу в портфелі;

n — кількість типів активів, що входять до складу портфеля.

Максимальне значення коефіцієнта — 1. Ситуація $\frac{g_i}{G_i} > 1$ для будь-якого i

свідчить про порушення вимог законодавства.

- Інвестиційна репутація, що визначається як співвідношення середньої дохідності (за останніх три роки) конкретного НПФ і середнього показника по галузі:

$$K_{IR} = \frac{\overline{CVA}_{j3}}{\overline{CVA}_3}, \quad (2)$$

де \overline{CVA}_{j3} — середнє арифметичне чистої вартості одиниці пенсійних внесків в управлінні j -го пенсійного фонду за останніх три роки;

\overline{CVA}_3 — середнє арифметичне чистої вартості одиниці пенсійних внесків по всій галузі за останніх три роки.

Відображає ефективність діяльності з управління активами порівняно з іншими управляючими. Коли термін функціонування ринку недержавного пенсійного страхування в Україні дозволить, період розрахунку можна буде збільшити до п'яти років.

- Досвід функціонування пенсійного фонду на ринку:

$$K_t = \frac{t}{T}, \quad (3)$$

де t — кількість років функціонування компанії на пенсійному ринку;

T — загальна кількість років існування ринку недержавного пенсійного забезпечення в Україні.

За точку відліку береться 2004 р., коли набув чинності закон “Про недержавне пенсійне забезпечення” [8].

- Обсяг активів в управлінні:

$$K_j = \frac{A_j}{A}, \quad (4)$$

де A_j — обсяг пенсійних активів під управлінням j -ї компанії;

A — загальні активи недержавних пенсійних фондів.

• Прибутковість пенсійних активів фонду протягом поточного періоду порівняно з прибутковістю попередніх періодів (відображає ефективність використання пенсійних коштів у часі):

$$K_p = \frac{CVA_t}{\frac{(CVA_{t-1} + CVA_{t-2} + CVA_{t-3})}{3}}, \quad (5)$$

де CVA_t — чиста вартість одиниці пенсійного внеску t -го (поточного) періоду;

CVA_{t-1} , CVA_{t-2} , CVA_{t-3} — аналогічні показники попередніх трьох періодів.

• Ступінь інформаційної прозорості діяльності НПФ (на підставі повноти, доступності й достовірності інформації) K_{inf} є експертною оцінкою і може виражатися альтернативними показниками: “0” — погано, “0,5” — посередньо, “1” — максимальна інформаційна прозорість.

- Реальна дохідність у розрахунку на одиницю коштів в управлінні:

$$D = (CVA - 1) - I, \quad (6)$$

де CVA — чиста вартість одиниці пенсійних внесків;

I — коефіцієнт знецінення пенсійних активів, розрахований за такою методикою:

$$I = \frac{\sum_{i=1}^n A_i r_i}{\sum_{i=1}^n A_i}, \quad (7)$$

де n — загальна кількість періодів розрахунку;

A_i — обсяг загальних активів пенсійного фонду i -го періоду;

r_i — рівень інфляції i -го періоду.

Оскільки інфляція є найбільшою загрозою збереженню пенсійних коштів, необхідний інструмент для аналізу ефективності інвестиційної діяльності з її урахуванням, побудований на кумулятивному підході до оцінювання. Специфікою пенсійних фондів є те, що дохід формується при інвестуванні активів, накопичених протягом тривалого часу і тому не можна порівнювати дохідність пенсійних активів за декілька років з поточною інфляцією.

Після створення якісної системи оцінювання ефективності діяльності НПФ та спрощення її до єдиного інтегрального показника необхідно знайти простий, дешевий, захищений та доступний засіб поширення цієї інформації. Таким вбачається інформаційний інтернет-портал. В інтернеті сьогодні зосереджено торгівлю, комерцію, розваги, обмін інформацією, створення громадської думки.

Не тільки з метою підвищення рівня обізнаності учасників пенсійного страхування, а й через недостатню освіченість співробітників НПФ створення інформаційної системи забезпечення управління пенсійними інвестиціями залишається актуальним питанням.

Громадянам через вибір пенсійного фонду (якщо у них є альтернатива) пропонується опосередковано ставати на місце інвестора і нести відповідальність за прийняті рішення ринкового характеру, вибираючи відповідний інвестиційний портфель. Щоб ці рішення були підготовленими, необхідно надати суспільству повноцінний інформаційний ресурс, з якого вкладники та управляючі активами могли б черпати оперативну інформацію про пенсійні накопичення й управління ними, про емітентів та інструменти аналізу ринку цінних паперів. Достовірність, повнота і доступність цієї інформації мають гарантуватися державою, тому такий сервіс повинен бути державним та централізованим.

Управління інвестиційною політикою НПФ є процесом визначення структури та обсягів інвестицій за різними напрямками з метою збереження та примноження пенсійних внесків, забезпечення диверсифікації пенсійних активів між різними класами, видами активів, галузями економіки та окремими емітентами з урахуванням обмежень законодавства, відповідних державних регулятивних установ та ради фонду.

Тож вимога щодо розкриття інформації про структуру пенсійного портфеля і характер управління ним передбачає оцінювання як діяльності керуючих компаній, так і характеру фінансових ринків. Брак загальноосвітніх ресурсів, порад щодо механізмів пенсійної бухгалтерії та інструментів портфельного менеджменту зумовлює потребу в інформаційному фінансовому порталі, який охоплював би всю нормативно-правову базу з якісним пошуком, науково-аналітичні матеріали спеціалістів, ринкові дані та засоби підтримання фінансових рішень. Це має бути ресурс, що міститиме такі модулі:

- розгорнута звітність за кожним пенсійним фондом зокрема та всією галуззю загалом;
- розраховані за звітними даними показники фінансової діяльності НПФ та їх аналіз;
- рейтинг НПФ, компаній з управління активами та банків-зберігачів;
- огляд законодавства, що регулює сферу пенсійного страхування та діяльність усіх її учасників;
- статистичні дані про демографічний і макроекономічний стан країни, а також ринок праці й доходи населення;
- аналітичні матеріали фахівців;
- пенсійний калькулятор;
- аналіз ефективності фондового портфеля;
- скоринг акцій;
- оцінка якості облігацій;
- аналіз надійності банківських депозитів;
- оцінка ефективності хеджування активів портфеля похідними цінними паперами;
- оцінка інвестиційної привабливості певного регіонального ринку або галузі господарства;
- пошук та збір інформації із зовнішніх джерел;
- навчання співробітників НПФ та інших суб'єктів пенсійного ринку основ ринку цінних паперів;
- попередження про характер певного ринку, галузі чи країни (особливо негативного характеру);
- визначення ефективності інвестицій у корпоративні цінні папери на підставі даних інвестиційного проекту, зазначених у проспекті емісії цих паперів.

Подібні інформаційні системи (Quicken [9], Vanguard [10]) кілька років діють на Заході, але засновані вони приватними компаніями. Позаяк розвиток підприємництва, фондового ринку, накопичувального пенсійного забезпечення та захист прав користувачів фінансових послуг визначені серед провідних напрямів розвитку держави, то їй доцільно виступити ініціатором створення такої системи, продемонструвавши суспільству високий рівень розуміння проблем фінансового ринку й пенсійного інвестування для розв'язання цих проблем на загальнодержавному, корпоративному та персональному рівнях.

Оскільки НПФ — це неприбуткові установи, які представляють третій рівень і важливу складову пенсійної системи України, вони вирішують державну проблему соціального забезпечення, а не є автономним бізнесом. Їх функціонування має не тільки регламентуватися та контролюватися державою, а й бути під її опікою. У цьому контексті додаткові гарантії недержавного пенсійного страхування є закономірним і необхідним проявом державної соціальної політики.

Гарантування доходів має різні форми. У Центральній Європі та Латинській Америці умови гарантування мінімального доходу виражені у відносних показниках, хоч і з деякими варіаціями. Ці умови визначаються відносно середнього доходу всіх пенсійних фондів, більш широкого ринкового показника чи комбінації обох. Вони також можуть бути сформульовані в номінальному або реальному виразі. Наприклад, чилійські фонди повинні показувати дохід не менше 50 % середнього реального доходу всієї пенсійної системи, а аргентинські фонди мають отримувати дохід не менше 70 % середнього номінального доходу всіх пенсійних фондів. Ці гарантії зазвичай підкріплені вимогами до мінімального розміру резервів і капіталу, що висуваються до керуючих активами. Рівень резервів зазвичай вказують як частку (1—2 %) обсягу активів під управлінням. У разі банкрутства керуючого активами діє чітко визначена гарантія з боку бюджету [11].

Інші країни запровадили мінімальні абсолютні ставки прибутковості в реальному або номінальному виразі. Швейцарія забезпечує мінімальний номінальний дохід у 4 % річних, підкріплений центральним гарантійним фондом. Ця гарантія дорівнює близько 2 % річних у реальному виразі в умовах стабільно низької інфляції в країні (у багатьох інших країнах така гарантія була б незначною). Угорщина встановила мінімальний розмір виплат за пенсійною системою накопичувального рівня, визначений відносно розміру виплат із системи солідарного рівня. Такий рівень виплат може бути виражений через мінімальну ставку прибутковості, яка, однак, залежить від вікової групи. Згідно з базовим припущенням, ця гарантія дорівнює реальній ставці доходу в 0 % для молодих учасників фонду (розрахованій за відпрацьований період) і набагато істотнішій реальній ставці доходу в 4 % для сорокарічних учасників фонду. Гарантія підкріплена центральним гарантійним фондом, а також мінімальними резервними вимогами до пенсійних фондів. Їхні резерви використовують, коли доходи стають меншими за 85 % рівня так званого орієнтовного портфеля. Уругвай запровадив систему, яка передбачає фактично мінімальну реальну ставку доходу в 2 % [11].

Взагалі при вирішенні питання гарантій недержавного пенсійного страхування увагу зосереджують на чотирьох аспектах:

- визначення типу ризику, який покриватиметься гарантією;
- розмір капіталу для підкріплення гарантії, тобто відповідність розміру гарантійного фонду і величини ризику;
- джерело формування гарантійного фонду;
- сприйнятливість поведінки учасників до отримання гарантії.

Латиноамериканський тип гарантування спрямований здебільшого на некомпетентне або неефективне управління активами, шахрайство та інші агентські ризики і не покриває ринкових ризиків. Покриття ризику частково за рахунок власного капіталу керуючої компанії (коли її резерви і капітал

повинні становити певну частку активів в управлінні) до початку використання державних гарантій є типовою латиноамериканською схемою. У зв'язку з цим гарантії не стимулюють ризиковану поведінку з боку керуючих активами, але виникає інша проблема — “стадна” поведінка пенсійних фондів у плані інвестиційної діяльності виражена більше, ніж у країнах ОЕСР.

Швейцарська схема покриває також ринковий ризик, гарантії підтримуються через центральний гарантійний фонд (який фінансується за рахунок обов'язкових відрахувань усіх пенсійних фондів). Проте у такої схеми є значна вада — доступ до ресурсів центрального гарантійного фонду відкривається відразу, без намагань покрити частину ризиків за рахунок капіталу керуючої компанії.

В Україні розвиток недержавного пенсійного забезпечення через державні гарантії стимулюється недостатньо, адже жодного мінімального рівня доходності не гарантується. Законодавством не передбачене створення спільного або державного фонду гарантування, але є вимога стосовно доходності пенсійних активів — якщо рада фонду визнає незадовільними результати діяльності такої особи щодо управління активами пенсійного фонду. Таке нечітке формулювання й відсутність фонду гарантування пенсійних виплат свідчать про недовершеність схеми гарантування. З огляду на національні особливості бажаним убачається латиноамериканський тип гарантування зі створенням резерву за рахунок керуючих компаній і компаній-засновників для корпоративних пенсійних фондів.

Для НПФ у процесі пенсійної реформи було встановлено, що показник зміни чистої вартості одиниці пенсійних активів за останні 12 місяців до початку роботи має бути на рівні не нижче середньозваженого показника зміни чистої вартості одиниці пенсійних активів, що визначається Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг України.

Пенсійний фонд — суб'єкт другого рівня — зобов'язаний підтримувати щокварталу показники зміни чистої вартості одиниці пенсійних активів на рівні не нижче 80 % середньозваженого показника зміни чистої вартості одиниці пенсійних активів, що визначається Нацкомфінпослуг [8]. Також передбачено створення резервного фонду, але тільки для другого рівня пенсійної системи, і чітко не прописано в законодавстві порядок його створення, обсяги та джерела наповнення.

Отже, актуальним для України є підвищення рівня довіри населення до системи приватного пенсійного страхування через доведення дієвості гарантій виконання законодавства щодо захисту прав та інтересів учасників. Як доводить досвід інших країн, стрімкий розвиток пропозицій ринків фінансових послуг в умовах недосконалої правової бази та відповідно недостатнього забезпечення захисту прав споживачів може спричинити недовіру до таких ринків і, як наслідок, зниження попиту на пропоновані ними послуги.

Тож необхідне посилення вимог до мінімального капіталу компаній з управління пенсійними активами, створення резервного фонду гарантування виплат недержавних пенсій за рахунок відрахувань керуючих компаній та засновників НПФ і надання державних гарантій для учасників приватних пенсійних фондів другого рівня пенсійної системи. Нагальним є питання створення спеціального інформаційного ресурсу для наявних і потенційних користувачів послуг НПФ та їхніх співробітників, що відповідатиме вимогам достовірності, повноти й доступності інформації та охоплюватиме такі показники діяльності: ступінь диверсифікації пенсійних активів, інвестиційна репутація, досвід, порівняльна прибутковість, інформаційна прозорість і реальна дохідність, платоспроможність, ліквідність та ефективність витрат на управління.

Список використаних джерел

1. *Гушак А. В.* Проблеми державного регулювання недержавного пенсійного забезпечення в Україні / А. В. Гушак, О. О. Прутська [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://intkonf.org/2008/12>.

2. *Леонов Д.* Недержавні пенсійні фонди в Україні: стан та проблеми формування активів та розвитку інвестиційної діяльності НПФ / Д. Леонов // Ринок цінних паперів України. — 2007. — №1-2. — С. 79—91.

3. *Роик В. Д.* Основы социального страхования / В. Д. Роик. — М. : Анкил, 2005. — 256 с.

4. *Свенціцькі М.* Демографічні та фінансові передумови пенсійної реформи в Україні: Прогноз-2050 / М. Свенціцькі, Л. Ткаченко, І. Чапко. — К. : Аналітично-дорадчий центр Блакитної стрічки, 2010. — 72 с.

5. *Федоренко А. В.* Концептуальні засади запровадження накопичувальної системи пенсійного страхування в Україні (2-й рівень) / А. В. Федоренко [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.uaarpf.com/smags/SAYT/presentation/Fedorenko.ppt>.

6. *Хендрікс Г.* Міжнародні стандарти підрахунку чистої вартості одиниці пенсійних внесків / Г. Хендрікс // Проект USAID “Розвиток ринків капіталу” [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://pension.kiev.ua/files/ghendricks_10dec08_int_stand.pdf.

7. *Хендрікс Г.* Можливі варіанти початкового переходу недержавних пенсійних фондів до єдиного порядку здійснення персоніфікованого обліку із застосуванням показника “одиниця пенсійних внесків” / Г. Хендрікс // Проект USAID “Розвиток ринків капіталу” [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://pension.kiev.ua/files/ghendricks_10dec08_uniat_value.pdf.

8. Про недержавне пенсійне забезпечення : закон України від 09.07.2003 № 1057-IV [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1057-15>.

9. Quicken Intuit Inc. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://quicken.intuit.com>.

10. Vanguard [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://institutional.vanguard.com/VGApp/iip/site/institutional/home>.

11. Пенсионная реформа: социальные и экономические аспекты : научные труды / под ред. С. Н. Смирнова, Н. И. Исаева, Л. И. Сычевой и др. — М. : Ин-т экономики переходного периода, 2003. — 70 с.