

РОЛЬ АКТИВІВ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ У СВІТОВІЙ ЕКОНОМІЦІ

У статті розглянуто сутність пенсійної системи, визначено її основні елементи. Розгляд міжнародного досвіду дозволив виділити чотири види пенсійних систем, що склалися у світі, – це солідарно-накопичувальна, накопичувально-солідарна, умовно-накопичувальна та накопичувальна системи. Зважаючи на зростання ролі накопичувального елемента у пенсійних системах світу в статті було розглянуто досвід країн ОЕСР щодо використання та розміщення активів пенсійних фондів у світовій економіці. Як свідчать дані у провідних країнах світу активи пенсійних фондів складають 50–100% ВВП країни та активно використовуються для інвестування на ринках акцій та облігацій.

Ключові слова: пенсійна система, пенсійне забезпечення, пенсійний фонд, фінансові ресурси, світова економіка.

L. A. HRYTSYNA

Khmelnitskyi National University

THE ROLE OF PENSION FUND ASSETS IN THE GLOBAL ECONOMY

In the world the pension systems are diverse and often involve a number of different programmes. The taxonomy of pension systems consists of two "tiers": a redistributive part and a savings part (mandatory or voluntary). As birth rates dropped and life expectancy increased in the most countries the pension systems were reformed to increase the importance of second "tier". One key indicator of the scale of pension funds' activity is the market value of assets accumulated relative to the size of the economy as measured by the GDP. It is to be noted that leading OECD countries had assets-to-GDP ratios comprise 50-100%. In most OECD countries bonds and equities remained the two most important asset classes in which pension funds invested.

Key words: pension system, pension, retirement fund, financial resources, global economy.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими та практичними завданнями. Розбудова ефективної системи пенсійного забезпечення є актуальним питанням для багатьох країн світу, в тому числі й для України. Старіння населення, підвищення соціальних стандартів спонукають до реформування пенсійного забезпечення, сприяючи розвитку пенсійних фондів накопичувального типу. Як наслідок значна частина коштів, що акумулюються пенсійними фондами, перетворюються на важливий інвестиційний ресурс, що здатен впливати на світову економіку. Саме тому особливої актуальності набуває вивчення питання ролі та значення пенсійних фондів як джерела ресурсів для світової економіки, визначення подальших перспектив розвитку даного сегменту.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню проблем розвитку пенсійних систем, визначення інвестиційної ролі пенсійних фондів у світовій економіці присвячено багато праць вітчизняних та зарубіжних вчених, зокрема: Бачинська О.В., Беницька В.М., Белоусов В.М., Коваль О.П., Колеснік-Омельченко Т.В., Мартюшев С.М., Ріппа М.Б. та багатьох інших. Вагомий внесок у вивчення даного питання здійснюють і міжнародні організації, такі як Організація економічного співробітництва та розвитку, консалтингова компанія «Mercer» [1–11].

Постановка завдання. Готуючи дану статтю ми ставили собі за мету вивчити міжнародний досвід формування системи пенсійного забезпечення, оцінити значення пенсійних фондів як джерела інвестиційних ресурсів для світової економіки.

Основний матеріал дослідження. Пенсійна система за своєю структурою та змістом являє собою складний комплекс інститутів, відносин та механізмів, за допомогою яких формуються пенсійні фонди та створюються відповідні умови для пенсійного забезпечення непрацездатного населення. Хоча сутність поняття «пенсійна система» у науковій літературі трактується неоднозначно можна виділити ряд характеристик притаманних пенсійним системам – це багатоеlementність, ієрархічність, цілісність [1].

Невід'ємною складовою пенсійної системи є пенсійне забезпечення. Основними елементами побудови пенсійного забезпечення є пенсійні внески (як джерело накопичення коштів у системі пенсійного забезпечення) та пенсії (як спосіб розподілу накопичених коштів) (рис. 1).

Базовою є п'ятирівнева модель пенсійної системи: 0 рівень – це «базова», або «соціальна» пенсія; I рівень – державне пенсійне забезпечення; II рівень – професійні або персональні пенсійні плани, що мають обов'язковий характер; III рівень – професійні або персональні пенсійні плани з використанням принципу добровільності; IV і V рівні – страхування за рахунок індивідуальних фінансових та не фінансових активів, різного роду офіційних програм тощо. Широкого розповсюдження у світовій практиці отримала модель, що поєднує I, II та III рівні [2].

Як бачимо, основою для побудови багаторівневої пенсійної системи виступають: солідарна (розподільна) та накопичувальна (капіталізована) системи. Вивчення міжнародного досвіду розвитку пенсійних систем дозволяє виділити чотири види багаторівневих пенсійних систем, що різняться за способом поєднання принципів солідарної та накопичувальної систем, а саме:

– солідарно-накопичувальна (прикладні застосування – Німеччина, Франція, Австрія, Бельгія,

Швеція, Нідерланди, Швейцарія),

– накопичувально-солідарна (приклади застосування – США, Португалія, країни Латинської Америки),

– умовно-накопичувальна (приклад застосування – Японія),

– накопичувальна (приклади застосування – Чилі (до 2010 р.), Казахстан) [8].



Рис. 1. Елементи пенсійної системи [3–7]

В багатьох країнах, починаючи з 80-х років минулого століття, відбувається реформування пенсійних систем, пов'язане з впровадження накопичувальних елементів і зростанням ролі недержавних пенсій у забезпеченні доходів пенсіонерів. Основні причини реформування пенсійного забезпечення країн світу:

- демографічні тенденції, що пов'язані із збільшенням довголіття та падаючим рівнем народжуваності, особливо в розвинутих країнах;
- ранній вихід на пенсію (перш за все, в країнах Європи та Японії);
- затратність та невідповідність державних пенсійних систем;
- зростання дефіциту по пенсійних схемах з визначеними виплатами [9].

Міжнародний індекс пенсійних систем, розроблений консалтинговою компанією «Mercer», свідчить, що одними з найкращих з точки зору достатності пенсійних виплат, довгострокової стабільності, а також професійної добropорядності є пенсійні системи скандинавських країн, що побудовані за солідарно-накопичувальною схемою. Серед них виділяють пенсійні системи Нідерландів, Швеції та Швейцарії. Найбільш ефективні пенсійні системи світу складаються з трьох рівнів: перший рівень – це пенсія гарантована державою (вона складає біля 50% загальної пенсії); другий рівень – це обов'язкова накопичувальна система, яка є основою так званих професійних пенсій (вона складає до 30% загальної пенсії), третій рівень – індивідуальна добровільна система, реалізується через систему страхування життя.

Значення накопичувальних пенсійних систем у світі можна оцінити розглянувши величину активів, що належать пенсійним фондам. Приватні пенсійні активи в країнах ОЕСР у 2012 році склали 32,1 трлн дол. США, з яких 67,9 % припадає на пенсійні фонди, на банки і інвестиційні компанії – 18,5 % від сукупних активів, на пенсійне страхування – 12,8 %, на захищені пенсійні плани 0,8 % (рис. 2) [10, 11].

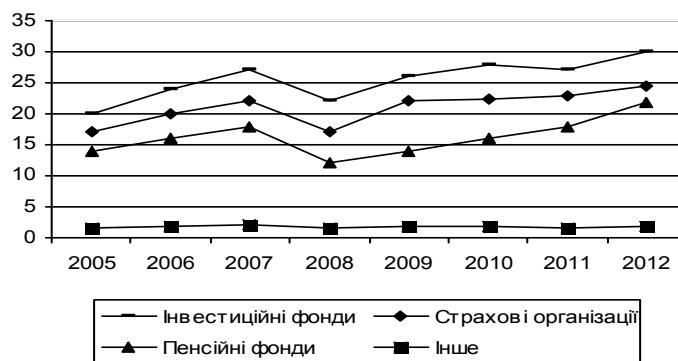


Рис. 2. Динаміка активів пенсійних фондів у 2005-2012 рр., трлн дол. США [10,11]

Відношення активів пенсійних фондів до показника національного доходу окремих країн додатково свідчить про важливість цих інституційних інвесторів для економіки країн (рис. 3).

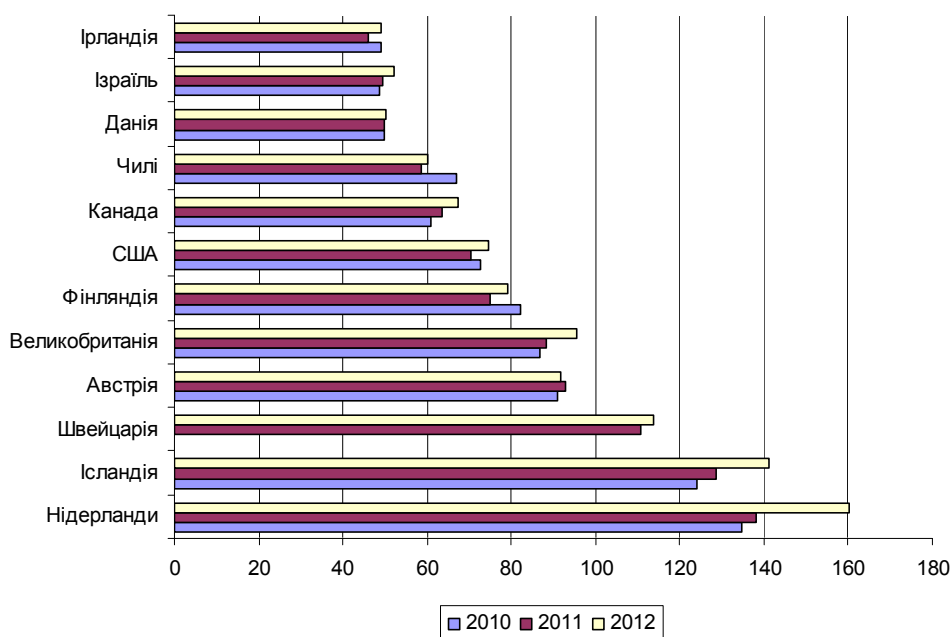


Рис. 3. Питома вага активів пенсійних фондів у ВВП окремих країн світу у 2010–2012 рр., % [10, 11].

Зокрема у 2012 році в Нідерландах, Ісландії, Швейцарії це співвідношення перевищує 100%, а в таких країнах як Австралія, Великобританія, Фінляндія, США, Канада, Чилі, Ізраїль, Данія, – знаходиться в межах від 50% до 100%

В абсолютному вираженні, на Сполучені Штати як і раніше припадає найбільша кількість активів пенсійних фондів – 11,6 трлн дол. США. У відносному вираженні, однак, вага активів, що належать пенсійним фондам США, скоротилася з 67,6% у 2001 році до 53,4% в 2012 році. Наступні чотири країни – Велика Британія, Японія, Австралія, Нідерланди – разом нараховують близька чверті від цього показника. Так, на Великобританію припадає 2,3 трлн дол. США, на Японію – 1,4 трлн дол. США, на Австралію – 1,4 трлн дол. США, на Нідерланди – 1,3 трлн дол. США.

Структура розміщення активів суттєво відрізняється між країнами (рис 4), що обумовлено як законодавчими обмеженнями, так і існуючою практикою інвестування. У більшості країн ОЕСР основна частка інвестицій пенсійних фондів припадає на ринок акцій та облігацій. Тринадцять країн інвестували більше 80% коштів у ці два види активів [10, 11].

Ринки акцій є важливими для пенсійних фондів таких країн як Австралія, США, Фінляндія, Чилі, де питома вага акцій перевищує 40%. На противагу, в Німеччині, Греції, Словацькій Республіці, Словенії, Ізраїлі лише 5% активів і менше розміщено в акції.

Частка векселів та облігацій в портфелях пенсійних фондів було більше 80% у чотирьох країнах, а саме Чеській Республіці, Мексиці, Угорщині та Ізраїлі. Векселі та облігації склали більше 50% портфеля пенсійних фондів в 2012 році у ще 14 країнах ОЕСР, а саме: Австрії, Португалії, Чилі, Данії, Ісландії, Люксембурзі, Норвегії, Польщі, Словацькій Республіці, Словенії, Греції, Естонії, Іспанії та Туреччині.

Збільшення частки векселів та облігацій у структурі активів пенсійних фондів пояснюється головним чином бажанням гарантувати певний рівень доходності активів в умовах нестабільності вартості акцій провідних компаній світу. Навіть ті країни, в яких пенсійні фонди віддавали перевагу акціям, після фінансової кризи поступово перерозподіляють активи на користь облігацій, середня доходність яких за останні десять років є стабільною і не схильна до суттєвих коливань.

Цікавою динамікою останніх років є поступове збільшення частки активів пенсійних фондів, що розміщені на депозитних рахунках банків. Так, у Кореї на даний вид інвестицій припадає 59% активів, у Греції – 40%, у Естонії – 35%, у Словенії – 32%, у Словацькій Республіці – 28%. В Іспанії, Португалії та Австрії на них припадає від 10 до 15% активів пенсійних фондів.

Одним з основних принципів інвестування активів пенсійних фондів є забезпечення диверсифікованості портфеля. Цей довід підтверджується ще і додатковим розподілом ризику шляхом приміщення деякої частини активів в інші країни, за межами держави, в якому знаходиться пенсійний фонд. Якщо всі активи знаходяться в одній державі, і економіка такої держави недостатньо ефективна, то учасники пенсійного фонду більшою мірою піддаються ризику, ніж у випадку розподілу активів між кількома країнами.

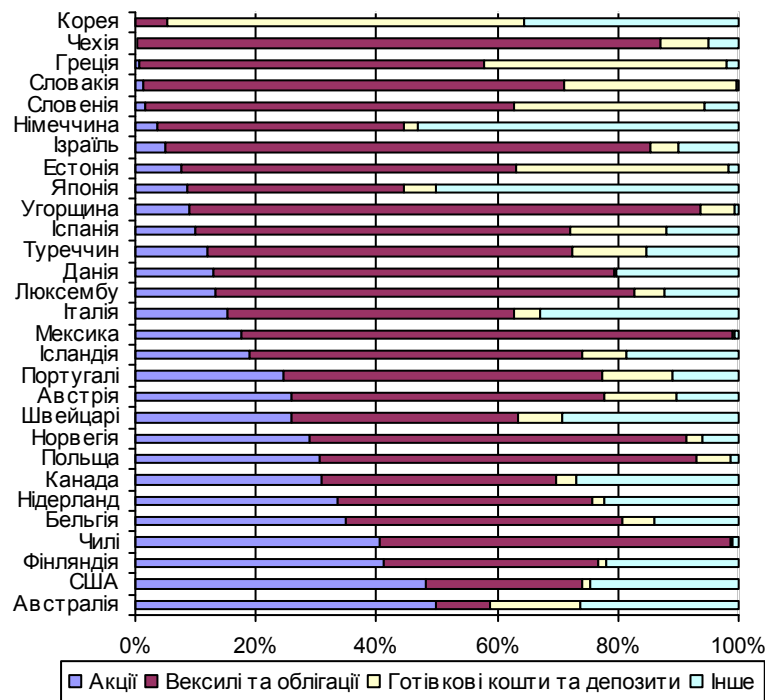


Рис. 4. Структура активів пенсійних фондів в окремих країнах світу у 2012 р., у % [10, 11]

Значна частка активів багатьох пенсійних фондів країн ОЕСР інвестована за кордоном. Протягом 2011-2012 років в багатьох країнах була змінена географічна структура розміщення активів з метою зниження ступеня схильності до ризиків у країнах, що вважаються сумнівними.

Пенсійні фонди на ринках, що розвиваються стикаються з більш серйозною проблемою. У країнах у зв'язку з іноземними інвестиціями пенсійних фондів необхідно вирішити питання, що стосуються як політичної обстановки, так і теоретичних основ функціонування пенсійної системи. У країнах зони євро іноземні інвестиції в організації, розташовані за кордоном (у тому числі, інвестиції в місцевих валютах), є більш поширеними [10, 11].

Висновки і перспективи подальшого дослідження. Проведене дослідження показало, що у світі сформувалось чотири основних види багаторівневих пенсійних систем, що поєднують солідарний та накопичувальний підходи до формування та розподілення пенсійних активів. При цьому, специфікою сьогодення є зростання ролі накопичувальних пенсійних систем та, як наслідок, посилення інвестиційної ролі пенсійних фондів у світовій економіці. Вивчення світового досвіду дозволило визначити особливості розміщення активів пенсійних фондів у період економічного піднесення (у акції провідних компаній світу) та період кризи (у векселя та облигації). Отримані результати набувають особливого значення для України, зважаючи на затверджену програму реформування вітчизняної пенсійної системи і поступового відходу від солідарного типу пенсійного забезпечення.

Література

1. Ріппа М. Б. Державне пенсійне забезпечення в Україні та шляхи його розвитку : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.00.08 "Гроші, фінанси і кредит" / М. Б. Ріппа. – К., 2007. – 19 с.
2. Бачинська О.В. Роль недержавних пенсійних фондів у системі пенсійного забезпечення / О.В. Бачинська, О.М. Кравчук // Вісник ХНУ. – 2010. – № 2. – Т. 2. – С. 177–182.
3. Коваль О.П. Економічна природа пенсійних внесків [Електронний ресурс] / О.П. Коваль. – Режим доступу : http://archive.nbuv.gov.ua/e-journals/PSPE/2011_2/Koval_211.htm.
4. Колеснік-Омельченко Т. В. Правова сутність пенсійного забезпечення в Україні / Т. В. Колеснік-Омельченко // Форум права. – 2008. – № 1. – С. 233–239.
5. Данилюк О. І. Теоретична сутність понять «пенсія» та «пенсійне забезпечення» [Електронний ресурс] / О. І. Данилюк. – Режим доступу : http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Chem_biol/nvnlut/22_14/256_Dan.pdf.
6. Волинець В. В. Щодо захисту права на пенсійне забезпечення / В. В. Волинець // Публічне право. – 2012. – № 2. – С. 333–338.
7. Мартюшев С. М. Щодо сутності пенсійного забезпечення працівників / С. М. Мартюшев // Форум права. – 2013. – № 3. – С. 347–351.
8. Белоусов В.М. Підходи та моделі системи пенсійного забезпечення: міжнародний досвід для

України / В.М. Белоусов // Держава та регіони. Серія: Державне управління. – 2013. – № 2 (42). – С. 37–42.

9. Беницька В.М. Використання світового досвіду функціонування пенсійних систем в реформуванні пенсійного забезпечення України / В.М. Беницька // Збірник наукових праць МННЦ ІТіС. – 2012. – № 17. – С. 159–178.

10. Pension Markets in Focus 2011: annual report / OECD [Електронний ресурс]. — Режим доступу : www.oecd.org/daf/pensions/pensionmarkets

11. Pension Markets in Focus 2012: annual report / OECD [Електронний ресурс]. — Режим доступу : www.oecd.org/daf/pensions/pensionmarkets.

References

1. Ripa M. B. Derzhavne pensijne zabezpechennya v Ukraini ta shlyaxy jogo rozvytku : avtoref. dy's. ... kand. ekon. nauk : specz. 08.00.08 "Grosni, finansy i kredyt" / M. B. Ripa. - K., 2007. - 19 s.

2. Bachy'ns'ka O.V. Rol' nederzhavny'x pensijny'x fondiv u sy'stemi pensijnogo zabezpechennya / O.V. Bachy'ns'ka, O.M. Kravchuk // Herald of Khmelnytsky National University. – 2010. – 2. – Т. 2. – С. 177-182.

3. Koval' O.P. Ekonomichna pry'rodo pensijny'x vneskiv / O.P. Koval' [Elektronny'j resurs]. – Rezhy'm dostupu: http://archive.nbu.gov.ua/e-journals/PSPE/2011_2/Koval_211.htm.

4. Kolesnik-Omel'chenko T. V. Pravova sutnist' pensijnogo zabezpechennya v Ukraini / T. V. Kolesnik-Omel'chenko // Forum prava. – 2008. – 1. – С. 233–239.

5. Dany'lyuk O. I. Teorety'chna sutnist' ponyat' «pensiya» ta «pensijne zabezpechennya» / O. I. Dany'lyuk [Elektronny'j resurs]. – Rezhy'm dostupu: http://archive.nbu.gov.ua/portal/Chem_biol/nvntu/22_14/256_Dan.pdf.

6. Voly'necz' V. V. Shhodo zaxy'stu prava na pensijne zabezpechennya / V. V. Voly'necz' // Publichne pravo. – 2012. – 2. – С. 333–338.

7. Martyushev S. M. Shhodo sutnosti pensijnogo zabezpechennya pracivny'kiv / S. M. Martyushev // Forum prava. – 2013. – 3. – С. 347–351.

8. Byelousov V.M. Pidxody' ta modeli sy'stemy' pensijnogo zabezpechennya: mizhnarodny'j dosvid dlya Ukrainy' / V.M. Byelousov // Derzhava ta regiony'. Seriya: Derzhavne upravlinnya. - 2013. - 2 (42). – С. 37-42.

9. Beny'cz'ka V.M. Vy'kory'stannya svitovogo dosvidu funkcionuvannya pensijny'x sy'stem v reformuvanni pensijnogo zabezpechennya Ukrainy' / V.M. Beny'cz'ka // Zbirny'k naukovy'x prac' MNNCz ITiS. – 2012. 17. – С. 159-178.

10. Pension Markets in Focus 2011: annual report / OECD [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.oecd.org/daf/pensions/pensionmarkets

11. Pension Markets in Focus 2012: annual report / OECD [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.oecd.org/daf/pensions/pensionmarkets.

Надійшла 01.09.2014; рецензент: д. е. н. Нижник В. М.