

Людмила Анатоліївна ГОРДІЄНКО

кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів,
Черкаський державний технологічний університет
E-mail: gordienko35@mail.ru
Телефон: +380472761232

ОСОБЛИВОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ

Гордієнко, Л. А. Особливості інвестиційної політики недержавних пенсійних фондів [Текст] / Людмила Анатоліївна Гордієнко // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол. : В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету “Економічна думка”, 2014. – Том 16. – № 1. – С. 181-187. – ISSN 1993-0259.

Анотація

У статті з'ясовано особливості здійснення інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів, зокрема нормативно-правового, фінансового, організаційного змісту. Проаналізовано напрями інвестиційної діяльності цих фондів протягом 2011-2013 рр., виявлено відповідні тенденції стосовно кількості вкладників, обсягів інвестиційних ресурсів, напрямів інвестування. Запропоновано заходи щодо збільшення чисельності вкладників, поліпшення юридичного забезпечення, удосконалення податкового регулювання.

Ключові слова: активи; грошові кошти населення; пенсійна система; пенсійний фонд; податкове регулювання.

Людмила Анатольевна ГОРДИЕНКО

ОСОБЕННОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ

Аннотация

В статье рассмотрены особенности осуществления инвестиционной деятельности негосударственных пенсионных фондов, в частности нормативно-правового, финансового, организационного содержания. Проанализированы направления инвестиционной деятельности этих фондов в течении 2011-2013 гг., выявлены соответствующие тенденции относительно количества вкладчиков, объемов инвестиционных ресурсов, направлений инвестирования. Предложены мероприятия по увеличению численности вкладчиков, улучшению юридического обеспечения, усовершенствованию налогового регулирования.

Ключевые слова: активы; денежные средства населения; пенсионная система; пенсионный фонд; налоговое регулирование.

Lyudmyla Anatoliyivna HORDIYENKO

PhD in Economics,
Associate Professor,
Department of Finance,
Cherkasy State Technological University
E-mail: gordienko35@mail.ru
Phone: +380472761232

INVESTMENT POLICY FEATURES OF NON-GOVERNMENT PENSION FUNDS

Abstract

The object of the study is to identify how financial resources of non-government pension funds are formed and what are the trends in investments. The aim of the paper is to analyze investment policy of such funds and to develop

© Людмила Анатоліївна Гордієнко, 2014

proposals for improving the investment policy efficiency.

The international policy dealing with non-government pension money investments has been proved to be effective. We also have found out that modern Ukraine's investments from state pension money are inadequate; only non-government pension money has real investment potential.

We have completed a comprehensive review of Ukraine's government pension systems activities in different aspects, including the demographical trends, existing support coverage, National Pension Fund income, as well as the dynamics of the non-government pension funds main indicators. We can see that Ukraine is getting older at a very fast rate and the population of pensioners is 13.5 million people where 10.4 million persons are pensioners by age. The average pension in Ukraine in 2013 is 1,500 hryvnias.

Receiving income of more than 250 billion hryvnias per year, the National Pension Fund fully directs these funds to cover retirees' pensions, some social programs and administrative structures maintenance, leaving no money to invest. However, it should be noted that the National Pension Fund has received more than 83 billion of hryvnias in 2013 as a grant from the State budget.

We have analyzed the period from 2011 to 2013 in terms of the main indicators dynamics for non-government pension funds considering the total number of pension contracts, the number of participants for pension contracts, the total assets of the funds, pension contributions, pension payments, the amount of investment income, and assets investment income.

The result of the analysis has showed that the number of participants who have pension contracts are increasing, however, the total number of pension contracts has been dropping. This trend is due to the recession in the economy, delay in the introduction of the pension reform, and the availability of other financial market institutions more attractive for individual investments.

We have identified five basic laws pertaining pension funds investment policies including the ability to accumulate significant investment assets, significant tax benefits, the use of real liquidity assets as investment targets financial instruments, transformation of individual saving accounts into investment funds, and availability of risky projects.

We have offered some measures to improve the pension funds investment policy: to educate people and attract more investors, to reduce the tax burden, to expand the range of investments, and to employ experts who are well aware of the fund policies.

Keywords: *assets; public funds; pension system; pension fund; tax regulation.*

JEL classification: G230

Вступ

Забезпечення стабільних темпів економічного зростання будь-якої держави неможливе без проведення активної інвестиційної політики. Одним із перспективних напрямів останньої в Україні є раціональне використання фінансових ресурсів недержавних пенсійних фондів (НПФ).

Міжнародний досвід залучення ресурсів НПФ свідчить про те, що вони є перспективними у ситуації ефективного використання інвестиційних ресурсів. Це обґрунтовується тим, що ці фонди виконують як свою соціально-захисну функцію, так і виступають у ролі інвесторів, які розпоряджаються фінансовими ресурсами довготермінового характеру.

Для реалій України, яка ще не приступила до реформування пенсійної системи, але потребує інвестиційних ресурсів, тематика дослідження є актуальною.

Саме розвиток НПФ у майбутньому сприятиме акумулюванню грошових коштів населення та трансформації їх в інвестиційні ресурси для забезпечення сталого економічного розвитку.

Вагомий внесок у дослідження проблем інвестиційного напрямку діяльності НПФ зробили: А. Бахмач, О. Гладчук, О. Грішнова, Н. Ковальова, А. Кузнецова, Е. Лібанова, І. Панченко, Т. Сальникова.

Проте нині не повністю досліджені усі аспекти функціонування цих фондів, зокрема є потреба у подальшій розробці механізмів залучення коштів до фондів, пошуку оптимальних напрямів вкладання інвестицій.

Мета та завдання статті

Метою статті є виявлення особливостей інвестиційної політики цих фондів та розробка заходів щодо вкладання інвестицій. Завданнями статті є:

- виконання аналізу діяльності цих фондів у напрямі реалізації інвестиційних проєктів;
- виявлення особливостей інноваційної діяльності НПФ;
- розробка пропозицій щодо залучення коштів до НПФ та оптимальні варіанти використання інвестицій.

Виклад основного матеріалу дослідження

Акумулювання фінансових ресурсів для інвестування може здійснюватись різними шляхами. В

Україні щодо інвестиційних вкладань із ресурсів фондів, які формуються у пенсійній системі України, нині реальні можливості мають лише НПФ.

Пенсійний фонд України, який обслуговує понад тринадцять з половиною мільйонів пенсіонерів, лише здійснює поточні пенсійні виплати, соціальні допомоги пенсіонерам та власну діяльність. Проте у перспективі, після завершення пенсійної реформи та переходу на трирівневу систему, він може бути вагомим джерелом акумулювання фінансових та джерелом інвестиційних ресурсів.

Беручи до уваги ці аргументи, проаналізуємо чисельність пенсіонерів та фінансові ресурси Пенсійного фонду України (рис. 1, 2) [1].

Подамо дані щодо зальної чисельності пенсіонерів в Україні та розміру пенсій (рис. 1).

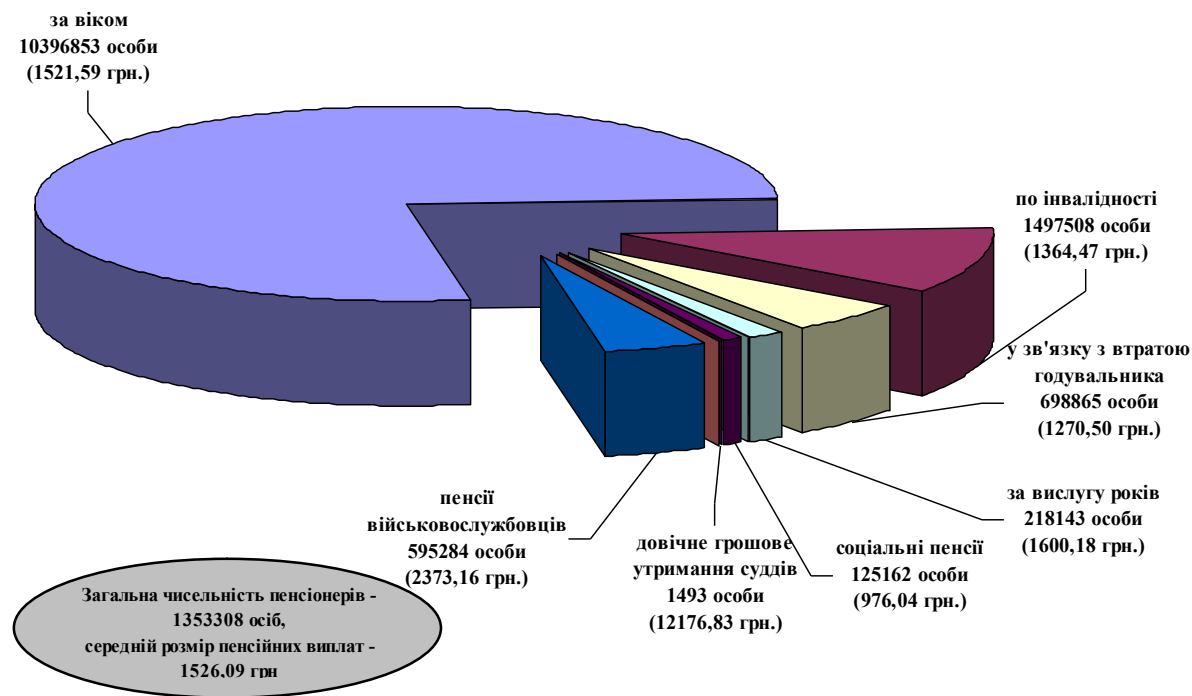


Рис. 1. Розподіл пенсіонерів за категоріями та розмірами призначених пенсій (станом на 1 січня 2014 р)

Як випливає із даних рис. 1, найбільшу частину пенсіонерів складають особи за віком – 10,4 млн осіб, на другому місці – пенсіонери з інвалідності – близько півтора мільйона осіб.

Згідно зі статистичним розподілом Пенсійного фонду України виокремлюється сім груп населення, які отримують пенсійне забезпечення. Станом на початок 2014 р. середня пенсія складала всього лише 1526 грн за місяць, або в доларовому еквіваленті близько 130 доларів США, що є одним із найнижчих показників у Європі. В нинішніх умовах суспільного розвитку складно прогнозувати на найближчі роки, що навіть незначна частина коштів Пенсійного фонду України може бути спрямована на інвестиції.

Для з'ясування цього висновку проаналізуємо доходи Пенсійного фонду України (рис. 2).

Із рис. 2 випливає, що навіть для забезпечення середньої пенсії трохи більше ніж півтори тисячі гривень у місяць Пенсійний фонд України не має можливості здійснювати будь-яку інвестиційну діяльність, при тому, що більше ніж 83 млрд грн, або 33,2 % у 2013 р. було отримано як дотація із Державного бюджету України. За таких умов єдиною структурою пенсійної системи України, яка може здійснювати інвестування, є НПФ.

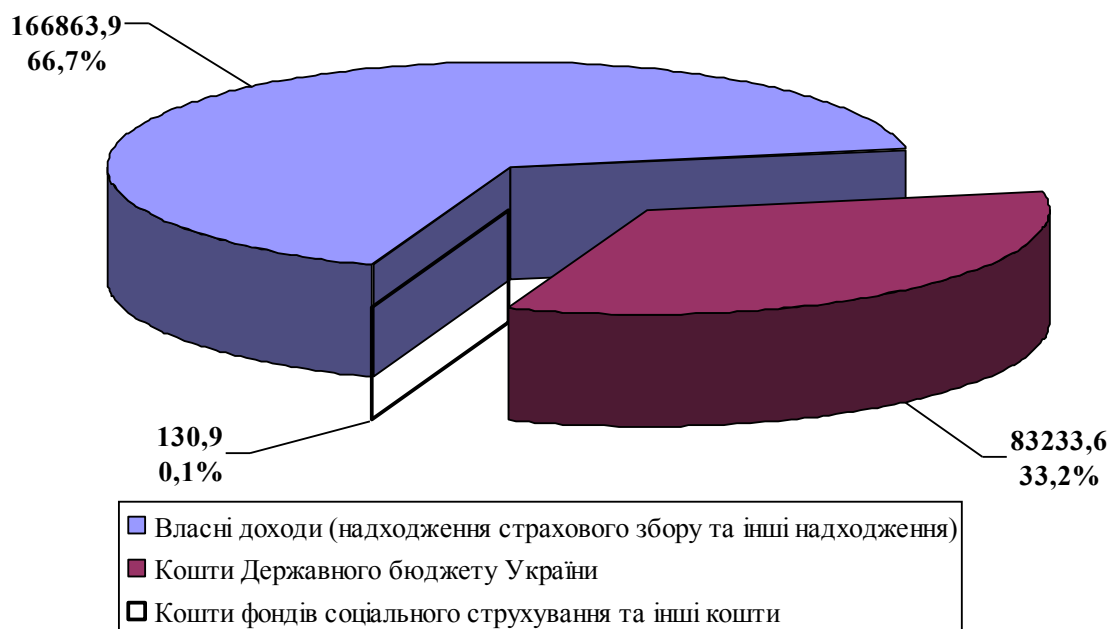


Рис. 2. Структура доходів Пенсійного фонду України у 2013 р. (млн грн)

Подамо динаміку основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів (табл. 1) [2].

Таблиця 1. Динаміка основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів

Показники	Станом на 31.12.2011 р.	Станом на 31.12.2012 р.	Станом на 31.12.2013 р.	Темпи приросту, %	
				станом на 31.12.2012 р./ станом на 31.12.2011 р.	станом на 31.12.2013 р./ станом на 31.12.2012 р.
Загальна кількість укладених пенсійних контрактів, тис. шт.	75,0	61,4	61,4	-18,1%	0,0%
Кількість учасників за укладеними пенсійними контрактами, тис. осіб	594,6	584,8	840,6	-1,6%	43,7%
Загальні активи НПФ, млн грн	1386,9	1660,1	2089,8	19,7%	25,9%
Пенсійні внески, всього, млн грн	1102,0	1313,7	1587,5	19,2%	20,8%
у тому числі:					
- від фізичних осіб	50,6	58,6	66,5	15,8%	13,5%
- від фізичних осіб-підприємців	0,2	0,2	0,2	0,0%	0,0%
- від юридичних осіб	1051,2	1254,9	1520,5	19,4%	21,2%
Пенсійні виплати, млн грн	208,9	251,9	300,2	20,6%	19,2%
Кількість осіб, що отримали / отримують пенсійні виплати, тис. осіб	63,1	66,2	69,0	4,9%	4,2%
Сума інвестиційного доходу, млн грн	559,9	727,0	953,3	29,9%	31,1%
Прибуток від інвестування активів недержавного пенсійного фонду, млн грн	473,3	620,3	818,0	31,1%	31,9%
Сума витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, млн грн	86,6	106,6	135,3	23,1%	26,9%

Аналіз даних табл. 1 свідчить, що, незважаючи на зростаючу чисельність учасників за укладеними пенсійними контрактами, з 594,6 тис. осіб у 2011 р. до 840,6 тис. осіб у 2013 р., загальна кількість укладених пенсійних контрактів знизилася з 75 тис. шт. у 2011 р. до 61,4 тис. у 2013 р. Така тенденція є

свідченням рецесії в економіці, зволікання із запровадженням пенсійної реформи, наявністю на фінансовому ринку інших більш привабливих інституцій для вкладання коштів фізичних осіб.

Проаналізуємо динаміку пенсійних виплат та пенсійних активів НПФ (рис. 3) [1].

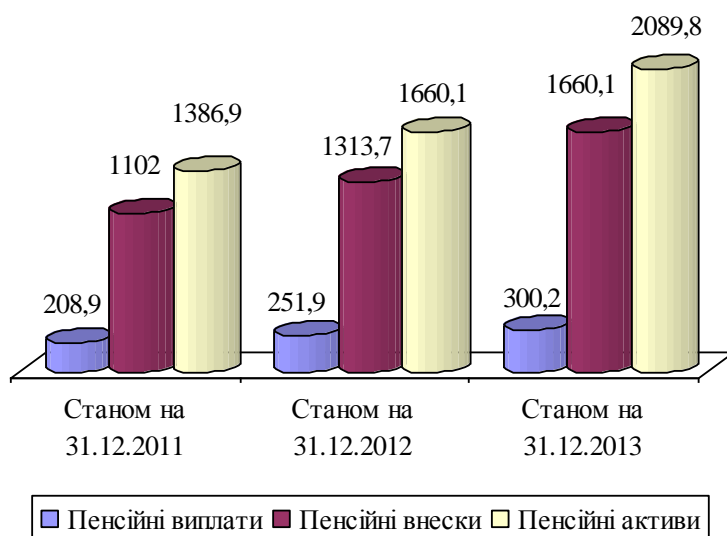


Рис. 3. Динаміка основних показників системи НПЗ за 2011-2013 рр. (млн грн)

Дані рис. 3 свідчать, що за трьома показниками, які аналізуються протягом 2011-2013 рр., динаміка є позитивною, що сприяє інвестуванню.

Проаналізуємо інвестиційну діяльність недержавних пенсійних фондів (рис. 4) [1].

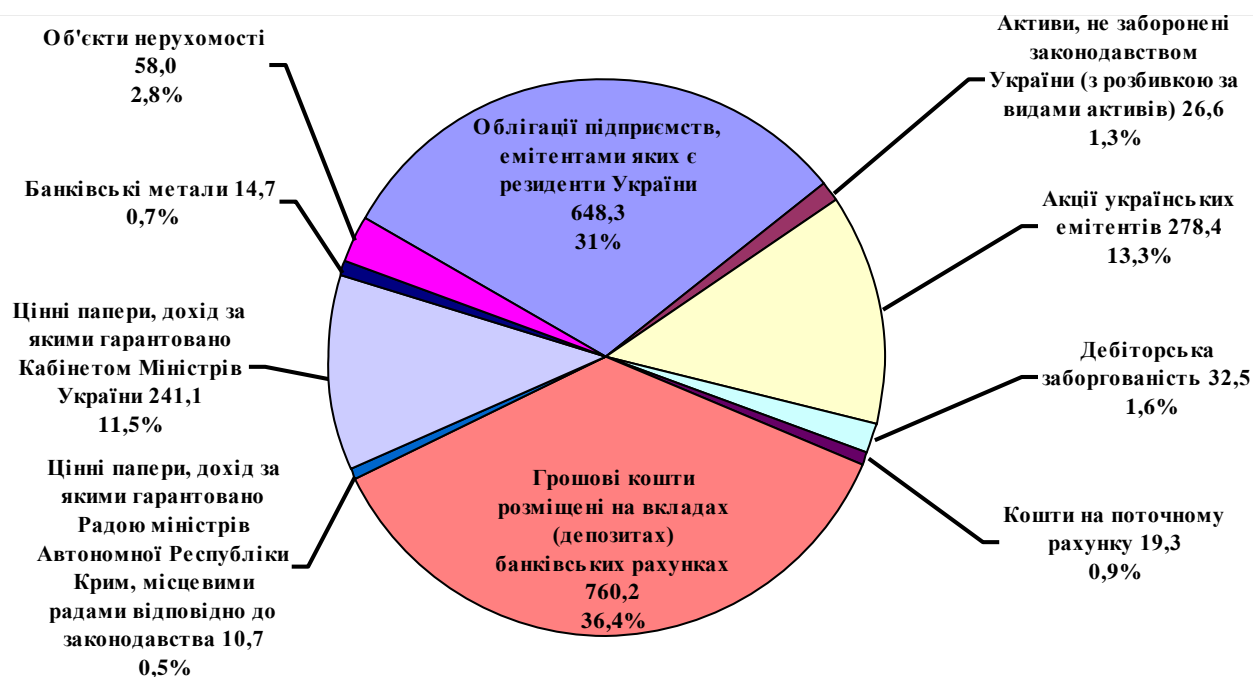


Рис. 4. Структура інвестованих пенсійних активів станом на 31.12.2013 р. (млн грн)

Аналіз даних рис. 4 свідчить про надзвичайно виважену, обережну інвестиційну політику НПФ. Більше половини всіх ресурсів розміщено у надійних суб'єктах – банківських установах 36,4 % та в облігації підприємств, емітентами яких є резиденти України – 31 %.

Беручи до уваги надзвичайно ризиковану за останні роки будівельну діяльність, обсяги вкладених інвестиційних ресурсів досить незначні – лише 2,8 % від всіх інвестиційних вкладань. Практично не

вкладаються інвестиції в цінні папери, дохід за якими гарантовано урядовими структурами – всього лише 0,5 %, що пояснюється низькою дохідністю вкладених інвестицій.

На основі виконаного аналізу діяльності НПФ виявимо особливості їх функціонування. Ці особливості є в окремих напрямках діяльності, зокрема в інноваційній. У табл. 2 подано обмеження нормативно-правового характеру [3].

Таблиця 2. Нормативно-правові обмеження щодо застосування фінансових інструментів недержавних пенсійних фондів у інвестиційні проекти

Фінансові інструменти інвестиційної діяльності НПФ	Обмеження відповідно до чинного законодавства України
Цінні папери одного емітента	≤ 5 % загальної вартості пенсійних активів пенсійного фонду
Інші активи, не заборонені законодавством України	
Цінні папери, емітентом яких є засновник НПФ	
Банківські депозитні рахунки та ощадні сертифікати одного банку	≤ 10 % загальної вартості пенсійних активів пенсійного фонду
Об'єкти нерухомості	
Банківські метали	
Цінні папери, емітентом яких є засновник цього фонду, протягом перших п'яти років із початку заснування НПФ	≤ 20 % загальної вартості пенсійних активів пенсійного фонду
Цінні папери, доходи за якими гарантовано Радою міністрів АРК, та облігації місцевих позик	
Цінні папери іноземних емітентів	
Банківські депозитні рахунки та ощадні сертифікати банків	≤ 40 % загальної вартості пенсійних активів пенсійного фонду
Облігації підприємств, емітентами яких є резиденти України	
Акції українських емітентів	
Цінні папери, доходи за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України	≤ 50 % загальної вартості

Дані табл. 2 свідчать, що в НПФ є певні обмеження щодо обсягів вкладання інвестицій в окремі об'єкти.

Окремі особливості діяльності НПФ обґрунтовують Т. Овчиннікова, М. Змієнко та А. Кузнецова як інституційних інвесторів на вітчизняному інвестиційному ринку, а саме:

1. Здатність акумулювати значні інвестиційні активи без жорсткої залежності від того чи іншого учасника НПФ, адже виплата пенсійних зобов'язань одному учасникові фонду суттєво не зменшить його інвестиційні можливості.

2. Наявність суттєвих податкових пільг для НПФ:

- для роботодавців-вкладників – відсутність оподаткування податком на прибуток пенсійних внесків і можливість відносити суму таких внесків до валових витрат;
- для адміністраторів та управляючих активами НПФ – звільнення від оподаткування податком на додану вартість.

3. Використання у ролі об'єктів інвестування фінансових інструментів переважно реальних ліквідних активів, дохід за якими гарантовано державою та відомими компаніями, а також валютними цінностями та нерухомістю, що є передумовою не тільки рентабельності, але й надійності вкладень.

4. Вивільнення коштів, що раніше перебували у формі приватних заощаджень, і трансформація їх у форму інвестиційних ресурсів, що збільшує можливості інвестиційного ринку.

5. Нівелювання рівня ризикованості інвестиційної діяльності і, відповідно, пенсійних активів вкладників через визначені на законодавчому рівні обмеження щодо вкладання капіталу у фінансові інструменти [3-5].

Позитивним явищем у недержавному пенсійному забезпеченні є поступова концентрація ринку НПФ. Кількість фондів, у яких вартість активів вже перевищує 10 млн грн, зросла за звітний період на 20 %. Сума активів десяти найбільших фондів за останнє півріччя збільшилась на 78,3 % і становить 378,2 млн грн, або 78,7 % від вартості активів усіх недержавних пенсійних фондів. За вартістю чистих активів першу трійку лідерів серед НПФ становлять: Національний банк України – 362,5 млн грн; «Перший національний відкритий пенсійний фонд» – 128,34 млн грн; НПФ Незалежної галузевої профспілки енергетиків України – 66,17 млн грн [1].

Отже, ці особливості відображають рівень фінансового розвитку НПФ, їх реальні можливості здійснювати інвестування, а також дозволяють з урахуванням векторів розвитку фінансової системи України запропонувати такі заходи.

1. Здійснювати більш цілеспрямовану рекламу роботи щодо залучення чисельності вкладників, обґрунтовувати відповідні переваги НПФ у Пенсійній системі України.

2. Поступово зменшити податкове навантаження щодо активів фондів, зокрема інвестованих в економіку України.

3. Розширити діапазон інвестиційних вкладань через моніторинг об'єктів інвестування з підвищенням прибутковості інвестицій.

4. Поліпшити інвестиційні обмеження шляхом врегулювання законодавства, що регулює цю діяльність.

5. Забезпечити штатну чисельність працівників НПФ кваліфікованими фахівцями, зокрема фінансистами та юристами.

Висновки та перспективи подальших розвідок

Реформування пенсійної системи має органічно поєднуватись із упровадженням трирівневої пенсійної системи, запровадженням персоніфікованих рахунків майбутніх пенсіонерів, формуванням фінансових ресурсів у пенсійних фондах усіх форм власності та розширенням інвестиційної діяльності фондів. Нині інвестиційною діяльністю займаються лише НПФ. Виконаний аналіз інвестиційної політики цих фондів свідчить про динамічне збільшення активів, розширення секторів економіки, де інвестуються кошти цих фондів, проте кількість укладених пенсійних контрактів за останні роки практично не зростає. Підвищенню активності інвестиційної діяльності НПФ мають сприяти запропоновані заходи.

З огляду на те, що Україна вибрала шлях євроінтеграції, інвестиційну діяльність необхідно здійснювати більш активно, тому є доцільність продовження наукових пошуків у цьому напрямі.

Список літератури

1. Пенсійний фонд України. Офіційний сайт. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pfu.gov.ua/pfu/control/uk/index>.
2. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. Офіційний сайт. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nfp.gov.ua>.
3. Овчиннікова, Т. В. Переваги та недоліки недержавних пенсійних фондів як інституційних інвесторів [Текст] [Електронний ресурс] / Т. В. Овчиннікова. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/9_NND_2013/Economics/4_131.
4. Змієнко, М. О. Сутність недержавних пенсійних фондів як інституційних інвесторів [Текст] / М. О. Змієнко. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://jrnل.nau.edu.ua/index.php/PPEI/article/viewFile/335/324>.
5. Кузнецова, А. Я. Місце і роль недержавних пенсійних фондів на фондовому ринку України [Текст] / А. Я. Кузнецова // Вісник української академії банківської справи. – 2009. – № 2.
6. Миськів, Г. В. Особливості недержавного пенсійного забезпечення в Україні [Текст] / Г. Миськів // Науковий вісник НЛТУ України. – 2011. – Вип. 21.7. – С. 225-230.

References

1. Pension Fund of Ukraine. (2014). Retrieved April 15, 2014, from : <http://www.pfu.gov.ua/pfu/control/uk/index>.
2. National Commission for State Regulation of Financial Services Markets. (2014). Retrieved April 15, 2014, from : <http://nfp.gov.ua>.
3. Ovchinnikov, T. (2013). Advantages and disadvantages of private pension funds as institutional investors. Retrieved April 15, 2014, from : http://www.rusnauka.com/9_NND_2013/Economics/4_131.
4. Zmiyenko, M. O. (n.d.). Essence of private pension funds as institutional investors. Retrieved April 15, 2014, from : <http://jrnل.nau.edu.ua/index.php/PPEI/article/viewFile/335/324>.
5. Kuznetsova, A. J. (2009). Place and role of private pension funds in the stock market of Ukraine . *Journal of Ukrainian Academy of Banking*, 2.
6. Myskiv, G. V. (2011). Features private pension system in Ukraine. *Scientific Bulletin of NLTU of Ukraine*, 21.7, 225-230.

Стаття надійшла до редакції 18.05.2014 р.