

5. Мертон Р. К. Фінансова інновація та формування ринків капіталу. *Журнал фінансових досліджень*. 2020. Т. 78. № 3. С. 212–234.

6. Семенюк Л. М. Теоретичні основи ринку похідних фінансових інструментів. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2021. № 37. С. 88–97.

*Купрін Максим Юрійович,
здобувач ступеня доктора філософії,
спеціальність «Економіка»;
Львівський торговельно-економічний університет*

ВПРОВАДЖЕННЯ СИСТЕМИ ЗАГАЛЬНОБОВ'ЯЗКОВОГО НАКОПИЧУВАЛЬНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ: ВІСІМ ОСНОВНИХ ПИТАНЬ ДЛЯ УРЯДОВЦІВ

За даними Організації Об'єднаних Націй (ООН), Україна входить до 15 країн світу з найшвидшими темпами скорочення населення [1]. Трудова міграція, низька народжуваність, збільшення тривалості життя та криза біженців, спричинена російським вторгненням, мають значні наслідки для державних фінансів, особливо для існуючої солідарної пенсійної системи. Тому, розвиток накопичувального пенсійного забезпечення в Україні визначено пріоритетом уряду.

Чинна солідарна пенсійна система (т.зв Перший рівень) функціонує на засадах фінансової взаємодопомоги між поколіннями, за якої виплати для пенсіонерів фінансуються за рахунок внесків працездатного населення. Така модель виявляється недостатньою для забезпечення належного коефіцієнта заміщення для більшості отримувачів пенсій в Україні, оскільки на одну особу пенсійного віку припадає в середньому лише одна застрахована особа, за яку здійснюється сплата єдиного соціального внеску: так, за даними Пенсійного фонду України станом на 1 липня в Україні налічувалось 10,3 млн пенсіонерів [5], в той час як зареєстрованих платників Єдиного соціального внеску – 10,8 млн. За умови середнього рівня заробітної плати в розмірі 18 806 гривень [5] та ставки відрахувань до Пенсійного Фонду України на рівні 18,15%, середній розмір пенсії становить лише 5816,62 грн [4].

З метою збалансування розмірів виплат для осіб, що досягли пенсійного віку, в 2004 році була запроваджена добровільна накопичувальна пенсійна система (т.зв Третій рівень), яка хоч і демонструє стабільні результати, проте за часи існування так і не виправдала очікувань через вкрай низький обсяг охоплення: її учасниками є лише 886,6 тис. осіб [2], що складає 8,2 % від загальної кількості офіційно працевлаштованого населення. Ефективність третього рівня пенсійного забезпечення в Україні стримується через чотири

взаємопов'язані чинники: неналежний нагляд і правозастосування, фрагментація ринку, системні проблеми з управлінням пенсійними установами та обмеженість інструментів на ринках капіталу. Наявність відносно великої кількості пенсійних установ (фондів і постачальників послуг), призвів до високих рівнів зборів та, відповідно, зниження чистої прибутковості. Невеликий розмір системи та обмежений вибір інструментів на внутрішніх фінансових ринках також могли спричинити недостатню диверсифікацію активів. Окрім того, структура управління, згідно з якою особи, які відповідають за управління НПФ, залишаються повністю залежними від спонсорів і постачальників послуг, працювала проти ефективного фідучіарного керівництва та нагляду [3].

У відповідь на виклики, пов'язані з адекватністю та стабільністю солідарної системи і низьким охопленням добровільного накопичувального елемента, уряд розглядає **можливість впровадження системи загальнообов'язкового накопичувального пенсійного забезпечення, СЗНПЗ**, (т.зв. Другого рівня пенсійної системи), який може бути ефективним способом покращення охоплення та адекватності добровільних накопичувальних механізмів у стійкий спосіб, а також зміцнення солідарних пенсій шляхом зменшення впливу демографічних факторів та диверсифікації пенсійних виплат.

Необхідно визнати, що зараз і в найближчому майбутньому Україна матиме багато нагальних, вищих пріоритетів, ніж впровадження та фінансування СЗНПЗ, якщо не вдасться визначити інноваційні форми фінансування. [6]. Однак, навіть якщо реалізацію цієї ідеї відкласти на кілька років, рішення щодо визначення дизайну оптимальної моделі цієї системи вважаються важливими та бажаними для полегшення її плавного та ефективного розгортання в майбутньому. Було б важливо створити дизайн, законодавство та інфраструктуру для СЗНПЗ, навіть якщо конкуруючі пріоритети в найближчому майбутньому неминуче затримують його реалізацію.

З огляду на ключові недоліки існуючого добровільного накопичувального компонента, вважається доцільним структурувати запровадження обов'язкової складової пенсійної системи таким чином, щоб одночасно забезпечити вирішення найбільш значущих системних проблем. Такий підхід сприятиме формуванню більш стійкої та збалансованої пенсійної системи, здатної відповідати сучасним викликам і забезпечувати довгострокову фінансову стабільність. *Основні питання, які слід враховувати під час впровадження СЗНПЗ та пов'язаної з ним структури ринку стосуються питань:*

- базової архітектури сзмпз та її взаємодії з солідарною системою;
- обов'язковості чи квазіобов'язковості участі в системі;
- ставки відрахувань;
- нового режиму ліцензування провайдерів послуг;
- структури адміністрування (централізована чи децентралізована);
- доцільності «провайдера по замовчуванню» для осіб, яким буде важко здійснити вибір самостійно;

- індивідуалізованої чи корпоративної моделі обрання провайдерів послуг;
- структури активів пенсійних портфелів;
- ставки внесків, ймовірно, нарешті повинні бути достатніми для підвищення адекватності пенсійних виплат, але для досягнення цієї мети можна застосувати поетапний підхід.

Базова архітектура СЗНПЗ та її взаємодія з солідарною системою.

Одним із ключових питань при впровадженні обов'язкового накопичувального компонента є вибір базової архітектури СЗНПЗ та визначення механізму її інтеграції з існуючою солідарною системою. Необхідно враховувати, що обидві системи повинні взаємодіяти таким чином, щоб забезпечити ефективне функціонування пенсійної моделі в цілому, уникнувши дублювання функцій та створення надмірної адміністративної складності. Це може вимагати не лише чіткого розподілу функціоналу між двома рівнями пенсійного забезпечення, але й розробки механізмів забезпечення фінансової незалежності, стійкості та довготривалості обох систем, що буде сприяти зниженню тиску на систему державних фінансів. Окремим важливим питанням є відокремлені та незалежні один від одного джерела фінансування обох систем та їх гармонійна інтеграція на етапі виплат.

Обов'язковість чи квазіобов'язковість участі в системі. Другим, але не менш важливим, є питання обов'язковості або квазіобов'язковості участі в накопичувальній системі. Обов'язкова участь може забезпечити ширше охоплення населення, знизивши ризики недостатнього пенсійного забезпечення в майбутньому. Однак, це також потребує створення механізмів стимулювання та підтримки для забезпечення відповідної мотивації учасників, що дозволить уникнути негативних реакцій на обов'язкові внески, які можуть трактуватись як додатковий податок. Квазіобов'язковість, при якій участь є автоматичною, але передбачає можливість відмови, може бути компромісним рішенням, що дозволяє забезпечити достатній рівень залученості та добровільності одночасно.

Ставка відрахувань. Одним із центральних питань, яке виникає у контексті впровадження обов'язкового накопичувального пенсійного компонента, є визначення розміру внесків. Ці ставки мають бути водночас необтяжливими, однак достатніми для забезпечення адекватності майбутніх пенсійних виплат, оскільки саме розмір внесків суттєво впливає на здатність системи генерувати необхідні обсяги фінансових ресурсів для підтримки гідного рівня пенсій. Збільшення ставок внесків є необхідним кроком для досягнення цього завдання, і такий процес може бути реалізований поетапно.

Новий режим ліцензування провайдерів послуг. Запровадження обов'язкового накопичувального компонента потребує впровадження ефективного та прозорого режиму ліцензування провайдерів послуг. Це питання особливо важливе для забезпечення належного рівня довіри з боку учасників системи до надавачів пенсійних послуг, а також для гарантій якості управління пенсійними активами. Новий режим ліцензування має включати суворі

стандарти прозорості, звітності та дотримання регуляторних вимог, а також контроль за виконанням фідучіарних обов'язків. Створення чіткої регуляторної бази сприятиме зниженню ризиків шахрайства та неправомірного використання пенсійних коштів.

Структура адміністрування: централізована чи децентралізована. Одним із важливих рішень у процесі впровадження обов'язкового накопичувального компонента є вибір між централізованою чи децентралізованою структурою адміністрування. Централізована модель може забезпечити більшу ефективність управління ресурсами та стандартизацію процедур, що сприятиме зниженню адміністративних витрат і підвищенню швидкості транзакцій та прозорості. З іншого боку, децентралізована структура може краще відповідати потребам різних категорій, надаючи більшу гнучкість і можливість для інновацій, хоча в контексті системи в цілому є більш затратною. Вибір моделі адміністрування має базуватися на балансі між ефективністю, вартістю та адаптивністю до потреб учасників системи.

Особливу увагу слід приділити питанню створення або обрання провайдера (накопичувальної інституції) «по замовчанню» для осіб, яким важко здійснити вибір самостійно. Враховуючи вкрай низький рівень фінансової грамотності в Україні, створення таких установ необхідне для захисту інтересів тих верств населення, які в силу різних причин можуть бути неготові до активної участі щодо своїх пенсійних накопичень (і як показує практика інших країн, таких осіб є переважна більшість). Така установа має бути достатньо гнучкою, надійною, прозорою, та ефективною, щоб запропонувати оптимальні рішення для цих осіб, одночасно зберігаючи високі (еталонні) стандарти управління активами та відповідальності за інвестиційні рішення. Роль держави має обмежуватись обранням ефективного менеджменту та забезпечення правила «китайської стіни» (відсутності будь яких втручань в операційну діяльність цієї установи, і особливо питань, пов'язаних з інвестуванням пенсійних активів). Ретельна розробка структури корпоративного управління для такої установи набуває першорядного значення, вимагаючи дотримання парадигми незалежної (від держави), компетентної, орієнтованої на членів і самодостатньої організації. Крім того, така інституція має потенціал для прикладу безпрецедентного стандарту, тим самим слугуючи парадигмою для інших зацікавлених сторін у системі.

Індивідуалізована чи корпоративна модель обрання провайдерів послуг. Важливим аспектом є вибір між індивідуалізованою та корпоративною моделями обрання провайдерів послуг. Індивідуалізована модель надає можливість для учасників самостійно обирати провайдера пенсійних послуг, забезпечуючи більшу гнучкість та персоналізований підхід до управління своїми накопиченнями. Корпоративна модель, навпаки, передбачає централізований вибір провайдера роботодавцем, що може спростити (та здешевити в цілому) процес обрання або переходів, але знизити рівень індивідуальної участі у прийнятті рішень. Вибір моделі має ґрунтуватися на принципі доцільності та

передбачати детальний аналіз усіх переваг та недоліків обидвох підходів та враховувати потреби і можливості учасників системи.

Підходи до портфельного управління. Структура активів у пенсійних портфелях становить сутнісний компонент для гарантування фінансової стійкості накопичувальної системи. Відправною точкою в даному контексті є стратегічний вибір між статичними портфелями та динамічними моделями, зокрема тими, що відомі як портфелі життєвого циклу. Статичні портфелі характеризуються фіксованою інвестиційною структурою, що залишається відносно незмінною протягом усього періоду, що, хоча й спрощує управління активами, не враховує вікових коливань рівня ризику, з якими стикаються учасники системи. Портфелі життєвого циклу, навпаки, передбачають динамічну адаптацію структури активів у часі, поступово зменшуючи частку високоризикових активів по мірі наближення учасника до пенсійного віку, що забезпечує оптимізацію управління ризиками відповідно до зміни життєвого циклу. Особливий акцент слід робити на досягненні належного балансу між довгостроковою прибутковістю та рівнем безпеки інвестиційних портфелів.

Ключовим фактором успішного впровадження СЗНПЗ є наявність добре організованого та всебічного процесу комунікації й консультацій щодо наведених вище питань, що дозволить досягти консенсусу серед усіх зацікавлених сторін. Забезпечення широкої підтримки як громадськості, так і політичних еліт є невід'ємною складовою сталого переходу до другого рівня пенсійної системи. Водночас, необхідними передумовами цього процесу виступають створення надійного регуляторного органу, який би забезпечив належний рівень безпеки та ефективності функціонування системи, а також підвищення довіри до існуючих пенсійних інституцій. У цьому контексті критичним є узгодженість зусиль усіх зацікавлених сторін для забезпечення комплексної підтримки з боку громадськості та політичного істеблішменту.

Список використаних джерел

1. Демографічні процеси. *Аналітична довідка ООН*. URL: https://ukraine.un.org/sites/default/files/2021-11/UN%20Policy%20Paper%20on%20Population%20Dynamics_FINAL%20UKR.pdf (дата звернення 05.10.2024). С. 1

2. Підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення станом на 30.07.2024. *НКЦПФР*. URL: <http://www.nssmc.gov.ua> (дата звернення 05.10.2024).

3. Недержавне пенсійне забезпечення в Україні: оцінка та рекомендації. Проект USAID «Трансформація фінансового сектору». Київ, Липень 2019 URL: https://knpf.bank.gov.ua/dl/nederzhavne_pensiine_zabezpechennia_v_ukraini_otsinka_ta_rekomendatsii_Text.pdf (дата звернення 05.10.2024). С.21-28

4. Середній розмір призначеної пенсійної виплати та питома вага пенсіонерів за розмірами призначених місячних пенсій у загальній їх чисельності станом на 01.07.2024. *Пенсійний Фонд України*. URL: <https://www.pfu.gov.ua/2166027-serednij-rozmir-pryznachenoji-pensijnoyi-vyplaty-ta-pytoma-vaga-pension>

eriv-za-rozmiramy-pryznachenyh-misyachnyh-pensij-u-zagalnij-yih-chyselnosti-
stanom-na-01-07-2024/ (дата звернення 05.10.2024).

5. Показник середньої заробітної плати за 2024 рік. Інформація щодо чисельності отримувачів пенсій через банки та виплатні об'єкти поштового зв'язку за серпень 2024 року. *Пенсійний Фонд України*. URL: <https://www.pfu.gov./2165179-pokaznyk-serednoyi-zarobitnoyi-platy-za-2024-rik/> (дата звернення 05.10.2024).

6. Fourth review of the extended arrangement under the extended fund facility, request for modification of a performance criterion, and financing assurances review—press release; staff report; and statement by the executive director for Ukraine. IMF, June 28, 2024. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2024/06/28/Ukraine-Fourth-Review-of-the-Extended-Arrangement-under-the-Extended-Fund-Facility-Request-551207> C.21-28