

*Леонов Д.А.,
к.е.н., доц., професор кафедри фінансів КНЕУ ім. Вадима Гетьмана,
м. Київ, Україна*

ВИМОГИ ДО ІНВЕСТИВАННЯ КОШТІВ НАКОПИЧУВАЛЬНОЇ СКЛАДОВОЇ ПЕНСІЙНОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

Пенсійні системи є відносно молодими складовими елементами національних фінансових систем, та ще перебувають у стадії розвитку. Саме цим зумовлене різноманіття як організаційних форм фінансових установ, які є надавачами послуг з пенсійного забезпечення[1,с.78-92] так і архітектур самих національних пенсійних систем у світі.

Протягом останніх десятиріч спостерігається стала тенденція переходу від пенсійних систем, що побудовані за принципом солідарності поколінь та передбачають перерозподіл пенсійних коштів від працюючого населення на користь існуючих пенсіонерів, до пенсійних систем, які повністю або частково передбачають персоніфіковане накопичення коштів для майбутніх одержувачів пенсійних виплат. Таке накопичення може відбуватися як за рахунок самого бенефіціара (тобто майбутнього отримувача пенсії), так і за рахунок інших осіб (найпоширенішими є роботодавці та родичі бенефіціарів). На відміну від солідарних, в накопичувальних пенсійних фондах кошти, що до них надходять, формують капітал, який використовується для виплат пенсій саме тим особам (або їх спадкоємцям), на користь яких здійснювалися пенсійні внески. В Україні також триває структурне реформування пенсійної системи на основі трирівневої моделі: I (солідарний) рівень пенсійної системи представлений Пенсійним фондом України (ПФУ), II рівень - має бути представлений державним Накопичувальним фондом (НФ), III рівень – недержавними пенсійними фондами (НПФ), банками та страховими компаніями[2,с.59-65]. В основу моделі накопичувальної складової пенсійної системи в Україні покладено принцип персоніфікованого накопичення коштів на користь майбутніх отримувачів пенсійних виплат. Кошти, які сплачуються на ім'я таких осіб, формують пул активів, за рахунок яких будуть фінансуватися пенсійні виплати. Активи будь-

якого накопичувального пенсійного фонду (II чи III рівнів) повинні інвестуватися для того, щоб забезпечити як мінімум збереження вартості грошей, а як максимум – примноження їх вартості. Сьогодні в Україні вже понад вісім років функціонує лише недержавний накопичувальний рівень пенсійної системи (III рівень) представлений недержавними пенсійними фондами. Нестабільна економічна ситуація та добровільний характер участі в цих фондах не сприяли широкому залученню до довгострокових пенсійних накопичень ані фізичних осіб ані їх роботодавців. Проте, програмними документами щодо економічних реформ в Україні на 2014 рік запланований початок функціонування державного рівня накопичувальної складової національної пенсійної системи – Накопичувального фонду (НФ). За розрахунками Мінсоцполітики та ПФУ у 2013 році на початок функціонування НФ охоплюватиме близько 5,3 млн. осіб, а обсяг пенсійних внесків що спрямовуватимуться до НФ за період з 2014 по 2020 роки зросте з 3,3 млрд грн. на рік до 36,4 млрд грн.[3, с.5]. При цьому на етапі накопичення пенсійних внесків кожен бенефіціар НФ зможе через два роки після запровадження роботи НФ переводити свої кошти до обраного ним НПФ.

Враховуючи значний інвестиційний потенціал накопичувальної складової пенсійної системи та її соціально економічну значущість, задля забезпечення сталого розвитку національної економіки пропонуємо [4] чітко врегулювати питання інвестування пенсійних накопичень на всіх рівнях накопичувальної складової пенсійної системи, а саме:

1) встановити, що НФ провадить виключно консервативну інвестиційну політику. Коло об'єктів інвестування пенсійних активів НФ обмежити виключно вітчизняними активами (з огляду на вимоги економічної безпеки та потреби національної економіки в довгострокових ресурсах) доходи за якими і рівень ліквідності яких мають бути беззаперечно гарантовані державою: облігації державних спеціальних пенсійних позик дохід за якими перевищуватиме інфляцію; облігації Державної іпотечної установи; банківські продукти державних банків. По всіх сек'юритизованих активах для забезпечення їх ліквідності має застосовуватися механізм рефінансування НФ з боку НБУ. Враховуючи спекулятивний характер ринків корпоративних та муніципальних цінних паперів безпосереднє інвестування коштів НФ в ці інструменти має бути заборонено;

2) встановити, що недержавні фінансові установи третього рівня пенсійної системи (НПФ, страхові компанії), які допущені до роботи з пенсійними активами другого рівня, мають проводити збалансовану інвестиційну політику в цілому, а не лише стосовно залучених пенсійних активів другого рівня. Таким чином, всі особи які розміщуватимуть свої пенсійні накопичення (як обов'язкові так і добровільні) матимуть однаковий рівень захисту від інвестиційних ризиків. Коло дозволених активів для інвестування активів цих установ повинно включати в себе всі активи дозволені для інвестування коштів НФ, а також: національні муніципальні та корпоративні боргові цінні папери які обертаються на фондовій біржі (за умови наявності майнового забезпечення зобов'язань емітента або наявності гарантії цих зобов'язань з боку банків «першої десятки» за критеріями надійності НБУ), акції національних емітентів першого рівня біржового лістингу. Наявність маркет-мейкерів по цих цінних паперах має бути обов'язковою умовою інвестування в них коштів другого рівня пенсійної системи, як гарантія їх ліквідності. Нормативи інвестування та інвестиційні обмеження мають бути встановлені нормами закону, проте, з огляду на уроки останньої фінансової кризи, державний регулятор (НКЦПФР) повинний мати право оперативного коригувати встановлені нормативи інвестування власними рішеннями на визначений законом термін (наприклад, до 2 років);

3) визначити що решта фінансових установ недержавного (третього) рівня пенсійної системи вважатимуться такими що провадять агресивну інвестиційну політику в межах більш гнучких нормативів інвестування, закріплених нормами закону, але надавши державному регулятору (НКЦПФР) таких самих повноважень щодо тимчасового коригування цих нормативів, як і для нормативів інвестування коштів II рівня;

4) надати бенефіціару (як учаснику другого так і учаснику третього рівнів пенсійної системи) право самостійно приймати рішення та вільно, повністю або частково, переводити всі свої пенсійні накопичення (як обов'язкові так і добровільні) як на третьому рівні (між різними НПФ) так і між другим (НФ) та третім (НПФ) рівнем (при цьому переведення можливе як з другого на третій рівень так і з третього на другий). Для забезпечення стабільності інвестиційної

діяльності та прогнозування необхідного «горизонту» інвестування такі переведення доцільно дозволяти не частіше ніж один раз на два роки.

Запропонована модель інвестування коштів накопичувальної системи пенсійного забезпечення дозволяє: зробити процес інвестування коштів Накопичувального фонду максимально прозорим та низькоризиковим; сформувати чітку та зрозумілу бенефіціарам систему диференціації суб'єктів накопичувальної пенсійної системи за інвестиційними політиками та рівнем ризику; забезпечити бенефіціарам можливість самостійно управляти ризиком своїх пенсійних накопичень на протязі їх життєвого циклу; стабілізувати накопичувальну пенсійну систему та зробити її максимально прозорою та контрольованою.

Література: 1. Леонов Д. Таксономія пенсійних фондів: світовий досвід// Київ КНЕУ, Збірник „Фінанси, облік і аудит”, вип.10, 2007, с.76-93 2. Леонов Д. Накопичувальна складова пенсійної системи України: місце недержавних пенсійних фондів // Ринок цінних паперів України, №№11-12, 2010, с.57-74 3. Горюк Н. Рух до старту обов'язкової накопичувальної пенсійної системи в Україні .- Матеріали XIV Міжнародного форуму учасників ринку капіталу, Україна, м.Алушта 23 вересня 2011 р., с.2-25 4. Леонов Д. Накопичувальна складова пенсійної системи України: проблеми реформування // Ринок цінних паперів України, №№11-12, 2011, с.77-88