

**Методологічні засади порядку оцінювання
обсягу інвестиційних надходжень
від недержавних пенсійних фондів
в економіку України**

**ДМИТРО ЛЕОНОВ,
СВІТЛАНА КОБА***

АНОТАЦІЯ. У статті досліджено процеси формування інвестиційних ресурсів недержавних пенсійних фондів в умовах сучасного розвитку України з урахуванням вимог до їх формування, визначених спеціальними актами законодавства. На основі аналізу факторів, які впливатимуть найближчим часом на прийняття рішень щодо здійснення внесків до недержавних пенсійних фондів різними категоріями вкладників, розроблено порядок оцінювання обсягу інвестиційних надходжень від недержавних пенсійних фондів в економіку та запропоновано методикку здійснення довгострокового та короткострокового прогнозів обсягу інвестиційних надходжень від недержавних пенсійних фондів в економіку України.

КЛЮЧОВІ СЛОВА. Пенсійний фонд, недержавний пенсійний фонд, пенсійні внески, інвестиційний потенціал, фінансові інвестиції, дохідність інвестиційного портфеля, методика здійснення прогнозу обсягу інвестиційних надходжень від недержавних пенсійних фондів в економіку.

Вступ

* Леонов Дмитро Анатолійович – кандидат економічних наук, доцент, директор Українського інституту розвитку фондового ринку Київського національного економічного університету. Член Консультаційно-експертних Рад Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України, співавтор багатьох проектів законів у сфері інвестицій, корпоративного управління, фінансових ринків, зокрема Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення». Основні напрями наукових досліджень – фінансовий ринок, фінансові послуги та фінансові інститути, інвестиційна діяльність, корпоративне управління, системи оподаткування та бухгалтерський облік фінансових операцій.

Коба Світлана Сергіївна – кандидат економічних наук, з 1997 року працює в апараті Комітету Верховної Ради України з питань фінансів і банківської діяльності на посадах помічника голови Комітету, згодом старшим консультантом секретаріату Верховної ради України. З 2004 року обіймає посаду наукового консультанта в Українському інституті розвитку фондового ринку Київського національного економічного університету. Основні напрями наукових досліджень – зовнішні позики і державний борг, податкові системи, фінансові послуги та ринки фінансових послуг.

Фінансові послуги з недержавного пенсійного забезпечення в більшості країн з розвинутою ринковою економікою є одним з найсуттєвіших сегментів ринку фінансових послуг.

Розвиток системи недержавного пенсійного забезпечення, з одного боку, дозволяє знизити навантаження щодо пенсійних виплат з державної пенсійної системи, з другого – є потужним внутрішнім джерелом довгострокових інвестиційних ресурсів в економіку країни¹. Невипадково, більшість постсоціалістичних країн, економіки яких перебувають у процесі ринкової трансформації, в різних формах скористалися досвідом країн з ринковою економікою стосовно розбудови недержавного рівня пенсійного забезпечення.

Серед фінансових інститутів, які надають послуги з недержавного пенсійного забезпечення, одне з чільних місць посідають недержавні пенсійні фонди. Суттєвою відмінністю цих фінансових інститутів є те, що вони здійснюють виключну діяльність з недержавного пенсійного забезпечення, на відміну від інших фінансових установ (банків, страхових компаній тощо), для яких такі послуги є лише одним з різновидів їх фінансових продуктів.

Популярність пенсійних продуктів недержавних пенсійних фондів у країнах з розвинутим ринком фінансових послуг постійно зростає, про що свідчать, наприклад, показники вартості активів недержавних пенсійних фондів у США, які з 1985 по 2000 рік зросли майже в чотири рази та досягли 4588,2 млрд дол. США². З-поміж країн Західної Європи на початок 2002 року найбільші активи мали недержавні пенсійні фонди у Великій Британії

¹ Наприклад, у США пенсійні фонди є одним з найбільших інституційних учасників ринку капіталу, які на кінець 2000 року володіли близько 27 % усіх фінансових активів, випущених у США (зокрема понад 23 % усіх акцій, випущених на внутрішньому ринку, та 12 % корпоративних облігацій), а сукупна вартість активів усіх накопичувальних пенсійних фондів (у тому числі публічних (фондів штатів та муніципальних) та приватних фондів) становила 8,2 трлн дол. США. (Габбард Глен Р. Гроші, фінансова система та економіка/ Пер. з англ.; наук. ред. пер. М. Савлук, Д. Олесневич. – К.: КНЕУ, 2004. – С. 329.)

² Fund Industry: conception, distribution, administration // Financial Technology Transfer Agency (ATTF), Luxembourg, 2003. – P. 12.

(1658,4 млрд дол. США)³ та Нідерландах (624,2 млрд дол. США)⁴.

Серед країн Центральної та Східної Європи найбільш динамічно система добровільних недержавних пенсійних фондів розвивається в Угорщині (де активи добровільних недержавних пенсійних фондів становили в 2002 році 358 млрд форинтів (що дорівнює приблизно 1348 млн євро)⁵, а вже на кінець 2003 року сягали 434,4 млрд форинтів (або 1 633 млн євро)⁶ та Польщі (де активи недержавних пенсійних фондів становили в 2002 році понад 29 млрд злотих (що становить близько 9 млрд дол. США)⁷, а в СНД – в Росії та Казахстані.

У деяких країнах, наприклад Чилі, система недержавних пенсійних фондів використовується для здійснення накопичення персоніфікованих обов'язкових внесків на пенсійне забезпечення без запровадження персоніфікованого накопичувального державного пенсійного фонду.

З прийняттям 9 липня 2003 року Верховною Радою Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» в державі відбулася не тільки реформа системи пенсійного забезпечення, а й було дано суттєвого поштовху інституційним змінам на ринку фінансових послуг.

З 1 січня 2004 року діяльність з недержавного пенсійного забезпечення в Україні можуть здійснювати такі фінансові установи, як недержавні пенсійні фонди (НПФ), банки та страхові компанії. Якщо банки та страхові компанії вже певний час надавали такі послуги – заміники спеціальних послуг з недержавного пенсійного забезпечення (спеціальні депозитні вклади, страхування додаткових пенсій тощо), то недержавні пенсійні фонди в Україні до цього часу здійснювали свою діяльність на ринку фінансових послуг практично без будь-якого правового забезпечення.

³ Fund Industry: conception, distribution, administration// Financial Technology Transfer Agency (ATTF), Luxembourg, 2003, p.12

⁴ Там само. – Р. 14.

⁵ Золтан Вайда. Перспективи пенсійної реформи в Угорщині//Матеріали Міжнар. конф. «Пенсійна реформа в Україні: можливості та перспективи». – 3–5 грудня 2002 р., м. Київ.

⁶ Чаба Надь. Досвід пенсійної реформи у Східній Європі: Угорщина // Матеріали Міжнар. Конф. «Пенсійна реформа у Східній Європі: досвід та перспективи». 27–28 травня 2004 р., м. Київ.

⁷ Петр Куровски. Досвід проведення пенсійної реформи у Польщі у 1999–2002 рр. // Матеріали Міжнар. конф. «Пенсійна реформа в Україні: можливості та перспективи». 3–5 грудня 2002 р., м. Київ.

Внаслідок цього, за даними Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України, активи недержавних пенсійних фондів на початок 2004 року не перевищували 23 млн грн. При цьому слід зауважити, що після прийняття спеціального законодавства у сфері недержавного пенсійного забезпечення, інтерес до створення недержавних пенсійних фондів значно підвищився, передусім з боку великих підприємств-роботодавців.

Водночас на сьогодні питання кількісної оцінки економічних аспектів діяльності з недержавного пенсійного забезпечення у спеціальній вітчизняній науковій літературі висвітлюється невеликим колом дослідників, зокрема А. Федоренком, Д. Леоновим, Е. Лібановою, Н. Ковальовою, А. Якимівим.

Однак публікації в періодичних наукових виданнях мають або фрагментарний характер і не дають цілісного уявлення про можливість комплексної кількісної оцінки впливу діяльності недержавних пенсійних фондів на інвестиційні процеси в економіці (А. Федоренко, Д. Леонов, Н. Ковальова), або ґрунтуються переважно на застарілих редакціях проектів відповідних законодавчих актів України (Е. Лібанова, А. Якимів). Тож вироблення наукового підходу до формування системи недержавних пенсійних фондів на вітчизняному ринку фінансових послуг та аналіз впливу їх діяльності на розвиток економічних процесів є нагально необхідними.

Незважаючи на те, що держава, на перший погляд, не має прямого відношення до управління фінансовими ресурсами в системі недержавного пенсійного забезпечення, її зацікавленість у міру розвитку цієї системи виявляється в поступовому перенесенні центру ваги з державного рівня пенсійного забезпечення на недержавний та залученні довгострокових інвестиційних ресурсів у розвиток вітчизняної економіки.

Тому держава, з одного боку, з метою захисту учасників системи недержавного пенсійного забезпечення чітко врегульовує інвестиційну діяльність недержавних пенсійних фондів, встановлюючи досить жорсткі обмеження щодо структури пенсійних активів та напрямів їхнього інвестування. З другого боку, інвестиційний потенціал недержавних пенсійних фондів використовується державою для поживлення фінансового

ринку країни та забезпечення ринкового міжгалузевого перерозподілу довгострокових фінансових ресурсів в економіці. Тому саме наукове обґрунтування вирішення питань оцінки інвестиційного потенціалу недержавних пенсійних фондів та аналіз розробленої авторами методики здійснення довгострокового й короткострокового прогнозу обсягу інвестиційних надходжень від недержавних пенсійних фондів в економіку України є основним напрямом дослідження в цій статті.

**Порядок визначення
обсягу пенсійних внесків очікуваної кількості
учасників недержавних пенсійних фондів**

**Базові показники обчислення
обсягу пенсійних внесків потенційних учасників
недержавних пенсійних фондів**

Враховуючи те, що заснування та здійснення внесків до недержавних пенсійних фондів є добровільними діями фізичних та юридичних осіб, обчислення обсягу пенсійних внесків потенційних учасників недержавних пенсійних фондів, на думку авторів, більшою мірою матиме прогнозний характер.

Однак на цьому рівні пенсійної системи передбачаються також і обов'язкові внески (внески до корпоративних НПФ на пільгові пенсії особам, які працюють в шкідливих умовах).

Крім того, Законом України «Про недержавне пенсійне забезпечення» передбачено право як роботодавця, так і фізичної особи тимчасово чи остаточно припиняти внески до недержавного пенсійного фонду. Відповідно, ступінь ризику припинення внесків також підлягає оцінці.

Отже, базові показники, необхідні для оцінки обсягу пенсійних внесків потенційних учасників недержавних пенсійних фондів, на наш погляд, поділяються на такі групи:

1. Демографічні показники (чисельність населення за статеві-віковими групами), показники ринку праці (чисельність зайнятих економічною діяльністю в галузевому розрізі).

2. Показники джерел сплати внесків на добровільне пенсійне забезпечення:

- показники прибутку роботодавців – потенційних платників (засновників) недержавних пенсійних фондів у цілому та в галузевому розрізі;
- показники середньої заробітної плати – в цілому та в галузевому розрізі;
- питома вага заборгованості із заробітної плати (зокрема в розрізі галузей);
- показник прожиткового мінімуму;
- частка нагромаджень у грошових доходах населення.

3. Граничні обмеження податкового законодавства⁸ щодо здійснення внесків до недержавних пенсійних фондів на пільгових умовах:

- контингент платників пенсійних внесків (юридичних і фізичних осіб), які можуть здійснювати внески на пільгових умовах;
- максимальна сума внесків на користь однієї фізичної особи на місяць, за якими такій особі надається податкова пільга;
- максимальна сума внесків роботодавця, які можуть здійснюватися ним на користь однієї фізичної особи на пільгових умовах.

4. Показники внесків до недержавних пенсійних фондів на загальних умовах:

- контингент учасників недержавних пенсійних фондів у розрізі видів фондів;
- середній розмір внеску роботодавця на користь учасника (у розрізі видів фондів);
- середній розмір внеску, здійснюваного фізичною особою самостійно (на власну користь та на користь родичів).

5. Показники внесків до недержавних пенсійних фондів на спеціальних умовах:

- а) оцінка обсягів залучення обов'язкових внесків до корпоративних недержавних пенсійних фондів за рахунок переведення пільгових пенсій на третій рівень пенсійної системи:

⁸ Закон України «Про оподаткування прибутку підприємств», Закон України «Про податок на доходи фізичних осіб».

- контингент осіб, щодо яких здійснюються нарахування внесків для забезпечення виплати їм пільгових пенсій;

- показники бази нарахування пільгових пенсій;

- ставки нарахування пільгових пенсій;

б) оцінка внесків до недержавних пенсійних фондів на користь працівників державних підприємств:

- показники бюджетного фінансування внесків на користь цих осіб.

Механізм сплати внесків до різних видів недержавних пенсійних фондів, визначених Законом України «Про недержавне пенсійне забезпечення», також є неоднаковим:

1. У корпоративних НПФ для роботодавців, які сплачують внески на користь своїх працівників, є умова сплати внесків на користь усіх своїх працівників.

2. У відкритих та професійних НПФ таких застережень немає — вкладники (роботодавці та фізичні особи) самостійно визначають коло учасників, на користь яких вони здійснюватимуть внески.

При цьому розрахунок обсягу добровільних внесків до недержавних пенсійних фондів, на думку авторів, залежатиме від таких чинників:

1) середній рівень прибутковості підприємств у галузевому розрізі;

2) середній обсяг умовно вільних обігових коштів підприємств галузі;

3) кількість працездатного населення, зайнятого (в галузевому розрізі);

4) середньомісячна заробітна плата (дохід) у галузевому розрізі;

5) кількість самозайнятих осіб;

6) середньомісячний дохід самозайнятої особи в розрізі професій;

7) наявність у підприємств галузі корпоративних недержавних пенсійних фондів, до яких здійснюються внески на добровільне пенсійне забезпечення;

8) обсяг середньомісячних внесків, здійснених підприємствами до відкритих недержавних пенсійних фондів;

9) обсяг середньомісячних внесків, здійснених підприємствами до страхових організацій за договорами пенсійного страхування або довгострокового страхування життя;

10) питома вага підприємств, які є платниками до корпоративних недержавних пенсійних фондів, у галузевому фонді оплати праці;

11) питома вага підприємств, які є платниками до відкритих недержавних пенсійних фондів, у галузевому фонді оплати праці;

12) середній відсоток відрахувань до системи недержавного пенсійного забезпечення, здійснюваних підприємствами відповідної галузі.

**Аналіз факторів, які впливатимуть
на обчислення обсягу пенсійних внесків
до недержавних пенсійних фондів**

За формально-логічним підходом можна спрогнозувати таку спрямованість і зв'язок зазначених вище факторів впливу на базові показники розрахунку:

1. Оскільки підприємства різних галузей мають різну середньозважену структуру базових показників, необхідних для розрахунку внесків до недержавних пенсійних фондів, а також різною мірою залежать від зовнішніх для моделі розрахунку факторів, обчислення є сенс робити в галузевому розрізі, щоб точніше враховувати зміни у поточному стані економічного середовища та його державного регулювання.

Обчислюючи суму надходжень за рахунок внесків підприємств до НПФ, слід здійснювати коригування:

- на знижувальний коефіцієнт виплати заробітної плати в галузевому розрізі (який враховує частку заробітної плати, що нарахована але не виплачена);

- на знижувальний коефіцієнт наявності умовно вільних обігових коштів підприємств галузі (який враховує наявність джерела сплати пенсійних внесків).

2. Оскільки здійснення відрахувань на недержавне пенсійне забезпечення працівників призводить до зменшення чистого прибутку підприємства-вкладника на суму здійснених внесків до НПФ (з коригуючим податковим коефіцієнтом 1,0 за умови здійснення внесків з прибутку після його оподаткування, або 0,75 за умови віднесення цих внесків на валові витрати підприємства-вкладника), об'єктивним напрямом цього фактора буде обмеження можливостей підприємства щодо здійснення внесків до НПФ як компроміс між програмою соціального розвитку підприємства, потребами його виробничого розвитку (формування за рахунок прибутку

відповідних фондів розвитку) та інтересами власників підприємства, які зацікавлені у розподілі частки прибутку на виплату доходів у вигляді дивідендів.

3. З метою збереження прибутку підприємств як об'єкта оподаткування законодавством з питань оподаткування встановлено обмеження загальної суми пенсійних внесків (як до недержавних пенсійних фондів, так і банківських установ або страхових компаній), які підприємство може сплатити на користь працівника на пільгових умовах (з віднесенням цих внесків до складу валових витрат підприємства-платника) на рівні 15 відсотків нарахованої працедавцем суми заробітної плати, такому працівникові протягом звітного податкового місяця, в якому сплачується такий внесок, але при цьому не вище суми місячного прожиткового мінімуму для працездатної особи, встановленого на 1 січня звітного податкового року, помноженої на 1,4 та округленої до найближчих 10 гривень. Тож очікуваний максимальний розмір відрахувань до НПФ підприємств роботодавців не перевищуватиме встановленого ліміту з урахуванням контингенту учасників НПФ від цього роботодавця та середньої заробітної платні за відповідною галуззю⁹.

З метою здійснення точнішого прогнозування доцільно було б також розглядати показники середньої заробітної плати щонайменше за двома групами:

Перша група – працівників, 15 відсотків середньої заробітної плати яких не перевищують прожиткового мінімуму для працездатної особи, встановленого на 1 січня звітного податкового року, помноженої на 1,4 та округленої до найближчих 10 гривень.

Друга група – працівників, 15 відсотків середньої заробітної плати яких перевищують прожитковий мінімум для працездатної особи, встановлений на 1 січня звітного податкового року, помноженої на 1,4 та округленої до найближчих 10 гривень.

Отже, для кінцевого розрахунку прийматимуться скоригований фонд заробітної платні за відповідною галуззю, який не перевищує суми, від якої підприємства-роботодавці можуть здійснити максимальний обсяг пільгових внесків.

⁹ Леонов Д. Пенсионная система: налоговые рифы // Финансовые услуги. – К., 2004. – № 3. – С. 38–42.

4. При цьому слід враховувати, що гранична сума податкової пільги для самої фізичної особи щодо пенсійних внесків, зроблених на її користь з усіх джерел (роботодавці, сама фізична особа, її родичі першого ступеня спорідненості), не може перевищувати суми місячного прожиткового мінімуму для працездатної особи, встановленого на 1 січня звітного податкового року, помноженої на 1,4 та округленої до найближчих 10 гривень. Якщо на користь цієї особи внески сплачує роботодавець, то в розрахунок пільги з податку на доходи фізичних осіб для працівника наперед зараховується внесок роботодавця.

Отже, об'єктивним наслідком цього фактора буде, з одного боку, обмеження можливостей підприємства щодо здійснення за свій рахунок пенсійних внесків на користь своїх працівників сумою місячного внеску, яка підпадає під пільговий режим оподаткування як у вкладника (підприємства), так і в працівника, на користь якого сплачуються такі внески, з другого – обмеження пільгових внесків на користь такого працівника з інших джерел (самостійно чи від родичів першого ступеня спорідненості) лише сумою залишку ліміту пільгових внесків, встановленого Законом України «Про податок на доходи фізичних осіб», після відрахування внесків, здійснених роботодавцем.

5. Розраховуючи обсяг внесків працівників, здійснюваних ними за рахунок власної заробітної платні, слід враховувати також стандартне середнє значення показника частки нагромаджень у грошових доходах населення, зважаючи на те, що внески як на власну користь, так і на користь родичів першого ступеня спорідненості здійснюватимуться в межах стандартного розподілу доходів на споживання та нагромадження.

Додатково в обчисленні суми надходжень за рахунок внесків працівників до НПФ слід здійснювати її коригування на знижувальний коефіцієнт виплати заробітної плати в галузевому розрізі (який враховує частку заробітної плати, яка нарахована, але не виплачена).

6. При прогнозуванні внесків самозайнятих осіб до державних пенсійних фондів підходи до обчислення частково збігаються з методологією обрахунку внесків найманих працівників. Винятком є коригування розміру внесків на розмір внесків роботодавця такого праців-

ника в межах податкової пільги за Законом України «Про оподаткування доходів фізичних осіб».

Отже, обсяг внесків самозайнятих осіб може обчислюватися виходячи з кількості таких осіб у розрізі професій, середньомісячного доходу самозайнятої особи відповідної професії, середнього рівня заощаджень у структурі грошових доходів населення, а також ліміту пільгового внеску на недержавне пенсійне забезпечення, визначеного для фізичної особи Законом України «Про податок на доходи фізичних осіб» (місячного прожиткового мінімуму для працездатної особи, встановленого на 1 січня звітного податкового року, помноженого на 1,4 та округленого до найближчих 10 гривень).

7. З огляду на початковий етап становлення системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні та неповне формування інституційної інфраструктури цього рівня (зокрема системи недержавних пенсійних фондів) слід враховувати показники розвитку системи недержавних пенсійних фондів, які дозволяють прогнозувати майбутні внески до таких фондів «від досягнутого рівня за попередній період».

Через те, що пенсійні контракти укладаються на значний термін (зазвичай понад 7–10 років) і що розмір пенсійних внесків за такими контрактами визначається на момент їх укладання, можна вважати: у кожному наступному періоді загальний обсяг пенсійних внесків за пенсійними контрактами, укладеними у попередніх періодах, зберігатиметься. Темпи приросту обсягу пенсійних внесків можуть обраховуватися на основі аналізу темпів зростання контингенту учасників недержавних пенсійних фондів у розрізі видів фондів, середнього розміру внеску роботодавця на користь учасника (в розрізі видів фондів) та середнього розміру внеску, здійснюваного фізичною особою самостійно (на власну користь та на користь родичів).

Факторами стримування в цьому разі можуть стати:

для внесків підприємств:

- негативна динаміка умовно вільних обігових коштів підприємств відповідної галузі;
- падіння прибутковості цих підприємств;

для внесків фізичних осіб:

- наявність заборгованості із заробітної плати;

- перевищення темпів зростання прожиткового мінімуму над темпами зростання заробітної плати.

Вищеперелічені чинники можуть спонукати вкладників недержавних пенсійних фондів (відповідно, роботодавців та фізичних осіб) до тимчасового припинення здійснення внесків за вже укладеними пенсійними контрактами у випадках, передбачених Законом України «Про недержавне пенсійне забезпечення».

8. Обчислюючи обсяг внесків до системи недержавних пенсійних фондів, слід також враховувати конкурентність ринку послуг з недержавного пенсійного забезпечення (послуги в цій сфері крім НПФ можуть надавати також страхові організації та банки), а також неодночасність початку надання послуг-замінників різними групами вищеперелічених фінансових установ (зокрема щонайменше річне випередження у залученні клієнтури з боку страхових компаній, які надають послуги з довгострокового страхування життя).

Оскільки, як вже зазначалося раніше, існує загальне обмеження податкових пільг, які надаються вкладникам до системи недержавного пенсійного забезпечення (як роботодавцю, так і фізичній особі та її родичам першого ступеня спорідненості) сукупно по всіх видах внесків (до НПФ, страхової компанії та банку), це слід враховувати для коригування потенційного обсягу внесків до НПФ шляхом відрахування з обчисленого вірогідного обсягу внесків у межах пільгового режиму оподаткування, платежів, які вже здійснюються до інших фінансових установ як роботодавцями, так і фізичними особами.

Виходячи з того, що як окремими роботодавцями, так і фізичними особами на момент запровадження діяльності недержавних пенсійних фондів вже були укладені договори довгострокового страхування життя, середньомісячні внески за такими договорами мають одразу вираховуватися з розрахункового потенційного обсягу внесків до недержавних пенсійних фондів.

9. Можливе існування певних факторів переходу вкладників (передусім роботодавців) з одного виду фонду до іншого (між корпоративним, професійним, відкритим) з урахуванням обмежень, встановлених Законом України «Про недержавне пенсійне забезпечення».

У певних випадках це може вплинути на обсяги пенсійних внесків до недержавних пенсійних фондів у цілому.

Найпоширенішим випадком може стати перехід роботодавця-платника з корпоративного НПФ до відкритого НПФ з метою скорочення нарахувань на недержавне пенсійне забезпечення (за рахунок обмеження кола осіб, на користь яких здійснюватиметься сплата пенсійних внесків).

10. Оцінка обсягів залучення обов'язкових внесків до корпоративних недержавних пенсійних фондів за рахунок переведення пільгових пенсій на недержавний рівень пенсійної системи¹⁰ може здійснюватися за методикою, аналогічною тій, що нині застосовується у прогнозуванні таких внесків до Пенсійного фонду України, оскільки змінюється лише напрям перерахування цих внесків, а не методика їх обчислення.

11. Оцінка внесків до недержавних пенсійних фондів на користь працівників державних підприємств може обчислюватися різними методами залежно від урегулювання цього питання відповідними актами законодавства.

На першому етапі оцінювання цієї категорії внесків до недержавних пенсійних фондів можна безпосередньо використовувати визначені законом про Державний бюджет показники бюджетного фінансування внесків на користь цих осіб на відповідний рік.

Порядок оцінювання обсягу інвестиційних надходжень від недержавних пенсійних фондів в економіку

Базові показники обчислення обсягу інвестиційних надходжень від недержавних пенсійних фондів в економіку України

Базові вхідні показники

Обчислення обсягу інвестиційних надходжень від недержавних пенсійних фондів в економіку України

¹⁰ Така можливість у майбутньому передбачена Законом України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування».

має, на наш погляд, ґрунтуватися на таких базових показниках:

1. Демографічні показники кількості потенційних учасників недержавних пенсійних фондів, у тому числі:

1.1. Показники соціально-демографічної структури зайнятого населення в розрізі чисельності населення за статево-віковими групами з метою розмежування участі в недержавних пенсійних фондах для осіб, які досягли максимального пенсійного віку, встановленого положеннями Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення», а саме:

а) на користь яких можуть сплачуватися пенсійні внески до недержавних пенсійних фондів, тобто особам, яким на день розрахунку не виповнилося: чоловікам 70 (60 + 10) років, жінкам 65 (55 + 10) років¹¹;

б) чоловіків, яким на день розрахунку виповнилося 70 років, та жінок, яким виповнилося 65 років, на користь яких не можуть здійснюватися внески до недержавних пенсійних фондів.

1.2. Прогнозні коефіцієнти зайнятості серед осіб пенсійного віку.

1.3. Прогнозні коефіцієнти рівня виходу на пенсію з інвалідності, раніше передбаченого Законом пенсійного віку.

1.4. Прогноз рівня смертності.

2. Показники середньої заробітної плати, в тому числі:

2.2. Рівень середнього оподаткованого доходу (прибутку), на який нараховуються пенсійні внески в цілому, а також для здійснення подальшого аналізу в розрізі:

2.2.1. Чисельності населення за статево-віковими групами.

2.2.2. Галузевого розподілу сукупного фонду оплати праці.

2.3. Прогноз середньорічних темпів зростання реальної заробітної плати.

¹¹ Відповідно до Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» учасник недержавного пенсійного фонду самостійно встановлює для себе вік виходу на пенсію з цього фонду, однак цей вік не може бути меншим або більшим ніж на 10 років порівняно з пенсійним віком, встановленим законодавством України для виходу на державну пенсію.

2.4. Рівень очікуваного безробіття серед осіб першої вікової групи.

3. Ставка нарахувань пенсійних внесків підприємств роботодавців на користь своїх працівників до недержавних пенсійних фондів на пільгових умовах, яка не може перевищувати 15 відсотків суми заробітної плати кожного з цих учасників недержавних пенсійних фондів¹².

4. Розмір максимальної пільги з оподаткування податком на прибуток внесків на користь однієї фізичної особи, яка становить 1,4 прожиткового мінімуму для працездатної особи, встановленого на початок поточного року¹³.

5. Прогнозні коефіцієнти рівня платіжної дисципліни підприємств галузі та загального кола підприємств-платників, який має застосовуватися для розрахунку фактично внесених до недержавних пенсійних фондів коштів порівняно з нарахованими до недержавних пенсійних фондів внесками.

6. Прогнозні коефіцієнти рівня прибутковості підприємств галузі та загального кола підприємств-платників, який має застосовуватися для коригування розрахунку фактично наявних джерел для здійснення внесків до недержавних пенсійних фондів коштів порівняно з нарахованими максимально можливими пільговими внесками цих підприємств до недержавних пенсійних фондів.

7. Прогнозні величини інвестиційного доходу, що буде отриманий унаслідок розміщення та інвестування коштів недержавних пенсійних фондів у порядку, встановленому законом. Прогнозуючи рівень інвестиційного доходу, на наш погляд, можна відштовхуватися від прогнозного рівня дохідності розміщення пенсійних активів у грошовій формі на банківських депозитах з певним відхиленням.

8. Прогнозна величина адміністративних видатків, пов'язаних з управлінням пенсійними активами, що включатиме:

8.2. Відповідно до граничних тарифів, визначених Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР), оплата послуг компаній з управління

¹² Відповідно до Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств».

¹³ Відповідно до Закону України «Про податок на доходи фізичних осіб».

активами не може перевищувати сумарно 4,2 відсотка чистої вартості пенсійних активів, що перебували в її управлінні рік, протягом якого здійснюється оплата цих послуг¹⁴. Тобто ця величина зростатиме із зростанням чистої вартості пенсійних активів. Зростання вартості оплати послуг компаній з управління активами можна задати як функцію від чистої вартості пенсійних активів недержавних пенсійних фондів.

8.3. Оплата послуг адміністратора недержавного пенсійного фонду відповідно до граничних тарифів, встановлених Держфінпослуг, не може перевищувати для відкритих фондів 6 відсотків від суми кожного внеску, для корпоративних та професійних – 5 відсотків¹⁵.

8.4. Оплата послуг зберігача (відповідно до встановлених ДКЦПФР граничних тарифів, максимальний розмір винагороди зберігача не може перевищувати 0,5 відсотка вартості активів пенсійного фонду)¹⁶.

8.5. Оплата послуг аудитора (величина відносно стала).

Проміжні показники

З метою здійснення подальших прогностичних розрахунків автори пропонують для використання в моделюванні такі проміжні показники для формалізації норм і положень законодавства України з питань недержавного пенсійного забезпечення:

1. n_t – величина сплачених внесків до недержавних пенсійних фондів у рік t ;

2. o_t – величина одноразових виплат з недержавних пенсійних фондів на користь учасників чи їх спадкоємців у році t .

3. v_t – розмір коштів, які перераховують пенсійні фонди у році t до банківських організацій або страхових організацій для страхування довічної пенсії застрахованих осіб, які досягли пенсійного віку і не

¹⁴ Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 11.08.2004 р. № 335 «Про затвердження Положення про винагороду за надання послуг з управління активами недержавного пенсійного фонду».

¹⁵ Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 22.06.2004 р. № 1102 «Про затвердження граничних тарифів на оплату послуг з адміністрування недержавного пенсійного фонду».

¹⁶ Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 11.08.2004 р. № 336 «Про затвердження Положення про здійснення діяльності зберігача недержавного пенсійного фонду щодо операцій з активами недержавного пенсійного фонду, порядок обчислення тарифів за послуги зберігача та їх граничний розмір».

виявили бажання одержувати пенсію на визначений термін.

4. m_t – кількість учасників, яким здійснюються одноразові виплати¹⁷ (учасники – інваліди I і II груп, які вирішили отримати накопичені гроші, не чекаючи пенсійного віку, а також спадкоємці померлих учасників) у році t .

5. x – рік початку сплати внесків однорічно-віковою групою застрахованих осіб.

6. g_t – кількість осіб, нагромаджені кошти яких перераховуються на страхування довічної пенсії.

7. h – коефіцієнт виходу на пенсію серед осіб пенсійного віку які працюють.

8. v_t – розмір коштів, які перераховує пенсійний фонд у році t до банківських організацій або до страхових організацій для страхування довічної пенсії осіб, які досягли пенсійного віку і не виявили бажання працювати, а вирішили одержувати пенсію з пенсійного фонду.

9. $g(x)_t$ – кількість осіб, які стали учасниками недержавних пенсійних фондів у році x , і нагромаджені кошти яких перераховуються на страхування довічної пенсії в році t .

10. $m(x)_t$ – кількість у році t застрахованих осіб, які стали учасниками недержавних пенсійних фондів у році x , визнані інвалідами I та II груп і вирішили отримати нагромаджені гроші, не чекаючи пенсійного віку, а також спадкоємцям померлих застрахованих осіб.

11. y – сума внесків, фактично сплачених у попередньому періоді фізичними особами за власний кошт.

Вихідні показники

Вихідними показниками запропонованої нами методики обчислення обсягу інвестиційних надходжень від недержавних пенсійних фондів в економіку є: розмір пенсійних активів недержавних пенсійних фондів у кожен період у розрізі років i , виходячи з цього, динаміка його зростання.

¹⁷ Згідно із Законом України «Про недержавне пенсійне забезпечення».

**Методика обчислення обсягу інвестиційних надходжень
від недержавних пенсійних фондів в економіку**

**Методика здійснення довгострокового
прогнозу обсягу інвестиційних надходжень
від недержавних пенсійних фондів
в економіку України**

За розробленою авторами методикою, обсяг інвестиційних надходжень від недержавних пенсійних фондів в економіку України визначатиметься як сума пенсійних активів, нагромаджених за попередні роки, і внесків на користь учасників у поточному році, збільшена на інвестиційний дохід від інвестування активів недержавних пенсійних фондів, нагромаджених за попередні роки, і внесків поточного року, зменшена на величину витрат на управління активами недержавних пенсійних фондів, нагромадженими протягом попередніх років, і адміністративних витрат як відсотка від внесків, що надійшли в поточному році, зменшена на величину одноразових виплат з недержавних пенсійних фондів на користь учасників чи їхніх спадкоємців, а також зменшена на величину коштів, які перераховуються пенсійним фондом до страхових організацій на страхування довічної пенсії застрахованих осіб.

Тобто якщо N_T – величина активів недержавних пенсійних фондів у кожен період T ($t = 1...T$), то

$$N_T = \sum_{t=1}^T (n_t + y_{t-1} - I_t - A_t - o_t - v_t), \quad (1)$$

де n_t – величина сплачених роботодавцями внесків у році t ;

y_{t-1} – фактична величина внесків, сплачених фізичними особами протягом попереднього року за власний кошт;

I_t – інвестиційний дохід від інвестування активів недержавних пенсійних фондів;

f_s – прогнозна величина фінансових санкцій (як одного з джерел формування коштів недержавних пенсійних фондів), застосованих до юридичних і фізичних осіб за порушення встановленого законодавством по-

рядку нарахування, обчислення та сплати страхових внесків, а також суми адміністративних стягнень;

A_t – витрати на адміністрування недержавних пенсійних фондів у році t ;

o_t – величина одноразових виплат з недержавних пенсійних фондів на користь застрахованих осіб чи їхніх спадкоємців у році t ;

v_t – розмір коштів, які перераховує недержавний пенсійний фонд у році t до страхових організацій для страхування довічної пенсії застрахованих осіб, які досягли пенсійного віку та не виявили бажання працювати й одержувати пенсію за віком з пізнішого строку.

Величина n_t сплачених внесків до недержавних пенсійних фондів у році t залежить від кількості працюючих P_t (з урахуванням очікуваного рівня смертності і прогнозованої кількості осіб, які виходять на пенсію з інвалідності раніше передбаченого законом пенсійного віку), ставки нарахувань пенсійних внесків до недержавних пенсійних фондів S і середньої місячної заробітної плати Z_t ¹⁸. Крім того, пропонуємо для розрахунку надходжень внесків до недержавних пенсійних фондів брати до уваги коригуючі коефіцієнти рівня платіжної дисципліни та прибутковості підприємств галузі і загального кола підприємств-платників, який має застосовуватися в розрахунку фактично сплачених до недержавних пенсійних фондів коштів порівняно з нарахованими до недержавних пенсійних фондів внесками¹⁹.

$$n_t = P_t \times S \times Z_t \times 12 \times Kp_t \times Ki_t. \quad (2)$$

Інвестиційний дохід від інвестування активів недержавних пенсійних фондів у році t визначатися як добуток рівня інвестиційного доходу від інвестування

¹⁸ Формула (2) для використання у розрахунках за певний період може бути також спрощена внаслідок окремого прогнозування середнього значення ставки нарахувань пенсійних внесків до недержавних пенсійних фондів S або використання її фактичного значення за попередній період. Наприклад, припускаємо, що вона досягла рівня максимально допустимої

Законом України «Про оподаткування прибутку підприємств» пільгової величини 15 % заробітної плати. Тоді формула (2) матиме вигляд: $n_t = P_t \times S \times Z_t \times 12 \times Kp_t \times Ki_t = 1,8P_t \times Z_t \times Kp_t \times Ki_t$.

¹⁹ На нашу думку, ці коефіцієнти мають розраховуватися на підставі офіційних даних державних органів статистики за попередній звітний період.

активів Недержавних пенсійних фондів, і суми пенсійних активів, акумульованих за попередні періоди і рік t :

$$I_t = i_t \times (N_{t-1} + n_t + y_{t-1}), \quad (3)$$

де i_t – рівень інвестиційного доходу в році t ;

N_{t-1} – величина активів недержавних пенсійних фондів у кінці попереднього року.

Адміністративні витрати на обслуговування пенсійного фонду у році t A_t будемо розраховувати як суму адміністративних видатків, які включають управління активами, адміністрування фонду і зберігання пенсійних активів, а також оплату послуг радників та аудиторів недержавних пенсійних фондів:

$$A_t = 0,042(N_{t-1} + n_t + y_{t-1})(1 + i_t) + 0,06(n_t + y_{t-1}) + 0,005(N_{t-1} + n_t + y_{t-1}) + ar + aa, \quad (4)$$

де ar – прогнозна величина вартості послуг радників з інвестиційних питань;

aa – прогнозна величина оплати послуг аудитора.

Слід зазначити, що у формулі (4) передбачена максимально можлива відповідно до закону величина оплати послуг, пов'язаних з управлінням і зберіганням пенсійних активів. Ця формула буде застосовуватися протягом усіх періодів переходу до недержавної системи, які будуть розглянуті далі²⁰.

Для України на етапі переходу до системи недержавного пенсійного забезпечення, на нашу думку, потрібно розглядати такі періоди:

Перший: швидше за все триватиме перший рік, коли мала вірогідність участі в системі недержавного пенсійного забезпечення учасників-фізичних осіб за власний кошт. У цьому році швидше за все можна очікувати внесків до недержавних пенсійних фондів лише від підприємств-роботодавців на користь їх працівників. Прогнозування до закінчення цього періоду є недоцільним, оскільки передбачити стартові умови з нульо-

²⁰ На нашу думку, ставки витрат на обслуговування недержавних пенсійних фондів, які у формулі (4) встановлені як константи, можуть у практичному застосуванні запропонованої моделі розраховуватися на підставі середнього значення відповідних тарифів за офіційними даними державних органів за попередній звітний період.

вого циклу в добровільній системі фактично неможливо.

Протягом першого періоду в недержавні пенсійні фонди лише вносяться кошти, але з них не виплачуються пенсії. Можливі одноразові виплати на користь учасників або їхніх спадкоємців відповідно до закону (у разі визнання таких осіб інвалідами I або II груп або їх смерті) – позначимо величину таких виплат o_1 .

Другий: вірогідно триватиме наступні 3 роки. Протягом другого періоду до фондів лише вносяться кошти, але з них так само, як і в першому, не перераховуються кошти до страхових організацій за договорами страхування довічних пенсій.

Можливі одноразові виплати на користь спадкоємців учасників. Крім того, особам, які набули право на пенсію з інвалідності відповідно до вимог закону (у разі визнання таких осіб інвалідами I або II груп) і які вирішили отримати належні їм суми у вигляді одноразової виплати, виплачується належна їм сума, акумульована на персоналізованих рахунках недержавних пенсійних фондів.

Тобто у другому періоді ми пропонуємо таку формалізацію розрахунку розміру інвестиційних надходжень від недержавних пенсійних фондів в економіку України:

$$N_{T=2,4} = N_1 + \sum_{t=2}^T (n_t + y_{t-1} + I_t - A_t - o_t), \quad (5)$$

де

$$n_t = P_t \times S \times Z_t \times 12 \times Kp_t \times Ki_t. \quad (6)$$

Сплата одноразових виплат учасникам недержавного пенсійного фонду – інвалідам I і II груп, які вирішили отримати нагромадженні гроші не чекаючи пенсійного віку, а також спадкоємцям померлих таких осіб (кількість таких осіб прийmemo в році t рівною m_t) – має розраховуватися за формулою

$$o_t = m_t \times \sum_{b=1}^t S \times Z_b \times 12 \times \left(1 - \frac{A_b}{N_b}\right) (1 + i_b)^{t-b}, \quad (7)$$

де S – ставка нарахувань роботодавцями пенсійних внесків до недержавних пенсійних фондів²¹;

Z_b – середня заробітна плата в році b ;

A_b – адміністративні витрати на управління пенсійними активами в році b ;

N_b – величина активів недержавних пенсійних фондів у році b ;

i_b – інвестиційний дохід від інвестування пенсійних активів у році b ;

b – роки сплати такою особою внесків до недержавних пенсійних фондів.

$$m_t = w_t \times P_t + e_t \times P_{t-1} \quad (8)$$

де w_t – прогнозований рівень смертності у році t ;

e_t – прогнозований рівень виходу на пенсію у зв'язку з визнанням інвалідності I та II груп.

Слід зазначити, що для узагальнення формул нами не уточнено розрахунок одноразових виплат у зв'язку зі смертю чи інвалідністю щодо осіб, які почнуть брати участь у системі не з першого року функціонування системи, а з наступних (тобто ті особи, які на момент запровадження внесків ще не досягли працездатного віку). Для точнішого врахування виплат з недержавних пенсійних фондів на користь цієї вікової групи населення необхідно уточнювати розрахунки по однорічних статеві-вікових групах. Початкове значення індексу $b = x$ – рік початку сплати внесків цією однорічно-віковою групою застрахованих осіб.

Третій період: за нашим прогнозом, цей період настане через 4 роки після запровадження системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні²².

Тобто у цьому періоді ми пропонуємо таку формалізацію розрахунку розміру інвестиційних надходжень від недержавних пенсійних фондів в економіку України:

²¹ Або максимальна, або середньостатистична (див. примітку 19).

²² Початок здійснення розрахунків за методикою, запропонованою для третього періоду, може бути скориговано, виходячи з фактичних результатів діяльності недержавних пенсійних фондів на кінець четвертого року їх функціонування (тобто кінець 2008 року).

$$N_{T>4} = N_{20} + \sum_{t=21}^T (n_t + y_{t-1} + I_t - A_t - o_t - v_t). \quad (9)$$

Проте з метою здійснення більш точних розрахунків у третьому періоді всі формули, що стосуються виплат з недержавних пенсійних фондів, доцільно доповнити введенням додаткових показників обліку початку нарахування внесків для осіб, які почнуть працювати не одразу, а через якусь кількість років після запровадження системи по однорічних статеві-вікових групах.

$$v_t = \sum_{x=1}^t \left\{ g(x)_t \times \sum_{b=x}^t (S \times Z_b \times 12) \left(1 - \frac{A_b}{N_b}\right) (1 + i_b)^{t-b} \right\}, \quad (10)$$

де x – рік початку сплати внесків однорічно-віковою групою застрахованих осіб;

$g(x)_t$ – кількість осіб, які стали учасниками недержавних пенсійних фондів у році x , і нагромаджені кошти яких перераховуються на страхування довічної пенсії в році t .

При цьому

$$g(x)_t = g1(x)_t \times (1 - f) + g2(x)_t \times h, \quad (11)$$

де $g1(x)_t$ – кількість осіб, які стали учасниками недержавної пенсійної системи в році x і в році t досягнуть пенсійного віку;

f – прогнозний коефіцієнт зайнятості серед осіб пенсійного віку;

$g2(x)_t$ – кількість осіб пенсійного віку, які стали учасниками недержавної пенсійної системи у році x і які продовжують працювати;

h – коефіцієнт виходу на пенсію серед, які працюють осіб пенсійного віку.

Аналогічно уточнюється і розрахунок величини в році t одноразових виплат застрахованим особам, які стали учасниками недержавної пенсійної системи в році x і визнані інвалідами I і II груп, що вирішили отримати нагромаджені гроші не чекаючи пенсійного віку, а також спадкоємцям померлих застрахованих осіб:

$$o_t = \sum_{x=1}^t \left\{ m(x)_t \times \sum_{b=x}^t (S \times Z_b \times 12) \left(1 - \frac{A_b}{N_b}\right) (1 + i_b)^{t-b} \right\}, \quad (12)$$

де $m(x)$, – кількість у році t осіб, які стали учасниками недержавної системи в році x і визнані інвалідами I і II груп, що вирішили отримати нагромаджені гроші не чекаючи пенсійного віку, а також спадкоємцям померлих застрахованих осіб.

У четвертому періоді ми прогнозуємо залучення до системи недержавних пенсійних фондів особистих заощаджень громадян²³. Враховуючи, з одного боку, суб'єктивний характер прийняття добровільних рішень про здійснення пенсійних внесків за власний кошт громадянами, з другого – довгостроковість зобов'язань громадян, які фактично уклали пенсійні контракти на власну користь або на користь своїх родичів першого ступеня, доцільно спростити порядок здійснення прогнозування цих надходжень за допомогою статистичної оцінки темпів зростання пенсійних внесків громадян порівняно з попереднім періодом кожен рік.

**Методика здійснення
короткострокового прогнозу обсягу інвестиційних
надходжень від недержавних пенсійних фондів
в економіку України**

Методика обчислення обсягу інвестиційних надходжень від недержавних пенсійних фондів в економіку України в короткостроковій перспективі розроблена авторами виходячи з необхідності здійснення розрахунку по місяцях з коригуванням вхідних показників на початок року. Такими показниками, що повинні бути уточнені за фактом, є:

- N_{t-1} – величина активів недержавних пенсійних фондів на кінець попереднього року;
- Z_t – середня заробітна плата (планується виходячи з розміру середньої заробітної плати в попередньому році);

²³ Відповідно до Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» фізичні особи можуть, але не зобов'язані здійснювати внески до недержавних пенсійних фондів за власний кошт. Їх участь як вкладників недержавного пенсійного фонду на свою користь є абсолютно добровільною. Отже, наявність рахунків у недержавних пенсійних фондах, відкритих на користь цієї фізичної особи її родичами, роботодавцем або профспілкою, не вимагає від такої фізичної особи здійснення самостійних внесків до фонду.

- K_t – коригуючий коефіцієнт рівня платіжної дисципліни підприємств галузі та загального кола підприємств-платників, який має застосовуватися для розрахунку фактично внесених до недержавних пенсійних фондів коштів порівняно з нарахованими до недержавних пенсійних фондів внесками (припускаємо, що він однаковий протягом року і дорівнює фактичному значенню за попередній рік);
- i_t – рівень інвестиційного доходу у поточному році (планується виходячи з рівня інвестиційного доходу в попередньому році);
- ar, aa – оплата послуг радників з інвестиційних питань і оплата послуг аудиторів коригуються за рівнем витрат попереднього року;
- m_{t-1} – кількість осіб – інвалідів I і II груп, які вирішили отримати нагромаджені гроші у вигляді одноразових виплат не чекаючи пенсійного віку, а також спадкоємців померлих осіб (коригуються на рівні фактичної кількості таких осіб у попередньому році);
- O_{t-1} – середня величина одноразових виплат, які здійснювалися у попередньому році;
- g_{t-1} – кількість осіб, нагромаджені кошти яких перераховувалися на страхування довічної пенсії або до банківських установ у попередньому році (коригується на рівні фактичної кількості таких осіб у попередньому році);
- V_{t-1} – середня величина нагромаджених коштів, які перераховувалися у попередньому році до страхових організацій для страхування довічної пенсії чи до банківських установ.

Тобто, якщо N_{t-1} – величина активів недержавних пенсійних фондів у попередньому році, то припустимо, що для січня $N_{m-1} = N_{t-1}$, і ця величина задається за фактом. Тоді щоб порахувати величину активів недержавних пенсійних фондів на кінець кожного місяця поточного року t , користуватимемося формулою

$$N_M = N_{m-1} + \sum_{m=1}^M (n_m + I_m - A_m - o_m - v_m), \quad (13)$$

де N_M – величина активів недержавних пенсійних фондів на кінець місяця $M, M \leq 12$;

n_m – величина сплачених внесків у місяці m ;

I_m – інвестиційний дохід від інвестування активів недержавних пенсійних фондів у місяці m ;

A_m – адміністративні витрати на обслуговування пенсійного фонду у місяці m ;

o_m – величина одноразових виплат з недержавних пенсійних фондів на користь застрахованих осіб чи їхніх спадкоємців у місяці m ;

v_m – розмір коштів, що їх перераховує пенсійний фонд у місяці m до страхових організацій для страхування довічної пенсії осіб, які досягли пенсійного віку та не виявили бажання працювати й одержувати пенсію з недержавного пенсійного фонду.

Величина n_m сплачених внесків до недержавних пенсійних фондів у місяці m залежить від кількості працюючих P_t (припускаємо, що ця кількість однакова протягом усього року t), ставки обов'язкових нарахувань пенсійних внесків до недержавних пенсійних фондів S і середньої місячної заробітної плати Z_m (коригується з урахуванням фактичної середньої заробітної плати у попередньому році). Крім того, пропонується, розраховуючи надходження внесків до недержавних пенсійних фондів, брати до уваги коригувальні коефіцієнти рівня платіжної дисципліни та прибутковості підприємств галузі і загального кола підприємств-платників, який має застосовуватися для розрахунку фактично внесених до недержавних пенсійних фондів коштів порівняно з нарахованими до недержавних пенсійних фондів внесками (припускаємо, що він однаковий протягом року).

$$n_m = P_t \times S \times Z_m \times Kp_t \times Ki. \quad (14)$$

Інвестиційний дохід від інвестування активів недержавних пенсійних фондів у місяці m визначатиметься як добуток рівня інвестиційного доходу від інвестування активів недержавних пенсійних фондів (для спрощення розрахунків не робитимемо коригування на кількість днів у місяці) і суми пенсійних активів, акумульованих протягом попередніх періодів і місяць m :

$$I_m = \frac{i_t}{12} \times (N_{m-1} + n_m + y_m), \quad (15)$$

де i_t – рівень інвестиційного доходу в році t (коригується за фактичним значенням за попередній рік);

N_{m-1} – величина недержавних пенсійних фондів у кінці попереднього місяця.

Адміністративні витрати на управління пенсійними активами у місяці m A_m будемо розраховувати як суму адміністративних видатків, які включають управління, адміністрування і зберігання пенсійних активів, а також оплату послуг радників та аудиторів недержавних пенсійних фондів:

$$A_m = \frac{0,042(N_{m-1} + n_{m-1} + y_{m-1})(1 + i_m) + 12 + 0,06(n_t + y_{t-1}) + 0,005(N_{t-1} + n_t + y_{t-1}) + ar + a}{12}, \quad (16)$$

де ad , ar , aa – оплата послуг виконавчої дирекції пенсійного фонду, пов'язаних з адміністративним управлінням пенсійним фондом, оплата послуг радників з інвестиційних питань і оплата послуг аудиторів коригуються за рівнем витрат попереднього року.

Припустимо, що для короткострокових розрахунків відхилення між величиною одноразових виплат, здійснених у попередньому й у поточному, роках незначне, і ми ним можемо знехтувати для спрощення розрахунків. Тоді сплата одноразових виплат застрахованим особам – інвалідам I і II груп, які вирішили отримати нагромаджені гроші, не чекаючи пенсійного віку, а також спадкоємцям померлих застрахованих осіб (кількість таких осіб припускаємо рівною фактичній кількості таких осіб у попередньому році m_{t-1} , а O_{t-1} – середня величина одноразових виплат, які здійснювалися у попередньому році) розраховуватиметься за формулою

$$o_m = \frac{m_{t-1} \times O_{t-1}}{12}. \quad (17)$$

Величина v_m – розмір коштів, які перераховує пенсійний фонд у місяці m до страхових організацій для страхування довічної пенсії застрахованих осіб, які досягли пенсійного віку і не виявили бажання працювати й одержувати пенсію за віком з більш пізнього строку або з пізнішого строку пішли на пенсію – для

короткострокового прогнозу розраховуватиметься за формулою

$$v_t = \frac{g_{t-1} \times V_{t-1}}{12}. \quad (18)$$

При цьому ми припускаємо, що протягом року t кількість осіб, нагромаджені кошти яких перераховуються на страхування довічної пенсії g_{t-1} , приблизно дорівнює кількості таких осіб у попередньому до розрахункового році, а V_{t-1} – середня величина нагромаджених коштів, які перераховувалися у попередньому році до страхових організацій для страхування довічної пенсії особи.

Висновки

Виходячи з проведеного аналізу розробленої нами Методики обчислення обсягу інвестиційних надходжень від недержавних пенсійних фондів в економіку України, можна зробити такі висновки щодо перспектив її подальшого практичного використання:

1. Прогнозне обчислення обсягу інвестиційних надходжень від недержавних пенсійних фондів в економіку України може бути здійснено з певним ступенем вірогідності на основі статистичних даних з урахуванням вимог функціонування, встановлених до недержавних пенсійних фондів чинним законодавством.

2. На точність обчислення обсягу інвестиційних надходжень від недержавних пенсійних фондів в економіку України відповідно до запропонованої вище методики матимуть вплив як об'єктивні, так і суб'єктивні чинники.

3. До об'єктивних факторів впливу на точність обчислення обсягу інвестиційних надходжень від недержавних пенсійних фондів в економіку України слід віднести:

✓ похибки прогнозу показників соціально-демографічної структури населення в розрізі чисельності населення за статево-віковими групами. Можливість укладення самостійного пенсійного контракту про добровільну участь у системі пенсійного забезпечення, враховуючи низьку довіру населення до фінансових

установ, найшвидше, не буде використана більшістю з цієї категорії осіб-вкладників;

✓ дати початку сплати внесків особами, які стали застрахованими посередині року, а також дати переказу коштів до страхової організації на страхування довічної пенсії чи здійснення одноразової виплати таким особам чи їхнім спадкоємцям;

✓ те, що прогнольні коефіцієнти зайнятості серед осіб пенсійного віку перебувають у тісній залежності від самого віку виходу на пенсію. Якщо припустити, що в майбутньому цей вік буде підвищено (а цей до-свід успішно застосовується в інших країнах), то протягом певного періоду ці коефіцієнти значно змен-шаються, хоч потім їх рівень збільшиться знову;

✓ рівень заробітної плати, на який нараховуються страхові внески, та прожиткового мінімуму працездат-ної особи, які в свою чергу залежать від динаміки ВВП і можуть прогнозуватися у довготерміновому пері-оді з невисокою ймовірністю, адже зміни в економіці суттєво залежать від політичних процесів у країні;

✓ прогнольні коефіцієнти рівня платіжної дисципліни та прибутковості підприємств галузі та загального кола підприємств-платників, який має застосовуватися в розрахунку фактично внесених до недержавних пен-сійних фондів коштів, порівняно з нарахованими про-гнозними внесками, які також значною мірою залежать від політичної ситуації в країні;

✓ точність прогнозу рівнів інвестиційного доходу, що буде отриманий унаслідок розміщення та інвесту-вання коштів недержавних пенсійних фондів, який за-лежить від економічної ситуації в країні та від ди-наміки інфляційних коливань.

4. До суб'єктивних факторів впливу на точність обчислення обсягу інвестиційних надходжень від не-державних пенсійних фондів в економіку України слід віднести:

✓ добровільний характер участі фізичних осіб у недержавних пенсійних фондах за власний рахунок;

✓ добровільний характер створення чи приєднання підприємств-роботодавців до недержавних пенсійних фондів та визначення розміру внесків на користь сво-їх працівників;

✓ зміни основних напрямів інвестиційної політики та нормативів інвестування активів недержавних пен-

сійних фондів, які відповідно до закону можуть бути переглянуті радами недержавних пенсійних фондів протягом року, що приведе до змін рівнів інвестиційного доходу як у поточному році, так і в наступні роки, щодо яких здійснюється довгостроковий прогноз.

Надалі автори передбачають здійснити апробацію розробленої ними моделі на основі показників діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні за 2005 рік і будуть вдячні за можливі зауваження та пропозиції, висловлені до цієї статті.

Література

1. Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення».
2. Закон України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування».
3. Закон України «Про оподаткування прибутку підприємств».
4. Закон України «Про податок на доходи фізичних осіб».
5. Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 22.06.2004 р. № 1102 «Про затвердження граничних тарифів на оплату послуг з адміністрування недержавного пенсійного фонду».
6. Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 11.08.2004 р. № 335 «Про затвердження Положення про винагороду за надання послуг з управління активами недержавного пенсійного фонду».
7. Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 11.08.2004 р. № 336 «Про затвердження Положення про здійснення діяльності зберігача недержавного пенсійного фонду щодо операцій з активами недержавного пенсійного фонду, порядок обчислення тарифів за послуги зберігача та їх граничний розмір».
8. Вайда Золтан. Перспективи пенсійної реформи в Угорщині // Матеріали Міжнар. конф. «Пенсійна реформа в Україні: можливості та перспективи». – 3–5 грудня 2002 р., м. Київ.
9. Габбард Глен Р. Гроші, фінансова система та економіка/ Пер. з англ.; Наук. ред. пер. М. Савлук, Д. Олесневич. – К.: КНЕУ, 2004.
10. Куровски Петр. Досвід проведення пенсійної реформи у Польщі у 1999–2002 рр. // Матеріали Міжнар. конф. «Пен-

сійна реформа в Україні: можливості та перспективи». – 3–5 грудня 2002 р., м. Київ

11. Лібанова Е. Демографічні передумови реформування системи пенсійного забезпечення // Соціальний захист. – 2000. – № 2.

12. Леонов Д. Пенсионная система: налоговые рифы. // Финансовые услуги. – № 3. – К., 2004.

13. Леонов Д., Федоренко А., Ковальова Н. Прогноз акумулювання інвестиційних ресурсів Накопичувальним пенсійним фондом та недержавними пенсійними фондами // Ринок цінних паперів України. – 2002. – № 9–10.

14. Чаба Надь. Досвід пенсійної реформи у Східній Європі : Угорщина // Матеріали Міжнар. конф. «Пенсійна реформа у Східній Європі: досвід та перспективи». – 27–28 травня 2004 р., Київ.

15. Якимів А. Формування і розвиток системи пенсійного забезпечення в Україні. – Львів: Афіша, 2003.

16. Fund Industry: conception, distribution, administration // Financial Technology Transfer Agency (ATTF), Luxembourg, 2003.

Стаття надійшла до редакції 15.11.2004