

**Міністерство освіти і науки України  
Західноукраїнський національний університет  
Кафедра фінансів ім. С.І. Юрія**

**МИГОВИЧ Оксана Григорівна**

**Розвиток недержавного пенсійного забезпечення у контексті підвищення  
фінансової грамотності**

спеціальність 015 «Професійна освіта»  
освітньо-професійна програма «Фінансова грамотність»

кваліфікаційна робота за освітнім ступенем «магістр»

Науковий керівник:  
д.е.н., професор  
Крисоватий А. І.

Тернопіль – 2025

### **Анотація**

Мигович О. М. Розвиток недержавного пенсійного забезпечення у контексті підвищення рівня фінансової грамотності. Рукопис.

Дослідження на здобуття освітнього ступеня «магістр» за спеціальністю 015 – Професійна освіта, освітньо-професійна програма «Фінансова грамотність» – Західноукраїнський національний університет, Тернопіль, 2025.

У кваліфікаційній роботі розкриті сутність, суспільне призначення та особливості недержавного пенсійного забезпечення, його правовий бази та організація; проаналізовано тенденції діяльності недержавних пенсійних фондів та практику управління їхніми фінансовими ресурсами; охарактеризовано зарубіжних досвід недержавного пенсійного забезпечення та обґрунтовано перспективи його розвитку в Україні у контексті підвищення фінансової грамотності.

### **Annotation**

Myhovych O. M. Development of non-state pension provision in the context of financial literacy improving. Manuscript.

Research for a master's degree in speciality 015 – Vocational Education, educational and professional programme “Financial Literacy” – West Ukrainian National University, Ternopil, 2025.

The qualification work reveals the essence, social purpose and features of non-state pension provision, its legal framework and organisation; analyses the trends in the activities of non-state pension funds and the practice of their financial resources managing; describes the foreign experience of non-state pension provision and substantiates the prospects for its development in Ukraine in the context of financial literacy improving.

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП.....</b>	<b>4</b>
<b>Розділ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ.....</b>	<b>8</b>
1.1. Сутність, суспільне призначення та особливості недержавного пенсійного забезпечення.....	8
1.2. Інституційне забезпечення недержавних пенсійних схем в Україні.....	17
<b>Розділ 2. ПРАКТИКА ФУНКЦІОНУВАННЯ СИСТЕМИ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ В УКРАЇНІ</b>	<b>25</b>
2.1. Сучасні тенденції діяльності недержавних пенсійних фондів.....	25
2.2. Практика управління фінансовими ресурсами у системі недержавного пенсійного забезпечення.....	31
<b>Розділ 3. ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ В УКРАЇНІ В УМОВАХ НЕСТАБІЛЬНОСТІ ТА ВОЄННИХ РИЗИКІВ.....</b>	<b>39</b>
3.1. Зарубіжний досвід функціонування недержавного пенсійного забезпечення.....	39
3.2. Перспективи розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні у контексті підвищення фінансової грамотності та диверсифікації пенсійних активів.....	47
<b>ВИСНОВКИ.....</b>	<b>54</b>
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....</b>	<b>59</b>
<b>ДОДАТОК.....</b>	<b>66</b>

## ВСТУП

Недержавне пенсійне забезпечення відіграє важливу роль у формуванні стабільної та надійної пенсійної системи, яка здатна забезпечити гідний рівень життя громадян у похилому віці. В умовах негативних демографічних змін, старіння населення та значного навантаження на державну солідарну пенсійну систему зростає необхідність розвитку альтернативних механізмів накопичення пенсійних заощаджень. Запровадження та розвиток недержавного пенсійного забезпечення дає можливість диверсифікувати джерела доходів пенсіонерів, знижуючи ризики фінансової неспроможності Пенсійного фонду України та сприяючи загальній стабілізації фінансової ситуації в країні.

Актуальність розвитку недержавного пенсійного забезпечення особливо зростає в контексті сучасних соціально-економічних викликів, серед яких воєнна загроза, високі інфляційні очікування, макроекономічна нестабільність та необхідність залучення внутрішніх інвестиційних ресурсів для відновлення економіки. Ефективне функціонування недержавного пенсійного забезпечення може стати додатковим джерелом довгострокових інвестицій, що сприятиме розвитку фінансового ринку та підтримці економіки. Водночас низький рівень довіри громадян до фінансових інституцій, їх недостатня інформованість про переваги добровільного накопичувального пенсійного забезпечення, нестача фінансових знань населення є вагомими бар'єрами для розширення його участі у схемах недержавного пенсійного забезпечення. В умовах сучасних викликів державності розвиток недержавного пенсійного забезпечення та підвищення фінансової грамотності населення мають стати стратегічними пріоритетами для забезпечення довгострокової фінансової стійкості як окремих громадян, так і держави загалом. Цим визначається актуальність теми кваліфікаційної роботи, її мета і завдання.

Проблеми теоретичних засад і практики функціонування недержавного пенсійного забезпечення достатньо широко представлені у сучасній науковій літературі, вони відображені у працях таких вчених, як В. Даценко, Г. Козак,

О. Кириленко, В. Горин, О. Петрушка, В. Пузирьова, Ю. Коваленко, Н. Небаба, Л. Павловська, Р. Підлипна, І. Приймак, І. Румик, Р. Пікус, А. Крушинська та багатьох інших. Але постійна увага до проблематики недержавного пенсійного забезпечення, врахування сучасних економічних, демографічних та безпекових реалій при виробленні пріоритетів його розвитку дадуть можливість уникнути багатьох помилок при управлінні цією складовою пенсійної системи, досягти її ефективного функціонування для підвищення рівня суспільного добробуту.

**Мета кваліфікаційної роботи** полягає у поглибленні теоретичних засад і виробленні практичних рекомендацій щодо розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні у контексті підвищення фінансової грамотності нашого суспільства. Ця мета має комплексний характер і реалізується через розкриття низки **дослідницьких завдань**:

- розкрити сутність, суспільне призначення та особливості недержавного пенсійного забезпечення;
- охарактеризувати інституційне забезпечення недержавних пенсійних схем в Україні;
- оцінити сучасні тенденції діяльності недержавних пенсійних фондів та їх зв'язок з рівнем фінансової грамотності суспільства;
- проаналізувати практику управління фінансовими ресурсами у системі недержавного пенсійного забезпечення;
- розкрити зарубіжний досвід функціонування недержавного пенсійного забезпечення та оцінити перспективи його запозичення;
- обґрунтувати вектори розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні у контексті підвищення фінансової грамотності та диверсифікації пенсійних активів.

**Об'єкт дослідження** – система недержавного пенсійного забезпечення в Україні.

**Предмет дослідження** – теоретичні засади та практичні аспекти функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення в контексті впливу фінансової грамотності на її сучасний стан та перспективи розвитку.

**Методологічну основу роботи** утворюють діалектичний та системний методологічні підходи до наукового пізнання, а також комплекс загальних та спеціальних методів дослідження. Зокрема, при розкритті сутності, суспільного призначення та специфіки недержавного пенсійного забезпечення, а також його інституційного забезпечення були застосовані методи термінологічного аналізу, порівняння, групування, абстрагування; збір та обробка даних для проведення оцінювання практики функціонування недержавного пенсійного забезпечення, виявлення й обґрунтування чинників, які зумовлюють його стан використані наукові методи статистичного спостереження, структурно-динамічного аналізу, порівняння, графічного й табличного аналізу; оцінювання зарубіжного досвіду та обґрунтування перспектив розвитку недержавного пенсійного забезпечення потребували застосування таких методів, як порівняння, абстрагування, методу узагальнення та інших.

**Інформаційну основу дослідження** складають нормативно-правові акти, які регламентують функціонування недержавного пенсійного забезпечення в Україні, наукові праці вітчизняних і зарубіжних вчених з цієї тематики, дані Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Державної служби статистики України, Організації економічного співробітництва та розвитку, аналітичні розробки інформаційно-аналітичних платформ та інші дані.

**Наукова новизна** цього дослідження полягає в поглибленні теоретичних засад недержавного пенсійного забезпечення в контексті обґрунтування впливу фінансової грамотності населення на показники його розвитку, виробленні рекомендацій з урахування зарубіжного досвіду при вдосконаленні політики стимулювання розвитку недержавного пенсійного забезпечення, підвищення ефективності управління його ресурсами в частині диверсифікації інвестицій та контролю за витратами, сприяння фінансовій грамотності у цій сфері.

**Практичне значення отриманих результатів** полягає в можливості їх використання при виробленні векторів політики підтримки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення, вдосконалення її інституційної бази, підвищення ефективності управління пенсійними накопиченнями.

**Апробація результатів дослідження.** Окремі положення та результати кваліфікаційного дослідження були обговорені на наукових семінарах кафедри фінансів ім. С. І. Юрія й відображені у наукових публікаціях автора:

1. Мигович О. Досвід Німеччини у розвитку недержавного пенсійного забезпечення. *Фінансове забезпечення сталого розвитку*: збірник наукових праць. Тернопіль: ЗУНУ, 2024. Вип. 4. Ч. 2.

2. Мигович О. Перспективи розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні. *Фіскальна політика України в умовах євроінтеграційних процесів*: збірн. матер. XXII Всеукр. наук.-практ. конф. студ. і молод. вчених (м. Тернопіль, 24 трав. 2025 р.). Т. 1. Тернопіль: ЗУНУ, 2025.

**Структура роботи.** Кваліфікаційна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатку. Загальний обсяг роботи становить 66 сторінок, з яких 58 сторінок – основна частина. Список використаних джерел містить 66 найменувань.

## Розділ 1

# ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ

### **1.1. Сутність, суспільне призначення та особливості недержавного пенсійного забезпечення**

У ринковій умові механізм страхування є одним з найбільш ефективних при протидії негативному впливу ризиків різного характеру дії та походження. Зважаючи на природу людини, з віком вона втрачає здатність до активної праці і потребує механізмів забезпечення матеріального добробуту після завершення її трудового стажу і виходу на пенсію. Демографічні процеси у розвинених країнах, а також в Україні переконливо доводять, що раніше ефективні системи пенсійного страхування, базовані на засадах солідарності поколінь, в сучасних умовах виявляються нежиттєздатними, що загрожує новим поколінням людей, які завершують трудовий шлях втратою джерел до існування. Це вимагає від держави вироблення альтернативних механізмів забезпечення матеріального добробуту громадян після настання пенсійного віку, одним із найпоширеніших серед яких є недержавне пенсійне забезпечення, в основу якого покладені страхові підходи.

Недержавне пенсійне забезпечення в ринкових умовах відіграє важливу роль у забезпеченні фінансової стабільності громадян після настання пенсійного віку і завершення їхнього трудового шляху. Воно доповнює державну пенсійну систему, забезпечує зниження фінансових ризиків, пов'язаних з економічними й демографічними викликами. В умовах постійної тенденції до старіння населення, посилення навантаження на солідарну пенсійну систему та обмеженої здатності бюджету покрити дефіцит коштів на фінансування пенсійних виплат розвиток недержавної складової пенсійної системи є об'єктивною необхідністю. Такий механізм дає можливість забезпечити вищий рівень пенсійних виплат, оскільки



накопичені у системі недержавного пенсійного забезпечення кошти, утворені із добровільних внесків громадян та роботодавців, інвестуються у фінансові активи й примножують первинний капітал. Завдяки цьому можна домогтися зниження залежності матеріального добробуту пенсіонерів від пенсійних виплат від держави та підтримувати достатній рівень життя у старості.

Реалізуючи первинне для неї соціальне призначення, недержавне пенсійне забезпечення забезпечує також вагомий економічний ефект через інвестування накопичених коштів в економіку. Залучені недержавними пенсійними фондами кошти спрямовуються на придбання реальних та фінансових активів, таким чином сприяючи розвитку ринку капіталу, фінансовій підтримці підприємництва та модернізації економіки. Функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення та очевидні її переваги мотивують населення до підвищення його фінансової обізнаності, впровадження довгострокового фінансового планування у свої життєві плани, що має позитивні наслідки для фінансової безпеки громадян та сприяє формуванню стабільного фінансового середовища в країні.

Вагоме значення, яке недержавне пенсійне забезпечення відіграє у різних ракурсах розвитку держави зумовлює значну увагу, яку представники фінансової науки приділяють дослідженню його сутності, принципів організації, переваг та проблемних моментів функціонування. Для прикладу, Н. Татарин, Ю. Чепіль та І. Дунець визначають недержавне пенсійне забезпечення як невід'ємну складову пенсійної системи, в основі функціонування якої лежить принцип накопичення коштів. Особливістю цієї компоненти пенсійної системи, на словами вчених, є «добровільна участь фізичних та юридичних осіб в процесі нагромадження пенсійних коштів для отримання в майбутньому додаткових пенсійних виплат безпосередніми учасниками цієї системи» [57, с. 111]. Дійсно, на відміну від обов'язкових солідарної та накопичувальної (в майбутньому) складових пенсійної системи, громадяни мають право відмовитись від участі у третьому рівні пенсійного забезпечення, якщо не вважають це раціональним для себе.

Правове визначення недержавного пенсійного забезпечення представлене у Законі України «Про недержавне пенсійне забезпечення» (далі – Закон № 1057) [49]. У цьому нормативно-правовому акті визначено, що воно являє собою «складову частину накопичувального пенсійного забезпечення, що передбачає добровільну участь фізичних та юридичних осіб у формуванні пенсійних накопичень з метою отримання учасниками пенсійних виплат, що додатковими до загальнообов'язкового державного пенсійного страхування» [49]. Недержавне пенсійне забезпечення реалізується різними суб'єктами – недержавними пенсійними фондами, страховими компаніями та банківськими установами. Проте у більшості країн, де впроваджена така система, провідну роль серед суб'єктів недержавного пенсійного забезпечення відіграють пенсійні фонди. Вони утворюються як неприбуткові організації зі статусом юридичної особи, діяльність яких спрямована на «інвестування пенсійних активів на користь учасників фонду та здійснення їм пенсійних виплат у визначеному законодавством і пенсійними контрактами порядку» [28]. Отож, призначення діяльності недержавних пенсійних фондів полягає у захисті інтересів учасників від дії соціального ризику погіршення матеріального становища після настання пенсійного віку. На думку Г. Козак, важливою умовою діяльності недержавних пенсійних фондів є забезпечення ними прийняттого рівня пенсійних виплат, без чого їхня діяльність втрачає сенс. Вчена характеризує недержавні пенсійні фонди як соціально-фінансові інститути, діяльність яких спрямована на «збереження і примноження пенсійних накопичень у процесі їхньої акумуляції, інвестування і використання в цілях фінансування прийняттого рівня пенсійних виплат учасникам фонду» [26, с. 29].

Розвиток недержавного пенсійного забезпечення в Україні започатковано із прийняттям у 2004 році відповідної правової бази, яка передбачала перехід до трьохрівневої пенсійної системи. Ці положення передбачені у Законі України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» [47] та визначені у профільному Законі України «Про недержавне пенсійне забезпечення» [49]. Втім, відсутність політичної волі та економічних передумов не дозволили

впровадити другий (накопичувальний) рівень пенсійної системи дотепер, а розвиток третьої складової – недержавного пенсійного забезпечення є недостатнім для помітного впливу на показники матеріального добробуту пенсіонерів в Україні. Місце системи недержавного пенсійного забезпечення у складі пенсійної системи представлено на рис. 1.1.



**Рис. 1.1. Місце недержавного пенсійного забезпечення у складі пенсійної системи України**

*Джерело:* розроблено за [49; 47].

Характеризуючи рис. 1.1, можемо констатувати, що недержавне пенсійне забезпечення в Україні передбачає реалізацію страхового захисту за трьома схемами: через укладання пенсійних контрактів із недержавними пенсійними фондами; через укладання із страховими компаніями договорів страхування довічної пенсії, які зазвичай передбачають також страховий захист учасника від ризику настання інвалідності чи смерті; відкриття у банківських установах спеціальних пенсійних депозитних рахунків для накопичення на них коштів у

межах сум, які гарантуються до відшкодування Фондом гарантування вкладів фізичних осіб.

Якщо порівняти між собою ці варіанти участі у недержавних пенсійних схемах, то банківські пенсійні вкладення є найменш привабливими з точки зору можливості накопичення значних сум. Натомість, банківські установи мають ширші можливості для інвестування коштів та їхнього нарощення за рахунок широкої клієнтської бази, надання кредитних та інших послуг. Щодо страхових компаній, то їхня перевага як суб'єкта недержавного пенсійного страхування – у наданні додаткового страхового захисту під час дії договору страхування. Втім, банківські установи та страхові компанії реалізують продукти пенсійного забезпечення як додаткові до основного пакету послуг, тоді як недержавні пенсійні фонди визначають його як основний профіль діяльності, фокусуючи всю увагу на забезпечення ефективності управління пенсійними активами.

Зважаючи на однаковість тлумачення сутності недержавного пенсійного забезпечення, у багатьох наукових публікаціях більшу увагу при його вивченні приділяють розкриттю переваг і недоліків цієї складової пенсійної системи. Так, В. Виговська визначає переваги недержавного пенсійного забезпечення у його можливостях для учасників: «отримання певного обсягу пенсійних виплат, що не залежать від зміни у демографічній структурі суспільства або стану економіки; успадкування раніше здійснюваних іншими особами пенсійних накопичень; інвестування пенсійних заощаджень в обрані особою активи з метою отримання у майбутньому додаткових доходів» [16, с. 172]. Очевидно, що у випадку накопичення пенсійних внесків на індивідуальних рахунках, як це передбачено у недержавному пенсійному забезпеченні, вирішується проблема демографічного впливу на пенсійну систему, адже кожен самостійно накопичує собі на старість. Проте, сумнівною є теза вченої щодо незалежності пенсійних виплат від стану економіки, адже від макроекономічної динаміки залежать перспективи нарощування акумульованих пенсійних внесків, а отже розміри майбутніх пенсійних виплат. Також важливо вказати на іншу перевагу цієї схеми, а саме можливість успадкування пенсійних коштів, чого не передбачено

у солідарній системі. Таким чином, після смерті застрахованого його пенсійні кошти не втрачаються, а успадковуються іншими членами родини.

І. Румик, В. Кузьмінський та В. Костильова звертають увагу на іншу перевагу недержавного пенсійного забезпечення, а саме його позитивний вплив на стан ринку праці та показники безробіття. Впродовж кількох років до початку масштабної війни є росією в Україні спостерігались високі показники міграції трудових ресурсів до країн ЄС, що негативно позначалось на темпах економічного розвитку країни. За цих умов велика частина компаній почали пропонувати власним працівникам участь у недержавних пенсійних схемах як додаткову перевагу працевлаштування в Україні [53, с. 32]. Отже, недержавне пенсійне забезпечення сприяє стримуванню «відтоку» кваліфікованих кадрів за межі країни та їх плинності у галузевому вимірі.

Н. Бондаренко, С. Власюк та С. Підпригора пропонують власне бачення переваг недержавного пенсійного забезпечення, до яких зараховують: виплати за недержавним пенсійним страхуванням залежать від індивідуальних зусиль учасника та його матеріального становища; ця складова пенсійної системи не піддається впливу демографічних чинників та процесам тінізації ринку праці; завдяки інвестуванню накопичених коштів недержавне пенсійне забезпечення дає можливість не тільки компенсувати вплив інфляції на них, але й отримати додатковий прибуток, що збільшує суму основного пенсійного капіталу; для учасників недержавних пенсійних схем законодавство передбачає пільговий режим оподаткування (для страхувальників та застрахованих осіб); у випадку заснування корпоративного пенсійного фонду компанія має можливість також використати пенсійні накопичення для джерело інвестиційних ресурсів [13, с. 54]. В цілому погоджуючись із цими тезами вважаємо, що окремі з них мають умовний характер. Зокрема, отримання додаткового прибутку від пенсійних накопичень, як і їх захист від впливу інфляції стає можливим тільки у випадку проведення раціональної та ефективної інвестиційної політики, вкладання їх у прибуткові активи з низьким рівнем ризику.

Характеризуючи переваги недержавного пенсійного забезпечення, на наш погляд, важливо звернути також увагу на організаційно-процедурну зручність участі у них для громадян, а також врегульованість питань безпеки пенсійних коштів. Так, законодавство передбачає, що учасник недержавного пенсійного фонду має право самостійно визначати розміри та періодичність здійснення пенсійних внесків до недержавного пенсійного фонду, дату початку пенсійних виплат (з певними зауваженнями). Тобто, у випадку продовження трудового життя учасник недержавної пенсійної схеми може відтермінувати отримання пенсійних виплат для збільшення обсягу накопичень і отримання більш високої пенсійної виплати у майбутньому. Зручним для учасників недержавних фондів є також положення, які передбачають можливість перенесення накопичених пенсійних сум до іншого недержавного пенсійного фонду без застосування будь-яких штрафних санкцій [49]. Такі норми створюють передумови для того, щоб недержавні пенсійні фонди цінували власних учасників, боролися за них, в тому числі за рахунок покращення показників діяльності й пропонування більш вигідних умов участі. Окремо варто звернути увагу на чітке визначення того, що накопичені активи недержавного пенсійного фонду мають бути спрямовані тільки на пенсійні виплати, а метою їхнього інвестування є примноження сум пенсійних накопичень для забезпечення вищого рівня пенсійних виплат [49].

Узагальнення наукових поглядів щодо переваг недержавного пенсійного забезпечення дає підстави розмежувати їх на індивідуальні й колективні. Перша група переваг характеризує вигідність участі у недержавному пенсійному забезпеченні безпосередньо для учасника – фізичної особи, яка має можливість убезпечити себе від втрати доходу після завершення трудового життя. Друга група переваг характеризує корисний ефект від функціонування цієї складової пенсійної системи для економіки країни й вирішення соціальних проблем. Втім, з огляду на предмет нашого наукового дослідження, представимо індивідуальні переваги недержавного пенсійного забезпечення на рис. 1.2.



**Рис. 1.2. Індивідуальні переваги недержавного пенсійного страхування**

*Джерело:* розроблено за [49].

Поряд із перевагами варто також звернути увагу на проблемні моменти, які стримують розвиток недержавного пенсійного забезпечення в Україні. Так, на думку Н. Бондаренко, С. Власюк та С. Підопригори, головним чинником, який стримує розвиток цієї складової пенсійної системи є відтермінування часу впровадження накопичувального обов'язкового страхування, яка мало б дати поштовх для розвитку фондового ринку та поширення інтересу до недержавних пенсійних схем серед населення. Учасниками обов'язкової накопичувальної складової пенсійної системи, згідно законодавства, можуть бути ті ж суб'єкти, які реалізують недержавні добровільні пенсійні схеми. Зважаючи на вагомі обсяги страхових платежів, які мають надходити в обов'язкову накопичувальну складову, участь у ній недержавних пенсійних фондів дасть можливість значно зміцнити їх фінансове становище, що стане передумовою для покращення умов участі та матеріального забезпечення за добровільними пенсійними схемами [13, с. 53].

Іншою проблемою, яка гальмує розвиток недержавного сегменту пенсійної системи є слабкий розвиток фондового ринку в Україні. Незважаючи на кілька

десятиліть розбудови ринкової економіки, фондовий ринок у нашій країні існує лише формально, не виконує свого призначення як механізм перерозподілу ресурсів в економічній системі. В останні роки на фондовому ринку домінують операції з купівлі-продажу боргових цінних паперів уряду, а фінансові активи корпоративного сектору економіки майже не представлені. Це суттєво звужує можливості недержавних пенсійних фондів щодо інвестування накопичених пенсійних коштів, їхнього прирощення. Поряд з цим, недостатньо врегульована проблема захисту пенсійних накопичень від шахрайських схем, що знижує інтерес суспільства до участі у недержавному пенсійному забезпеченні.

Окрему увагу доцільно звернути на таку перешкоду, як низький рівень фінансової грамотності населення та його традиційну недовіру до інституцій фінансового сектору. Періодичні економічні кризи, які часто супроводжувались втратою населенням розміщених у фінансових установах заощаджень стали причиною вкорінення глибокої недовіри населення до цих структур та переваги неорганізованих заощаджень. Необхідно також вказати на інертність населення України, яке в більшості не замислюється про перспективи власного пенсійного забезпечення під час трудового життя. Як свідчать результати соціологічних опитувань, понад половину мешканців країни працездатного віку не вживають жодних дій для того, щоб забезпечити собі гідний рівень життя після настання пенсійного віку і повністю покладаються у цьому питанні на державу [43].

Таким чином, недержавне пенсійне забезпечення є важливою складовою пенсійної системи України, яке реалізує соціальні та економічні завдання. Воно виступає доповненням до обов'язкових складових пенсійного забезпечення, що дає можливість поліпшити показники матеріального забезпечення населення після настання пенсійного віку. Також вагомим є ресурсний потенціал системи недержавного пенсійного забезпечення, яка здатна акумулювати значні кошти для інвестування національної економіки. Попри вагомі переваги, недержавне пенсійне забезпечення розвивається в Україні слабко зважаючи на економічні, політичні та ментальні бар'єри, які стримують інтерес суспільства до участі у недержавних пенсійних схемах.



## 1.2. Інституційне забезпечення недержавних пенсійних схем в Україні

Пенсійне забезпечення є важливим механізмом соціального регулювання, який торкається майнових інтересів значної частини населення України. З огляду на суспільне призначення недержавного пенсійного забезпечення як складової трьохрівневої пенсійної системи, умовою його ефективного функціонування є розвиток належного інституційного забезпечення. Відповідно до інституційного підходу, інституційне забезпечення функціонування будь-яких економічних явищ та процесів об'єднує інституції-норми (формальні та неформальні правила поведінки у певній сфері економіки) та інститути-організації (суб'єкти, які забезпечують реалізацію цих норм і правил у своїй діяльності). Функціонування недержавного пенсійного забезпечення потребує не тільки належного правового оформлення, але й розробки організаційних засад та принципів його роботи, що дасть можливість повною мірою реалізувати його суспільне призначення.

Зважаючи на слабкий розвиток недержавного пенсійного забезпечення в Україні, його правовий базис також перебуває на етапі формування, на чому неодноразово наголошують науковці. Так, М. Марич та А. Шупер стверджують, що саме «застарілість й обмеженість нормативного регулювання є перешкодою на шляху до повнофункціональної діяльності недержавних пенсійних фондів» [35]. Цю думку поділяють І. Приймак та Б. Вишивана, які визначають правові обмеження як головну причину слабого розвитку сегменту накопичувального пенсійного страхування на ринку страхових послуг [45, с. 131]. За їх словами, «законодавство обмежує можливість суб'єктів страхування щодо залучення пенсійних внесків та встановлює їхню роль лише стосовно виплати пенсій» [45, с. 123] та водночас ігнорує той факт, що страхові компанії можуть пропонувати учасникам пенсійних схем додатковий страховий захист за іншими видами страхування. І. Румик, В. Кузьмінський та В. Костильова звертають увагу на надміру суворі обмеження для інвестиційних операцій недержавних пенсійних фондів, які стримують активність цих структур на фондовому ринку. На їхню думку, обмеження для недержавних пенсійних фондів, зокрема «вимоги до

структури інвестиційного портфеля та диверсифікації інвестиційних ризиків» [53, с. 36] є головною перешкодою для попиту на інвестиційні інструменти, що стримує їх активність на фондовому ринку.

Незважаючи на окремі проблемні моменти, правове поле функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення, на думку В. Король, загалом сформоване і потребує окремих точкових корегувань [29]. Воно представлене як рамковим законодавством, яке врегульовує організаційні та фінансові аспекти функціонування страхового ринку, соціального страхування, так і підзаконними документами, які визначають окремі аспекти роботи недержавного пенсійного забезпечення (регулювання структури витрат, процедури укладення угод та ін.) (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

**Нормативно-правова база функціонування  
недержавного пенсійного забезпечення в Україні**

Назва документу	Компетенція
Конституція України від 28.06.1996 р. № 254к/96-ВР [27]	Визначає право громадянина на соціальний захист
Закон України «Про страхування» від 18.11.2021 р. № 1909-ІХ [50]	Регулює відносини у сфері страхування, в тому числі особливості укладання договору пенсійного страхування довічної пенсії учасника НПФ з урахуванням вимог законодавства у сфері недержавного пенсійного забезпечення
Закон України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» від 30.10.1996 р. № 448/96-ВР [46]	Визначає завдання та функції Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку щодо діяльності з адміністрування НПФ
Закон України «Про фінансові послуги та фінансові компанії» від 14.12.2021 р. № 1953-ІХ [51]	Встановлює загальні засади функціонування ринку фінансових послуг
Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» від 09.07.2003 р. № 1057-ІV [49]	Визначає правові, економічні та організаційні засади щодо недержавного пенсійного забезпечення в Україні
Закон України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» від 09.07.2003 р. № 1058-ІV [47]	Регулює організаційні та правові засади пенсійного страхування, в тому недержавного пенсійного забезпечення
Рішення НКЦПФР «Про затвердження Положення про граничний розмір витрат, пов'язаних із здійсненням недержавного пенсійного забезпечення» від 15.07.2021 р. № 500 [48]	Встановлює граничний розмір витрат, що відшкодовуються надавачам послуг за рахунок пенсійних активів НПФ

*Джерело:* складено самостійно

Проблеми правового базису недержавного пенсійного забезпечення в Україні предметно вивчені А. Павловським. На його думку, серед норм, які стримують розвиток цієї складової пенсійної системи є обмеження на сплату пенсійних внесків в іноземних валютах. З одного боку, така вимога має цілком раціональне пояснення, адже національною валютою України є гривня, а тому формування пенсійних рахунків у ній є ознакою економічного суверенітету. З іншого боку, за період функціонування гривня кілька разів зазнавала значної девальвації, а під дією інфляції її реальна вартість за цей час знизилась у кілька разів. Зважаючи на довгостроковий характер пенсійних контрактів у системі недержавного пенсійного забезпечення, пенсійні накопичення у гривні мають високий ризик зазнати інфляційного знецінення, що ставить під сумнів головну ідею довгострокового накопичення коштів для матеріального забезпечення у майбутньому. За наявності альтернативи у вигляді валютних вкладів у банках, потенційні учасники недержавних пенсійних фондів можуть відмовитись від укладання довгострокових пенсійних контрактів, побоюючись втрати власних пенсійних накопичень. Передбачення норми щодо можливості сплати внесків за пенсійними контрактами в іноземних валютах матиме позитивний вплив на темпи розвитку недержавного пенсійного забезпечення.

Іншим проблемним моментом є неврегульованість питань гарантування збереження пенсійних накопичень від шахрайських схем, контролю за цільовим та ефективним їх використанням. Як зазначає А. Павловський, у банківській системі збереження заощаджень гарантується відповідним механізмом, який у системі недержавного пенсійного забезпечення не розроблений. Зважаючи на це, «доцільно передбачити створення централізованого гарантійного фонду та визначити вимоги щодо обов'язкового формування власного резервного фонду у компаній, які здійснюють управління пенсійними активами» [39].

Також вимагає правової визначеності питання щодо контролю за рівнем адміністративних витрат суб'єктів, які задіяні у недержавному пенсійному забезпеченні. Ці витрати покривають за рахунок пенсійних активів. Додатково

до витрат на адміністрування, недержавні пенсійні фонди можуть покривати за рахунок пенсійних внесків маркетингові, консультаційні та інші витрати, пов'язані із власною діяльністю та просуванням послуг. Така практика веде до зниження прибутковості пенсійних активів, негативно позначається на рівні пенсійних виплат, що підриває довіру населення до недержавних пенсійних фондів та взагалі ідеї про добровільний рівень пенсійної системи. Вирішенням цієї проблеми може стати законодавче визначення окремого джерела покриття витрат на адміністрування пенсійних активів та інших витрат недержавних пенсійних фондів, а також встановлення для них обмежень (таргетування) [24, с. 16].

Поряд з вирішенням проблем правового базису діяльності недержавних пенсійних фондів, важливою складовою їхнього інституційного забезпечення є вироблення ефективних підходів та інструментарію до управління пенсійними накопиченнями. В організаційному контексті фінансова діяльність у системі недержавного пенсійного забезпечення передбачає наступні послідовні етапи:

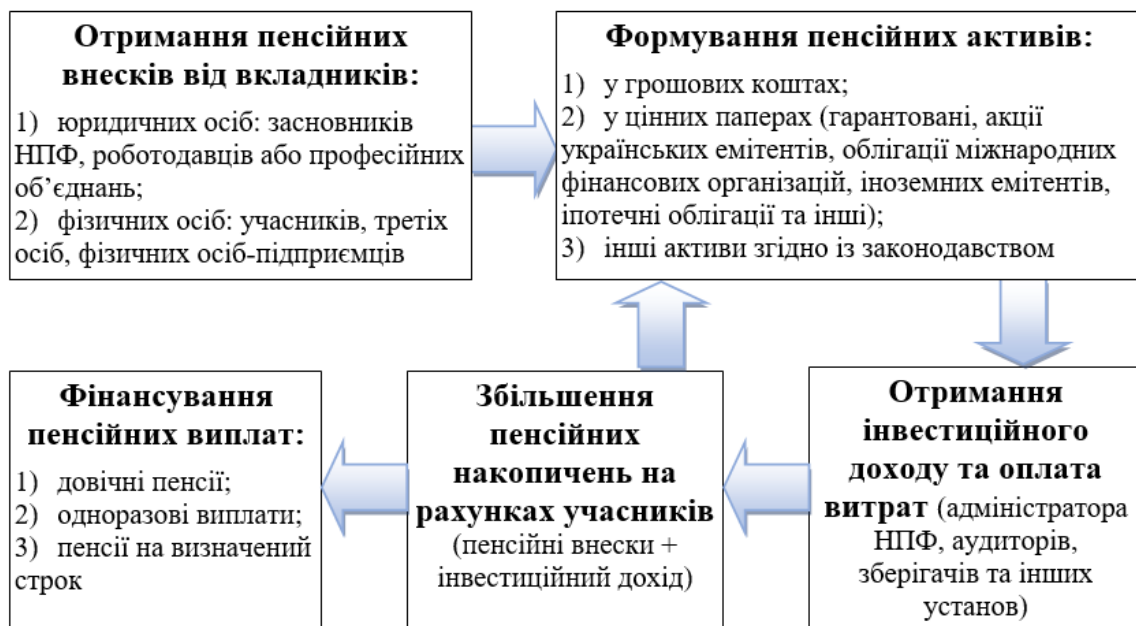
- акумулювання пенсійних внесків громадян та формування фінансових ресурсів недержавного пенсійного фонду для їх подальшого інвестування. За висновками Л. Сідельникової, акумулювання коштів у системі недержавного пенсійного забезпечення має позитивний вплив на фінансовий ринок, стимулює попит на інвестиційні інструменти [54, с. 145]. Прогнозуючи попит недержавних пенсійних фондів на фінансові інструменти, корпоративний сектор активізує емісію цінних паперів, що можуть бути об'єктом вкладення пенсійних внесків;

- безпосереднє спрямування накопичених пенсійних внесків на придбання реальних і фінансових активів, формування інвестиційного портфелю відповідно до визначених вимог і обмежень. На думку Л. Сідельникової та Т. Луцик, при інвестуванні пенсійних накопичень недержавні пенсійні фонди дотримуються консервативної стратегії, вкладаючи їх в активи із невисоким рівнем ризику. Це дає можливість гарантувати збереження пенсійних накопичень при захисті їх від дії інфляції та отриманні інвестиційного доходу [54, с. 145]. Р. Підлипна вважає, що при здійсненні операцій з інвестування пенсійних накопичень недержавні

пенсійні фонди мають реалізувати функції ризик-менеджменту, що забезпечить захист пенсійних капіталів від ризику втрат [42, с. 43];

– спрямування накопичених пенсійних внесків та інвестиційного доходу на виконання фінансових зобов'язань перед учасниками недержавного пенсійного фонду (здійснення пенсійних виплат) та покриття його додаткових витрат (на адміністрування пенсійних коштів, супутні послуги).

Функціонування недержавного пенсійного забезпечення як сукупність послідовних етапів формування пенсійних накопичень, їхньої трансформації у пенсійні активи з подальшим використанням на виконання зобов'язань перед учасниками щодо здійснення пенсійних виплат та покриття додаткових витрат супроводжується безперервним рухом фінансових ресурсів, які перебувають у постійному кругообігу (рис. 1.3).

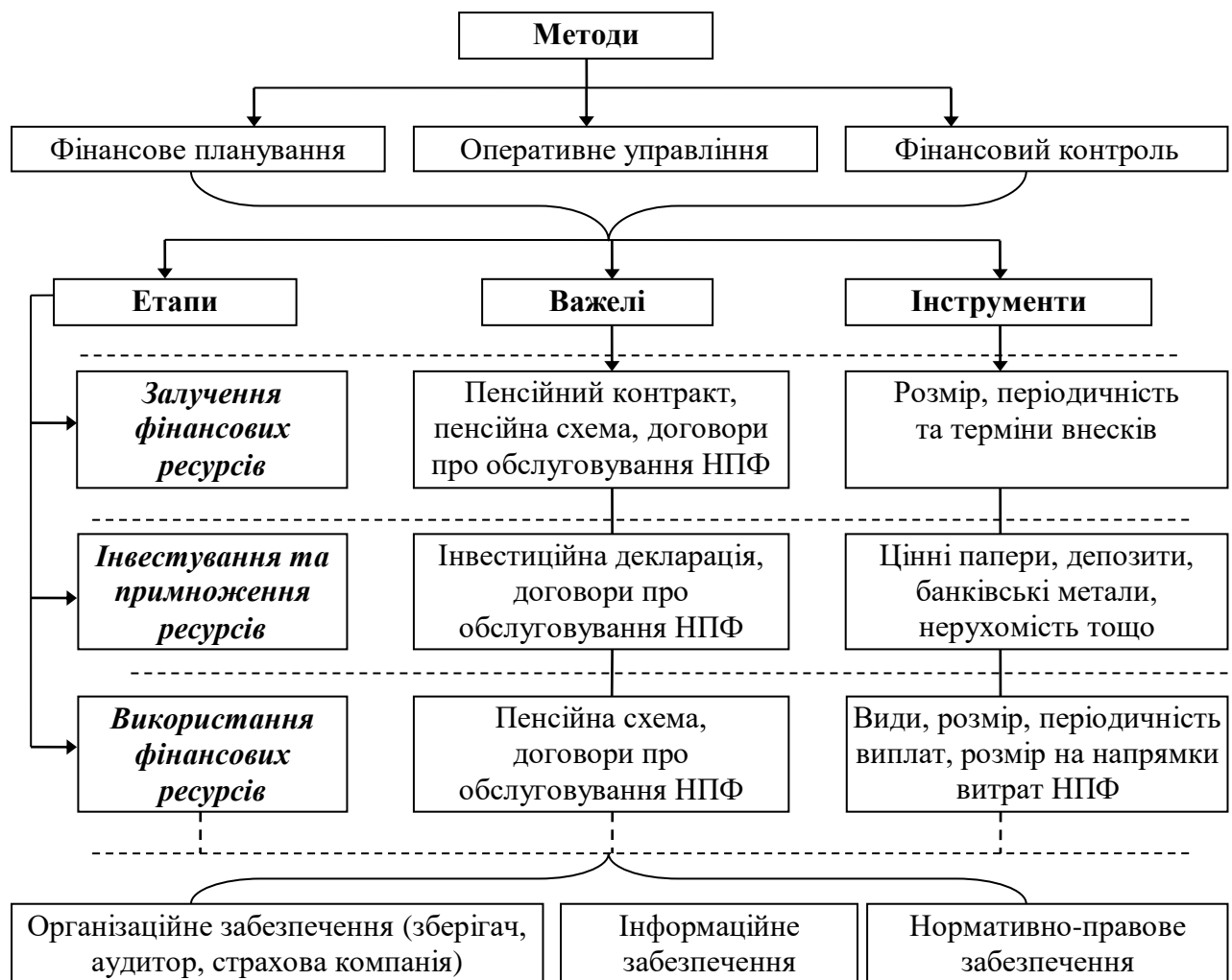


**Рис. 1.3. Схема руху фінансових ресурсів в рамках здійснення недержавного пенсійного забезпечення**

*Джерело:* складено автором за [49].

Зважаючи на організаційну складність процесу управління фінансовими ресурсами у системі недержавного пенсійного забезпечення, він потребує застосування відповідного фінансового механізму. Він об'єднує методи, важелі та інструменти, які застосовуються на усіх етапах руху фінансових ресурсів, від

акумулювання пенсійних внесків до здійснення пенсійних виплат. У складі цього механізму доцільно виокремлювати забезпечувальну підсистему, яка об'єднує фінансове планування, оперативне управління та фінансовий контроль. Вони створюють підґрунтя для забезпечення ефективності управління фінансовими ресурсами, які обертаються у системі недержавного пенсійного забезпечення. Крім цих компонент, механізм управління фінансовими ресурсами недержавного пенсійного забезпечення вміщує комплекс методів, важелів та інструментів, які застосовуються на етапах залучення, інвестування (примноження) фінансових ресурсів, а також їхнього використання (рис. 1.4).



**Рис. 1.4. Складові механізму управління фінансовими ресурсами недержавного пенсійного фонду**

*Джерело:* складено на підставі даних [49; 26; 24, с. 9].

Вихідним організаційним етапом управління фінансовими ресурсами у недержавному пенсійному фонді є їхнє формування за рахунок акумулювання пенсійних внесків. Від успішності протікання цього етапу залежить подальші результати діяльності недержавного пенсійного фонду. Зважаючи на основну орієнтацію діяльності недержавних пенсійних фондів, яка полягає у наданні послуг населенню, політика формування їхніх фінансових ресурсів враховує як раціональні економічні, так і позаекономічні чинники. Раціональні мотиви участі населення у недержавному пенсійному забезпеченні пов'язані із розумінням того, що без використання механізмів збереження й примноження накопичені заощадження піддаються високому ризику знецінення під дією інфляційних процесів, економічної нестабільності тощо. Крім цього, раціональний мотив участі у недержавному пенсійному забезпеченні полягає у бажанні отримувати додаткові інвестиційні доходи від накопичених коштів. Позаекономічні чинники, які можуть стати мотивом для участі у недержавному пенсійному забезпеченні найперше полягають у бажанні громадян отримати захист від дії соціальних ризиків зниження рівня життя після завершення трудової діяльності. Поряд з цим, в сучасних умовах вагомими мотивами зростання інтересу до недержавних пенсійних схем можуть стати рекламні заходи, позиція лідерів думок (блогерів та інших відомих осіб), а також маркетингові прийоми.

Головним завданням управління фінансовими ресурсами недержавного пенсійного забезпечення на етапі інвестування коштів є формування такого інвестиційного портфелю, який забезпечить генерування доходів, достатніх для повноцінного виконання пенсійних зобов'язань пенсійного фонду і покриття його витрат. Зважаючи на специфіку завдань, які стоять перед недержавними пенсійними фондами, у політиці інвестування пенсійних накопичень важливо зберегти баланс між доходністю активів та рівнем їхнього ризику. Підвищення ризику діяльності недержавного пенсійного фонду може бути продиктована прорахунками в його інвестиційній політиці, а саме: вкладання коштів в активи, які надто залежать від кон'юнктурних коливань на фінансовому ринку; надто довгостроковий характер пенсійних внесків; неефективний розподіл функцій

між підрозділами недержавного пенсійного фонду у процесі управління його інвестиційним портфелем та ін.

Завершальним етапом управління фінансовими ресурсами недержавного пенсійного фонду є спрямування пенсійних активів та інвестиційних доходів на здійснення пенсійних виплат і покриття адміністративних та інших витрат. У контексті здійснення першої групи виплат фінансові ресурси спрямовуються на виконання договорів виплати пенсій на визначений строк, одноразових виплат, оплату договорів довічної пенсії та договорів страхування ризику інвалідності й смерті учасника недержавного пенсійного фонду. Щодо другої групи витрат, то вона об'єднує оплату послуг з адміністрування пенсійного фонду (послуги рекламного характеру, підготовка звітності, агентські послуги та ін.), виплату винагороди за управління його активами, оплату послуг зберігача та інші види послуг. Окремо слід відзначити послуги, пов'язані із здійсненням інвестиційної політики недержавного пенсійного фонду, тобто зумовлені формуванням його інвестиційного портфелю [49; 26]. Зважаючи на масштаби та різноманітність витрат, які супроводжують діяльність недержавних пенсійних фондів у процесі здійснення їхньої діяльності, вони мають підлягати постійному контролю, адже від цього залежить не тільки ефективність функціонування самого фонду, але й перспективи реалізації його головного призначення – гарантування додаткового матеріального забезпечення для учасників після надання пенсійного віку.



## Розділ 2

# ПРАКТИКА ФУНКЦІОНУВАННЯ СИСТЕМИ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ В УКРАЇНІ

### 2.1. Сучасні тенденції діяльності недержавних пенсійних фондів

Недержавне пенсійне забезпечення відіграє важливу роль у вирішенні проблеми альтернативних механізмів гарантування матеріального добробуту громадян після завершення їхньої трудової діяльності. Воно дає можливість диверсифікувати джерела пенсійних виплат, створює додаткові можливості для формування накопичень, які можуть бути використані після виходу на пенсію.

Ефективне функціонування недержавних пенсійних фондів залежить від багатьох чинників, зокрема регуляторної політики держави, рівня фінансової грамотності населення, довіри до фінансових установ, інвестиційних стратегій та макроекономічної стабільності. Аналіз їхньої діяльності дає змогу не лише оцінити фінансові результати та інвестиційну ефективність, але й виявити потенційні ризики, що можуть вплинути на стабільність пенсійних накопичень. Вивчення цього питання є важливим як для розроблення державної політики у сфері недержавного пенсійного забезпечення, так і для громадян, які прагнуть зробити усвідомлений вибір щодо формування власних пенсійних заощаджень.

Впродовж останніх років динаміка основних показників розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення характеризується доволі суперечливими тенденціями. Найперше варто звернути увагу на довгострокову тенденцію до зменшення кількості професійних суб'єктів цього сегменту пенсійної системи, яка по-різному оцінюється в економічній літературі. Зокрема, станом на третій квартал 2024 року кількість недержавних пенсійних фондів, які перебували у відповідному Реєстрі НКЦПФР склала 60 одиниць, а також 18 адміністраторів НПФ. При цьому активну діяльність здійснювали всього 53 НПФ, тобто майже 10% від усіх фондів не провадили діяльності. У порівнянні з показниками 2023

року кількість НПФ зменшилась на 3 од., адміністраторів – на 1 суб'єкта [43]. У статті Р. Пікус та О. Трейтяка зазначено, що за підсумками 2012 року в Україні функціонувало 94 недержавні пенсійні фонди та 37 адміністраторів НПФ [44]. Отже, за період 2012-2024 рр. кількість зареєстрованих НПФ зменшилась на третину, а адміністраторів НПФ – вдвічі. На думку Н. Небаби, такі тенденції є позитивними, адже свідчать про концентрацію ринку та укрупнення суб'єктів недержавного пенсійного забезпечення [36, с. 15]. Однак, на наш погляд, такі дані можуть вказувати на загальну стагнацію ринку недержавного пенсійного забезпечення, який в існуючих реаліях не здатний продемонструвати вагомих результатів роботи.

Для вітчизняного ринку недержавного пенсійного забезпечення також характерний високий рівень концентрації, оскільки із загальної кількості НПФ майже 3/4 зареєстровані у м. Києві, тоді як у 18 регіонах такі структури відсутні взагалі. Це додатково свідчить про незрілість відповідного ринку та низький інтерес суспільства до цих послуг. Додатковими чинниками, які стримують розвиток діяльності НПФ в Україні в останні роки стали карантинні обмеження через поширення епідемії коронавірусу, початок масштабної війни з росією, високі темпи інфляції та інше [23]. За цих умов НПФ складно забезпечити рівень доходності пенсійних активів для компенсування інфляційних втрат та їхнього реального нарощування.

Результативні показники роботи недержавного пенсійного забезпечення підтверджують думку про стагнацію цієї складової пенсійної системи. Зокрема, на середину 2024 року кількість укладених пенсійних контрактів у системі недержавного пенсійного забезпечення становила 97,7 тис. од., що незначно відрізняється від даних попередніх років. Порівняно з 2020 роком кількість таких контрактів зросла в 1,2 рази, однак за 2021-2024 рр. цей показник склав всього 6%. Несуттєво змінювалась за аналізований період кількість учасників недержавних пенсійних фондів, за останнє п'ятиріччя вона коливалась в межах 0,88-0,89 млн осіб (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

**Основні показники діяльності недержавних пенсійних фондів  
в Україні у першому півріччі 2020-2024 рр.**

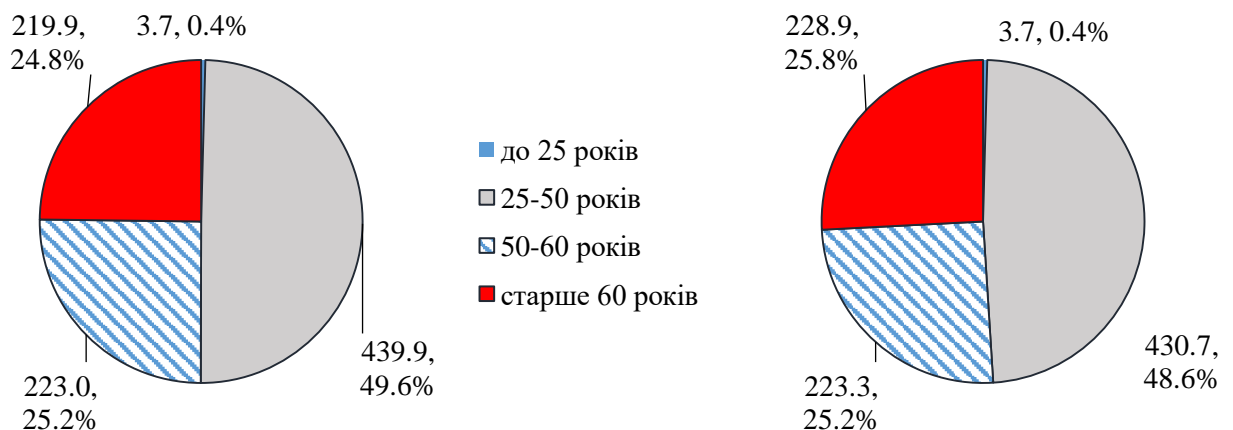
Показники	Станом на кінець I півріччя				
	2020	2021	2022	2023	2024
Кількість укладених пенсійних контрактів, тис. шт.	81,9	92,4	96,1	96,3	97,7
Загальна кількість учасників НПФ, тис. осіб	879,9	888,3	889,3	886,5	886,6
Вартість активів НПФ, млн грн	3392,80	3712,90	4007,80	4481,90	5336,5
Пенсійні внески, всього, млн грн у тому числі:	2268,00	2496,70	2729,80	2923,80	3184,2
– від фізичних осіб	254,7	359,8	467,4	555,5	691,3
– від фізичних осіб-підприємців	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4
– від юридичних осіб	2012,50	2136,00	2249,70	2355,50	2480,0
Пенсійні виплати, млн грн	1029,7	1196,2	1370,5	1558,0	1775,0
Питома вага пенсійних виплат у сумі пенсійних внесків, %	45,4	47,9	50,2	53,3	55,7
Частка учасників, які отримують пенсійні виплати, %	9,7	9,9	10,2	10,5	10,6

*Джерело:* складено за даними [43; 35].

Якщо звернути увагу на вікові особливості участі населення у системі недержавного пенсійного забезпечення в Україні, то його основу формують учасники середньої вікової групи (найбільш працездатна частина населення), а понад чверть усіх учасників – особи передпенсійного віку. Натомість, майже не помітною у структурі учасників недержавного пенсійного забезпечення є частка молодих людей віком до 25 років – у 2023-2024 рр. вона становила всього 0,4%. Це вказує на незначний інтерес молоді до проблеми забезпечення матеріального добробуту з настанням пенсійного віку, що є результатом відсутності цих питань серед пріоритетів інформаційної політики держави, яка мала б бути найперше зацікавленою у широкому інформуванні суспільства щодо переваг недержавного пенсійного забезпечення (рис. 2.1).

Фінансові результати діяльності сегменту НПФ представлені динамікою показників вартості активів, пенсійних внесків та пенсійних виплат. Вартість активів НПФ за аналізований період поступально зростає, незважаючи на війну та інші деструктивні чинники сучасності. Так, станом на середину 2024 року

цей показник становив 5,34 млрд грн, що в 1,2 рази більше значень 2023 року, а загалом за п'ятиріччя активи недержавних пенсійних фондів зросли в 1,6 рази. Однак, якщо взяти до уваги високі темпи інфляції, які спостерігались в Україні у цей час, значення реального приросту вартості активів виявиться незначним. Як зазначає Н. Небаба, «аналіз чистої вартості активів НПФ показує низькі темпи їхнього зростання, а у деяких НПФ навіть спостерігається зменшення, що свідчить про зниження ефективності інвестиційної діяльності» [36, с. 15]. На думку Г. Овчаренка, попри фінансову слабкість, недержавні пенсійні фонди все ж демонструють спроможність ефективно функціонувати навіть у складних економічних і безпекових умовах. У 2022 році при незначних темпах зростання активів, понад половину НПФ досягли позитивних результатів доходності, а збитки зареєстрували дещо більше третини інституцій [37]. Натомість, С. Зубик зазначає, що близько половини сукупних активів недержавного пенсійного забезпечення припадає на корпоративний фонд Національного банку України, а 1/3 усіх НПФ мають активи менше 1 млн грн [21]. Це свідчить про незрілість ринку недержавного пенсійного забезпечення, який впродовж багатьох років продовжує перебувати на початковій стадії свого розвитку.



**Рис. 2.1. Розподіл учасників НПФ в Україні за віковими групами станом на I півріччя 2023 року (зліва) та 2024 року (справа), тис. осіб, %**

*Джерело:* побудовано за даними [43].

Основу фінансових можливостей недержавного пенсійного забезпечення формують пенсійні внески від юридичних та фізичних осіб. Подібно до даних

про активи, обсяги пенсійних внесків в аналізованому періоді демонструють висхідну траєкторію зміни. У середині 2024 року їхній обсяг сягнув 3,2 млрд грн, що в 1,1 рази більше значень попереднього року, а загалом за період вони збільшились в 1,4 рази. Понад 3/4 від загальної кількості пенсійних внесків припадало на платежі юридичних осіб за корпоративними пенсійними схемами, а внески від фізичних осіб-підприємців продовжували залишатись на мізерному рівні. Проте варто відмітити тенденцію до прискореного зростання пенсійних внесків від фізичних осіб – за період 2020-2024 рр. вони зросли в 2,7 рази до 691,3 млн грн, приріст пенсійних внесків від юридичних осіб склав за цей час 1,2 рази. Превалювання пенсійних внесків від юридичних осіб також вказує на більший рівень розвитку корпоративних і професійних НПФ, які передбачають обмеження контингенту учасників працівниками певної бізнес-структури чи організації. Натомість пенсійні фонди відкритого типу, які дають можливість участі у пенсійних програмах для усіх громадян менш розвинені. Незважаючи на високі темпи нарощування пенсійних внесків, обсяги пенсійних активів залишаються незначними, адже враховуючи показники охоплення населення пенсійними контрактами, у 2024 році на одного учасника припадає всього 6,0 тис. грн пенсійних активів. Очевидно, що такий показник не дає підстав сподіватись на помітне зростання пенсійних виплат за рахунок недержавного пенсійного забезпечення.

Головними показниками, які визначають фінансові результати діяльності недержавного пенсійного забезпечення є динаміка та рівень пенсійних виплат. Зростання обсягу активів пенсійних фондів та позитивні підсумки інвестиційної діяльності забезпечили поступальне зростання обсягу пенсійних виплат – з 1,03 млрд грн станом на середину 2020 року до 1,78 млрд грн у відповідний період 2024 року. Таким чином, за п'ятиріччя темп зростання пенсійних виплат склав 1,72 рази, або на 0,75 млрд грн. Проте, сумарний показник інфляції за подібний період становив 172,1%, особливо високою інфляція була у 2022 році, коли споживчі ціни зросли на 26,6%. Отже, зростання обсягу пенсійних виплат лише покриває втрати від інфляції, реального їх приросту не спостерігається.

Звернемо також увагу на відносні показники пенсійних виплат, зокрема їх співвідношення з обсягом пенсійних внесків, а також рівень охоплення ними учасників недержавного пенсійного забезпечення. Перший показник визначає ступінь повернення пенсійних внесків пенсійними виплатами й належить до числа провідних індикаторів ефективності програм пенсійного забезпечення. В аналізованому періоді частка пенсійних виплат у сумі пенсійних внесків зростає з 45,4% до 55,7%, що є позитивним показником. Однак пенсійні виплати у 2024 році отримували всього 10,6% учасників пенсійних програм, цей показник залишається практично незмінним впродовж останніх років. Також доцільно звернути увагу, що частка одержувачів пенсійних виплат у 2,5 рази нижча, ніж питома вага осіб старше 60 років у складі учасників НПФ. Це свідчить про те, що значна частина учасників НПФ пенсійного віку є нетто-платниками внесків за пенсійними планами, не отримуючи при цьому виплат, що є нелогічним та суперечить самому призначенню недержавного пенсійного забезпечення.

Таблиця 2.2

**Динаміка пенсійних виплат з НПФ у розрізі одноразових та строкових виплат у I півріччі 2020-2024 рр., млн грн**

Показник	Станом на				
	30.06.2020	30.06.2021	30.06.2022	30.06.2023	30.06.2024
Одноразові пенсійні виплати	620,7	679,1	730,3	782,5	835,9
Пенсійні виплати на визначений строк	409,0	517,1	640,2	775,5	939,1
<b>Всього</b>	<b>1029,7</b>	<b>1196,2</b>	<b>1370,5</b>	<b>1558,0</b>	<b>1775,0</b>

*Джерело:* складено за даними [43].

У розрізі схем здійснення пенсійних виплат можемо помітити зростання інтересу до отримання матеріального забезпечення у формі періодичних сум, тобто на визначений строк. Якщо на середину 2020 року одноразові пенсійні виплати становили близько 60% загального обсягу пенсійних виплат у НПФ, то за підсумками I півріччя 2024 року цей показник знизився до 48%. Натомість, частка строкових пенсійних виплат зростає на 12 в.п. до 52%. В абсолютному вимірі періодичні пенсійні виплати за I півріччя 2024 року склали 0,94 млрд грн проти 0,41 млрд у відповідний період 2020 року (табл. 2.2).

Узагальнюючи проаналізовані показники та виявлені тенденції можемо констатувати, що попри вагомий потенціал системи недержавного пенсійного забезпечення як додаткової складової пенсійної системи, в Україні воно майже не розвивається. Практично незмінними залишаються показники охоплення цим забезпеченням громадян, кількості пенсійних контрактів, а зростання обсягу активів НПФ і результатів їхньої фінансової діяльності лише дають можливість забезпечити захист пенсійних накопичень від інфляційних втрат, реального приросту їх обсягу не відбувається. Низьким залишається рівень охоплення учасників НПФ пенсійними виплатами, що свідчить про невиконання цією складовою пенсійної системи свого призначення щодо підвищення життєвого рівня населення пенсійного віку.

## **2.2. Практика управління фінансовими ресурсами у системі недержавного пенсійного забезпечення**

Ключовим завданням для недержавних пенсійних фондів є раціональне та ефективне управління пенсійними накопиченнями, оскільки від цього залежить стабільність їх фінансового становища й здатність забезпечити виконання їхніх зобов'язань перед учасниками. Ефективність роботи цих інституцій визначає не тільки обсяг залучених пенсійних внесків, але й спроможність забезпечити їх довгострокову прибутковість та захист від дії економічних ризиків.

Управління пенсійними активами у системі НПФ передбачає розробку та реалізацію стратегій інвестування, що враховують макроекономічні тенденції, динаміку інфляції, можливості фінансового ринку щодо інвестування коштів та регуляторні вимоги. В умовах нестабільності, інфляційних коливань і змінних ринкових умов особливо важливо дотримуватися принципів диверсифікації, ризик-менеджменту та динамічного коригування інвестиційного портфеля. Це дає можливість мінімізувати можливі фінансові втрати та забезпечити стабільне зростання пенсійних накопичень.

Раціональне управління пенсійними активами також впливає на довіру громадян до системи недержавного пенсійного забезпечення. Якщо пенсійні фонди демонструють стабільні фінансові результати, відкритість у прийнятті рішень та відповідальність перед своїми вкладниками, рівень участі населення у добровільному пенсійному забезпеченні зростає. Це також сприяє активізації внутрішнього інвестування та зниженню соціальних ризиків, які пов'язані з недостатнім рівнем пенсійного забезпечення в майбутньому.

Ефективність управління фінансовими ресурсами в першу чергу залежить від раціональності формування інвестиційного портфелю НПФ, з урахуванням необхідності забезпечення прибутковості пенсійних активів, щоб нівелювати вплив інфляції та, водночас, прийняттого рівня ризику. На думку Ю. Коваленко та М. Лещенко, найбільш раціонально для НПФ дотримуватись поміркованої інвестиційної стратегії, що забезпечує оптимальну структуру їхніх активів за співвідношенням «ризик – доход» [25, с. 191]. За спостереженнями І. Приймак та В. Мацькової, недостатній рівень інвестиційного доходу негативно впливає на довіру громадян до недержавного пенсійного забезпечення, яке не здатне гарантувати підвищення матеріального добробуту пенсіонерів [8, с. 81]. На думку Т. Кулініч та Р. Жайворонок, негативний вплив на прибутковість роботи НПФ справляє обмеженість сегменту інвестиційних можливостей цих структур. Законодавчі обмеження щодо напрямів інвестування й прийнятної структури інвестиційного портфелю активів НПФ спонукають їх віддавати перевагу тим об'єктам інвестування, які характеризуються мінімальним рівнем [32].

Якщо звернути увагу на об'ємно-структурні показники портфелю активів НПФ, то можемо знайти підтвердження орієнтації на консервативну стратегію інвестування пенсійних накопичень. У 2022-2024 рр. у структурі інвестованих активів НПФ продовжують домінувати фінансові інструменти з низьким рівнем ризику та фіксованим доходом – облігації державної позики та муніципальні боргові цінні папери, а також банківські депозити. Незважаючи на коливання у розрізі років, загалом питома вага боргових цінних паперів держави (уряду та органів місцевого самоврядування) сумарно складає близько половини усього



обсягу активів НПФ. В абсолютному вимірі сума інвестицій НПФ у боргові цінні папери уряду зростає за 2022-2024 рр. на третину й сягнула 2,63 млрд грн. Натомість, за цей період відбулось триразове падіння обсягу муніципальних облігацій у складі інвестиційного портфелю НПФ, що ми схильні пов'язувати із згортанням відповідної практики на рівні органів місцевого самоврядування (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

**Об'ємно-структурні параметри інвестиційного портфелю  
НПФ України у I півріччі 2022-2024 рр.**

Назва активу	Станом на 30.06.2022		Станом на 30.06.2023		Станом на 30.06.2024	
	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%
Державні цінні папери	1937,9	48,4	2024,4	45,2	2632,4	49,3
Грошові кошти	1375,7	34,3	1940,9	43,3	2282,4	42,8
Облігації підприємств	331,8	8,3	270,9	6,0	219,6	4,1
Об'єкти нерухомості	108,9	2,7	80,1	1,8	36,6	0,7
Дебіторська заборгованість	57,5	1,4	56,3	1,3	49,6	0,9
Акції	61,7	1,6	45,1	1,0	45,1	0,9
Інші інвестиції	13,6	0,3	10,9	0,2	10,9	0,2
Облігації внутрішніх місцевих позик	108,8	2,7	32,6	0,7	32,0	0,6
Банківські метали	11,9	0,3	20,7	0,5	27,9	0,5
<b>Всього:</b>	<b>4007,8</b>	<b>100,0</b>	<b>4481,9</b>	<b>100,0</b>	<b>5336,5</b>	<b>100,0</b>

*Джерело:* складено за даними [43].

В аналізованому періоді у структурі активів НПФ України продовжували зміцнюватись позиції грошових коштів у формі депозитних вкладів і грошових документів (ощадних сертифікатів та ін.). У I півріччі 2022 року вони становили 34,3% від усього обсягу активів, а станом на середину 2024 року – уже 42,8%. В абсолютних показниках збільшення інвестицій у ці активи становило 1,7 рази до 2,3 млрд грн. Водночас, дані табл. 2.3 переконливо свідчать про кризу вітчизняного ринку корпоративних цінних паперів та зниження інтересу до них як до об'єкта інвестування. На відміну від інших напрямів вкладення пенсійних накопичень, обсяг інвестицій НПФ у корпоративні облігації за аналізований час зменшився на третину, а їхня питома вага у структурі інвестиційного портфелю знизилась з 8,3% до 4,1%. Подібна динаміка спостерігалась щодо інвестицій у

корпоративні пайові інструменти (акції) – вкладення у них зменшилися за 2022-2024 рр. на чверть, а частка у структурі інвестиційного портфелю – з 1,6% до 0,9%. Причини цього криються, на наш погляд, не тільки у відсутності довіри НПФ до корпоративних цінних паперів, але й у необхідності реалізації базового принципу інвестиційної політики НПФ – гарантування збереження пенсійних накопичень від економічних ризиків.

Оцінюючи структуру інвестиційного портфелю НПФ, варто відзначити незначну роль вкладень у нерухомість, що частково пов'язане із встановленням законодавчого обмеження на такі інвестиції (див. додаток А). Обсяг вкладення пенсійних накопичень в об'єкти нерухомості у I півріччі 2022 року становив всього 108,9 млн грн, у відповідний період 2024 року цей показник зменшився до 36,6 млн грн. Відповідно, частка нерухомості у структурі інвестицій НПФ за трирічний період зменшилась вчетверо. Примітно, що у 2024 році зростання вартості житлової нерухомості в Україні становило 112,7%, у 2023 році – 114,5%, у 2022 році – 113% [15]. Тобто, інвестиції у житлову нерухомість характеризується рівнем доходності, який не поступається вкладенням коштів в інші активи. Більш того, зважаючи на високий рівень доларизації цього ринку, інвестування пенсійних накопичень у нерухомість забезпечуватиме їх захист від девальвації. Враховуючи ці аргументи, вважаємо законодавчі обмеження щодо вкладення пенсійних коштів в об'єкти нерухомості надмірними і такими, що потребують перегляду.

Ефективність політики НПФ щодо управління фінансовими ресурсами виражається не тільки через формування оптимальної структури активів, але й через показники інвестиційного доходу від них. Відповідно до звітних даних, НПФ в Україні забезпечують поступальне збільшення фінансових результатів своєї діяльності, що вказує на проведення раціональної інвестиційної політики. Зокрема, сума інвестиційного доходу, отримана НПФ від вкладання пенсійних внесків у різні активи на середину 2024 року становила 4,55 млрд грн проти 2,46 млрд грн у відповідний період 2020 року. Таким чином, за п'ятиріччя сума інвестиційного доходу НПФ зросла в 1,9 рази, що перевищує темпи інфляції.

Прибуток від інвестування активів НПФ за цей період зріс з 2,04 млрд грн у 2020 році до 3,82 млрд грн у 2024 році, або також в 1,9 рази. Це позначилось на показниках валової та чистої рентабельності роботи НПФ, які навіть в умовах економічної та політичної нестабільності, воєнних дій та інших «шоків» мали тенденцію до стабільного зростання (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

**Основні показники діяльності недержавних пенсійних фондів  
в Україні у першому півріччі 2020-2024 рр.**

Показники	Станом на кінець I півріччя				
	2020	2021	2022	2023	2024
Вартість активів НПФ, млн грн	3392,80	3712,90	4007,80	4481,90	5336,5
Сума інвестиційного доходу, млн грн	2457,50	2789,50	3111,70	3654,30	4548,6
Валова рентабельність діяльності, %	72,4	75,1	77,6	81,5	85,2
Прибуток від інвестування активів НПФ, млн грн	2035,3	2297,5	2545,3	3012,1	3820,8
Чиста рентабельність діяльності, %	60,0	61,9	63,5	67,2	71,6
Сума витрат, які відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, млн грн	422,2	492	566,4	642,2	727,8
Частка витрат у загальній вартості активів НПФ, %	12,4	13,3	14,1	14,3	13,6

*Джерело:* складено за даними [43].

Підвищення рівня рентабельності пенсійних активів НПФ певною мірою зумовлене стримуванням темпів росту витрат, які відшкодовуються за рахунок пенсійних накопичень. За аналізований період витрати на адміністрування та інші потреби НПФ збільшились з 0,42 млрд грн до 0,73 млрд грн, або в 1,7 рази. Такі показники були порівняними з динамікою зростання пенсійних активів НПФ, внаслідок чого показник питомої ваги витрат у співвідношенні з активами зазнав незначних змін. Зокрема, після незначного, але постійного зростання у 2020-2023 рр. до рівня 14,3%, у 2024 році він знизився до 13,6%.

Оцінюючи рівень витрат, пов'язаних із функціонуванням недержавного пенсійного забезпечення, доцільно зазначити, що свідчить про перевищення визначеного у чинній нормативній базі граничного показника у 7% від чистої вартості активів НПФ. Цей ліміт передбачений вимогами Положення про граничний розмір витрат, пов'язаних із здійсненням недержавного пенсійного

забезпечення [48]. Визначений нами показник рівня витрат характеризує рівень витрат відносно сукупних активів НПФ. Якщо використати для розрахунку обсяг чистих активів НПФ як різницю між валовими активами і пенсійними виплатами, рівень витрат буде значно вищим. Зазначимо, що у зарубіжній практиці неконтрольоване зростання адміністративних витрат НПФ є однією із головних причин занепаду накопичувальних схем пенсійного страхування. Як зазначає А. Павловський, швидке нарощування адміністративних витрат у накопичувальній системі в Аргентині стало причиною того, що рівень інвестиційного доходу виявився від’ємним [39]. Високі адміністративні витрати та їх зростання стали причиною ліквідації накопичувальних підсистем пенсійної системи в Угорщині й Польщі.

Понад половину сукупного обсягу витрат НПФ, які відшкодовуються за рахунок пенсійних активів припадає на оплату послуг з управління ними – 54,4%. Значну роль у структурі сукупних витрат НПФ займають також послуги з адміністрування, тобто витрати на персонал та інші організаційні витрати. Для оплати послуг, пов’язаних із виконанням функцій НПФ (таких, як послуги зі зберігання активів, проведення аудиторських перевірок) за підсумками I півріччя 2024 року сумарно фонди витратили 8,6% від усіх витрат (рис. 2.2).



**Рис. 2.2. Структура витрат НПФ, які відшкодовуються за рахунок пенсійних активів станом на 30.06.2024 року**

Джерело: побудовано за [43].

Якщо вернути увагу на показники доходності пенсійних активів у розріз окремих НПФ, то можемо помітити невисокий рівень їхньої розбіжності. Так, у 2022 році рівень доходності роботи найбільших НПФ України, активи яких сумарно перевищують 80% від сукупних активів усіх системи недержавного пенсійного забезпечення перебував на значеннях, суттєво нижчих за показники інфляції. У перший рік повномасштабної війни НПФ стрімко втрачали реальну вартість їхніх активів. Однак, уже з 2023 року позитивний спред доходності відновився, прибутковість роботи найбільших НПФ значно перевищила рівень інфляції – в середньому в 3-4 рази. За станом на I півріччя 2024 року тенденція до перевищення рівня доходності роботи НПФ над інфляцією продовжилась. Серед провідних НПФ України найкращі показники доходності за трирічний період продемонстрували корпоративний НПФ Укрексімбанку (в середньому 15,06% на рік), відкритий НПФ «Династія» – 13,56%, а також корпоративний НПФ Національного банку України – 12,74% (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

#### Показники доходності найбільших НПФ України у 2022-2024 рр.

НПФ	Активи, станом на 30.06.2024, млн грн	Кількість учасників, тис. осіб	Доходність, %		
			2022	2023	30.06.2024
НБУ	2255,20	12,65	8,15	20,68	9,41
«ОТП-пенсія»	562,76	64,10	4,01	17,60	8,31
«Приватфонд»	477,26	51,18	11,48	14,07	7,16
Укрексімбанк	421,55	6,21	14,38	20,42	10,39
«Емерит-Україна»	304,66	69,34	8,37	19,36	9,98
«Династія»	252,43	42,02	8,70	21,30	10,67
Річна інфляція			26,6	5,1	4,3

Джерело: [40]

Узагальнюючи результати аналізу показників з управління фінансовими ресурсами НПФ можемо зазначити, що вони свідчать про професійний підхід до формування інвестиційного портфелю активів, з урахуванням необхідності компенсації інфляційних витрат та помірному рівню ризику. Проте, обмеженість контингенту учасників недержавних пенсійних схем, об'єктів інвестування та

інші чинники зумовлюють незначні масштаби діяльності НПФ, які не мають помітної ролі у формуванні матеріального добробуту пенсіонерів. Незважаючи на доволі успішні результати діяльності недержавного пенсійного забезпечення в останні роки, важливо приділяти увагу витратам на його функціонування, адже їх непомірне зростання може поставити під сумнів досягнення завдань, які постають перед цією складовою пенсійної системи України.

## Розділ 3

# ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ В УКРАЇНІ В УМОВАХ НЕСТАБІЛЬНОСТІ ТА ВОЄННИХ РИЗИКІВ

### 3.1. Зарубіжний досвід функціонування недержавного пенсійного забезпечення

Зважаючи на ускладнення демографічної ситуації в країні через воєнні дії та зниження народжуваності, постійний дефіцит ресурсів солідарної пенсійної системи розвиток недержавного пенсійного забезпечення доцільно розглядати як важливий пріоритет економічної політики держави в найближчій перспективі. Серед принципів подальшого розвитку цієї складової пенсійної системи варто відзначити урахування кращих зарубіжних практик, що дасть можливість не тільки підвищити ефективність її функціонування, але й забезпечить довіру до недержавної пенсійної складової з боку суспільства. У багатьох розвинених країнах недержавні пенсійні фонди відіграють ключову роль у забезпеченні громадян додатковими доходами в літньому віці, знижуючи навантаження на систему публічних фінансів та підвищуючи рівень добробуту пенсіонерів. Як демонструє досвід не тільки європейських країн, але й розвинених держав з інших частин світу, ефективне регулювання, прозорість діяльності фондів та відповідні податкові стимули сприяють зростанню довіри з боку населення до недержавних пенсійних програм.

У контексті урахування зарубіжного досвіду недержавного пенсійного забезпечення важливо при його вивченні відшукати рецепти для вирішення проблем диверсифікації активів пенсійних фондів, впровадження ефективних механізмів захисту вкладників від фінансових ризиків та створення дієвих гарантій виплат. Важливим є дослідження досвіду країн, що впроваджували змішані моделі пенсійного забезпечення, де поєднується державна підтримка та

добровільні накопичення пенсійних коштів, що сприяє фінансовій стабільності майбутніх пенсіонерів.

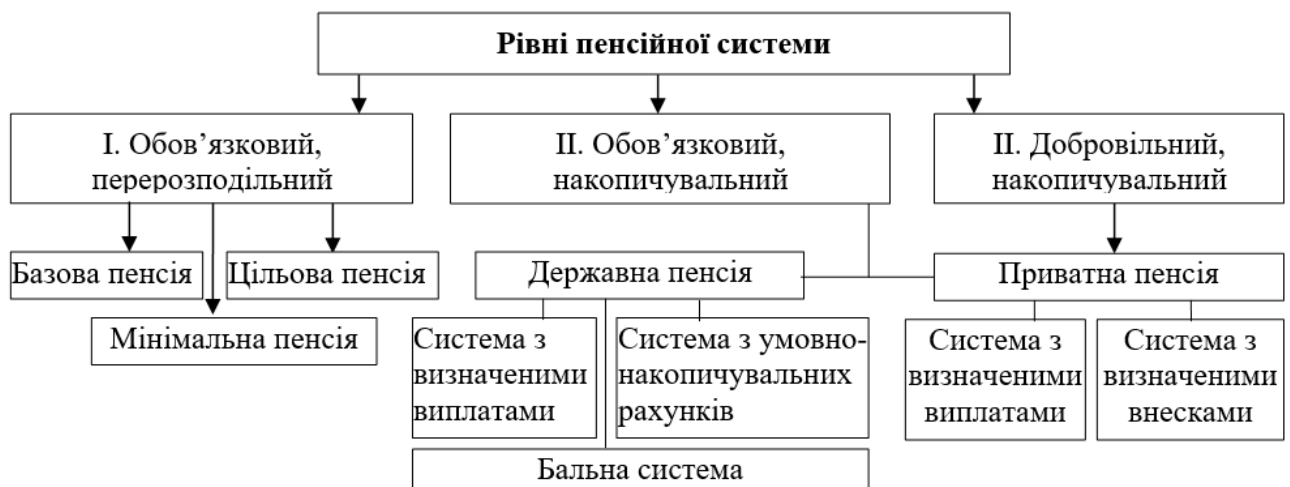
Вивченню зарубіжного досвіду недержавного пенсійного забезпечення у вітчизняній фінансовій науці приділено вагомому увагу, що дало можливість розвинути теоретичні засади його функціонування в Україні. Так, О. Борисюк, М. Дацюк-Томчук, А. Звірко, І. Демчук доходять висновку, що провідними чинниками, які визначають успішний розвиток недержавних пенсійних фондів у зарубіжній практиці є рівень життя населення та розвиток інфраструктури фінансового ринку [14, с. 18]. Ю. Макаренко та Н. Куряча формулюють базові принципи недержавного пенсійного забезпечення, які домінують у зарубіжних країнах, а саме безпека, прибутковість та оборотність, а також вказують на необхідність урахування регіональної специфіки при розробці організаційних засад функціонування недержавних пенсійних фондів та пенсійних схем [34, с. 322]. Компаративний аналіз вітчизняної практики недержавного пенсійного забезпечення із досвідом інших країн дозволив О. Чеберяко сформулювати вектори реформування цієї складової пенсійної системи в Україні, «у якій містяться елементи розподільчого та накопичувального пенсійного страхування обов'язкової та добровільної форми» [62, с. 49].

Елементи розподільної та накопичувальної складових представлені у пенсійних системах більшості розвинених країн, зокрема тих, які є членами Організації економічного співробітництва та розвитку (далі – ОЕСР). Вона об'єднує найуспішніші країни світу, які побудували розвинену соціально орієнтовану ринкову економіку. Політика країн ОЕСР передбачає розбудову трирівневої пенсійної системи з опорою на солідарну складову та сприяння розвитку обов'язкової та добровільної накопичувальних компонент. Це дало підстави ОЕСР виробити загальну для країн членів архітектоніку пенсійної системи (рис. 3.1).

Значення недержавної складової у пенсійній системі країни залежить від різних чинників, зокрема від специфіки державної політики у сфері пенсійного забезпечення, макроекономічних показників, фінансової обізнаності населення



тощо. Функціонування недержавних пенсійних фондів спричиняє формування пенсійних накопичень, які в подальшому трансформуються у пенсійні активи та є головним джерелом ресурсів для пенсійних виплат. Дані ОЕСР засвідчують, що динаміка цих активів залежить від темпів економічного розвитку, а також від суспільно-політичних процесів. Найбільші обсяги пенсійних активів серед країн ОЕСР станом на 2023 рік накопичені у США, вони складають майже 39,0 трлн дол., або в 1,4 рази перевищували обсяг ВВП країни. За цим показником США в кілька разів перевищують обсяги недержавних пенсійних активів інших країн ОЕСР. Серед членів спільноти значними обсягами активів недержавних пенсійних схем вирізняються Великобританія, Канада, Нідерланди, Данія та інші (рис. 3.2). Помітно, що обсяги таких активів непропорційні до чисельності населення країни, оскільки при різниці у кількості мешканців в 1,7 рази, активи недержавних пенсійних схем у Канаді несуттєво відрізняються від показників Великобританії. Більш того, у Данії, де проживає дещо більше 5 млн осіб, обсяг пенсійних активів є одним із найбільших серед країн ЄС.

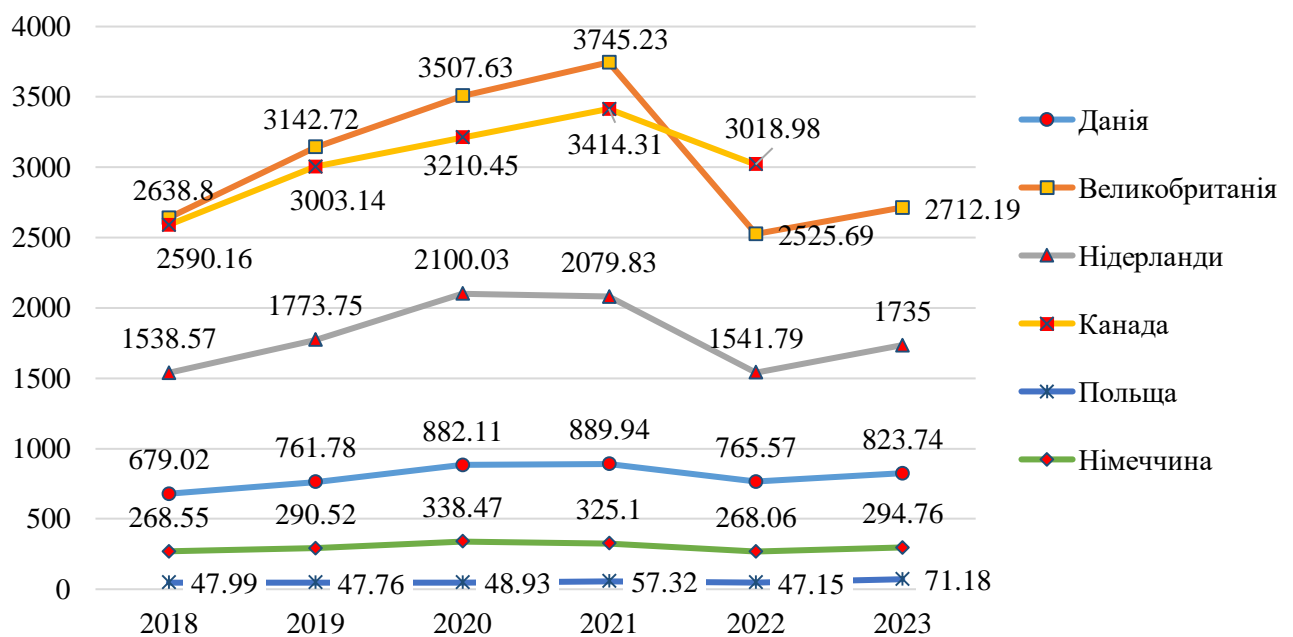


**Рис. 3.1. Рекомендована архітектура пенсійної системи за концепцією ОЕСР**

Джерело: побудовано за [62, с. 45].

Проте з рис. 3.2 помітно залежність динаміки недержавних пенсійних активів не тільки від рівня розвитку країни (зокрема, у Польщі ці показники є на порядок нижчими, ніж в інших країнах ЄС), але й від політичних процесів. Так, у 2022 році спостерігалось падіння обсягу цих активів, зумовлене, на наш

погляд, початком повномасштабної війни з росією, яка започаткувала період політичної турбулентності у світі та економічних потрясінь. Додаткового до цього, у Великобританії на падіння вартості пенсійних активів вплинув вихід країни зі складу ЄС, у 2022 році їхній обсяг оцінювався на рівні 2525,7 млрд дол., або всього 67% від значень попереднього року. У адаптацією економік країн ОЕСР до нових політичних та економічних реалій позитивна динаміка недержавних пенсійних активів відновилаь.

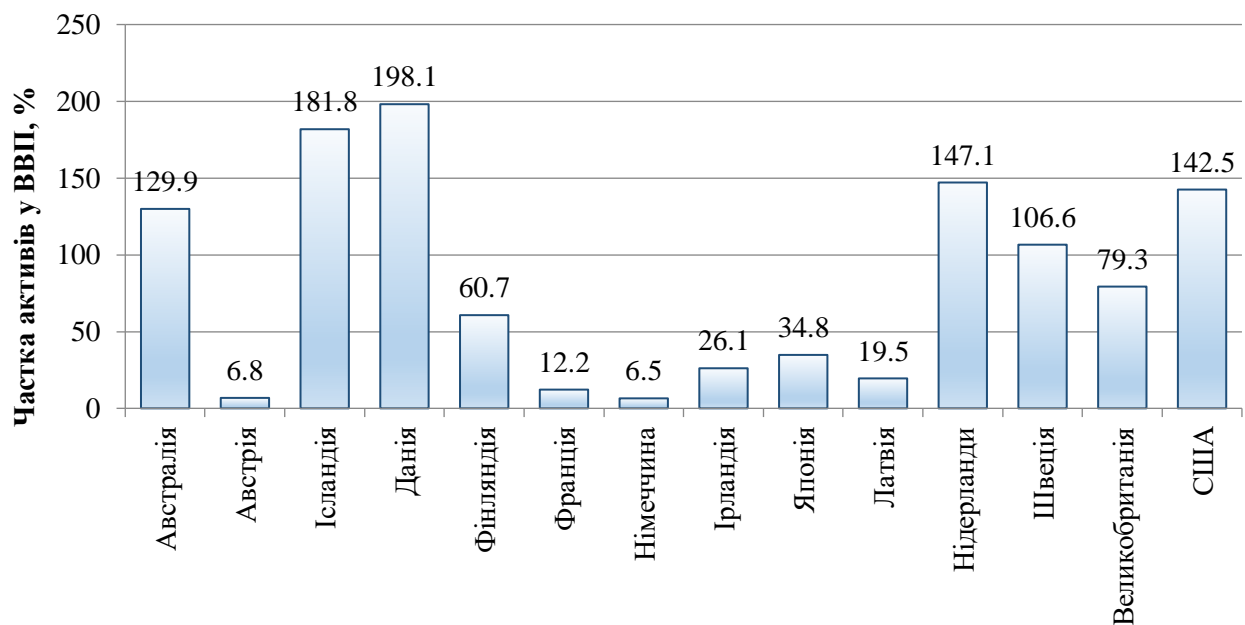


**Рис. 3.2. Динаміка недержавних пенсійних активів окремих країн ОЕСР**

*Джерело:* побудовано за даними [5].

Порівняння країн за абсолютним обсягом недержавних пенсійних активів є недостатньо репрезентативним, зважаючи на відмінності у чисельності їхніх мешканців та інші чинники. Більш об'єктивним є оцінювання відносних даних, зокрема відношення обсягу пенсійних активів до ВВП країни. За цими даними можемо стверджувати про кілька моделей пенсійної системи відповідно до ролі недержавної складової у забезпеченні пенсійних виплат. Зокрема, зважаючи на високий рівень соціалізації економіки, найвищі показники відношення активів недержавних пенсійних схем до ВВП спостерігаються у скандинавських країн Данії, Ісландії (в середньому 1,8-1,9 розміру ВВП), а також у Нідерландах, які

розвивають подібну економічну модель. Високі значення цього індикатора також спостерігаємо у США та Австралії, які розвивають ліберальну модель економіки, а тому недержавне пенсійне забезпечення складає основу пенсійної системи. Натомість, у країнах із сильними позиціями системи обов'язкового соціального страхування (Німеччина, Франція, Австрія та ін.) роль недержавної складової пенсійної системи помітно нижча, що й пояснює невисокі значення показника відношення недержавних пенсійних активів до ВВП (рис. 3.3).



**Рис. 3.3. Відношення недержавних пенсійних активів до ВВП в окремих країнах ОЕСР, %**

Джерело: складено автором на підставі даних [5].

Для оцінювання зарубіжного досвіду функціонування недержавних схем пенсійного забезпечення важливо звертати увагу не тільки на макроекономічні параметри, але й на ефективні практики окремих країн. На думку Л. Білої-Тіунової, для України доцільно більшу увагу звернути на досвід Німеччини, де функціонує подібна до вітчизняної модель економіки з сильними позиціями системи обов'язкового соціального страхування. На думку вченої, позитивним із досвіду цієї країни є те, що її система недержавного пенсійного забезпечення демонструє високий рівень стабільності, навіть попри періодичні соціально-економічні проблеми та зниження макроекономічної динаміки [11, с. 60].

Пенсійна система Німеччини має трирівневу структуру та «об'єднує такі складові: 1) державна система пенсійного страхування; 2) корпоративні пенсійні схеми; 3) індивідуальні пенсійні інвестиції» [10]. Корпоративні схеми пенсійного забезпечення традиційно розглядають як доповнення до державної складової пенсійної системи, проте після пенсійної реформи у 2001 році їхнє значення помітно зросло. Участь у корпоративних пенсійних схемах згідно із законодавством не є обов'язковою, проте ними охоплено близько 3/5 від усієї чисельності працездатного населення країни. Корпоративні пенсійні схеми як правило передбачають початок пенсійних виплат після досягнення учасником 65-річного віку, однак в перспективі очікується поступове підвищення цього показника до рівня 67 років.

Пенсійна реформа 2001 року передбачала посилення позицій недержавної складової пенсійної системи та зменшення ваги пенсійної виплати із державної системи пенсійного страхування. Для можливості компенсування громадянам втраченої частини пенсійних виплат було впроваджено кілька додаткових схем добровільного недержавного пенсійного забезпечення, вони характеризуються прийнятними умовами та легкістю оформлення. Найбільше поширення у країні отримали такі пенсійні плати у системі недержавного пенсійного забезпечення:

– Riester-Rente (Förder-Rente) – пенсійний план, особливістю якого є передбачені для учасників державні субсидії за участь у цій схемі. Право на участь у цьому плані недержавного пенсійного забезпечення мають особи, які є платниками податків на особисті доходи або за яких ці податки сплачують їхні роботодавці, а також особи, зареєстровані як платники у системі державного пенсійного страхування. Право на отримання пенсійних бонусів мають особи, які внесли мінімальний платіж у пенсійний план Förder-Rente у розмірі 60 євро на рік. Для отримання бонусів у максимальному розмірі учасник пенсійного плану повинен забезпечити пенсійні внески у розмірі не менше 4% від його річного доходу. У підсумку, за рахунок державних бонусів учасник пенсійного плану Förder-Rente має можливість заощадити 2,1 тис. євро на рік. Особливістю пенсійного плану є те, що пенсійні виплати підпадають під оподаткування

прибутковим податком, але вони не можуть бути предметом судових претензій. Пенсійні виплати зазвичай здійснюються із використанням кількох схем – одноразовим платежем або у формі ануїтету з різною періодичністю виплати. «Пенсійний план Förder-Rente доступний у таких варіантах: класичний, банківський накопичувальний план, інвестиційний і два види договорів позики на будівництво» [7];

– Rürup-Rente (Basis-Rente) – пенсійний план, який розроблений для самозайнятих осіб, а також осіб з високим рівнем доходу. В загальних рисах цей план має подібність до схеми державного пенсійного страхування, однак передбачає оподаткування пенсійних виплат і можливості застосування пільг. На відміну від попереднього пенсійного плану, учасники Rürup-Rente не мають можливості отримати бонуси за участь, оскільки цей план розрахований на ту частину суспільства, яка має високий рівень достатку. Проте, участь у цьому пенсійному плані дає можливість вирахування витрат на пенсійні внески при визначенні сум оподаткованого доходу. Для стимулювання участі у цій схемі добровільного пенсійного забезпечення уряд передбачає поступове зростання податкових пільг для тих осіб, які укладають пенсійні угоди Rürup-Rente [1].

Пенсійний план Rürup-Rente передбачає виплату гарантованої довічної пенсії, розміри якої не підлягають перегляду за будь-яких умов. Подібно до пенсійного плану Förder-Rente, пенсійні виплати за Rürup-Rente не можуть бути предметом судового оскарження чи арешту. Втім, негативним моментом цього пенсійного плану є те, що пенсійні виплати за ним не можуть бути об'єктом успадкування після смерті учасника.

На відміну від Німеччини, система недержавного пенсійного забезпечення у Великобританії характеризується високим рівнем розвитку і значним обсягом накопичених пенсійних активів, що є найбільшими серед країн Європи. Причини цього криються у вигідних умовах участі у схемах недержавного пенсійного забезпечення, які передбачають можливість отримання податкових пільг й інших преференцій. Розміри пенсійних виплат залежать від розміру пенсійних внесків,

податкових пільг, які отримує учасник недержавної пенсійної схеми та рівня ефективності інвестування пенсійних накопичень [3].

Схеми приватного пенсійного забезпечення у Великобританії орієнтовані на самозайнятих осіб, тих, хто не має права на трудову пенсію, а також громадян, які мають намір отримати додаткову надбавку до основного розміру пенсії за рахунок інвестування власних заощаджень. Участь у недержавних програмах пенсійного забезпечення також розглядається як спосіб накопичення коштів для власних нащадків з їх успадкуванням. Пенсійні накопичення інвестуються у різні активи, зокрема корпоративні цінні папери, об'єкти альтернативних інвестицій (твори мистецтва, нумізматичні колекції, дорогоцінне каміння, рідкісні фоліанти та ін.), а також інші об'єкти з метою диверсифікації портфелю та зниження рівня фінансового ризику.

Уряд стимулює участь населення у недержавних пенсійних схемах за рахунок додаткових субсидій, встановлених до розміру пенсійних внесків. Так, якщо учасник такої схеми сплачує прибутковий податок за базовою ставкою, то уряд додатково додає 20% від розміру пенсійного внеску, 40% для платників, які сплачують прибутковий податок за вищими ставками, а також 45% – для тих осіб, які сплачують прибутковий податок за додатковою ставкою. У випадку, якщо учасник приватної пенсійної схеми не є платником прибуткового податку, він має право на субсидію у розмірі 20% до перших 2,88 тис. фунтів пенсійних внесків за рік. Таким чином, за рахунок різних фіскальних преференцій особа, яка бере участь у недержавних схемах пенсійного забезпечення може заощадити до 60 тис. фунтів, але не більше, ніж розмір її річного доходу [3]. Приріст пенсійного капіталу за недержавними пенсійними схемами не підпадає під оподаткування прибутковим податком і податком на приріст капіталу. Проте, у випадку зняття пенсійних виплат вони оподатковуються як звичайні доходи із застосуванням неоподаткованого ліміту виплат на рівні 25% від накопичень (або в межах 268,7 тис. фунтів) [3].

Оцінювання зарубіжного досвіду засвідчує, що в сучасних умовах уряди багатьох країн приділяють значну увагу розвитку недержавних схем пенсійного

забезпечення, які розглядають як додаток до обов'язкової складової пенсійної системи, що має пом'якшити наслідки негативних демографічних процесів. Для стимулювання участі населення у схемах приватного пенсійного забезпечення у зарубіжних країнах використовують фіскальні інструменти, зокрема субсидії та податкові пільги. Також показовим є індивідуальний підхід до вибору пенсійної схеми за недержавним пенсійним забезпеченням, що дає можливість кожному громадянину обрати найбільш вигідний для себе варіант. Разом з тим, пенсійні виплати з недержавних пенсійних схем підлягають оподаткуванню як звичайні доходи, що знижує ефект від участі у них у контексті підвищення особистого добробуту.

### **3.2. Перспективи розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні у контексті підвищення фінансової грамотності та диверсифікації пенсійних активів**

Продовження повномасштабної війни в Україні супроводжується не лише економічними втратами, але й зменшенням демографічного потенціалу країни через масову еміграцію працездатного населення. Наслідком таких процесів є погіршення фінансових можливостей солідарної складової пенсійної системи, яка базується на засадах солідарності поколінь й перерозподілу коштів. Через зменшення кількості працюючого населення, збільшення частки пенсіонерів та значні економічні втрати, спричинені воєнними діями солідарна система зазнає посиленого фіскального навантаження, стає все менш ефективною у питанні забезпечення гідного рівня життя громадян після настання пенсійного віку. Більш того, постійне поглиблення дисбалансу між пенсійними виплатами та надходженнями до солідарної системи ставить питання про її банкрутство, що загрожує зниженням добробуту значної частини населення України.

За цих обставин все більшої важливості набуває розвиток альтернативних програм забезпечення матеріального добробуту людей похилого віку, в першу

чергу недержавних схем пенсійних виплат. Недержавне пенсійне забезпечення може нівелювати вплив демографічного чинника на розміри пенсійних виплат, стати ефективним механізмом зниження ризиків бідності для непрацездатних громадян, забезпечуючи їм додаткове джерело доходу. Економічні ризики, які супроводжують військові реалії України, актуалізують питання пошуку каналів диверсифікації джерел матеріального забезпечення населення. Накопичувальна добровільна пенсійна складова пенсійної системи дає можливість кожній особі самостійно формувати заощадження на майбутнє, зменшуючи невизначеність щодо рівня життя у майбутньому.

Поряд з індивідуальними перевагами, недержавне пенсійне забезпечення має вагомий потенціал як механізм акумулювання фінансових ресурсів для потреб розвитку країни. Пенсійні накопичення можуть інвестуватися у проекти довгострокового характеру, що сприяють зростанню національної економіки, створенню нових робочих місць та розвитку фінансового ринку. Розширення участі населення у недержавних схемах пенсійного забезпечення має також позитивний вплив на фінансову безпеку домогосподарств, адже дає можливість знизити рівень залежності особистого добробуту пенсіонерів від пенсійних виплат з солідарної пенсійної системи.

Серед проблемних моментів діяльності системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні в економічній літературі визначають недостатню увагу до диверсифікації інвестиційного портфеля пенсійних активів, що підвищує ризики управління пенсійними накопиченнями. За словами Н. Скоробогатової, економічною наукою напрацьовано широкий спектр прийомів та методичних підходів, застосування яких дає можливість зменшити ризики і нейтралізувати їхній негативний вплив на дохідність інвестиційного портфелю. Серед них найбільшу увагу вчена пропонує приділяти диверсифікації ризиків, що дає можливість зменшити негативні наслідки дії внутрішніх економічних чинників [55, с. 195]. Цю позицію поділяє П. Пузирьова, яка рекомендує для зниження ризику втрати коштів через невдалі інвестиції впроваджувати більш гнучкі стратегії інвестування пенсійних накопичень [52]. Актуальність цієї проблеми



підтверджується нераціональністю структури інвестиційного портфелю фондів недержавного пенсійного забезпечення, у складі якого державні боргові цінні папери складають близько половини сукупного обсягу.

Вагому увагу проблемі диверсифікації пенсійних активів недержавних пенсійних фондів приділяють в зарубіжній науці. Л. Дефо та Л. Де Мур для цієї мети пропонують використовувати прийом вкладання коштів в альтернативні активи, до яких належать твори мистецтва, коштовності, дорогоцінне каміння, антикваріат тощо. Увага до цього напрямку інвестування пенсійних накопичень зростає із зниженням процентних ставок за фінансовими інструментами [2, с. 1426]. Незважаючи на оригінальність цієї пропозиції, вважаємо її для нашої країни малоприйнятною. Розвиток ринку альтернативних інвестицій можливий у країнах із високими стандартами життя, де вагома частина населення володіє значними фінансовими можливостями, шукаючи способів їхнього вкладення. За цих обставин підвищується інтерес заможної частини суспільства до творів мистецтва та інших культурних цінностей як об'єктів інвестування. В Україні цей ринок нерозвинений з об'єктивних причин, тому вкладання пенсійних накопичень у ці об'єкти означає вивезення фінансових ресурсів за межі країни з відповідними негативними наслідками для вітчизняної економіки.

На думку Ю. Бойко, продумане управління інвестиційним портфелем має передбачати попереднє проектування його структури, зокрема з використанням методики фондів життєвого циклу (англ. Life-cycle funds) [12]. Вона передбачає такий підхід до формування активів інвестиційного портфелю, коли структура інвестицій змінюється в залежності від життєвого циклу учасника. Зокрема, «питома вага кожного класу активів автоматично коригується для зниження ризику з наближенням бажаної дати виходу на пенсію» [4]. Це пояснюється різними цілями, які постають перед власниками пенсійних планів на різних проміжках їх життєвого шляху – якщо для молоді важливим є забезпечення швидкого нарощування пенсійних накопичень та їх висока прибутковість, то люди передпенсійного віку більш зацікавлені у забезпеченні стабільності потоку пенсійних виплат і зниженні варіативності показників рентабельності активів.

Тому стратегія інвестування пенсійних активів для молоді є більш агресивною і передбачає вищу питому вагу ризикових, але високоприбуткових активів, тоді як із наближенням пенсійного віку учасника пенсійного плану все більшу частку в інвестиційному портфелі займають боргові цінні папери та інші види інвестиційних інструментів з низьким ризиком і фіксованим доходом [4]. До аргументів на користь впровадження такої практики в Україні належить той факт, що методика фондів життєвого циклу отримала широке застосування у таких країнах, як Швеція [9], Великобританія, Польща та інші.

Окремою проблемою розвитку недержавного пенсійного забезпечення є визначені законодавством обмеження щодо напрямів інвестування пенсійних активів. Вони передбачають, що пріоритет при вкладанні пенсійних накопичень необхідно віддавати придбанню боргових цінних паперів уряду та міжнародних фінансових організацій, банківським депозитам чи грошовим документам, а саме депозитним чи ощадним сертифікатам. Натомість, питома вага інвестицій у ризикові фінансові активи, такі як корпоративні цінні папери компаній, які не пройшли процедуру лістингу, нерухоме майно чи банківські метали у структурі активів недержавних пенсійних фондів має бути відносно низькою. Також варто звернути увагу на обмеження рівня концентрації активів у фінансових інструментах одного емітента на рівні не більше 5% від підсумку, що додатково знижує ризик портфелю [49].

Оцінюючи визначені законодавством обмеження щодо структури активів недержавних пенсійних фондів, можемо їх визначити як причину та наслідок недостатнього рівня розвитку фондового ринку в Україні. У зарубіжних країнах недержавні пенсійні фонди є одними із найбільших учасників фондового ринку. Натомість, в Україні через незначний фінансових потенціал цих фондів сегмент корпоративних цінних паперів на фондовому ринку розвивається слабо. Через відсутність альтернативи та встановлені обмеження, недержавні пенсійні фонди концентрують пенсійні накопичення у боргових цінних паперах уряду, а також банківських депозитах. Це відповідає консервативній інвестиційній стратегії, яка забезпечує низький рівень ризику втрат, але водночас не забезпечує високої

доходності інвестицій. Хоча слід визнати, що в роки війни військові облігації уряду України є одними із найбільш привабливих фінансових інструментів за критерієм співвідношення ризик – доход. Прибутковість цих цінних паперів у 2024 році перевищила індекс споживчих цін, що свідчить про реальний приріст вартості пенсійних накопичень. Проте цей рівень прибутковості ОВДП є радше винятком із правила, тому у післявоєнний період можна очікувати його різкого зниження. Відповідно, недержавні пенсійні фонди будуть змушені шукати нові об'єкти інвестування пенсійних накопичень, щоб забезпечити їхню доходність на рівні, вищому за темпи інфляції.

Комплексною проблемою, яка стримує розвиток недержавних пенсійних програм є недосконале інституційне забезпечення діяльності відповідних фондів. На думку С. Зубика, «недоліками вітчизняної моделі діяльності недержавних пенсійних фондів є: відсутність фінансової та інших видів відповідальності засновників цих фондів перед учасниками; невизначеність концепції фідучіарних обов'язків керівних органів фондів; невідповідність системи управління фондами сучасним вимогам корпоративного управління в частині внутрішнього нагляду, прозорості організаційної структури та системи внутрішнього контролю» [21]. Ці інституційні вади формують передумови для ігнорування інтересів учасників при управлінні фінансовими ресурсами недержавних пенсійних фондів та їхній діяльності виключно в інтересах засновників цих структур. У випадку конфлікту інтересів засновників і учасників недержавного пенсійного фонду це може стати причиною зловживань й навіть втрати пенсійних накопичень. Такі інституційні прогалини знижують інтерес до недержавних пенсійних фондів з боку суб'єктів господарювання, які розуміють ризик втрати пенсійних внесків свої працівників, а в їхньому вирішенні закладені перспективи активізації участі бізнес-структур та населення у схемах недержавного пенсійного забезпечення.

Крім недержавних пенсійних фондів, перспективи у зміцненні позицій недержавного пенсійного забезпечення в Україні має також розвиток сегменту послуг пенсійного страхування на страховому ринку. На думку А. Крушинської та І. Кравець, страхові компанії володіють безумовними перевагами порівняно з

іншими суб'єктами недержавного пенсійного забезпечення. Особливий інтерес пенсійні плани страхових компаній становлять для корпоративного сектору, адже завдяки своїй гнучкості дають можливість врахувати їхні побажання при розробці страхових продуктів пенсійного забезпечення. Якщо у недержавних пенсійних фондах пенсійні накопичення є власністю працівників, то у випадку з угодами пенсійного страхування у страхових компаніях можна передбачити перехід цих накопичень у власність застрахованої особи після відпрацювання в компанії певного терміну чи досягнення показників ефективності [31].

Спірним моментом цієї пропозиції є можливість умисного маніпулювання показниками для зменшення зобов'язань перед працівником з його пенсійного забезпечення, що потребує розроблення запобіжників. Інша перевага страхових організацій у недержавному пенсійному забезпеченні полягає у високому рівні відкритості роботи, вищих показниках їхньої прибутковості через відсутність правових обмежень щодо інвестування пенсійних коштів, наявності механізму гарантування пенсійних заощаджень завдяки постійному моніторингу з боку НБУ та операціям перестраховування. Реалізація цих переваг потребує активних маркетингових дій, підвищення обізнаності населення з пенсійними планами страхових компаній та їхніми перевагами. Збільшення уваги до страхових компаній у сфері недержавного пенсійного забезпечення вимагає розширення асортименту пенсійних страхових програм для повнішого врахування інтересів учасників, запровадження більш прозорих умов надання ануїтетів та пенсійних виплат, поліпшення комунікації з потенційними клієнтами, а також постійної уваги до фінансової стабільності самих страхових компаній [52].

Значущим питанням розвитку недержавного пенсійного забезпечення є підвищення фінансової обізнаності суспільства про переваги пенсійних схем, а також низький рівень фінансової грамотності про особливості оцінювання показників діяльності недержавних пенсійних фондів для вибору тих чи інших фінансових продуктів (пенсійних планів). Незнання таких моментів породжує недовіру населення до недержавного сегменту пенсійного забезпечення, адже у вітчизняному суспільстві міцно вкорінене переконання про те, що найбільш

надійними є пенсійні програми держави. Поширений принцип інертності при вирішенні життєвих проблем, слабка індивідуальна відповідальність, а також сподівання на державу у питанні пенсійного забезпечення стають додатковими бар'єрами, які стримують участь населення у недержавних пенсійних програмах.

Протидіяти такій ситуації можливо через активну просвітницьку роботу щодо донесення до суспільства переваг участі у недержавних пенсійних схемах, поширення знань про принципи вибору пенсійного фонду, оцінювання ризиків і доходності укладання різних фінансових планів. Розуміння цих моментів дає змогу оцінити переваги й недоліки різних пенсійних програм, а також вибрати фонд, який відповідає особистим фінансовим цілям та рівню ризикованості. Раціональний підхід до аналізу таких даних, як історія діяльності фонду, рівень його доходності, витрати на адміністрування та механізми гарантій сприяє ухваленню зважених рішень щодо розміщення пенсійних накопичень. Отож, фінансова грамотність є важливим інструментом підвищення ефективності та надійності системи недержавного пенсійного забезпечення через усвідомлені та раціональні рішення громадян.

## ВИСНОВКИ

Недержавне пенсійне забезпечення в ринкових умовах відіграє важливу роль у забезпеченні фінансової стабільності громадян після настання пенсійного віку і завершення їхнього трудового шляху. Воно доповнює державну пенсійну систему, забезпечує зниження фінансових ризиків, пов'язаних з економічними й демографічними викликами. Недержавне пенсійне забезпечення забезпечує також вагомий економічний ефект, адже залучені недержавними пенсійними фондами кошти спрямовуються на купівлю реальних та фінансових активів, сприяючи розвитку ринку капіталу, фінансовій підтримці підприємництва і модернізації економіки. Функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення та її переваги мотивують людей до підвищення фінансової обізнаності, впровадження довгострокового фінансового планування у їх життєві плани, що має позитивні наслідки для фінансової безпеки громадян та сприяє формуванню стабільного фінансового середовища в країні.

Переваги недержавного пенсійного забезпечення доцільно розмежувати на індивідуальні й колективні. Перша група переваг характеризує вигідність участі у недержавному пенсійному забезпеченні безпосередньо для учасника – фізичної особи, яка має можливість убезпечити себе від втрати доходу після завершення трудового життя. Друга група переваг характеризує корисний ефект від цієї складової пенсійної системи для економіки країни й вирішення соціальних проблем. Але проблемними моментами, які стримують розвиток недержавного пенсійного забезпечення в Україні є слабкий розвиток фондового ринку, низький рівень фінансової грамотності населення, недовіра до інституцій фінансового сектору, а також інертність громадян, які в більшості не замислюються про перспективи власного пенсійного забезпечення під час трудового життя.

Правове поле діяльності системи недержавного пенсійного забезпечення загалом сформоване і потребує окремих точкових корегувань. Серед норм, які стримують її розвиток є обмеження на сплату пенсійних внесків в іноземних валютах, неврегульованість питань гарантування збереження пенсійних внесків

від шахрайських схем, контролю за цільовим та ефективним їх використанням, правова невизначеність питання щодо контролю за рівнем адміністративних витрат суб'єктів, які задіяні у недержавному пенсійному забезпеченні.

Динаміка основних показників розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення характеризується доволі суперечливими тенденціями. Найперше зберігається тенденція до зменшення кількості професійних суб'єктів цього сегменту пенсійної системи, що може свідчити як про концентрацію ринку, так і про загальну стагнацію недержавного пенсійного забезпечення. За 2012-2024 рр. кількість зареєстрованих НПФ зменшилась на третину, а адміністраторів НПФ – вдвічі. Для ринку недержавного пенсійного забезпечення характерний високий рівень регіональної концентрації, із загальної кількості НПФ 3/4 зареєстровані у м. Києві, що свідчить про незрілість ринку та низький інтерес суспільства.

Результативні показники роботи недержавного пенсійного забезпечення підтверджують стагнацію цієї складової пенсійної системи. На середину 2024 року кількість укладених пенсійних контрактів становила всього 97,7 тис. од., а охоплення населення недержавним пенсійним забезпеченням в останні роки не перевищує 0,9 млн осіб, з яких понад чверть складають особи передпенсійного віку. Частка молодих людей віком до 25 років серед учасників НПФ становить всього 0,4%, що вказує на незначний інтерес молоді до проблеми забезпечення матеріального добробуту з настанням пенсійного віку.

Близько половини сукупних активів НПФ припадає на корпоративний фонд Національного банку України, а 1/3 усіх НПФ мають активи менше 1 млн грн. Це свідчить про незрілість ринку недержавного пенсійного забезпечення. Обсяги пенсійних внесків демонструють висхідну траєкторію зміни, у середині 2024 року їхній обсяг сягнув 3,2 млрд грн. Понад 3/4 від загальної кількості пенсійних внесків припадало на платежі юридичних осіб за корпоративними пенсійними схемами. Натомість пенсійні фонди відкритого типу, які дають можливість участі у пенсійних програмах для усіх громадян менш розвинені. Незважаючи на високі темпи нарощування пенсійних внесків, обсяги пенсійних

активів є незначними, бо у 2024 році на одного учасника припадає всього 6,0 тис. грн пенсійних активів.

Останні роки також відзначені зростанням обсягу пенсійних виплат – до 1,78 млрд грн на середину 2024 року. Враховуючи сумарний показник інфляції за цей період у 172,1%, зростання обсягу пенсійних виплат лише покриває втрати від їх знецінення, реального приросту не спостерігається. Пенсійні виплати у 2024 році отримували всього 10,6% учасників пенсійних програм, цей показник залишається практично незмінним впродовж останніх років. Частка одержувачів пенсійних виплат у 2,5 рази нижча, ніж питома вага осіб старше 60 років у складі учасників НПФ. Отже, значна частина учасників НПФ пенсійного віку є нетто-платниками внесків за пенсійними планами, не отримуючи при цьому виплат.

При формуванні об'ємно-структурних показників портфелю активів НПФ дотримуються консервативної стратегії інвестування пенсійних накопичень. У 2022-2024 рр. у структурі інвестованих активів НПФ домінували низькоризикові фінансові інструменти з фіксованим доходом – облігації державної позики та муніципальні боргові цінні папери, а також банківські депозити. Низька частка інвестованих активів у нерухомість пов'язана з правовим обмеженням на такі інвестиції, що зважаючи на переваги таких операцій у контексті захисту коштів від девальвації та отримання інвестиційного приросту не логічно.

Ефективність політики НПФ щодо управління фінансовими ресурсами виражається не тільки через формування оптимальної структури активів, але й через показники інвестиційного доходу від них. НПФ в Україні забезпечують поступальне збільшення фінансових результатів своєї діяльності, що вказує на проведення раціональної інвестиційної політики. Сума інвестиційного доходу, отримана НПФ від вкладання пенсійних внесків у різні активи на середину 2024 року становила 4,55 млрд грн, за п'ятиріччя вона зросла в 1,9 рази, що перевищує темпи інфляції. Підвищення рентабельності пенсійних активів НПФ зумовлене також стримуванням темпів росту витрат, які у співвідношенні з активами НПФ складають 13-14%. Це суттєво перевищує норматив показника у 7% та посилює ризик занепаду накопичувальної схеми пенсійного забезпечення. Тому важливо



приділяти увагу витратам на його функціонування, адже їх непомірне зростання може поставити під сумнів досягнення цілей, які постають перед цією складовою пенсійної системи України.

В сучасних умовах уряди багатьох країн приділяють значну увагу розвитку недержавних схем пенсійного забезпечення. Для стимулювання участі населення у схемах приватного пенсійного забезпечення використовують різні фіскальні інструменти, зокрема субсидії та податкові пільги. Показовим є індивідуальний підхід до вибору пенсійної схеми за недержавним пенсійним забезпеченням, що дає можливість кожному громадянину обрати найбільш вигідний варіант. Однак, пенсійні виплати з недержавних пенсійних схем підлягають оподаткуванню як звичайні доходи, що знижує ефект від участі у них.

Серед проблемних моментів діяльності системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні є недостатня увага до диверсифікації інвестиційного портфеля пенсійних активів. В її основі також законодавчі обмеження щодо напрямів інвестування пенсійних активів, які передбачають пріоритет їхнього вкладання у боргові цінні папери уряду і міжнародних фінансових організацій, банківські депозити, депозитні чи ощадні сертифікати. Це відповідає консервативній інвестиційній стратегії, яка забезпечує низький рівень ризику втрат, але водночас не забезпечує високої доходності інвестицій.

Перспективи у зміцненні позицій недержавного пенсійного забезпечення в Україні має розвиток сегменту послуг пенсійного страхування на страховому ринку. Перевага страхових організацій у недержавному пенсійному забезпеченні полягає у високому рівні відкритості роботи, вищих показниках прибутковості через відсутність правових обмежень з інвестування пенсійних коштів, наявності механізму гарантування пенсійних заощаджень. Збільшення уваги до страхових компаній у сфері недержавного пенсійного забезпечення вимагає розширення асортименту пенсійних страхових програм для повнішого врахування інтересів учасників, запровадження більш прозорих умов надання ануїтетів та пенсійних виплат, поліпшення комунікації з потенційними клієнтами, а також постійної уваги до фінансової стабільності самих страхових компаній.

Значущим питанням розвитку недержавного пенсійного забезпечення є підвищення фінансової обізнаності суспільства про переваги пенсійних схем, а також низький рівень фінансової грамотності про особливості оцінювання показників діяльності недержавних пенсійних фондів для вибору тих чи інших фінансових продуктів (пенсійних планів). Поширений принцип інертності при вирішенні життєвих проблем, слабка індивідуальна відповідальність, а також сподівання на державу у питанні пенсійного забезпечення стають додатковими бар'єрами, які стримують участь населення у недержавних пенсійних програмах.

Протидіяти такій ситуації можливо через активну просвітницьку роботу щодо донесення до суспільства переваг участі у недержавних пенсійних схемах, поширення знань про принципи вибору пенсійного фонду, оцінювання ризиків і доходності укладання різних фінансових планів. Розуміння цих моментів дає змогу оцінити переваги й недоліки різних пенсійних програм, а також вибрати фонд, який відповідає особистим фінансовим цілям та рівню ризикованості. Раціональний підхід до аналізу таких даних, як історія діяльності фонду, рівень його доходності, витрати на адміністрування та механізми гарантій сприяє ухваленню зважених рішень щодо розміщення пенсійних накопичень. Отож, фінансова грамотність є важливим інструментом підвищення ефективності та надійності системи недержавного пенсійного забезпечення через усвідомлені та раціональні рішення громадян.

**СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ  
REFERENCES**

1. Basis or Rürup private Pension. URL: <https://crcie.com/insurance/pension/ruerup/>
2. Defau L., De Moor L. The investment behaviour of pension funds in alternative assets: Interest rates and portfolio diversification. *International Journal of Finance & Economics*, John Wiley & Sons, Ltd. 2021. Vol. 26(1). P. 1424–1434.
3. Get a better deal on your private pension. URL: <https://www.money.co.uk/pensions>
4. Life-Cycle Fund: How They Work, Examples. URL: [https://www.investopedia.com/terms/l/life\\_cycle\\_funds.asp](https://www.investopedia.com/terms/l/life_cycle_funds.asp) .
5. Pension funds' assets. URL: <https://data.oecd.org/pension/pension-funds-assets.htm>
6. Pension Markets in Focus. URL: <https://www.oecd.org/finance/pensionmarketsinfocus.htm>
7. Pension System In Germany. URL: <https://www.pensionfundsonline.co.uk/content/country-profiles/germany>
8. Pryimak I., Matskova V. The role of non-state pension funds in the formation of pension saving of Ukraine citizens. *Black Sea economic studies*. 2020. Vol. 55(2). P. 80–86.
9. Swedish Life Cycle Center. URL: <https://www.lifecyclecenter.se/>
10. The German Retirement and Pension System. URL: <https://howtogermany.com/finance/pension/>
11. Біла-Тіунова Л. Р. Пенсійна система України та досвід світової практики. *Juris Europensis Scientia*. 2022. № 1. С. 58–61.
12. Бойко Ю. Чотири виклики успішної пенсійної реформи. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/01/2/695595/>
13. Бондаренко Н. В., Власюк С. А., Підопригора С. М. Переваги та недоліки недержавного пенсійного страхування в Україні. *Гармонійний розвиток економіки України в умовах трансформаційних перетворень*: колект.

- моногр. / під ред. д.е.н., проф. О. О. Непочатенко. Умань: Видавець «Сочінський», 2021. 157 с.
14. Борисюк О. В., Дацюк-Томчук М. Б., Звірко А. О., Демчук І. В. Роль недержавних пенсійних фондів у забезпечення соціально-економічного розвитку України. *Modern Economics*. 2022. № 32(2022). С. 16–23.
  15. Вартість житла в Україні за рік зросла на понад 12%. URL: <https://business.rayon.in.ua/news/784635-vartist-zhitla-v-ukraini-za-rik-zrosla-na-ponad-12>
  16. Виговська В. Сучасні проблеми розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2020. № 4 (24). С. 170–178.
  17. Горин В. П. Роль пенсійного страхування у забезпеченні суспільного добробуту. *Сталий розвиток економіки*. 2017. Вип. 1 (34). С. 158-167. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/22100>
  18. Горин В. П. Соціальне страхування як форма фінансування суспільного добробуту: теоретичні засади та проблеми організації. *Вісник Одеського національного університету ім. І. І. Мечникова*. 2017. Т. 22. Вип. 5 (58). С. 172-175. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/26646>
  19. Горин В. П. Фінансовий механізм забезпечення суспільного добробуту: теоретична концептуалізація та проблеми функціонування: монографія. Тернопіль: ТНЕУ, 2020. 516 с. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/handle/316497/38759>
  20. Жмурко Н. В. Роль недержавного пенсійного забезпечення як елементу фінансового ринку України. *Регіональна економіка та управління*. 2017. Вип. 2 (15). С. 54–58.
  21. Зубик С. Пенсійна реформа: чи «потягнуть» її недержавні фонди. URL: <https://minfin.com.ua/ua/2025/02/17/145533637/>
  22. Зубченко В. В. Недержавне пенсійне забезпечення України: фінансово-правовий аспект. *Modern education using the latest technologies: the 2th*

- International scientific and practical conference, Lisbon (Portugal), January 17–20, 2023. Lisbon, 2023. P. 77–82.
23. Інформація про інфляцію та валовий внутрішній продукт (ВВП) в Україні за 2019–2022 роки. URL: <https://index.minfin.com.ua/economy/gdp/> (дата звернення: 24.10.2023).
  24. Кириленко О., Козак Г. Управління фінансовими ресурсами недержавних пенсійних фондів. *Вісник Тернопільського національного економічного університету*. 2013. № 4. С.7–17.
  25. Коваленко Ю., Лещенко М. Недержавні пенсійні фонди як професійні учасники інвестиційного ринку України. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2022. Вип. 3 (27). С. 190–199.
  26. Козак Г. І. Недержавні пенсійні фонди в умовах реформування пенсійної системи України: дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08. Тернопіль: ТНЕУ, 2014. 225 с.
  27. Конституція України: Закон України від 28.06.1996 р. № 254к/96-ВР. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80#Text>
  28. Корнєєв В. В. Недержавні пенсійні фонди як важлива складова системи недержавного пенсійного забезпечення: їх сутність та функції. *Ефективна економіка*. 2011. № 8. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2077>.
  29. Король В. Які накопичення на пенсію потрібні українцям. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/06/15/701187/>
  30. Кривич Я. М., Пахненко О. М, Матусенко Т. В. Потенціал розвитку недержавних пенсійних фондів в Україні. *Економіка і суспільство*. 2018. Вип. 18. С. 782–788.
  31. Крушинська А., Кравець І. Недержавне пенсійне страхування як перспективний напрям соціальної політики України. *Університетські наукові записки*. 2022. № 1-2 (85-86). С. 160-176.

32. Кулініч Т. В., Жайворонок І. Р. Тенденції розвитку недержавних пенсійних фондів в Україні. *Економіка та держава*. 2020. № 12. URL: [http://www.economy.in.ua/pdf/12\\_2020/15.pdf](http://www.economy.in.ua/pdf/12_2020/15.pdf)
33. Леонов Д. Вплив державного регулювання на розвиток недержавних пенсійних фондів в Україні. *Світ фінансів*. 2019. Вип. 3. С. 165–178.
34. Макаренко Ю. П., Куряча Н. В. Удосконалення засад пенсійного страхування. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2021. Вип. 4 (35). С. 320–327.
35. Марич М., Шупер А. Перспективи розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні. *Економіка та суспільство*. 2021. Вип. 31. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-31-16>
36. Небаба Н. О. Управління фінансовими потоками недержавних пенсійних фондів: автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08. Суми, 2015. 23 с.
37. Недержавні пенсійні фонди: хто пропонує найбільшу дохідність під час війни. URL: <https://minfin.com.ua/ua/2023/03/24/102840278/>
38. Павловська Л. Д. Недержавне пенсійне забезпечення в Україні. *Ефективна економіка*. 2019. Вип. 10. URL: [http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/10\\_2019/76.pdf](http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/10_2019/76.pdf)
39. Павловський А. Підводні камені накопичувальної пенсійної системи. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2020/10/20/666439/>
40. Панченко О. Недержавні пенсійні фонди: накопичення з'їсть інфляція? URL: <https://epravda.com.ua/columns/2024/09/16/719320/>
41. Пархоменко М., Моїсеєнко Л. Сучасний стан пенсійної системи в Україні. *Прикарпатський юридичний вісник*. 2021. № 5. С. 70–74.
42. Підлипна Р. П. Розвиток інструментів недержавного пенсійного забезпечення в Україні. *Науковий вісник Ужгородського Університету*. Серія Економіка. 2020. Вип. 1 (55). С. 41–48.
43. Підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення станом на 30.09.2024. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку

- України. URL: [https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2024/11/npf\\_3\\_kv-2024.pdf](https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2024/11/npf_3_kv-2024.pdf)
44. Пікус Р., Трейтяк О. Перспективи розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні. *Економіка та суспільство*. 2024. № 59. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-59-17>
45. Приймак І., Вишивана Б. Недержавне пенсійне забезпечення в системі соціального захисту населення. *Світ фінансів*. 2019. № 3 (60). С. 121–138.
46. Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків: Закон України від 30.10.1996 р. № 448/96-ВР. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text>
47. Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування: Закон України від 09.07.2003 р. № 1058-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1058-15#Text>
48. Про затвердження Положення про граничний розмір витрат, пов'язаних із здійсненням недержавного пенсійного забезпечення: Рішення НКЦПФР від 15.07.2021 р. № 500. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1030-21#Text>
49. Про недержавне пенсійне забезпечення: Закон України від 09.07.2003 р. № 1057-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1057-15#Text>
50. Про страхування: Закон України від 18.11.2021 р. № 1909-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1909-20#n2315>
51. Про фінансові послуги та фінансові компанії: Закон України від 14.12.2021 р. № 1953-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1953-20#Text>
52. Пузирьова П. В. Сутність та значення діяльності основних учасників недержавного пенсійного забезпечення в Україні. *Актуальні проблеми економіки*. 2025. № 2 (284). С. 83-98. URL: <https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/28751>

53. Румик І., Кузьмінський В., Костильова В. Особливості функціонування недержавних пенсійних фондів. *Вчені записки Університету «КРОК»*. 2023. Вип. 2 (70). С. 29–37.
54. Сідельникова Л. П., Луцик Т. Є. Фінансове забезпечення пенсійного захисту населення України. *Вчені записки ТНУ імені В. І. Вернадського*. Серія: Економіка і управління. 2020. Том 31 (70). № 2. С. 142–147.
55. Скоробогатова Н. Є. Методи управління економічними ризиками в умовах військового стану. *Бізнес, інновації, менеджмент: проблеми та перспективи*: матер. III міжнар. наук.-практ. конф., м. Київ, 8 груд. 2022 р. Київ, 2022. С. 195–196.
56. Соляник Л. Г., Цуркан І. М., Сорокіна І. Р. Науково-методичні підходи до формування політики управління фінансовими ресурсами підприємства. *Ефективна економіка*. 2021. Вип. 10. URL: [http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/10\\_2021/73.pdf](http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/10_2021/73.pdf)
57. Татарин Н. Б., Чепіль Ю. Б., Дунець І. А. Система недержавного пенсійного забезпечення як спосіб інвестування: проблемні аспекти та шляхи вдосконалення. *Молодий вчений*. 2022. № 4 (104). С. 110–114.
58. Ткаченко Н. В. Вектори розвитку інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2019. Вип. 1 (17). С. 200–206.
59. Толуб'як В. С., Горин В. П. Закордонні орієнтири реформування вітчизняної пенсійних системи. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. Серія: Економічні науки. 2016. Вип. 18. Т. 2. С. 165-170.
60. Толуб'як В. С., Горин В. П. Зарубіжний досвід пенсійних реформ: уроки та висновки для України. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2016. Вип. 10. С. 765-771. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/10732/1/160.pdf>
61. Фінанси зарубіжних країн: навчальний посібник / Кізима Т. О. та ін.; за ред. О. П. Кириленко. Тернопіль: Економічна думка, 2013. 420 с.



62. Чеберяко О. Моделі пенсійного забезпечення: зарубіжна та вітчизняна практика. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. Економіка. 2020. Вип. 5(212). С. 43–51.
63. Шалієвська Л. І. Пенсійне забезпечення в системі економічної безпеки держави: монографія. Львів: «Растр-7», 2020. 196 с.
64. Шушкова Ю., Войтаник Д. Особливості інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні. *Молодий вчений*. 2019. Вип. 10 (74). С. 758–763.
65. Мигович О. Досвід Німеччини у розвитку недержавного пенсійного забезпечення. *Фінансове забезпечення сталого розвитку: збірник наукових праць*. Тернопіль: ЗУНУ, 2024. Вип. 4. Ч. 2.
66. Мигович О. Перспективи розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні. *Фіскальна політика України в умовах євроінтеграційних процесів: збірн. матер. XXII Всеукр. наук.-практ. конф. студ. і молод. вчених* (м. Тернопіль, 24 трав. 2025 р.). Т. 1. Тернопіль: ЗУНУ, 2025.

## Додаток А

**Обмеження інвестиційної діяльності з пенсійними активами НПФ**

№ з/п	Напрямок інвестування	Обмеження до загальної вартості активів, %
1	Розміщення на депозитних рахунках у грошових коштах та в ощадних і депозитних сертифікатах банків	50
2	Придбавати або додатково інвестувати в: - цінні папери, доходи за якими гарантовано КМУ; - облігації міжнародних фінансових організацій, що розміщуються на території України	50
3	Придбавати або додатково інвестувати в: - корпоративні облігації емітентів-резидентів України; - акції українських емітентів або іпотечні облігації	40
4	Придбавати або додатково інвестувати в: - облігації місцевих позик; - цінні папери іноземних емітентів. Розміщувати в облігації однієї міжнародної фінансової організації, які розміщуються на території України Тримати облігацій, розміщених на території України, однієї міжнародної фінансової організації.	20
5	Придбавати або додатково інвестувати в: акції українських емітентів, що не допущені до торгів на регульованому фондовому ринку; об'єкти нерухомості; банківські метали. Розміщувати у зобов'язаннях однієї юридичної особи тримати цінних паперів (корпоративних прав) одного емітента	10
6	Придбавати або додатково інвестувати в цінні папери одного емітента або інші активи, що можуть бути оцінені за ринковою вартістю та не заборонені законодавством	5

*Джерело: складено за [49].*