

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ

НЕБАБА НАТАЛІЯ ОЛЕКСАНДРІВНА

УДК [368.914:005.915](043.3)

**УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ ПОТОКАМИ
НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ**

Спеціальність 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит

Автореферат дисертації
на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Суми – 2015

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Українській академії банківської справи МОН України.

Науковий керівник – доктор економічних наук, професор
Журавка Федір Олександрович, Українська академія банківської справи МОН України, завідувач кафедри бухгалтерського обліку і аудиту

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
Кравчук Ганна Вікторівна, Чернігівський державний технологічний університет, професор кафедри фінансів;

кандидат економічних наук
Даценко Вікторія Володимирівна, Університет митної справи та фінансів МОН України, в. о. декана економічного факультету

Захист дисертації відбудеться 10 грудня 2015 р. о __ год. на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 55.081.01 Української академії банківської справи МОН України за адресою: 40000, м. Суми, вул. Петропавлівська, 57, зала засідань вченої ради.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Української академії банківської справи МОН України за адресою: 40000, м. Суми, вул. Покровська, 9/1.

Автореферат розісланий 9 листопада 2015 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради,
доктор економічних наук, доцент

Т. Г. Савченко

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми дослідження. Реформування пенсійної системи України та розвиток недержавного пенсійного забезпечення (НПЗ) є пріоритетними напрямками державної політики у сфері покращення соціального захисту населення. Світова практика свідчить про те, що основними суб'єктами, які здатні акумулювати значні обсяги фінансових ресурсів, перетворювати їх на інвестиційний капітал та ефективно примножувати, є недержавні пенсійні фонди (НПФ).

Недостатній вітчизняний досвід функціонування НПФ, складність і багатоаспектність діяльності потребують комплексних підходів до управління їх фінансовими потоками, що пов'язано з довгостроковим фінансуванням діяльності недержавних пенсійних фондів, здійсненням ефективної інвестиційної політики та виконанням пенсійних зобов'язань через значний проміжок часу. Відсутність ґрунтовних напрацювань у цій сфері зумовлює необхідність розвитку інструментарію управління фінансовими потоками НПФ та вдосконалення науково-методичних підходів до формування ефективної інвестиційної політики.

Питання розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення, особливості діяльності недержавних пенсійних фондів досліджували у своїх працях як вітчизняні, так і зарубіжні науковці, а саме: Д. Р. Еванс (John R. Evans), М. Орзаг (Michael Orszag), Д. Р. Пігготт (John R. Piggott), Дж. Стадманн (Georg Stadtmann), Ф. Стіварт (F. Stewart), К. Функе (Katja Funke), Т. Хест (Tim van Nest), О. В. Бачинська, О. І. Білик, К. А. Грем'яцька, В. В. Даценко, С. А. Мельніков, І. В. Новікова, Л. О. Птащенко, С. П. Ремига, М. П. Рубанов, С. І. Смоляр, Н. А. Телічко, М. Г. Терещенко, Н. А. Цікановська та ін.

Теоретико-методологічні засади управління фінансовими потоками суб'єктів господарювання висвітлюються в працях Г. М. Азаренкової, М. М. Бердара, О. Ю. Бобровської, О. Д. Данілова, О. В. Єрмошкіної, Ф. О. Журавки, В. П. Зайкова, О. А. Івашко, Т. М. Ісакової, О. А. Киліна, Ф. С. Клебанова, О. М. Ковалюка, О. В. Козьменко, Г. В. Кравчук, О. В. Майбороди, З. М. Соколовської, І. О. Школьник.

Водночас питання управління фінансовими потоками недержавних пенсійних фондів у наукових джерелах висвітлені не достатньо широко. Деякі аспекти управління фінансовими потоками НПФ розглянуті в роботах О. О. Гончаренко, О. П. Кириленко, Н. Е. Ковальнової, І. А. Левченко, А. В. Федоренка, О. В. Ярошенко. Проте комплексної системи управління фінансовими потоками НПФ розроблено не було. Також достатньо суперечливими є питання державного регулювання діяльності суб'єктів, що надають послуги у сфері недержавного пенсійного забезпечення. Крім того, в умовах економічної нестабільності виникає необхідність удосконалення інвестиційної політики та підходів до оцінки ефективності діяльності НПФ. Важливість вищезазначеної проблематики обумовлює вибір теми дисертаційної роботи, її мету, завдання та практичну значущість.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота узгоджується з основними напрямками реалізації наукових досліджень. Так, зокрема, в Українській академії банківської справи до звіту за темою «Реформування фінансової системи України в умовах євроінтеграційних процесів» (номер державної реєстрації 0109U006782) увійшли пропозиції автора щодо управління фінансовими потоками недержавних пенсійних фондів; до звіту за темою «Сучасні технології фінансово-банківської діяльності в Україні» (номер державної реєстрації 0102U006965) – пропозиції щодо вдосконалення підходів до оцінки ефективності діяльності НПФ. До звіту наукового журналу «Економіка і фінанси» за темою «Формування механізму ефективного регулювання та управління економічною діяльністю підприємств» (номер державної реєстрації 0113U007514) увійшли результати аналізу інвестиційної політики недержавних пенсійних фондів, пропозиції автора щодо оцінки прибутковості та ризиковості основних фінансових активів, у які інвестуються кошти за недержавними пенсійними програмами, та рекомендації щодо оптимізації структури інвестиційного портфеля НПФ.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є розвиток науково-методичних засад і розробка практичних рекомендацій щодо управління фінансовими потоками недержавних пенсійних фондів. Визначена мета обумовила необхідність вирішення таких завдань:

- розкрити місце недержавного пенсійного забезпечення в системі соціального захисту населення, узагальнити теоретичні підходи до трактування економічної сутності поняття «недержавне пенсійне забезпечення»;
- здійснити критичний огляд світового досвіду розвитку систем недержавного пенсійного забезпечення та можливості його застосування в Україні;
- розглянути особливості участі недержавних пенсійних фондів, банків і страхових компаній у накопиченні пенсійних внесків, дослідити механізм взаємодії суб'єктів системи НПЗ;
- дослідити сутність, види фінансових потоків, особливості їхнього руху в системі НПЗ;
- проаналізувати сучасний стан і динаміку розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні;
- систематизувати перелік економічних чинників, проаналізувати їх вплив на розвиток системи НПЗ;
- розробити механізм управління фінансовими потоками в системі недержавного пенсійного забезпечення;
- розробити науково-методичний підхід до оцінювання ефективності діяльності НПФ;
- провести аналіз структури інвестиційного портфеля НПФ і запропонувати науково-методичний підхід до формування портфеля інвестицій недержавних пенсійних фондів в умовах економічної нестабільності.

Об'єктом дослідження є економічні відносини, що виникають у процесі управління фінансовими потоками НПФ в Україні.

Предмет дослідження – теоретичні та науково-методичні засади розвитку системи управління фінансовими потоками недержавних пенсійних фондів.

Методи дослідження. Методологічним підґрунтям дисертаційної роботи є фундаментальні положення та принципи загальної економічної теорії, теорії державних фінансів, грошового обігу та кредиту, страхування, портфельного інвестування, дослідження вітчизняних і зарубіжних науковців, які стосуються діяльності недержавних пенсійних фондів і компаній з управління активами.

З метою вирішення поставлених завдань у дисертаційній роботі використовувалися такі методи дослідження: системно-структурний та абстрактно-логічний – при визначенні й уточненні основних економічних понять і категорій; теоретичних та емпіричних досліджень – при розкритті сутності, функцій та інструментів управління фінансовими потоками в системі НПЗ; логічного узагальнення – при вивченні особливостей світового досвіду запровадження недержавного пенсійного забезпечення; порівняння та статистичного аналізу – при дослідженні особливостей розвитку системи НПЗ та запровадження пенсійних схем в Україні; порівняльного аналізу та групування – при розробці системи управління фінансовими потоками НПФ; моделювання – при розробці критеріїв для визначення мінімальної дохідності активів НПФ та при розробці оптимальної структури інвестиційного портфеля недержавних пенсійних фондів.

Інформаційно-аналітичну базу дисертаційної роботи становлять нормативні та законодавчі акти з питань функціонування системи пенсійного забезпечення та її учасників, а саме: Закони України, укази Президента, нормативно-правові акти Кабінету Міністрів України, Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Конвенції Організації економічного співробітництва та розвитку, Директиви Європейського парламенту, статистичні звіти науково-дослідних установ, а також публікації вітчизняних і закордонних науковців та дослідників.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у вирішенні наукового завдання забезпечення сталого розвитку НПФ в Україні шляхом розробки науково-методичного інструментарію управління їх фінансовими потоками.

Найбільш вагомими результатами дослідження, які виносяться на захист, полягають у такому:

вперше:

- запропоновано науково-методичний підхід до оцінки ефективності діяльності недержавних пенсійних фондів шляхом розрахунку середньозваженого показника реальної дохідності пенсійних активів і формалізації впливу на нього факторів стимуляторів і дестимуляторів, що дозволить отримувати оперативну інформацію для управління фінансовими потоками НПФ;

удосконалено:

- науково-методичні засади побудови системи державного нагляду за діяльністю суб'єктів, що надають послуги у сфері недержавного пенсійного забезпечення шляхом передання контрольних функцій за їх діяльністю Національній комісії з фінансового нагляду, що дозволить нівелювати недоліки існуючої системи регулювання та усунути проблему «розриву нагляду» за діяльністю суб'єктів фінансового ринку;
- методичні підходи до систематизації чинників, що впливають на діяльність недержавних пенсійних фондів в умовах економічної нестабільності, виявлено їхню специфіку та динаміку. Такий підхід, на відміну від існуючих, виокремлює ендогенні та екзогенні фактори з урахуванням ознаки контрольованості, що дозволило конкретизувати завдання органів державного регулювання системи НПЗ в Україні;
- науково-методичне забезпечення побудови механізму управління фінансовими потоками в системі НПЗ, що охоплює всі етапи руху фінансових потоків: акумулювання внесків, примноження активів і виплату пенсій. Запропонований алгоритм дозволить систематизувати та підвищити ефективність діяльності всіх суб'єктів системи НПЗ під час повного циклу руху фінансових потоків;

набули подальшого розвитку:

- сутнісна характеристика поняття «недержавне пенсійне забезпечення», під яким запропоновано розуміти складову системи накопичувального пенсійного забезпечення, основною метою якої є забезпечення соціальної захищеності та надання гарантій отримання стабільного доходу учасниками НПЗ при досягненні ними пенсійного віку шляхом накопичення на добровільних засадах фінансових ресурсів на індивідуальних пенсійних рахунках, відкритих у недержавних пенсійних фондах, і примноження коштів за рахунок інвестиційного доходу, отриманого фондом унаслідок ведення зваженої, ефективної, мінімально ризикової інвестиційної діяльності;
- методичний підхід до оптимізації інвестиційного портфеля недержавних пенсійних фондів в умовах економічної нестабільності з урахуванням нормативних обмежень напрямків інвестування пенсійних активів, що дозволить підвищити дохідність інвестицій при допустимому рівні ризику;
- трактування сутності поняття «недержавний пенсійний фонд», який запропоновано розуміти як фінансову установу, створену у формі юридичної особи, що має статус неприбуткової організації, основною метою діяльності якої є акумулювання коштів вкладників на індивідуальних пенсійних рахунках, їх примноження за рахунок інвестиційного доходу, отриманого в результаті провадження інвестиційної діяльності та забезпечення за рахунок накопичених коштів додаткових пенсійних виплат учасникам, які досягли пенсійного віку. Такий підхід, на відміну від існуючих, базується на трактуванні поняття НПФ з позиції руху його фінансових потоків.

Практичне значення одержаних результатів полягає у використанні теоретичних і методичних узагальнень та висновків дисертаційної роботи для розробки ефективної системи управління фінансовими потоками недержавних пенсійних фондів.

Науково-методичні підходи та пропозиції, розвинуті дисертантом у межах дослідження, схвально оцінені та враховані в практичній діяльності недержавних пенсійних фондів, а також у навчальному процесі вищих навчальних закладів. Зокрема в діяльності «Корпоративного недержавного пенсійного фонду Національного банку України» використано методичні розробки щодо побудови механізму управління фінансовими потоками в системі недержавного пенсійного забезпечення (довідка від 29.05.2015 № 19-00010/71786). Практичні рекомендації щодо поточного управління інвестиційною діяльністю компанії, зокрема щодо оптимізації структури інвестиційного портфеля та оцінки діяльності компаній-партнерів, були використані ТОВ «Брокер Сервіце Груп» (довідка від 24.05.2015 № 235). В аналітичній роботі Відкритого недержавного пенсійного фонду «ОТП Пенсія» використано розробки дисертанта стосовно визначення критерію мінімальної дохідності діяльності, рекомендації щодо управління фінансовими потоками (довідка від 21.05.2015 № 001568).

Результати наукового дослідження використовуються в навчальному процесі Української академії банківської справи МОН України при викладанні дисциплін: «Соціальне страхування», «Ринок фінансових послуг», «Фінансове інвестування», «Фінансовий менеджмент» (акт від 15.05.2015).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є самостійним завершеним науковим дослідженням. Положення, розробки, результати, висновки та рекомендації, що виносяться на захист, одержані автором самостійно і знайшли відображення в опублікованих працях. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, використані лише ті ідеї та положення, які є результатом власної роботи здобувача. Особистий внесок у працях, опублікованих у співавторстві, вказано у списку публікацій.

Апробація результатів дослідження. Теоретичні та методичні положення дисертаційної роботи доповідалися, обговорювалися і отримали позитивну оцінку на наукових, науково-теоретичних та науково-практичних конференціях, зокрема: VI Міжнародній науково-практичній конференції «Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика» (Суми, 2011 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Економіка, фінанси та бізнес: проблеми та перспективи розвитку» (Одеса, 2011 р.); Міжнародній науково-практичній конференції молодих вчених та студентів (Луцьк, 2012 р.); Міжнародній науково-практичній Інтернет-конференції (Дніпропетровськ, 2012р.); XIII Міжнародній науково-практичній конференції аспірантів та студентів (Львів, 2013 р.); IV Міжнародній науково-практичній конференції «Сучасні економічні системи: стан та перспективи» (Хмельницький, 2013 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Проблеми розвитку економіки: оцінка

та перспективи вирішення» (Дніпропетровськ, 2014 р.); VI Міжнародній науково-практичній конференції «Сучасні тенденції в економіці та управлінні: Новий погляд» (Запоріжжя, 2015 р.).

Публікації. Основні положення дисертаційної роботи висвітлено у 12 наукових працях, загальний обсяг яких – 4,07 друк. арк., із них 3,87 друк. арк. належить особисто дисертанту. Усього опубліковано 6 статей у наукових фахових виданнях, 2 у інших виданнях (3 статті опубліковані у виданнях, які включені до міжнародних наукометричних баз) і 4 публікації у збірниках наукових конференцій.

Структура та зміст роботи. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Повний обсяг дисертації – 221 сторінка, у тому числі основного тексту – 171 сторінка, 34 рисунки, 21 таблиця, 14 додатків і список літератури з 222 найменувань.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У першому розділі «**Теоретико-організаційні засади управління фінансовими потоками недержавних пенсійних фондів**» досліджено структуру сучасної системи НПЗ, узагальнено теоретичні підходи до трактування сутності поняття «недержавне пенсійне забезпечення»; розглянуто особливості участі недержавних пенсійних фондів, банків і страхових компаній у накопиченні пенсійних внесків та досліджено механізм взаємодії суб'єктів системи НПЗ; узагальнено теоретичні підходи до трактування сутності поняття «недержавний пенсійний фонд»; досліджено та систематизовано складові системи управління фінансовими потоками НПФ.

Результати проведеного дослідження особливостей розвитку сучасної пенсійної системи, нормативного регулювання та сутності третього її рівня – недержавного пенсійного забезпечення – вказують на недостатнє обґрунтування його економічного значення. На основі узагальнення наукових підходів до трактування цього поняття, аналізу нормативно-правових актів і довідникових джерел було запропоновано власне визначення недержавного пенсійного забезпечення, під яким пропонується розуміти частину системи накопичувального пенсійного забезпечення, основною метою якої є забезпечення соціальної захищеності та надання гарантій отримання стабільного доходу учасниками НПЗ при досягненні ними пенсійного віку шляхом накопичення на добровільних засадах фінансових ресурсів на індивідуальних пенсійних рахунках, відкритих у недержавних пенсійних фондах, примноження коштів за рахунок інвестиційного доходу, отриманого фондом унаслідок проведення зваженої, ефективної, мінімально ризикованої інвестиційної діяльності.

Аналіз зарубіжного досвіду становлення та функціонування систем НПЗ дозволив визначити роль і місце накопичувальних пенсійних схем в економіці країни та соціальному забезпеченні громадян. Здійснено порівняння зарубіжних пенсійних схем з вітчизняною практикою запровадження недержавного пенсійного забезпечення. На основі проведеного аналізу було виявлено, що всі

існуючі пенсійні системи мають свої переваги та недоліки. При цьому можливим є часткове запозичення деяких елементів організації системи недержавного пенсійного забезпечення зарубіжних країн при безумовній їх адаптації до вітчизняних умов.

Проведений аналіз діяльності суб'єктів НПЗ дозволив визначити роль і місце недержавних пенсійних фондів у системі недержавного пенсійного забезпечення та виділити НПФ як основного суб'єкта, який має право здійснювати «повний цикл» такого забезпечення з моменту прийняття пенсійних внесків до моменту здійснення пенсійних виплат.

Аналіз наукових поглядів і підходів до економічної сутності НПФ виявив недостатнє економічне обґрунтування поняття «недержавний пенсійний фонд». У роботі під недержавним пенсійним фондом запропоновано розуміти фінансову установу, створену у формі юридичної особи, що має статус неприбуткової організації, основною метою діяльності якої є акумулювання коштів вкладників на індивідуальних пенсійних рахунках, їх примноження за рахунок інвестиційного доходу, отриманого в результаті проведення ефективної інвестиційної діяльності та забезпечення за рахунок накопичених коштів додаткових пенсійних виплат учасникам, які досягли пенсійного віку.

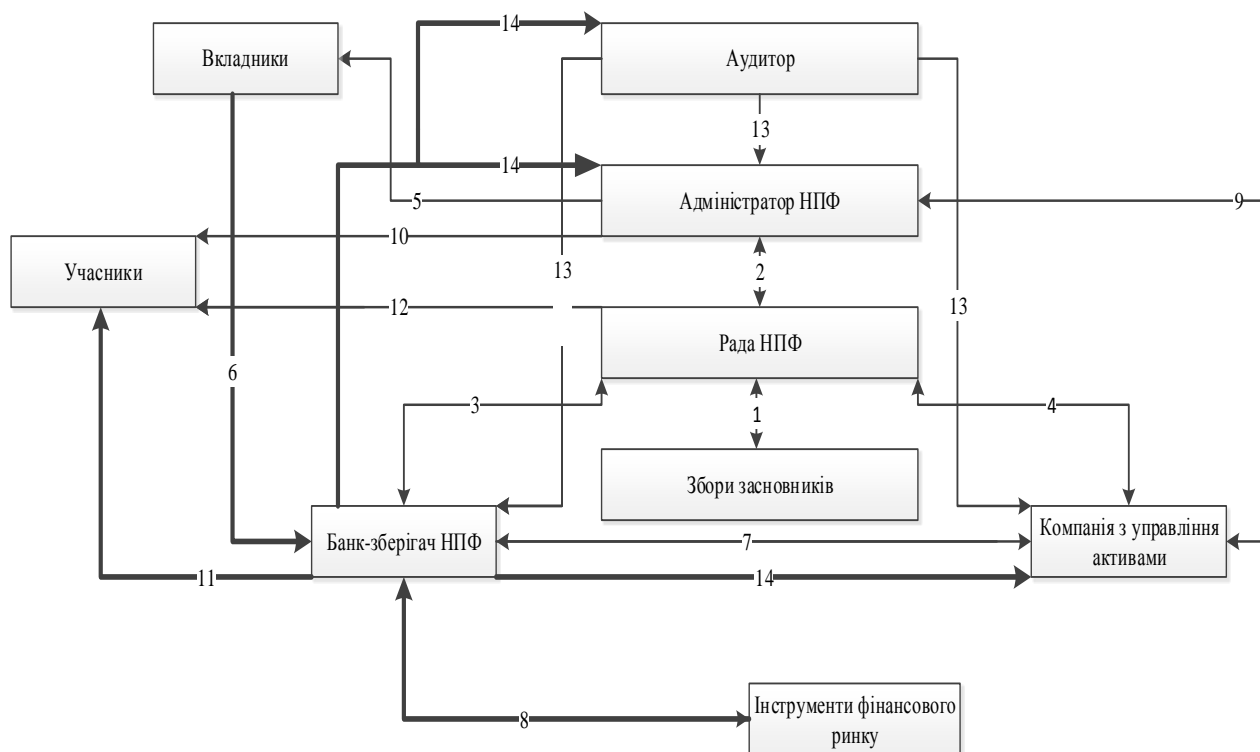
Розроблено механізм взаємодії суб'єктів системи недержавного пенсійного забезпечення на базі НПФ (рис. 1).

На основі аналізу взаємодії суб'єктів НПЗ було визначено, що одним із основних проблемних аспектів функціонування вітчизняних НПФ є питання, пов'язані з управлінням їх фінансовими потоками.

Визначення сутності фінансових потоків НПФ, їхня систематизація та класифікація виявили необхідність розробки системи управління ними. Було запропоновано загальну структуру системи управління фінансовими потоками недержавних пенсійних фондів, серед яких виділяють складові внутрішнього та зовнішнього впливу. До екзогенних факторів віднесено нормативно-правове, організаційне, інформаційне забезпечення та макроекономічні чинники. При цьому методи й інструменти управління є складовими системи внутрішнього управління фінансовими потоками НПФ.

У другому розділі «**Аналіз сучасних тенденцій розвитку недержавних пенсійних фондів в Україні**» досліджено сучасний стан застосування недержавних пенсійних схем і динаміку розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні, проаналізовано особливості розвитку недержавних пенсійних фондів; виділено та систематизовано перелік соціальних і економічних чинників, проаналізовано їхній вплив на розвиток системи НПЗ; досліджено структуру інвестиційного портфеля, фінансових активів, у які інвестуються пенсійні внески.

Оцінка ефективності недержавних пенсійних програм в Україні свідчить про те, що в сучасних економічних умовах можливим є застосування лише схем з визначеними внесками.



1. Формування ради недержавного пенсійного фонду (протягом трьох місяців з дати заснування) та заслуховування звіту про діяльність фонду за результатами року.
2. Укладення договору про адміністрування НПФ; здійснення контролю за діяльністю, заслуховування звітів адміністратора.
3. Укладення договору про обслуговування фонду, відкриття рахунку; здійснення контролю за діяльністю, заслуховування звітів банку-зберігача.
4. Укладення договору про управління активами НПФ; здійснення контролю за діяльністю, заслуховування звітів КУА.
5. Укладання від імені НПФ контрактів з вкладниками.
6. Фінансовий потік 1: внесення коштів на поточний рахунок НПФ, відкритий у банку-зберігачу.
7. Компанія з управління надає банку-зберігачу інформацію про напрямки вкладання коштів; банк-зберігач звітує перед КУА про результати інвестиційної діяльності.
8. Фінансовий потік 2: вкладення пенсійних активів в інструменти фінансового ринку відповідно до визначених КУА напрямків; у зворотному напрямку пенсійні активи та інвестиційний дохід.
9. Адміністратор інформує КУА про розмір прогнозованих пенсійних внесків; КУА надає інформацію адміністратору про управління активами.
10. Адміністратор інформує учасників про стан їх індивідуальних пенсійних рахунків: накопичені кошти, розмір інвестиційного доходу; укладає договір про виплату пенсії.
11. Фінансовий потік 3: на основі розпорядження адміністратора здійснюється виплата пенсії банком-зберігачем за рахунок пенсійних активів.
12. Рада фонду розглядає суперечливі питання, що виникають між адміністратором, банком-зберігачем та учасниками.
13. Перевірка діяльності адміністратора, КУА та банку-зберігача аудитором.
14. Оплата послуг аудитора, адміністратора та КУА.

Рисунок 1 – Механізм взаємодії суб'єктів недержавного пенсійного забезпечення на базі НПФ

Аналіз кількісних показників діяльності недержавних пенсійних фондів свідчить про поступове зростання кількості їх учасників, існують тенденції до укрупнення НПФ і збільшення суми їхніх активів.

У роботі здійснено оцінку динаміки фінансових потоків системи недержавного пенсійного забезпечення. У динаміці вхідний фінансовий потік де-

монструє значну волатильність, зокрема за рахунок суттєвих коливань дохідності від інвестиційної діяльності. Вихідний фінансовий потік у динаміці зростає, що пов'язано зі збільшенням кількості учасників, яким розпочато виплату пенсій. Динаміка фінансових потоків НПФ у цілому оцінюється як позитивна, протягом усього періоду часу вхідний потік значно перевищує вихідний, що свідчить про розвиток системи НПЗ.

Проведений аналіз активів найбільших недержавних пенсійних фондів, динаміки чистої вартості одиниці пенсійних активів свідчить про те, що більшість недержавних пенсійних фондів в умовах економічної нестабільності зазнають збитків унаслідок низької рентабельності інвестиційної діяльності (табл. 1).

Таблиця 1 – Динаміка показника чистої вартості одиниці пенсійних активів найбільших НПФ в Україні, грн.

Недержавний пенсійний фонд	Рік						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
КНПФ Національного банку України	1,17	1,53	1,96	2,33	2,74	3,15	3,55
НТ «НКПФ ВАТ «Укресімбанк»	0,91	1,13	1,36	1,47	1,65	1,91	2,09
ВНПФ «Емерит-Україна»	1,06	1,33	1,64	1,75	1,95	2,18	2,67
ППФ Незалежної галузевої професійної спілки енергетиків України	1,21	1,19	1,23	1,23	1,24	1,34	1,47
ВНПФ «Україна»	0,88	1,06	1,23	1,31	1,35	1,49	1,59
ВПФ «ПриватФонд»	1,83	2,05	2,35	2,68	3	3,38	4,25
НП «ВНПФ «Перший національний відкритий пенсійний фонд»	1,22	1,26	1,47	1,66	1,74	1,57	1,5
НПФ «Фармацевтичний»	0,96	1,28	1,44	1,27	1,35	1,51	1,71
НПФ «Всі»	1,43	1,79	2,18	2,02	1,94	1,63	2,45
ВПФ «ОТП Пенсія»	1	1,02	1,13	1,25	1,42	1,68	2,17
ВНПФ «Причетність»	0,81	0,98	1,08	1,22	1,3	1,42	1,97

Спираючись на наукові дослідження вітчизняних і зарубіжних вчених, визначено та систематизовано перелік економічних чинників, які гальмують розвиток системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні. Серед них треба виділити: низький рівень доходів населення, високий рівень інфляції та інфляційні очікування, динаміку ВВП, девальвацію гривні, нестабільну політичну ситуацію та високий рівень недовіри населення до фінансових інститутів. Групування чинників дозволило конкретизувати завдання державного регулювання системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні:

- 1) зниження податкового тиску;
- 2) здійснення зваженої, комплексної та послідовної політики у сфері регулювання діяльності всіх суб'єктів системи;
- 3) розширення переліку фінансових інструментів для інвестування пенсійних активів.

Здійснено аналіз структури інвестиційного портфеля найбільших НПФ (табл. 2). У результаті дослідження було виявлено, що значний відсоток пенсійних активів вкладено в депозити банків, державні цінні папери та облігації підприємств; у той же час інші дозволені законодавством активи в інвестиційних портфелях практично відсутні.

Таблиця 2 – Структура інвестиційного портфеля найбільших НПФ станом на 31.12.2014, %

Інвестиційний актив	КНПФ Національного банку України	НП «НКПФ ВАТ «Укресімбанк»	ВНПФ «Емерит–Україна»	ПНПФ Незалежної галузевої професійної спілки енергетиків України	ВНПФ «Україна»	ВПФ «ПриватФонд»	НП «ВНПФ «Перший національний відкритий пенсійний фонд»	НПФ «Фармацевтичний»	НПФ «Всі»	ВПФ «ОТП Пенсія»	ВНПФ «Причетність»
Облігації підприємств	37,10	9,95	9,66	32,16	38,80	–	39,70	6,93	–	4,34	–
Акції українських емітентів	12,51	0,46	1,45	37,35	0,70	30,40	0,23	2,92	14,70	0,86	0,93
Об'єкти нерухомості	3,06	–	–	6,34	–	3,30	9,94	0,85	–	–	13,10
Монетарні метали	–	–	–	–	–	5,85	2,59	3,60	1,96	–	8,67
Депозити банків	39,95	41,50	40,25	17,62	32,60	45,30	42,56	46,80	38,70	49,30	45,50
Державні цінні папери	5,20	47,70	47,27	0,38	23,00	13,50	–	38,30	37,30	41,70	19,80
Інші активи	2,18	0,39	1,37	6,15	4,90	1,65	4,98	0,60	7,34	3,80	12,00
Усього	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

На основі дослідження напрямків інвестиційної діяльності НПФ, аналізу динаміки прибутковості інвестиційних активів було виділено шість найбільш рентабельних: монетарні метали, акції, банківські депозити, облігації підприємств, державні цінні папери та об'єкти нерухомості.

У третьому розділі «Удосконалення механізму управління фінансовими потоками недержавних пенсійних фондів» розроблено механізм управління фінансовими потоками в системі недержавного пенсійного забезпечення на кожному етапі руху фінансових ресурсів; запропоновано науково-методичний підхід до оцінки ефективності діяльності недержавних пенсійних фондів; обґрунтовано пропозиції щодо вдосконалення державного нагляду за діяльністю суб'єктів системи НПЗ; удосконалено підходи до формування портфеля інвестицій недержавних пенсійних фондів.

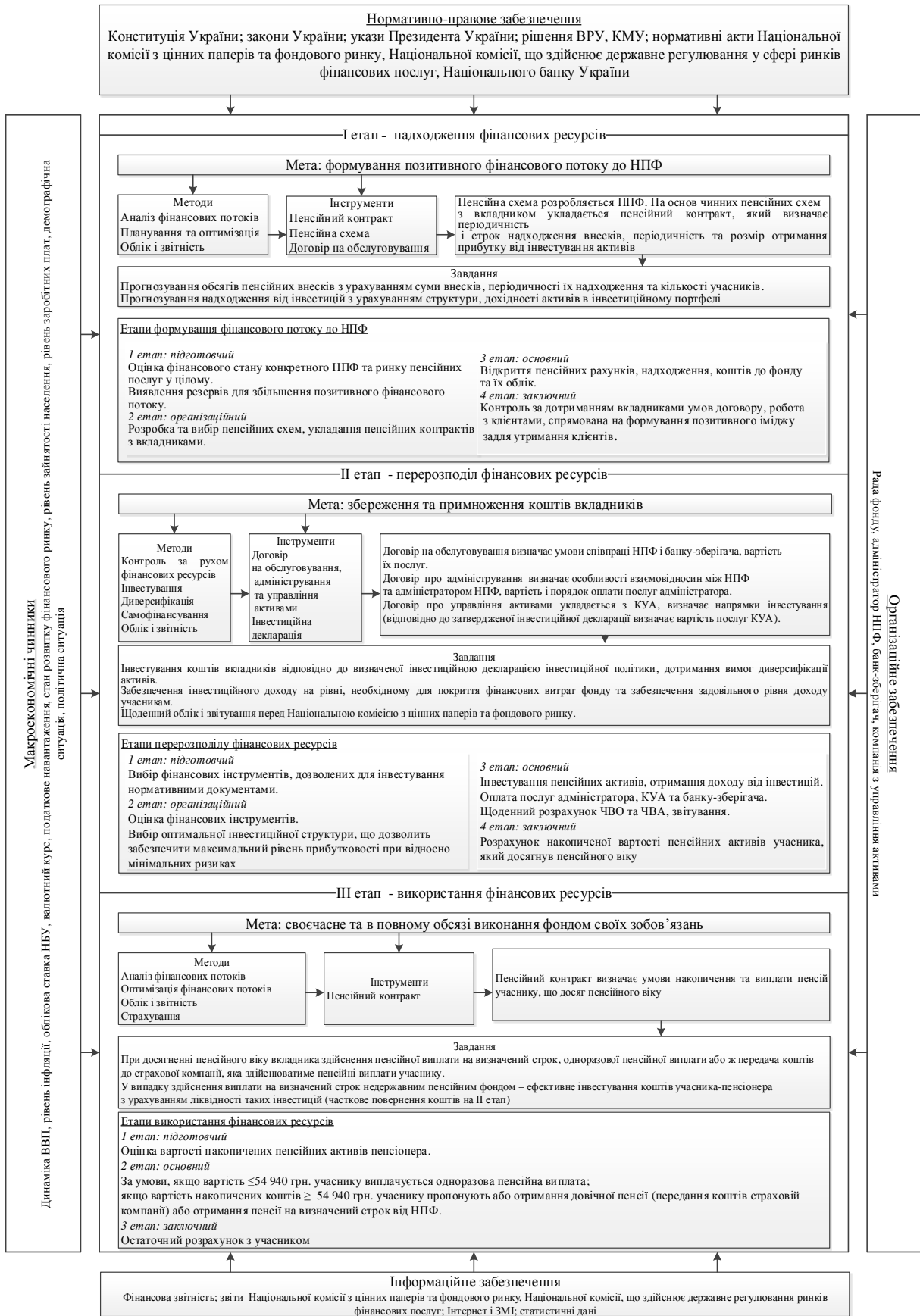


Рисунок 2 – Структурно-логічна схема управління фінансовими потоками в системі недержавного пенсійного забезпечення

Спираючись на існуючі наукові доробки, було розроблено алгоритм руху фінансових ресурсів у системі недержавного пенсійного забезпечення та побудовано структурно-логічну схему управління фінансовими потоками в системі НПЗ в рамках трьох етапів їх руху: акумулювання внесків, примноження активів і виплата пенсій (рис. 2).

Зовнішній загальний вплив на систему недержавного пенсійного забезпечення здійснюють макроекономічні чинники, нормативно-правове, організаційне та інформаційне забезпечення. При цьому мета, методи, інструменти та завдання є відмінними на різних етапах діяльності недержавного пенсійного фонду.

Розроблена схема управління фінансовими потоками являє собою алгоритм, спрямований на забезпечення стабільної та прибуткової діяльності недержавного пенсійного фонду.

У результаті проведеного аналізу функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення було виявлено ряд проблем, пов'язаних із регулюванням діяльності її суб'єктів. Дослідження компетенції державних органів, які здійснюють регулювання ринку фінансових послуг, зокрема діяльності суб'єктів системи НПЗ, виявило проблему «розриву нагляду» за їх функціонуванням. З метою обґрунтування напрямків реформування системи державного нагляду за діяльністю НПФ було здійснено порівняльний аналіз світових моделей регулювання ринку фінансових послуг, що дозволило обрати модель створення мегарегулятора в особі Національної комісії з фінансового нагляду.

Запровадження мегарегулятора сприятиме посиленню відповідальності органу нагляду; у перспективі дозволить зменшити витратну складову державного бюджету на утримання декількох органів контролю; за рахунок регуляторної гнучкості дозволить більш ефективно перенаправляти фінансові потоки у пріоритетні галузі економіки.

У роботі запропоновано науково-методичний підхід до оцінки ефективності діяльності недержавних пенсійних фондів (рис. 3).

Визначено, що основним показником, який характеризує ефективність діяльності НПФ, є ставка реальної дохідності активів, яку запропоновано визначати шляхом розрахунку скоригованого на інфляцію середньозваженого показника приросту чистої вартості одиниці пенсійних активів (показником мінімальної дохідності).

На основі формування вибірки економічних показників та оцінки ступеня їх впливу на ефективність діяльності НПФ було визначено фактори стимулятори та дестимулятори діяльності недержавних пенсійних фондів і здійснено формалізацію їх впливу на прибутковість НПФ за допомогою побудови економетричної моделі множинної регресії.

Здійснена оцінка моделі за допомогою показників детермінації, t -критерію Стьюдента, F -критерію Фішера та порівняння їх із табличними значеннями довели адекватність даної моделі та можливість її застосування при прогнозуванні рівня реальної дохідності активів НПФ.

I етап	<p>Ідентифікація та розрахунок основних показників ефективності діяльності НПФ</p> <p>1. Розрахунок середньозваженої номінальної ставки дохідності НПФ (квартальної):</p> $R = \frac{\sum 3V_i * ЧВА_i}{\sum ЧВА_i}, \quad 3V_i = \frac{Вк_i - Вп_i}{Вп_i}$ <p>ЧВА_i – чиста вартість активів <i>i</i>-го НПФ на кінець звітного кварталу, тис. грн.; 3V_i – зміна чистої вартості одиниці пенсійних активів <i>i</i>-го НПФ за звітний квартал, %; Вк_i – чиста вартість одиниці пенсійних активів <i>i</i>-го НПФ на кінець звітного кварталу, грн.; Вп_i – чиста вартість одиниці пенсійних активів <i>i</i>-го НПФ на кінець попереднього кварталу, грн.</p> <p>2. Розрахунок реальної ставки дохідності:</p> $R' = \frac{R - I}{I + 1}$ <p>I - квартальний темп інфляції.</p>
II етап	<p>Визначення загальної сукупності фінансово-економічних чинників, що впливають на ефективність діяльності НПФ: темп приросту реального ВВП (Т_{прВВП}); темп приросту офіційного курсу української гривні до долара США (Т_{прВК}); динаміка розвитку фінансового ринку (темпер приросту обсягу торгів на ринку цінних паперів) (Розв. ФР); темп приросту облікової ставки НБУ (Т_{прОСНБУ}); темп приросту реальної заробітної плати (Т_{прЗП})</p>
III етап	<p>Ідентифікація найбільш суттєвих факторів, що впливають на ефективність діяльності НПФ: стимуляторів і дестимуляторів</p> <p>1. Розрахунок коефіцієнтів кореляції між реальною ставкою дохідності з метою виявлення щільності на напрямку зв'язку $r_{yx_i} = \frac{\sum yx_i - \frac{\sum y * \sum x_i}{n}}{\sqrt{(\sum y^2 - \frac{(\sum y)^2}{n})(\sum x_i^2 - \frac{(\sum x_i)^2}{n})}}$</p> <p>$r_{yx_i}$ – парні коефіцієнти кореляції між реальною ставкою дохідності активів НПФ та <i>i</i>-ю факторною ознакою.</p> <p>2. Розрахунок коефіцієнтів кореляції між факторними ознаками</p> $r_{x_i x_k} = \frac{\sum x_i x_k - \frac{\sum x_i * \sum x_k}{n}}{\sqrt{(\sum x_i^2 - \frac{(\sum x_i)^2}{n})(\sum x_k^2 - \frac{(\sum x_k)^2}{n})}}$ <p>$r_{x_i x_k}$ – парні коефіцієнти кореляції між факторними ознаками</p> <div style="float: right; margin-top: 20px;"> $\Gamma_{R' T_{прВВП}} = 0,7$ $\Gamma_{R' T_{прВК}} = -0,7$ $\Gamma_{R' T_{прОСНБУ}} = 0,6$ $\Gamma_{R' Розв.ФР} = 0,1$ $\Gamma_{R' T_{прЗП}} = 0,2$ $\Gamma_{T_{прВК} T_{прВВП}} = 0,4$ </div>
IV етап	<p>Формалізація впливу зв'язку між істотними факторами реальної дохідності активів НПФ на основі проведення регресійного аналізу</p> <p>Оцінка впливу кожного з показників на дохідність активів НПФ визначається за допомогою побудови економетричної моделі множинної регресії $R' = a + b_1 * T_{прВВП} + b_2 * T_{прВК}$</p> <p>На основі проведених розрахунків $b_1 = 0,38$; $b_2 = -0,17$; $a = 2,33$</p> $R' = 2,33 + 0,35 * T_{прВВП} - 0,17 * T_{прВК}$ <p>Оцінка адекватності моделі: розрахунок показників детермінації, t-критерію Стьюдента, F-критерію Фішера та порівняння їх з табличними значеннями</p>

Рисунок 3 – Науково-методичний підхід до оцінки ефективності діяльності НПФ

З огляду на низьку дохідність інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів було запропоновано науково-методичний підхід до оптимізації структури інвестиційного портфеля в умовах економічної нестабільності (див. рис. 4), який дозволить не лише зберегти кошти учасників, а й забезпечить прибутковість на прийнятному рівні. Зважаючи на велику кількість специфічних особливостей, які слід враховувати при формуванні портфеля фінансових інвестицій НПФ, було прийнято рішення про застосування економіко-математичної моделі лінійного програмування з метою прогнозування оптимальної структури їх інвестиційного портфеля.

I етап	Визначення вхідних параметрів моделі	II етап	Визначення цільової функції:
1.1	Визначення переліку інвестиційних інструментів з урахуванням нормативних обмежень, інвестиційної політики фонду та з точки зору економічної доцільності, зважаючи на тенденції розвитку вітчизняного фінансового ринку		$f(x_1, x_2, x_3, x_4, x_5, x_6) = \bar{r}_1 x_1 + \bar{r}_2 x_2 + \bar{r}_3 x_3 + \bar{r}_4 x_4 + \bar{r}_5 x_5 + \bar{r}_6 x_6 \rightarrow \max$ <p>де x_1 – частка акцій в інвестиційному портфелі; x_2 – частка облігацій підприємств в інвестиційному портфелі; x_3 – частка депозитів в інвестиційному портфелі; x_4 – частка золота в інвестиційному портфелі; x_5 – частка нерухомості в інвестиційному портфелі; x_6 – частка облігацій внутрішньої державної позики в інвестиційному портфелі; $\bar{r}_1, \bar{r}_2, \bar{r}_3, \bar{r}_4, \bar{r}_5, \bar{r}_6$ – середня дохідність відповідного активу</p>
1.2	Розрахунок річної дохідності фінансових інструментів за останні n років		
1.3	Вирівнювання рядів даних шляхом розрахунку ковзної середньої: $r_{n_s} = \frac{r_n + r_{n-1} + r_{n-2}}{3}$ <p>де r_{n_s} – розрахована (згладжена) дохідність за i-м інвестиційним інструментом; r_n, r_{n-1}, r_{n-2} – фактична дохідність за даним i-м інвестиційним інструментом у період $n, n-1, n-2$</p>		
1.4	Прогнозування дохідності за кожним фінансовим інструментом: $\bar{r}_i = \frac{1}{T} * \sum r_{it}$ <p>де \bar{r}_i – середня дохідність за i-м інвестиційним інструментом; T – кількість періодів; $t = 1, 2, \dots, n$ $r = 1, 2, \dots, n$</p>		
1.5	Розрахунок рівня ризику за кожним фінансовим інструментом: $\sigma = \sqrt{\sigma^2} = \sqrt{\frac{\sum (r_i - \bar{r})^2}{T}}$ <p>де \bar{r}_i – середня дохідність за i-м інвестиційним інструментом; T – кількість періодів; $t = 1, 2, \dots, n$</p>		
		III етап	Визначення обмежень функції (законодавчі, ризику та мінімального рівня дохідності):
		IV етап	$\begin{cases} x_1 \leq 0,4 \\ x_2 \leq 0,4 \\ x_3 \leq 0,5 \\ x_4 \leq 0,1 \\ x_5 \leq 0,1 \\ x_6 \leq 0,5 \\ \sigma_1 x_1 + \sigma_2 x_2 + \sigma_3 x_3 + \sigma_4 x_4 + \sigma_5 x_5 + \sigma_6 x_6 \leq 10\% \\ x_1 + x_2 + x_3 + x_4 + x_5 + x_6 = 1 \\ r_1 x_1 + r_2 x_2 + r_3 x_3 + r_4 x_4 + r_5 x_5 + r_6 x_6 \geq K_{min} \\ x_1, x_2, x_3, x_4, x_5, x_6 \geq 0 \end{cases}$
		IV етап	Розрахунок прогнозної структури портфеля інвестицій недержавного пенсійного фонду
		IV етап	Перевірка моделі

Рисунок 4 – Методичний підхід до оптимізації структури інвестиційного портфеля НПФ

На основі проведених розрахунків було отримано оптимальну структуру інвестиційного портфеля еталонного НПФ (табл. 3).

Таблиця 3 – Структура інвестиційного портфеля еталонного НПФ

Фінансовий інструмент	Частка в портфелі (x_i)	Максимально дозволена частка
Акції	0,26	0,40
Облігації підприємств	0,14	0,40
Депозити банків	0,50	0,50
Монетарні активи (золото)	0,10	0,10

Запропонована структура портфеля дозволить суттєво підвищити прибутковість інвестиційної діяльності НПФ в умовах економічної нестабільності та забезпечить приріст реальної дохідності пенсійних активів.

ВИСНОВКИ

У дисертації запропоновано теоретичне узагальнення та авторське вирішення наукового завдання, яке полягає в розробці науково-методичних засад і практичних рекомендацій щодо управління фінансовими потоками недержавних пенсійних фондів.

За результатами дисертаційного дослідження можна зробити такі висновки.

1. Під недержавним пенсійним забезпеченням слід розуміти складову частину системи НПЗ, основною ціллю якої є забезпечення соціальної захищеності та надання гарантій отримання стабільного доходу учасниками НПЗ при досягненні ними пенсійного віку шляхом накопичення на добровільних засадах фінансових ресурсів на індивідуальних пенсійних рахунках, відкритих у недержавних пенсійних фондах, примноження коштів за рахунок інвестиційного доходу, отриманого фондом унаслідок проведення зваженої, ефективної, мінімально ризикової інвестиційної діяльності.

2. За результатами проведеного аналізу діяльності суб'єктів, що надають послуги в системі НПЗ, було визначено, що лише НПФ мають право здійснювати «повний цикл» пенсійного забезпечення від моменту прийняття пенсійних внесків і до моменту виплати пенсії, та розроблено механізм взаємодії суб'єктів системи НПЗ на базі недержавних пенсійних фондів.

3. Недержавний пенсійний фонд визначено як фінансову установу, створену у формі юридичної особи, що має статус неприбуткової організації, основною метою діяльності якої є акумулювання коштів вкладників на індивідуальних пенсійних рахунках, їх примноження за рахунок інвестиційного доходу, отриманого в результаті реалізації ефективної інвестиційної діяльності та здійснення за рахунок накопичених коштів додаткових пенсійних виплат учасникам, які досягли пенсійного віку.

4. За результатами проведеного дослідження діяльності недержавних пенсійних фондів було визначено позитивні тенденції їх розвитку: збільшення кількості учасників і зростання вартості активів. Водночас аналіз чистої вартості активів НПФ показав низькі темпи зростання (у деяких НПФ – зменшення), що свідчить про низьку ефективність інвестиційної діяльності.

5. На діяльність недержавних пенсійних фондів і рівень поширення накопичувальних пенсійних програм серед населення впливає велика кількість чинників. Зокрема негативними факторами, що гальмують розвиток НПЗ в Україні, є низький рівень доходів населення, високий рівень інфляції та інфляційні очікування, динаміка ВВП, девальвація гривні, нестабільна політична ситуація та високий рівень недовіри населення до фінансових інститутів.

6. З огляду на відсутність комплексного механізму управління фінансовими потоками недержавного пенсійного фонду було запропоновано схему руху фінансових ресурсів по системі НПЗ та сформовано структурно-логічну схему управління фінансовими потоками на кожному з етапів їх руху. Ця схе-

ма є алгоритмом діяльності НПФ, який спрямований на забезпечення стабільності та прибутковості фонду.

7. Розробка стратегії державного регулювання системи НПЗ вимагає вдосконалення структури наглядових органів шляхом упровадження мегарегулятора в особі Національної комісії з фінансового нагляду, що сприятиме посиленню відповідальності органу нагляду та дозволить уникнути «розриву нагляду» за суб'єктами, що надають такі послуги.

8. Запропоновано науково-методичний підхід до оцінки діяльності НПФ шляхом розрахунку реальної середньозваженої ставки дохідності активів. Цей показник є індикативним показником для оцінки ефективності діяльності фондів. Формалізовано вплив факторів стимуляторів і дестимуляторів на ефективність діяльності НПФ шляхом визначення впливу рівня їх варіації на результативність діяльності фонду.

9. Розроблений методичний інструментарій формування інвестиційного портфеля недержавних пенсійних фондів дозволить оптимізувати його структуру з метою підвищення дохідності інвестиції при допустимому рівні ризику. При розробці оптимізаційної моделі було прийнято рішення про використання методів лінійного програмування, що дозволило врахувати всі особливості функціонування НПФ. Розроблена з допомогою даного методу структура інвестиційного портфеля еталонного НПФ довела свою ефективність.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ

Статті у наукових фахових виданнях України

1. Журавка Ф. О. Особливості участі недержавних пенсійних фондів, страхових компаній та банків у недержавному пенсійному забезпеченні / Ф. О. Журавка, Н. О. Небаба // Економічний форум. – 2012. – № 2. – С. 373–377 (0,35 друк. арк.). *(Особистий внесок здобувача: досліджено межі участі недержавних пенсійних фондів, страхових компаній і банків у недержавному пенсійному забезпеченні (0,15 друк. арк.).*
2. Небаба Н. О. Оптимізація структури інвестиційного портфеля недержавних пенсійних фондів в умовах кризи / Н. О. Небаба // Технологический аудит и резервы производства. – 2015. – № 2/6(22). – С. 83–86 (0,40 друк. арк.).
3. Небаба Н. О. Сутність та структура механізму управління фінансовими потоками у системі недержавного пенсійного забезпечення / Н. О. Небаба // Інноваційна економіка. – 2013. – № 5. – С. 276–279 (0,44 друк. арк.).
4. Небаба Н. О. Вплив макро- та мікроекономічних чинників на розвиток системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні / Н. О. Небаба // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник наукових праць : заснований у 1999 р. / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2014. – Вип. 38. – С. 360–366 (0,40 друк. арк.).

5. Небаба Н. О. Державне регулювання системи недержавного пенсійного забезпечення: сучасний стан та напрями розвитку / Н. О. Небаба // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник наукових праць / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2013. – № 37. – С. 326–334 (0,53 друк. арк.).
6. Небаба Н. О. Фінансові потоки: сутність, підходи до визначення / Н. О. Небаба // Вісник Української академії банківської справи. – 2011. – № 2(31). – С. 42–45 (0,35 друк. арк.).

Статті в інших виданнях

1. Небаба Н. О. Дослідження напрямків інвестування активів недержавних пенсійних фондів / Н. О. Небаба // Економіка і фінанси. – 2015. – № 1. – С. 48–55 (0,63 друк. арк.).
2. Небаба Н. О. Система недержавного пенсійного забезпечення в Україні: сучасний стан, проблеми та перспективи розвитку / Н. О. Небаба // Молодий вчений. – 2014. – № 12. – С. 41–44 (0,45 друк. арк.).

Публікації у збірниках матеріалів конференцій

1. Небаба Н. О. Класифікація фінансових потоків в системі недержавного пенсійного забезпечення / Н. О. Небаба // Фінансово-кредитне стимулювання розвитку територіальних суспільних систем : зб. матеріалів міжнародної науково-практичної конференції молодих вчених та студентів (23 березня 2012 року) / Луцький національний технічний університет. – Луцьк, 2012. – С. 191–193 (0,13 друк. арк.).
2. Небаба Н. О. Визначення поняття фінансових потоків в системі недержавного пенсійного забезпечення / Н. О. Небаба // Теоретичні та прикладні аспекти аналізу фінансових систем : збірник тез доповідей XIII Міжнародної науково-практичної конференції аспірантів та студентів (26, 27 березня 2013 року). – Львів, 2013. – С. 156–158 (0,13 друк. арк.).
3. Небаба Н. О. Науково-методичні підходи до визначення поняття «фінансовий потік» в економічній літературі / Н. О. Небаба // Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика : збірник тез доповідей VI Міжнародної науково-практичної конференції (26, 27 травня 2011 р.) / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми, 2011. – Т. 2. – С. 78–80 (0,1 друк. арк.).
4. Небаба Н. О. Особливості механізму управління фінансовими потоками недержавних пенсійних фондів / Н. О. Небаба // Актуальні проблеми економіки і управління в сучасних соціально-економічних умовах : збірник матеріалів Міжнародної науково-практичної Інтернет-конференції (2, 3 жовтня 2012 р.). – Дніпропетровськ : Видавництво «Герда», 2012. – 354 с. – С. 229–231 (0,16 друк. арк.).

АНОТАЦІЯ

Небаба Н. О. Управління фінансовими потоками недержавних пенсійних фондів. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит. – Українська академія банківської справи МОН України, Суми, 2015.

Дисертаційна робота присвячена розробці науково-методичних підходів і практичних рекомендацій щодо управління фінансовими потоками недержавних пенсійних фондів. У дисертації розкрито теоретичні підходи до трактування сутності поняття «недержавне пенсійне забезпечення». Здійснено критичний аналіз зарубіжного досвіду становлення та функціонування систем недержавного пенсійного забезпечення в розвинутих країнах з позиції можливості його застосування в Україні.

Проаналізовано особливості діяльності банків, страхових компаній і недержавних пенсійних фондів у системі НПЗ, узагальнено механізм їх взаємодії та виокремлено складові системи управління фінансовими потоками НПФ. Запропоновано науково-методичне забезпечення побудови механізму управління фінансовими потоками недержавних пенсійних фондів на етапах акумулювання коштів, їх примноження та інвестування і на етапі виплати пенсій.

У дисертаційній роботі проведено аналіз діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні та систематизовано перелік чинників, які впливають на їхню діяльність. На основі дослідження інвестиційної політики НПФ та ретроспективного аналізу дохідності дозволених законодавством напрямків вкладання пенсійних активів запропоновано науково-методичний підхід до оптимізації інвестиційного портфеля недержавного пенсійного фонду.

У роботі запропоновано науково-методичний підхід до оцінки ефективності діяльності НПФ шляхом розрахунку середньозваженого показника реальної дохідності пенсійних активів і формалізації впливу на нього факторів стимуляторів та дестимуляторів.

Розроблено концептуальні засади здійснення державного нагляду за діяльністю суб'єктів, що надають послуги у сфері недержавного пенсійного забезпечення.

Ключові слова: недержавний пенсійний фонд, недержавне пенсійне забезпечення, управління фінансовими потоками, оцінка ефективності діяльності недержавного пенсійного фонду, оптимізація інвестиційного портфеля.

АННОТАЦИЯ

Небаба Н. А. Управление финансовыми потоками негосударственных пенсионных фондов. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – Деньги, финансы и кредит. – Украинская академия банковского дела МОН Украины, Сумы, 2015.

Диссертационное исследование посвящено разработке научно-методических подходов и практических рекомендаций по управлению финансовыми потоками негосударственных пенсионных фондов. В диссертации обобщены теоретические подходы к трактовке сущности понятия «негосударственное пенсионное обеспечение». Осуществлен критический анализ зарубежного опыта становления и функционирования систем НПО в развитых странах с позиции возможности его применения в Украине.

Осуществлен анализ особенностей деятельности банков, страховых компаний и негосударственных пенсионных фондов в системе НПО, обобщен механизм их взаимодействия и выделены составляющие системы управления финансовыми потоками НПФ. Автором предложено научно-методическое обеспечение механизма управления финансовыми потоками НПФ на этапах аккумуляирования средств, их инвестирования и выплаты пенсий.

В диссертационной работе осуществлен анализ деятельности негосударственных пенсионных фондов в Украине; систематизирован перечень факторов и проанализировано их влияние на систему негосударственного пенсионного обеспечения. На основе исследования инвестиционных политик НПФ и ретроспективного анализа доходности разрешенных законодательством направлений вложения пенсионных активов предложен подход к оптимизации инвестиционного портфеля негосударственного пенсионного фонда.

Автором предложен подход к оценке эффективности деятельности НПФ с помощью расчета средневзвешенного показателя реальной доходности пенсионных активов и формализации влияния на него факторов стимуляторов и дестимуляторов.

В диссертации разработаны концептуальные основы осуществления государственного надзора за деятельностью субъектов, предоставляющих услуги в сфере негосударственного пенсионного обеспечения.

Ключевые слова: негосударственный пенсионный фонд, негосударственное пенсионное обеспечение, управление финансовыми потоками, оценка эффективности деятельности негосударственного пенсионного фонда, оптимизация инвестиционного портфеля.

SUMMARY

Nebaba N. O. Financial flows managing in private pension funds. – Manuscript.

Thesis for the Candidate of Economic Science academic degree, specialty 08.00.08 – Money, finance and credit. – Ukrainian Academy of Banking, Ministry of Education and Science of Ukraine, Sumy, 2015.

The thesis is devoted to the development of scientific and methodical approaches and practical recommendations for the managing financial flows in private pension funds. The theoretical approaches to the interpretation of the essence of the concept “private pension funds” are described. The critical analysis of foreign expe-

rience on formation and functioning of private pension systems in the developed countries from the position of its possible application in Ukraine is carried out.

The features of banks, insurance companies and private pension funds in the system of private pension provision are analyzed, the mechanism of their interaction is generalized and the components of the system of financial flows managing in private pension funds are singled out. The scientific methods of constructing the mechanism of financial flows managing in private pension funds at the stages of funds accumulation, multiplying and investment as well as at the pension payment stage are suggested.

In the thesis the analysis of private pension funds in Ukraine is carried out and the list of factors that affect their activities is systematized. Based on the research of private pension fund investment policy and retrospective analysis of return of permitted by law destinations of pension assets a scientific and methodical approach to the optimization of the investment portfolio of private pension fund is suggested.

The scientific and methodical approach to evaluation of the effective activity of private pension funds by calculating the average real rate of return of pension assets and formalization of its exposure to stimulant and non-stimulant factors is suggested.

The conceptual principles of state supervision of entities providing services in private pension provision are developed.

Keywords: private pension fund, private pension provision, management of financial flows, evaluation of activity of private pension fund, optimization of investments portfolio.

Відповідальний за випуск
доктор економічних наук, професор
Журавка Федір Олександрович

Підп. до друку 06.11.2015 Формат 60x84/16. Обл.-вид. арк. 0,9.
Тираж 100 пр. Вид. №51

ВВП «Мрія-1», 40000, Суми, Кузнечна,2.

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи:
серія ДК, №36 від 19.04.2000 р.