

Hastie, T., Tibshirani, R., and Friedman, J. *The Elements of Statistical Learning: Data Mining, Inference, and Prediction*: Springer-Verlag, 2009.

Jenter, D., Lewellen, K., and Warner, J. "Security issue timing: What do managers know, and when do they know it?". *The Journal of Finance*, vol. 66 (2011): 413-443.

[Legal Act of Ukraine] (2006).

[Legal Act of Ukraine] (2012).

[Legal Act of Ukraine] (2008).

McLean, D. R., Pontiff, J., and Watanabe, A. "Share issuance and cross-sectional returns: International evidence". *The Journal of Financial Economics*, vol. 94: 1-17.

Pavlovskaya, O. V. "Emisiina polityka pidpriemstva: sutnist ta problemni aspekty" [Issuing policy of the enterprise: the nature and problematic aspects]. *Nauka i ekonomika*, no. 3 (27) (2012): 29-32.

"Zahalnodostupna informatsiina baza danykh Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku pro rynek tsinnykh paperiv" [Public information database of the National Commission on Securities and Stock Market of the stock market]. <http://www.stockmarket.gov.ua/db/exch>; <http://smida.gov.ua>

УДК 631:368.914.2

ЗАЛЕЖНІСТЬ ЗБЕРЕЖЕННЯ ПЕНСІЙНИХ НАКОПИЧЕНЬ ДРУГОГО РІВНЯ ВІД РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ

© 2014 РУДИК В. К.

УДК 631:368.914.2

Рудик В. К. Залежність збереження пенсійних накопичень другого рівня від розвитку національного фондового ринку

У статті висвітлюються питання необхідності розвитку вітчизняного фондового ринку для забезпечення інвестування пенсійних активів загальнообов'язкового державного накопичувального пенсійного страхування. Охарактеризовано ризики, які можуть проявлятися при запровадженні другого рівня і визначені способи їх мінімізації. Серед них звернуто увагу на удосконалення фондового ринку і використання надійних фінансових інструментів для інвестування пенсійних активів з високим рівнем їх доходності. Проведена порівняльна оцінка рівня середньорічних реальних доходів обов'язкових накопичувальних пенсійних систем в окремих країнах за останні 5 – 10 років. Значна увага в статті приділяється використанню державних цінних паперів в інвестуванні пенсійних активів другого рівня, характеризуються вимоги, які повинні бути поставлені до них. Проаналізовано використання фінансових інструментів фондового ринку для інвестування недержавного пенсійного забезпечення. Досліджено основні фінансові інструменти, які законодавчо можна використовувати для інвестування пенсійних активів на початковому етапі запровадження другого рівня для їх захисту і збереження.

Ключові слова: національний фондовий ринок, фінансові інструменти фондового ринку, пенсійні активи другого рівня, інвестиційний дохід, державні пенсійні облигації, накопичувальні пенсійні програми, інвестиційні продукти фондового ринку.

Табл.: 2. **Бібл.:** 14.

Рудик Володимир Касьянович – кандидат економічних наук, доцент, директор Інституту бізнесу і фінансів, Подільський державний аграрно-технічний університет (вул. Шевченка, 13, Хмельницька обл., м. Кам'янець-Подільський, 32300, Україна)

E-mail: rudyk_vk@meta.ua

УДК 631:368.914.2

Рудик В. К. Зависимость сохранения пенсионных накоплений второго уровня от развития национального фондового рынка

В статье освещаются вопросы необходимости развития отечественного фондового рынка для обеспечения инвестирования пенсионных активов общеобязательного государственного накопительного пенсионного страхования. Дана характеристика рисков, которые могут проявляться при введении второго уровня, и определены способы их минимизации. Среди них обращено внимание на усовершенствование фондового рынка и использования надежных финансовых инструментов для инвестирования пенсионных активов с высоким уровнем их доходности. Проведена сравнительная оценка уровня среднегодовых реальных доходов обязательных накопительных пенсионных систем в отдельных странах за последние 5 – 10 лет. Значительное внимание в статье уделяется использованию государственных ценных бумаг в инвестировании пенсионных активов второго уровня, характеризуются требования, которые должны быть поставлены к ним. Проанализировано использование финансовых инструментов фондового рынка для инвестирования негосударственного пенсионного обеспечения. Исследованы основные финансовые инструменты, которые законодательно могут быть использованы для инвестирования пенсионных активов на начальном этапе внедрения второго уровня для их защиты и сохранения.

Ключевые слова: национальный фондовый рынок, финансовые инструменты фондового рынка, пенсионные активы второго уровня, инвестиционный доход, государственные пенсионные облигации, накопительные пенсионные программы, инвестиционные продукты фондового рынка.

Табл.: 2. **Библ.:** 14.

Рудик Владимир Касьянович – кандидат экономических наук, доцент, директор, Институт бизнеса и финансов, Подольский государственный аграрно-технический университет (ул. Шевченка, 13, Хмельницька обл., г. Кам'янець-Подільський, 32300, Україна)

E-mail: rudyk_vk@meta.ua

UDC 631:368.914.2

Rudyk V. K. Dependence of Preservation of Pension Savings of the Second Level on Development of the National Stock Market

The article speaks about the issues of necessity of development of the domestic stock market for ensuring investment of pension assets of the mandatory state defined contribution pension insurance. It characterises risks that could arise during introduction of the second level and identifies methods of their minimisation. It pays attention to improvement of the stock market and use of reliable financial instruments for investing pension assets with high level of their profitability. It conducts a comparative assessment of the level of average annual real income of mandatory defined contribution pension systems in individual countries for the past 5 – 10 years. It pays significant attention to the use of state securities in investing pension assets of the second level and characterises requirements that should be set for them. It analyses the use of financial instruments of the stock market for investing non-state pension provision. It studies main financial instruments that could be legally used for investing pension assets at the initial stage of introduction of the second level for their protection and preservation.

Key words: national stock market, financial instruments of the stock market, pension assets of the second level, investment income, state pension bonds, defined contribution pension scheme, investment products of the stock market.

Tabl.: 2. **Bibl.:** 14.

Rudyk Volodymyr K. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Director, Institute of Business and Finance, Podillya State Agrarian and Engineering University (vul. Shevchenka, 13, Khmelnytska obl., m. Kam'yanskyi, 32300, Ukraine)

E-mail: rudyk_vk@meta.ua

З апровадження другого рівня в національній пенсійній системі ставить перед науковцями, фахівцями, можливими учасниками його багато питань, які потребують наукового обґрунтування і практичного вирішення. Одним із ключових виступає створення системи збереження, використання і захисту пенсійних активів обов'язкових накопичувальних пенсійних програм. Дана проблема є досить складною і одночасно найважливішою при реалізації проекту щодо практичного застосування загальнообов'язкового державного накопичувального пенсійного страхування в нашій країні. Адже від захищеності і збереженості пенсійних активів населення в перспективі будуть залежати доходи громадян пенсійного віку.

Важлива роль у вирішенні даного питання належить використанню фондового ринку України у функціонуванні другого рівня. Від його стану і динаміки розвитку залежить ефективність інвестування пенсійних активів обов'язкових накопичувальних пенсійних програм. Це пов'язано з тим, що зберігання і використання пенсійних активів другого рівня має довгостроковий характер, і їх вартість необхідно захищати від прояву різноманітних фінансових ризиків, у тому числі інфляційних процесів. Тому дослідження даної проблеми є актуальним для запровадження другого рівня вітчизняної пенсійної системи.

Науковий інтерес до дослідження становлення і розвитку вітчизняної пенсійної системи проявляють багато науковців як в нашій країні, так і за кордоном. На нинішньому етапі проведення пенсійної реформи особливо багато наукових дискусій ведеться по запровадженню другого рівня. Свої наукові праці даному рівню української пенсійної системи присвятили Е. Лібанова [8], А. Федоренко [13;14], Л. Ткаченко [11], Н.Горюк [9], О.Коваль [6], В. Ульянов [12] В. Грушко [5]. У своїх дослідженнях вони вивчали вплив і роль фондового ринку, можливості інвестування пенсійних активів обов'язкових і добровільних накопичувальних пенсійних програм, використання різних фінансових інструментів для цього.

Значну увагу розгляду питань, пов'язаних із запровадженням другого рівня в нашій країні, приділяють вітчизняні та зарубіжні фахівці, які беруть участь в Програмі розвитку фінансового сектора (USAID/FINER-II) [4; 9; 10]. Вони досліджують саме питання інвестування пенсійних активів другого рівня, їх особливості, дають свої пропозиції по їх можливому захисту і збереженню.

Стан національного фондового ринку на сьогоднішній день показує неспроможність повністю забезпечити надійними інвестиційними продуктами пенсійні активи другого рівня. Тому завдання науковців дослідити можливості розвитку фондового ринку в найближчій перспективі, визначити основні види надійних фінансових інструментів, в які можна інвестувати фінансові ресурси обов'язкової накопичувальної пенсійної системи, пропонувати різні варіанти формування інвестиційних портфельів для них.

Метою дослідження є вивчення впливу національного фондового ринку на можливість збереження і захисту пенсійних накопичень обов'язкової накопичувальної пенсійної системи, визначення надійних фінансових інструментів його і можливість інвестування в них її пенсійних активів.

Формуючи механізм функціонування загальнообов'язкового державного накопичувального пенсійного страхування, науковці і експерти в даній сфері відмічають можливість залучення його значного фінансового потенціалу у вітчизняну економіку. Фінансовий аспект другого рівня

української пенсійної системи вимагає наявності достатньо розвинутого фондового ринку, який міг би забезпечити його потреби в інвестуванні пенсійних активів.

Як показують проведені дослідження, у сучасних умовах фондовий ринок країни ще не повністю відповідає вимогам, які можуть поставити перед ним обов'язкові державні накопичувальні пенсійні програми. Нинішня оцінка його стану свідчить про недостатню кількість надійних фінансових інструментів для інвестування пенсійних активів накопичувальних пенсійних програм, про незначну кількість спеціалізованих фінансових інститутів, які будуть займатися інвестуванням фінансових ресурсів другого рівня.

Практичне використання третього рівня національної пенсійної системи дає можливість оцінити рівень захисту пенсійних активів їх учасників. За оцінками більшості фахівців він є недостатнім для учасників добровільних накопичувальних пенсійних програм третього рівня. Із виділених проблем експерти звернули увагу на такі: не застосовуються міжнародні стандарти фінансового обліку і звітності; високі адміністративні витрати (оплата послуг адміністратора, компаній з управління активами, зберігача, аудитора і т. д.); потребує вдосконалення ведення обліку на індивідуальному пенсійному рахунку; відсутність достатньої кількості надійних фінансових інструментів для інвестування пенсійних активів; відсутність довіри у населення [9; с. 11].

Аналіз недержавного пенсійного забезпечення показує, що основною формою інвестування пенсійних активів недержавними пенсійними фондами (НПФ) третього рівня є банківські депозити. На українському ринку наразі не існує в достатній кількості інших інструментів для інвестування. Існує істотний брак середньо- та довгострокових державних облігацій, а довіра до ринку корпоративних облігацій значно зменшилась внаслідок значних дефолтів облігацій та через неліквідність цього ринку. Ринок акцій вітчизняних емітентів не дуже цікавий для компаній з управління активами, а через обмеження з боку валютного регулювання НПФ, по суті, не можуть інвестувати кошти в цінні папери іноземних емітентів. За висновками зарубіжних експертів, для того щоб фондовий ринок України досяг потрібного рівня розвитку, знадобиться досить довгий період часу [4; с. 2].

Можливість проявів економічних ризиків і залежність від них накопичувальних пенсійних програм ускладнює запровадження другого рівня в нашій країні. Як свідчать висновки науковців Інституту демографії і соціальних досліджень імені М. В. Птухи НАН України, основними серед них є рівень інвестиційного доходу, стабільність фондового ринку, рівень інфляції, тобто ті, які необхідно враховувати при формуванні надійної системи захисту пенсійних активів (табл. 1) [8; с. 159].

Способами мінімізації даних ризиків вони вважають розвиток національного фондового ринку. Найближчими заходами повинні бути випуски державних цінних паперів, серед яких перевагу надавати спеціальним державним облігаціям. Фінансові інструменти для інвестування пенсійних активів повинні мати достатньо високу дохідність, яка би могла покривати прояви відповідних фінансових ризиків.

За переконаннями Е. М. Лібанової, питання випуску та обігу державних облігацій для розміщення страхових і пенсійних внесків набуває особливого значення на початковому етапі запровадження другого рівня. Вони мають розширити можливості національного фондового ринку,

Ризики при впровадженні II рівня пенсійної системи та способи їх мінімізації.

№	Ризики	Способи мінімізації/компенсації
Короткострокові		
1	Виникнення дефіциту в солідарній системі	Дефіцит компенсуватиметься за кошти державного бюджету і має швидко зникнути за умови здійснення параметричних змін у солідарній системі та припинення політичних втручань
2	Нестача кадрів та фахівців зі знаннями та досвідом роботи у фінансово-інвестиційній сфері	Підготовка кадрів, перенавчання, підвищення кваліфікації, інформаційно-роз'яснювальна кампанія
3	Недостатня взаємодія державних інституцій та слабкість недержавних регуляторів	Чіткий розподіл повноважень між державними регуляторами; створення потужних авторитетних саморегулювальних організацій, здатних контролювати ринок «зсередини»
4	Високий рівень корупції на всіх рівнях, що заважатиме розвитку конкурентних механізмів при відборі учасників та інвестиційних проектів	Розвиток громадських інститутів; удосконалення законодавства, зокрема щодо порядку закупівель послуг на конкурсних засадах
5	Нерозвиненість фондового ринку	Розвиток фондового ринку, потужним поштовхом для чого стане впровадження II рівня. На початковому етапі можна датися до випуску спеціальних державних облігацій
6	Висока інфляція, що може призвести до часткового знецінення пенсійних накопичень	Дохідність інструментів для інвестування пенсійних коштів має бути достатньо високою. Вихід на траєкторію сталого розвитку передбачає низьку інфляцію
Довгострокові		
7	Збільшення диференціації у розмірах пенсій, зокрема між жінками й чоловіками, високо- та низькооплачуваними працівниками	Для вирівнювання залишаються виплати із солідарної системи та державні соціальні гарантії. Потрібно також регулювання у сфері оплати праці з метою встановлення більш справедливих співвідношень у заробітній платі за видами економічної діяльності, її адекватності рівню кваліфікації та відповідальності виконуваної роботи
8	Нижчий розмір пенсії з дворівневої системи порівняно з тією, якою вона була б за однорівневої	Залишається державна гарантія щодо мінімального розміру пенсії за наявності необхідного стажу
9	Зростання тривалості життя в пенсійному періоді	Збільшення періоду інвестування, зокрема актуалізація межі пенсійного віку

Джерело: [8; с. 159].

слугувати новими фінансовими інструментами для забезпечення інвестування фінансового потенціалу обов'язкових накопичувальних пенсійних програм. Види державних цінних паперів, які на сьогодні функціонують на фондовому ринку України не відповідають вимогам, що висуваються до таких інструментів з боку накопичувальної системи обов'язкового пенсійного страхування та добровільного пенсійного забезпечення. Більшість вітчизняних фінансистів вважають, що випуск спеціальних державних облігацій повинен сприяти вирішенню таких завдань щодо запровадження обов'язкового державного накопичувального пенсійного страхування:

- ✦ забезпечення накопичувальної системи пенсійного страхування надійним, ліквідним і високодохідним фінансовим інструментом як об'єктом розміщення страхових внесків;
- ✦ часткова компенсація державному бюджету недоходжень страхових внесків до солідарної системи пенсійного страхування у зв'язку зі спрямуванням частини таких внесків до II рівня накопичувальної системи;
- ✦ посилення фінансової стабільності накопичувальної системи пенсійного страхування завдяки

спрямуванню значної частини пенсійних накопичень у фінансові інструменти, отримання доходу та погашення зобов'язань за якими гарантовано державою [8; с. 161 – 162].

Враховуючи можливий контингент учасників другого рівня і розміри страхових пенсійних внесків, які визначаються новим пенсійним законодавством, його обов'язкові накопичувальні пенсійні програми спроможні акумулювати в річному вимірі від 15 до 25 млрд грн інвестиційних ресурсів. У зв'язку з тим, що розміри страхових внесків другого рівня будуть підвищуватися поступово на 1% щорічно, при базовому розмірі – 2%, у перші роки його запровадження обсяги фінансових ресурсів становитимуть приблизно 3,0 – 4,0 млрд грн. На думку експертів, значна частина цих коштів (до 40% загальної суми пенсійних накопичень) могла б бути розміщена саме в ОВДП [8; с. 169].

Для практичної реалізації таких пропозицій, необхідно підвищити вимоги до забезпечення інвестиційної привабливості державних облігацій для обов'язкової накопичувальної пенсійної системи. Серед них фахівці виділяють: забезпечення належного рівня надійності інвестицій у довгостроковому вимірі (наявності відповідних державних гарантій); забезпечення доходності, яка перекирватиме

річний показник інфляції; забезпечення відповідного рівня ліквідності даного виду цінних паперів (з використанням спеціальних механізмів первинного або вторинного ринку). Саме на рівень інвестиційного доходу і ліквідність державних облігацій, на нашу думку, повинні звернути увагу державні фінансові органи, які будуть створювати механізм їх розміщення на фондовому ринку.

Аналіз рівня дохідності обов'язкових накопичувальних пенсійних систем багатьох країн показує, що протягом останніх 5 – 10 років успішніше вирішували проблеми, пов'язані з проявом фінансової кризи, системи другого рівня, які були створені раніше. Їхній досвід і розвинутий диверсифікований фондовий ринок сприяли досить скорому відновленню вартості пенсійних активів другого рівня. Одночасно, для систем, створених наприкінці 1990-х і на початку 2000-х років, глобальна фінансова криза створила низку проблем, причому вони не всі безпосередньо стосувались другого рівня [10].

Для другого рівня пенсійних систем більшості країн характерним є те, що вони виступають системами з визначеними страховими пенсійними внесками, які вони інвестують у фінансові інструменти фондового ринку. У зв'язку з цим рівень дохідності пенсійних активів накопичувальних пенсійних програм, в значній мірі, визначається ситуацією на внутрішньому та міжнародних ринках капіталу. Фінансова криза 2008 – 2009 рр. вплинула на зниження рівня довгострокової доходності. Проте у 2013 р., за рахунок часткової зміни інвестиційного портфеля пенсійних активів другого рівня, інвестиційний дохід дозволив повернути вартість активів його учасників до рівня, який мав місце до кризи 2008 р.

Дані *табл. 2* підтверджують дані висновки. Країни, які мають значний практичний досвід функціонування другого рівня, скоріше стабілізували середньорічний реальний дохід від інвестування пенсійних активів після прояву фінансової кризи. Східноєвропейські країни, які запровадили свої обов'язкові накопичувальні пенсійні системи на по-

чатку першого десятиріччя XXI століття, стикнулися з проблемами під час фінансової кризи, які не змогли повністю вирішити. Це вплинуло на зниження рівня довгострокової доходності пенсійних активів другого рівня їхніх пенсійних систем, так як стан національних фондових ринків не зміг своєчасно зреагувати на кризові явища у фінансовій сфері. До того ж значно ускладнилася ситуація в солідарній пенсійній системі із пенсійними виплатами через зменшення обсягу страхових пенсійних внесків до неї.

З боку держави, протягом останніх років, розроблялася законодавча база, що стосується розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів, які можуть використовуватися для інвестування фінансових ресурсів обов'язкової накопичувальної пенсійної системи. Одним із них вважається Концепція розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів України на 2009 – 2013 рр., яке було прийняте у 2009 р. розпорядженням Кабінету Міністрів України [7]. Цей нормативний документ передбачає здійснення емісії облігацій внутрішньої державної позики виключно для інвестування пенсійних активів другого рівня. Незважаючи на те, що в Концепції рівень доходності цінних паперів враховує розміри інфляції, вона ще не може повністю вирішити питання випуску державних пенсійних облігацій, а лише створює початкову законодавчу базу в реалізації даного питання. Тому спеціалісти, юристи, науковці, представники спеціальних фінансових інститутів продовжують роботу над удосконаленням умов випуску та обігу державних цінних паперів з довгостроковими термінами інвестування та ринковими принципами формування їх доходності.

Більшість вітчизняних фінансистів вважають, що державні облігації, які будуть використовуватися для інвестування пенсійних активів другого рівня, повинні мати змінну відсоткову ставку, що враховує поточний рівень інфляції в країні, довгострокові строки обігу, а також законодавче обмеження їх розміщення серед фінансових інститутів, які мають ліцензійне право на розпорядження пенсійними активами обов'язкового накопичувального пенсійного страхування і не використовувати дані цінні папери на вто-

Таблиця 2

Розмір середньорічних реальних доходів обов'язкової накопичувальної пенсійної системи в окремих країнах

№	Країна	Рік запровадження обов'язкової накопичувальної пенсійної системи	Середньорічний реальний дохід, %	Розмір страхового внеску учасника, %
1	Естонія	2002	0,18 (2005 – 2010)	2+4 (держ.)
2	Казахстан	1998	-1,09 (2005 – 2010)	10
3	Польща	1999	5,72 (2005 – 2010)	7,3
4	Хорватія	2002	2,9 (2005 – 2010)	5
5	Чилі	1981	6,28 (2002 – 2010)	10
6	Болівія	1997	6,35 (2000 – 2009)	10
7	Колумбія	1994	8,54 (2000 – 2009)	10
8	Перу	1992-1993	10,0 (2000 – 2009)	8
9	Уругвай	1996	9 (2000 – 2009)	12,27
10	Литва	2004	4,8 (2004 – 2012)	2,5
11	Росія	2002	-3,9 (2004 – 2009)	6 (роботодавець)
12	Китай	1997	9,17 (2001 – 2010)	8
13	Австралія	1992	7,64 (2001 – 2010)	12 (роботодавець)

Джерело: [9; с.13; 10].

ринному ринку. Крім того, державні пенсійні облигації, після настання терміну погашення, за бажанням їх власників можуть бути конвертовані в аналогічні цінні папери нових випусків або в інші державні облигації [8; с. 170].

Нове вітчизняне пенсійне законодавство передбачає також використання інших фінансових інструментів на другому рівні. До них належать нерухомість, банківські депозити, облигації місцевих позик, корпоративні облигації українських емітентів, акції українських емітентів, акції та облигації іноземних емітентів, державні цінні папери іноземних емітентів [1; 2; 3]. У ньому регламентується порядок і особливості їх використання в обов'язкових державних накопичувальних пенсійних програмах. Враховуючи сучасний стан національного фондового ринку, на думку вітчизняних фахівців, саме ці види інвестиційних продуктів доцільно використовувати на початковому етапі запровадження другого рівня.

На переконання більшості українських і зарубіжних експертів, певну частку інвестиційного портфелю пенсійних активів другого рівня повинні складати цінні папери іноземних емітентів. Враховуючи диверсифікацію і високий рівень розвитку міжнародного фондового ринку, це дало б можливість отримувати високі інвестиційні доходи від них. Чинне пенсійне законодавство передбачає можливість використовувати для інвестування пенсійних коштів другого і третього рівнів фінансові інструменти іноземних спеціалізованих фондових інститутів.

Функціонуючий третій рівень вже сьогодні може включати у портфель НПФ «акції іноземних емітентів, які торгуються на організованих ринках цінних паперів та які пройшли лістинг на одній з таких фондових бірж, як Нью-Йоркська фондова біржа, Лондонська фондова біржа, Токійська фондова біржа, Франкфуртська фондова біржа та і торговельно-інформаційній системі NASDAQ»[4; с. 16]. Проте перепонами для такого інвестування виступає чинне валютне регулювання, яке унеможливує його через складний механізм оформлення дозволу на здійснення валютних операцій та довгий період очікування на відповідний дозвіл. Він може тривати кілька місяців, що зменшує зацікавленість потенційних зарубіжних представників фондового ринку. Тому для успішного вирішення даної проблеми, на думку автора і більшості вітчизняних спеціалістів, необхідно законодавчо відрегулювати валютні відносини, щоб вони не перешкоджали, а сприяли інвестуванню пенсійних активів в цінні папери зарубіжних емітентів.

ВИСНОВКИ

Підсумовуючи викладене, слід зазначити, що існування і функціонування розвинутого національного фондового ринку, наявність в його розпорядженні надійних фінансових інструментів є важливою умовою успішного запровадження загальнообов'язкового державного накопичувального пенсійного страхування. По розрахунках експертів, уже перші десять років функціонування другого рівня національної пенсійної системи дасть змогу накопичити фінансових ресурсів в обсязі близько 10% ВВП [4]. Такий потужний фінансовий потенціал буде впливати на розвиток і вдосконалення фінансової системи держави і в цілому – на її національну економіку. Для покращання національного економічного середовища особливо важливо, що пенсійні активи становитимуть постійне внутрішнє джерело інвестицій, що має багато переваг порівняно із

зовнішніми запозиченнями: незалежність від курсу валют, менші видатки на обслуговування тощо. Головна увага в цьому випадку має бути приділена процедурі відбору проєктів для інвестування, що давала б змогу поєднати низький ризик з достатнім рівнем доходності.

Диверсифікація українського фондового ринку, створення умов для використання на ньому надійних фінансових інструментів дасть змогу забезпечити ними інвестиційні потреби пенсійних активів другого рівня. Ефективне використання інвестиційних продуктів буде сприяти збереженню і збільшенню фінансових ресурсів обов'язкової державної накопичувальної пенсійної системи. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. «Про заходи щодо законодавчого забезпечення реформування пенсійної системи». Закон України № 3668-VI від 8.07.2011р. / Газета «Голос України» від 13 вересня 2011р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>
2. «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» (із змінами і доповненнями). Закон України від 9 липня 2003 р. № 1058-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.rada.gov.ua
3. Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» № 1057-IV // ВВР. Від 9.07.2003 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : zakon1.rada.gov.ua
4. Захист учасників накопичувальної системи загальнообов'язкового державного пенсійного страхування в Україні (рівня II). Річард Л. Саймондс – старший спеціаліст питань ринків капіталу. Проєкт USAID «Розвиток ринків капіталу». Київ, Україна. 20 січня 2010; 60 с.
5. Грушко В. І. Пенсійна система України : навч. посіб. / В. І. Грушко. – К. : Кондор. 2006 – 336 с.
6. Коваль О. П. Особливості початкового етапу запровадження загальнообов'язкової накопичувальної пенсійної системи / О. П. Коваль // Фінанси України. – 2011. – № 6. – С. 75 – 83.
7. Концепція розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів України на 2009 – 2013 роки. Розпорядження Кабінету Міністрів України від 25.03.2009 р. № 316-р.
8. Пенсійна реформа в Україні: напрямки реалізації (колективна монографія) / За ред. Е. М. Лібанової. – Ін-т демографії та соціальних досліджень імені М. В. Птухи НАН України. 2010. – 270 с.
9. Пенсійна система України: проблеми і перспективи. Наталія Горюк – експерт по пенсійних питаннях. Програма розвитку фінансового сектора USAID/FINREP-II. Квітень 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : presentation_conferece_25April2013_ru.pdf; с. 13.
10. Пенсійні фонди другого рівня – міжнародний досвід і його значення для України. Програма розвитку фінансового сектору USAID/FINREP-II. Київ. 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : pension_systems_ua.pdf
11. Ткаченко Л. Результати фінансово – економічних розрахунків щодо обов'язкової накопичувальної системи. Інститут демографії та соціальних досліджень імені М. В. Птухи НАН України / Л. Ткаченко // Пенсійна реформа в Україні. – 2010. – 6 с.
12. Ульянов В. Питання накопичення / В. Ульянов // Вісник Пенсійного фонду України. – 2009. – № 6. – С. 20 – 21.
13. Федоренко А. В. Концептуальні засади запровадження накопичувальної системи пенсійного страхування в Україні (другий рівень) / А. В. Федоренко. – К. : Державна установа інститут економіки та прогнозування НАН України, грудень 2009 р.
14. Федоренко А. В. Економічна складова накопичувальної пенсійної системи / А. В. Федоренко // Фінанси України. – 2011. – № 12. – С. 89 – 98.

REFERENCES

- Fedorenko, A. V. *Kontseptualni zasady zaprovadzhennia nakopychuvальної systemy pensiihno strakhuvannia v Ukraini (druhyi riven)* [Conceptual Foundations of introducing a funded pension system in Ukraine (the second level)]. : Instytut ekonomiky ta prohnozuvannia NAN Ukrainy, 2009.
- Fedorenko, A. V. "Ekonomiczna skladova nakopychuvальної pensiihnoї systemy" [Economic component funded pension system]. *Finansy Ukrainy*, no. 12 (2011): 89-98.
- Hrushko, V. I. *Pensiina systema Ukrainy* [The pension system of Ukraine]. Kyiv: Kondor, 2006.

Horiuk, N. "Pensiina systema Ukrainy: problemy i perspektyvy" [The pension system of Ukraine: problems and prospects]. *Prohrama rozvytku finansovoho sektoru USAID/FINREP-II*, 2013.

Horiuk, N. "Pensiini fondy druhoho rinvnia - mizhnarodnyi dosvid i ioho znachennia dlia Ukrainy" [Second pillar pension funds - international experience and its significance for Ukraine]. *Prohrama rozvytku finansovoho sektoru USAID/FINREP-II*, 2013.

Koval, O. P. "Osoblyvosti pochatkovoho etapu zaprovadzhennia zahalnoobov'iazkovoї nakopychualnoi pensiinoї systemy" [Features of the initial phase of the introduction of mandatory funded pension system]. *Finansy Ukrainy*, no. 6 (201): 75-83.

[Legal Act of Ukraine] (2009).

[Legal Act of Ukraine] (2003). <http://zakon1.rada.gov.ua>

[Legal Act of Ukraine] (2011). <http://zakon.rada.gov.ua>

[Legal Act of Ukraine] (2003). <http://www.rada.gov.ua>

Pensiina reforma v Ukraini: napriamky realizatsii [Pension Reform in Ukraine : trends realization]. : Instytut demohrafi ta sotsialnykh doslidzhen imeni M. V. Ptukhy NAN Ukrainy, 2010.

Saimonds, R. L. "Zakhyst uchashnykh nakopychualnoi systemy zahalnoobov'iazkovoho derzhavnoho pensiinoho strakhuvannia v Ukraini (rinvnia II)" [Protecting participants funded system of compulsory state pension insurance in Ukraine (level II)]. *Proekt USAID «Rozvytok rynkiv kapitalu»*, 2010.

Tkachenko, L. "Rezultaty finansovo - ekonomichnykh rozrakhunkiv shchodo obov'iazkovoї nakopychualnoi systemy" [Financial results - economic analysis for mandatory funding]. In *Pensiina reforma v Ukraini: Instytut demohrafi ta sotsialnykh doslidzhen imeni M. V. Ptukhy NAN Ukrainy*, 2010.

Ulianov, V. "Pytannia nakopychennia" [Question accumulation]. *Visnyk pensiinoho fondu Ukrainy*, no. 6 (2009): 20-21.

УДК 336.2

ПЕРСПЕКТИВИ ПЛАТНИКІВ ЄДИНОГО ПОДАТКУ

© 2014 ТОФАН І. М.

УДК 336.2

Тофан І. М. Перспективи платників єдиного податку

У статті здійснюється спроба висвітлити проблемні аспекти оподаткування, встановлені державою для адміністрування єдиного податку в результаті постійних і системних змін у податковому законодавстві. Обґрунтовано необхідність у пошуку альтернативних методів адміністрування при оподаткуванні платників єдиного податку фіскальними службами. Метою статті є висвітлення перспектив подальшого оподаткування суб'єктів підприємницької діяльності – платників єдиного податку на підставі ґрунтового аналізу умов і засад, створених державою для бізнесу. При проведенні досліджень використовувалися методи системного аналізу, порівняння, прогнозування та моделювання. Проаналізовано процес еволюції спрощеної системи оподаткування, обліку та звітності від моменту заснування до сьогоднішнього дня. Представлено структуру кількісного складу платників єдиного податку залежно від вибраної групи. Виокремлено та охарактеризовано адміністративно-фіскальні чинники, які гальмують розвиток підприємництва в Україні. У результаті проведених досліджень окреслено проблемні аспекти організації оподаткування малого бізнесу та запропоновано конкретні й реальні шляхи їх подолання або часткового вирішення.

Ключові слова: єдиний податок, ставки єдиного податку, єдиний соціальний внесок, реформування податкового законодавства, фіскальні перевірки.
Бібл.: 17.

Тофан Іван Миколайович – кандидат економічних наук, доцент, кафедра фінансів і кредиту, Львівський національний аграрний університет (вул. В. Великого, 1, Дубляни, 80381, Україна)

E-mail: imt71@ukr.net

УДК 336.2

Тофан І. Н. Перспективи плательщиків єдиного налогу

В статье обращается внимание на проблемные аспекты налогообложения, установленные государством для администрирования единого налога в результате постоянных и системных изменений в налоговом законодательстве. Обоснована необходимость в поиске альтернативных методов администрирования при налогообложении плательщиков единого налога фискальными службами. Целью статьи является освещение перспектив дальнейшего налогообложения субъектов предпринимательской деятельности – плательщиков единого налога на основании анализа условий и принципов, созданных государством для бизнеса. При проведении исследований использовались методы системного анализа, сравнения, прогнозирования и моделирования. Проанализирован процесс эволюции упрощенной системы налогообложения, учета и отчетности с момента ее принятия и до сегодняшнего дня. Представлена структура количественного состава плательщиков единого налога в зависимости от избранных групп. Выделены и охарактеризованы административно-фискальные факторы, не способствующие дальнейшему развитию предпринимательства в Украине. В результате проведенных исследований очерчены проблемные аспекты организации налогообложения малого бизнеса и предложены конкретные и реальные пути их преодоления или частичного разрешения.

Ключевые слова: единый налог, ставки единого налога, единый социальный взнос, реформирование налогового законодательства, фискальные проверки.
Библ.: 17.

Тофан Иван Николаевич – кандидат экономических наук, доцент, кафедра финансов и кредита, Львовский национальный аграрный университет (ул. В. Великого, 1, Дубляны, 80381, Украина)

E-mail: imt71@ukr.net

UDC 336.2

Tofan I. M. Prospects of Single Tax Payers

The article speaks about problem aspects of taxation, which were set by the state for the single tax administering due to permanent and system changes in the tax legislation. It shows the necessity of search for alternative methods of administering in the process of taxation of single tax payers by fiscal services. The goal of the article is the study of prospects of further taxation of entrepreneurs – single tax payers on the basis of analysis of conditions and principles created by the state for the business. The article used methods of system analysis, comparison, forecasting and modelling. It analyses the process of evolution of the simplified taxation system, accounting and reporting from the moment of its adoption until today. The article presents the structure of the quantitative composition of single tax payers depending on the selected groups. It marks out and characterises administrative and fiscal factors that do not facilitate further development of entrepreneurship in Ukraine. In the result of the conducted studies the article outlines problem aspects of organisation of taxation of the small business and offers specific and real ways of their overcoming or partial solution.

Key words: single tax, single tax rates, single social contribution, reformation of tax legislation, fiscal audits.
Bibl.: 17.

Tofan Ivan M. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Department of Finance and Credit, Lviv National Agrarian University (vul. V. Velykogo, 1, Dubliany, 80381, Ukraine)

E-mail: imt71@ukr.net