

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
імені ВАДИМА ГЕТЬМАНА

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
імені ВАДИМА ГЕТЬМАНА

Кваліфікаційна наукова
праця на правах рукопису

БІЛИЙ ДЕНИС ІВАНОВИЧ

УДК 339.73:330.322-048.38](477)(043.5)

ДИСЕРТАЦІЯ
ТРАНСФОРМАЦІЯ НАЦІОНАЛЬНИХ ПЕНСІЙНИХ СИСТЕМ
В УМОВАХ ФІНАНСОВОГО ГЛОБАЛІЗМУ

Спеціальність 292 – міжнародні економічні відносини

Подається на здобуття наукового ступеня доктора філософії

Дисертація містить результати власних досліджень.

Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело _____ Білий Денис Іванович.

Науковий керівник: Столярчук Ярослава Михайлівна, доктор економічних наук, професор.

Київ 2023

АНОТАЦІЯ

Білий Д. І. Трансформація національних пенсійних систем в умовах фінансового глобалізму. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 292 – міжнародні економічні відносини. – Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Київ, 2023.

Дисертаційна робота присвячена комплексному дослідженню теоретико-методологічних та практичних аспектів трансформації національних пенсійних систем в умовах фінансового глобалізму. Значна увага приділена розкриттю теоретико-методологічних засад дослідження національних пенсійних систем з концептуалізацією економічного змісту та еволюції категорії «пенсійне забезпечення», узагальненням теоретичного дискурсу процесів соціалізації економіки через призму пенсійного забезпечення, а також визначенням його ролі у забезпеченні соціальної конкурентоспроможності держав.

У дисертаційній роботі комплексно проаналізовано варіативні національні моделі пенсійних систем та розкрито ключові напрями їх глобальної трансформації. Визначено конкурентні переваги пенсійної системи Сполучених Штатів Америки у глобальних фінансових координатах, розкрито роль пенсійних систем держав ЄС у розбудові європейської моделі солідарної економіки, а також обґрунтовано конвергентний характер пенсійних систем держав азійського мегарегіону. У дисертації наведено результати здійсненого автором економіко-математичного моделювання впливу рівня внутрішніх заощаджень на розвиток національних пенсійних систем, розкрито сучасні кількісно-якісні параметри розвитку пенсійної системи України та обґрунтовано стратегічні пріоритети її переведення на європейські засади.

У результаті проведеного дослідження отримано такі найбільш важливі наукові результати:

вперше:

– обґрунтовано системний характер трансформації національних пенсійних систем в умовах фінансового глобалізму на основі *розкриття їх рушійних сил* (демографічне старіння націй, посилення пенсійного тиску на державні бюджети, поглиблення соціальних асиметрій на внутрішньокраїновому та міждержавному рівнях, «ерозія» національних систем соціального захисту, динамічне поширення неформальних та гнучких форм зайнятості, діджиталізація і фемінізація соціально-трудова відносин, офшоризація бізнес-діяльності, реалізація економічними суб'єктами корпоративних стратегій «розмивання податкової бази», нарощування обсягів міжнародної трудової міграції, дискредитація механізмів неоліберального ринкового регулювання та ін.) та *ідентифікаційної характеристики домінуючих трансформаційних трендів*: підвищення фінансової стійкості пенсійних систем за рахунок зниження державних пенсійних зобов'язань та нарощування активів недержавних пенсійних фондів; поступове заміщення солідарних систем пенсійного забезпечення системами індивідуальних накопичувальних рахунків; підвищення пенсійного віку та обмеження раннього виходу на пенсію; відміна обов'язкового переказу коштів у державну розподільчу підсистему; підвищення рівня адресності базових пенсій; диверсифікація структури інвестиційних портфелів приватних пенсійних фондів за рахунок доступних на глобальному фінансовому ринку активів; зростання в активах пенсійних фондів питомої ваги зарубіжних активів і корпоративних цінних паперів; диверсифікація структури державних пенсійних систем з дедалі більшим їх фінансуванням з боку автономних пенсійних фондів, пенсійних страхових контрактів, аннуїтетів, активів в управлінні банків, страхових та інвестиційних компаній тощо. Доведено, що в останнє десятиліття довгострокова інвестиційна поведінка пенсійних фондів характеризується дедалі більшим нарощуванням інвестиційних капіталовкладень в альтернативні фінансові інструменти (структуровані фонди мікрофінансування, зелені облігації, інфраструктурні та зелені інвестиції у проекти сталого розвитку, відновлювальну енергетику, енергоефективність, зелене будівництво, зелені дослідження і розробки, виробництво зелених товарів і послуг тощо), що відбиває загальний тренд «озеленення» сфери глобальних фінансів;

удосконалено:

– методологію бенчмаркінгу конкурентних моделей національних пенсійних систем (страхової Бісмарка та універсальної Беверіджа) за виокремленими критеріями щодо ступеня державного регулювання національних пенсійних систем; співвідношення їх загальнодержавного, корпоративного й індивідуального фінансування; домінуючих рівнів пенсійного забезпечення громадян; ролі особистих пенсійних планів у національних економіках держав; структури державних пенсійних систем; інституційної структури обслуговування накопичувальних пенсійних планів. Обґрунтовано, що за умов наростаючого впливу глобальних демографічних та економічних трендів національні моделі пенсійних систем зазнають глибокої конвергенції (розбудова у структурі універсальних моделей страхового та додаткового пенсійного забезпечення, удосконалення чинних фінансових механізмів забезпечення усім категоріям пенсіонерів адекватного прожиткового мінімуму, поступове перекладення відповідальності за пенсійні заощадження на населення, використання глобального фінансового ринку для хеджування країнових ризиків, активне використання інноваційних рішень в роботі інститутів пенсійного забезпечення та ін.), що є потужною рушійною силою розбудови глобальної конфігурації соціальної екосистеми з наростаючою інституційною спроможністю національних пенсійних систем реалізовувати ключові суспільні функції забезпечення гідної старості та управління ризиками бідності у випадку втрати працездатності;

– кластеризацію 23 країн світу за рівнем розвитку їх пенсійних систем у 2020 р. (у розрізі 12 показників щодо вартості активів у накопичувальних і приватних пенсійних планах, % ВВП; внесків у накопичувальні та приватні пенсійні плани, % ВВП; загальної суми виплат з накопичувальних і недержавних пенсійних планів, % ВВП; річних реальних інвестиційних норм прибутку накопичувальних і недержавних пенсійних планів, %; розподілу активів у накопичувальних і приватних пенсійних планах в акціях, % від загального обсягу інвестицій та ін.) на основі використання програмного пакету даних Statistica за методом К-середніх. На цій основі виокремлено три країнових кластери (1-й кластер – 6 держав, 2-й кластер – 12 держав, 3-й кластер – 5 держав) та з кожного кластеру обрано одну країну, яка перебуває

найближче до його центру та репрезентує усю вибірку країн (Норвегію, Болгарію та Данію). Отримані на основі побудови низки однофакторних регресійних моделей (за період 2011-2020 рр.) результати економіко-математичного моделювання з розрахунком для кожного кластеру коефіцієнта β_1 , коефіцієнта детермінації R^2 та F-критерію Фішера підтвердили найбільший вплив на валові внутрішні заощадження країн усіх кластерів показника загальної вартості активів у накопичувальних і приватних пенсійних планах, а також відсутність суттєвого впливу на їх розмір показників номінальних і реальних інвестиційних норм прибутку накопичувальних і недержавних пенсійних планів;

– аналітичні підходи до комплексної характеристики еволюційного розвитку пенсійної системи України на основі виокремлення п'яти його історичних етапів за виділеними критеріями (домінуючі рівні пенсійної системи, диверсифікованість джерел формування пенсійних активів, ступінь імплементації зарубіжних практик пенсійного забезпечення українського населення, рівень соціально-податкового тиску на населення та бізнес, ступінь нормативно-правової інституціоналізації пенсійної системи тощо): 1-й етап (1991-2004 рр.): домінування командно-адміністративної моделі пенсійної системи з тотальним запровадженням додаткових пенсійних пільг та спеціальних пенсій, збільшенням переліку професій з можливістю дострокового виходу на пенсію, розширенням практики списання заборгованості за пенсійними внесками та ін.; 2-й етап – (2004-2009 рр.): законодавче унормування розбудови трирівневої пенсійної системи без глибоких реформаційних заходів щодо реалізації страхових принципів солідарної пенсійної системи та впровадження її обов'язкового накопичувального сегменту; розмежування програм пенсійного забезпечення за джерелами фінансування; запровадження персоніфікованого моніторингу фактичної сплати пенсійних внесків при розрахунку страхового стажу; 3-й етап (2010-2014 рр.): поетапне підняття пенсійного віку для жінок; встановлення підвищених вимог до трудового стажу, необхідного для призначення пенсій; запровадження єдиного соціального внеску та обмежень на індексацію пенсійних виплат працевлаштованим пенсіонерам; 4-й етап (2014-2018 рр.): призупинення індексації пенсій, консолідація соціальних витрат, зниження ставки ЄСВ, його обов'язкове стягнення з роботодавців і самозайнятих осіб; 5-й етап (з 2019 р. – дотепер): автоматичне перерахування розміру пенсійних виплат з урахуванням

інфляції та підвищення середньої заробітної плати, встановлення пенсійних надбавок колишнім військовим та ін. Констатовано, що надмірна концентрація вітчизняної пенсійної системи на першому рівні ставить подальшу конкурентоспроможність такої системи під ризик негативного впливу демографічного фактору без можливості диверсифікації, що об'єктивно вимагає системного впровадження в Україні обов'язкового рівня накопичувальної пенсії;

дістало подальшого розвитку:

– понятійно-категоріальний апарат дослідження процесів глобалізаційної трансформації національних пенсійних систем на основі обґрунтування розгорнутого авторського визначення категорії «соціальна економіка», зміст якої полягає в інституціоналізованій на законодавчому рівні найдосконалішій моделі економічного розвитку, яка спрямована на забезпечення високого рівня життя усіх верств населення та його всебічної безпеки на основі соціальної і територіальної згуртованості, домінування особистості та суспільних цілей над капіталом, соціальної справедливості у перерозподілі доходів між різними соціальними верствами і групами через прогресивне оподаткування, захисту громадян від негативного впливу механізму ринкової економіки, створення умов для розвитку людського капіталу та глибокої соціальної інклюзії осіб, не спроможних брати участь у процесі суспільного виробництва. Обґрунтовано, що соціальна економіка формує найефективніше, з погляду усунення глобальних соціально-економічних асиметрій, середовище для реалізації у світових координатах принципів соціальної солідарності і відповідальності, а також перерозподілу глобального капіталу на досягнення Цілей сталого розвитку на мікро-, макро-, мезо-, мета- та наднаціональному рівнях;

– панорамна характеристика країново-регіональних моделей пенсійного забезпечення (ринково-капіталістичної (Сполучені Штати Америки), ринково-солідарної (держави Європейського Союзу) та конвергентної (держави азійського мегарегіону)) з конкретизацією їх конкурентних переваг і недоліків. Доведено, що найрозвинутішою на сьогодні є американська модель пенсійного забезпечення завдяки високому рівню її фінансової стійкості; багаторівневості добровільного сегменту пенсійної системи; високій диверсифікованості діючих пенсійних планів, їх максимальній пристосованості до індивідуальних потреб громадян з різним рівнем

доходів і матеріального добробуту, сферами діяльності та соціальними статусами; органічному поєднанню федерального та приватно-накопичувального сегментів пенсійного забезпечення; глибокій конвергенції стандартних приватних пенсійних планів з місцевими пенсійними фондами; масштабному включенню американського великого і середнього бізнесу у розбудову корпоративного сегменту національної пенсійної системи; а також створенню потужних стимулів до отримання громадянами США якісної освіти для їх активної і тривалої трудової діяльності як основи економічної безпеки держави та забезпечення її соціальної конкурентоспроможності у глобальних координатах;

– системна оцінка пенсійної системи України на основі *розкриття ключових її структурних диспропорцій* (надмірна концентрація на розподільчій підсистемі пенсійного забезпечення, неухильне посилення податкового тиску на населення та бізнес-сектор, структурне розбалансування Пенсійного фонду, дисбаланс міжсуб'єктних відносин між учасниками пенсійної системи, відсутність політичної волі щодо завершення впровадження обов'язкової накопичувальної пенсії та ін.) та *комплексної характеристики управлінсько-економічних проблем вітчизняного пенсійного забезпечення* (зниження рівня заміщення пенсією заробітної плати; зменшення матеріальної забезпеченості непрацездатного населення; нерозвинутість фінансових інструментів вітчизняного інвестиційного ринку; знецінення потенційних доходів з причин високого рівня інфляції; значний брак ефективного інституційного середовища функціонування накопичуваного сегменту пенсійної системи та забезпечення заощаджень від фінансових маніпуляцій та шахрайства; фінансова залежність Пенсійного фонду України від асигнувань з державного бюджету та його неспроможність у статусі суб'єкта солідарного рівня належним чином виконувати покладені на нього функції та ін.);

– обґрунтування стратегічних напрямів реформування пенсійної системи України на європейських засадах у розрізі: *нормативно-правових* (законодавче унормування питання щодо диверсифікації джерел розміщення коштів недержавних пенсійних фондів в частині надання їм права інвестувати у ринкові фінансові інструменти; унеможливлення їх інвестицій у неринкові та спекулятивні інструменти в Україні; перегляд основних засад Кодексу законів про працю щодо посилення

відповідальності за несплату податків та зборів на загальнообов'язкове державне соціальне страхування; лібералізація податкового законодавства для бенефіціарів накопичувального рівня пенсійного забезпечення на основі відміни податкових утримань з доходів від вкладень у пенсійні та страхові фонди та ін.); *організаційно-економічних* (системне впровадження другого рівня пенсійного забезпечення; імплементація середньо- та довгострокових індивідуальних накопичувальних рахунків; надання можливості ведення обліку за фінансовими інструментами у валюті номіналу такого інструменту задля уникнення оподаткування курсових різниць для учасників недержавних пенсійних фондів; розширення можливостей операцій з цінними паперами за іноземну валюту на організованих ринках та ін.) та *фінансових заходів* (скорочення дефіциту бюджету Пенсійного фонду України за рахунок підвищення надходжень від єдиного соціального внеску та регіональної кластеризації рівня мінімальної заробітної плати; ініціювання державою сплати перших внесків на індивідуальні пенсійні рахунки населення мінімальної суми коштів для зацікавлення широкого кола осіб в даному виді заощаджень; впровадження механізму спеціальних середньо- та довгострокових пенсійних рахунків та розширення пропозиції фінансових інструментів корпоративного сектору на ринку; розроблення і впровадження державної маркетингової стратегії з популяризації довгострокового інвестування та підвищення фінансової грамотності населення та ін.).

Практичне значення одержаних результатів полягає у тому, що основні теоретичні положення, висновки і рекомендації, сформульовані автором у дисертації, можуть слугувати методологічною базою для удосконалення в Україні системи пенсійного забезпечення. Наукові розробки, висновки і практичні рекомендації дисертанта були використані у поточній роботі ТОВ «Компанія з управління активами «Універ Менеджмент» (довідка про впровадження від 10.07.2023 р.); ТОВ «Компанія з управління активами «ОТП Капітал» (довідка про впровадження №КУА-126 від 30.08.2023 р.); ПрАТ «КІНТО» (довідка про впровадження №333 від 04.09.2023 р.).

Ключові слова: глобалізація, фінансові ринки, фінансові інституції, фінансове посередництво, фінансовий сектор, страхування, страховий ринок, соціальний захист,

пенсійне страхування, пенсійне забезпечення, пенсійні системи, пенсійні схеми, пенсійні фонди, пенсійні виплати.

ANNOTATION

Bilyy D. I. Transformation of national pension system in the conditions of financial globalism. – Manuscript.

A thesis for Academic Degree of Doctor Philosophy in specialty 292 – International Economic Relations. – Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman. – Kyiv, 2023.

The dissertation is devoted to a comprehensive study of theoretical, methodological, and practical aspects of the transformation of national pension systems in the conditions of financial globalism. Considerable attention is paid to the disclosure of the theoretical and methodological foundations of the study of national pension systems with the conceptualization of the economic content and evolution of the "pension provision" category, the generalization of the theoretical discourse of the processes of socialization of the economy through the prism of pension provision, as well as the definition of its role in ensuring the social competitiveness of states.

The dissertation comprehensively analyzed variable national models of pension systems and revealed the key directions of their global transformation. The competitive advantages of the pension system of the United States of America in global financial coordinates are determined, the role of the pension systems of the EU states in the development of the European model of the solidarity economy is revealed, and the convergent nature of the pension systems of the states of the Asian megaregion is substantiated. The dissertation presents the results of the author's economic-mathematical modeling of the influence of the level of domestic savings on the development of national pension systems, reveals the modern quantitative and qualitative parameters of the development of the pension system of Ukraine, and substantiates the strategic priorities of its transfer to European principles.

The following most important scientific results were obtained as a result of the conducted research:

for the first time:

– the systemic nature of the transformation of national pension systems in the conditions of financial globalism is substantiated based on *the disclosure of their driving forces* (demographic aging of nations, increased pension pressure on state budgets, deepening of social asymmetries at the intra-national and inter-state levels, “erosion” of national social protection systems, dynamic spread of informal and flexible forms of employment, digitalization and feminization of social and labor relations, offshoring of business activities, implementation by economic entities of corporate strategies of «eroding the tax base», increasing the volume of international labor migration, discrediting the mechanisms of neoliberal market regulation, etc.) and *identifying characteristics of the dominant transformational trends*: increasing financial stability of pension systems due to reduction of state pension liabilities and increase of assets of non-state pension funds; gradual replacement of joint pension systems by systems of individual savings accounts; raising the retirement age and limiting early retirement; cancellation of the mandatory transfer of funds to the state distribution subsystem; increasing the level of targeting of basic pensions; diversification of the structure of investment portfolios of private pension funds due to assets available on the global financial market; growth in the assets of pension funds of the specific weight of foreign assets and corporate securities; diversification of the structure of state pension systems with increasing funding from autonomous pension funds, pension insurance contracts, annuities, assets in the management of banks, insurance and investment companies, etc. It has been proven that in the last decade, the long-term investment behavior of pension funds is characterized by an increasing increase in capital investments in alternative financial instruments (structured microfinance funds, green bonds, infrastructure and green investments in sustainable development projects, renewable energy, energy efficiency, green construction, green research and development, production of green goods and services, etc.), which reflects the general trend of "greening" the sphere of global finance;

improved:

– the benchmarking methodology of competitive models of national pension systems (insurance Bismarck and universal Beveridge) according to specific criteria regarding the degree of state regulation of national pension systems; the ratio of their national, corporate,

and individual funding; dominant levels of pension provision for citizens; the role of personal pension plans in the national economies of states; structures of state pension systems; of the institutional structure of maintenance of accumulative pension plans. It is substantiated that, under the conditions of the growing influence of global demographic and economic trends, national models of pension systems are undergoing deep convergence (development in the structure of universal models of insurance and additional pension provision, improvement of current financial mechanisms for providing all categories of pensioners with an adequate living wage, etc.), which is a powerful the driving force of the development of the global configuration of the social ecosystem with the growing institutional capacity of national pension systems to implement the key social functions of ensuring a dignified old age and managing the risks of poverty in case of loss of working capacity;

– clustering of 23 countries of the world according to the level of development of their pension systems in 2020 (in terms of 12 indicators regarding the value of assets in accumulative and private pension plans, % of GDP; contributions to accumulative and private pension plans, % of GDP; the total amount of payments from accumulative and non-state pension plans, % of GDP; annual real investment rates of profit of accumulative and non-state pension plans, %; distribution of assets in accumulative and private pension plans in shares, % of the total volume of investments, etc.) based on the use of the Statistica software package using the K method – medium. On this basis, three country clusters were distinguished (1st cluster – 6 states, 2nd cluster – 12 states, 3rd cluster – 5 states) and one country was selected from each cluster, which is closest to its center and represents the entire sample countries (Norway, Bulgaria and Denmark). Based on the construction of a number of one-factor regression models (for the period 2011-2020), the results of economic-mathematical modeling with the calculation of the coefficient β_1 , the coefficient of determination R^2 , and the Fisher F-criterion for each cluster confirmed the greatest impact on the gross domestic savings of the countries of all clusters of the indicator of the total the value of assets in accumulative and private pension plans, as well as the absence of a significant influence on their size of indicators of nominal and real investment rates of profit of accumulative and non-state pension plans;

– analytical approaches to the comprehensive characterization of the evolutionary development of the pension system of Ukraine based on the identification of its five historical stages according to selected criteria (dominant levels of the pension system, diversification of sources of formation of pension assets, degree of implementation of foreign practices of pension provision of the Ukrainian population, level of social and tax pressure on population and business, the degree of regulatory and legal institutionalization of the pension system, etc.): 1st stage (1991-2004): dominance of the command-administrative model of the pension system with the total introduction of additional pension benefits and special pensions, an increase in the list of professions with the possibility of early retirement, the expansion of the practice of writing off arrears for pension contributions, etc.; 2nd stage - (2004-2009): legislative regulation of the development of the three-tier pension system without deep reform measures regarding the implementation of the insurance principles of the joint pension system and the introduction of its mandatory accumulation segment; delineation of pension programs by funding sources; introduction of personalized monitoring of the actual payment of pension contributions when calculating insurance length of service; 3rd stage (2010-2014): gradual raising of the retirement age for women; establishment of increased requirements for the length of service necessary for the appointment of pensions; introduction of a single social contribution and restrictions on the indexation of pension payments to employed pensioners; 4th stage (2014-2018): suspension of indexation of pensions, consolidation of social costs, reduction of the social security tax rate, its mandatory collection from employers and self-employed persons; The 5th stage (from 2019 to the present): automatic recalculation of the amount of pension payments taking into account inflation and an increase in the average salary, establishment of pension allowances for former military personnel, etc. It was established that the excessive concentration of the national pension system at the first level puts the further competitiveness of such a system at risk of the negative impact of the demographic factor without the possibility of diversification, which objectively requires the systematic introduction of a mandatory level of accumulated pension in Ukraine;

received further development:

– a conceptual and categorical apparatus for researching the processes of globalization transformation of national pension systems based on the justification of the author’s detailed definition of the category “social economy”, the content of which consists of the most advanced model of economic development institutionalized at the legislative level, which is aimed at ensuring a high standard of living of all strata of the population and its comprehensive security based on social and territorial cohesion, the dominance of the individual and public goals over the capital, social justice in the redistribution of income between different social strata and groups through progressive taxation, protection of citizens from the negative impact of the market economy mechanism, creation of conditions for the development of human capital and deep social inclusion of persons unable to participate in the process social production. It is substantiated that the social economy forms the most effective, from the point of view of eliminating global socio-economic asymmetries, the environment for the implementation of the principles of social solidarity and responsibility in global coordinates, as well as the redistribution of global capital to achieve the Sustainable Development Goals into micro-, macro-, meso-, meta - and supranational levels;

– a panoramic description of country-regional models of pension provision (market-capitalist (United States of America), market-solidarity (European Union countries) and convergent (Asian mega-region countries)) with specification of their competitive advantages and disadvantages. It has been proven that the American pension model is the most developed today due to its high level of financial stability; multi-level voluntary segment of the pension system; high diversification of existing pension plans, their maximum adaptability to the individual needs of citizens with different levels of income and material well-being, spheres of activity and social statuses; an organic combination of the federal and private accumulative segments of pension provision; deep convergence of standard private pension plans with local pension funds; large-scale inclusion of American large and medium-sized businesses in the development of the corporate segment of the national pension system; as well as the creation of powerful incentives for US citizens to receive a quality education for their active and long-term work as a basis for the economic security of the state and ensuring its social competitiveness in global coordinates;

– systematic assessment of the pension system of Ukraine based on *the disclosure of its key structural disproportions* (excessive concentration on the distributional subsystem of pension provision, steady increase in tax pressure on the population and the business sector, structural imbalance of the Pension Fund, inability of the pension system to provide a sufficient replacement ratio, imbalance of inter-subject relations between the participants of the pension system, etc.) and *a comprehensive description of the managerial and economic problems of domestic pension provision* (decrease in the level of replacement of wages by pensions; decrease in material security of the disabled population; underdevelopment of financial instruments of the domestic investment market; devaluation of potential income due to high inflation; significant lack of an effective institutional environment for the functioning of the accumulative segment of the pension system and ensuring savings against financial manipulation and fraud; financial dependence of the Pension Fund of Ukraine on appropriations from the state budget and its inability in the status of a subject of solidarity level to properly perform the functions assigned to it, etc.);

– substantiation of the strategic directions of reforming the pension system of Ukraine on the European basis in terms of: *normative and legal* (legislative regulation of the issue of diversification of sources of allocation of funds of non-state pension funds in terms of granting them the right to invest in market financial instruments; making it impossible for them to invest in non-market and speculative instruments in Ukraine revision of the basic principles of the Code of Labor Laws regarding the strengthening of responsibility for non-payment of taxes and fees for mandatory state social insurance; liberalization of tax legislation for beneficiaries of the cumulative level of pension provision based on the cancellation of tax deductions from income from investments in pension and insurance funds, etc.); *organizational and economic* (systematic implementation of the second level of pension provision; implementation of medium- and long-term individual savings accounts; provision of the possibility of accounting for financial instruments in the currency of the denomination of such an instrument in order to avoid taxation of exchange rate differences for participants of non-state pension funds; expansion of opportunities for transactions with securities under foreign currency on organized markets, etc.) and *financial measures* (reduction of the budget deficit of the Pension Fund of Ukraine due to an increase

in income from the single social contribution and regional clustering of the minimum wage level; initiation by the state of the payment of the first contributions to the individual pension accounts of the population of a minimum amount of funds to interest a wide range of people in this type of savings implementation of the mechanism of special medium and long-term pension accounts and expansion of the offer of financial instruments of the corporate sector on the market; development and implementation of the state marketing strategy for the promotion of long-term investment and increasing the financial literacy of the population, etc.).

The practical significance of the obtained results is that the main theoretical provisions, conclusions, and recommendations formulated by the author in the dissertation can serve as a methodological basis for improving the pension system in Ukraine. Scientific developments, conclusions, and practical recommendations of the dissertation were used in the current work of the «Asset Management Company «Univer Management» LLC (implementation certificate dated 10.07.2023); «Asset Management Company «ОТР Capital» LLC (implementation certificate No. КУА-126 dated 30.08.2023); PrJSC «KINTO» (implementation certificate No. 333 dated 04.09.2023).

Keywords: globalization, financial markets, financial institutions, financial intermediation, financial sector, insurance, insurance market, social protection, pension insurance, pension provision, pension systems, pension schemes, pension funds, pension payments.

СПИСОК ПУБЛІКАЦІЙ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

У зарубіжних виданнях:

1. Bilyy D. The structural analysis of Singaporean pension system. *Sciences of Europe*. Praha, Czech Republic. 2022. № 97. P. 11-15 (0,5 д. а.).

У наукових фахових виданнях України, які включені до міжнародних наукометричних баз даних:

2. Білий Д. І. Варіативність пенсійних планів у сучасній системі соціального захисту США. *Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського. Сер. Економіка і управління*. 2020. Т. 31(70), № 2. С. 104-112 (0,7 д. а.).

3. Білий Д. І. Порівняльна характеристика першого рівня національних пенсійних систем України та Польщі. *Вчені записки*. 2021. Випуск 23 (2). С. 5-18 (0,8 д. а.).

4. Білий Д. І. Структурні особливості та трансформаційні виклики пенсійної системи Японії. *Економіка та суспільство*. 2022. №39. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1355> (0,6 д. а.).

В інших виданнях:

5. Білий Д. І. Історичні засади функціонування системи пенсійного забезпечення США. *Теоретичні та практичні аспекти антикризового регулювання економіки: всеукр. наук.-практ. конф.*, 11 квітня 2020 р. Одеса: ГО «Центр економічних досліджень та розвитку». О.: ЦЕДР, 2020. С. 41 (0,2 д. а.).

6. Білий Д. І. Сутність та трансформація індивідуальних пенсійних рахунків в системі пенсійного забезпечення США. *Вдосконалення економіки та фінансової системи на засадах конкурентоспроможності, інноваційності та сталості: міжнар. наук.-практ. конф.*, 11 квітня 2020 р. Запоріжжя: Класичний приватний університет, 2020. С. 72 (0,2 д. а.).

7. Білий Д. І. Домоволодіння в США як один із видів пенсійних активів. *Економічні та соціальні інновації як фактор розвитку економіки: міжнар. наук.-практ. конф.*, 28 березня 2020 р. Запоріжжя: Східноукраїнський інститут економіки та управління. Запоріжжя: ГО «СІЕУ», 2020. С. 87 (0,2 д. а.).

8. Білий Д. І. Основні виклики, що спричинюють трансформацію пенсійних систем країн ЄС. *Сучасні наукові дослідження: досягнення, інновації та перспективи розвитку: міжнар. наук. конф.*, 1-2 жовтня 2021 р. Рига: «Baltija Publishing». С. 205 (0,2 д. а.).

9. Білий Д. І. Сучасна структура пенсійної системи Нідерландів як приклад для України. *Актуальні проблеми використання потенціалу економіки країни: світовий досвід та вітчизняні реалії: міжнар. наук.-практ. конф.*, 22-23 жовтня 2021 р. Дніпро: ПДАБА, 2021. С. 90 (0,2 д. а.).

10. Білий Д. І. Сучасна структура пенсійної системи Данії як приклад типової європейської моделі організації пенсійного забезпечення. *Економіка, менеджмент та фінанси: національні особливості та світові тенденції розвитку: всеукр. наук.-*

практ. конф., 2 жовтня 2021 р. Київ: К.: ГО «Київський економічний науковий центр», 2021. С. 62 (0,2 д. а.).

11. Білий Д. І. Сучасні виклики перед пенсійною системою Данії як тригер трансформаційних процесів. *Національні особливості державного регулювання економіки та управління: всеукр. наук.-практ. конф.*, 16 жовтня 2021 р. Київ: Таврійський національний університет імені В.І. Вернадського, 2021. С. 64 (0,2 д. а.).

12. Білий Д. І. Застосування інноваційних технологій в процесах адміністрування та управління недержавними пенсійними фондами в Україні. *Національні особливості та світові тенденції управління та адміністрування на макро-, мезо- і мікрорівнях економіки: міжнар. наук.-практ. конф.*, 9 листопада 2019р. Дніпро: ПДАБА, 2019. С. 125 (0,2 д. а.).

13. Білий Д. І. Історичні трансформаційні процеси пенсійної системи України та її сучасний стан. *Світ наукових досліджень. Випуск 12: міжнар. мультидисциплінар. наук. інт.-конф.*, 29-30 вересня 2022 р. Тернопіль-Перево́рськ: ГО «Наукова спільнота»; WSSG w Przeworsku. ернопіль: ФО-П Шпак В. Б. С. 27 (0,2 д. а.).

14. Білий Д. І. Впровадження в Україні другого рівня пенсійної системи. *Шістдесят восьмі економіко-правові дискусії. Серія: Соціальні та гуманітарні науки: 27-28 вересня 2022 р.* Тернопіль-Перево́рськ: ГО «Наукова спільнота»; WSSG w Przeworsku. Львів: ФО-П Шпак В. Б. С. 11 (0,1 д. а.).

15. Білий Д. І. Сучасний стан розвитку інституту недержавних пенсійних фондів в Україні. *Інформаційне суспільство: технологічні, економічні та технічні аспекти становлення (випуск 70): міжнар. мультидисциплінар. наук. інт.-конф.*, 22-23 вересня 2022 р. Тернопіль-Перево́рськ: ГО «Наукова спільнота»; WSSG w Przeworsku. Тернопіль: ФО-П Шпак В. Б. С. 98 (0,2 д. а.).

ЗМІСТ

ВСТУП	19
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ НАЦІОНАЛЬНИХ ПЕНСІЙНИХ СИСТЕМ	31
1.1. Концептуалізація економічного змісту та еволюція категорії «пенсійне забезпечення»	31
1.2. Теоретичний дискурс процесів соціалізації економіки: пенсійний вимір	53
1.3. Система пенсійного забезпечення як загальне мірило рівня соціальної конкурентоспроможності країн	68
Висновки до розділу 1	87
РОЗДІЛ 2 ВАРІАТИВНІСТЬ НАЦІОНАЛЬНИХ МОДЕЛЕЙ ПЕНСІЙНИХ СИСТЕМ ТА ЇХ ГЛОБАЛЬНІ ТРАНСФОРМАЦІЇ	91
2.1. Конкурентні переваги пенсійної системи Сполучених Штатів Америки у глобальних фінансових координатах	91
2.2. Пенсійні системи держав ЄС як основа європейської моделі солідарної економіки	117
2.3. Конвергентна модель пенсійних систем держав азійського мегарегіону.....	133
2.4. Економіко-математичне моделювання впливу національних пенсійних систем та рівень внутрішніх заощаджень держав	156
Висновки до розділу 2	175
РОЗДІЛ 3. СТРАТЕГІЧНІ ПРІОРИТЕТИ РОЗБУДОВИ В УКРАЇНІ ПЕНСІЙНОЇ СИСТЕМИ ЄВРОПЕЙСЬКОГО ТИПУ	180
3.1. Сучасні кількісні та якісні параметри розвитку пенсійної системи України	180
3.2. Основні напрями розбудови національної пенсійної системи на європейських засадах	199
Висновки до розділу 3	218
ВИСНОВКИ	222
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	226
ДОДАТКИ	250

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Системні структурні трансформації світового господарства у першій чверті ХХ ст. значною мірою акселерують процеси соціалізації глобального економічного розвитку, які набувають свого концентрованого вираження насамперед у дедалі більшій конвергенції приватних і суспільних економічних інтересів на засадах солідарності й соціального партнерства; динамічному розвитку колективних форм приватної власності та її деперсоніфікації; диверсифікації соціальних функцій держави та посиленні соціальної спрямованості суспільного відтворення; гуманізації праці і соціально-трудових відносин; а також поступовому нівелюванні міждержавних і внутрішньокраїнових асиметрій у розподілі доходів. За таких умов ключового значення в економічних політиках національних урядів набувають механізми розширеного відтворення людського капіталу, з-поміж яких вирішальну роль відіграє система пенсійного забезпечення, покликана гарантувати населенню гідну старість, достатній рівень захисту соціально вразливих його верств, а також ефективне управління ризиками бідності у разі тимчасової чи повної втрати працездатності. Це зумовило системну розбудову у ХХ ст. національних пенсійних систем з притаманними кожній державі їх організаційними структурами і домінуючими рівнями, а також економічними відносинами з приводу формування, призначення і виплати пенсій залежно від рівня економічного розвитку держав, чинних стандартів заробітної плати, особливостей пенсійного законодавства та ступеня розвиненості фінансового інструментарію пенсійних накопичень.

Глобальні умови функціонування національних пенсійних систем дедалі більшою мірою викристалізують наростаючу їх організаційно-економічну й інституційну дискредитацію насамперед з причин значного загострення світової демографічної проблеми, прискореного старіння націй, посилення пенсійного тиску на державні бюджети, наростання кількісних диспропорцій між працездатним населенням та людьми похилого віку, несумлінної сплати внесків на загальнообов'язкове соціальне страхування, нарощування масштабів тіньової

зайнятості та активізації транскордонних міграційних процесів. Це вимагає глибокого структурного реформування національних пенсійних систем з метою підвищення рівня їх фінансової збалансованості та стійкості, забезпечення соціальної справедливості у суспільстві та реалізації права людини на гідну старість.

Потужним механізмом вирішення проблеми пенсійного забезпечення у сучасному світі є максимальне використання ресурсних джерел фінансового глобалізму, який відкриває не бачені дотепер можливості щодо диверсифікації фінансових операцій пенсійних фондів у статусі великих інституційних інвесторів, а отже – стабілізації системи соціального захисту населення шляхом диверсифікації джерел пенсійних надходжень. Дане питання набуває особливої актуальності для України, яка за умов кризового стану пенсійного забезпечення громадян потребує формування якісно нової його доктрини, здатної забезпечити динамічну розбудову його добровільного накопичувального сегменту та переведення національної пенсійної системи на європейські соціальні стандарти.

Найбільш повно теоретичні основи глобального економічного розвитку та його соціалізації; фінансового глобалізму та світових фінансових ринків, трансформаційні зміни соціальних відносин та їх вплив на міжнародну конкурентоспроможність держав; чинні національні моделі пенсійного забезпечення населення та джерела їх фінансування; зарубіжний досвід функціонування національних пенсійних систем та їх базові інститути; структурна організація пенсійних систем та механізми взаємодії їх державного і добровільного сегментів розкрито у працях таких вітчизняних і зарубіжних учених як: В. Адема, А. Ауербах, Л. Антонюк, Дж. Ашейм, В. Бабенко-Левада, М. Багров, Дж.С.Бенедікт, О. Беляєв, Є. Болотіна, В. Бочелюк, Б. Буркинський, П. Вайтфорд, Н.Варга, О. Вишневська, Н. Горбаль, В.Грушка, М. Даннінг, Р. Дацюк, О. Димніч, Н. Едвард, Б. Енрайт, Ю. Зайцев, Н. Калдор, С. Керр, О. Кириленко, В. Косович, М.Кравченко, Т. Кулініч В.Лундвал, В. Москаленко, М. Подпругін, А. Поручник, В. Поскют, Н. Резнікова, В. Сандугей, С. Сардак, І. Сидор, А. Сімахова, В.Скуратівський, Н. Сташкевич, Б. Стеценко, Т. Стецюк, Я.Столярчук, О. Субочев, Р. Талер, Л. Ткаченко, Х. Тучак, М. Філіпс, М.Флейшман, Х. Фонг, М.Фрідман, К.Хайнрічс, А. Хассель, В. Хаустова, Є. Чунг-Янг, О.Юркевич та багато інших.

Разом з тим, попри вагомий теоретико-методологічний й аналітичний доробок зазначених учених у дослідженні цієї надскладної і багатогранної наукової проблеми, ціла низка її теоретичних і практичних аспектів дотепер залишається недостатньо розкритою. Ґрунтовного дослідження потребує насамперед розкриття теоретико-методологічних засад дослідження національних пенсійних систем через призму процесів фінансового глобалізму, оцінки їх ефективності та визначення напрямів сучасної трансформації. Окрім того, надзвичайно актуальним є також обґрунтування пріоритетних напрямів впровадження в Україні повноцінної трирівневої структури пенсійного забезпечення. Таким чином, комплексне дослідження трансформації національних пенсійних систем в умовах фінансового глобалізму є дуже важливим як у теоретичному, так і практичному плані, що обумовило вибір теми дисертації, її мету та завдання, об'єкт та предмет.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційну роботу виконано згідно плану науково-дослідних робіт Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана у рамках міжкафедральних науково-дослідних тем факультету міжнародної економіки і менеджменту «Стратегії національного розвитку в парадигмі глобальної економічної політики» (номер державної реєстрації 0111U007630) та «Глобальний економічний розвиток в умовах формування цифрового суспільства» (номер державної реєстрації 0121U114086). У рамках зазначених тем автором особисто було підготовлено підрозділи «Соціалізація глобального економічного розвитку», «Варіативність національних пенсійних систем та їх трансформаційні зміни у глобальних умовах» та «Стратегічні напрями реформування пенсійної системи України».

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є визначення ролі і місця пенсійного забезпечення у процесах соціалізації глобального економічного розвитку, розкриття трансформаційних змін національних пенсійних систем в умовах фінансового глобалізму та окреслення стратегічних напрямів переведення пенсійного забезпечення України на європейські засади.

Виходячи з мети дослідження, у роботі поставлено та вирішено такі конкретні завдання:

- концептуалізувати економічний зміст категорії «пенсійне забезпечення» та розкрити його еволюцію;
- узагальнити теоретичний дискурс процесів соціалізації економіки через призму пенсійного виміру;
- охарактеризувати систему пенсійного забезпечення як загального мірила рівня соціальної конкурентоспроможності країн;
- розкрити конкурентні переваги пенсійної системи Сполучених Штатів Америки у глобальних фінансових координатах;
- дати комплексну характеристику пенсійним системам держав ЄС як основи європейської моделі солідарної економіки;
- ідентифікувати економічну сутність конвергентної модель пенсійних систем держав азійського мегарегіону;
- здійснити економіко-математичне моделювання впливу національних пенсійних систем та рівень внутрішніх заощаджень держав;
- розкрити сучасні кількісні та якісні параметри розвитку пенсійної системи України;
- обґрунтувати основні напрями розбудови пенсійної системи України на європейських засадах.

Об'єктом дослідження є закони, закономірності та векторні мегатренди соціалізації глобального економічного розвитку.

Предметом дослідження є фактори, чинники, передумови та механізми трансформації національних пенсійних систем в умовах фінансового глобалізму.

Методи дослідження. Дисертаційна робота ґрунтується на застосуванні автором наукового принципу єдності теорії і практики, методу наукової абстракції, загальнонаукових фундаментальних положень економічної теорії, доповнених прогнозними оцінками трендів розвитку економічних процесів з використанням методу кластеризації та регресійного аналізу. Для досягнення визначеної мети і розв'язання завдань дисертаційної роботи було використано низку методів наукового дослідження процесів трансформації національних пенсійних систем в умовах фінансового глобалізму: історико-логічний метод (при дослідженні місця соціального компоненту в еволюційному розвитку теорій економічного розвитку: п.

1.1); діалектичний метод (при розкритті економічного змісту категорій «соціалізація економіки», «соціальний захист», «пенсійне страхування» та обґрунтуванні їх місця у теоретичному дискурсі процесів соціалізації економіки через призму пенсійного виміру: п. 1.2); системно-структурний аналіз економічних процесів та явищ (при комплексній характеристиці пенсійних систем США, країн Європейського Союзу та держав азійського мегарегіону, а також обґрунтуванні напрямів їх глобалізаційної трансформації в сучасних умовах: пп. 2.1, 2.2, 2.3); методи кластерного та кореляційно-регресійного аналізу (при проведенні економіко-математичного моделювання впливу рівня внутрішніх заощаджень на розвиток національних пенсійних систем 23 країн світу: п. 2.4); метод кількісного та якісного порівнянь (при розкритті сучасних кількісних та якісних параметрів розвитку пенсійної системи України та обґрунтуванні основних напрямів розбудови національної пенсійної системи на європейських засадах: пп. 3.1, 3.2).

Інформаційною та статистичною базами дисертаційного дослідження є матеріали й аналітичні звіти міжнародних організацій та дослідницьких агенцій (Групи Світового банку, ОЕСР, Міжнародного валютного фонду, Міжнародної організації праці, Skat, Statista, Reuters, Refinitiv); праці вітчизняних та зарубіжних науковців з проблематики соціалізації глобального економічного розвитку, розвитку національних пенсійних систем, еволюції соціального захисту населення, удосконалення системи пенсійного забезпечення України; офіційні й аналітичні матеріали Державної служби статистики України, Національного банку України, Національного банку Данії, Міністерства фінансів України, Європейської комісії, Українського центру економічних і політичних досліджень імені Олександра Разумкова, Федерального резервного банку Сент Луїс та ін.

Наукова новизна одержаних результатів дисертаційного дослідження полягає у формулюванні автором нового концептуального підходу у дослідженні трансформаційних змін національних систем пенсійного забезпечення через призму процесів фінансового глобалізму; комплексній характеристиці ефективності варіативних національних моделей пенсійних систем; а також обґрунтуванні стратегічних пріоритетів розбудови в Україні пенсійної системи європейського типу.

Нові наукові положення, одержані особисто автором, які виносяться на захист, полягають у наступному:

вперше:

– обґрунтовано системний характер трансформації національних пенсійних систем в умовах фінансового глобалізму на основі *розкриття їх рушійних сил* (демографічне старіння націй, посилення пенсійного тиску на державні бюджети, поглиблення соціальних асиметрій на внутрішньокраїновому та міждержавному рівнях, «ерозія» національних систем соціального захисту, динамічне поширення неформальних та гнучких форм зайнятості, діджиталізація і фемінізація соціально-трудова відносин, офшоризація бізнес-діяльності, реалізація економічними суб'єктами корпоративних стратегій «розмивання податкової бази», нарощування обсягів міжнародної трудової міграції, дискредитація механізмів неоліберального ринкового регулювання та ін.) та *ідентифікаційної характеристики домінуючих трансформаційних трендів*: підвищення фінансової стійкості пенсійних систем за рахунок зниження державних пенсійних зобов'язань та нарощування активів недержавних пенсійних фондів; поступове заміщення солідарних систем пенсійного забезпечення системами індивідуальних накопичувальних рахунків; підвищення пенсійного віку та обмеження раннього виходу на пенсію; підвищення рівня адресності базових пенсій; диверсифікація структури інвестиційних портфелів приватних пенсійних фондів за рахунок доступних на глобальному фінансовому ринку активів; зростання в активах пенсійних фондів питомої ваги зарубіжних активів і корпоративних цінних паперів; диверсифікація структури державних пенсійних систем з дедалі більшим їх фінансуванням з боку автономних пенсійних фондів, пенсійних страхових контрактів, аннуїтетів, активів в управлінні банків, страхових та інвестиційних компаній тощо. Доведено, що в останнє десятиліття довгострокова інвестиційна поведінка пенсійних фондів характеризується дедалі більшим нарощуванням інвестиційних капіталовкладень в альтернативні фінансові інструменти (структуровані фонди мікрофінансування, зелені облігації, інфраструктурні та зелені інвестиції у проєкти сталого розвитку, відновлювальну енергетику, енергоефективність, зелене будівництво, зелені дослідження і розробки,

виробництво зелених товарів і послуг тощо), що відбиває загальний тренд «озеленення» сфери глобальних фінансів;

удосконалено:

– методологію бенчмаркінгу конкурентних моделей національних пенсійних систем (страхової Бісмарка та універсальної Беверіджа) за виокремленими критеріями щодо ступеня державного регулювання національних пенсійних систем; співвідношення їх загальнодержавного, корпоративного й індивідуального фінансування; домінуючих рівнів пенсійного забезпечення громадян; ролі особистих пенсійних планів у національних економіках держав; структури державних пенсійних систем; інституційної структури обслуговування накопичувальних пенсійних планів. Обґрунтовано, що за умов наростаючого впливу глобальних демографічних та економічних трендів національні моделі пенсійних систем зазнають глибокої конвергенції (розбудова у структурі універсальних моделей страхового та додаткового пенсійного забезпечення, удосконалення чинних фінансових механізмів забезпечення усім категоріям пенсіонерів адекватного прожиткового мінімуму та ін.), що є потужною рушійною силою розбудови глобальної конфігурації соціальної екосистеми з наростаючою інституційною спроможністю національних пенсійних систем реалізовувати ключові суспільні функції забезпечення гідної старості та управління ризиками бідності у випадку втрати працездатності;

– кластеризацію 23 країн світу за рівнем розвитку їх пенсійних систем у 2020 р. (у розрізі 12 показників щодо вартості активів у накопичувальних і приватних пенсійних планах, % ВВП; внесків у накопичувальні та приватні пенсійні плани, % ВВП; загальної суми виплат з накопичувальних і недержавних пенсійних планів, % ВВП; річних реальних інвестиційних норм прибутку накопичувальних і недержавних пенсійних планів, %; розподілу активів у накопичувальних і приватних пенсійних планах в акціях, % від загального обсягу інвестицій та ін.) на основі використання програмного пакету даних Statistica за методом К-середніх. На цій основі виокремлено три країнових кластери (1-й кластер – 6 держав, 2-й кластер – 12 держав, 3-й кластер – 5 держав) та з кожного кластеру обрано одну країну, яка перебуває найближче до його центру та репрезентує усю вибірку країн (Норвегію, Болгарію та Данію). Отримані на основі побудови низки однофакторних регресійних моделей (за

період 2011-2020 рр.) результати економіко-математичного моделювання з розрахунком для кожного кластеру коефіцієнта β_1 , коефіцієнта детермінації R^2 та F-критерію Фішера підтвердили найбільший вплив на валові внутрішні заощадження країн усіх кластерів показника загальної вартості активів у накопичувальних і приватних пенсійних планах, а також відсутність суттєвого впливу на їх розмір показників номінальних і реальних інвестиційних норм прибутку накопичувальних і недержавних пенсійних планів;

– аналітичні підходи до комплексної характеристики еволюційного розвитку пенсійної системи України на основі виокремлення п'яти його історичних етапів за виділеними критеріями (домінуючі рівні пенсійної системи, диверсифікованість джерел формування пенсійних активів, ступінь імплементації зарубіжних практик пенсійного забезпечення українського населення, рівень соціально-податкового тиску на населення та бізнес, ступінь нормативно-правової інституціоналізації пенсійної системи тощо): 1-й етап (1991-2004 рр.): домінування командно-адміністративної моделі пенсійної системи з тотальним запровадженням додаткових пенсійних пільг та спеціальних пенсій, збільшенням переліку професій з можливістю дострокового виходу на пенсію, розширенням практики списання заборгованості за пенсійними внесками та ін.; 2-й етап – (2004-2009 рр.): законодавче унормування розбудови трирівневої пенсійної системи без глибоких реформаційних заходів щодо реалізації страхових принципів солідарної пенсійної системи та впровадження її обов'язкового накопичувального сегменту; розмежування програм пенсійного забезпечення за джерелами фінансування; запровадження персоніфікованого моніторингу фактичної сплати пенсійних внесків при розрахунку страхового стажу; 3-й етап (2010-2014 рр.): поетапне підняття пенсійного віку для жінок; встановлення підвищених вимог до трудового стажу, необхідного для призначення пенсій; запровадження єдиного соціального внеску та обмежень на індексацію пенсійних виплат працевлаштованим пенсіонерам; 4-й етап (2014-2018 рр.): призупинення індексації пенсій, консолідація соціальних витрат, зниження ставки ЄСВ, його обов'язкове стягнення з роботодавців і самозайнятих осіб; 5-й етап (з 2019 р. – дотепер): автоматичне перерахування розміру пенсійних виплат з урахуванням інфляції та підвищення середньої заробітної плати, встановлення пенсійних надбавок

колишнім військовим та ін. Констатовано, що надмірна концентрація вітчизняної пенсійної системи на першому рівні ставить подальшу конкурентоспроможність такої системи під ризик негативного впливу демографічного фактору без можливості диверсифікації, що об'єктивно вимагає системного впровадження в Україні обов'язкового рівня накопичувальної пенсії;

дістало подальшого розвитку:

– понятійно-категоріальний апарат дослідження процесів глобалізаційної трансформації національних пенсійних систем на основі обґрунтування розгорнутого авторського визначення категорії «соціальна економіка», зміст якої полягає в інституціоналізованій на законодавчому рівні найдосконалішій моделі економічного розвитку, яка спрямована на забезпечення високого рівня життя усіх верств населення та його всебічної безпеки на основі соціальної і територіальної згуртованості, домінування особистості та суспільних цілей над капіталом, соціальної справедливості у перерозподілі доходів між різними соціальними верствами і групами через прогресивне оподаткування, захисту громадян від негативного впливу механізму ринкової економіки, створення умов для розвитку людського капіталу та глибокої соціальної інклюзії осіб, не спроможних брати участь у процесі суспільного виробництва. Обґрунтовано, що соціальна економіка формує найефективніше, з погляду усунення глобальних соціально-економічних асиметрій, середовище для реалізації у світових координатах принципів соціальної солідарності і відповідальності, а також перерозподілу глобального капіталу на досягнення Цілей сталого розвитку на мікро-, макро-, мезо-, мета- та наднаціональному рівнях;

– панорамна характеристика країново-регіональних моделей пенсійного забезпечення (ринково-капіталістичної (Сполучені Штати Америки), ринково-солідарної (держави Європейського Союзу) та конвергентної (держави азійського мегарегіону)) з конкретизацією їх конкурентних переваг і недоліків. Доведено, що найрозвинутішою на сьогодні є американська модель пенсійного забезпечення завдяки високому рівню її фінансової стійкості; багаторівневості добровільного сегменту пенсійної системи; високій диверсифікованості діючих пенсійних планів, їх максимальній пристосованості до індивідуальних потреб громадян з різним рівнем доходів і матеріального добробуту, сферами діяльності та соціальними статусами; органічному поєднанню федерального та приватно-накопичувального сегментів

пенсійного забезпечення; глибокій конвергенції стандартних приватних пенсійних планів з місцевими пенсійними фондами; масштабному включенню американського великого і середнього бізнесу у розбудову корпоративного сегменту національної пенсійної системи; а також створенню потужних стимулів до отримання громадянами США якісної освіти для їх активної і тривалої трудової діяльності як основи економічної безпеки держави та забезпечення її соціальної конкурентоспроможності у глобальних координатах;

– комплексна оцінка пенсійної системи України на основі *розкриття ключових її структурних диспропорцій* (надмірна концентрація на розподільчій підсистемі пенсійного забезпечення, неухильне посилення податкового тиску на населення та бізнес-сектор, структурне розбалансування Пенсійного фонду, дисбаланс міжсуб'єктних відносин між учасниками пенсійної системи, відсутність політичної волі щодо завершення впровадження обов'язкової накопичувальної пенсії та ін.) та *комплексної характеристики управлінсько-економічних проблем вітчизняного пенсійного забезпечення* (зниження рівня заміщення пенсією заробітної плати; зменшення матеріальної забезпеченості непрацездатного населення; нерозвинутість фінансових інструментів вітчизняного інвестиційного ринку; знецінення потенційних доходів з причин високого рівня інфляції; значний брак ефективного інституційного середовища функціонування накопичуваного сегменту пенсійної системи та убезпечення заощаджень від фінансових маніпуляцій та шахрайства; фінансова залежність Пенсійного фонду України від асигнувань з державного бюджету та його неспроможність у статусі суб'єкта солідарного рівня належним чином виконувати покладені на нього функції та ін.);

– обґрунтування стратегічних напрямів реформування пенсійної системи України на європейських засадах у розрізі: *нормативно-правових* (законодавче унормування питання щодо диверсифікації джерел розміщення коштів недержавних пенсійних фондів в частині надання їм права інвестувати у ринкові фінансові інструменти; унеможливлення їх інвестицій у неринкові та спекулятивні інструменти в Україні; перегляд основних засад Кодексу законів про працю щодо посилення відповідальності за несплату податків та зборів на загальнообов'язкове державне соціальне страхування; лібералізація податкового законодавства для бенефіціарів накопичувального рівня пенсійного забезпечення на основі відміни податкових утримань з доходів від вкладень

у пенсійні та страхові фонди та ін.); *організаційно-економічних* (системне впровадження другого рівня пенсійного забезпечення; імплементація середньо- та довгострокових індивідуальних накопичувальних рахунків; надання можливості ведення обліку за фінансовими інструментами у валюті номіналу такого інструменту задля уникнення оподаткування курсових різниць для учасників недержавних пенсійних фондів; розширення можливостей операцій з цінними паперами за іноземну валюту на організованих ринках та ін.) та *фінансових заходів* (скорочення дефіциту бюджету Пенсійного фонду України за рахунок підвищення надходжень від єдиного соціального внеску та регіональної кластеризації рівня мінімальної заробітної плати; ініціювання державою сплати перших внесків на індивідуальні пенсійні рахунки населення мінімальної суми коштів для зацікавлення широкого кола осіб в даному виді заощаджень; впровадження механізму спеціальних середньо- та довгострокових пенсійних рахунків та розширення пропозиції фінансових інструментів корпоративного сектору на ринку; розроблення і впровадження державної маркетингової стратегії з популяризації довгострокового інвестування та підвищення фінансової грамотності населення та ін.).

Практичне значення одержаних результатів полягає у тому, що основні теоретичні положення, висновки і рекомендації, сформульовані автором у дисертації, можуть слугувати методологічною базою для удосконалення в Україні системи пенсійного забезпечення. Наукові розробки, висновки і практичні рекомендації дисертанта були використані у поточній роботі ТОВ «Компанія з управління активами «Універ Менеджмент» (довідка про впровадження від 10.07.2023 р.); ТОВ «Компанія з управління активами «ОТП Капітал» (довідка про впровадження №КУА-126 від 30.08.2023 р.); ПрАТ «КІНТО» (довідка про впровадження №333 від 04.09.2023 р.).

Особистий внесок здобувача. Усі наукові результати, які викладені у дисертаційному дослідженні та виносяться на захист, одержані автором особисто.

Апробація результатів дослідження. Основні положення дисертаційної роботи доповідалися та обговорювалися на одинадцяти міжнародних і всеукраїнських наукових та науково-практичних конференціях: міжнародній науково-практичній конференції «Національні особливості та світові тенденції управління та адміністрування на макро-, мезо- і мікрорівнях економіки» (м. Київ, 9 листопада 2019р.); міжнародній науково-практичній конференції «Економічні та соціальні інновації як фактор розвитку

економіки» (м. Запоріжжя, 28 березня 2020 р.); міжнародній науково-практичній конференції «Вдосконалення економіки та фінансової системи на засадах конкурентоспроможності, інноваційності та сталості» (м. Запоріжжя, 11 квітня 2020 р.); всеукраїнській науково-практичній конференції «Теоретичні та практичні аспекти антикризового регулювання економіки» (м. Одеса, 11 квітня 2020 р.); міжнародній науковій конференції «Сучасні наукові дослідження: досягнення, інновації та перспективи розвитку» (м. Рига, 1-2 жовтня 2021 р.); всеукраїнській науково-практичній конференції «Економіка, менеджмент та фінанси: національні особливості та світові тенденції розвитку» (м. Київ, 2 жовтня 2021 р.); всеукраїнській науково-практичній конференції «Національні особливості державного регулювання економіки та управління» (м. Київ, 16 жовтня 2021 р.); міжнародній науково-практичній конференції «Актуальні проблеми використання потенціалу економіки країни: світовий досвід та вітчизняні реалії» (м. Дніпро, 22-23 жовтня 2021 р.); міжнародній науковій інтернет-конференції «Інформаційне суспільство: технологічні, економічні та технічні аспекти становлення» (м. Тернопіль, м. Переворськ, 22-23 вересня 2022 р.); міжнародній науково-практичній інтернет-конференції «Шістдесят восьмі економіко-правові дискусії» (м. Львів, м. Переворськ, 27-28 вересня 2022 р.); міжнародній мультидисциплінарній науковій інтернет-конференції «Світ наукових досліджень» (м. Переворськ, 29-30 вересня 2022 р.).

Публікації. Основні положення і наукові результати дослідження опубліковано дисертантом самостійно у 15 наукових працях загальним обсягом 4,7 д. а., у тому числі 1 статті у зарубіжному виданні; 3 статтях у наукових фахових виданнях України, які включені до міжнародних наукометричних баз даних, 11 публікацій в інших виданнях.

Структура та обсяг дисертації. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків та списку використаних джерел. Загальний обсяг дисертаційної роботи становить 209 сторінок комп'ютерного тексту. У тексті дисертації розміщено 45 рисунків на 38 сторінках, 17 таблиць на 14 сторінках, 4 додатки на 9 сторінках. Список використаних джерел налічує 221 найменування на 24 сторінках.

РОЗДІЛ 1.

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ НАЦІОНАЛЬНИХ ПЕНСІЙНИХ СИСТЕМ

1.1. Концептуалізація економічного змісту та еволюція категорії «пенсійне забезпечення»

Домінуючими тенденціями світогосподарського розвитку у першій чверті ХХІст. є глибока структурна трансформація процесів відтворення суспільного продукту, нарощування масштабів транскордонного переміщення товарів, послуг і факторів виробництва, динамізація транснаціоналізації та регіоналізації економічної діяльності, формування якісно нових форм співробітництва і взаємозалежності держав і регіонів, а також системна інституціоналізація міжнародної економічної системи. Усі зазначені процеси супроводжуються її системною соціалізацією та переходом на постекономічну і постматеріальну фазу розвитку на основі посилення соціальних функцій держави, зростання ролі неекономічних і соціальних чинників господарського прогресу, розбудови інституту соціального партнерства, гуманізації виробничих процесів, їх орієнтації на максимально повне задоволення економічних потреб людини і домогосподарств та підвищення їх добробуту.

Як провідна закономірність розвитку світового господарства, соціалізація стає домінуючим фактором міжнародної конкурентоспроможності держав і цілих регіонів, хоча у теоретичному дискурсі міжнародних економічних процесів вона з'являється відносно нещодавно, а саме з початку 1970-х років з причин недостатнього рівня розвитку економіки та суспільства в цілому. Йдеться про те, що практично до середини ХХ ст. головним імперативом світогосподарського розвитку був економічний, пов'язаний з особистим збагаченням, нагромадженням державного капіталу, спекулятивною торгівлею, військовою експансією тощо. Жодних питань щодо гуманізації економіки навіть не ставилось на порядок денний, оскільки світові ринки перебували лише на етапі свого становлення та первісного нагромадження капіталу.

Таким чином, упродовж XV-XX ст. світова економіка пройшла значний трансформаційний шлях від системи, що базувалась виключно на обігу, до економічної моделі, заснованої на промисловій революції та динамічному розвитку міждержавних виробничих, інвестиційно-фінансових, науково-технічних, інноваційних відносин. На цьому шляху соціальні аспекти викристалізуються фрагментарно лише в окремих аспектах економічної науки. Наприклад, протекціоністські теорії меркантилістів знаходили своє вираження не тільки у захисті вітчизняного товаровиробника, а й місцевої робочої сили, що інтерпретувалося в наданні переваги по працевлаштуванню саме власним громадянам та необхідності поширення масштабних освітніх програм для розвитку національного трудового потенціалу та підвищення професійно-кваліфікаційного рівня найманої робочої сили.

Наступниками меркантилістів стала класична політекономія, яка повністю пішла проти протекціоністських поглядів попередників і закликала до створення вільного ринку, який здатен самостійно під впливом конкуренції врегульовувати не лише ціни на товари, а й на робочу силу. Йдеться про те, що ринок праці нічим не відрізняється, а заробітна плата є нічим іншим як залежністю між попитом та пропозицією на даному ринку. Однак, не треба вважати, що класики політичної економії відстоювали виключно «дикий ринок» з його проявами безправ'я працівників перед роботодавцями. За часів класичної школи економіки був зменшений робочий день, піднялося питання зрівняння у правах працюючих чоловіків та жінок, з'явилися профспілки тощо.

Переломний момент для теорії соціалізації настає вже на початку XX ст. і причиною тому багато в чому стає фондовий ринок та його роль у тогочасному суспільстві. Справа в тому, що зародження фондового ринку відбулось ще в епоху меркантилізму, однак своєї зрілої моделі він досягає лише у першій чверті XX ст. із завершенням формування системи світового господарства. Проте, висока динаміка розвитку та структурної диверсифікації фондового ринку супроводжується наростанням його волатильності, що суттєво звужує часові проміжки між фінансовими кризами та все більшою мірою викристалізовує вузькі місця реального сектору економіки. Саме під час чергової такої кризи у 1929-1933 рр., стикнулись у гострому протистоянні парадигми вільного ринку та соціальної економіки. Зокрема,

вже до 1933 р. обсяги виробництва у західних державах скоротились майже удвічі порівняно з докризовими показниками, а величезне безробіття спричиняє об'єктивну необхідність у реалізації радикальних заходів. У результаті на зміну концепції вільного ринку приходить новий напрям теоретичного дискурсу процесів соціалізації економіки – кейнсіанство. Саме Дж. М. Кейнс обґрунтовує модель, за якої держава своїми інвестиціями та споживчими витратами стимулює виробництво, що спричиняє встановлення мінімальної заробітної плати, посилення нагляду за фінансовим та реальним сектором економіки.

Після Дж. М. Кейнса з'являється ціла низка напрямів економічної теорії, котрі пропонують все більше соціальних напрямків розвитку економіки: теорія суспільного вибору, теорія людського капіталу, теорія суспільного добробуту тощо. Свого ж системного теоретичного відображення соціалізація економіки набуває у різного роду сегментарних відгалуженнях, як-от в пенсійній теорії. Остання викристалізувалась у симбіозі інтересів роботодавців та найманих працівників, котрі мають дуалістичну природу, оскільки перші зацікавлені у продуктивній робочій силі, а другі – мати гарантії на забезпечення базових потреб існування за настання незалежних від них подій. Тож саме пенсійна система у тому загальному вигляді, в якому вона представлена у розвинутих державах світу, формує на сьогодні найбільш продуктивну, з погляду розвитку людського потенціалу, економічну парадигму [152]. Отже – ретроспективний аналіз еволюції форм пенсійного забезпечення у світі дає змогу зрозуміти, на якому рівні зараз перебуває наукова думка щодо пенсійних систем та як вона трансформувалася з часом. Даний аналіз дає змогу розширити горизонти уявлення щодо важливості соціального захисту населення для відтворення робочої сили та максимізації виробленого державами валового внутрішнього продукту.

Таким чином, якщо повернутись до історії, то в числі перших, хто починає приділяти опосередковану увагу соціальним питанням економіки, стала у XV ст. наукова школа меркантилізму, яка набуває піку своєї популярності у XVII ст. Найбільш відомими представниками цього напрямку стали такі економісти як: Т.Ман, В. Стаффорд, А. Монкретьєн, Дж. Стюарт та ін. Як ранній, так і пізній меркантилізм ставлять за основу торговельний баланс країни з правилом більше

продавати, ніж купувати. Відмінність полягає у тому, що ранні меркантилісти сліпо нагромаджували капітал та робили акцент на необхідності продавати більше та купувати якомога менше, що було очевидно непродуктивно для розвитку економіки. Пізні ж меркантилісти, натомість, доходять висновку, що купувати можна без особливих обмежень, головне продати товарів на більшу суму, ніж було куплено. Саме з цього базового поняття про активне сальдо торговельного балансу власне і починається зародження капіталізму, який вщент зруйнував феодальні устої. Оскільки, меркантилісти – фактично практикуючі торговці, які у своїх працях ділились досвідом, то методологічно їхні дослідження зводились до збирання й описування реальних фактів з їх частковою класифікацією [170].

Одним з основоположників меркантилізму в Англії є Т. Мана, який здобув славу після публікації праці усього свого життя «Скарби Англії у зовнішній торгівлі, або Баланс зовнішньої торгівлі як регулятор нашого багатства», яка вийшла друком у 1621 р. Відомий економіст Й. А. Шумпетер характеризує дану працю як економічний трактат (приклад класичного англійського «меркантилізму»), який містить аргументацію вирішення практичних питань з незначною кількістю аналітичних помилок, про які не варто згадувати. Одним з найголовніших методологічних засновків даної праці є опис тодішнього прояву соціалізації економіки через захист внутрішнього ринку робочої сили від іноземної конкуренції як основний механізм збереження англійської казни. Зокрема, Т. Ман наголошує на необхідності відмовитись від залучення іноземців у транспортування товарів з Англії до їхніх країн, адже дана можливість для іноземців позбавляє вітчизняних торговців та мореплавців отримувати гроші за свою роботу, поступаючись своїми доходами іноземцям. Своєю чергою, власники транспортних засобів також недоотримують плату за надання своєї власності в користування, а у разі експорту товарів іноземцями, доводиться робити їм знижку, що негативно відображається на сальдо торгового балансу країни. Також економіст виступає проти розрахунків векселями, пояснюючи це тим, що не всі контрагенти здатні будуть виконати свої зобов'язання за ними. Торгівля має проводитись або в обмін на гроші, або на товари в кількості та якості якої потребує країна [91; 218].

Ще одним важливим, з точки зору розвитку соціальної складової економіки, став єдиний трактат А. Монкретьєна «Трактат з політичної економії», який побачив світ у 1615 р. У цій праці багатство розглядається як результат праці людей, які виробляють товари всередині країни, а основний наголос робиться на розвитку власного виробництва, адже в цьому випадку населення отримує роботу, а багатство залишається в країні. А. Монкретьєн визначає справжнім багатством країни не дорогоцінні метали, а ресурси для виробництва товарів та робочу силу, яка приводить їх у дію. Автор робить акцент на необхідності здобуття населенням освіти через заснування майстерень та шкіл ремісників, де можна було б не тільки працевлаштовувати злидених членів суспільства, але й забезпечити неухильне підвищення якості робочої сили та виробництво висококонкурентних товарів [203].

Розвинути ідеї меркантилізму на пізньому етапі і вивести їх з площини «купи-продай» вдалося економісту Дж. Стюарту, який доєднався до ідей даного напрямку у 1767 р., опублікувавши працю «Дослідження принципів політичної економії: нарис науки про внутрішню політику вільних націй». Суть його нововведення полягає у розмежуванні спекулятивного прибутку від торгівлі та прибутку від продажу новоствореного товару. Автор доводить, що справжню цінність суспільству приносить перший продаж виробленого товару, а не подальші його перепродажі. Тобто, найвищу цінність створює експорт товарів, вироблених всередині країни, що пріоритезує роль робочої сили в економіці з деталізацією необхідного балансування попиту та робочої сили. Йдеться про те, що баланс зберігається лише у випадку сталого попиту та незмінної кількості робочої сили, тоді як у випадку зростання попиту на зовнішніх ринках на товари, вироблені всередині країни за незмінної кількості робочої сили або ж при спаді попиту на товари та збільшенні робочої сили, наростають структурні дисбаланси економічної системи із загостренням конкурентної боротьби або між роботодавцями, або ж між працівниками. З погляду досліджуваних нами процесів, ключовим є визначення Дж. Стюартом економічної сутності ринку праці та розкриття механізмів його впливу на ресурсні можливості економічної системи виробляти товари і послуги та формувати сприятливі передумови для налагодження збуту товарів власного виробництва на нових сегментах світового ринку [39].

Розглянувши фундаментальні праці представників меркантилізму, можна дійти висновку, що усі вони сповідують спільні принципи та ідеї щодо необхідності нагромадження капіталу всередині країни з метою забезпечення постійно активного сальдо торговельного балансу. Ще однією продуктивною науковою ідеєю теорії меркантилізму є обґрунтування необхідності навчання усіх членів суспільства задля створення конкурентної продукції з високою доданою вартістю, працевлаштування усього економічно активного місцевого населення та попередження антисоціальної поведінки у девіантних його прошарках. Разом з тим, теорія меркантилізму має цілу низку обмежень, пов'язаних, зокрема, з концентрацією наукового аналізу на питаннях міжнародної торгівлі, отримання спекулятивного прибутку від перепродажу товарів, нагромадження багатства, а не збільшення швидкості його обігу задля максимізації прибутку.

Відтак – вже у XVIII ст. меркантилізм дедалі більшою мірою виявляє свої методологічні вади, поступаючись місцем новій економічній теорії. Даний перехід дуже красномовно описав К. Маркс, зазначивши, що справжня наукова думка починається у часи, коли теоретичне дослідження перемикає свій вектор з обігу на процес виробництва. Ці слова ознаменували по суті завершення епохи меркантилізму та початок класичної економічної теорії, котра проголошує принцип державного невтручання в економіку та уникнення протекціонізму, що прямо суперечить засадам меркантилізму. Разом з тим, у період формування класичних економічних підходів питанню соціального захисту та пенсійного забезпечення приділялось досить мало уваги. Такі економісти як А. Сміт, Д.Рікардо, Т. Мальтус та багато інших учених дотримуються позиції, що ринок має бути повністю вільним від зовнішніх примусів зі сторони держави, а соціальний аспект вважають таким, що не має жодного стосунку до функцій економіки. На думку класиків, кожен окремих індивід має дбати про своє майбутнє самостійно, а у разі крайніх випадків – звертатись до різного роду організацій, що займаються благодійністю: меценатів, церкви, громадських об'єднань тощо. Більше того, бідність, яка визначається неможливістю досягнення рівня прожиткового мінімуму, сприймається як закономірний результат недостатньої свідомості індивідів щодо організації власного економічного життя [170; 202].

Красномовним підтвердженням зазначених наукових ідей слугує, зокрема, праця А. Сміта «Багатство народів. Дослідження про природу та причини добробуту націй», що вийшла друком у 1776 р. У ній наголошується, що витратними частинами державних бюджетів мають бути лише оборонні витрати, витрати на провадження правосуддя, утримання громадських установ, підтримка гідності правителя тощо. Натомість соціальний захист населення в працях цього економіста розглядається виключно за непрямыми факторами впливу. Наприклад, за часів А. Сміта підвищення вартості пива внаслідок встановлення додаткового податку дало змогу зменшити споживання даного товару серед бідних класів робітників та, як наслідок, підвищити достаток їхніх сімей. Зрозуміло, що не всі робітники розсудливі та працьовиті, а відтак – безвідповідальні та халатні з них будуть зловживати подібного роду товарами навіть після підвищення їх вартості, перебуваючи при цьому у злиднях разом зі своїми сім'ями.

Таким чином, ми маємо яскравий приклад відсутності прямої підтримки державою тих осіб, котрі через свою девіантну поведінку опиняються на краю соціальної прірви і, у більшості випадків, не мають змоги утримувати себе самостійно за умов унеможливлення їх трудової діяльності. Ці особи залишаються «на вулиці», створюючи несприятливу атмосферу існування для всього соціуму, а отже – суспільству доцільно брати на себе колективну відповідальність за утримання цих осіб у належних закладах для зменшення антисоціальних прикладів у щоденному житті членів такого суспільства. Натомість замість логічної програми з соціального захисту відповідального населення, утримання цього населення покладається на дітей, котрі можуть і не мати відповідних доходів або просто не дожити до часу необхідності утримання батьків. Таким чином добросовісний громадянин опиняється без засобів для існування нарівні зі своїм розбещеним антиподом, що зводить нанівець мотивацію робітників до ефективної праці. Як наслідок, у відповідальних робітників є всі шанси не отримати належного утримання в старості, що свідчить про необхідність існування системи соціального захисту включно з системою пенсійного забезпечення для організації життя таких осіб у похилому віці незалежно від сімейного стану та його якості [101].

Наступником А. Сміта по класичній школі економіки став Д. Рікардо, який не залишився у своїх економічних ідеях на постулатах попередників та почав вибудовувати власну картину економічного світосприйняття. У своїх працях економіст спирається на трудову теорію вартості та розподіл багатства, отриманий у сфері виробництва. Також, Д. Рікардо запроваджує у науковий обіг поняття теорії порівняльних витрат, суть якого зводиться до того факту, що країна має експортувати свої товари не лише за умов їх більш дешевого, порівняно зі своїми конкурентами, виробництва, але й тоді, коли ці товари є дешевшими за імпортні аналоги. У 1817 р. економіст публікує свій головний трактат «Принципи політичної економії та оподаткування», який містить у собі повноцінний розділ стосовно взаємовідносин між роботодавцями та найманими працівниками, що є значним кроком до розширення уявлень тогочасного світу про необхідність розроблення та імплементації базових прав працівників. Автор розглядає працю як будь-який товар, який може бути куплений або проданий та який може змінюватись у кількості. Окрім того, на думку Д. Рікардо, праця має дві вартості: природну (їжа, товари першої необхідності, необхідні для утримання сімей працівників та виплачені у грошовому еквіваленті) та ринкову, котра виражається у фактичній заробітній платі, отримуваній працівниками. Дана фактична оплата праці може бути як вищою, так і нижчою за природну вартість, відтак – у першому випадку працівник має змогу розширювати своє споживання та отримувати вигоду від вільного ринку, а у другому – працівника чекає збідніння і єдиним шляхом повернення ринкової вартості праці до справедливої стає підвищення попиту на робочу силу [16].

Продовжили вивчення питань впливу ринку праці на економіку і наступники А. Сміта та Д. Рікардо. Взагалі, красномовно на рахунок формування ідей класичної школи висловився економіст Дж. К. Гелбрейт, який зауважив, що ідеї А. Сміта були вдосконалені Д. Рікардо, Т. Мальтусом, Дж. Ст. Міллем та об'єднані у єдину систему. І справді, на прикладі праці Т. Мальтуса «Дослідження закону народонаселення» ми бачимо активний рух у бік комплексного дослідження демографічних факторів та механізмів їх впливу на економіку. Червоною ниткою через працю автора проходить ідея закону народонаселення, який, з погляду сучасного науковця є украй негуманним, хоча й описує примітивні залежності між демографією та економічним

розвитком. Суть даного закону зводиться до того, що має зберігатися баланс між виробленими в країні продуктами харчування та кількістю населення, хоча даний баланс може порушуватись природним фактором перевищення темпів зростання населення над темпами розвитку виробництва.

На думку Т. Мальтуса, населення зростає у геометричній прогресії, а виробництво – в арифметичній. Відтак – завжди є сили, котрі урівноважують даний дисбаланс: у первісних нерозвинених суспільствах – голод, хвороби, війни; у ринковій економіці – ринкові механізми оцінки вартості робочої сили та моральні обмеження щодо народжуваності. Останній пункт є особливо важливим, з точки зору ідеології автора, адже ключовим для Т. Мальтуса (як власне і для усієї класичної школи загалом) є персональна відповідальність за власний добробут. Йдеться про те, що за відсутності можливостей утримування своїх сімей, індивіди не мають морального права перед суспільством їх створювати до того моменту, поки не буде накопичено достатньо ресурсу задля забезпечення продовження роду. При цьому, особа не має звертатись за субсидіями чи іншими допомогоюми, адже це стимулюватиме зростання злиднів у суспільстві та ще більше посилення на нього навантаження.

Що ж стосується заробітної плати, то тут ринок робочої сили буде зменшувати вартість праці за зростання кількості населення, а отже – у наступному поколінні це не дасть змоги зменшити темпи приросту населення. Зазначимо також, що Т. Мальтус обстоює право індивідів на приватну власність і наголошує на тому, що бідна людина не може зазіхати на блага багатого, оскільки це перешкоджатиме подальшому розвитку виробництва та гальмуватиме підвищення рівня життя бідного населення. До того ж, нерівність сприймається економістом як природне для людського суспільства явище, котре не може бути викорінене жодним зовнішнім впливом, а відтак – боротися з бідністю автор пропонує шляхом впровадження накопичувальних рахунків для заохочення бережливості у суспільстві [170; 198]. Виходячи з вищевикладеної інформації щодо закону народонаселення Т. Мальтуса, можемо зробити висновок про безумовний прогрес у розвитку наукової думки щодо соціального фактору, як одного з найголовніших в економіці. Тож навіть попри відсутність у працях Т. Мальтуса згадок про необхідність соціального захисту

населення, його творчий доробок є важливим кроком в створенні у свідомості суспільства необхідності цілеспрямованого нагромадження ресурсу для утримання себе та своєї сім'ї навіть за відсутності можливості працювати [90].

Ще одним прихильником персональної відповідальності за своє життя є яскравий представник плеяди економістів класичної школи Дж. С. Міль, який написав свою працю «Основи політичної економії» (1848 р.) фактично на засадах «Багатства народів» А. Сміта, суттєво розвинувши тим самим напрацювання основоположника класичної економії до меж та викликів нового часу. Так, саме Дж. С. Мілю вдалось розвинути ідеї А. Сміта у напрямку соціалізації економіки, що виявляється у закликах до держави щодо проведення процедур зі скорочення робочого часу працівників, зрівняння у правах працюючих жінок та чоловіків, заснування профспілок та ін. Більше того, традиційну систему найму робочої сили автор пропонує замінити на кооперативне співробітництво працівників та підприємців, яке, на його думку, дало б змогу суттєво послабити соціальну напругу.

В цих доволі еkleктичних ідеях розвитку соціальної складової на базі класичного підходу Дж. Ст. Міль закладає підвалини до появи соціального в економіці, зокрема, у формі стимулювання роботодавців до впровадження механізмів соціального захисту своїх найманих працівників [148].

Підсумовуючи доробок класичної школи економії, однозначно можна говорити про побудову теорій представниками даного напрямку на засадах недоторканності приватної власності, вільної конкуренції, саморегульованості ринків, відсутності державного втручання в економіку, а також самостійної відповідальності кожного члена суспільства за власний матеріальний добробут. У даному «наборі» відверто капіталістичних вільних цінностей надзвичайно важко розгледіти «зерно» соціального захисту населення, однак у той далекий час з домінуванням вищою мірою експлуататорським підходом до використання праці найманих працівників, боротьба за вільний доступ кожного члена суспільства до ринку праці та заохочення до накопичення індивідуальних заощаджень є по суті першими кроками до вироблення у суспільній свідомості відповідальності за своє майбутнє на основі створення довгострокових «пенсійних» накопичень.

З економічної історії ми знаємо, що у вільного ринку завжди є свої інституційні «межі», які вимірюються надмірною спекуляцією на нерегульованості ринкових механізмів. Закономірним результатом даного процесу є той факт, що на початку ХХ ст. світ стикається з однією з найбільших за всю історію економічною кризою 1929-1933 рр., яка отримала надзвичайно влучну історичну назву – «Велика депресія». Для цілей нашого економічного аналізу даний період надзвичайно важливий, з огляду на усвідомлення світовою економічною думкою того факту, що не можна за тодішнього рівня економічного розвитку покладатися виключно на вільний ринок. Адже у міру динамізації наукового прогресу дедалі складнішого характеру набувають економічні відносини, а отже – необхідним стає підвищення ролі держави у їх регулюванні.

Доцільно зауважити, що саме Дж. М. Кейнс як фундатор однойменної економічної школи, опублікувавши у 1936 р. свою найвідомішу працю «Загальна теорія зайнятості, процента і грошей», пропонує ефективні шляхи виходу з цієї економічної кризи. Водночас не можна не погодитись з більшістю економістів ХІХ ст., котрі вважали цього видатного ученого соціалістом, оскільки він не був ідейним противником вільного ринку, а лише вказав на його вади та обґрунтував механізми їх подолання. Головними ж питаннями, які порушує Дж. М. Кейнс, є зайнятість як ключова передумова капіталістичного нагромадження та несправедливий розподіл багатства у суспільстві. Зокрема, учений наводить такий приклад: за умов вільного ринку пропозиція праці становить 10 млн осіб, а кількість працевлаштованих – 9 млн, тож основній критиці піддається не перерозподіл останніх, а незайнятість того 1 млн працездатних осіб. А оскільки приріст капіталу, згідно методологічної позиції Дж. М. Кейнса, забезпечується не надлишком багатства окремих членів суспільства, а споживанням, то саме повна зайнятість здатна максимізувати, на його думку, споживання та стимулювати у такий спосіб нагромадження капіталу. Водночас не витрачені на споживання ресурси мають бути спрямовані на інвестиційні капіталовкладення, котрі стимулюватимуть макроекономічне зростання.

Однак, вже у той далекий час Дж. М. Кейнс доводить нееквівалентність доходу, що залишається після споживання та інвестицій в силу існування такого поняття як заощадження у формі готівкових коштів як найбільш ліквідного активу. Йдеться про

те, що економічна мотивація економічних суб'єктів до заощадження готівкових коштів справляє украй негативний вплив на динаміку макроекономічного зростання в силу гальмування процесів створення додаткового капіталу. Тож у продовження думки щодо ролі заможного класу, сформованого корупційним шляхом, Дж. М. Кейнс зазначає, що його наявність у соціальній структурі суспільства спричиняє утримання заробітних плат в економіці на низькому рівні через несправедливий розподіл благ, недоспоживання товарів і послуг та значного браку у широкого кола зайнятих осіб індивідуальних можливостей до зростання. З цього випливає надзвичайно продуктивна наукова ідея Дж. М. Кейнса про те, що максимізація зайнятості виконує важливу соціальну функцію щодо забезпечення суспільства необхідними засобами для існування, відкриваючи при цьому широкі можливості до збереження та інвестицій [43; 47].

Разом з тим, основним недоліком теорії Дж. М. Кейнса є надмірна увага, що їй приділяє учений ролі держави в економіці. Ні для кого не секрет, що подібного роду методологічний підхід ефективно спрацьовує за умов кризових явищ в економіці, однак у жоден спосіб не стимулює ринок до масштабування на підвищувальних фазах національних бізнес-циклів. З огляду на це, цілком закономірним є прихід у другій половині ХХ ст. на зміну кейнсіанству неокласичної школи, теоретичні «рецепти» якої дали змогу США і Великобританії здійснити потужний «економічний ривок». Даний розвиток супроводжується поглибленням вивчення неокласиками (Л. Вальрасом, А. Сенном, А. Маршаллом, В.Парето, А. Пігу та багатьма іншими ученими) ролі індивідуалізації особистості в економічній теорії на основі використання граничних економічних показників у дослідженні добробуту окремих індивідуумів, а не суспільства в цілому.

Отже – основна відмінність неокласичної школи від класичної полягає в уникненні повного відторгнення ролі держави в економіці, а обмеження її втручання в економічні процеси. Так, основоположником даної течії в економічній думці є А. Маршалл, який одночасно є ще й засновником Кембриджської економічної школи. Взагалі, вченням А. Маршалла ми зобов'язані виникненню мікроекономіки, адже науковець у своїх працях, зосереджуючись на дослідженні природи попиту та пропозиції на ринку, доходить висновку про те, що споживачі керуються принципом

граничної корисності (тобто бажанням придбати таку комбінацію товарів, корисність яких не може бути перевершена іншою), тоді як виробники – принципом граничних витрат (а саме мінімізації витрат для максимізації прибутку).

У своїй головній праці «Принципи економічної науки», що вийшла друком у 1890 р., А. Маршалл наголошує на тому, що поширення правильних поглядів на обов'язки держави та приватних осіб по відношенню до бідних з кожним днем все більш виразно підтверджує головну життєву істину: ті, хто самостійно дбає про себе та прагне забезпечити своє власне майбутнє, отримують значно більшу підтримку від суспільства, аніж ледарі та безтурботні дурні. Однак, просування у цьому напрямі відбувається повільно і багато чого ще потрібно зробити, щоб його прискорити. Інакше кажучи, учений розкриває у своїй роботі проблему нагромадження населенням капіталу, яке доволі тривалий період часу зовсім не замислювалось над важливістю даного процесу. З цього приводу автор наголошує на такому: «Немає сильнішого стимулу для прояву енергії та підприємливості людини, аніж надія на просування вгору життєвими сходами і надання своїй сім'ї можливості починати з вищого ступеня цих сходів, ніж починав він сам. Даний стимул може навіть перетворитися у нього на незнищенну пристрасть, здатну звести нанівець будь-яке бажання відпочинку та всіх інших звичайних задовольень...». Як бачимо, даними словами А. Маршалл по суті закладає міцне методологічне підґрунтя до започаткування практики пенсійного забезпечення громадян, окремі механізми якого вже у той далекий час закладаються на інституційній платформі страхових компаній. Йдеться насамперед про можливість здійснення відрахувань за страховим полісом задля того, щоб після смерті вкладника, його сім'я отримала страхову виплату. Тобто даний механізм є по суті прототипом сучасних страхових компаній зі страхування життя [3].

Окремої уваги заслуговує також науковий внесок ще одного представника Кембриджської школи А. Пігу, який у 1924 р. публікує найголовнішу працю свого життя – «Економічну теорію добробуту». У цій праці добробут розглядається не стільки з точки зору доходу індивідів, скільки з позицій загальної якості їх життя (рівня освіти, умов праці, якості навколишнього середовища тощо). На думку ученого, за сталого економічного добробуту особистості її загальний добробут може

змінюватись у кращий чи гірший бік залежно від дії інших факторів соціального спрямування. При цьому А. Пігу наголошує на необхідності наявності вільної конкуренції, яка дасть змогу нагромаджувати національний дивіденд, тобто сукупний дохід суспільства від проданих товарів, котрі залишаються після вирахування затрат. Одночасно держава має протистояти утворенню монополій на основі забезпечення рівномірності розподілу національного дивіденду через запровадження механізму прогресивного оподаткування. Не випадково, за основу суспільного блага А. Пігу бере саме рівномірний розподіл багатства всередині країни, що повною мірою відбиває соціальну орієнтованість її економіки, доповнюючи ключові постулати класичної школи та вносячи корективи у подальшу роль держави у процесах соціалізації економічної діяльності [6].

Звернімо увагу на те, що більш пізні представники неокласичного напрямку економічної теорії активно розвивають ідеї соціалізації економіки та розв'язання найбільш насущних проблем людства методами державного регулювання соціально-економічних процесів. Це знайшло найбільш повного свого відображення у праці лауреата Нобелівської премії з економіки А. Сена «Теорія суспільного вибору», де обґрунтовано теорію суспільного добробуту. В інших своїх працях автор наголошує на необхідності всебічного розвитку людської особистості, розширення свобод та прав людей, а також синергетичного розвитку економіки добробуту та принципів етики. Наголосимо, що вже в кінці 1980-х років теоретико-методологічні розробки А. Сена були використані ООН при розробленні індексу людського розвитку. Сам же учений гостро ставить проблему голоду у світі наголошуючи на тому, що недоїдання є результатом функціонування всієї економіки країни, а не окремо взятого агросектору. Для прикладу, навіть за наявності у державі достатнього обсягу продовольчих запасів, її населення може зазнати смерті від голоду через безробіття, спричинене браком системи соціального забезпечення та соціального страхування. Окрім того, А. Сен першим в економічній історії у своїй праці «Економетрика» (1976 р.) обґрунтував механізми оцінки рівня бідності, беручи до уваги частину населення, яка перебуває нижче визначеного рівня. З огляду на доробок А. Сена, можемо зробити висновок щодо підвищення у ХХ ст. уваги світової науки до дослідження соціальних

факторів економічного прогресу, досягнення загального добробуту забезпечення рівномірного розподілу багатства та уникнення продовольчих криз [73; 129; 220].

Паралельно з теорією суспільного вибору у неокласичній економічній течії активно розвивається також теорія людського капіталу, котра бере свій початок з 1958 р. після публікації праці Дж. Мінсера «Інвестиції в людський капітал та персональний розподіл доходу». У даній праці емпірично розкрито вплив рівня освіти, умов праці та віку індивідуума на продуктивність його праці та здатність створювати додану вартість. У своєму загальному методологічному форматі теорія людського капіталу розкриває причини нерівності доходів населення через призму таких факторів як: нерівномірність розподілу людського капіталу, диференціації у якості освіти та інвестиційній поведінці економічних суб'єктів, асиметрії у рентабельності інвестиційних капіталовкладень та ін. На основі застосування математичних методів учений аргументовано доводить, що зростання доходів працівників з віком прямо корелюють з рівнем їх освіти, оскільки якісна освіта зменшує безробіття та усуває гендерні асиметрії у рівнях доходів економічних суб'єктів [38; 197]. Таким чином, 1960-ті роки заклали підвалини до подальшої популяризації ідеї підвищення продуктивності праці через розвиток розумових здібностей та навичок працівників підприємств та суспільства в цілому. Можемо також говорити про перехід до етапу інтенсивного розвитку суспільства, де продуктивність досягається не стільки кількістю найнятих працівників, скільки якістю виконання ними робочих процесів [187].

Продовжуючи комплексні дослідження неокласичних теорій, не слід забувати і про ті, що більшою мірою залишаються прихильними до класичних засад функціонування економіки. З точки зору наукового дослідження важливо розглядати не лише прихильників та adeptів теорії соціалізації, але й дивитись на доробки так званих «ринкових капіталістів», для яких свобода вибору і необмеженість дій є найвищим благом. Одним з таких сучасних апологетів вільного ринку виступає нині представник теорії монетаризму М. Фрідмен зі своєю працею «Капіталізм і свобода» (1962 р.), де знаходимо чітку позицію автора щодо заходів соціального забезпечення загалом та страхування старості зокрема. Маємо зазначити, що монетаризм – це свого роду відгалуження від неокласичної теорії, представники якого відстоюють позицію

щодо регулювання більшості соціально-економічних процесів об'ємом грошей в обігу. Дана теорія у жоден спосіб не замінює неокласичну економічну теорію, а висвітлює окрему її частину, що засвідчує високу диверсифікованість наукових думок з даної теми, починаючи з ХХ ст. З точки ж зору об'єкта нашого дослідження, нас цікавить, перш за все, науковий доробок М. Фрідмена у царині обов'язкової та добровільної компонентів системи пенсійного забезпечення.

Головна наукова ідея праці «Капіталізм і свобода» полягає у необхідності надати можливість кожному окремому індивіду самостійно визначати частку свого доходу, яку необхідно заощаджувати для збереження необхідного споживчого попиту у старості. Однак, автор повною мірою усвідомлює і той факт, що далеко не усі члени соціуму є соціально відповідальними, тож, маючи право на девіантну поведінку та не маючи бажання заощаджувати у молодому віці, матиме своїм закономірним наслідком необхідність соціуму утримувати цих осіб на основі приватної та суспільної благодійності. У даному випадку автор розглядає обов'язкову компоненту пенсійного забезпечення у вигляді купівлі у держави ануїтету з отриманням гарантованих виплат при настанні пенсійного віку як виправдану лише у разі, якщо кількість таких осіб не перевищує половину усіх членів суспільства. Якщо ж кількість осіб, нездатних себе утримувати, становить лише 1%, то немає жодного економічного сенсу примусово вилучати значну частину доходу у 99% суспільства.

Окрім того, з часом, зміни у чинній системі пенсійного забезпечення йдуть у векторі розширення приватного страхування: якщо раніше індивідууми у старості могли розраховувати лише на підтримку своїх дітей, то зі зростанням рівня життя населення починає знижуватись і відповідальність суспільства з догляду за батьками паралельно з підвищенням попиту на купівлю житла та індивідуальних пенсійних заощаджень для забезпечення гідної старості. У цьому зв'язку ціла низка науковців вважають, що такий тренд в майбутньому буде ще більше змушувати людей відмовляти собі у частині попиту у працездатному віці для того, щоб мати гідний рівень життя у старості. Негативною стороною даного процесу стало вкорінення державної обов'язкової пенсії, яка надмірно концентрує в собі надлишкові фінансові ресурси, якими власники цих ресурсів не можуть користуватись, що зменшує економічну ефективність такої пенсійної моделі.

З огляду на належність М. Фрідмена до монетаристського напрямку економічної теорії, усі його погляди на свободу індивіда мають чітко виражений ліберальний характер, що виявляється, зокрема, в обґрунтуванні доцільності обов'язкового пенсійного забезпечення усіх груп населення, повної приватизації пенсійних інституцій, утримання найбільш злидених верств населення за рахунок благодійних організацій тощо. Однак, з одним можемо погодитись точно – кожна людина має бути економічно вільною та мати змогу здійснювати пенсійні накопичення на добровільній основі з використанням послуг приватних інституцій, котрі отримали від державних регуляторів ліцензії на провадження такої діяльності [209]. Як бачимо, з динамічним розвитком економічних процесів та значним ускладненням процесів взаємодії між членами суспільства постійно з'являються все нові й нові відгалуження у наукових теоріях. Зокрема, паралельно з кейнсіанством та неокласицизмом зароджується ціла низка наукових теорій практичного спрямування, які заслуговують на неабияку увагу, з огляду на їх високу соціальну значущість. Мова йде про теорію пенсійного забезпечення, де безпосередніми теоретиками-розробниками стали О. фон Бісмарк та У. Беверідж, котрі доводять необхідність існування пенсійної системи на досягнутому рівні економічного розвитку світу. Відтак – у системі соціального захисту можна виділити дві основні конкурентні моделі національних пенсійних систем: страхова модель Бісмарка та універсальна модель Беверіджа (табл. 1.1). Наголосимо, що вони принципово відрізняються між собою за критеріями щодо ступеня державного регулювання національних пенсійних систем; співвідношення їх загальнодержавного, корпоративного й індивідуального фінансування; домінуючих рівнів пенсійного забезпечення громадян; ролі особистих пенсійних планів у національних економіках держав; структури державних пенсійних систем; інституційної структури обслуговування накопичувальних пенсійних планів.

Звернімо увагу на те, що ресурсною базою для забезпечення функціонування моделі Бісмарка є внески застрахованих осіб, держави та роботодавців. На ранньому етапі свого існування принцип солідарності та прив'язки виплат до внесків призводив до покращення рівня життя осіб після виходу на пенсію. Так, О. фон Бісмарк підписав закон щодо обов'язкового медичного страхування, відповідно до якого працівники з рівнем доходу, нижче встановленого рівня, забезпечувались медичним страхуванням

за кошти з фондів, сформованих роботодавцями. Після усвідомлення визначальної ролі пенсійного забезпечення у становленні капіталізму, у 1940-х роках У. Беверідж запропонував модель розбудови системи соціального захисту (включаючи пенсійну систему) для Англії.

Таблиця 1.1

Порівняльна характеристика пенсійних моделей Бісмарка і Беверіджа

Критерій	Модель Бісмарка	Модель Беверіджа
Джерела фінансування	Внески соціального страхування, сплачені із заробітної плати	Фінансування через податковий механізм з державного бюджету
Мета	Забезпечення гідного рівня життя	Забезпечення прожиткового мінімуму
Рік запровадження	1883	1942
Рівень охоплення населення	Зайняте населення із заробітною платою, нижчою на мінімальну, яке не користується індивідуальним страхуванням	Усі верстви населення
Форма соціальних внесків	Внески на основі заробітної плати	Уніфіковані одноразові податки

Джерело: побудовано автором за даними [213, с. 44].

Доречно відзначити, що пенсійна модель Беверіджа має цілу низку принципових відмінностей від моделі Бісмарка, а саме:

- пенсійне забезпечення для всього населення, а не лише для працюючих (принцип універсальності);

- відхід від залежності між заробітною платою та пенсійними виплатами до встановлення принципу необхідного мінімального рівня виплат для забезпечення якісного рівня існування кожного індивіда (принцип єдності);

- інтеграція різних форм забезпечення (страхування, соціальна допомога, ощадні каси) у єдине ціле (інтеграційний принцип).

Слід зазначити, що подібно усім починанням, розбудова соціальної сфери у західних державах з часом почала демонструвати цілу низку своїх недоліків і вад, зокрема через стрімке збільшення кількості домогосподарств, котрі отримували соціальну допомогу, а також нездатність системи обслуговувати настільки велику кількість бенефіціарів. Як наслідок, у тій же самій Англії у 1980-х роках пенсійна

система Беверіджа зазнає значних трансформаційних змін, пов'язаних, зокрема, зі зміною підходів до класифікації сімей, котрі потребують соціального захисту.

В сучасних же умовах наростаючого впливу глобальних демографічних та економічних трендів національні моделі пенсійних систем зазнають глибокої конвергенції. Вона виявляється, зокрема, у розбудові у структурі універсальних моделей страхового та додаткового пенсійного забезпечення, удосконаленні чинних фінансових механізмів забезпечення усім категоріям пенсіонерів адекватного прожиткового мінімуму, поступовому перекладенні відповідальності за пенсійні заощадження на населення, використанні глобального фінансового ринку для хеджування країнових ризиків, активному використанні інноваційних рішень в роботі інститутів пенсійного забезпечення та ін. Це є, на нашу думку, потужною рушійною силою розбудови глобальної конфігурації соціальної екосистеми з наростаючою інституційною спроможністю національних пенсійних систем реалізовувати ключові суспільні функції забезпечення гідної старості та управління ризиками бідності у випадку втрати працездатності.

Так, унаслідок подальшого розвитку наукової думки в галузі соціального захисту, утворились три основні моделі пенсійного забезпечення залежно від джерел покриття витрат: по-перше, покриття за рахунок капіталу; по-друге, покриття за рахунок витрат; по-третє, об'єднана модель. Що стосується першої моделі пенсійного забезпечення, то вона ґрунтується на основі індивідуального капіталу учасників, а відтак – є дуже близькою за своєю сутністю до сучасної форми приватної системи пенсійного страхування. За допомогою цієї моделі учасники можуть накопичувати капітал у формі індивідуальних спеціальних рахунків і по досягненню певного віку отримувати пенсійні виплати на основі пожиттєвого ануїтету. Подібного роду рахунки керуються приватними компаніями, які функціонують на основі вільної конкуренції між собою. Маємо зазначити, що керуючі компанії створюються переважно у вигляді взаємних фондів, оскільки залучені кошти інвестуються переважно в інструменти фондового ринку. Інакше кажучи, економічна сутність описаної моделі полягає у тому, що працівник відкладає частину своєї заробітної плати не на виплату пенсій особам, котрі станом на тепер не задіяні в економіці та

перебувають на пенсії, а інвестуються у цінні папери задля примноження свого капіталу до моменту настання необхідності його використання.

Своєю чергою, друга модель пенсійного забезпечення передбачає отримання пенсійних виплат безпосередньо від держави в особі уповноважених державних органів. Дана модель є найбільш соціально-орієнтованою, адже поточне працездатне населення здійснює відрахування зі своїх заробітних плат на утримання пенсіонерів з отриманням у відповідь від держави гарантій на утримання таким же способом при досягненні відповідного віку. І, нарешті, остання, об'єднана модель (найбільш популярна в світі), органічно інтегрує у собі риси двох попередніх моделей та слугує основою для створення відомих на сьогодні дво- та трирівневих пенсійних систем. Так, у випадку дворівневої моделі перший рівень створюється на основі покриття за рахунок витрат з обов'язковими внесками, а другий – на основі покриття за рахунок капіталу. Трирівнева ж система відрізняється наявністю третього добровільного рівня, який формується за рахунок індивідуальних накопичень [96].

Варто наголосити, що узагальнені нами пенсійні теорії не можуть існувати окремо в науковій думці, а створюють синергетичний ефект взаємодії з іншими напрямками в рамках теорії сталого розвитку, яка на наш час є вершиною еволюційного процесу в економіці та найбільш адекватно відображає як досягнення людства, так і виклики, що стоять перед ним. Взагалі «сталий розвиток» має цілу низку різнопланових визначень, однак, спираючись на розуміння даного поняття науковцями (О. Хановою, А. Цвिकилевичем, М. Багровим, Б.Буркинським, Р.Нуртдіновим, М. Подпругіним та ін.) та міжнародними організаціями (Радою Землі, Міжнародним інститутом сталого розвитку, Групою Світового банку, Міжнародним валютним фондом тощо), можна звести дане поняття до трьох підходів до його тлумачення. Зокрема, з точки зору науки екології, дане поняття трактується як процес розвитку суспільства у рамках збереження екології шляхом зменшення впливу людської діяльності на навколишню екосистему. Економічна наука, своєю чергою, трактує сталий сталий розвиток як використання наявного капіталу з максимальною ефективністю для задоволення потреб суспільства, не створюючи при цьому загроз для існування майбутніх поколінь. І, нарешті, інституціональна наукова думка зводить поняття сталого розвитку до створення системи на основі управлінських,

економічних та природоохоронних заходів, котрі спрямовані на розбудову у суспільстві взаємозв'язків на основі солідарності, партнерства, етичних цінностей задля поєднання в єдиній системі екологічних, економічних та соціальних факторів. Ми ж, зі свого боку, можемо агрегувати усі зазначені тлумачення у комплексне визначення сталого розвитку як збалансованого розвитку економічних потужностей світової економіки у рамках екологічних стандартів з дотриманням соціальних стандартів захисту прав людей як у рамках трудової діяльності, так і за її межами [211].

У рамках теорії сталого розвитку Генеральна Асамблея ООН у 2015 р. ухвалила 17 глобальних цілей та 169 завдань сталого розвитку. Усі зазначені цілі спрямовані на вирішення проблемних питань економічного, соціального та екологічного характеру. Особливе місце тут посідає десята ціль – зменшення нерівності всередині країни та між країнами, яка ставить перед собою задачі із забезпечення доступності послуг соціальної сфери, дотримання засад рівності та справедливості в оплаті праці, проведення реформи пенсійного страхування на основі справедливості та прозорості тощо [212].

В контексті вищевикладеної інформації релевантним є твердження щодо ключової ролі системи пенсійного забезпечення в рамках економічної складової теорії сталого розвитку, адже саме економіка спільно з соціальною складовою покликана забезпечувати прийнятний рівень зайнятості населення, освіти, здоров'я, соціально-економічну мотивацію тощо. Підтвердженням даного факту є, зокрема, численні моніторингові програми якості пенсійних систем від провідних міжнародних організацій, які намагаються тримати руку на пульсі структурних змін та викликів, щоб завчасно попередити небезпеку. Зокрема, Мадридський міжнародний план дій щодо старіння та Політична декларація Другої світової асамблеї з питань старіння, ухвалені у 2002 р., ознаменували собою переломний момент з точки зору того, як світ бачить вирішення викликів з побудови інклюзивних можливостей для осіб будь-якого віку. Забезпечення гарантій доходу для людей похилого віку – це не тільки дотримання встановлених принципів прав людини, але й підтримка людей з особливими потребами, стимулювання попиту в економіці, сприяння розширенню економічних можливостей. Визнаючи гарантовані пенсії для людей похилого віку в якості базового права людини та опори сталого розвитку, багато країн вживають заходів для забезпечення охоплення усього населення пенсійними програмами за віком [95].

З огляду на надважливу роль пенсійної системи у забезпеченні сталого розвитку, необхідно надати дефініцію такого поняття як «пенсія» в якості складової системи його економічних цілей та соціального захисту суспільства загалом. Хоча категорії «пенсія» та «пенсійне забезпечення» вже доволі давно отримали свою наукову прописку у вітчизняній та зарубіжній теорії і практиці, дотепер відсутня єдність у наукових поглядах щодо змістовного визначення даних термінів. Визначень поняття «пенсія» в науковому середовищі існує багато і логічним є їх групування за такими напрямками як: законодавчий, радянський, вітчизняний та західний (табл. 1.2). Зазначені напрями досить схожі між собою та відбивають такі іманентні пенсійним виплатам риси як: періодичність, регулярність та систематичність отримання, складні життєві обставини, у зв'язку з якими призначаються пенсії тощо.

З табл. 1.2 випливає той факт, що усі напрями дослідження поняття «пенсія» зводяться до регулярних платежів, які здійснюються на користь осіб, які мають певний трудовий стаж та досягли певного віку або втратили працездатність з незалежних від них причин.

Таблиця 1.2

Ключові підходи до кваліфікації економічного змісту категорії «пенсія»

Напрямок	Трактування
Законодавчий	Конституційна гарантія держави по відношенню до матеріального забезпечення населення, що знаходить відображення у проведенні щомісячних грошових виплат у зв'язку з настанням певних обставин (інвалідність, втрата годувальника, досягнення старості) у розмірах, не нижче від прожиткового мінімуму, встановленого законодавством
Радянський	Щомісячна виплата аліментарної природи за рахунок державних фінансів, яка накопичується у спеціальних фондах суспільного споживання і надається за вислугу років, інвалідність, досягнення старості, втрату годувальника тощо, у розмірах, що залежать від минулого заробітку працівника
Вітчизняний	Грошова виплата на користь громадянина, який втратив працездатність у зв'язку з настанням незалежної від нього події з метою виконання державою своїх соціальних функцій
Західний	Сума грошових потоків, яку отримує громадянин у випадку досягнення ним встановленого законом віку та трудового стажу як з публічних джерел (державна, приватні пенсійні фонди), так і з особистих (фінансові накопичення, домоволодіння, приватні інвестиції тощо)

Джерело: побудовано автором за даними [27, 32, 62, 72, 135, 165, 166, 167, 183, 185, 217, 218].

Ключова відмінність у даних визначеннях криється у джерелах фінансування таких виплат: якщо, пострадянська наукова та законотворча думка схиляється переважно до

державного фінансування пенсій, то західні науковці не обмежуються навіть недержавними пенсійними фондами, а розглядають, у тому числі, й доходи від приватної власності громадян, яка накопичувалась задля отримання пасивного доходу у довгостроковій перспективі. Виходячи з таких позицій науковців щодо визначення поняття «пенсія», можемо надати власне тлумачення її економічного змісту як грошової компенсації за відкладене споживання чи втрату працездатності, що має визначену періодичність, регламентується законодавством, охоплює широкий спектр приватних і публічних джерел вітчизняної та світової локалізації, метою якої є забезпечення гідного життя людини.

Узагальнюючи вищенаведене, можемо стверджувати, що в сучасних умовах глобального соціально-економічного розвитку одним з ключових інститутів системи соціального захисту населення є його пенсійне забезпечення, яке охоплює різні категорії найменш захищених верств населення та спрямоване на забезпечення йому соціальних гарантій та вирішення широкого спектру соціальних проблем. В останній чверті XX ст. більшість розвинутих держав світу, зазнавши краху концепції держави загального добробуту, зниження темпів народжуваності та підвищення тривалості життя населення, дедалі більшою мірою відчують потребу у збереженні досягнутого рівня добробуту своїх громадян та стійкого середньодушового доходу його широких верств. Це вимагає реалізації комплексних заходів державної політики у сфері соціального страхування і пенсійного забезпечення, а також розбудови довгострокових схем заощаджень на основі широкого використання механізмів страхового і пенсійного секторів глобального фінансового ринку.

1.2. Теоретичний дискурс процесів соціалізації економіки: пенсійний вимір

Упродовж усієї історії розвитку світового суспільства воно постійно протистоїть різного роду екзогенним та ендогенним викликам соціально-економічного характеру, котрі супроводжуються не лише глобальними явищами, а й виникненням глибоких внутрішньокраїнових і міждержавних асиметрій. Більшість таких викликів залишаються недостатньо вирішеними через відсутність можливостей розбудувати ідеальну модель соціального устрою, яка може бути сформована лише в межах загальної форми існування свідомості як суб'єктивної реальності. Однак, не можна

залишити осторонь той факт, що з часом суспільство набуває все більш викристалізованих гуманістичних рис, що проявляється у все більшій орієнтації економічних процесів саме на людину та її потреби. Даний факт лягає в основу загальнолюдської історії та слугує міцним інтеграційним підґрунтям глибокої конвергенції національних та загальнолюдських пріоритетів з безумовним домінуванням гуманізму в якості базової основи соціального. Маємо зазначити, що саме одвічна боротьба між матеріалістами та ідеалістами (дослідниками, котрі залежно від своїх переконань ставлять за основу суспільне буття (в першому випадку) або суспільну свідомість (в другому випадку)) – створює трансцендентальну базу для еволюції соціальної свідомості індивідів та створенні якісно нових форм соціального (економічної соціалізації, соціального захисту, пенсійного страхування тощо) [180].

Існування усіх форм соціального обумовлене тим, що сучасне суспільство постійно перебуває у процесі своєї трансформації та еволюції, спричиненого постійним підвищенням ролі розумових здібностей особи в економічній діяльності. Йдеться насамперед про тотальну інформатизацію суспільства й розширення значення поняття економіка, оцінка ефективності якої вже не базується виключно на питаннях прибутковості, рентабельності, доданої вартості тощо, а включає також процеси соціалізації економіки в якості основного чинника суспільного розвитку. Саме для здійснення трансформаційного стрибка до соціально орієнтованої економіки, базованої на інформаційних та нанотехнологіях, глобальне суспільство потребує значної інтенсифікації трудової діяльності сукупного працівника. Відтак – його професійні навички, швидкість засвоєння нової інформації (здатність до навчання), ефективне використання робочого часу та відповідальність стають необхідними трудовими компетенціями, висунутими науково-технічною революцією. Усі вони здатні забезпечити системні зміни технологій виробництва, потребуючи більш гуманного ставлення до праці, розвитку працівників та поглибленого розуміння ними виробничих процесів та суспільних потреб.

Звідси випливає, що трудова діяльність особи спричинена її соціальним станом, а економічний розвиток тісно переплетений із соціальною трансформацією. Взагалі, гуманістичні трансформаційні процеси в соціальній економіці тяжіють до створення в майбутньому так званого безкласового способу виробництва, який звільнений від

паразитуючих груп населення і розвивається на власній природній основі відповідно до вдосконалення науково-технічних підходів, що знаходить своє втілення у переході суспільства на якісно новий щабель розвитку.

В доповнення до попередніх тверджень щодо посилення ролі соціальних процесів в житті суспільства наголосимо, що вироблений продукт кожне підприємство може реалізувати на ринку для одержання прибутку та сплати податків в бюджет держави. Однак, якщо з ринку будуть викреслені особи, які не мають змоги створювати додану вартість, то ресурсні можливості економіки суттєво звузяться, що спричинить наростання не лише соціальної, але й економічної кризи. Виходячи з цього, можемо стверджувати, що засади гуманізму як основа усіх цивілізованих суспільств, ставлять за мету розроблення та впровадження такого суспільного договору, де працююча частина суспільства на постійній та обов'язковій основі віддає частину своїх благ на користь осіб, котрі неспроможні самотійно їх здобувати. Як результат – бенефіціари такої системи мають змогу підтримувати адекватний рівень свого існування, а отримані безоплатні блага повертають в економіку, провокуючи подальше її масштабування [154].

З метою поглибленого розуміння соціальних аспектів економіки, необхідно дослідити саме поняття «соціалізація» задля кращого розуміння змістовної сутності даного процесу та його інтегральної ролі в суспільній свідомості. Загалом, можна визначити поняття соціалізації як певний набір стандартів поведінки, яких має дотримуватись індивід з метою гармонійного співіснування з усіма членами суспільної групи, де він перебуває, або прагне перейти. Таким чином, актуальність процесу соціалізації яскраво виявляється як на усіх рівнях соціально-економічної діяльності кожної людини:

- індивідуальному – через підвищення особистісного потенціалу, соціалізацію людини, її соціально відповідальну поведінку, самозайнятність, саморозвиток, самоврядування, соціалізацію молоді, гендерну соціалізацію тощо;

- мікрорівні – на основі задоволення соціальних потреб на робочому місці, покращення умов праці, реалізації екологічної політики, розбудови відносин з профспілками, корпоративних програм мотивації, соціальної відповідальності і підтримки, встановлення соціальних корпоративних стандартів та ін.;

- мезорівні – через контроль громади над ресурсами та владою, інформаційну політику органів місцевого самоврядування, формування асоціацій і спілок, соціалізацію місцевих бюджетів тощо;

- макрорівні – на основі соціалізації процесів виробництва, розподілу та споживання багатства, соціальних державних програм, державного регулювання суспільних відносин, державних соціальних стандартів і гарантій, підтримки освіти і науки, реалізації пенсійних програм та ін.;

- глобальному рівні – через соціальну підтримку міжнародних організацій, економічну допомогу від міжнародних організацій та глобальних фондів, міжнародні договори, конвенції, декларації тощо [76].

Що ж стосується переважання фокусу в дослідженнях на конкретному рівні взаємодії людини з соціумом, то, з огляду на наявні емпіричні дослідження можна стверджувати, що зарубіжна наукова думка розглядає соціалізацію здебільшого на індивідуальному рівні. Подібного роду трактування зустрічаються і серед українських науковців, але вони не є настільки поширеними, оскільки вітчизняні вчені розглядають соціалізацію переважно на макроекономічному рівні. Серед українських науковців, які розглядають індивідуальний рівень соціалізації, детальне визначення даного поняття дав, зокрема, Л. Кириленко, який розглядає соціалізацію економіки як поступове та послідовне включення людини у соціально-економічні процеси та займання нею власного місця, що відповідатиме потребам і можливостям людей відповідного рівня культури та економічної поведінки. Як бачимо, у цьому визначенні простежується людино-орієнтований підхід до категорії «соціалізація», що власне і є основою індивідуального рівня соціалізації [78].

З вищевикладеної інформації випливає той факт, що існує ціла низка поведінкових особливостей індивіда, за якими його приймає чи не приймає суспільство в цілому та його окремі групи зокрема. Однією з таких груп є колектив підприємства, де працює індивід і де виникає новий аспект дослідження соціалізації – економічний. Так, наприкінці ХХ ст. виникає новий напрямок наукових досліджень під назвою «організаційна соціалізація», головним об'єктом якого є адаптація людини в організації на основі встановлення відповідності між найманим працівником та роботодавцем, що, своєю чергою, сприяє підвищенню продуктивності праці,

посиленню мотивації працівників, зростанню ефективності роботи компанії. Тобто, можна говорити про соціалізацію як невід’ємний фактор розвитку економіки через механізм мотивації кожного окремого індивіда до створення більшого обсягу продукту з вищою доданою вартістю, що надалі викристалізовується у процесі соціалізації економіки [221].

Наголосимо на тому, що матеріальним базисом фундаментальних і всеохоплюючих процесів соціалізації глобального економічного розвитку є соціальна економіка. Під нею автор розуміє інституціоналізовану на законодавчому рівні найдосконалішу модель економічного розвитку, яка спрямована на забезпечення високого рівня життя усіх верств населення та його всебічної безпеки на основі соціальної і територіальної згуртованості, домінування особистості та суспільних цілей над капіталом, соціальної справедливості у перерозподілі доходів між різними соціальними верствами і групами через прогресивне оподаткування, захист громадян від негативного впливу механізму ринкової економіки, створення умов для розвитку людського капіталу та глибокої соціальної інклюзії осіб, не спроможних брати участь у процесі суспільного виробництва. Подібного роду економічна модель представляє по суті майбутнє цивілізованого, високорозвиненого і високогуманного суспільства, яке розвиватиметься не лише на ідеологічній основі гуманізму (соціальної орієнтації й жертвності бізнесу, соціальної підтримки держави, високої людиноорієнтованої культури національної спільноти), але на стійкому економічному підґрунті. До речі, лідер світової економічної думки Дж. М. Кейнс у своїх працях доводить необхідність достатньо широкої інвестиційної соціалізації для отримання повноцінної економіки за умов сумісності приватних і суспільних інтересів, а отже – він не ототожнює процес соціалізації з процесом державного регулювання [14, 78]. Разом з тим, у сучасній українській науковій думці доволі часто спостерігається ігнорування багатьма вітчизняними ученими західних економічних теорій та надання переваги політичній економії з її ліворадикальними поглядами [48, 120, 121].

Концептуальне визначення та практичне розуміння феномену соціальної економіки було в центрі міждисциплінарних дослідницьких інтересів протягом усього часу існування людства. Особливої актуальності ця тема набуває з другої половини ХХ ст., коли світова спільнота з усією силою усвідомлює об’єктивну

необхідність та доцільність впровадження системних соціальних змін на мікро- та макрорівнях. Це відображається як у національних, так і міжнародних документах, включаючи, зокрема, Загальну декларацію прав людини (1948), Міжнародний пакт про економічні, соціальні та культурні права (1966), Європейську соціальну хартію (1961), Європейську конвенцію про права людини та основні свободи (1950) тощо [78]. Більше того, є всі підстави стверджувати, що соціальна економіка формує найефективніше, з погляду усунення глобальних соціально-економічних асиметрій, середовище для реалізації у світових координатах принципів соціальної солідарності і відповідальності, а також перерозподілу глобального капіталу на досягнення Цілей сталого розвитку на мікро-, макро-, мезо-, мета- та наднаціональному рівнях.

Виходячи з наведених вище визначень, які дають нам науковці, сам процес соціалізації економіки має дві взаємозалежні сторони: з одного боку, індивіди узгоджують свою економічну діяльність з інтересами суспільства в цілому для задоволення своїх власних потреб, а з іншого боку – суспільство через інститут держави забезпечує взаємне узгодження різноманітних інтересів індивідів і функціонування єдиного суспільного механізму. У свою чергу, така взаємозалежність і визначає ефективність економічної системи та можливість реалізовувати соціальні цілі [78]. Відтак – соціальна економіка охоплює такі напрямки діяльності як: соціально-економічна соціалізація (опис процесу змін форм власності); функціональна соціалізація (оцінка розвиненості системи соціального забезпечення населення); формаційна соціалізація (трансформує економічну структуру країни через механізми підвищення ролі соціальної сфери) [120, 121].

У своїй дисертаційній роботі ми робимо акцент на такій сфері соціальної економіки як функціональна соціалізація, яка ставить за мету становлення ефективного механізму перерозподілу доходів між різними групами населення з метою виконання зобов'язань держави у сфері соціального захисту. Інакше кажучи, ми розглядаємо соціалізацію розподілу результатів виробництва, пов'язану з використанням частини грошового доходу на соціальні трансферти задля зменшення прірви між ефективністю виробництва та соціальною справедливістю. У даному контексті саме поняття функціональної соціалізації можна звести, на нашу думку, до механізму перерозподілу у суспільстві доходів з метою зниження надмірної

диференціації соціального стану громадян та, як наслідок, досягнення соціальної справедливості та забезпечення соціального захисту [221].

При цьому можна виокремити як переваги, так і недоліки процесів соціалізації економіки. Що стосується її переваг, то до них можна віднести: підвищення рівня життя людей; інноваційний розвиток соціальної сфери та соціальних секторів; розвиток охорони здоров'я – зниження захворюваності, лікування смертельних захворювань і пропаганда здорового способу життя людей, що зменшує ймовірність виникнення різноманітних хвороб; розвиток системи освіти – підвищення свідомості людей і розвитку людського капіталу; реалізацію індивідуального потенціалу громадян і підприємницьких здібностей. Поряд з переліченими перевагами соціалізації економіки можна конкретизувати також і її недоліки, серед яких найбільш деструктивний вплив справляють: міграційні процеси, пов'язані з припливом мігрантів і біженців до соціально-орієнтованих країн; страйки та невдоволення людей при введенні зміни соціальних гарантій на законодавчому рівні; старіння населення в промислово розвинутих країнах із сильною соціальною базою; брак конвергенції економічних потреб різних соціальних класів; неврахування суспільних потреб людей з країн, що розвиваються [79].

Маємо зазначити, що з-поміж усіх перерахованих переваг та недоліків соціального захисту більшу вагу мають саме перші, оскільки покращення загального добробуту населення є потужним рушієм економічного благополуччя усіх членів суспільства за рахунок більш ефективного налагодження виробництва. Загалом же, доміантним фактором щодо економічної соціалізації є ефективне вирішення питання співвідношення соціальної справедливості та економічної ефективності. Узгодження цих двох факторів має пряму залежність з моральними та духовними цінностями суспільства, обраною моделлю соціально-економічного устрою суспільства, політико-культурною складовою суспільства тощо. Окрім того, ні в якому разі не можна розглядати соціальну справедливість та економічну ефективність через призму їх альтернативності, адже багато факторів соціального характеру, включаючи розвиток культури, науки, освіти, охорони здоров'я, сприяють не лише зростанню ефективності економіки, а й утверджують засади соціальної справедливості [154].

В контексті реалізації засад соціальної справедливості, однією з головних складових соціальної економіки є система соціального захисту, яка забезпечує вирішення питань незахищеності осіб протягом усього часу їх перебування у трудових відносинах та після їх закінчення. Дана система слугує основним елементом соціальної згуртованості, допомагаючи встановити соціальний баланс і позитивно взаємодіяти з процесами економічного розвитку. Загалом, система соціального захисту – це, перш за все, державна політика, спрямована на забезпечення захисту населення від визначених несприятливих умов, включаючи бідність, старість, інвалідність, безробіття тощо [74].

Своєю появою соціальний захист завдячує відомому німецькому державному діячу О. фон Бісмарку, який під ризиком всеосяжного охоплення народних мас ідеями соціалізму, сприяв ухваленню нормативно-правових актів в галузі медичного страхування, пенсійного забезпечення у випадку інвалідності, пенсії за віком тощо. Вказані заходи дали змогу не лише підвищити популярність О. фон Бісмарка, а й значною мірою наростити виробничі потужності за рахунок підвищення продуктивності праці. Цікавим є той факт, що попри встановлений пенсійний вік, за часів правління О. фон Бісмарка на рівні 70 років, середня тривалість життя робітників в Німеччині становила лише 45 років, що засвідчує переважно популістсько налаштовані перші кроки до впровадження реального соціального захисту.

Щодо теоретичного підґрунтя визначення поняття «соціальний захист», то тут існують різні підходи, зокрема Міжнародна організація праці (МОП) характеризує дану категорію як всезагальну основну допомогу населенню без кореляції з їх відрахуваннями на користь держави та наявністю трудового стажу. Дана міжнародна інституція виокремлює дев'ять складових соціального захисту, серед яких: допомога по хворобі, медичний захист, допомога з безробіття, допомога у зв'язку з народженням дитини, допомога при виробничих травмах та хворобах, захист сімей з дітьми, виплати за інвалідністю, виплати за віком, допомога при втраті годувальника.

В доповнення до класифікації МОП існує визначення соціального захисту «Американською енциклопедією», де дане поняття трактується як безпека та свобода від страху, спрямовані на суспільство як групи пов'язаних між собою особистостей.

Саме таке визначення вважаємо найбільш широким, всеохоплюючим та таким, що ілюструє наявність солідарного демократичного суспільства як основи створення системи соціального захисту з безпековими гарантіями для усіх учасників такої системи. Виходячи з описаних нами визначень, схилиємось до теоретичного підходу до трактування змістовної сутності соціального захисту як широкого поняття, яке стосується усієї соціальної політики держави. Метою здійснення такої політики є надання кожному члену суспільства можливостей до індивідуальної реалізації своїх здібностей з паралельним гарантуванням при цьому гідного рівня життя та підтримкою соціальної стабільності в суспільстві. Основною функцією соціального захисту є уникнення соціальних ризиків, які трактуються як об'єктивні фактори, що ускладнюють життєдіяльність індивідів та виконання ними соціально-економічних функцій з впливаючою з цього потребою в отриманні соціального захисту.

Проте, не потрібно вважати, що соціальний захист є виключно витратною категорією для економіки країни без наявних позитивних ефектів для всього суспільства, а не лише для кінцевих бенефіціарів цієї державної політики. Так, економічна функція соціального захисту полягає у поєднанні та синергетичному співіснуванні трьох основних компонентів процесу суспільного відтворення: виробничого, забезпечувального та розподільчого. Отже – розподільча функція здійснює трансфери матеріальних благ і послуг до кінцевих бенефіціарів системи соціального захисту. Своєю чергою, виробнича складова схиляє населення до працевлаштування, підвищення професійних здібностей, звільнення непрацевдатних осіб від трудових обов'язків. Нарешті, забезпечувальний фактор соціального захисту підтримує на належному рівні виплати тим особам, для яких подібного роду надходження є єдиним джерелом існування задля попередження масового зубожіння населення. Усі зазначені функції соціального захисту концентруються у такій складовій соціального захисту як пенсійне забезпечення у вигляді концентрованого прояву державної політики з гарантування громадянам гідного рівня життя в силу об'єктивних обставин, що перешкоджають участі таких осіб в економічних процесах [123; 207].

Звернімо увагу на те, що саме пенсійне забезпечення (пенсійне страхування) виконує функцію соціального захисту населення, яке внаслідок непрацевдатності (у

зв'язку з настанням пенсійного віку, за вислугою років, інвалідністю тощо) не може брати участь у економічному житті суспільства. Зазначимо, що в Україні на законодавчому та теоретичному рівнях немає розмежування понять «пенсійне забезпечення» та «пенсійне страхування». З точки ж зору економічної теорії, в сучасному суспільстві кожен працюючий індивід, здійснюючи внесок до пенсійної системи, усвідомлено зменшує своє поточне споживання для того, щоб споживати більше у майбутньому, тим самим забезпечуючи перерозподіл власного споживання в часі. Технічно такий перерозподіл благ у рамках пенсійної системи будь-якої країни може бути здійснений двома способами: накопичувальним та розподільчим. Так, перший спосіб пов'язаний з акумуляцією протягом трудового життя індивідів фінансових та матеріальних резервів, які в майбутньому можуть бути використані на споживання при досягненні конкретних умов. З другого боку, розподільчий спосіб існує у вигляді накопичення зобов'язань пенсійної системи перед учасниками такої системи, які згодом будуть конвертовані у матеріальні блага та використані на споживання [147].

Відтак, з еволюційної точки зору, основними завданнями пенсійного страхування громадян за віком є забезпечення адекватного доходу для людей на пенсії, сталого фінансування цього механізму, створення нових форм накопичення пенсійних активів на приватній основі зі зменшенням ролі держави та індивідуалізацією пенсійних схем. Проте, не зважаючи на еволюціонування наукової та законотворчої думки щодо системи соціального страхування, стале фінансування даного механізму стає викликом для державних пенсійних систем багатьох розвинутих країнах з причин підвищення тривалості життя населення та зниження рівня народжуваності. У той самий час фінансова стійкість самої системи пенсійного забезпечення залежить від співвідношення внесків платників та виплат бенефіціарам.

З огляду на це, можемо стверджувати, що у міру розвитку національних систем пенсійного страхування суттєво розширюються їх можливості щодо протистояння подібного роду викликам. Особливо складним завданням при цьому є балансування внесків до державних пенсійних систем та виплат за віком, особливо за умов, коли країни фондуєть дану систему лише одним методом фінансування (як правило – «солідарна система» або як її називають в західних джерелах «pay-as-you-go

(PAYG)»). Через таку концентрацію на одному методі розподілу доходів від працюючих осіб до пенсіонерів багато країн реформують свої пенсійні системи. Головною метою реформ виступає створення можливостей для отримання бенефіціарами системи гарантованого доходу на пенсії з різних джерел і диверсифікація ризиків між «солідарною пенсією» і накопичувальними програмами. У такому випадку виникає необхідність поряд з державною пенсією (перший рівень) запроваджувати професійну (другий рівень) та індивідуальні пенсійні схеми (третій рівень). Виходячи з практики розвинених країн, державні пенсії здебільшого фінансуються методом PAYG, тоді як другий і третій пенсійний рівні створюються на основі індивідуальних персоніфікованих пенсійних накопичень.

На цій основі робимо такий висновок: фінансування пенсійних виплат з різних джерел очікувано зменшує ризик неадекватності розміру пенсії за віком мінімальним потребам таких осіб. Зазвичай, щоб пересічним працівникам США, країн ЄС чи Азії отримати достатній дохід на пенсії, потрібно брати участь у кількох пенсійних схемах протягом усієї своєї кар'єри. У таких країнах існує безліч пенсійних схем з різними механізмами фінансування. Два основні механізми фінансування пенсій за віком – солідарний та накопичувальний – безумовно мають свої переваги та недоліки, а також успішно доповнюють один одного на різних етапах економічного та демографічного розвитку держав, нівелюючи при цьому цілу низку ризиків, пов'язаних з доходами наявних та майбутніх пенсіонерів.

Слід також зазначити, що на початкових етапах створення пенсійних систем у більшості держав світу основний фокус уваги був сконцентрований на моделі PAYG, яка дуже добре зарекомендувала себе у вирішенні проблем забезпечення літніх людей доходом за умов, коли вони більше не могли бути активними на ринку праці. До того ж, у періоди економічного зростання, коли частка пенсіонерів є відносно невеликою порівняно з працездатним населенням, подібного роду обов'язковий механізм перерозподілу доходів гарантує достатній потік ресурсів для фінансування пенсій. Однак, старіння населення та уповільнення економічного зростання протягом останніх десятиліть ХХ ст. спонукає багато країн шукати додаткові можливості для забезпечення адекватного доходу пенсіонерів. Адже завжди існує ризик того, що поточні тренди до збільшення частки пенсіонерів у структурі населення країн у

майбутньому гарантуватимуть більш скромні показники заміщення – відносний показник можливості пенсійних виплат до середньої заробітної плати працівника [72].

Для унеможливлення негативного сценарію розвитку пенсійної системи з активізацією усіх ризиків необхідним є вивчення світової практики з імплементацією рекомендацій міжнародних інституцій в локальні нормативно-правові акти. Згідно з інформацією, викладеною у звіті Міжнародної організації праці (МОП), усі пенсійні системи, що сприяють забезпеченню доходів у старості є релевантними, однак ступінь такої релевантності визначається відповідно до виконання принципів МОП з соціального забезпечення, до яких належать:

- універсальність – соціальне забезпечення є правом людини, яке на практиці розуміється як необхідність гарантій загального захисту, не залишаючи нікого осторонь;

- соціальна солідарність і колективне фінансування – колективно фінансовані механізми захисту створюють позитивний ефект перерозподілу та не переносять фінансові ризики та ризики на ринку праці на бенефіціарів пенсійної системи;

- адекватність і передбачуваність виплат – гарантія їх отримання бенефіціарами на регулярній основі, відповідного розміру та з нівелюванням принципу знецінення грошових цінностей у часі;

- повна відповідальність держави – держава виступає гарантом соціального захисту, забезпечуючи фінансову, фіскальну та економічну стійкість національної системи соціального захисту;

- недискримінація, гендерна рівність та шанобливе ставлення до людей з особливими потребами – з метою забезпечення гендерної рівності необхідно належним чином враховувати солідарність пенсійних планів чоловіків та жінок на основі реалізації механізмів фінансування, котрі компенсують гендерну нерівність, що виникає на ринку праці через переривання кар'єри жінок в зв'язку з їх репродуктивною роллю та/або виконанням обов'язків з догляду;

- фінансова, фіскальна та економічна стійкість – поточна та майбутня здатність економіки нести витрати з соціальної безпеки;

- прозоре та надійне фінансове управління та адміністрування – стосується необхідності належного управління системою, особливо щодо якісного фінансування, управління та адміністрування задля забезпечення дотримання нормативно-правових актів;

- залучення соціальних партнерів та консультації з іншими зацікавленими сторонами – необхідність забезпечення соціального діалогу та представництва застрахованих осіб в органах управління соціальним захистом [81].

Виходячи із зазначених принципів, МОП розробила рекомендації щодо створення чотирирівневої структури побудови пенсійної системи, яка стане основою для розбудови соціального захисту будь якої країни. Зазначимо, що попри певну «рамковість» даної моделі, вона цілком природно прижилась в абсолютній більшості країн, де присутні механізми пенсійного забезпечення. У своїй основі вона гарантує по суті соціальний захист для осіб старшого віку, виконуючи роль своєрідного «нульового рівня» пенсійного забезпечення та фінансуючись не за рахунок внесків учасників, а напряду з бюджету через його витратні статті. За своєю суттю зазначений базовий рівень пенсійного забезпечення має гарантувати усім особам, що вийшли на пенсію за віком, мінімальний дохід для гідного існування. Окрім того, базовий дохід має бути рівним для всіх громадян без прив'язки до рівня допенсійної заробітної плати, соціального статусу чи отриманих упродовж життя регалій.

Після отримання особами мінімальних коштів на забезпечення базових потреб, вони можуть отримувати ще одну виплату з наступного («першого») рівня пенсійної системи, який концептуально набуває форми соціального страхування. Суть даного рівня пенсійного забезпечення зводиться до обов'язку роботодавців організовувати пенсійні схеми з визначеними розмірами платежів залежно від рівня заробітної плати та трудового стажу учасників такої схеми. За концепцією МОП, виплати за нульовим та першим рівнями пенсійного забезпечення мають покривати 40% допенсійної середньої заробітної плати бенефіціара такої системи протягом тридцяти років трудової діяльності [81].

Варто зазначити, що попередні два рівні є базовою основою будь-якої системи пенсійного забезпечення, успішне функціонування яких створює усталені передумови для подальшого вдосконалення механізмів захисту осіб пенсійного віку

на основі впровадження добровільних схем накопичення пенсійних активів. Так, наприклад «другий рівень» пенсійної системи за рекомендаціями МОП є комплементарним за рахунок роботодавця на основі визначених платежів або визначених внесків з приватним управлінням такими пенсійними схемами. Даний рівень покликаний підвищити добробут пенсіонерів з розширенням купівельної спроможності їхніх заощаджень. А оскільки організація даного рівня здійснюється на приватній основі, то держава має прискіпливо контролювати усі процеси та чітко їх регламентувати.

На додаток до другого рівня МОП зазначає про можливість впровадження третього рівня пенсійного забезпечення на основі добровільних пенсійних накопичень приватних осіб під управлінням недержавних адміністраторів, котрі працюють в умовах ринкової конкуренції під державним регулюванням. Цікавим твердженням у даній концепції є те, що другий та третій рівні пенсійної системи містять багато ризиків (макроекономічних, фінансових, демографічних тощо), які безпосередньо несе кожен учасник даного рівня пенсійного забезпечення та унеможлиблює дотримання гарантій щодо принципів соціального захисту. Зазначені останні два рівні можуть бути створені в доповнення до першого та нульового без намагання замінити цими рівнями перші два. Зауважмо, що подібного роду твердження щодо фактично ринкових моделей організації пенсійного забезпечення є абсолютно правильним, виходячи з їх флуктуаційної природи. Однак, при цьому не слід забувати, що державні гарантії щодо виплат, описаних у нульовому та першому рівнях, напряму залежать від можливості державного бюджету акумулювати достатні для здійснення пенсійних виплат ресурси [81].

Виходячи з вищеописаної взаємозалежності понять «економічна соціалізація», «соціальний захист», «пенсійне страхування», слід наголосити, що усі вони мають чітко виражену підрядність, впливаючи одна з одної та створюючи цілісну картину побудови соціальної складової в економічному вимірі. На рис. 1.1 наведено авторське теоретичне тлумачення еволюційної трансформації соціальних проявів в економіці від комплексних процесів економічної соціалізації до виокремлення у її структурі соціального захисту і пенсійного страхування як окремих її підсистем. Відповідно до вказаного факту, важливість такої класифікації важко переоцінити, оскільки

економічна соціалізація закладає основи гуманістичного підходу до розвитку економіки через гармонійне співіснування інтересів роботодавців та найманих працівників упродовж усього періоду трудових відносин та по його закінченню.

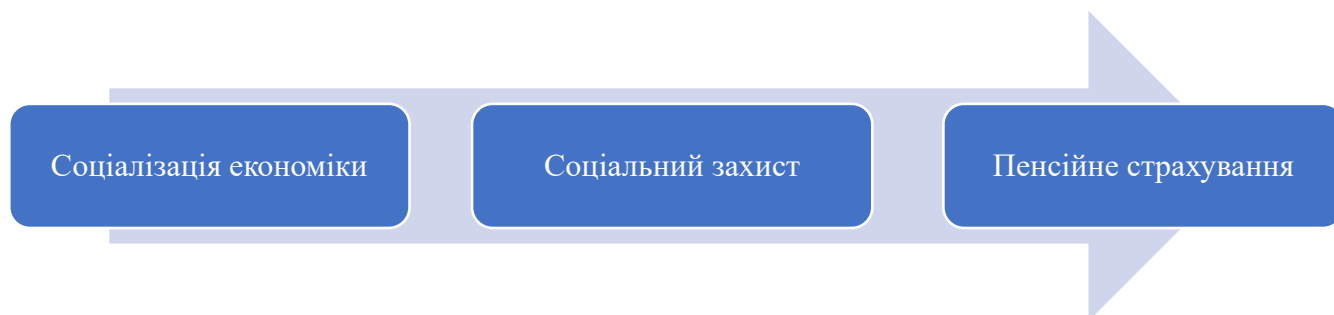


Рис. 1.1. Градація соціальних проявів в економіці

Джерело: розроблено автором.

У той самий час соціальний захист населення може бути визначений як один з механізмів багатогранних процесів економічної соціалізації, спрямований на створення гарантій для населення, яке з законодавчо окреслених причин не може брати участі в економічному житті країни, а отже – потребує коштів на задоволення базових потреб. Нарешті, кінцевим пунктом у даному ланцюгу виступає пенсійне страхування, яке слугує сукупністю заходів та інструментів у розпорядженні органів виконавчої влади, які використовуються для адекватної реалізації функцій соціального захисту населення через механізми трансферу коштів з закладеною можливістю адаптації до різного роду соціальних ризиків з метою мінімізації змін соціального становища учасника пенсійного забезпечення [150, 153, 178, 218].

Загальне уявлення про методологічну основу підходів до теорії соціалізації економіки дає змогу зрозуміти важливість соціального у функціонуванні економіки та житті суспільства. Відповідно до сучасних тенденцій, гуманізація суспільства призводить до укладення суспільного договору щодо утримання осіб, які не можуть брати участь в економічних процесах, за рахунок працюючого населення. На цій основі формується специфічна суспільна модель, завдяки якій суспільство генерує стійкий споживчий попит навіть від економічно неактивного населення та може використовувати частину накопичених ресурсів для майбутніх виплат у фінансуванні поточних економічних проектів, створюючи при цьому додаткову грошову масу та стимулюючи у такий спосіб макроекономічне зростання.

Виходячи зі сформованого нами уявлення про соціальну економіку, найцікавішим з точки зору наукового аспекту, на нашу думку, є система пенсійного страхування, котра містить у собі усі вищеописані механізми інтеграції осіб, котрі не можуть займатись економічною діяльністю, у суспільство з отриманням синергетичного ефекту. Саме створення збалансованої та високо диверсифікованої, завдяки реалізованим пенсійним схемам, моделі пенсійного страхування є запорукою довгострокового сталого функціонування усієї системи соціального захисту населення, відповідно до стратегічних пріоритетів соціальних політик різних держав і регіонів. Особливої уваги при цьому заслуговують наукові здобутки у царині соціалізації економіки, оскільки саме теоретичні підходи дали змогу розбудувати упродовж XX – першої чверті XXI ст. національні системи соціального захисту з їх концентрацією на питаннях вирішення найгостріших соціально-економічних проблем людства.

1.3. Система пенсійного забезпечення як загальне мірило рівня соціальної конкурентоспроможності країн

В сучасних глобальних умовах трансформації світогосподарської системи на постіндустріальних засадах центральне місце у національних стратегіях економічного розвитку посідає проблема нарощування міжнародних конкурентних позицій. Сама дефініція «конкурентоспроможність національної економіки», згідно підходів експертів ОЕСР, кваліфікується як щось значно більше, аніж конкурентоспроможність компаній і фірм окремих держав, оскільки їх успішна чи неуспішна стратегія детермінується насамперед структурними характеристиками національних економік [84].

Важливо зазначити, що проблема конкурентоспроможності країн в сучасних умовах набуває високої теоретико-методологічної та практичної значущості, за якої багато держав намагаються відповісти на важливі для себе питання стратегічного розвитку у глобальних координатах. Дане поняття у 1970-х роках розширюється до масштабів глобальної теорії, у рамках якої можемо чітко виокремити три домінуючих

напрями концептуального дискурсу проблематики конкурентоспроможності національних економік:

- по-перше, американську школу, що ґрунтується на концепції національних конкурентних переваг М. Портера та концепції регіональних кластерів М. Енрайта [22];

- по-друге, британську школу, базовану на концепції техноекономічної парадигми К. Фрімена та еклектичної парадигми Дж. Данінга [19];

- по-третє, скандинавську школу, основою якої є концепція економіки навчання Б. Лундвалья та Б. Йонсона, концепція регіону навчання Б. Асхайма, «індекс якості» економічної діяльності Е. Райнерта [7; 52].

Поглиблений аналіз наукових підходів до визначення змістовної сутності категорії «конкурентоспроможність національної економіки» дає змогу ідентифікувати цілу низку особливих її проявів і внутрішніх ознак, як от:

- здатність держав збільшувати національне багатство шляхом підвищення доданої вартості на основі якісного управління активами та інтеграції даного процесу в економічну та соціальну модель (Лозанський інститут менеджменту);

- досягнення високих стандартів життя населення зі сталою максимізацією зайнятості (Європейська комісія з конкурентоспроможності);

- спроможність компаній, регіонів та націй будувати високоприбуткову економіку з гідною оплатою праці, залишаючись при цьому відкритими для міжнародної конкуренції (ОЕСР);

- політико-економічна концепція, що справляє вплив на потенціал країн та є ключовим фактором формування їх відносних позицій у міжнародній політичній економіці (П. Рапкін та Дж. Странд);

- здатність держав підтримувати прийнятний темп зростання рівня життя громадян за ефективного забезпечення зайнятості та без зниження потенціалу зростання економіки і рівня життя прийдешніх поколінь (Л. Рудіанто);

- здатність економіки країн підтримувати стабільне економічне зростання за повної зайнятості економічно активного населення, без накопичення державою зовнішнього боргу та без постійного дефіциту поточного платіжного балансу (Б. Йонсон) [80].

Як бачимо, концептуальних поглядів на змістовну сутність конкурентоспроможності національних економік існує чимало, однак усі наявні теоретичні дискурси можуть бути згруповані у дві крайні позиції, яких дотримуються видатні теоретики сучасної економічної та управлінської науки – П. Кругман та М. Портер. Так, методологічна позиція П. Кругмана щодо економічної природи конкурентоспроможності держав ґрунтується на класичній теорії Д. Рікардо та її більш пізніх неокласичних трактуваннях у межах теорій досконалої конкуренції та загальної рівноваги [51].

Дещо інший методологічний підхід до трактування сутності конкурентоспроможності країн знаходимо у праці М. Портера «Конкурентні переваги націй», де автор протиставляє поняття «конкурентні переваги країни» та «порівняльні переваги», широко використовувані неокласичною теорією торгівлі. Згідно теорії М. Портера конкурентоспроможність формується чотирма елементами розробленого ним «ромба конкурентоспроможності»: факторними умовами; умовами попиту; взаємопов'язаними та підтримуючими галузями; корпоративними стратегіями та умовами міжфірмового конкурентного суперництва [45]. М. Портер також додає, що саме продуктивність є тим фактором, який визначає рівень життя в країні у довгостроковій перспективі, тож від неї власне й залежить величина доходу на особу у даній державі [71].

Виходячи з вищенаведених трактувань поняття «конкурентоспроможність національної економіки», можемо узагальнити їх, визначивши її економічний зміст як здатність держав нарощувати розміри своєї економіки з одночасним підвищенням при цьому соціальних стандартів життя населення. Як наголошує Л. Антонюк, недостатня увага країн, що розвиваються, до соціальної галузі економіки (зокрема, рівня заробітних плат, медичного і пенсійного забезпечення, страхування тощо) призводить до експорту висококваліфікованого людського ресурсу до розвинених країн, що сповільнюватиме розвиток та знижуватиме конкурентоспроможність країн-донорів робочої сили [102].

Якщо характеризувати саму концепцію соціальної конкурентоспроможності держав, то вона репрезентує новітній напрям теоретичного дискурсу проблематики їх конкурентного розвитку у глобальних умовах, а відтак – все ще не отримала

належного свого категоріального оформлення. Основні причини цього криються насамперед у недостатній увазі учених до соціальних факторів національного економічного розвитку з явним переважанням економічного вектору дослідження даної проблематики. Тим не менше, вже сьогодні можемо знайти чіткі кваліфікації даного поняття зарубіжними і вітчизняними ученими. Так, американський економіст Г. Беккер наголошує на тому, що соціальна конкурентоспроможність держав виявляється у наростаючих інвестиціях у капітал освіти й охорони здоров'я, професійної підготовки і міграції, а також у підвищення мотивації до економічної діяльності та володіння значущою інформацією. У той самий час його співвітчизник Л. Туроу кваліфікує дане поняття як перевагу економічної реальності у порів'язі до політичної та соціальної стабільності [9].

Своєю чергою, український дослідник І. Чорнодід трактує соціальну конкурентоспроможність країн як одну з характеристик конкурентоспроможності їх національних економік, яка виявляється у здатності держав забезпечувати високі порівняльні переваги стосовно якості життя власного населення, його соціальної безпеки, динаміки людського розвитку, рівня і якості життя [216, с. 172].

У нашому розумінні, кожна країна зацікавлена в тому, щоб створити максимально комфортні умови життя для свого населення задля забезпечення його якомога вищої алокації у межах державних кордонів, мінімізації еміграційних процесів та сприяння природному відтворенню населення. В даному ключі держава виходить на міжнародний ринок конкуренції за створення найбільш комфортних умов життя, що оцінюється за такими параметрами як: тип економічної системи, ефективність економіки, модель функціонування економіки, переважаючі форми власності, система соціального захисту, ступінь розвитку людського капіталу тощо. Усі вищеперераховані детермінанти соціальної конкурентоспроможності власне й визначають конкурентний статус держав з погляду їх здатності відтворювати та розвивати національний людський капітал.

З огляду на це, саме пенсійна система, як невід'ємна складова соціального компоненту економічного розвитку держав, у глобальних координатах є одним з найважливіших складників їх соціальної конкурентоспроможності. Йдеться про те, що пенсійна система гарантує громадянам надання допомоги при настанні

незалежних від них обставин, що спричиняють тимчасову чи повну втрату працездатності. З погляду економічної теорії, це виявляється у можливостях держав, з одного боку, гарантувати працівникам певний рівень сукупного доходу від пенсійних активів у майбутньому, а з другого, запропонувати шляхи максимізації цих доходів через використання різноманітних пенсійних програм та планів з великою варіативністю розміщення відрахованих на пенсійне забезпечення коштів, надаючи при цьому широкі можливості щодо самостійного впливу на їх розподіл. Отже – інститут пенсійного забезпечення виконує важливу виховну функцію щодо привиття широкому колу громадян відчуття відповідальності за власне майбутнє. У такий спосіб суттєво підвищується рівень суспільної свідомості, яка не тільки опосередковано впливає на усі сфери людської життєдіяльності, але й детермінує конкурентні позиції держав на глобальній соціально-економічній карті через «віддзеркалення» результатів суспільної діяльності у показниках макроекономічної динаміки та загально визнаних міжнародних рейтингах [210, 215].

Тут важливо зазначити таке: тема рейтингування країн за різними критеріями відображає практичний вимір існуючих теорій, а отже – дає змогу у відносних, абсолютних та якісних характеристиках оцінити конкурентну диспозицію тієї чи іншої держави відносно інших країн у певний період часу. Провідну роль в даному процесі відіграють на сьогодні Всесвітній економічний форум та Інститут з розвитку менеджменту, котрі на регулярній основі розраховують і публікують такі рейтинги як-от: Global Competitiveness Index та The IMD World Competitiveness Ranking відповідно. Звернімо увагу на те, що у даних двох найпопулярніших індексах нас цікавить саме соціальний аспект та роль у ньому пенсійного забезпечення.

Дещо конкретизуємо методологію розрахунку Індексу глобальної конкурентоспроможності Всесвітнього економічного форуму, якою ми завдячуємо професору Колумбійського університету К. Сала-і-Мартіну. Цей учений у 2004 р. запропонував розраховувати індекс з урахуванням різних етапів розвитку кожної країни. Відповідно до існуючої методології, сам індекс складається з 12 категорій, об'єднаних у 3 субіндекси: базові вимоги, підвищення ефективності та інноваційні фактори (рис. 1.2).

Індекс глобальної конкурентоспроможності		
<p>Суб-індекс 1 (базові вимоги):</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Якість інститутів 2. Інфраструктура 3. Макроекономічне середовище 4. Здоров'я та загальна освіта 	<p>Суб-індекс 2 (підвищення ефективності):</p> <ol style="list-style-type: none"> 5. Вища освіта 6. Ефективність товарних ринків 7. Ефективність ринку праці 8. Розвиток фінансового ринку 9. Технологічна готовність 10. Розмір ринку 	<p>Суб-індекс 3 (інноваційні фактори):</p> <ol style="list-style-type: none"> 11. Розвиток бізнесу 12. Інновації

Рис. 1.2. Соціальні компоненти Індексу глобальної конкурентоспроможності Всесвітнього економічного форуму

Джерело: побудовано автором за даними [11].

Важливо зазначити, що кожен із зазначених субіндексів має різну вагу для кожної окремої країни, залежно від рівня її економічного розвитку, виміряного за показником валового внутрішнього продукту на одну особу. При цьому саме методологія розрахунку індексу не є сталою, а постійно вдосконалюється з тим, щоб у довгостроковій перспективі адекватно вимірювати конкурентоспроможність держав за умов турбулентного глобального середовища. Окрім того, використовувані для розрахунку дані, включають кількісні й якісні індикатори, а окремі компоненти субіндексів розраховуються виключно за якісними характеристиками, до яких належать переважно опитування бізнес-керівників.

З другого боку, узагальнивши перелік кількісних показників оцінки міжнародної конкурентоспроможності держав, можна зробити такий висновок: роль і місце їх пенсійних систем у забезпеченні високих конкурентних позицій на світових ринках оцінюється через такі показники як: очікувана тривалість життя (компонента: Здоров'я та загальна освіта); витрати на звільнення працівників та частка жінок на ринку праці (компонента: Ефективність ринку праці). Також, Індекс глобальної конкурентоспроможності враховує інноваційний розвиток систем пенсійного забезпечення країн у розрізі частки респондентів, які використовують мобільні застосунки банків для здійснення платежів на пенсійні рахунки або отримують пенсійні виплат від держави через мобільні застосунки протягом останнього року.

Якщо ж комплексно проаналізувати Індекс глобальної конкурентоспроможності, то можна говорити про широке охоплення ним даних та закономірну роль у оцінці конкурентоспроможності. Однак, явним його мінусом є значна частка (45%) суб'єктивних суджень, яка хоч і знизилась після змін методології індексу у 2018 р., проте все ще залишається високою [214].

Своєю чергою, щорічник світової конкурентоспроможності Інституту з розвитку менеджменту, який вперше був опублікований у 1989 р., є вичерпним щорічним звітом з оцінки конкурентоспроможності 63 країн. Даний звіт надає порівняльний аналіз і тенденції, а також статистичні дані та дані опитувань на основі масштабних досліджень, котрі дають змогу аналізувати та ранжувати країни відповідно до того, як вони використовують свої компетенції задля досягнення довгострокових цілей. Фахівці Інституту зазначають, що конкурентоспроможність економіки не може бути зведена лише до ВВП і продуктивності, оскільки підприємства також мають ефективно справлятися з політичними, соціальними та культурними аспектами. Таким чином, уряди повинні створити середовище, яке характеризується ефективними інфраструктурними одиницями, установами та політикою, які заохочують підприємства до створення сталої вартості [156]. Для ранжування країн в останньому Щорічнику за 2022 р. було використано 334 критерії, які розподілені за чотирма групами: економічні показники, державне регулювання, показники ефективності бізнесу, інфраструктура (рис. 1.3).

Важливо зазначити, що кожна з компонентів зазначеного індексу має однакову вагу у 5%, однак кількість показників у компонентах суттєво відрізняється. Так, найбільшу кількість показників у The IMD World Competitiveness Ranking має саме компонента ефективності інфраструктури, що логічно випливає з визначення Інституту з розвитку менеджменту поняття конкурентоспроможності. Інститут використовує різні типи даних для окремого вимірювання кількісних і якісних критеріїв. Водночас статистичні показники, отримані від міжнародних, національних і регіональних організацій, приватних установ і партнерських інститутів, класифікуються як «hard data» (точні дані). Вони мають вагу на рівні 67% у загальному рейтингу, що значно відрізняє даний звіт від Індeksu глобальної конкурентоспроможності у контексті об'єктивності отриманих даних.



Рис. 1.3. Структура The IMD World Competitiveness Ranking

Джерело: побудовано автором за даними [156].

З точки зору соціальної складової, звіт від Інституту з розвитку менеджменту є більш комплексним за аналогічний матеріал від Всесвітнього економічного форуму, оскільки тільки складові пенсійної системи тут представлені у таких категоріях як: ефективність фінансування державної пенсії (Державні фінанси); сума зібраних внесків на соціальне страхування від роботодавців та працівників у % до ВВП (Податкова політика); ставка внеску до соціального страхування від роботодавця у % (Податкова політика); ставка внеску до соціального страхування від працівника у % (Податкова політика); процентне відношення кількості осіб понад 65 років до усього населення (Соціальна структура); очікувана тривалість життя при народженні (Здоров'я та довкілля). Як бачимо, з точки зору соціальної складової The IMD World Competitiveness Ranking виявився більш інформативним, порівняно з Global Competitiveness Index. Окрім того, переважання об'єктивної інформації над суб'єктивною дає перевагу звіту від IMD, з позиції обґрунтованості отриманих результатів та їх релевантності.

У доповнення до двох попередніх базових та загальних індексів конкурентоспроможності розглянемо також і спеціалізовані ренкінги конкурентоздатності країн в розрізі розвиненості систем пенсійного забезпечення як основи соціальної складової сучасної економіки. Тут варто нагадати, що станом на тепер у світі існує ціла низка звітів та статистичних баз, які оцінюють якість та перспективи пенсійних систем різних країн, де основними є наступні джерела, а саме:

- Mercer CFA Institute Global Pension Index – щорічний звіт, який оцінює пенсійні системи країн світу, з точки зору їх ефективності та достатності для населення;

- The World Bank Pension Database – база даних, яка містить інформацію про пенсійні системи різних країн, їх характеристики та показники з розрахунком рейтингів за такими показниками, як: рівень пенсійних виплат, структура пенсійних виплат, обсяг пенсійних ресурсів тощо;

- The Global Pension Statistics Project – проект, завдяки якому у 2002 р. було започатковано звіт «Pension Markets In Focus» робочою групою ОЕСР з дослідження приватних пенсій, який надає цінні засоби для оцінки та моніторингу пенсійної галузі з метою порівняння поточної статистики та показників щодо ключових аспектів пенсійних систем у країнах ОЕСР та країнах, які не входять до групи ОЕСР.

Розуміючи важливість оцінки методології рейтингування країн, слід детально розглянути кожен ресурс. Основним звітом з переліку вище у наукових колах виступає Global Pension Index, який розроблений міжнародною консалтинговою компанією Mercer спільно з CFA Institute, охоплює 44 пенсійні системи та покриває вибірку в 65% населення планети. Це засвідчує велике розмаїття між пенсійними системами в усьому світі з різними значеннями індексу від 41,7 для Таїланду до 84,7 для Ісландії. При цьому загальне значення індексу для кожної пенсійної системи є середньозваженим на основі трьох субіндексів, а їх частки розподіляються у такий спосіб: 40% для субіндексу адекватності системи, 35% для субіндексу стійкості та 25% для субіндексу цілісності (рис. 1.4).

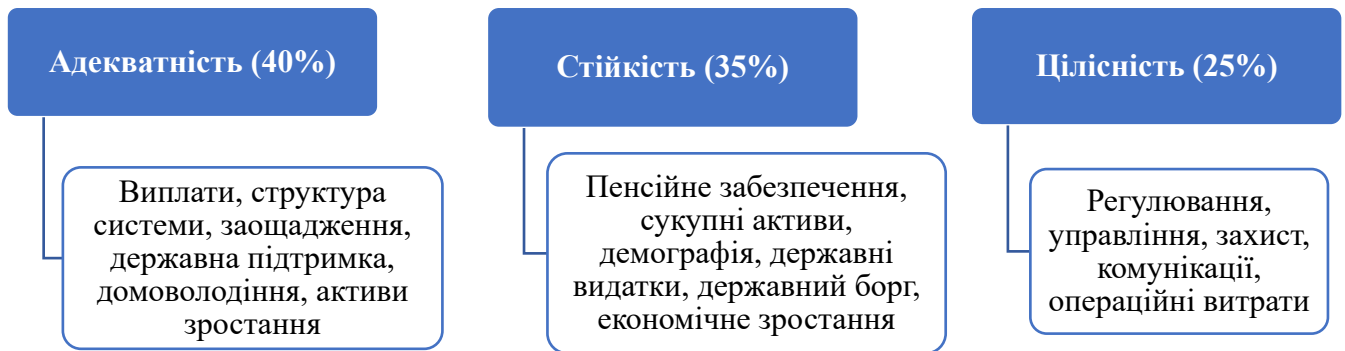


Рис. 1.4. Методологічна структура Global Pension Index

Джерело: побудовано автором за даними [29].

Прикметним є той факт, що відображені на рис. 1.4 коефіцієнти зважування залишаються незмінними з часу першої публікації Індексу у 2009 р. Щодо суті описаних вище субіндексів, то слід зазначити, що адекватність пенсійних доходів залишається найочевиднішим способом порівняння різних національних пенсійних систем, оскільки першочерговим завданням кожної з них є забезпечення громадянам належного рівня пенсійних надходжень. Саме тому зазначений субіндекс розглядає базовий рівень доходу, який забезпечує кожна система, тоді як довгострокова стійкість чинних систем пенсійних виплат дедалі більшою мірою викликає занепокоєння у багатьох країнах світу, особливо на тлі старіння їх населення, нарощування державних витрат на пенсійне забезпечення, зростання державного боргу та інфляції.

На відміну від Mercer CFA Institute Global Pension Index, група Світового банку в рамках The World Bank Pension Database надає аналітику за окремими показниками ефективності функціонування національних пенсійних систем, що допомагає урядам аналізувати, розробляти та реформувати пенсійну політику та політику соціального страхування. Ні для кого не секрет, що аналітична база даних Світового банку спрямована на те, щоб стимулювати національні уряди до реформування пенсійних систем з метою розширення пенсійного забезпечення населення, підвищення його фіскальної стійкості, забезпечення належної підтримки задля запобігання поширенню бідності серед соціально вразливих груп населення тощо. Окрім того, в останні роки було суттєво розширено програму соціального захисту Групи Світового банку для людей похилого віку з метою підтримки продовження їх трудової

діяльності та забезпечення довгострокового догляду у відповідь на потреби старіючого населення.

Нарешті, експерти і фахівці ОЕСР щорічно готують статистичний звіт *Pension Markets In Focus*, який містить огляд пенсійних заощаджень і окреслює останні події у пенсійному секторі в усьому світі. Даний матеріал заснований на аналізі широкого спектру фінансових показників накопичувальних і приватних пенсійних планів, а також частки населення, охопленого такими планами, розміру сплачених учасниками пенсійних внесків, а також виплат, які вони отримують після виходу на пенсію. Статистичною основою для цього звіту виступають дані з офіційних джерел, котрі переглядаються на постійній основі з метою кращого відображення щонайменших змін, котрі відбуваються у національних пенсійних системах [31]. Важливим є той факт, що описаний звіт, як і дані *The World Bank Pension Database*, не містить рейтингових оцінок, а слугує виключно як джерело статистичної інформації у розрізі країн щодо стану розвитку їх національних секторів недержавного пенсійного забезпечення. І хоча інформація з даного звіту є важливою для дослідження пенсійних систем, однак вона не дає конкретних відповідей на питання щодо комплексної конкурентної позиції тієї чи іншої держави у сфері соціальної конкурентоспроможності та пенсійного забезпечення.

У якості логічного продовження детального розкриття сутності існуючих рейтингових оцінок конкурентоспроможності пенсійних систем різних країн, можемо перейти до висвітлення взаємозв'язку таких систем з глобальними фінансовою системою, як доказ того, що роль пенсійних систем не обмежується виконанням локальних задач, а полягає в здійсненні системного впливу на світову економічну архітектуру та глобальні фінанси. Загальновідомо, що основним аспектом глобалізації фінансів є вивід фінансового ресурсу за межі країни задля досягнення наступних цілей: отримання більшої дохідності на інвестований капітал, хеджування ризиків (валютних, ліквідності, інфляційних, кредитних тощо). Такий механізм дозволяє балансувати світову фінансову систему, адже структурні диспропорції, які проявляються в наявності аномально прибуткових інвестиційних ідей, швидко нівелюються значним напливом не лише внутрішнього, а й іноземного капіталу. Звісно, відтік капіталу з країни створює виклики для внутрішнього валютного ринку,

створюючи тиск на вартість національної валюти, однак такі відтоки слід компенсувати притоком фінансового ресурсу від нерезидентів. Тобто, рахунок операцій з капіталом в платіжному балансі країни має мати позитивне сальдо для нівелювання тиску на вітчизняну монетарну систему.

Роль фінансового сектора в глобальному економічному зростанні вже давно слугує предметом дискусій. Питання важливості фінансових посередників та ринків для економічного зростання висвітлюється у значному обсязі теоретичної та емпіричної наукової літератури, де часто висловлюються протилежні думки. Зазвичай емпіричні дані приводять до висновку, що фінансові ринки та посередники мають важливе значення для глобального добробуту через виконання таких функцій як: пошук інформації про інвестиційні можливості; скрінінг інвестиційного портфелю та корпоративне управління об'єктом інвестування; стимулювання торгівлі на ринку; мінімізація ризиків через стратегії диверсифікації; акумулювання значного фінансового ресурсу; полегшення руху капіталу; опосередковане поживлення торгівлі товарами та послугами.

Потрібно також розуміти, що глобальний фінансовий ринок не є сталим, а тяжіє до створення нових фінансових технологій, які мають наступні характеристики:

- радикальне розширення номенклатури фінансових інструментів та продуктів, що веде до збільшення можливостей вибору якомога зручнішого фінансового інструменту;

- стандартизація фінансових інструментів і продуктів забезпечує значну економію часу для тих, хто активно використовує фінансові інструменти, що дозволяє купувати цінні папери без детального аналізу кожного з них, що, в свою чергу, призводить до кратного збільшення числа учасників ринку;

- інституціоналізація способів мінімізування індивідуальних ризиків проявляється у тому, що деякі фінансові інновації та нові правила допомагають зводити до мінімуму як окремі ризики невиконаних угод, так і ризики банкрутства у межах визначених ринків;

- збільшення кількості учасників та центрів торгівлі фінансовими інструментами, що охопили вагомий кількість людей за допомогою різних спеціальних програм та посередників.

Цікавою є думка про те, що нові фінансові технології та сучасний фінансовий сектор починають виконувати функцію страхування соціальних гарантій у глобальному масштабі. Аргументацією цієї тези виступає наголошення на тому, що відмова від золотого стандарту призвела до трансформації як світової валютної системи, так і до змін фінансової економіки та всієї фінансової архітектури. Таким чином, сучасний стан справ полягає в тому, що жоден особистий, корпоративний або національний капітал не може бути накопичено в грошовій формі без серйозного ризику швидкої втрати значної частини його вартості. Внаслідок відмови від золотого стандарту функція захисту заощаджень перейшла від безумовного гаранта (дорогоцінного металу) до держави. Однак у світі зараз не існує жодної країни, на яку власники капіталу могли б повністю покластися, як вони могли свого часу покластися на золото. Відсутність надійних гарантій актуальна не лише для приватних капіталів. У соціальному плані особливо важливо, що це має відношення до збереження пенсійних, а також інших соціальних фондів. Отже, мова йде про необхідність комплексного використання можливостей глобального фінансового ринку задля якомога ширшої географічної диверсифікації «соціальних» інвестицій заради збереження їх реальної вартості на довгостроковому проміжку часу з метою забезпечення гідного існування кінцевих бенефіціарів даних інвестицій [83].

Проте «оновлення» відбуваються не лише у фінансовому секторі, а й в суміжних, зокрема в соціальному, що вилилось у тому, що за останні 20 років ми стали свідками суттєвих реформ пенсійної системи багатьох країн ОЕСР. У більшості з цих країн відбувся перехід від пенсійних систем, побудованих за принципом виплат у міру надходження коштів («PAYG»), до накопичувальних пенсійних планів, які перебувають під управлінні приватних інституціональних інвесторів. У той же час багато державних пенсійних систем також впровадили накопичувальні схеми або створили спеціальні фонди для виплати пенсій – так звані «пенсійні фонди» (спеціалізовані фінансові посередники, які на договірній основі акумулюють кошти юридичних та фізичних осіб у цільові фонди, з яких здійснюють пенсійні виплати громадянам після досягнення певного віку та поділяються в залежності від керуючої компанії на державні та недержавні). Не дивно, що з боку директивних та нормативних органів, учасників фінансових ринків та міжнародних органів

відзначається зростання інтересу до розвитку та майбутніх тенденцій пенсійного сектору, включаючи грошові притоки та накопичені заощадження. Приватні пенсійні схеми не лише впливають на динаміку ринків капіталу, а й стають вагомим джерелом забезпечення пенсійного доходу для дедалі більшої кількості людей у всьому світі. Крім того, останні фінансові кризи спричинили занепокоєння щодо вразливості накопичувальних пенсійних планів та стимулювали розробку заходів, які б гарантували гідний пенсійний дохід для майбутніх пенсіонерів [196].

Відповідно, з позиції ролі пенсійної складової у глобальній фінансовій системі слід окреслити тренд, який було задано ще в 1990-х роках у світі щодо збільшення числа інституційних інвесторів на фінансовому ринку через те, що країни спростили доступ широкого кола фізичних осіб до фондового ринку. Інституційні інвестори, маючи в штаті висококваліфікований персонал та доступ до глобальних фінансових ринків, за комісійну винагороду почали надавати послуги приватним інвесторам з управління активами. На цьому ґрунті окрім традиційних пайових інвестиційних фондів, трастів, взаємних фондів (в окремих країнах фонди для об'єднаного інвестування можуть мати відмінні назви) з'являються такі потужні гравці як пенсійні фонди та страхові компанії, що надають послуги з пенсійного забезпечення (так зване «life insurance» або «страхування життя»).

Саме пенсійні фонди зайняли ключові позиції в ніші пенсійного забезпечення в світі, що підтверджується звітом ОЕСР за 2021 рік, де оприлюднено статистику, що середнє відношення активів пенсійних фондів країн ОЕСР до їх ВВП становить 66,9%. В табл. 1.3 відображені попередні дані щодо об'ємів пенсійних активів у топ 10 країн за часткою пенсійних активів у ВВП на кінець 2022 р. З табл. 1.3 випливає той факт, що США зі значним відривом випереджає всі інші країни за загальною вартістю пенсійних активів, однак це не дає їй першості у відносному порівнянні з іншими, коли за основу береться співвідношення між активами та ВВП, де до традиційних скандинавських лідерів доєдналася Ісландія. Бачимо, що вартість пенсійних заощаджень у 7 країнах перевищує ВВП цих країн. Екстремальним з точки зору статистики тут є положення Намібії, яка через незначний розмір ВВП опинилась в десятці лідерів.

Таблиця 1.3

Вартість активів пенсійних планів за окремими країнами світу у 2022 р.

Країна	млн дол. США	% ВВП
Данія	766 796	191,1
Ісландія	48 592	183,2
Нідерланди	1 543 016	153,7
Швейцарія	1 148 286	137,5
<i>США</i>	<i>34 003 885</i>	<i>133,5</i>
Австралія	2 087 259	131,2
<i>Намібія</i>	<i>12 062</i>	<i>101,3</i>
Швеція	561 147	98,7
Великобританія	2 402 270	88,7
Канада	1 551 508	77,4

Джерело: побудовано автором за даними [65].

Так як відношення пенсійних активів до ВВП значно відрізняється залежно від країни, експерти ОЕСР розділили пенсійні фонди всіх країн на три кластери: «зрілі фонди», «зростаючі фонди», «в'ялі фонди». «Зрілими» вважаються інституційні інвестори, пенсійні активи в управлінні яких становлять більше 20% ВВП, а це характерно для 26 країн, що включені до дослідження ОЕСР. До «зростаючих фондів» відносять ринки, які мають нетривалу історію розвитку приватної пенсійної системи та активи яких становлять менше 20% ВВП, але збільшуються швидкими темпами — Португалія, Іспанія, Мексика, Італія, Корея тощо. «В'ялими» вважають пенсійні фонди Франції, Німеччини, Люксембургу, Бельгії тощо. Для перерахованих країн характерне повільне зростання пенсійних активів та незначна участь інституційних інвесторів в приватному пенсійному забезпеченні [130].

Логічно також, що країни з нашого топ-10 за відношенням активів до ВВП потрапили до групи P7 Markets (7 великих пенсійних ринків) у доповіді «Global Pension Assets 2022», підготовленій дослідницьким інститутом «Thinking Ahead Institute», афілійованим з міжнародною консалтинговою компанією Willis Towers Watson. Доповідь аналізує діяльність найбільших основних пенсійних ринків світу. Окрім уже перерахованих, до списку входять пенсійні ринки наступних країн: Бразилія, Чилі, Китай, Фінляндія, Франція, Німеччина, Гонконг, Індія, Ірландія, Італія, Малайзія, Мексика, Південна Африка, Південна Корея, Іспанія. Цей же інститут склав рейтинг найбільших пенсійних фондів за абсолютним розміром

активів «Global Top 300 pension funds — 2022» і включив до першої трійки такі фонди: державний пенсійний інвестиційний фонд Японії (1,7 трлн дол США), державний пенсійний фонд Норвегії (1,4 трлн дол США) та державний національний пенсійний фонд Південної Кореї (797,9 млрд дол США) [157].

Слід також зауважити, що історично першими впровадили інститут пенсійних фондів у США, а вже потім завдяки ролі міжнародних інвестиційних інститутів ці установи розширили свій вплив на іноземні ринки. Поява пенсійних фондів США на фінансових ринках Європи і Азії спровокувало підвищення конкуренції за капітал в цих регіонах. Завдяки даній інституції держави поступово переглядають ставлення до управління ризиком бідності в старості і частково перекладають зобов'язання з забезпечення гідної старості у пенсійному віці на самого пенсіонера. На цей тренд вказує передусім зростаюча роль особистих пенсійних планів в економіках як розвинених країн, так і країн, ринки яких розвиваються. Окрім того, змінюється й сама структура державних пенсійних систем, адже все більше відкривається пенсійних планів в недержавних пенсійних фондах, пенсійних страхових контрактів, ануїтетів, пенсійних депозитів тощо. Всі ці пенсійні програми можуть бути прив'язані як до місця роботи, так і фінансуватися самостійно індивідуумами.

Зауважимо, що пенсійні фонди, виконуючи функції інституційного інвестора стають провідними гравцями на світовому фінансовому ринку. Загалом, на небанківських фінансових посередників (пенсійні фонди та страхові, хедж-фонди, інвестиційні фонди) припадає майже 50% світових фінансових активів. Цей сектор став ключовим гравцем на фінансовому ринку, надаючи фінансові послуги та підтримуючи економічне зростання, наголошують у своєму огляді економісти МВФ [36].

Структура інвестиційних портфелів найбільших пенсійних фондів має високу диверсифікацію та включає максимальну кількість різноманітних активів, доступних на глобальному фінансовому ринку. Серед цих активів варто виділити: короткострокові облігації грошового ринку; облігації; акції; ф'ючерси та опціони (переважно використовуються фондами для хеджування фінансових ризиків). Такі інвестиції не обмежуються локальним фінансовим ринком, а виходять за його межі задля пошуку нових варіантів збереження заощаджень приватних інвесторів, які

бажають зберегти купівельну спроможність своїх накопичень до настання пенсійного віку, щоб мати можливість реалізувати право на гідну старість. В табл. 1.4 детально проілюстровано як пенсійні активи різних країн розміщувались в розрізі ринку інвестування. Бачимо, що з 19 країн, які мають найбільшу частку в іноземні активи, лише Гонконг, Швеція та Великобританія знизили свої показники за 20 років. Усі країни, які розвивають свої пенсійні системи та знаходяться на етапі становлення фондових ринків значну увагу приділяють інвестиціям в інструменти фінансового ринку інших країн. Болгарія, Ізраїль, Польща на початку 2000-х років фактично зосереджувались виключно на локальному ринку в алокації своїх пенсійних активів, а вже за 20 років довели їх частку до суттєвої, особливо у випадку з Болгарією (69,2%).

Таблиця 1.4

Частка активів пенсійних планів країн світу інвестованих в іноземні інструменти, %

Країна	Роки		
	~ 2001	~ 2011	~ 2021
Португалія	47,3	57,0	83,8
Естонія	60,7	76,4	81,3
Словенія	17,5	36,2	72,3
Болгарія	0,0	37,6	69,2
Чилі	15,9	36,5	55,3
Гонконг	73,6	49,8	46,7
Канада	22,0	29,6	46,7
Перу	4,8	28,6	43,4
Швейцарія	4,5	37,5	40,2
Японія	23,5	18,1	27,0
Ізраїль	0,0	11,0	22,4
ПАР	5,0	8,7	20,0
Угорщина	0,7	0,3	15,2
Швеція	34,1	22,4	14,2
Великобританія	21,8	22,0	14,0
Чехія	4,4	13,9	13,8
Корея	4,7	5,0	12,3
Польща	0,4	0,5	10,0
Туреччина	1,8	0,6	3,7

Джерело: побудовано автором за даними [130]

Слід зазначити, що у певних країнах наявність або відсутність вагової суми активів недержавних пенсійних фондів, інвестованих в зарубіжні активи, може бути продиктована станом ринку цінних паперів. Дане питання частково можна вирішити законодавчим шляхом, обмеживши частку активів пенсійних фондів, яка можуть бути інвестована в іноземні інструменти.

Встановлення лімітів інвестування може стосуватись частки активів, яка може бути вкладена в інструменти визначеного класу або біржі, на якій здійснюється торгівля цими інструментами. У переважній більшості країн обмежень для зарубіжних інвестицій не існує, однак є виключення: Чилі – частка іноземних інвестицій від загальних вкладень фонду не має перевищувати 80%, але залежить від типу фонду, який обирає учасник; Колумбія – цей показник становить 40%, Мексика – 20%, Бразилія – лише 2-3%. На поточному етапі розвитку пенсійних систем існують ліміти і в деяких країнах ЄС. У Словаччині, наприклад, дозволяються інвестиції тільки в фінансові інструменти країн ЄС, а у Фінляндії дозволено інвестувати поза межами ЄС, але за умови, що країна-реципієнт фінансового ресурсу є членом ОЕСР і частка такої інвестиції не перевищуватиме 10% загальних активів пенсійного фонду.

З огляду на описані дані ми можемо говорити про провідну роль окремих елементів пенсійних систем в глобальних фінансових процесах. Розміщення пенсійних активів у ті чи інші інструменти глобального фінансового ринку залежить від багатьох факторів, серед яких варто виділити наступні: ринкові тренди, законодавче регулювання, схильність до ризику («апетит до ризику»), ступінь відповідальності інституційних інвесторів, культурні особливості (наприклад, використання спеціальних схвалених для інвестування в мусульманських країнах облігацій сукук), податкові ставки, наявність належних фінансових інструментів на домашньому ринку інвестора тощо. Не в останню чергу впливає на ситуацію і те, що у більшості розвинених країн функція інституційного інвестора розглядається в якості соціальної, що накладає на корпорації відповідну додаткову відповідальність. У зв'язку з цим, деякі науковці пишуть про те, що в міжнародній інвестиційній діяльності застосовують дві основні форми організації управління пенсійними портфелями: кількісні обмеження щодо інвестицій та «розумне («intelligent»)

управління. Перша категорія обмежує розміщення активів в певні категорії фінансових інструментів, наприклад, встановлення кількісних та відносних обмежень щодо вкладення коштів в цінні папери роботодавця, який відкрив пенсійних рахунок своїм працівникам. Друга категорія впорядкування інвестиційної діяльності передбачає встановлення регламентних вимог, що спрямовуються на організацію інвестиційної активності з огляду на захищеність вкладників від необґрунтованих дій керуючих [100].

Протягом останніх років у довгостроковій інвестиційній поведінці інституційних інвесторів (керуючих пенсійними активами) викристалізувались зміни у бік зменшення вкладення коштів у пайові інструменти з паралельною переорієнтацією на альтернативні фінансові активи (інфраструктурні боргові зобов'язання, інвестиції у «зелені» облігації, нові більш ризикові проєкти). Не слід також недооцінювати роль пенсійних фондів для локальних економік, наприклад, КНР проводять цілеспрямовану політику щодо залучення інвестицій нечисленних пенсійних фондів та страхових компаній в енергетичний сектор (будівництво газопроводів для транспортування газу) для потреб домашніх господарств у віддалені та центральні райони країни та переходу від вугілля як основного енергоносія на природний газ. Тим самим вирішується два важливі питання: покращення екологічної складової в країні та зниження витрат виробників. Пенсійні фонди Казахстану свого часу стали впливовими інституційними інвесторами, і навіть основними покупцями цінних паперів казахстанських емітентів. Місцеві експерти наголосили, що активна участь пенсійних фондів у програмі «Народне IPO» сприяла розвитку фондового ринку Казахстану. У 2013 році найбільшим інституційним інвестором став Єдиний національний пенсійний фонд, який об'єднав пенсійні фонди, що функціонували на той момент у країні [143].

Резюмуючи, маємо наголосити, що пенсійне забезпечення пройшло доволі тривалий трансформаційний шлях свого еволюційного розвитку від суто соціальної категорії до ринкової з повноцінною його інтеграцією не лише у фінансову систему країни базування, але й у глобальний фінансовий простір. Це значною мірою пришвидшило транскордонний рух капітальних активів, допомогло підвищити якість

управління ризиками, розвинуло інтерес у приватних інвесторів до здійснення довгострокових інвестицій, підвищило свідомість громадян до необхідності самостійно дбати про своє майбутнє тощо.

Динамічні процеси соціалізації глобального економічного розвитку висувають в число пріоритетних чинників міжнародної конкурентоспроможності держав соціальні імперативи, пов'язані із забезпеченням матеріального добробуту громадян, високих стандартів їх життя, а також широких можливостей щодо отримання необхідних матеріальних, культурних та духовних благ. З огляду на це, сформовані державами національні пенсійні системи, будучи спрямованими на розширене відтворення людського капіталу та забезпечення соціальної рівноваги у суспільстві, справляють потужний вплив на міжнародну конкурентоспроможність країн. Головною метою функціонування національних пенсійних систем є досягнення такого стану соціальної сфери, який би створював сприятливе середовище для пенсійного забезпечення громадян, ефективної реалізації суспільно важливої функції пенсійного страхування, ефективного управління пенсійними накопиченнями та ін. Усі зазначені процеси мають реалізовуватись з дотриманням національних економічних інтересів держав, максимальним захистом конституційних прав громадян на гідне пенсійне забезпечення, а також створенням організаційно-економічних та інституційно-регуляторних умов для ефективного функціонування усіх суб'єктів і структурних ланок національних пенсійних систем.

Висновки до розділу 1

1. Провідною закономірністю розвитку світового господарства у першій чверті ХХІ ст. є соціалізація, яка є домінуючим фактором міжнародної конкурентоспроможності держав і цілих регіонів. У теоретичному дискурсі міжнародних економічних процесів вона з'являється лише на початку 1970-х років, а відтак – практично до середини ХХ ст. головним імперативом світогосподарського розвитку був економічний, пов'язаний з особистим збагаченням економічних суб'єктів, прискореним нагромадженням державного і приватного капіталу,

нарощуванням масштабів і диверсифікацією спекулятивної торгівлі та ін. За таких умов соціальним аспектам його еволюційного поступу відводилась переважно другорядна роль, не здатна забезпечити рівновагу між ринком і соціальними цілями суспільства та динамічний розвиток інституту соціальної солідарності. Основою ж функціонування сучасного суспільства є соціалізація глобального економічного розвитку, яка реалізується на макрорівні (на основі механізмів усупільнення виробництва, розподілу, обміну і споживання матеріальних і нематеріальних благ), мікрорівні (способом задоволення соціальних потреб і запитів трудящих на робочому місці) та індивідуальному рівні (на основі нарощування індивідуумами особистісного ресурсу). У своїй сукупності зазначені рівні детермінують увесь спектр правил і норм соціальної взаємодії економічних суб'єктів.

2. Грунтовні теоретичні підвалини соціальної складової суспільного розвитку та пенсійної системи заклали економічні школи меркантилізму (В. Стаффорд, А. Монкретьєн, Дж. Стюарт: намагання утворити модель ринку праці, наголошення на необхідності навчання, підтримка зайнятості як профілактики антисоціальних явищ); класичної політичної економії (А. Сміт, Д. Рікардо, Т. Мальтус: просування вільного доступу громадян до ринку праці з наголошенням на необхідності створення індивідуальних накопичень для майбутніх витрат); кейнсіанства (Дж. М. Кейнс: визначення процесу максимізації зайнятості як головного чинника примноження капіталу в країні з ознаками соціальної функції та інвестиційної); неокласики (Л. Вальрас, А. Сена, А. Маршал, В. Парето, А. Пігу: поява теорій суспільного вибору, соціалізації економіки, добробуту тощо). Результатом їх наукових доробків у практичному плані стала розбудова двох моделей пенсійного забезпечення: Бісмарка та Беверіджа. Принципово відрізняючись між собою за критеріями щодо ступеня державного регулювання національних пенсійних систем; співвідношення їх загальнодержавного, корпоративного й індивідуального фінансування; домінуючих рівнів пенсійного забезпечення громадян; ролі особистих пенсійних планів у національних економіках держав та ін., вони заклали базові основи національних пенсійних систем держав та основні принципи соціального захисту вразливих верств населення на неприбутковій основі за рахунок коштів суспільства.

3. Підґрунтям для пенсійної системи виступає більш ширше поняття – соціальний захист населення, яке проявляється у наданні усім членам суспільства можливостей реалізувати свої здібності з гарантіями гідного рівня життя та підтримкою соціальних стандартів життя. Пенсійна система на засадах соціального захисту формує необхідні умови для адекватної фінансової підтримки пенсіонерів, сталості пенсійних виплат та диверсифікації джерел накопичень пенсійних активів на індивідуальній основі, забезпечуючи у такий спосіб поступове зменшення частки держави в даній системі та розширене залучення індивідів до накопичувальної обов’язкової та добровільної пенсії.

4. В основі національного і глобального економічного розвитку лежить механізм конкуренції, який змушує суб’єктів господарювання постійно шукати якісно нові ресурсні можливості нарощування своєї ринкової частки. Якщо за часів меркантилістів конкурентоспроможність національних економік визначалась здатністю держав торгувати з іншими, то згодом дане поняття виходить на новий рівень завдяки формуванню трьох шкіл його наукового дискурсу: американської, британської та скандинавської. Проблема конкурентоспроможності держав в сучасних умовах набуває високої теоретико-методологічної та практичної значущості, за якої багато з них намагаються відповісти на важливі для себе питання стратегічного розвитку у глобальних координатах. Дане поняття у 1970-х роках розширюється до масштабів глобальної теорії, у рамках якої чітко виокремлюється напрям, пов’язаний із соціальною конкурентоспроможністю. За своєю природою вона репрезентує якісно нову форму міжнародної конкурентоспроможності держав, яка викристалізовується в епоху соціалізації глобального економічного розвитку та кваліфікується як здатність країн забезпечувати високі порівняльні переваги стосовно якості життя власного населення, його соціальної безпеки, динаміки людського розвитку, рівня і якості життя.

5. Як невід’ємна складова соціального компоненту економічного розвитку держав, їх національні пенсійні системи у глобальних координатах є одним з найважливіших складників їх соціальної конкурентоспроможності. Вони гарантують громадянам надання допомоги при настанні незалежних від них обставин, що

спричинюють тимчасову чи повну втрату працездатності. З погляду економічної теорії, це виявляється у можливостях держав, з одного боку, гарантувати працівникам певний рівень сукупного доходу від пенсійних активів у майбутньому, а з другого – запропонувати шляхи максимізації цих доходів через використання різноманітних пенсійних програм та планів з великою варіативністю розміщення відрахованих на пенсійне забезпечення коштів та надання при цьому широких можливостей щодо самостійного впливу на їх розподіл.

б. Інститут пенсійного забезпечення виконує у суспільстві важливу виховну функцію щодо привиття широкому колу громадян відчуття відповідальності за власне майбутнє. У такий спосіб суттєво підвищується рівень суспільної свідомості, яка не тільки опосередковано впливає на усі сфери людської життєдіяльності, але й детермінує конкурентні позиції держав на глобальній соціально-економічній карті через «віддзеркалення» результатів суспільної діяльності у показниках макроекономічної динаміки та загальноновизнаних міжнародних рейтингах. Загалом процес еволюції рейтингів зайняв 4 етапи та період з 60-х років XX ст. і по сьогоднішній день. Основними рейтинговими організаціями, що визначають конкурентоспроможність пенсійних систем в різних країнах виступають Mercer CFA Institute Global Pension Index, The World Bank Pension Database та The Global Pension Statistics Project.

Основні результати розділу опубліковані у роботах автора [107; 109; 113].

РОЗДІЛ 2.

ВАРІАТИВНІСТЬ НАЦІОНАЛЬНИХ МОДЕЛЕЙ ПЕНСІЙНИХ СИСТЕМ ТА ЇХ ГЛОБАЛЬНІ ТРАНСФОРМАЦІЇ

2.1. Конкурентні переваги пенсійної системи Сполучених Штатів Америки у глобальних фінансових координатах

Сучасна світова практика пенсійного забезпечення громадян різних держав світу втілює у собі гуманітарну і людино-центристську парадигму глобального економічного розвитку, яка не тільки базується на системних процесах соціалізації усіх сфер людської життєдіяльності, але й відбиває реалізацію фундаментального права людини на гідну старість, а отже – отримання пенсійних виплат. Виходячи з цього високої теоретичної і практичної значущості набуває питання щодо комплексного аналізу і бенчмаркінгу варіативних національних моделей пенсійних систем та головних векторних мегатрендів їх трансформації в умовах фінансового глобалізму. Йдеться насамперед про те, що жодна національна пенсійна система за своєю організаційною структурою та специфікою економічних відносин з приводу формування, призначення і виплати пенсій об'єктивно не може постійно перебувати у незмінному стані, а зазнає у глобальних умовах глибоких трансформаційних змін під впливом як ендогенних, так й екзогенних детермінантів, пов'язаних насамперед з дією цілої низки глобальних трендів:

- стрімким старінням населення у країнах Європи та США, що зумовлює поглиблення диспаритету між кількістю економічно активного населення та людьми пенсійного віку, одночасно мотивуючи їх громадян до нарощування добровільних пенсійних відрахувань для матеріального забезпечення свого життя на пенсії;

- динамічним зростанням народжуваності у найбідніших країнах Азії, що створює передумови до перенасиченості місцевих ринків праці та низького рівня заробітної плати, що, своєю чергою, суттєво обмежує ресурсні можливості більшої частини населення здійснювати добровільні пенсійні відрахування;

- системною інтернаціоналізацією зовнішньоекономічних зв'язків країн і регіонів, що дозволяє іноземним компаніям впливати на національну пенсійну систему конкретної країни, насичуючи її додатковою ліквідністю та залучаючи через додаткове заохочення у вигляді корпоративних пенсійних планів, більш кваліфіковану робочу силу;

- масштабною тінізацією національних економік країн, що розвиваються, яка спричиняє величезні за вартісними обсягами недоотримання доходів системою державного пенсійного забезпечення, а отже – колосальний дефіцит бюджету такої системи та зниження ефективності її діяльності;

- динамічним розвитком фінансового інжинірингу, який дозволяє створювати якісно нові фінансові інструменти, здатні заощаджувати значні фінансові ресурси та час для пасивних інвесторів при розміщенні пенсійних активів.

Маємо зазначити, що незважаючи на різноспрямований характер впливу вищеописаних факторів на кожен окремо взяту країну світу чи регіон, вони набувають найбільш кристалізованих форм свого прояву у державах світової тріади – США, країнах Західної Європи та Японії. Що стосується Сполучених Штатів Америки, то вони демонструють на сьогодні одну з найбільш ефективних моделей функціонування системи пенсійного забезпечення громадян як з погляду органічного поєднання його загальнодержавного федерального та приватно-накопичувального сегментів, так і глибокої конвергенції стандартних приватних пенсійних планів з місцевими пенсійними фондами, фінансованими коштом штатів та муніципалітетів. Дещо конкретизуємо зазначені особливості національної пенсійної системи США:

- по-перше, станом на кінець 3 кварталу 2019 р. загальний обсяг акумульованих до системи пенсійного забезпечення Сполучених Штатів Америки обсягів капіталу досягли 30,14 трлн. дол США, що є найбільшим показником у світі і становить майже 65% усіх пенсійних активів країн світу) [1, 60];

- по-друге, пенсійна система США, окрім забезпечення громадян на рівні загальнодержавної федеральної пенсії, надає їм також широкі можливості брати участь у добровільній накопичувальній та приватній системах пенсійного забезпечення. Останні два компоненти формують другий і третій рівень пенсійної системи, котрі репрезентують її приватний колективний та індивідуальний сегменти,

що забезпечують високий рівень диверсифікованості фінансових джерел американської системи пенсійного забезпечення;

- по-третє, у Сполучених Штатах Америки сформована на сьогодні багаторівнева система добровільного пенсійного забезпечення зі значною кількістю пенсійних планів, повною мірою пристосованих до індивідуальних потреб громадян з різним рівнем доходів і матеріального добробуту, сферами діяльності та соціальними статусами;

- по-четверте, окрім стандартних приватних пенсійних планів, базованих на визначених виплатах та встановлених внесках, у США функціонують також пенсійні фонди DB системи, що передбачають залучення штатівського та муніципального фінансування як історично основного виду пенсійного забезпечення американських громадян;

- по-п'яте, понад 60% працівників приватного сектору економіки США отримують доступ до професійних пенсійних планів (англ. – *Company-sponsored pension plans*), з яких близько 20% користуються планами з чітко фіксованими обсягами виплат, а 55% – зі встановленим обсягом внесків [61, с. 298-299];

- по-шосте, у США утверджений вектор делегування відповідальності за результати розміщення пенсійних відрахувань безпосередньо до суб'єкта пенсійного забезпечення.

Важливо зазначити, що з причин домінування ринково-капіталістичних засад функціонування пенсійної системи саме Сполучені Штати Америки стали піонерами у започаткуванні корпоративних пенсійних планів. Першопроходьцем у даному процесі стала «American Express Company», яка втілила в життя перший корпоративний пенсійний план в США ще у далекому 1875 р. Пенсійний план був призначений для співробітників, котрі пропрацювали в компанії протягом двадцяти років та досягли віку шістдесяти років. При цьому працівники, котрі відповідали зазначеним критеріям отримували половину своєї заробітної платні у вигляді пенсійних виплат з лімітом 500 дол. США на місяць, повідомляє Бюро Статистики Праці [53].

Наступниками «American Express Company» стали банківські групи та залізничні компанії США, які також одними з перших запропонували корпоративні пенсії своїм

працівникам. Так, динамічні темпи корпоратизації американської економіки та стрімкий розвиток на рубежі ХХ ст. таких великих корпорацій як Standard Oil, U.S. Steel, AT&T, Eastman Kodak, Goodyear та General Electric призвів до впровадження цими компаніями пенсійних планів для своїх працівників. Тригером зростання кількості корпоративних пенсійних планів став Закон про внутрішні доходи («The Internal Revenue Act») 1921 р., який звільняв внески до пенсійних планів працівників від федерального податку на прибуток підприємств [53].

На відміну від раннього зародження корпоративного пенсійного забезпечення, державне пенсійне забезпечення (тобто солідарна пенсія) набуває у Сполучених Штатах Америки поширення порівняно пізно. Так, лише у 1920 р. уряди штатів починають впроваджувати пенсійні системи, засновані на критеріях малозабезпеченості. Подібного роду пенсійне забезпечення американських громадян станом на 1934 р. існувало у 28 штатах, а вже у 1935 р. запроваджується загальнонаціональна федеральна система пенсійного страхування [53]. Не випадково, як засвідчує статистика зайнятості населення у пенсійному віці, у США до моменту запровадження державної пенсії більшість чоловіків віком старше шістдесяти років працювали.

Проте, як і у випадку з багатьма іншими великими соціальними інноваціями, державна пенсія стає у США тригером зниження рівня зайнятості у пенсійному віці. Так, серед чоловіків у віці шістдесят років у 1900 р. 66% були зайнятими, а вже у 1990 р. частка працюючих такого віку знизилась до 26% [174]. Вже з часом до розвитку корпоративних пенсійних планів у 1940-х роках активно долучаються профспілки, котрі зацікавилися даною системою та стимулювали їх популяризацію. Таким чином, до 1950 р. майже 10 млн американців, або близько 25% працівників приватного сектору, отримували корпоративну пенсію, а через десять років приблизно половина працівників в приватному секторі отримувала такі виплати.

Однак, як нерідко трапляється з ефективними ініціативами на початковому етапі впровадження, дав про себе ризик невиконання взятих на себе роботодавцями обов'язків щодо пенсійних виплат. Після того, як кілька пенсійних планів зазнали невдачі, американський уряд у вересні 1974 р. ухвалює Закон про захист пенсійних доходів працівників (ERISA), який суттєво підвищив безпеку пенсійних планів,

встановивши вимоги щодо юридичної участі, звітності та розкриття інформації роботодавцями. Більш того, саме завдяки ERISA було створено Корпорацію з гарантій пенсійних виплат (*англ. – Pension Benefit Guaranty Corporation*), яка забезпечує виплати пенсій у разі невдачі корпоративного пенсійного плану [53].

Тож робимо висновок: пенсійна система США постає як природньо капіталістична модель забезпечення соціального захисту населення при досягненні непрацездатного віку. Така модель потребує комплексної аналітичної оцінки ефективності діяльності, яку ми здійснимо на двох рівнях: загальному (аналіз поточного стану та трансформаційних тенденцій з виділенням трендів у пенсійній системі) та структурному (аналіз поточного стану та трансформаційних тенденцій з виділенням трендів кожного рівня піраміди пенсійних активів). Зазначимо, що при проведенні загального аналізу буде досліджено: динаміку загальної вартості пенсійних активів США, зміну частки пенсійних активів у загальних фінансових активах домогосподарств США, трансформаційну природу цілей заощаджень домогосподарств США тощо.

Переходячи до оцінки вартості пенсійних активів США в історичній ретроспективі, розглянемо рис. 2.1, який засвідчує довгостроковий історичний тренд щодо неухильного нарощування вартісних обсягів активів пенсійної системи цієї держави. Зокрема, вони зросли з 2,88 трлн. дол США у 1987 р. до 30,14 трлн у 3 кварталі 2019 р. Однак, час від часу трапляються періоди спаду вартості даних активів, котрі за своєю тривалістю повною мірою корелюють з кризовими явищами на світовому фондовому ринку у 2000 р. та 2008 р., а також корекціями цін на фондовому ринку у 2010 р., 2011 р., 2015 р. та 2018 р. Дана кореляція красномовно підтверджує вищою мірою ринкову природу пенсійної системи США, яка однією з перших реагує на щонайменші зміни в динаміці господарської діяльності країни. Проте, наприклад, у 2018 р. при зменшенні цін американських акцій на 5,3%, пенсійні активи знизились лише на 4,7%. Це засвідчує високу ефективність функціонування пенсійної системи США, оскільки збалансованість пенсійних активів дає змогу вкладникам ефективно мінімізувати втрати від ринкової корекції цін на біржові активи.

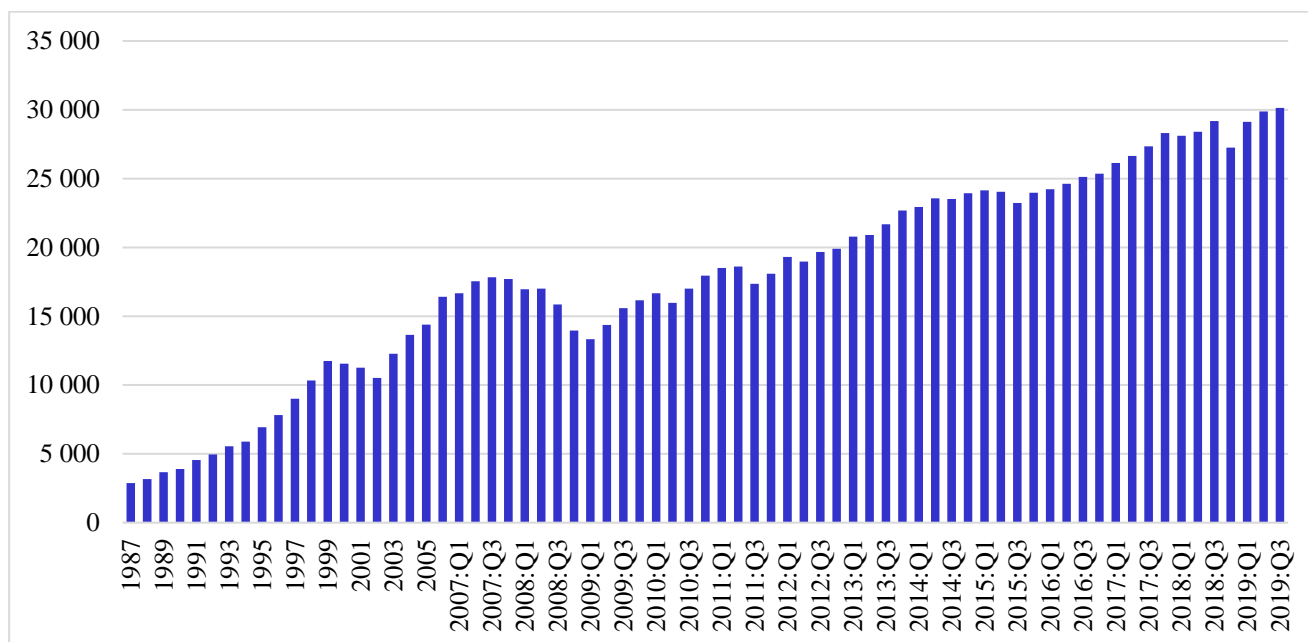


Рис. 2.1. Динаміка загальної вартості пенсійних активів США у період 1987-2019 рр., млрд. дол. США

Джерело: побудовано автором за даними [1].

Звернімо увагу на те, що вартість пенсійних активів США становить нині значну частку у загальних активах американських домогосподарств. Як випливає з даних, поданих на рис. 2.2, у період 1974-1998 рр. частка пенсійних активів у структурі загальних активів домогосподарств США зростає з 10 до 33%. Подібного роду зростання частки пенсійних активів повною мірою корелює зі зростанням загальної вартості пенсійних активів США та загальною тенденцією зростання фондового ринку, що свідчить про стрімку популяризацію такого виду довгострокового інвестування паралельно зі зростанням економіки країни. У даному контексті є всі підстави стверджувати про повне усвідомлення американськими громадянами об'єктивної необхідності забезпечення гідної старості по досягненню пенсійного віку за рахунок здійснення пенсійних заощаджень. Окрім того, з даних рис. 2.2 бачимо також, що граничною, починаючи з 1998 р., є частка 33% пенсійних активів у загальних активах домогосподарств. Це є свідченням достатньо високого рівня доходів американського населення, що може дозволити собі такі пенсійні заощадження.

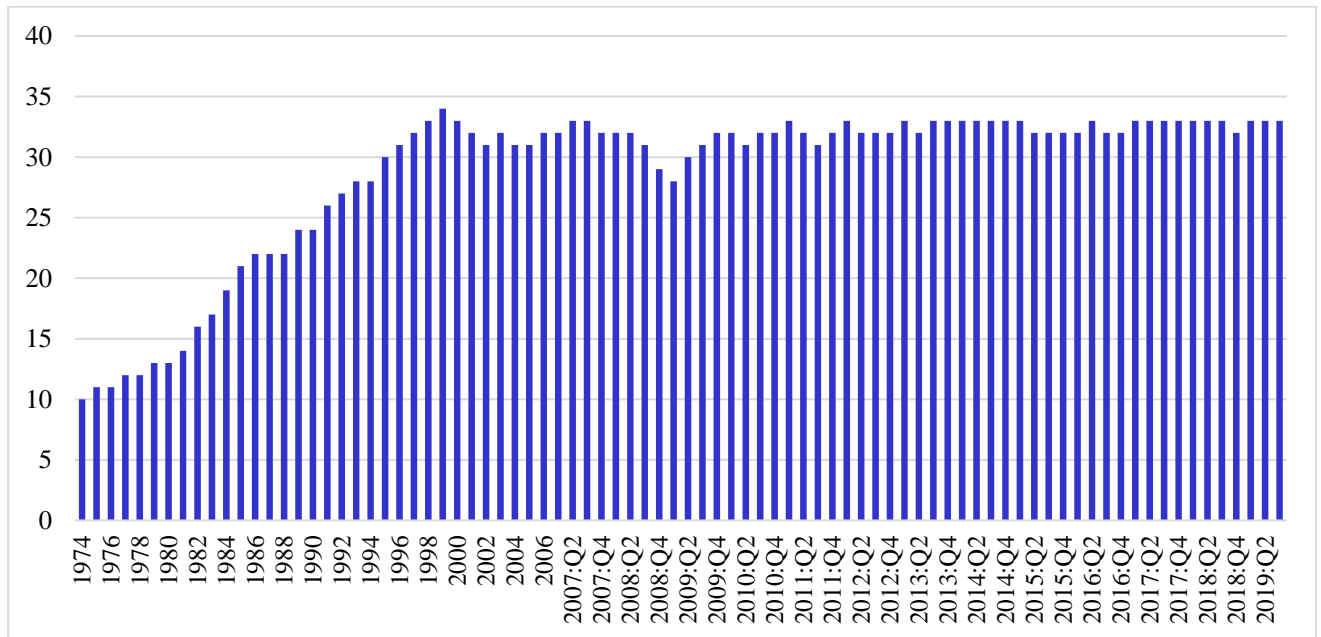


Рис. 2.2. Частка пенсійних активів у загальних фінансових активах домогосподарств США протягом 1974-2019 рр., %

Джерело: побудовано автором за даними [1].

Інакше кажучи, якщо населення США здатне інвестувати 33% своїх заощаджень у власне пенсійне забезпечення, то варто проаналізувати однорідність таких вкладень за віковою структурою населення. Як показують дані, наведені на рис. 2.3, серед громадян США віком до сорока років переважає тенденція до здійснення заощаджень на поточні витрати. Натомість, починаючи з сорока років, починають переважати заощадження на пенсію, тобто спостерігається тенденція до нарощування масштабів пенсійних заощаджень по досягненню громадянами США зрілого віку. Дана тенденція корелює з трендом щодо здійснення більш консервативних інвестицій з віком, тобто чим дорослішою є людина, тим більш відповідально вона починає ставитись до своїх заощаджень та їх розміщення. Відтак – загальний аналіз пенсійної системи США доводить її безперечні конкурентні переваги у сучасному світі та унікальну капіталістичну природу, а також виокремлює роль даної системи у повсякденному функціонуванні домогосподарств США.

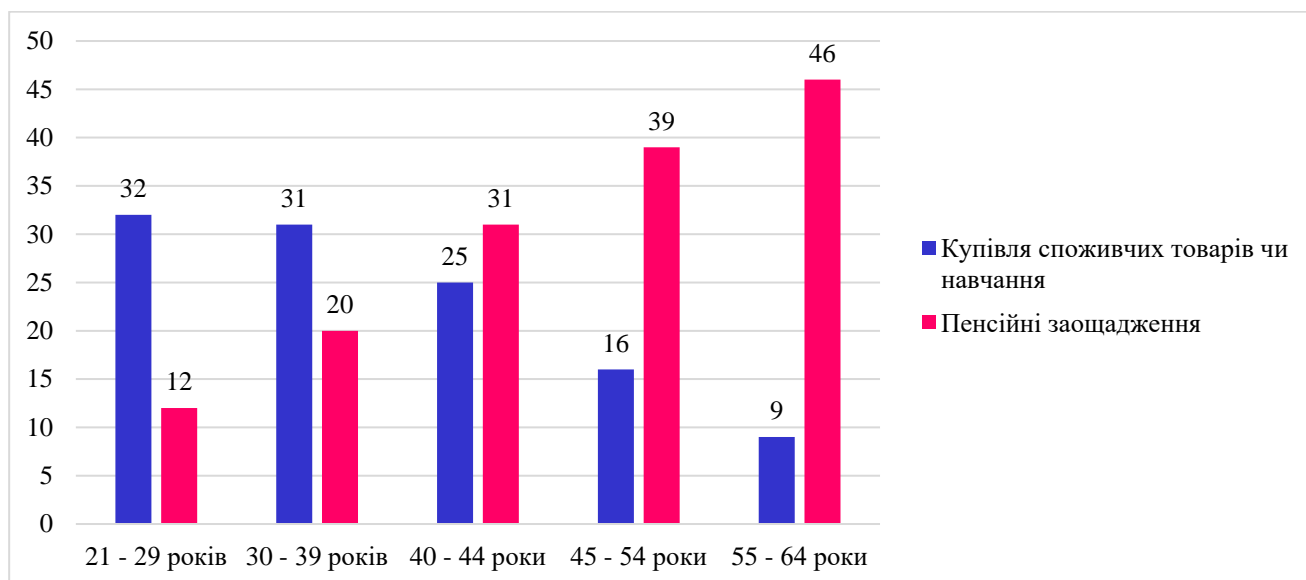


Рис. 2.3. Цілі заощаджень домогосподарств США залежно від віку у 2016р., % домогосподарств

Джерело: побудовано автором за даними [37].

Переходячи від загального до комплексного аналізу пенсійної системи США, зосередимось на ключових її структурних вимірах. На рис. 2.4 відображена піраміда пенсійних надходжень громадян США.

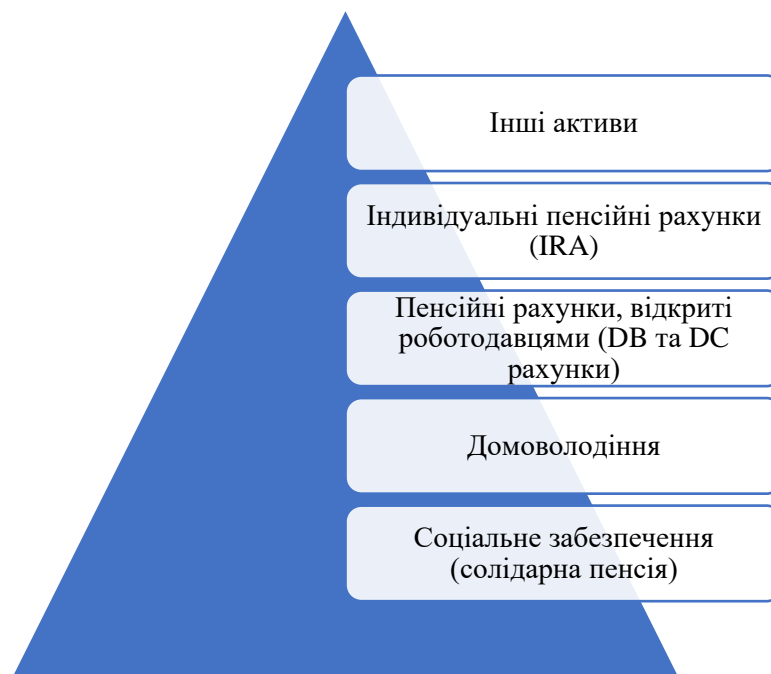


Рис. 2.4. Піраміда пенсійних надходжень в США

Джерело: побудовано автором за даними [37].

Вона розроблена Інститутом інвестиційних компаній (*англ. – Investment Company Institute*), що представляє інтереси інвестиційних фондів Сполучених Штатів Америки.

Рівні даної піраміди, які слугуватимуть основою комплексного аналізу пенсійної системи США [1], показують, що базисом пенсійної системи США є соціальне забезпечення як аналог солідарної пенсійної системи. Дана система соціального забезпечення функціонує за рахунок надходжень від податку на заробітну плату, який становить у США 12,4% станом на 2019 р. (роботодавець та працівник сплачують порівну – по 6,2%). Слід зазначити, що максимальна сума доходу, з якого стягується зазначений податок на кінець 2019 р., становив 132,9 тис дол. США [44]. У 2020 р. виплати з соціального забезпечення були підвищені на 1,6%, а граничний рівень доходу, з якого стягується даний податок, було збільшено до 137,7 тис дол. США. Загалом же, середній розмір виплати з соціального забезпечення становив у 2020 р. 1503 дол. США на місяць [21].

Важливо також дослідити динаміку зростання ставки податку на соціальне страхування у довгостроковому періоді часу (рис. 2.5).

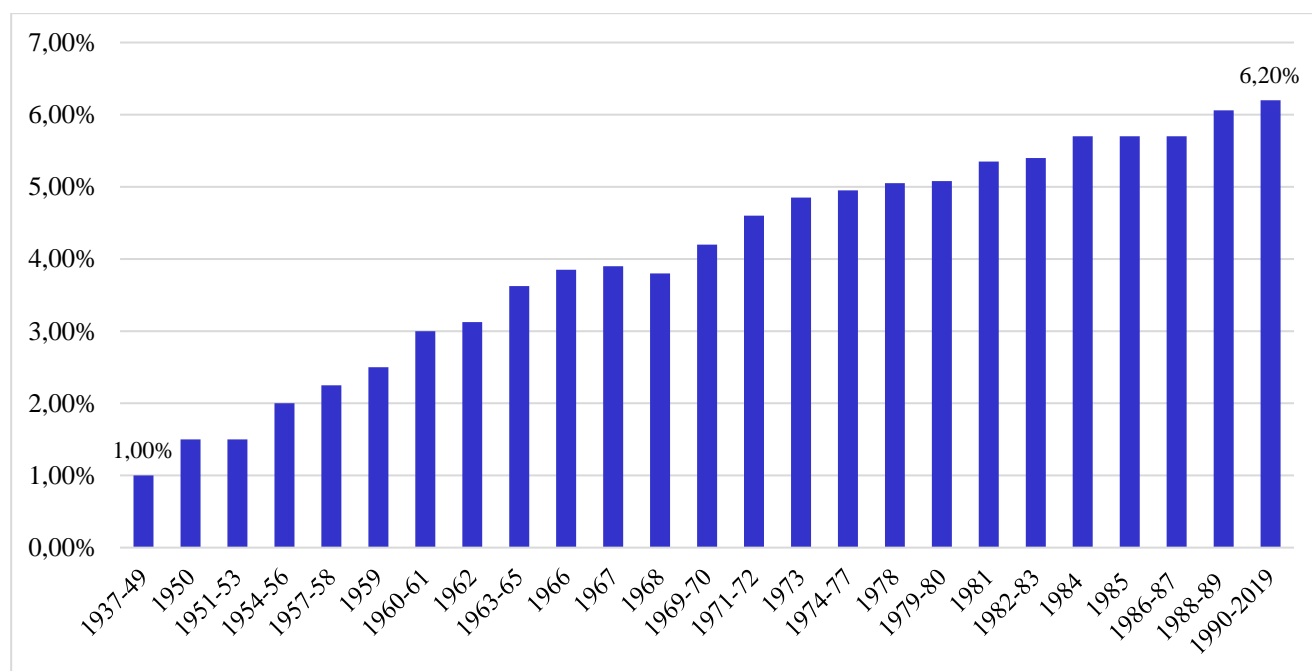


Рис. 2.5. Динаміка ставки податку на соціальне страхування, що сплачує працівник протягом 1937-2019 років, %

Джерело: побудовано автором за даними [82].

З даних рис. 2.5 випливає, що історичний вектор спрямований на підвищення відрахувань на соціальне забезпечення, що красномовно засвідчує зростання ролі пенсійного забезпечення у виконанні соціальних функцій держави. Варто наголосити також, що окрім податку на заробітну плату, з працівників та роботодавців стягується

податок на медичну допомогу, який адмініструється окремо від податку на соціальне забезпечення і становить нині 2,9% (сплачується роботодавцем та працівником в рівних частинах). Водночас для осіб з річним доходом вище 200 тис. дол США у 2019 р. (250 тис. доларів США для одружених, розраховується сумарно) податок на медичне страхування збільшується на 0,9% [82].

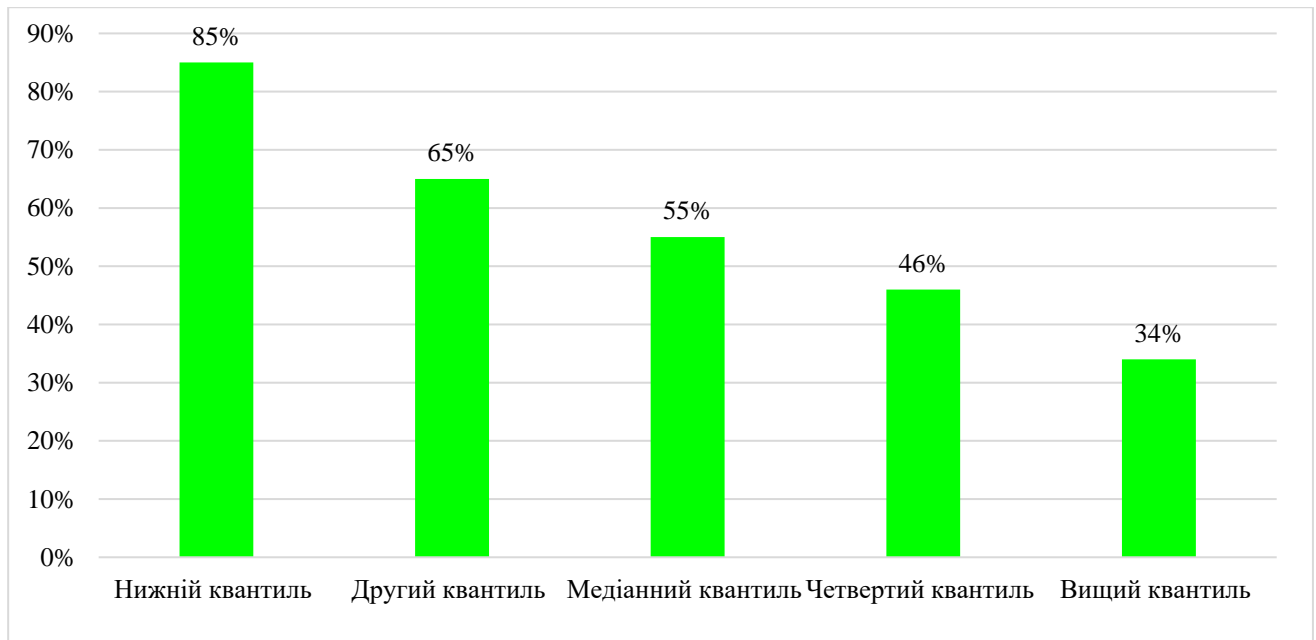


Рис. 2.6. Середні значення відшкодування з соціального забезпечення для працівників 1960 року народження відповідно до квантиля доходів протягом всього періоду трудової діяльності станом на кінець 2018 р., %

Джерело: побудовано автором за даними [37].

Надходження від соціального забезпечення утворюють розподіл за шкалою залежно від доходу, отриманого працівником протягом трудової діяльності. Як свідчать дані, подані на рис. 2.6, нижній квантиль забезпечує надходження у розмірі 85% від доходу, отриманого працівником упродовж трудової діяльності. Вищий же квантиль забезпечує одержання надходжень у розмірі 34% від доходу, отриманого працівником протягом трудової діяльності, а медіанний квантиль – 55%. Це означає, що чинна на сьогодні американська система соціального забезпечення покликана, в першу чергу, надати підтримку 20% домогосподарств з нижчого квантиля, котрі не отримували значних доходів протягом трудової діяльності, проте й для заможних домогосподарств базовий рівень пенсійної системи є вагомим джерелом пенсійних надходжень. Тож бачимо, що базовий рівень пенсійної піраміди Сполучених Штатів Америки покликаний, в першу чергу, забезпечити громадян, які втратили працездатність, мінімальними

коштами для забезпечення своїх первинних споживчих потреб, достатніх для відтворення їх людського капіталу.

Далі перейдемо до домоволодінь, котрі перебувають на сьогодні на вищому, порівняно із соціальним забезпеченням, рівні у піраміді пенсійних надходжень. Йдеться про те, що більшість громадян США, перебуваючи у передпенсійному віці, прагнуть на момент досягнення пенсійного віку мати повністю, або більшою мірою, сплачений іпотечний кредит. Для того, щоб зрозуміти доцільність розгляду домоволодіння як пенсійного активу, проведемо факторний аналіз динаміки ринку іпотечного кредитування у США, розглянувши наступні індикатори: динаміка вартості іпотечного кредитування, частка виплат за іпотечним кредитуванням по відношенню до доходів домогосподарств в історичному розрізі, динаміка рівня заборгованості за іпотечними кредитами на житлову нерухомість тощо.

Розпочинаючи аналіз тенденцій до популяризації такого пенсійного активу як власне житло, розглянемо історичний тренд щодо зниження вартості іпотеки. Так, з даних рис. 2.7 впливає той факт, що зниження іпотечної ставки у період 1980-2019 рр. стимулювало домогосподарства брати житло у довгостроковий кредит та виплачувати дану заборгованість до настання пенсійного віку. При цьому найбільш популярним терміном іпотечного кредиту в США є тридцять років, що майже рівносильно тривалості трудової діяльності середньостатистичного працівника у Сполучених Штатах Америки.



Рис. 2.7. Середня історична вартість 30-річного іпотечного кредиту з фіксованим відсотком у США, %

Джерело: побудовано автором за даними [26].

Ще одним фактором на користь залучення американськими домогосподарствами довгострокових іпотечних кредитів є суттєве зменшення вартості їх обслуговування у загальних видатках домогосподарств. Як показано на рис. 2.8, упродовж 1980-2019 рр. найбільш обтяжливим для обслуговування громадянами США іпотечних кредитів періодом стали 2007 р. і 2008 р., коли виплати за іпотекою становили у середньому близько 7,15% від загального доходу американських домогосподарств. Станом же на тепер питома вага виплат за іпотечними кредитами відносно доходів домогосподарств близька до 4% та перебуває на історичному мінімумі 1980 р. Як показують дані рис. 2.9, надмірна заборгованість за іпотечними кредитами спричинила економічну кризу 2007-2008 рр., за якої значна частка позичальників виявилась неспроможною погасити свої кредитні зобов'язання. Водночас у 2019 р. обсяги зобов'язань за іпотечними кредитами вже перевищують відповідний показник до кризи 2007-2008рр.

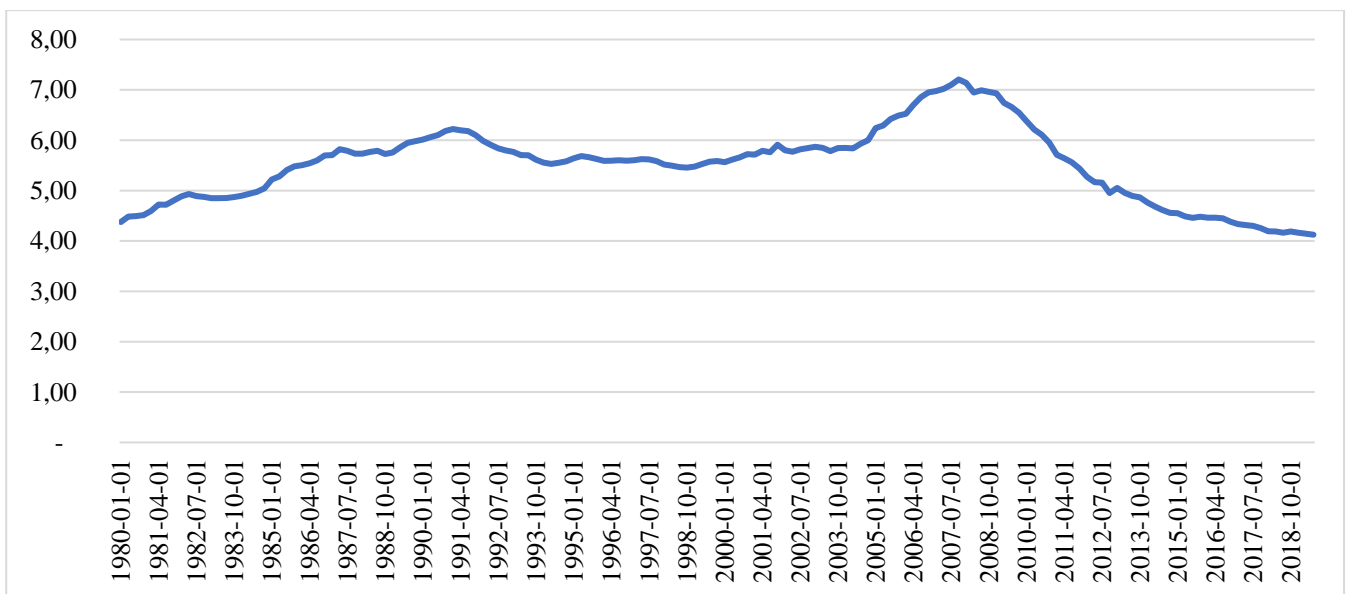


Рис. 2.8. Виплати домогосподарств Сполучених Штатів Америки за іпотечними кредитами, % сукупного доходу

Джерело: побудовано автором за даними [13].

І даний факт свідчить про чергову «перегрітість» ринку кредитування у Сполучених Штатах Америки, котра до того ж доповнюється схожими ознаками на ринку корпоративного та державного боргу. Зрештою, відсутність витрат на виплату зобов'язань за житловою нерухомістю є суттєвою перевагою при досягненні пенсійного віку у цій державі, адже власний будинок у пенсійному віці є другим за

значенням активом хоча б тому, що немає потреби у здійсненні платежів ні за кредитом, ні за орендними платежами.

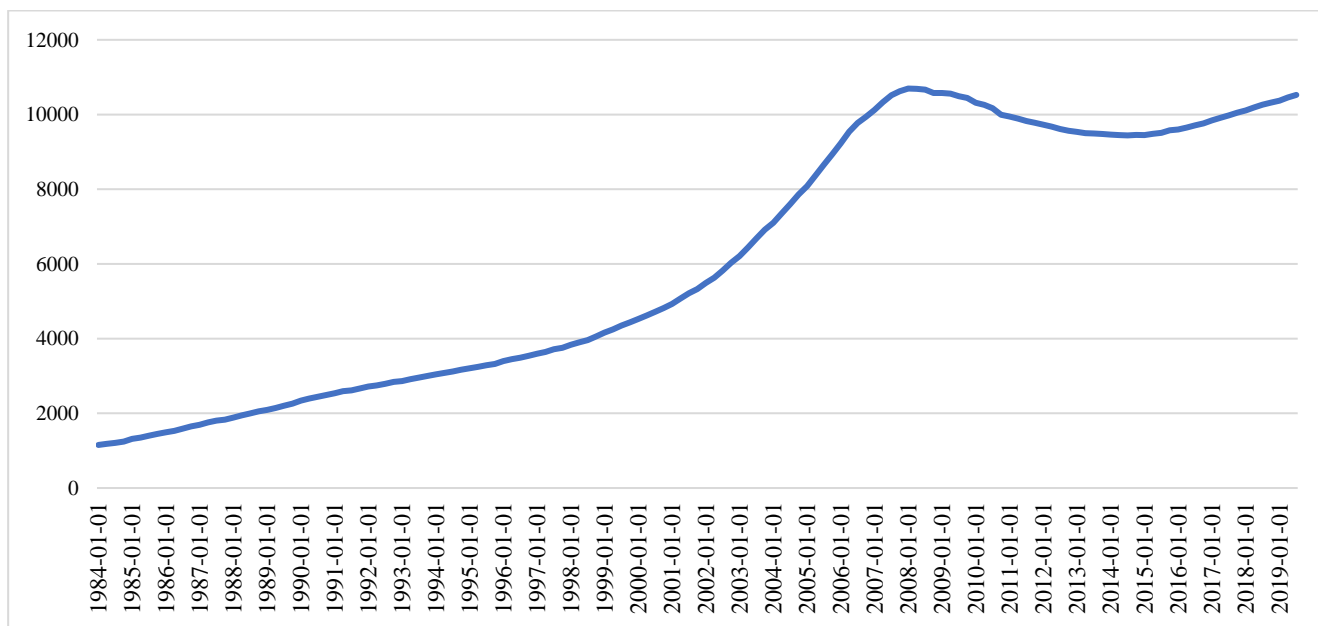


Рис. 2.9. Рівень зобов'язань за іпотечними кредитами на житлову нерухомість серед домогосподарств та неприбуткових організацій США у 1980-2019 рр., млрд. дол США

Джерело: побудовано автором за даними [13].

Переходячи до третього рівня піраміди пенсійної системи Сполучених Штатів Америки, проведемо оцінку пенсійних рахунків, кошти на які вносять роботодавці за своїх працівників. Такі рахунки мають назву «пенсійні плани зі встановленою виплатою» (*англ.* – *DB*) та «пенсійні плани зі встановленим внеском» (*англ.* – *DC*). За визначенням Департаменту Праці США, пенсійний план зі встановленою виплатою передбачає отримання працівником по досягненні пенсійного віку визначеного грошового доходу [122]. Таким чином, оцінюючи ефективність пенсійних планів зі встановленою виплатою, слід зазначити, що історія їх функціонування починається у ХІХ ст., набувши піку своєї популярності упродовж 1940-1950-х років. На сьогодні усі ми є свідками значного зменшення популярності подібного роду планів через високу ризиковість самої природи такого пенсійного накопичення та високі витрати з обслуговування такого пенсійного плану саме для роботодавця (рис. 2.10).

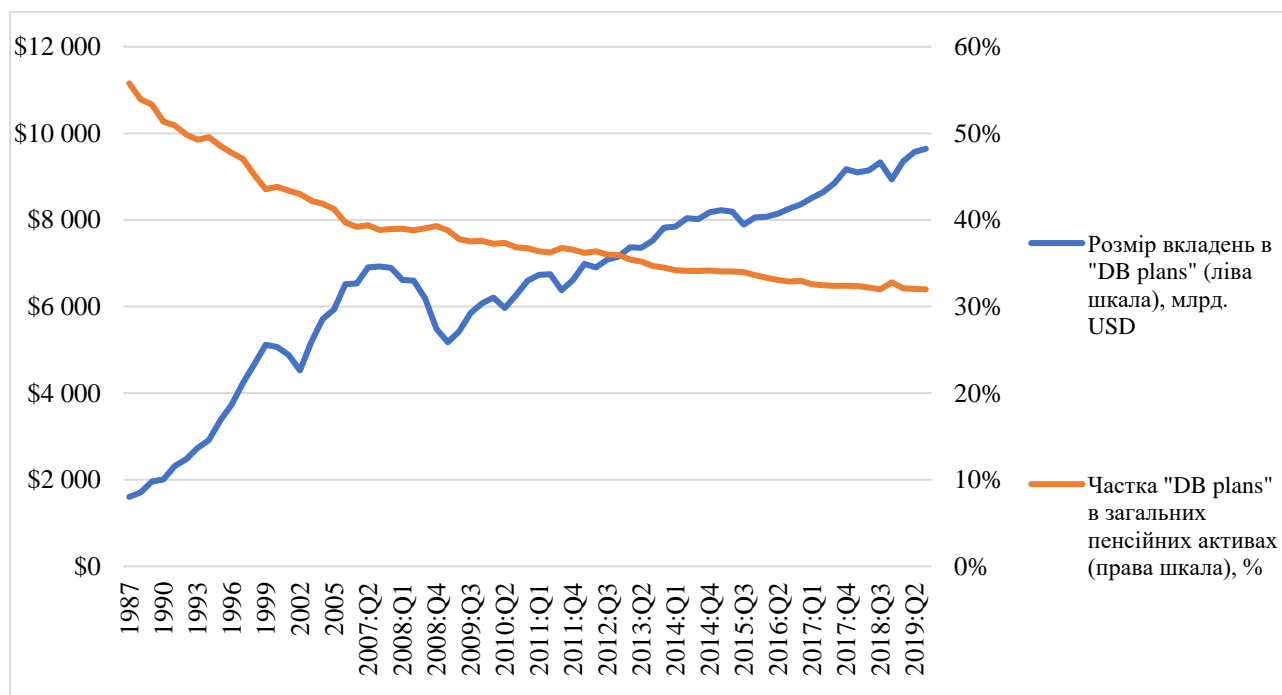


Рис. 2.10. Вартісний обсяг активів, розміщених за планом DB, та їх питома частка у загальних пенсійних активах США у 1987-2019 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [1].

У випадку накопичень зі встановленою виплатою працівники у жоден спосіб не впливають на розміщення коштів, які відраховуються від їх загальної заробітної плати (до вирахування податків). Натомість роботодавець сам визначає об'єкти інвестування та верхню межу частки внеску, що вираховується з платні працівників. Розмір же виплат по досягненні працівником пенсійного віку напряму залежить як від кількості відпрацьованих у компанії років, так і розміру отримуваної заробітної плати [17]. До того ж, історично склалося так, що саме DB-плани характеризуються доволі високими ризиками недофінансування, за яких вимоги щодо пенсійних виплат можуть бути суттєво перевищувати загальну вартість активів за DB-планами (рис. 2.11). І хоча частка непокритих виплат у період 1974-2019 рр. неухильно зменшується (негативними імпульсами виступають лише фондові кризи), даний пенсійний план є досить витратним для роботодавця та ризикованим для працівників.

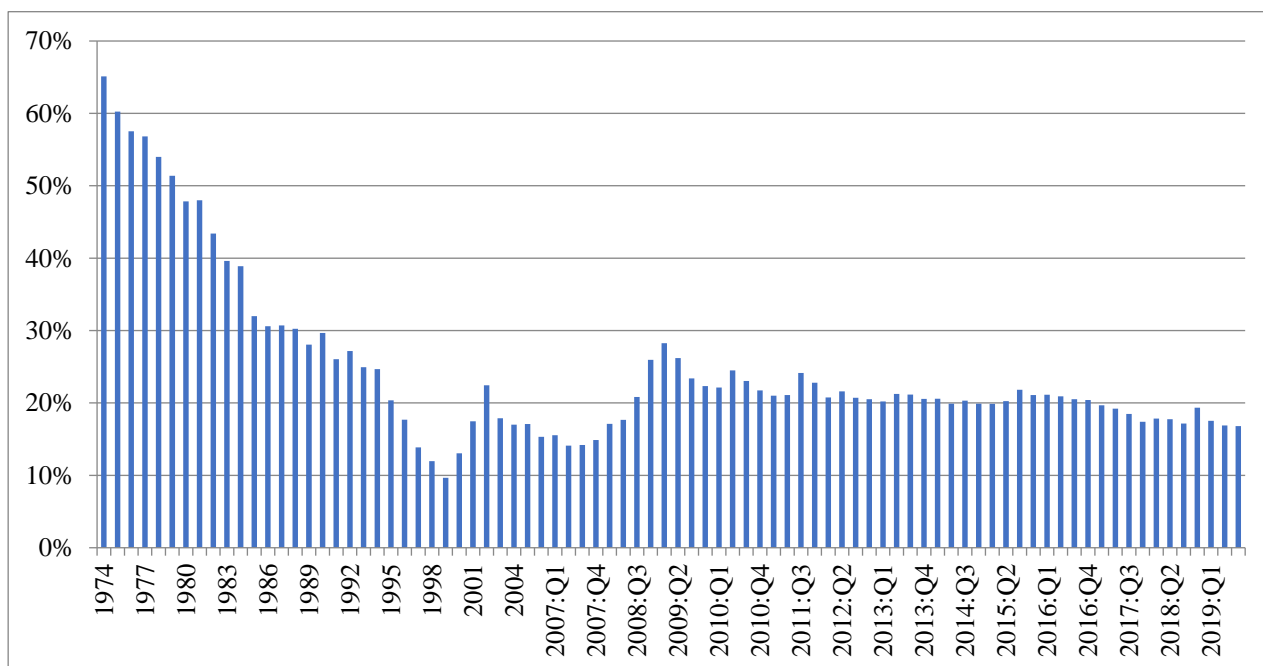


Рис. 2.11. Частка непокритих роботодавцями вимог за DB-планами в загальних вимогах протягом 1974-2019 рр., %

Джерело: побудовано автором за даними [1].

На рис. 2.12 відображена частка домогосподарств США у кожному квантилі, які мають пенсійні активи, пенсійні плани зі встановленими виплатами або обидва джерела пенсійних надходжень. Зазначимо, що до пенсійних активів тут відносяться пенсійний план з визначеним внеском (DC-plan) та індивідуальні пенсійні рахунки (IRA). З даних, поданих на рис. 2.12, випливає, що у міру збільшення доходів домогосподарства дедалі менша їх частка припадатиме на пенсійні плани зі встановленими виплатами та на пенсійні активи. У той самий час спостерігається зростання питомої ваги домогосподарств, що мають обидва зазначених джерела. Це свідчить про значно вищий рівень диверсифікації пенсійних активів у домогосподарств з вищим рівнем доходів. Однак, домогосподарства з найвищим рівнем доходу, закономірно, тримають більшу частку своїх пенсійних активів в пенсійних планах з визначеним внеском та індивідуальних пенсійних планах. Тож, підсумовуючи частину аналізу пенсійних планів зі встановленими виплатами, можемо констатувати поступовий спад їх популярності через значний брак гнучкості щодо вибору об'єктів інвестування та зручності для роботодавців. Основну частину

вкладників подібного роду планів становлять державні службовці та працівники бюджетної сфери.

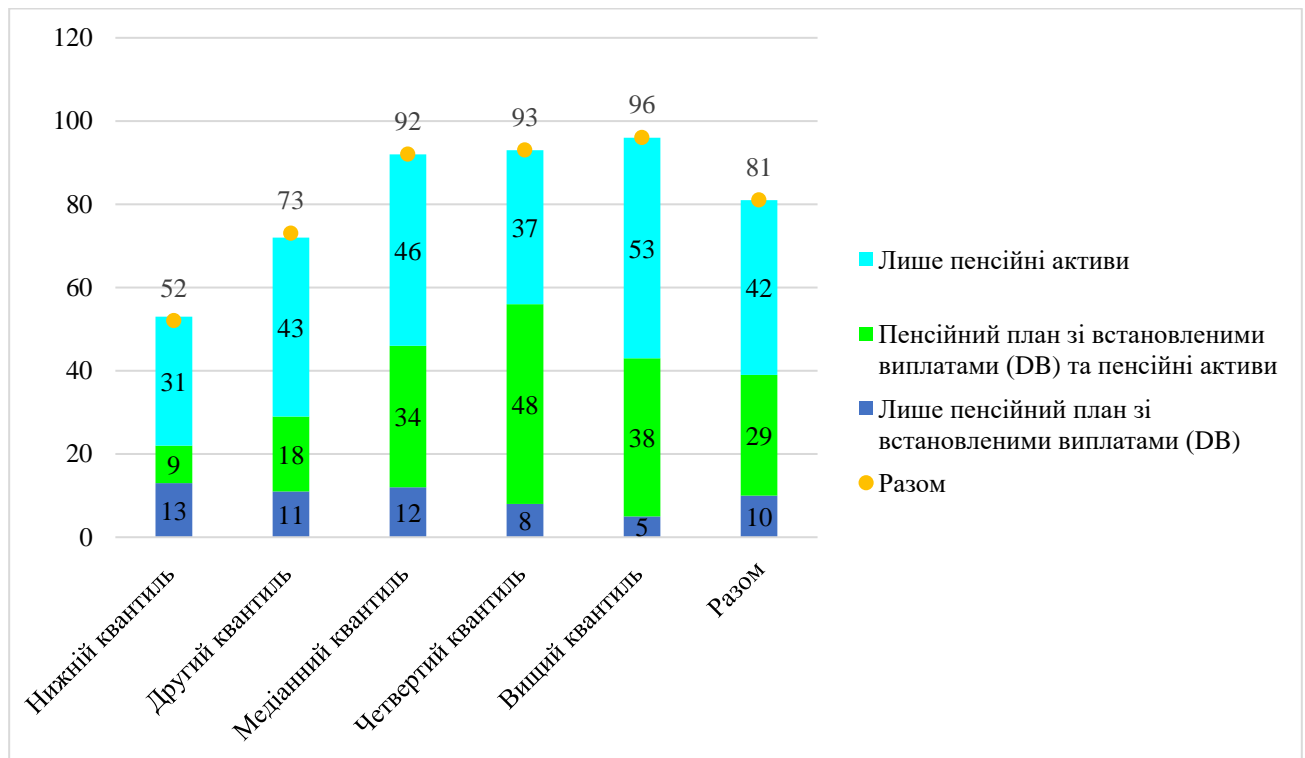


Рис. 2.12. Питома вага американських домогосподарств у кожному квантилі (відповідно до доходів), які мають пенсійні активи, пенсійні плани зі встановленими виплатами або обидва джерела пенсійних надходжень, %

Джерело: побудовано автором за даними [37].

Паралельно з пенсійними планами зі встановленими виплатами у Сполучених Штатах Америки функціонують також пенсійні плани зі встановленими внесками. За визначенням Департаменту Праці США, пенсійний план зі встановленим внеском ґрунтується на внесках працівників або роботодавців (або обох), котрі вносять кошти на особистий рахунок працівника за визначеним планом, іноді за встановленою ставкою (наприклад 5% заробітку працівника щорічно). Ці внески, як правило, вкладаються від імені працівника. У кінцевому підсумку працівник отримає залишок на своєму рахунку, який базується на внесках плюс або мінус інвестиційні прибутки чи збитки. Прикладами планів із визначеними внесками є план 401 (к), план 403 (b), TSP, план 457 та інші плани DC (включаючи план з розподілу прибутку, план «Keoghs», «stock bonus plan» та «money purchase plan») [122].

З представлених на рис. 2.13 даних випливає, що хоча загальний вартісний обсяг активів DB-планів у період 1987-2019 рр. залишається значно більшим, порівняно з обсягами активів DC-планів, темпи приросту активів до DB-планів останніми роками поступаються DC-планам.

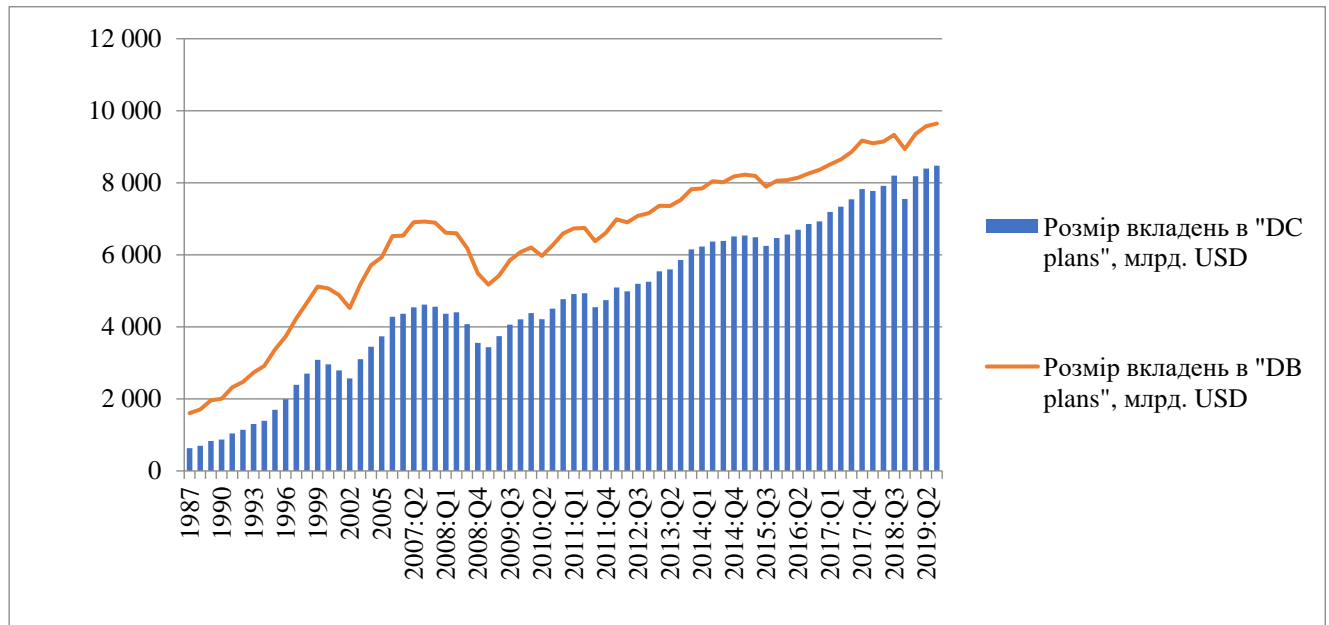


Рис. 2.13. Вартісний обсяг пенсійних активів DC та DB-планів у США протягом 1987-2019 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [1].

Більш детальна оцінка DC-планів потребує дослідження різновидів даних планів. Так, одним з найбільш популярних DC-планів є 401(k). На рис. 2.14 відображена тенденція до збільшення частки плану 401(k) у загальних активах DC-планів. Деталізуючи теоретичне підґрунтя, зазначимо, що 401(k) – це пенсійні заощадження, які фінансуються роботодавцями. Це дає змогу працівникам заощаджувати та вкладати частину своєї зарплати без оподаткування, самі ж податки не сплачуються до зняття грошей з рахунку. Плани 401 (k), отримали свою назву від розділу податкового кодексу, який їх регулює. Подібного роду пенсійні плани виникли протягом 1980-х років як доповнення до пенсій, більшість роботодавців до цього часу пропонували працівникам пенсійні фонди, самими пенсійними коштами управляли роботодавці, а працівники отримували стабільний дохід протягом життя на пенсії.

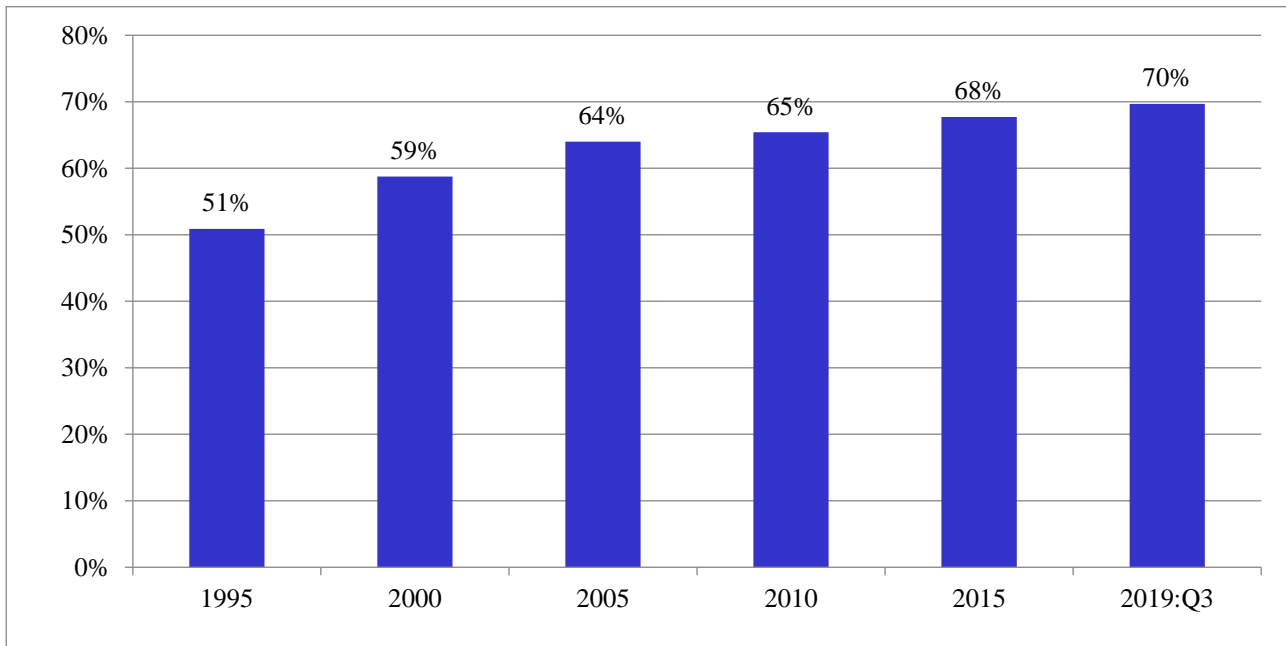


Рис. 2.14. Частка плану 401(k) у загальних активах DC-планів у США протягом 1995-2019 рр., %

Джерело: побудовано автором за даними [1].

Однак, коли вартість управління пенсійними фондами зростає, роботодавці почали замінювати їх на 401(k). Загалом, економічний зміст даного плану полягає у такому: внески працівників, здійснені ними до даного пенсійного плану, не оподатковуються. Також не підлягають оподаткуванню доходи, одержані від розміщення даних коштів у формі дивідендів, процентів, приросту курсової вартості тощо. Коли ж працівник виходить на пенсію та починає одержувати свої заощадження, він вимушений буде сплатити податки, ставки за якими будуть актуальними в момент зняття заощаджень. Слід зазначити, що при втраті роботи або виході на пенсію достроково (по досягненню 59,5 років) можна знімати кошти зі свого пенсійного плану 401(k), однак при цьому необхідно буде сплатити 10% податків на користь держави [37].

Своєю чергою, при використанні 401(k) саме працівник вправі розпоряджатись вибором об'єкту інвестування своїх заощаджень, а відтак – переважна більшість вкладників рахунку 401(k) віддають перевагу розміщенню своїх заощаджень в активах взаємних фондів (рис. 2.15). З даних, поданих на рис. 2.15, випливає також тенденція до зростання частки взаємних фондів у структурі активів 401(k). Даний факт логічно пояснюється як низькою вартістю обслуговування таких фондів, так і

широкими можливостями щодо інвестування коштів у великі пули активів на кшталт акцій індексу S&P 500.

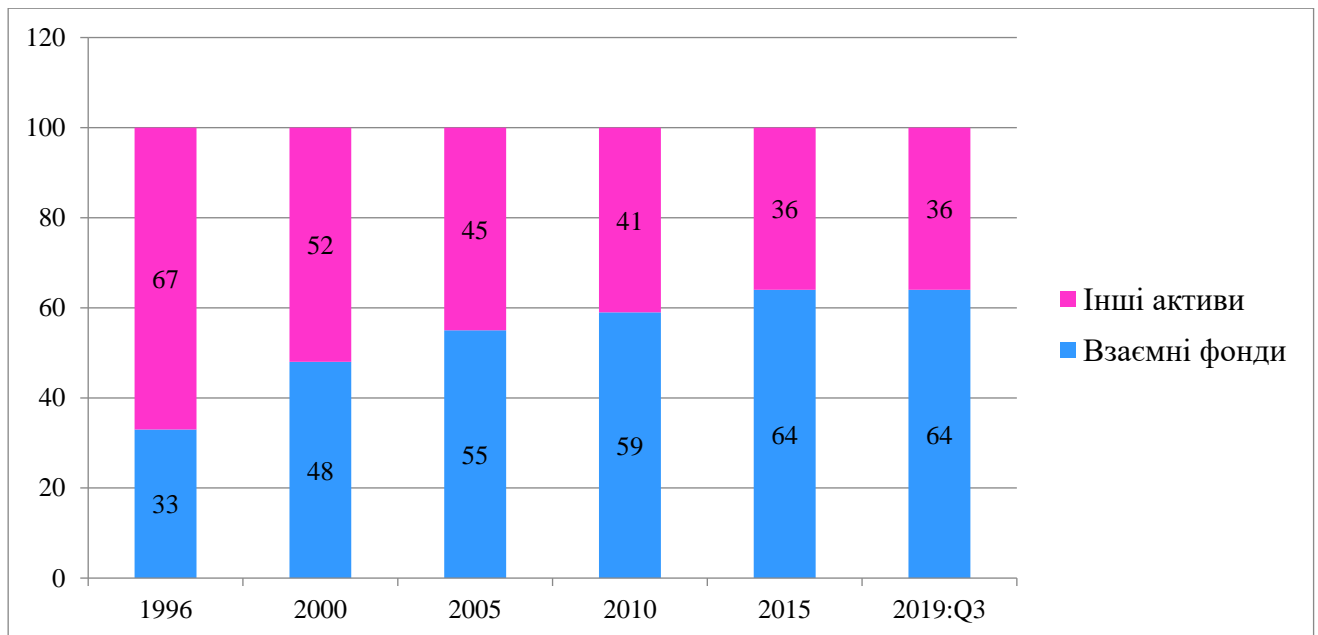


Рис. 2.15. Частка взаємних фондів у структурі активів 401(k) у США протягом 1996-2019 рр., %

Джерело: побудовано автором за даними [1].

Якщо ж розглянути типологію взаємних фондів, у які вкладаються кошти 401(k), стає помітно, що історично перевага тут віддається фондам, котрі інвестують в акції національних підприємств (рис. 2.16). Яскраво вираженим трендом є також значне зменшення частки фондів грошового ринку та зростання фондів, що інвестують в акції іноземних емітентів, та фонди, активи яких мають змішану (гібридну) структуру активів. Натомість фонди облігацій втратили свою популярність у період 1995-2005 рр., проте у 2019 р. дані взаємні фонди майже відновили свою частку на рівні 1990 р. Підсумовуючи опис пенсійного плану 401(k) зазначимо, що даний план є найбільш простим з точки зору легкості відкриття серед планів зі встановленими внесками. Цілковитим аналогом 401(k) є план 403(b), який, однак, доступний лише для працівників неприбуткових організацій, медичних працівників та освітян. Даний план також дозволяє працівникам самостійно обирати рівень ризикованості активів, у які вкладаються заощадження [58].

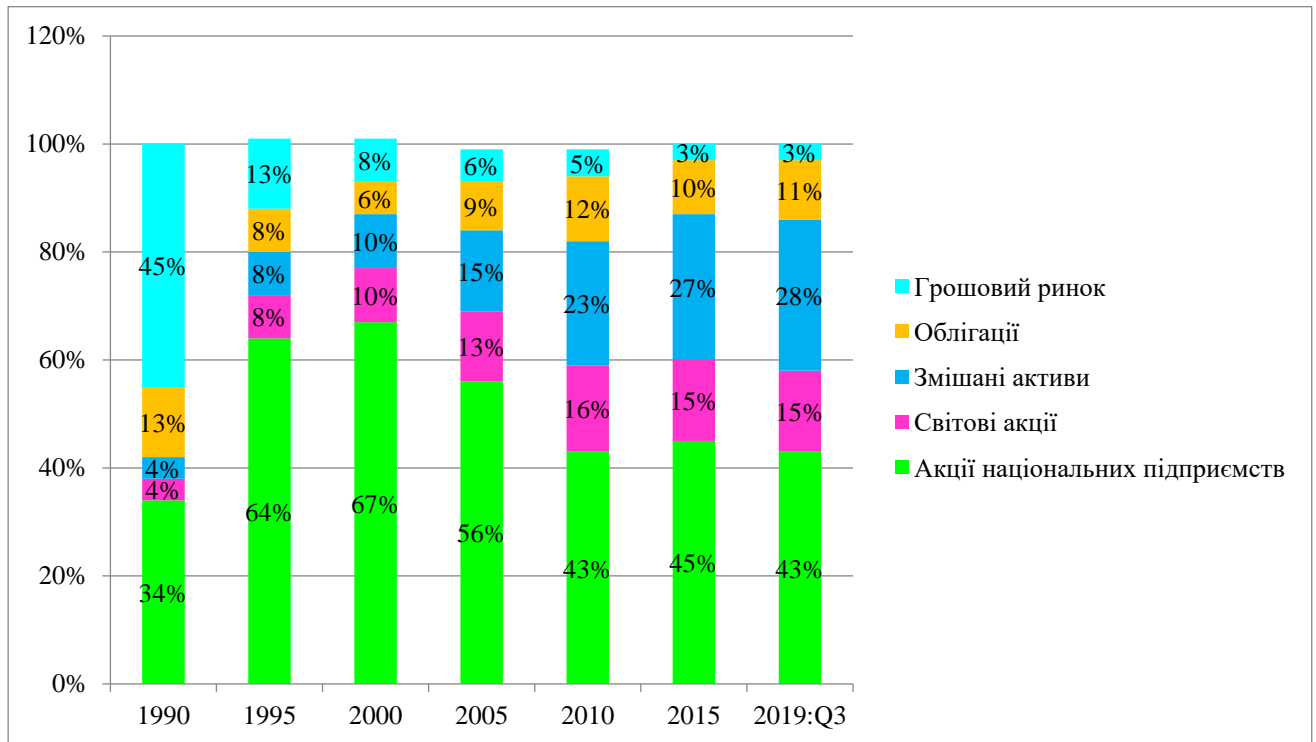


Рис. 2.16. Частка взаємних фондів різного типу у загальних активах взаємних фондів планів 401(k) протягом 1990-2019 років, %

Джерело: побудовано автором за даними [1].

На рис. 2.17 відображена структура активів плану 403(b) за об'єктами інвестування, яка засвідчує історичну інвестиційну консервативність його вкладників. Так, хоча частка взаємних фондів з 1996 р. по 2019 р. збільшилась у Сполучених Штатах Америки удвічі (з 13% до 26%), левову частку портфеля складають інвестиції в компанії зі страхування життя та взаємні фонди з плаваючим відсотком. Суть двох останніх активів полягає у страхуванні інвестицій працівників, за якого вкладник гарантовано одержує всю суму інвестицій при виході на пенсію. Звісно, якщо відбувся приріст активів в ціні, вкладник отримує свої кошти з додатковим прибутком, однак при цьому вкладник буде відраховувати певну суму премії за подібного роду страхування свого вкладу. Ще одним видом DC-планів є 457(b), який має схожість з 401(k) та 403(b), проте має й дві основні відмінності:

- по-перше, даний план доступний для державних та місцевих службовців (поліція, пожежники, чиновники, працівники благодійних організацій та профспілок);

- по-друге, відсутність 10% стягнення у випадку дострокового зняття пенсійних заощаджень [55].

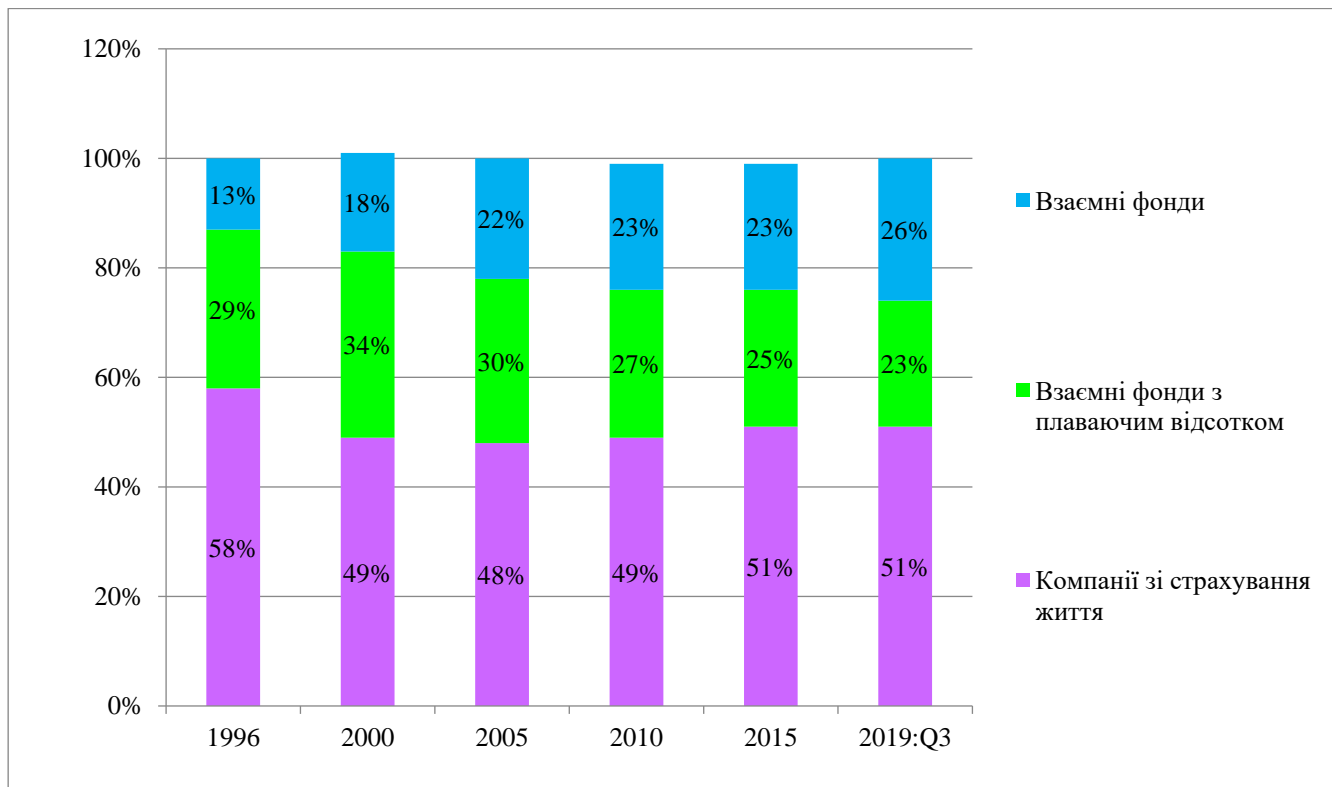


Рис. 2.17. Структура активів планів 403 (b) за об'єктами інвестування у США протягом 1996-2019 рр., %

Джерело: побудовано автором за даними [1].

Окремої уваги заслуговує також різновид DC-планів для федеральних службовців, а саме: так званий ощадний план (*англ. – The Thrift Savings Plan – TSP*). Маємо зазначити, що даним планом можуть скористатись агенти Федерального бюро розслідувань, члени американського Конгресу, військовослужбовці військово-морських сил, повітряних сил, морської піхоти, берегової охорони тощо. Як і у випадку з 401(k), TSP можна обрати на традиційній основі (сплата податків при знятті коштів з рахунку по досягненню пенсійного віку) та Roth (сплата податків при отриманні доходу та перерахування коштів на пенсійний план вже з вирахуванням податків) [46].

Підсумовуючи частину аналізу, присвячену пенсійним планам з визначеними внесками, можемо зазначити, що популярність таких планів є вищою порівняно з планами з визначеними виплатами. Також більша частина коштів таких планів

інвестується безпосередньо у фондовий ринок США, що створює додаткові можливості використання «довгих грошей» в економіці.

І, зрештою, переходимо до оцінки останнього типу пенсійних планів США, який представляє четвертий щабель піраміди пенсійних надходжень. Даний пенсійний план має назву індивідуальний пенсійний рахунок (*англ – Individual retirement account – IRA*) та має за мету задовольнити потреби населення у добровільному пенсійному забезпеченні. Як впливає з даних табл. 2.1, індивідуальні пенсійні рахунки бувають декількох видів, тож доцільним є дослідження спільних та відмінних рис даних планів для подальшого виокремлення суті інвестування в даний пенсійний план.

Таблиця 2.1

Кількість домогосподарств, що використовують IRA, в абсолютному та відносному вираженні та обсяги активів таких пенсійних рахунків на кінець 2018 р. в США

Тип IRA	Рік заснування	Кількість домогосподарств з відповідним IRA, млн	Питома вага домогосподарств з відповідним IRA, %	Активи IRA, млрд дол. США
Традиційний IRA	1974 р. (Employee Retirement Income Security Act)	33,2	26,0	7,5
SEP IRA	1978 р. (Revenue Act)	7,5	5,9	510
SAR-SEP IRA	1986 р. (Tax Reform Act)			
SIMPLE IRA	1996 р. (Small Business Job Protection Act)			
Roth IRA	1997 р. (Taxpayer Relief Act)	22,5	17,6	800

Джерело: побудовано автором за даними [37].

Перший тип IRA (відомий як традиційний IRA) був створений згідно із Законом про захист пенсійних доходів працівників 1974 р. (ERISA). Загалом, даний план дає змогу доповнювати пенсійні відрахування, які здійснюють роботодавці на користь працівників, або ж замінювати такі відрахування. Відкрити такий рахунок можна, звернувшись до брокерської компанії, взаємного фонду або до банку. Кошти, що відраховують вкладники, можуть бути інвестовані у будь-які інструменти фондового

ринку (від облігацій до похідних фінансових інструментів). Розмір максимального відрахування на такий тип рахунку становить 6 тис дол. США на рік для осіб до 50,5 років та 7 тис дол. США для осіб старших за вказаний вік (станом на 2019 р.). Перевагою даного рахунку є податкова пільга на етапі здійснення внесків, тобто вкладник отримує сплачені податки на доходи з даних внесків назад, та відсутність оподаткування доходу, що приносять такі вкладення, а відтак – податки будуть стягуватись лише з моменту початку пенсійних виплат. Недоліком даного пенсійного плану є необхідність отримання мінімально визначених виплат з вашого IRA по досягненню 70,5 років, якщо ж вкладник не захоче отримувати дані виплати, він вимушений буде сплатити штраф у розмірі 50% від мінімально визначеної виплати [37].

Якщо говорити про доцільність традиційного IRA, то варто зазначити, що за відсутності пенсійного плану, що фінансується роботодавцем та досягненні ліміту по відрахуванням до 401(k), можна розширити свої відрахування на пенсію шляхом використання саме традиційного індивідуального пенсійного рахунку. Даний тип IRA є найбільш популярним, з огляду на значну кількість залучених домогосподарств та загальну вартість активів. Схожим до традиційного IRA є пенсійний план Roth IRA, який передбачає сплату усіх податкових платежів одразу та звільнення від таких зобов'язань під час отримання пенсійних виплат. Окрім того, даний пенсійний план не передбачає обов'язкового одержання мінімально визначених виплат по досягненню 70,5 років, що дає змогу збільшити дохідність пенсійних вкладень [37].

Ще одним різновидом пенсійних планів IRA є SIMPLE IRA (*англ. – savings incentive match for employees*), котрий фінансується роботодавцем та пропонується невеликими підприємствами, що мають у штаті до 100 осіб. Варто наголосити, що даний план є дуже подібним до 401(k), однак має певні відмінності: зокрема, у випадку з 401(k) роботодавець сам вирішує скільки коштів відраховувати на даний пенсійний план, а відтак – у скрутні для компанії часи пенсійні відрахування першими потрапляють під скорочення. Натомість у випадку з SIMPLE IRA роботодавець самостійно обирає один з двох варіантів нарахування внесків: плаваюча ставка від 1% до 3% від заробітної плати працівника або єдина ставка 2% від заробітної плати. Незважаючи на фіксований мінімальний рівень відрахувань, невеликі компанії

зазвичай віддають перевагу SIMPLE IRA над 401(k), оскільки ліміти на відрахування до першого плану є в рази нижчими за 401(k), що дає змогу роботодавцеві обмежувати свої витрати на пенсійне забезпечення співробітників [37].

SAR-SEP IRA – це пенсійний план, що фінансується роботодавцем та діяв до 1996 р., після чого був замінений на SIMPLE IRA. Даний план застосовувався підприємствами з кількістю працівників до 25 осіб [37].

I, нарешті, останнім пенсійним планом формату IRA, що фінансується роботодавцем, є SEP IRA (*англ. – Simplified Employee Pension*). Він розроблений для самозайнятих осіб або власників малого бізнесу, котрі прагнуть здійснювати пенсійні відрахування для себе та своїх найманих працівників. Даний план має аналогічні умови до плану 401(k), а саме: початок пенсійних виплат стартує з 59,5 років, але не пізніше за 70,5 років; запроваджений 10%-й штраф за початок здійснення виплат до 59,5 років; а також діє податкова пільга до моменту початку здійснення пенсійних виплат. Значною конкурентною перевагою для вкладників є значно вищі ліміти відрахувань, порівняно з іншими пенсійними планами. Так, станом на 2019 р. найманий робітник міг отримувати відрахування у розмірі до 25% своєї річної заробітної плати, а самозайнята особа – 20% від річного прибутку. При цьому максимальна сума відрахувань на рік становила 56 тис дол. США, тобто такий розмір граничних виплат є значно вищим порівняно з тим же 401(k), де обмеження по сумі відрахувань становлять 19 тис дол. США та 25 тис, якщо вік вкладника вищий за 50 років [54].

Переходячи до історичної оцінки популярності тих чи інших типів IRA, спершу розглянемо дані пенсійні рахунки відкриті у взаємних фондах. З даних, поданих на рис. 2.18, випливає, що історично вкладники віддають перевагу саме традиційному IRA, проте частка даного типу пенсійного плану постійно зменшується на користь Roth IRA. Своєю чергою, IRA, що фінансуються роботодавцями, стабільно становлять сукупно від 5 до 8% від загальної суми активів IRA у взаємних фондах.

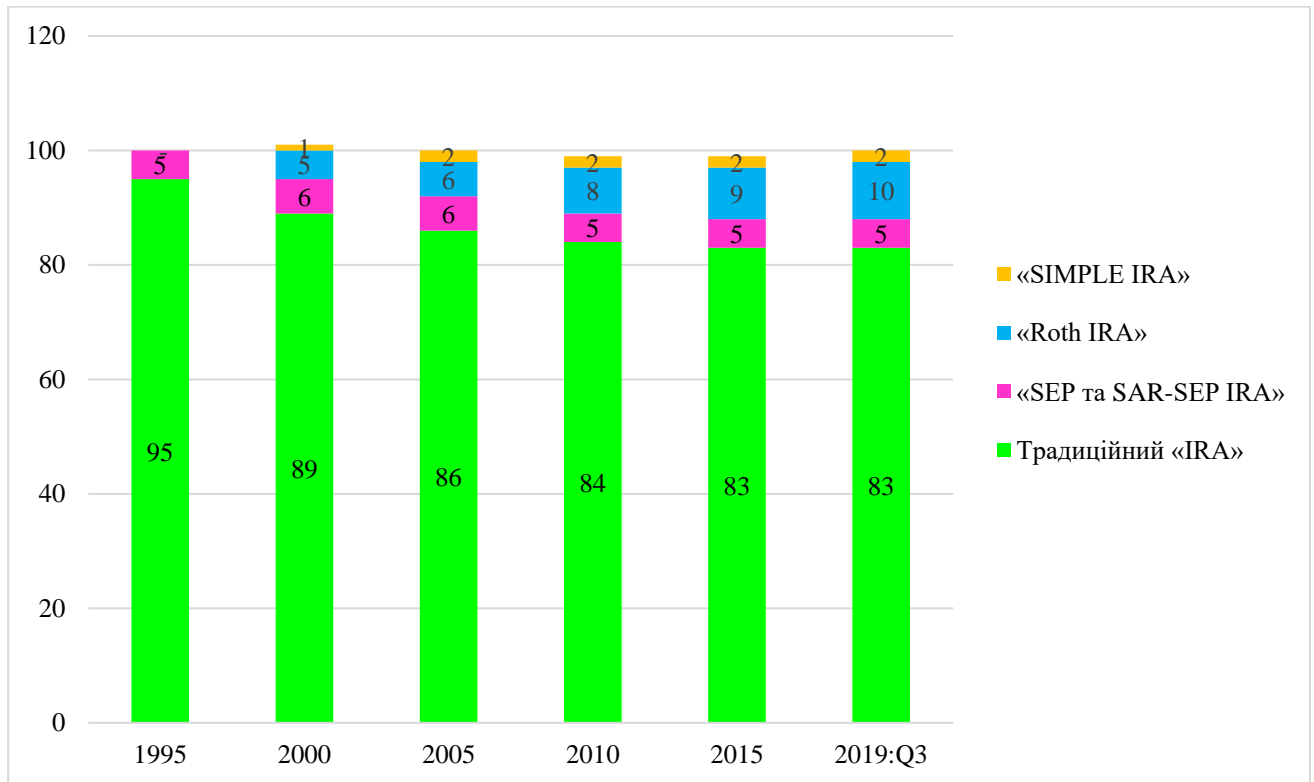


Рис. 2.18. Частка пенсійних рахунків IRA різних типів відкритих у взаємних фондах у загальній вартості їх активів протягом 1995-2019 років, %

Джерело: побудовано автором за даними [1].

Якщо ж говорити про об'єкти інвестування активів IRA, то тут ми бачимо ту ж саму тенденцію, що і з розміщенням активів планів 401 (к). З даних, представлених на рис. 2.19, можна зробити висновок про значне зменшення у період 1990-2019 рр. частки фондів грошового ринку та зростання питомої ваги фондів, що інвестують в акції іноземних емітентів, та фондів, активи яких мають змішану (гібридну) структуру активів. При цьому фонди облігацій втратили свою популярність ще у 1995-2005 рр., проте у 2019 р. дані взаємні фонди майже відновили свою частку на рівні 1990 р.

Отже, підсумовуючи аналітичну частину присвячену індивідуальним пенсійним рахункам, зазначимо, що такі рахунки є корисним доповненням до пенсійних планів, що фінансуються роботодавцем. Більшість з даних рахунків мають жорсткі обмеження щодо коштів, які можуть на них відраховуватись. Проте, високий рівень диверсифікації таких рахунків та інституцій, котрі забезпечують їх відкриття, дає

змогу ефективно розподіляти пенсійні накопичення та реалізовувати ключові суспільні функції системи пенсійного забезпечення Сполучених Штатів Америки.

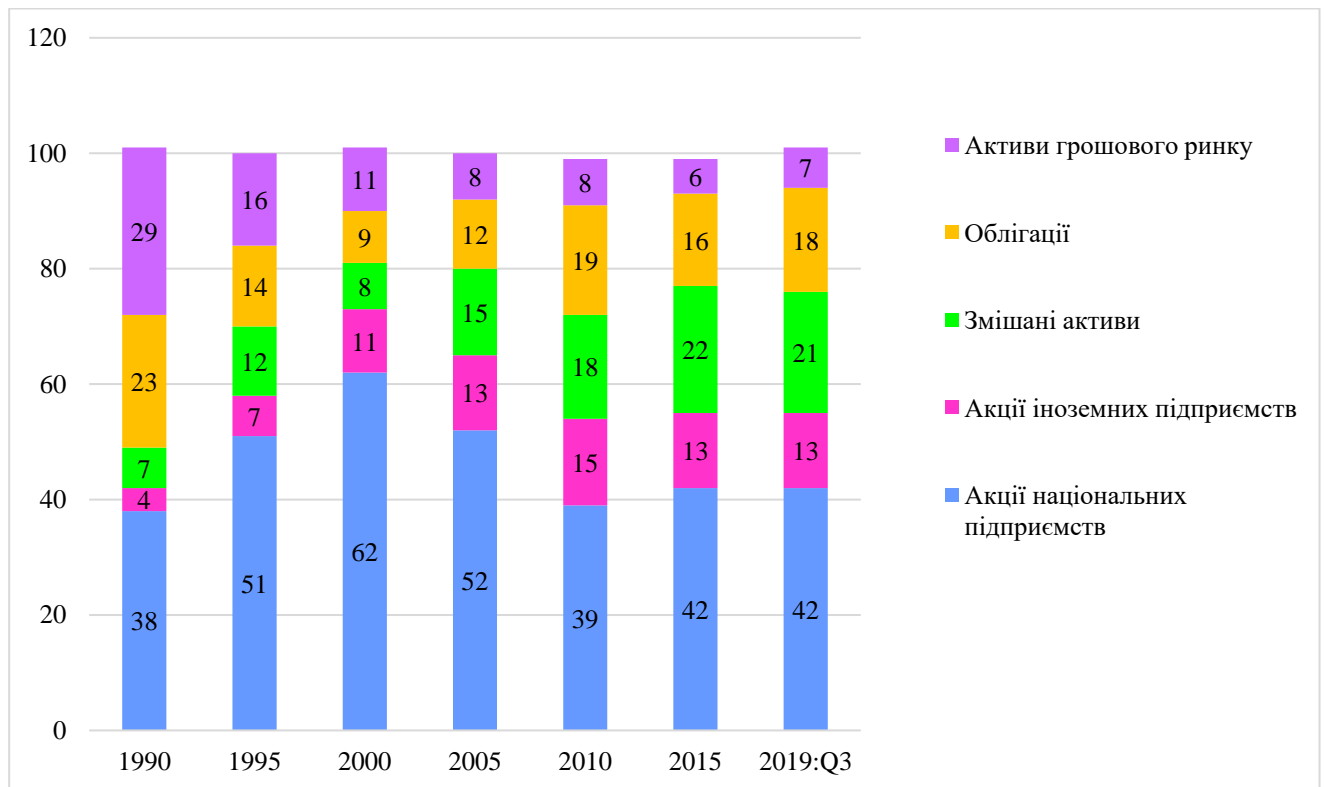


Рис. 2.19. Розміщення активів IRA, що відкриті у взаємних фондах, за об'єктами інвестування у загальній частці їх активів у 1990-2019 рр., %

Джерело: побудовано автором за даними [1].

Переходячи до розгляду інших активів, котрі перебувають на вершині піраміди пенсійного забезпечення США, слід зазначити, що до даного класу належать фінансові (депозити, акції, облігації, частки у взаємних фондах, що придбаваються поза пенсійними планами) та нефінансові (комерційна нерухомість, рухоме майно, товари довготривалого використання) активи. Зазначені активи доволі складно оцінити у відношенні до всієї сукупності пенсійних активів, адже складно відрізнити цінні папери, які людина тримає задля накопичення коштів на поточні потреби, від довгострокових інвестицій на пенсійні потреби. Проте, не слід відкидати даний рівень піраміди пенсійних надходжень, адже багато людей купують акції поза межами пенсійних планів та тримають їх протягом декількох десятків років, що відповідає специфіку їх індивідуальних стратегій пенсійних накопичень.

Узагальнюючи вищенаведене, слід відзначити, що у Сполучених Штатах Америки сформована на сьогодні одна з найефективніших національних пенсійних

систем, яка має трирівневий формат та органічно об'єднує на своїй платформі солідарну, обов'язкову та добровільну системи фінансування пенсій. Водночас значне загострення міжфірмової конкуренції на національному ринку праці та їх конкурентна боротьба за висококваліфіковані кадри є потужними рушіями масштабного включення американського великого і середнього бізнесу у розбудову корпоративного сегменту національної пенсійної системи. Внески компаній у пенсійні фонди для своїх працівників дають змогу бізнес-сектору отримувати значні податкові пільги, що забезпечує глибоку конвергенцію корпоративних і суспільних інтересів у пенсійному забезпеченні американських громадян. Таким чином, основні конкурентні переваги американської системи пенсійного забезпечення випливають, з одного боку, з високого рівня її стійкості, яка забезпечує прийнятний рівень матеріального добробуту і якості життя пенсіонерів, а з другого – зі створення потужних стимулів до отримання американськими громадянами якісної освіти для їх активної і тривалої трудової діяльності як основи економічної безпеки держави та довгострокового фактору забезпечення його соціальної конкурентоспроможності у глобальних координатах.

2.2. Пенсійні системи держав ЄС як основа європейської моделі солідарної економіки

Європейська модель солідарної економіки, зріла модель якої сформувалась на рубежі XX – XXI ст., започатковує якісно новий етап соціально-економічного розвитку держав даного регіону. Він характеризується формуванням новітніх форм соціальної економіки, яка ідеологічно протистоїть принципам неолібералізму та індивідуалізму та є тісно пов'язаною з вирішенням проблем бідності та соціальної маргіналізації населення, досягненням колективного добробуту та відновленням соціальних зв'язків між людьми, у тому числі, каналами пенсійного забезпечення. Пенсійні системи європейських держав, втілюючи у собі одне з основних соціальних надбань європейців та відображаючи ключові особливості їх способу життя, забезпечують гідне життя пенсіонерів та високий рівень їх захисту проти ризиків втрати доходів унаслідок повної чи часткової втрати працездатності після настання

старості. У цьому зв'язку маємо зазначити, що різні держави Європейського Союзу характеризуються принципово різними комбінаціями державного, додаткового й індивідуального пенсійного забезпечення в силу історично сформованих соціально-економічних передумов формування національних пенсійних систем. При цьому трирівнева система пенсійного забезпечення притаманна нині практично усім державам-членам даного інтеграційного угруповання, а з урахуванням критеріїв щодо кола охопленого пенсійним забезпеченням населення; умов, необхідних для отримання права на пенсію; а також принципів і джерел фінансування пенсійної системи можна стверджувати, що у державах ЄС реалізуються на сьогодні дві основні моделі пенсійного забезпечення. Це – універсальна та страхова системи, котрі відбивають відповідно функціонування двох основних моделей соціального захисту населення – Беверіджа і Бісмарка. Разом з тим, попри явні відмінності останніх, на практиці пенсійні системи більшості європейських держав функціонують на основі конвергенції окремих елементів зазначених моделей.

Більше того, в умовах фінансового глобалізму усі ми є свідками їх подальшого зближення під впливом насамперед динамізації інтеграційних процесів та фундаментального впливу глобальних демографічних та економічних трендів. Так, з одного боку, ціла низка держав з універсальними моделями пенсійних систем поступово переходять до розбудови страхового сегменту пенсійного страхування (Швеція) та системи додаткового пенсійного забезпечення громадян (Великобританія). З другого боку, дедалі більшою мірою викристалізовується тренд щодо поступової універсалізації європейських страхових систем на основі застосування та удосконалення чинних фінансових механізмів забезпечення усіх категоріям пенсіонерів адекватного прожиткового мінімуму.

Таким чином, з-поміж усього різноманіття пенсійних систем країн світу можемо виокремити сукупність взаємов'язаних систем пенсійного забезпечення європейських країн, котрі хоча й характеризуються цілою низкою структурних відмінностей, однак розвиваються у парадигмі єдиного ринку, що виводить такі системи на єдину траєкторію трансформаційних змін. Так, К. Хайнріч у своїй праці виділяє три основні виклики, що постали перед пенсійними системами європейських країн, а саме: стрімке зростання чисельності осіб пенсійного віку; світові фінансові

кризи, котрі справляють негативний вплив на ресурсні можливості держав зі значним відношенням боргу до ВВП виконувати свої соціальні функції; а також формування і динамічний розвиток якісно нових форм зайнятості і соціально-трудоких відносин, котрі потребують відповідного реформування пенсійних систем задля забезпечення сталих пенсійних надходжень до державних бюджетів [34]. Красномовним підтвердженням висловленої думки німецького науковця є прогноз ОЕСР щодо відношення кількості населення віком понад 65 років до зайнятих осіб віком 20-64 роки. Як впливає з даних рис. 2.20, у середньому за усіма державами групи ОЕСР дане співвідношення подвоїться до 2060 р. з найбільш критичним значенням даного показника у таких країнах Європи як: Польща, Іспанія, Греція, Португалія та Італія (де відношення населення похилого віку до зайнятого перевищить на кінець періоду 70%).

Варто наголосити, що вже у 2018 р. частка обов'язкових пенсійних відрахувань працівників по відношенню до доходу становила, приміром, у Польщі 27,5%, Греції – 20%, Португалії – 22,7%, Італії – 33% (найвищий показник серед країн ОЕСР у 2018 р.). З огляду на такі результати, можемо говорити про наявність надмірного навантаження щодо пенсійних відрахувань в європейських країнах уже зараз [69]. Усі зазначені тенденції, очевидно, відобразяться на спроможності зайнятого населення підтримувати достатній рівень життя непрацюючих осіб через механізм пенсійного забезпечення в майбутньому, а безпосередні кроки з забезпечення фінансової стабільності пенсійних систем європейських країн уже здійснювались за рахунок параметричних змін у цих системах [186].

Прикро визнавати, однак найбільший вплив перераховані вище виклики справляють саме на перший рівень пенсійного забезпечення. Відтак – усі виклики перед даною системою національні уряди європейських держав намагаються нівелювати за рахунок параметричних реформ, а не структурних. К. Хайнріч описав так звану солідарну пенсію рівнянням:

$$c = \left(\frac{B}{C}\right) \times \left(\frac{P}{W}\right) \times (1 - S) \quad (2.1)$$

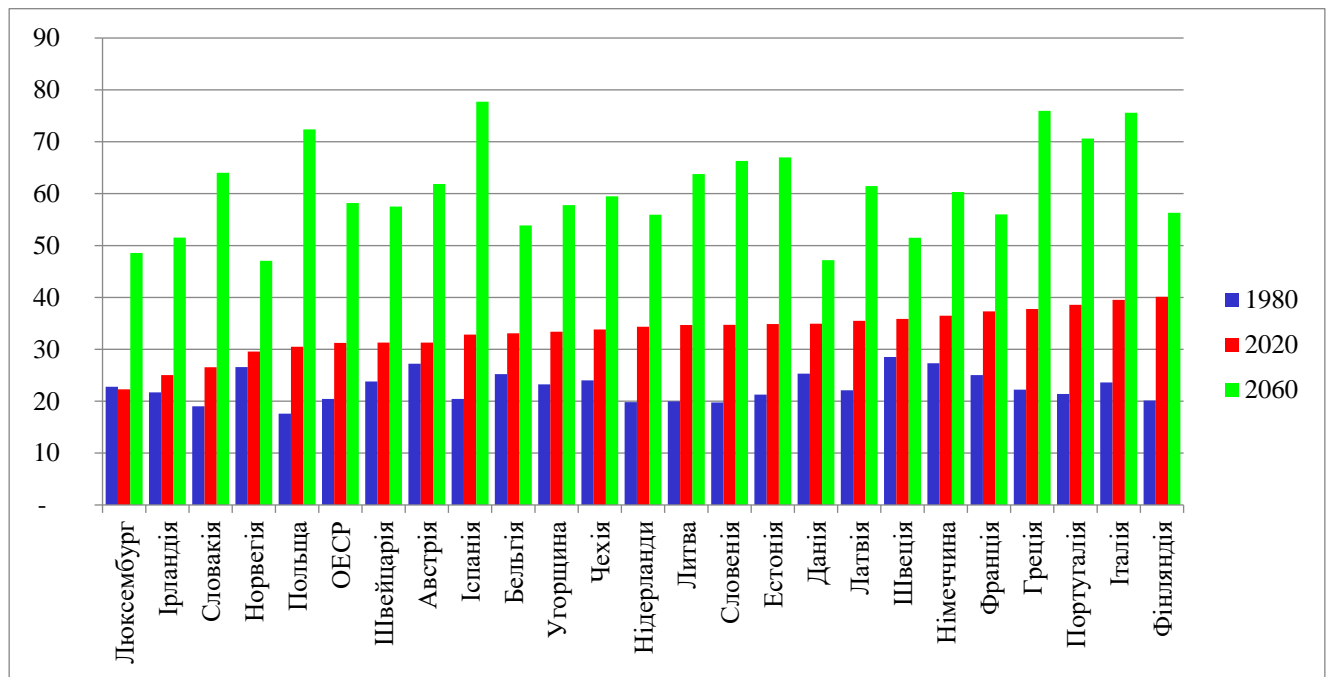


Рис. 2.20. Середнє відношення кількості осіб пенсійного віку до зайнятого населення за окремими країнами у 1980-2060 рр., %

Джерело: побудовано автором за даними [69].

У даному рівнянні частка пенсійного внеску (c) є результатом множення трьох факторів, а саме: кількісного співвідношення одержувачів пенсійних виплат (B) до зайнятого населення (C) (дане співвідношення у багатьох джерелах має назву коефіцієнт залежності – dependency ratio); співвідношення середньої пенсії (P) до середньої заробітної плати (W) (коефіцієнт пенсійного забезпечення), а також державних субсидій за вирахуванням поточних податкових надходжень (S) [34]. Отже, усі європейські країни мають три параметри, зміна яких дає змогу зменшити тиск на пенсійні виплати першого рівня, а саме: значення B/C можна збільшити шляхом підняття пенсійного віку; співвідношення P/W покращується шляхом зменшення розміру середньої пенсії; а підняття податкового тиску автоматично збільшує надходження до пенсійної системи [34]. Варто нагадати, що усі вищеописані важелі активно застосовувались в країнах ЄС, зокрема, після кризи 2008 р. та залучення фінансової допомоги від міжнародних організацій Греція, Латвія, Португалія та Румунія були змушені скоротити розміри пенсійних виплат. А у 2000-х роках більшість європейських країн підвищила пенсійний вік для чоловіків з 60 до 64 років, запровадивши при цьому поняття так званого нормального пенсійного віку

(яке у Німеччині, Ірландії, Нідерландах, Іспанії та Великобританії становить нині 68 років).

Переламний момент настав у 1990-х роках, коли під тиском міжнародних донорів усі європейські країни перейшли від пенсійної системи Бісмарка до трирівневої моделі, яка на той час була успішно впроваджена в Данії та Нідерландах [202]. З огляду на це наведемо структуру пенсійних систем європейських країн після їх реформування (рис. 2.21).



Рис. 2.21. Складові пенсійних систем країн ЄС після їх реформування у 1990-х роках

Джерело: побудовано автором за даними [202].

З рис. 2.21 випливає, що основою усіх пенсійних систем країн ЄС є перший рівень пенсійної системи, який реалізується у варіативних формах солідарної пенсії. Даний рівень зазвичай передбачає фіксовану пенсійну виплату або виплату, прив'язану до певного фактору (рівня заробітної плати, тривалості трудового стажу тощо) зі встановленою верхньою межею щодо обсягу виплат. При цьому перший рівень пенсійної системи не передбачає ефективного розміщення залучених коштів

зайнятого населення, а слугує своєрідним дискретним джерелом для здійснення виплат пенсіонерам. Як бачимо, тренд старіння населення, в першу чергу, структурно розбалансовує саме перший рівень пенсійної системи [118].

Своєю чергою, другий рівень системи пенсійного забезпечення країн ЄС представлений здебільшого професійними пенсійними фондами. Не випадково, у національних законодавствах європейських країн на роботодавців покладено обов'язок чи право (залежно від конкретної країни) здійснення відрахувань встановленого рівня (відповідно до законодавства чи договору з персоналом) на користь своїх працівників до визначених пенсійних фондів під приватним чи державним управлінням. Доцільно зауважити, що другий рівень пенсійної системи відкриває ринкову складову системи пенсійного забезпечення та переходить у розріз накопичення, а не перерозподілу залучених коштів. Інакше кажучи, в європейських країнах, на відміну від США, залучені кошти від роботодавців зараховуються на індивідуальні пенсійні рахунки працівників у певному пенсійному фонді, однак інвестування даних коштів здійснюється в рамках стратегії такого фонду. Тобто кошти зараховуються на рахунок бенефіціара у певному фонді, акумулюються спільно з ресурсами інших учасників даного фонду та розміщуються у певний вид активів. Відтак – усі учасники отримують однаковий приріст вартості їх пенсійних заощаджень та не можуть у жоден спосіб впливати на стратегію розміщення коштів пенсійного фонду [118].

Нарешті, третій рівень пенсійного забезпечення в Європі репрезентує недержавне пенсійне забезпечення, котре базується на принципах добровільної участі працівників, роботодавців та їх об'єднань у формуванні пенсійних накопичень для отримання громадянами пенсійних виплат. Слід зазначити, що вибір накопичувальних планів у країнах Європи є досить широким і якщо за обов'язкового накопичувального компоненту інвестування пенсійних коштів здійснюється, як правило, в державні цінні папери (як надійний інструмент з невисоким рівнем дохідності), то за добровільного накопичення об'єктів інвестування стає значно більше. Це, зокрема, акції та інвестиційні сертифікати інститутів спільного інвестування; банківські депозити, акції, нерухомість, дорогоцінні метали тощо [118].

Таким чином, загальна схожість пенсійних систем ЄС вимагає концентрації на декількох найбільш яскравих її представниках, вибір яких було нами здійснено на основі даних індексу Global Pension Index, розробленого Mercer CFA Institute. Методологічною основою індексу є оцінка пенсійних систем за трьома суб-індексами: адекватність 40% (відношення пенсійних виплат до середньої заробітної плати); стійкість 35% (здатність забезпечувати відповідний рівень пенсійних виплат у довгостроковій перспективі); цілісність 25% (законодавча захищеність пенсійних виплат). Згідно з даними індексу за 2020 р., найбільш ефективними, з точки зору відповідності вищеперахованим критеріям, є пенсійні системи таких європейських країн як Нідерланди та Данія, котрі потрапили до рівня «А» зазначеного індексу, набравши понад 80 пунктів зі 100 можливих. Пенсійні системи зазначених країн характеризується Mercer CFA Institute як першокласні та надійні системи, що забезпечують високі виплати, є стійкими та мають високий рівень законодавчої захищеності. Аналітики Bloomberg позитивно відзначили відсутність можливості пенсіонерів достроково зняти свої заощадження під час пандемічної кризи 2020 р., що негативно вплинуло б на пенсійні виплати у майбутньому [30].

Доцільним буде розглянути пенсійні системи цих європейських країн та загальноекономічний стан більш детально. Розпочнемо з розгляду соціально-економічних умов функціонування пенсійної системи Данії. Так, у 1998 р. у цій державі на зміну Закону про соціальне забезпечення приходять чотири закони, котрі урегульовують ключові питання щодо реалізації соціальної політики [205]. Перший з них – це Закон про пенсії, який передбачав встановлення однакового пенсійного віку для чоловіків та жінок – 65 років – з поступовим збільшенням до 67 років у 2019-2022 рр. та до 68 років у 2030 р. Зазначений закон дозволив достроковий вихід на пенсію за умови зменшення пенсійних виплат, тоді як професійна накопичувальна пенсія стала предметом колективних угод з фінансування страхових внесків (90% зайнятих осіб беруть участь у професійних накопичувальних схемах). Водночас добровільна пенсія перейшла на індивідуальні контрактні відносини та стала одним з найпопулярніших інструментів пенсійного забезпечення [181].

Доцільно зауважити, що саме завдяки цьому закону в Данії укорінилася усім знайома трірівнева пенсійна система, де перший рівень репрезентує публічна пенсія,

котра виплачується усім особам, котрі досягли пенсійного віку та щонайменше 40 років є резидентами Данії станом на 1 липня 2025 р. Надалі вступає в силу вимога проживання в Данії 90% життя особи, починаючи з 15 років і до настання пенсійного віку. Публічна пенсія складається з базового платежу та додаткових пільг. Базовий платіж у 2019 р. становив 6237 крон на місяць, що еквівалентно 18% середньої заробітної плати в країні. Однак, базова виплата може бути зменшена за умови перевищення щомісячних доходів особи ліміту 322,5 тис крон. Для пенсіонерів, котрі не проживають у шлюбі, встановлена доплата у розмірі понад 6,7 тис крон на місяць та 3,3 тис – для пенсіонерів, які перебувають у шлюбі чи спільно проживають. Пенсіонери, котрі не мають у власності ліквідних активів понад 86 тис крон, можуть розраховувати також на додаткові виплати у розмірі 17,2 тис крон. Особливістю першого рівня пенсійного забезпечення Данії є відсутність соціального внеску працівників, а відтак – виплати за даним рівнем пенсійної системи здійснюються з загальної суми надходжень до бюджету країни [68].

Другий рівень пенсійної системи Данії представлений АТР (додатковою пенсією на ринку праці) та професійними пенсійними схемами. Перевагами цих планів є персоналізація внесків, тобто кожен працівник відкладає кошти на свою власну пенсію, уникаючи утримання інших пенсіонерів [68]. Так, АТР є колективною схемою пенсійного забезпечення на основі визначених внесків (DC). Дана схема передбачає отримання фіксованих пенсійних виплат за віком та одноразову виплату родичам у разі смерті учасника такої пенсійної схеми. Подібного роду схема є обов'язковою для усіх працюючих осіб, окрім самозайнятих, а відтак – на практиці, пенсія за схемою АТР виступає гарантованим ануїтетом. Внески до даної схеми чітко визначені процентом від доходу та варіюються в залежності від відпрацьованих годин. Наприклад, у 2017 р. працівник з повною зайнятістю сплачував 3,4 тис крон щороку за програмою АТР. Окрім того, внески до пенсійної схеми працівник ділить з роботодавцем, а отже – роботодавець сплачує дві третини внеску, решту – працівник [68]. Наголосимо, що професійні пенсійні схеми – це ніщо інше як пенсійні плани на основі визначених внесків (DC), розмір яких визначається колективним договором у межах трудового колективу. Як результат – близько 85% працюючих та усі

працівники бюджетної сфери задіяні у даній пенсійній схемі, а розмір внеску в таких схемах варіюється від 10% до 18% від доходу [68].

I, нарешті, третій рівень пенсійного забезпечення Данії – репрезентує приватна пенсія. Так, починаючи з 2018 р., податкова пільга розповсюджується на пенсійні внески третього рівня у сумі до 70 тис крон на рік. Якщо ж внески перевищують даний поріг, дохід за ними починає оподатковуватись за звичайною ставкою (в деяких випадках ставка оподаткування може сягати 40%), а усі доходи, від приватної пенсії оподатковуються за ставкою 15,3% [68]. Програми АТР, професійні пенсійні схеми, приватні пенсії оподатковуються за системою ЕЕТ (*англ. – Exempt-Exempt-Taxed*), згідно якої реінвестовані внески та доходи звільняються від оподаткування, а під оподаткування підпадають лише пенсійні виплати [68].

Проаналізувавши теоретичний аспект побудови пенсійної системи Данії, слід перейти до розгляду викликів, які перед нею стоять. Класичною проблемою для соціального забезпечення Данії виступає старіння населення. Не дивлячись на прогнози щодо зростання кількості новонароджених на одну жінку, очікувана тривалість життя також зростатиме до 86,1 року для чоловіків і 89,8 року для жінок на період до 2070 р. (табл. 2.2). Дані, представлені у табл. 2.2, дають повне розуміння відставання темпів зростання народжуваності від збільшення тривалості життя населення. Так, за останні 10 років в Данії скоротилась частка населення груп до 14 років та від 15 до 64 років – на 2% кожна.

Натомість, частка населення пенсійного віку зросла на 4%. Якщо ж провести екстраполяцію тренду до зростання частки населення пенсійного віку за період 2019-2029 рр., то можна дійти висновку, що за середньорічного зростання частки осіб пенсійного віку на 0,37% (за історичними даними), вже у 2029 р. особи пенсійного віку становитимуть близько 39% загальної кількості населення. За даними The 2021 Ageing Report, у 2045 р. відношення економічно неактивного населення (більше 65 років) до зайнятого населення (20-64 років) становитиме 53,5%, а в 2070 р. – 56% [85]. Слід також додати, що кількість населення в Данії зростає в середньому на 0,41% щороку, починаючи з 1960 р., що свідчить про його стале зростання на довгостроковому проміжку часу. Укупі зі збільшенням частки економічно неактивного населення зазначений тренд з кожним роком буде створювати додатковий тиск на систему соціального забезпечення Данії.

Таблиця 2.2

Прогнозована тривалість життя при народженні та значення коефіцієнта народжуваності в Данії протягом 2019-2070 рр.

Демографічний показник		2019	2030	2040	2050	2060	2070
Коефіцієнт народжуваності		1,72	1,74	1,75	1,76	1,77	1,77
Очікувана тривалість життя при народженні, років	чоловіки	79,5	81	82,4	83,7	84,9	86,1
	жінки	83,3	84,8	86,2	87,5	88,7	89,8

Джерело: побудовано автором за даними [85].

Що стосується валового внутрішнього продукту Данії, то він у період 1960-2019рр. зростав у середньому на 2% щороку, а згідно прогнозу The 2021 Ageing Report, ВВП Данії буде зростати щорічно в середньому на 1,7% до 2070 р. Приголомшливо виглядає той факт, що поряд зі значним розміром ВВП (як для відносно невеликої країни), відношення пенсійних активів до ВВП становило у Данії у 2019 р. 220%, що є найвищим показником у світі [85]. Відтак – з урахуванням базових соціально-економічних аспектів функціонування пенсійної системи Данії можна зробити висновок про відсутність надмірного навантаження на працююче населення щодо утримання пенсіонерів та постійно зростаючі темпи економічного розвитку, що на тлі незначної кількості загального населення створює умови для розбудови у цій державі максимально ефективної системи пенсійного забезпечення [64].

Єдиним недоліком, на нашу думку, став обраний Данією шлях надмірної ролі держави у системі соціального забезпечення, що яскраво просліджується в податковій політиці країни. Відтак – у Данії, як і в усіх інших європейських країнах, існує система обов'язкових внесків до пенсійної системи та загальних податків. Всім відомо, що Данія – це країна з одним з найвищих рівнів податкового навантаження у світі, за якого у 2011 р. в країні було навіть запроваджено обмеження у вигляді максимального рівня податкового навантаження. Зокрема, у 2021 р. даний показник становив 52,06% на доходи фізичних осіб та 42% на інвестиційні доходи [190]. Загалом же, динаміка податкових ставок Данії протягом 2010-2021 рр. має такий вигляд:

- податок на дохід від інвестицій в акціонерний капітал становить незмінні 42% при перевищенні встановленого ліміту доходу та 27% (28% у 2010 р.) при отриманні надходжень, що не перевищують ліміт. Саме лімітне значення доходу від

акціонерного капіталу, що прямо впливає на розмір податкових зобов'язань, становить 56,5 тис крон (приблизно 9,1 тис дол. США);

- пенсійний внесок становить незмінні 8%;
- верхня межа податку на дохід фізичної особи становить незмінні 15% [190].

Як бачимо, більшість ставок оподаткування в Данії хоча й характеризується чітко вираженою сталістю, одна хочемо при цьому звернути увагу на динаміку податку на доходи фізичних осіб (нижня межа) та внесків на медичну сферу. З даних, поданих на рис. 2.22, можна зробити висновок щодо планомірного збільшення податкового тягаря для незабезпеченого населення: у той час як рівень податкового навантаження для заможних громадян Данії залишається незмінним, на малозабезпечених громадян, буквально, перекладається весь податковий тиск.

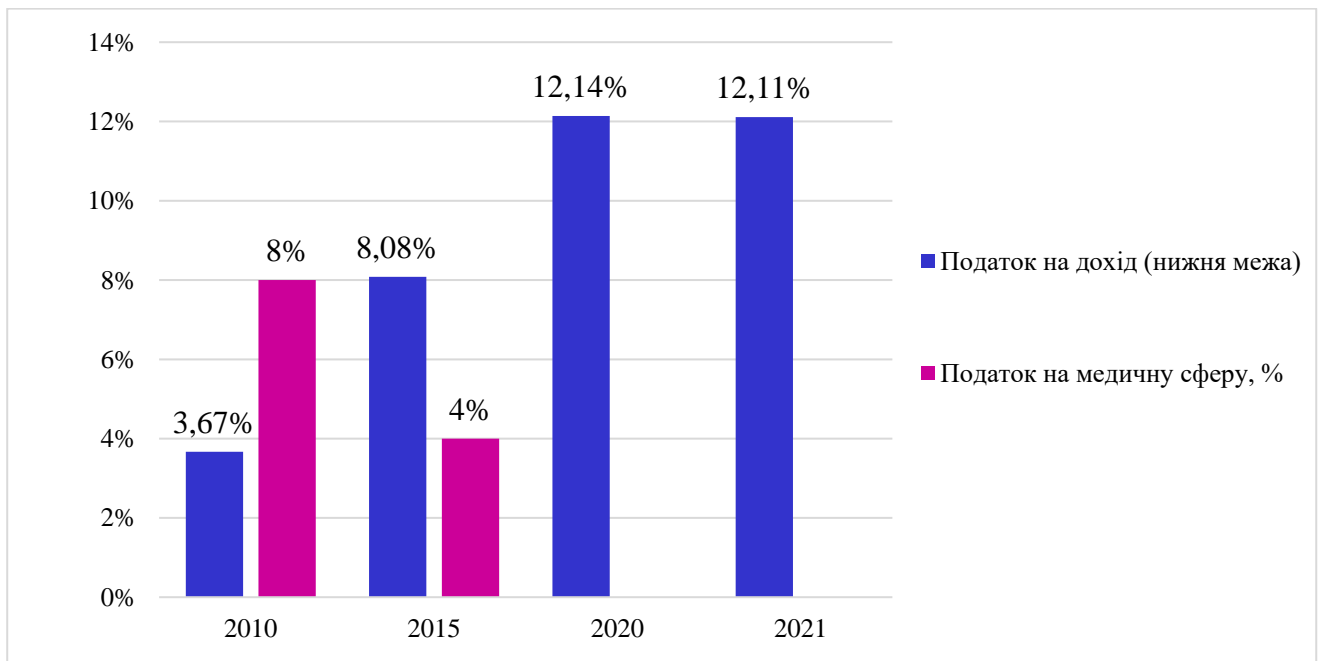


Рис. 2.22. Динаміка ставок податку на доходи фізичних осіб (нижня межа) та податку на медичну сферу протягом 2010-2021 рр., %

Джерело: побудовано автором за даними [190].

Зокрема, відміна податку на утримання медичної сфери зменшила податкове навантаження на середній клас та заможне населення, а найбільшніші верстви населення замість 4% податку на медицину отримали приріст 4,06% податку на доходи [190]. Таким чином, з огляду на базові умови функціонування пенсійної системи у вигляді кількості населення, його структури, доходів та ставок оподаткування, можемо зробити висновок про дискретну сталість пенсійної системи Данії з ознаками

надмірного податкового навантаження на працююче населення, що зрештою може призвести до скорочення бази оподаткування у майбутньому.

Наступним кроком у комплексному дослідженні ефективності функціонування пенсійної системи Данії є визначення ролі її ринкових механізмів з метою з'ясування того, наскільки вагомим є вплив другого та третього рівнів на пенсійну систему загалом. Так, сучасний пенсійний ринок Данії представлений близько тридцятьма компаніями, що надають послуги пенсійного забезпечення, п'ять з яких монополізують понад 50% ринку: PFA Pension, Danica Pension, Nordea Liv A/S, Pension Danmark A/S, Sampension KP [89].

Що стосується найбільшої пенсійної компанії PFA Pension, то вона функціонує у складі холдингу та має у своєму складі як страхові компанії, так і пенсійний фонд. Дана компанія пропонує своїм вкладникам добровільні пенсійні схеми, котрі репрезентують по суті класичний пенсійний фонд, який збирає всі кошти інвесторів у єдиний пул активів з метою подальшого їх розміщення у різного роду активи. Так, у 2020 р. близько половини активів компанії становили саме облігаційні інструменти, однак четверта частина портфеля, відведена на акції, принесла у 2020 р. найбільший дохід на капітал у розмірі 4,7%. При цьому облігації згенерували для вкладників компанії 2% доходу, нерухомість – 3,1%, а хедж-фонди – 2% [5].

З огляду на те, що середні ставки за банківськими депозитами у лютому 2021р. становили -0,26% (за даними National Bank of Denmark), накопичення на старість за допомогою добровільних пенсійних програм дає змогу не тільки вберегти кошти від інфляції, але й примножити свої заощадження [155]. Загалом, можна підсумувати розгляд пенсійної системи Данії з виокремленням наступних пунктів:

- по-перше, тут домінує класична трирівнева її структура;
- по-друге, у період 2000-2010 рр. кількість пенсіонерів, котрі проживають за межею бідності, знизилась на 60%, проте на 30% зріс рівень бідності серед молодих людей [86];
- по-третє, коефіцієнт заміщення в Данії у 2018 р. становить 74,4% від рівня доходів перед пенсією, що є одним з найвищих у світі [189];

- по-четверте, головною трансформацією пенсійної системи Данії стало зменшення частки пенсійних доходів від солідарної системи на користь приватної (добровільної) пенсії, яка повністю фінансується працюючим населенням.

Окресливши всі переваги та недоліки пенсійної системи Данії, переходимо до аналізу системи пенсійного забезпечення Нідерландів, яке, за твердженням дослідниці М. Флейшман є сумішшю континентального типу соціального забезпечення ранньої пенсії та демократичного (скандинавського) типу загальнодержавного пенсійного забезпечення. Класично, пенсійна система Нідерландів складається з трьох рівнів:

- Перший – це загальна державна пенсія (офіційна назва – *Algemene Ouderdomswet*), впроваджена у 1957 р., за якої кожна особа, що проживає та працює в Нідерландах, заробляє собі пенсійний стаж. Державна пенсія виплачується за солідарним принципом (англ. – *Pay-As-You-Go*), а пенсійний вік у Нідерландах становить 66 років. Перший рівень пенсійної системи влаштований таким чином, що за кожний рік трудового стажу працівник отримує додаткові 2% від максимальної щомісячної пенсійної виплати, а відтак – для одержання максимальної державної пенсії необхідно мати трудовий стаж 50 років. Одночасно самотні пенсіонери можуть розраховувати на максимальну щомісячну виплату (до вирахування податків) у розмірі 1228,22 євро, а одружені – на 843,78 євро.

- Другий рівень репрезентує професійна пенсія, за якої роботодавці та працівники сплачують внески до професійних пенсійних фондів чи страхових компаній за переважної частки роботодавців, яка становить від 50 до 70% загальної суми внеску. Згідно зі статистикою, понад 90% працівників країни беруть участь в даному рівні пенсійного забезпечення, тож сумарно перший та другий рівні пенсійної системи здатні забезпечити коефіцієнт заміщення (відношення пенсійних виплат до заробітної плати) на рівні 70%.

- Третій рівень пенсійної системи – це приватна (або повністю добровільна) пенсія, котра користується значною популярністю серед самозайнятих осіб та тих, хто не бере участі у другому рівні пенсійного забезпечення. В основному вона представлена продуктами страхових компаній, наприклад страхування життя, а одним з найбільш поширених її фінансових продуктів є цільовий накопичувальний

рахунок *pensioensparen*, який використовується для пенсійних накопичень. Європейська асоціація інвесторів та фінансистів підрахувала, що у 2014 р. всі три рівня пенсійного забезпечення та додаткові активи осіб пенсійного віку забезпечили коефіцієнт заміщення на рівні 105% [25; 66].

З огляду на структуру пенсійної системи Нідерландів, робимо висновок про її ідентичність датській моделі зі схожими викликами. Так, частка населення до 14 років та від 14 до 64 років знизилась у період 2009-2019 рр. на 1,8% та 2,7% відповідно, у той час як частка в загальній структурі населення осіб, що досягли 65 років, збільшилась на 4,5%. Зазначена тенденція щодо збільшення частки старшого населення буде продовжуватись і надалі, з огляду на динаміку народжуваності (коефіцієнт фертильності) та очікувану тривалість життя у Нідерландах (рис. 2.23).

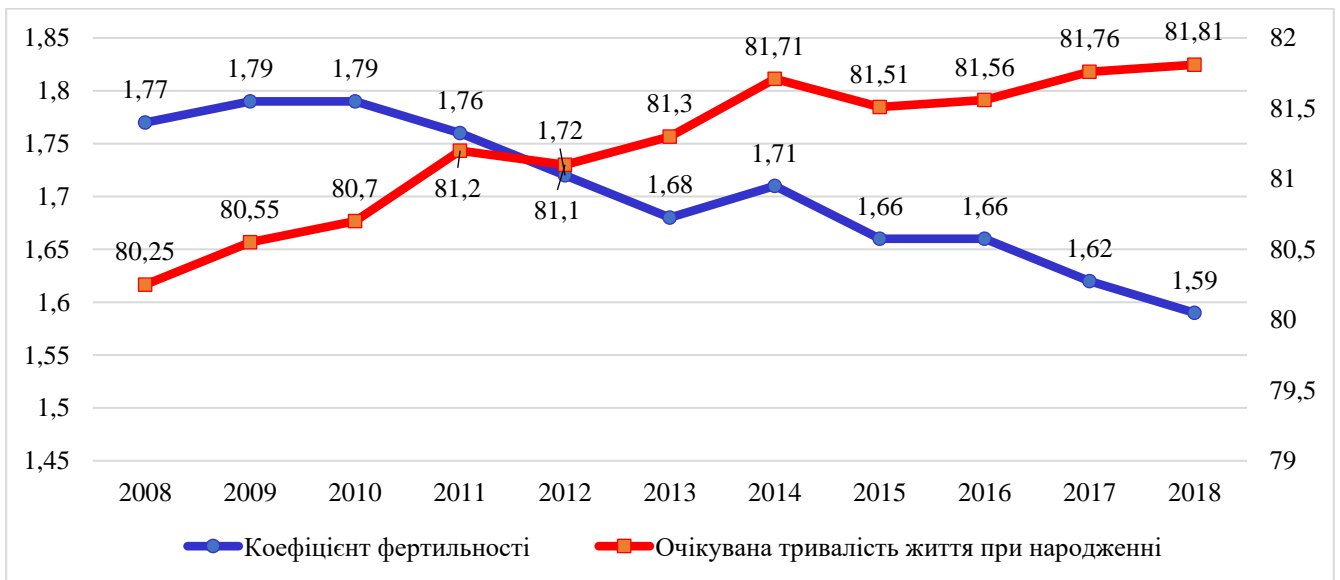


Рис. 2.23. Динаміка коефіцієнту фертильності та очікуваної тривалості життя при народженні в Нідерландах протягом 2008-2018 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [137].

Важливим є той факт, що перевищення темпів зростання очікуваної тривалості життя над коефіцієнтом фертильності було особливо разючим у 2011-2012 рр., і цей розрив продовжує зростати і дотепер. Зазначимо, що у 2011-2018 рр. у Нідерландах не було жодних економічних потрясінь чи геополітичних конфліктів, здатних справити безпосередній вплив на показники народжуваності. Так, реальний ВВП Нідерландів зріс на 13% в період 2012-2019 рр., що дає підстави говорити про загальне старіння населення Нідерландів, спричинене історичним зростанням добробуту громадян. При цьому національна економічна система Нідерландів вибудована таким чином, що громадяни

стали жити довше та народжувати менше, віддаючи пріоритет задоволенню потреб власного гідного існування. З точки зору поведінкової економіки, жителів Нідерландів можна віднести до націй з одним з найяскравіших у Європі вираженням так званого «еконського стилю життя». Тобто, населення чітко прораховує свої витрати та доходи, віддаючи перевагу накопиченню багатства та саморозвитку [175]. Багато в чому така можливість накопичення багатства спричинена побудованою системою пенсійного забезпечення, за якою кожен громадянин країни відкладає близько 20% власного доходу у пенсійні активи. При цьому нідерландські пенсіонери отримують лише близько 54% пенсійних надходжень від державної пенсії, 40% – від другого рівня пенсійної системи та 6% – від третього рівня.

Якщо аналізувати ефективність функціонування другого та третього рівнів пенсійної системи Нідерландів, то згідно статистичних даних, станом на квітень 2019 р. у державі налічувалось 213 пенсійних фондів. Найбільшими з них були: АВР (фонд для держслужбовців із загальною вартістю активів у 448,7 млрд євро), *Zorg en Welzijn* (фонд для медичних працівників, 217,8 млрд), *Metaal en Techniek* (фонд працівників металургії, 73,2 млрд), *Bouwnijverheid* (фонд працівників сфери будівництва, 74,4 млрд відповідно) тощо [66]. З даного переліку стає цілком зрозуміло, що пенсійні фонди Нідерландів мають певну класифікацію за цілою низкою критеріїв. Зокрема, є фонди, котрі об'єднують працівників певної сфери, конкретної компанії та непов'язаних спеціалістів. Останні є незалежними юридичними особами, активи котрих відмежовані від активів керуючих компаній, а отже – кожен вкладник фонду може бути впевнений, що у разі банкрутства керуючої компанії, активи фонду перейдуть до управління іншої установи без втрати у вартості.

Наприкінці 2018 р. загальна вартість активів пенсійних фондів Нідерландів становила понад 1,3 трлн євро, а навесні 2019 р. даний показник зріс до більш ніж 1,4 трлн, або близько 200% ВВП країни. При цьому перша п'ятірка найбільших пенсійних фондів акумулюють нині 65% активів пенсійної системи другого рівня [66]; а 99,49% активів пенсійних фондів Нідерландів другого рівня сформовані на основі системи визначених внесків (DB) з розподілом активів таких фондів переважно в інструменти з фіксованою дохідністю (рис. 2.24).

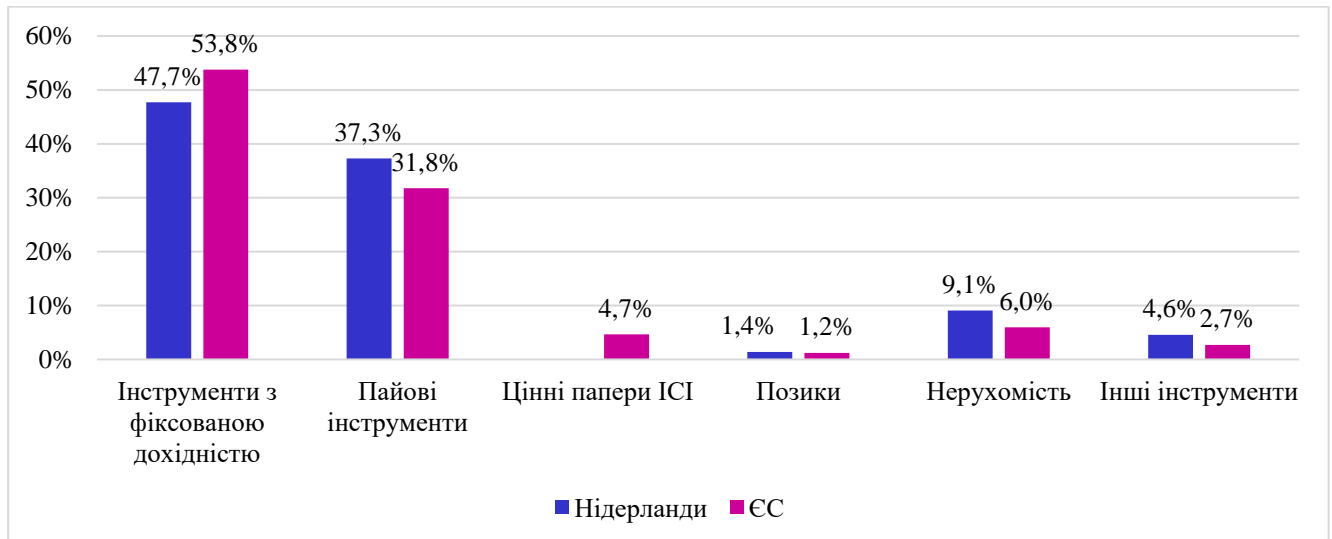


Рис. 2.24. Розподіл активів пенсійних фондів Нідерландів та країн ЄС у 2019р., %

Джерело: побудовано автором за даними [88].

Принагідно відзначимо, що з-поміж інструментів з фіксованою дохідністю переважають державні облігації (29,9%), оскільки пенсійні фонди Нідерландів не інвестують у боргові цінні папери фінансових установ. Окрім того, інвестиційний портфель пенсійних фондів досліджуваної країни вирізняється диверсифікацією пайових цінних паперів за країнами реєстрації, коли лише 5,2% загального портфеля формують пайові папери локальних емітентів, а близько 80% всіх інвестицій в пайові папери припадає на емітентів, зареєстрованих поза межами ЄС. Потрібно також зауважити, що законодавство Нідерландів забороняє пенсійним фондам інвестувати більше 10% активів в один випуск цінних паперів чи одного емітента [88], що забезпечує належний рівень інвестиційної безпеки.

Що ж стосується системи оподаткування пенсійних доходів, то у Нідерландах, як і в Данії, діє система ЕЕТ, за якої усі внески до пенсійного фонду та доходи пенсійного фонду звільняються від оподаткування. Податки будуть стягуватись з отриманих в майбутньому пенсійних виплат у розмірі передбаченому законодавством на момент здійснення таких виплат [88]. Підсумовуючи всю вищезазначену інформацію, можемо виділити основні риси пенсійної системи Нідерландів, а саме: чітко визначена трирівнева структура; проблема зростання частки осіб пенсійного віку в структурі населення; понад 50% активів пенсійних фондів складають інструменти з фіксованою дохідністю; відсутність індивідуальних програм пенсійного накопичення з суб'єктивним визначенням об'єктів інвестування; переважання другого рівня пенсійної системи з

акцентом на розгалужену систему пенсійних фондів, що об'єднують представників певних професій.

Тож, не дивлячись, на здавалося значну частку ринкової складової у пенсійній системі Нідерландів, її слабким місцем продовжує бути бюрократична консервативність. Даний термін найяскравіше характеризує бажання керуючих компаній нарощувати обсяги залучень до пенсійних фондів, зводячи усі ринкові ризики до мінімуму, інвестуючи, здебільшого, в облігації. Така стратегія сприяє збільшенню винагород керуючих компаній завдяки номінальному зростанню вартості активів в управлінні, проте ставить під ризик спроможність даних активів не втратити у вартості на довгостроковому інвестиційному горизонті. Логіка полягає в традиційно низьких процентних ставках в ЄС, що досить часто зводить нанівець реальну дохідність інвестицій в інструменти з фіксованою дохідністю через зростання інфляційних ризиків.

Отже, підсумовуючи аналіз європейських пенсійних систем на прикладі найкращих її представників – Данії та Нідерландів – можемо відзначити їх загальну проблему, яка полягає у її фокусуванні на консервативних інструментах, які є довгостроковими та приносять визначений (фіксований) рівень дохідності. На хвилі пожвавлення політики кількісного пом'якшення у 2020-2021 рр., інфляція може знецінити усі інвестиції пенсійних фондів протягом найближчих п'яти років, а відтак – не можна вважати організовану в ЄС систему пенсійного забезпечення безризиковою та такою, що здатна повністю задовольнити потреби своїх кінцевих бенефіціарів.

2.3. Конвергентна модель пенсійних систем держав азійського мегарегіону

Комплексне дослідження національних систем пенсійного забезпечення має за мету виокремлення найбільш унікальних їх моделей, що функціонують у різних країнах світу, а відтак – логічним є проведення системного аналізу впливу соціально-економічних та культурних особливостей держав на особливості сформованих ними національних моделей пенсійного забезпечення. Застосування системного підходу і діалектичних методів оцінки систем пенсійного забезпечення не може бути реалізовано без детального аналізу такого специфічного регіону як азійський мегарегіон. Унікальні мегатренди і сценарії соціально-економічного поступу держав, котрі належать до нього, справляють фундаментальний вплив на структурні параметри їх національних пенсійних систем.

Варто нагадати, що азійське пенсійне забезпечення з'явилося відносно нещодавно і перебуває нині на початковому етапі свого розвитку. При цьому пенсійні системи багатьох держав Азії дотепер залишаються доволі структурно розрізненими та ґрунтуються на диверсифікованих механізмах фінансування пенсій для різних категорій громадян. Зокрема, спільним практично для усіх пенсійних систем держав Азії є існування спеціальних схем пенсійного забезпечення для найманих працівників цивільних служб, військових та державних підприємств; жителів міських агломерацій і сільських провінцій тощо.

Доцільно також зауважити, що азійський мегареґіон кардинально відрізняється від монолітного європейського реґіону та усталеної національної економічної моделі США. Йдеться про те, що країни Азії фактично не виступають за розбудову тісних реґіональних інтеґраційних угруповань по аналогії з Євросоюзом, натомість є ціла група держав, котрі претендують на реґіональне конкурентне лідерство в азійському мегареґіоні. При цьому найбільш тісна співпраця між країнами здійснюється через інституційний майданчик інтеґраційного блоку АСЕАН, який хоча й реалізує доволі масштабні і диверсифіковані інтеґраційні програми і проєкти, однак уникає інституціоналізації багатьох сфер і напрямів міждержавного економічного співробітництва. Виходячи з цього, можемо чітко конкретизувати основні іманентні риси азійського мегареґіону, котрі власне й детермінують ключові особливості організації національних пенсійних систем держав, котрі його репрезентують:

- по-перше, велика кількісна структура держав, які репрезентують доволі відмінні національні моделі соціально-економічного розвитку;
- по-друге, відсутність нормалізації міждержавних соціально-економічних відносин на реґіональному рівні;
- по-третє, відносно низький рівень розвиненості загальнонаціональних систем соціального захисту з домінуючими трендами щодо самостійного соціального забезпечення громадян та відсутності належних фінансових інструментів диверсифікації систем їх пенсійного забезпечення;
- по-четверте, велика питома вага населення похилого віку та посилення тенденції щодо старіння азійських націй;
- по-п'яте, консервативність поглядів населення щодо інструментів зберігання заощаджень;

- по-шосте, відсутність тяжіння до регіональної уніфікації систем пенсійного забезпечення та нерозвиненість добровільної системи пенсійного забезпечення.

Цілком природно, що автором було обрано для дослідження три держави азійського мегарегіону: Японію, Китай та Сінгапур, оскільки саме вони відбивають усю сукупність унікальних регіональних рис національних пенсійних систем. Зокрема, Китай є найбільшою за обсягами виробленого ВВП економікою регіону з новоствореним ринком та кількісно зростаючим населенням; Японія – репрезентує один з центрів Світової тріади та державу, тісно пов'язану зв'язками торговельно-економічного співробітництва зі Сполученими Штатами Америки; а Сінгапур – є невеликим за розмірами економіки «азійським тигром» зі швидкозростаючим населенням та ринково-орієнтованою моделлю економічного устрою. Як наголошують науковці з Mercer Institute, пенсійним системам найбільш розвинених країн Азії можуть бути присвоєні наступні рейтинги (табл. 2.3):

Таблиця 2.3

**Рейтинг країн азійського мегарегіону
за рівнем розвиненості національних пенсійних систем**

Країна	Рейтинг	Опис рейтингової оцінки
Сінгапур	B	Система, яка має ефективну структуру та цілу низку переваг, однак характеризується певними недоліками, котрі потребують усунення
Гонконг, Малайзія	C+	Система, яка хоча й має значні переваги, однак містить і значні ризики та/або недоліки, котрі потребують усунення. Без цих удосконалень ефективність та/або довгострокова стійкість пенсійної системи може бути поставлена під сумнів
Індонезія, Респ. Корея	C	
Японія, Китай, Індія, Філіппіни, Туреччина, Таїланд	D	Система, яка має деякі очевидні плюси, однак генерує при цьому значні недоліки, котрі мають бути усунуті. Без цих удосконалень ефективність та стійкість пенсійної системи викликає сумніви

Джерело: побудовано автором за даними [56]

З даних, поданих у табл. 2.3, випливає значна диференціація рівнів розвитку пенсійних систем в Азії. Подібного роду неоднорідність найкраще пояснюється у праці Є. Чунг-Янга, Ч. Хюнвука та Ш. Шин-Юнна [99]. Зазначені науковці наголошують, що для держав Азії характерні три основні моделі побудови національних пенсійних систем: дуалістична (Японія та Респ. Корея); державна (Тайвань, Китай); індивідуальна (Гонконг, Сінгапур). Отже, поєднавши наведену класифікацію з рейтингом розвиненості пенсійних систем Mercer institute, можемо

вивести рейтинг ефективності моделей пенсійних систем Азії, де на першому місці буде знаходитись індивідуальна пенсійна система, на другому – дуалістична, на третьому – державна [56]. Наголосимо, що вже зараз чітко виявляються ознаки підтвердження висновків попередніх підрозділів про більшу функціональну успішність моделей з переважанням індивідуальних механізмів пенсійних накопичень. Однак, для цілісного сприйняття інформації слід виокремити фактори, що вказують на раціональність наших суджень.

Аналіз пенсійних систем азійського регіону буде розпочато зі збалансованої дуалістичної моделі, представником якої є Японія. Взагалі, дуалізм у «Філософському енциклопедичному словнику» трактується як вчення, що визначає рівнозначність двох першооснов. У нашому випадку мова йде про рівнозначність приватної (накопичувальної) та державної пенсії [179]. Японія, яку багато хто вважає найстарішим суспільством у світі, стикається з серйозним демографічним викликом, оскільки, згідно даних Allianz Global Investors, поточний коефіцієнт залежності від осіб похилого віку становить 30 і погіршиться до 74 у 2050 р. Це означає, що кількість економічно неактивних осіб сягне 74 на 100 працюючих. До того часу економіка Японії буде не тільки демонструвати відсутність зростання, але й також матиме надзвичайно велику кількість населення, яке вимагатиме соціального забезпечення, захисту та охорони здоров'я, прирікаючи на неминучу рецесію та зростання дефіциту державних фінансів. Так, кількість населення Японії прогнозовано зменшиться 102 млн осіб до 2025 р., а поточний коефіцієнт народжуваності у 1,26 є значно нижчим норми 2,1, необхідної для підтримки оптимальних демографічних показників. І це при тому, що очікувана тривалість життя в Японії є однією з найвищих у світі [99]. Як бачимо, демографічні та економічні передумови функціонування пенсійної системи в Японії спираються на загальну для всіх розвинених країн проблему старіння населення. Враховуючи низький рівень народжуваності в Японії починаючи з 1990-х років, кількість населення працездатного віку (20-64 роки) скоротиться на 35% до 2060 р., за прогнозами ОЕСР. Саме у таких непростих соціально-економічних умовах формуються нині загальні ознаки ставлення до фінансових заощаджень. Особливістю традиційної поведінки населення Японії є консервативне ставлення до заощаджень, за якого японці зберігають більшість своїх заощаджень у формі готівки.

Зокрема, у період 2000-2019 рр. середня частка заощаджень у готівці коливалась між 53% і 54% (рис. 2.25), що приблизно у п'ятеро більше, порівняно з американцями.

Справа в тому, що громадяни Японії кваліфікують свої пенсії більшою мірою як «фінансову подушку», аніж інвестиційний актив. Вони радше нададуть перевагу збереженню наявних коштів задля вирішення сімейних потреб, аніж інвестуватимуть їх у довгострокові активи з метою отримання додаткового заробітку. Прикметним є також і той факт, що частка страхових продуктів є практично однаковою в структурі заощаджень населення обох країн [99]. Подібного роду концентрація японців на готівкових збереженнях знаходить своє відображення і у пенсійній системі, у якій близько 50% займає державна пенсія як своєрідний аналог поточних збережень.

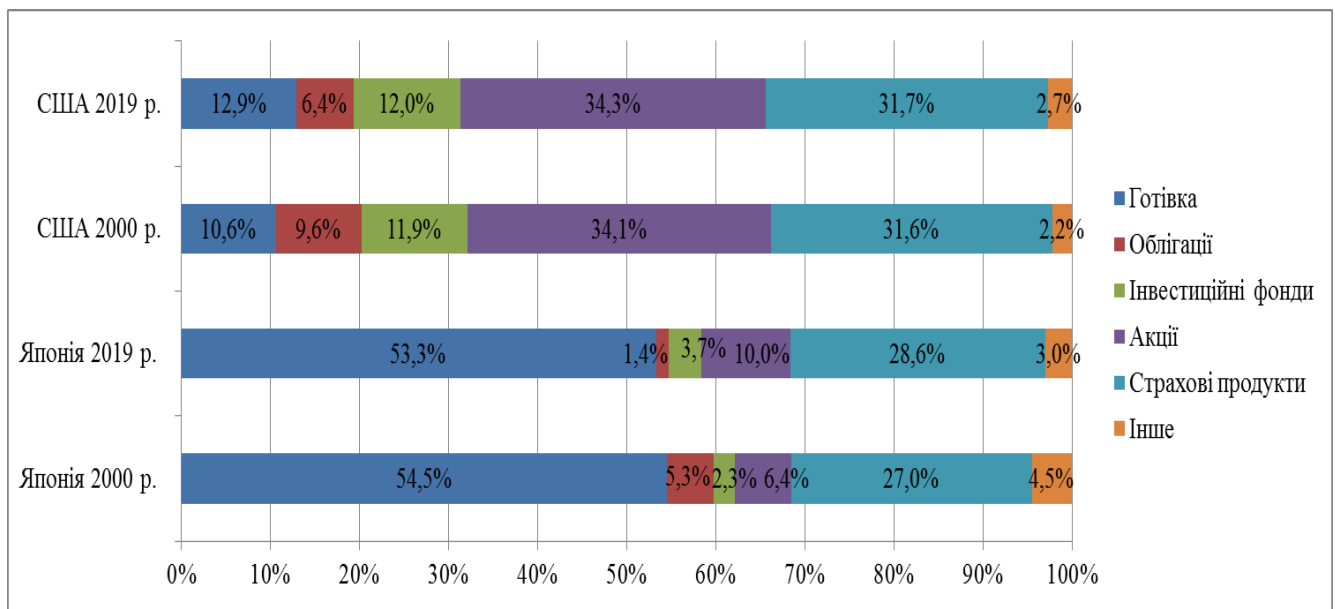


Рис. 2.25. Структура заощаджень домогосподарств Японії та США за видами інвестицій у 2000 р. та 2019 р., %

Джерело: побудовано автором за даними [56]

Якщо ж повернутись до історії становлення та трансформації пенсійної системи Японії, то розпочати аналіз слід з 1961 р., коли була запроваджена система загальнодоступних пенсій для усіх громадян Японії. Ці пенсії були двох видів: національна пенсія для самозайнятих осіб («kokumin nenkin») та так звані «пенсії працівників» для найманої робочої сили («kosei nenkin») [40]. Вже у 1986 р. у країні формується повноцінна дворівнева пенсійна система, перший рівень якої репрезентує національна пенсія (як загальна основа солідарного пенсійного забезпечення для усіх громадян); а другий – пенсії працівників, котрі отримують держслужбовці та наймана

робоча сила приватного сектору. З 1 жовтня 2015 р. нинішня пенсійна система для працівників об'єдналася з асоціаціями взаємодопомоги [40].

Наразі пенсійний вік у країні встановлено на рівні 65 років з мінімальним стажем 10 років, для отримання повної базової пенсії необхідно мати стаж 40 років, а пенсійні виплати з корпоративних пенсійних планів можна отримати не раніше досягнення 65 років [35]. В японській пенсійній системі можна чітко виокремити два рівня: державна (публічна) пенсія на основі визначених виплат (DB) та накопичувальна пенсія на основі тих же визначених виплат (DB) або визначених внесків (DC) (табл. 2.4). Відтак – державна пенсія в Японії представлена пенсійним планом на основі визначених виплат на солідарній системі. Тут варто виділити національну пенсію (забезпечує базові виплати самозайнятим особам, найманим працівникам та їх непрацюючим чоловікам/жінкам); пенсійне забезпечення працівників приватного сектору (забезпечення виплат найманим працівникам); пенсійне забезпечення держслужбовців. При цьому державна пенсія є обов'язковою для усіх категорій громадян.

Таблиця 2.4

Структура пенсійної системи Японії

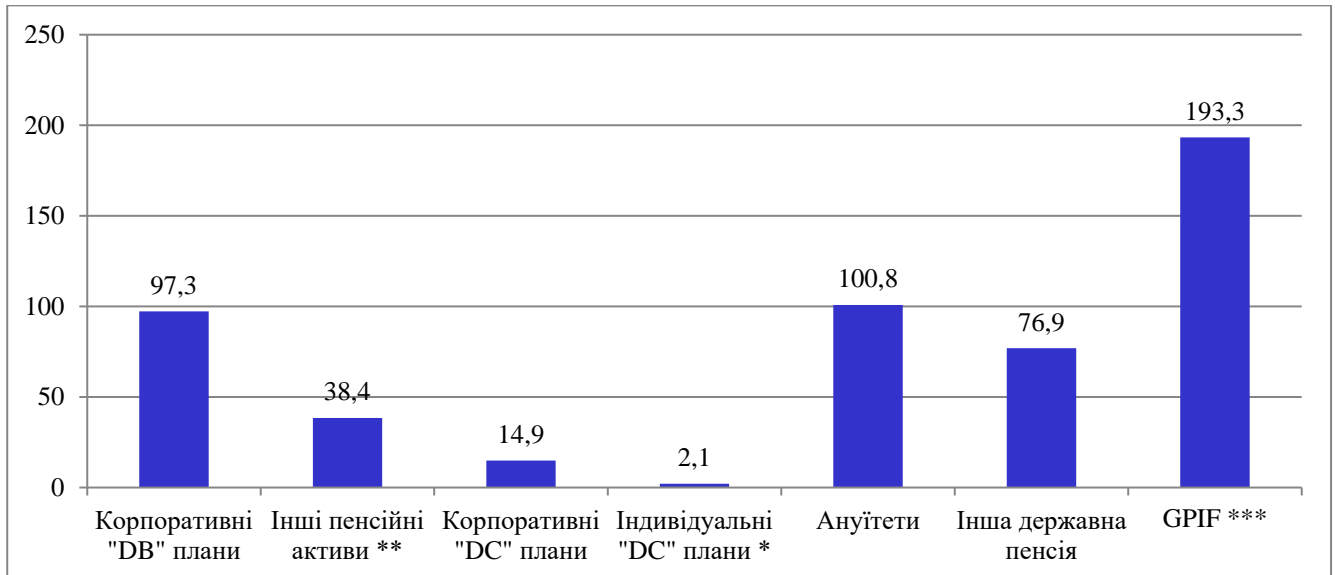
Тип	Державна пенсія	Накопичувальна пенсія
Пенсія на основі визначених виплат (DB)	Національна пенсія (частково фінансована з Державного пенсійного інвестиційного фонду)	Асоціації взаємодопомоги
	Пенсійне забезпечення працівників (частково фінансоване з Державного пенсійного інвестиційного фонду)	Національний пенсійний фонд
	Пенсія для державних службовців	Корпоративні пенсійні схеми на основі визначених виплат (DB)
Пенсія на основі визначених внесків (DC)		Корпоративні пенсійні схеми на основі визначених внесків (DC)
		Індивідуальні пенсійні схеми на основі визначених внесків (DC)

Джерело: побудовано автором за даними [87].

Таким чином, усіх вигодоодержувачів пенсійної системи Японії можна поділити на три категорії: перша – особи, котрі отримують лише державну пенсію (здебільшого самозайняті особи); друга – особи, які окрім державної пенсії отримують також доходи від корпоративних пенсійних планів; третя – чоловік/дружина осіб другої категорії, котрі

не були працевлаштовані [87]. На кінець 2020 р. повна базова пенсійна виплата на рік становила 781,7 тис єн (близько 6,5 тис доларів США). Дана сума не є сталою, а індексується щодо чистої середньої заробітної плати та зростання цін [15].

Своєю чергою, накопичувальна пенсійна система в Японії представлена поєднанням корпоративних планів та індивідуальних рахунків на основі визначених внесків та виплат. Даний рівень пенсійної системи є добровільним, оскільки роботодавець у жоден спосіб не зобов'язаний забезпечувати працівників корпоративними пенсійними планами [2]. Якщо ж говорити про загальну вартість активів накопичувальної пенсійної системи Японії, то станом на кінець першого півріччя 2021 р. вона становила 253,5 трлн єн, а державної – 270,2 трлн (рис. 2.26). Даний факт підтверджує рівність ролі державної та приватної систем пенсійного забезпечення в країні. Відзначимо доволі низький рівень залучених ресурсів до індивідуальних DC-планів з тих причин, що, починаючи з січня 2017 р. до індивідуальних DC-планів можуть долучатися виключно особи віком від 20 до 59 років, котрі не мають корпоративних DC-планів або такі плани є обмеженими. Загалом пенсійні активи становлять нині близько 45% валового внутрішнього продукту Японії.



*- дані станом на кінець першого кварталу 2020 р.;

** - активи національного пенсійного фонду та асоціації взаємодопомоги;

***- Державний пенсійний інвестиційний фонд

Рис. 2.26. Пенсійні активи Японії станом на кінець першого півріччя 2021 р., трлн єн

Джерело: побудовано автором за даними [87].

Якщо порівнювати коефіцієнт заміщення щодо державної пенсії для працівників з трудовим стажем 40 років повної зайнятості, то цей показник в Японії та США буде майже еквівалентним та становить 47% для Сполучених Штатів Америки і 45% для Японії. Слід також зазначити, що у США (як було описано нами попередньо) відрахування до соціального забезпечення становлять 12,4%, тоді як в Японії – 18,3%. При цьому і у США, і в Японії даний платіж ділиться порівну між роботодавцем та працівником [87]. Доцільно зауважити, що в Японії для підтримки солідарної пенсійної системи було створено Державний пенсійний інвестиційний фонд (GPIF), активи якого досягнули відмітки у 193,3 трлн єн (або 1,7 трлн дол. США) станом на кінець першого півріччя 2021 р. Активи фонду розміщені у фінансових інструментах відповідно до затвердженої інвестиційної стратегії, яка змінювалась останнього разу у квітні 2020 р. Згідно із зазначеною стратегією, по 25% активів фонду мають бути вкладені у чотири класи фінансових інструментів: локальні акції, іноземні акції, локальні облігації, іноземні облігації.

Перейдемо до вивчення накопичувального механізму пенсійного забезпечення. Історично першими накопичувальними схемами в Японії стали DB- плани. Недоліком даних планів, як і в інших країнах, є резервування коштів під виплату певної частини поточних зобов'язань, а відтак – в Японії в резерві залишаються 14% активів планів DB, що становить у грошовому еквіваленті 16,1 трлн єн або 145,2 млрд дол. США станом на кінець першого півріччя 2021 р. [87]. При цьому третина загальних активів планів DB формують іноземні фінансові інструменти, що підтверджує величезний вплив на пенсійну систему Японії процесів фінансового глобалізму. Окрім того, слід відзначити доволі ризиковану стратегію вкладення близько половини активів пенсійного плану в інструменти фондового ринку. Така стратегія контрастує з структурою активів пенсійних планів DB в позитивному сенсі, адже завдяки значній варіативності програм, які відрізняються за своїм ризик-профілем, можна досягти більшої кількості цілей.

Однак, для повного розуміння слід розглянути вагу кожного виду інвестиційного фонду у загальних активах пенсійних планів DC. Згідно зі статистикою, частка саме фондів акцій складає 19,2% активів корпоративних пенсійних планів DC в Японії. Доволі дієвими в довгостроковій перспективі є саме інвестиції в акціонерний капітал, адже саме даний вид інвестицій з більшою ймовірністю перекидає інвестиційні ризики, порівняно з інструментами з фіксованою дохідністю.

Ті особи, котрі не залучені до корпоративних пенсійних планів DC або мають обмежені корпоративні програми, мають змогу відкривати індивідуальні рахунки на тій же основі добровільно. Для відкриття такого пенсійного плану особа може звернутись до таких інституцій як банки, керуючі інвестиційними активами та страхові компанії. Ліміт внесків на рік за таким пенсійним планом становить 276 тис єн, якщо ж ліміт корпоративного DC-плану працівника становить 420 тис єн на рік, то він може вкласти в індивідуальний DC план 240 тис єн. У випадку ліміту корпоративного DC плану 660 тис єн на рік – інвестувати в індивідуальний план заборонено. Половину учасників індивідуальних пенсійних планів становлять працівники підприємств, роботодавці яких не впровадили систему корпоративного пенсійного забезпечення. Як впливає з даних рис. 2.27, окрім працівників, котрі не мають корпоративного пенсійного забезпечення, до індивідуальних пенсійних накопичень вдаються 22% держслужбовці та 12% працівників з корпоративними планами. Це свідчить про формування певного рівня соціальної свідомості населення щодо необхідності індивідуального забезпечення свого утримання в старості.

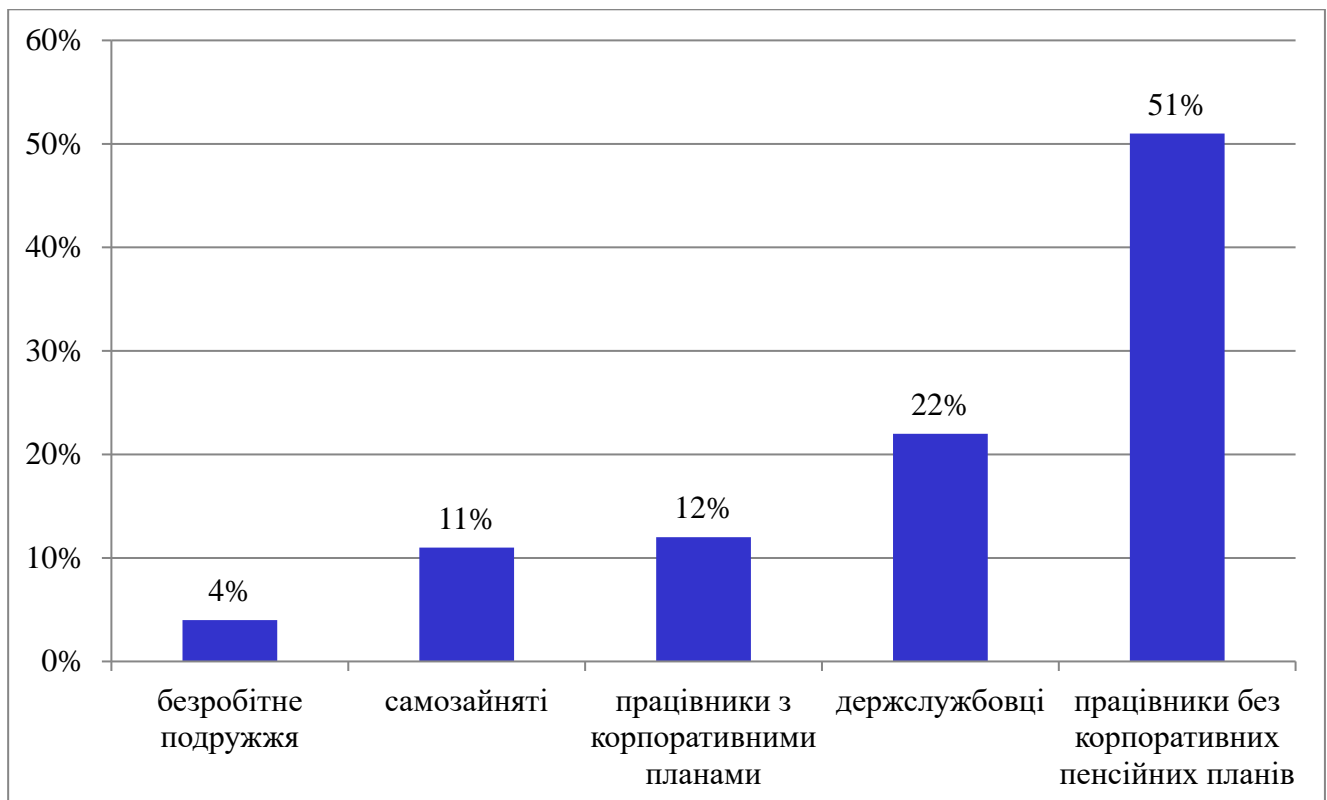


Рис. 2.27. Розподіл учасників індивідуальних пенсійних планів Японії станом на кінець першого кварталу 2020 р., %

Джерело: побудовано автором за даними [87]

Розподіл активів індивідуальних планів DC в Японії дуже подібний до корпоративних аналогів в частині зменшеної частки інвестиційних фондів акцій (7,3%) порівняно з корпоративними планами (19,2%) [87]. Перевага в розподілі активів індивідуальних планів DC надається інструментам з фіксованою дохідністю, що з одного боку, знижує ризики, проте й не забезпечує зростання вартості портфеля.

Підбиваючи підсумки аналізу системи пенсійного забезпечення Японії, можемо виділити наступні ознаки, що якнайкраще описують природу даної системи:

- суспільство Японії є стрімко старіючим з перспективами більшого зростання частки непрацездатного населення, аніж в країнах ОЕСР;

- японці намагаються тримати понад половину своїх заощаджень у готівці;

- японська пенсійна модель є «умовно-накопичувальною» (постає у вигляді паритетної суміші державної та накопичувальної пенсій) [213];

- всі пенсіонери поділяються на три категорії однією з яких є незайнятий у державному чи приватному секторі економіки чоловік/дружина;

- для підтримки державного рівня пенсійної системи створено Державний пенсійний інвестиційний фонд по аналогії з Національним фондом соціального захисту (NSSF) в Китаї;

- накопичувальний рівень представлений DB та DC-планами, що характерні для всіх розвинених країн;

- частка пайових цінних паперів в структурі пенсійних планів є вищою для DC;

- система індивідуальних накопичувальних рахунків (NISA) дає змогу накопичувати збереження поза системою пенсійного забезпечення, підвищуючи ліміт на суму вкладення;

- уряд країни намагається розвинути третій рівень пенсійної системи задля підвищення індивідуальної відповідальності громадян за своє майбутнє [8].

Надалі проаналізуємо державну модель організації пенсійного забезпечення. Яскравим представником цієї моделі виступає материковий Китай. Виходячи з етимології назви моделі, вона передбачає надмірну сконцентрованість пенсійної системи на державній пенсії, що спричинило ряд викликів, які вже сьогодні постали перед країною. Зокрема, А. Лі зазначає у виданні South China Morning Post, що державний пенсійний фонд Китаю опинився під тиском безпрецедентних викликів з причин стрімкого старіння нації [4].

У прогнозі, опублікованому Асоціацією страхових компаній Китаю в листопаді 2020 р., наводяться факти про те, що населення пенсійного віку країни може досягти 300 млн осіб до кінця 2025 р. Таким чином, розрив між внесками до пенсійного фонду та витратами може становити до 10 трлн юанів (1,6 трлн дол. США) вже у найближчі десять років. Попередня оцінка Китайської академії наук у 2019 р. передбачала, що державний пенсійний фонд Китаю не зможе виконувати зобов'язання перед пенсіонерами до 2035 р. [8]. Так, у Китаї постійно збільшується частка населення віком понад 65 років та зменшується частка осіб до 14 років. Частка населення працездатного віку поки що не зменшується, однак бачимо, що заміщення працездатних осіб вже не буде відбуватись такими темпами, як це було до 2000-х років. Достатньо сказати, що коефіцієнт залежності від осіб пенсійного віку (відношення осіб пенсійного віку на 100 осіб працюючого населення) збільшився у Китаї з 8% у 1982 р. до 16,8% у 2018 р. [67].

Коефіцієнт фертильності в КНР становив у 2020 р. 1,3, що дорівнює значенням таких країн як Японія та Італія. Може статися так, що друга за величиною економіка світу зіштовхнеться з трендом скорочення населення, не досягнувши рівня добробуту домогосподарств країн Великої сімки [75]. Протягом більш ніж чотирьох десятиліть пенсійний вік Китаю залишається незмінним – 60 років для чоловіків і 55 – для жінок, хоча для жінок, які працюють на державних посадах, він може бути знижений. Однак, в березні 2021 р. китайський уряд оголосив, що поступово підвищить пенсійний вік у відповідь на скорочення працездатного населення, збільшення тривалості життя та старіння населення для того, щоб підтримати державну пенсійну систему. Для подолання цих та інших викликів, система пенсійного забезпечення Китаю зазнала цілої низки структурних змін. Говорячи більш предметно, на шляху до сьогоденної форми пенсійна система Китаю пройшла чотири трансформаційні фази.

Перший етап бере свій початок з 1951 р., коли було запроваджено механізм страхування праці за рахунок роботодавців та паралельно було створено пенсійну систему для працівників бюджетної сфери. Другий етап охоплює період 1980-1990-х років і пов'язаний із запровадженням єдиної базової пенсійної системи. На третьому етапі (1990-2000-ті роки) було впроваджено трирівневу пенсійну систему, а на четвертому (з 2009 р.) імплементуються пенсійні схеми для незайнятого міського та сільського населення [33].

Виходячи з вищеперерахованих етапів трансформації пенсійної системи Китаю, робимо висновок про домінування її трирівневої структури. Так, перший рівень пенсійного забезпечення КНР традиційно представлений державною пенсією, однак ключовою особливістю її організації у цій державі є поділ даного рівня на 4 пенсійні схеми (2 обов'язкові та 2 добровільні), а саме:

По-перше, базова система страхування по старості (*англ. – Basic Old Age Insurance – BOAI*) – для працівників підприємств державного та приватного секторів економіки, що була впроваджена у 1951 р. та трансформована у дворівневу структуру у 1997 р. Перший (солідарний) рівень базової системи страхування по старості передбачає відрахування роботодавцем 20% від заробітної плати працюючих з доходами понад 60% та не більше 300% від середньої заробітної плати в регіоні. Своєю чергою, другий (індивідуально-накопичувальний) рівень базової системи страхування по старості передбачає здійснення працівником внеску у розмірі 8% від заробітної плати. Даний рахунок є умовно індивідуальним, оскільки бенефіціар у жоден спосіб не може впливати на розподіл накопичених коштів в активи. Дохідність таких рахунків регулюється урядом залежно від зростання середньої заробітної плати в регіоні, ставок банківських депозитів та дохідності активів пенсійного фонду [92].

По-друге, пенсійний план для працівників бюджетної сфери та неприбуткових державних інституцій (шкіл, лікарень, культурних центрів тощо) (*англ. – Public Employee Pension – PEP*), запроваджений у 1953 р. Він передбачає здійснення виплат за кошти державного та місцевого бюджетів, а пенсійна схема має нині найвищий серед інших коефіцієнт заміщення – 80-90% [92].

По-третє, пенсійна схема для міського населення (*англ. – Urban Resident Pension – URP*), призначена для міських жителів віком 16 років, котрі не зайняті у жодному секторі економіки (окрім сільського господарства). Середня ставка заміщення становить 20% [92].

По-четверте, пенсійна схема для сільського населення (*англ. – New Rural Resident Pension – NRP*), призначена для сільських жителів віком понад 16 років, котрі не зайняті в жодному секторі економіки (окрім сільського господарства). Середня ставка заміщення складає 20% [92].

Важливо зазначити, що після реформ 2014-2015 рр., перший рівень китайської пенсійної системи почав складатись з 2 пенсійних схем, оскільки NRP та URP були

об'єднані у єдину Пенсійну схему для резидентів рішенням парламенту КНР. У 2015 р. PER було приєднано до ВОАІ, зробивши останню універсальною програмою для усіх секторів економіки. Так, станом на кінець 2019 р. учасниками ВОАІ було 434,8 млн осіб, а пенсійна схема для резидентів налічувала майже 532,7 млн бенефіціарів (рис. 2.28). З даних рис. 2.28 можна також зробити висновок про особливо стрімке зростання кількості учасників пенсійної програми для резидентів у 2011-2012 рр. з причин запровадження додатково до пенсійної програми для сільського населення ще й аналогічної програми для жителів міських агломерацій.

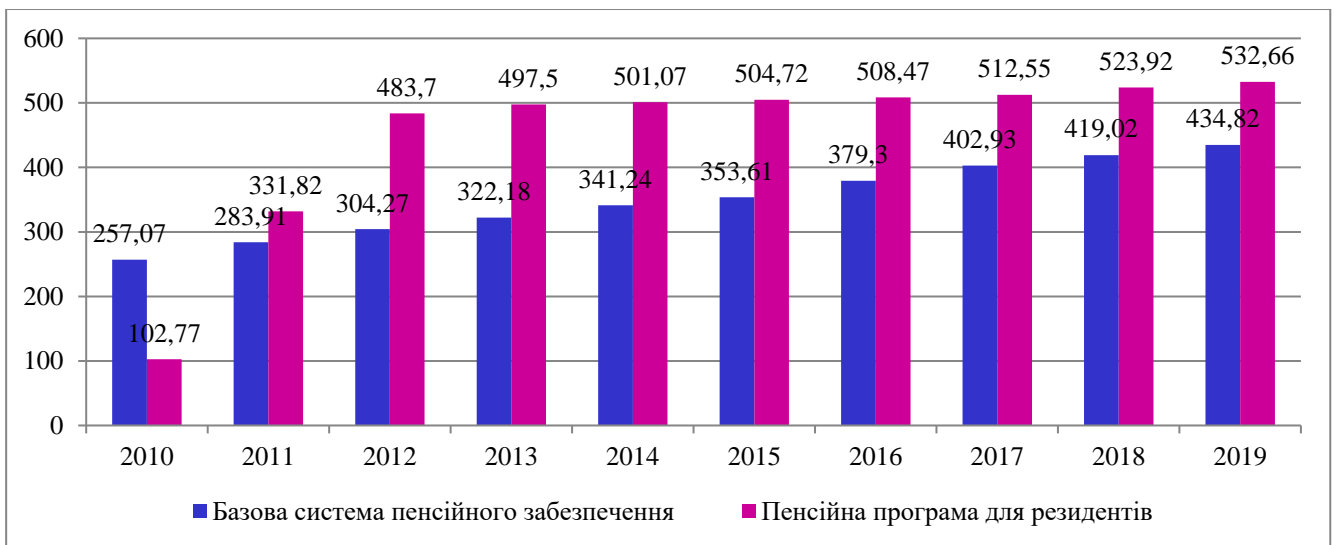


Рис. 2.28. Динаміка кількості учасників базового пенсійного рівня Китаю протягом 2010-2019 рр., млн осіб

Джерело: побудовано автором за даними [92]

Якщо ж говорити про основні показники функціонування базової пенсійної системи, то слід відзначити, що у період 2002-2019 рр. її сукупні доходи зросли з 319 млрд до 5,2 трлн юанів, видатки – з 284 до 4,9 трлн, а загальний капітал – з 16 млрд до 5,4 трлн відповідно [92]. Однак, основним є не сама тенденція зростання капіталу чи грошового потоку, а спред (тобто відносна різниця) між доходами та видатками фондів у відповідному році. Як показують дані рис. 2.29, починаючи з 2010-2011 рр. спостерігається чітка тенденція щодо зменшення доходів та нарощування видатків фондів двох базових пенсійних програм в Китаї. Розглядаючи ж дані у розрізі регіонів, слід відзначити, що вищеописана тенденція спричинила дефіцит коштів пенсійних фондів у трьох регіонах у 2014 р. та семи регіонах у 2016 р., хоча станом

на тепер державна пенсія у Китаї здатна заміщувати до 60% доходів громадян, зайнятих у прибуткових організаціях.

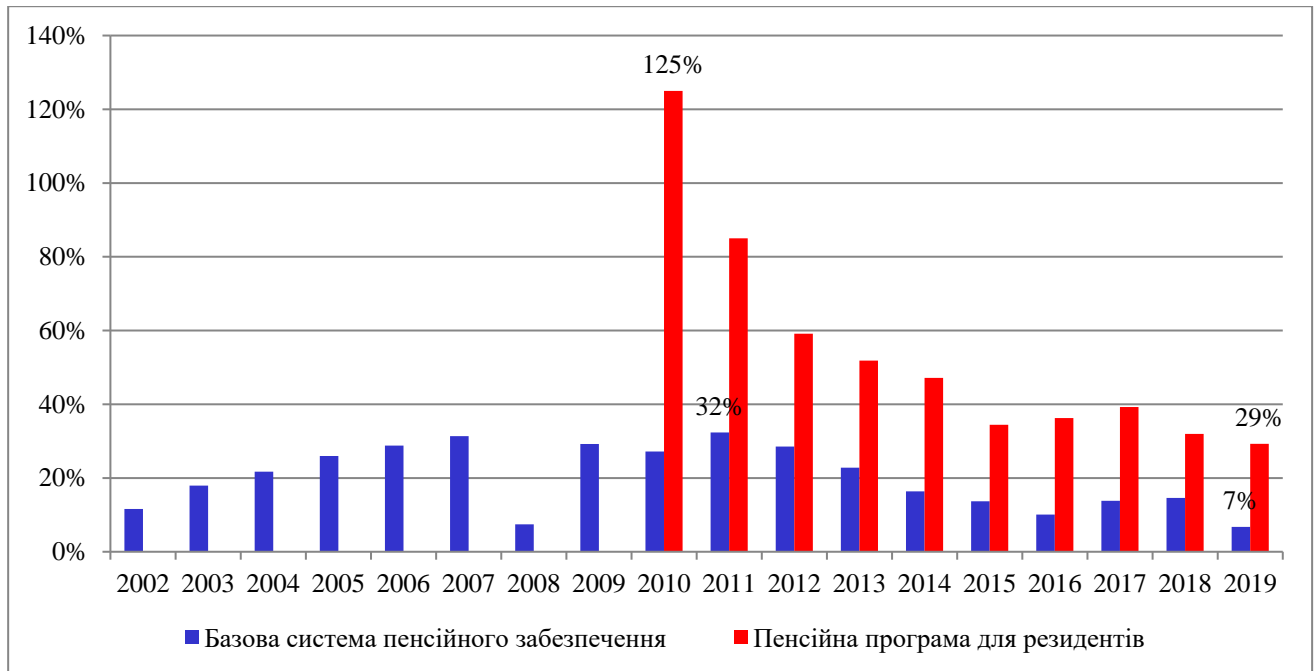


Рис. 2.29. Різниця між доходами та видатками фондів двох базових пенсійних програм в Китаї у 2002-2019 рр., %

Джерело: побудовано автором за даними [92]

Що стосується другого рівня пенсійної системи КНР, то її представляють пенсійні плани, що фінансуються роботодавцями та не є обов'язковими для впровадження підприємствами. Згідно даних науковців Національного бюро економічних досліджень КНР, запроваджений у 1991 р. другий рівень пенсійної системи цієї держави все ще перебуває в Україні нерозвинутому стані. Відтак – на кінець 2017 р. загальна кількість учасників другого рівня пенсійної системи становила 23,3 млн осіб, або біля 6% сукупної кількості учасників пенсійної схеми ВОАІ. Натомість загальна кількість компаній, задіяних в другому рівні, не перевищує нині 80,4 тис, що становить лише 0,35% від загальної кількості підприємств в Китаї. Активи другого рівня пенсійної системи становлять 1,29 млрд юанів, що дорівнює 1,5% ВВП країни у 2017 р. [33].

Нарешті, третій рівень пенсійного забезпечення у Китаї представлений виключно добровільними внесками населення до пенсійних програм страхових компаній. Функціонування даного рівня забезпечується нині 69 страховими компаніями, котрі пропонують населенню свої пенсійні плани. Подібного роду продукти почали швидко набувати популярність у період 2001-2014 рр., однак до 2018 р. третій пенсійний рівень

також залишався без податкових пільг. Натомість після 2018 р. вкладники змогли отримати пільгу на внески, що не перевищують 12 тис юанів (1875 дол. США) на рік [3]. Як свідчать дані, подані у табл. 2.5, перший рівень пенсійної системи Китаю нагромадив станом на 2020 р. активів на загальну суму понад 6,2 трлн юанів, другий – 2,8 трлн, а третій – лише 60 млн.

Таблиця 2.5

Активи пенсійної системи Китаю станом на початок 2020 р.

Рівень пенсійної системи	Активи	
	млрд юанів	% загального підсумку
Перший рівень	6234	69
Базова система пенсійного забезпечення	5418	60
Пенсійна програма для резидентів	816	9
Другий рівень	2799	31
Пенсійний план для приватних підприємств	1799	19,9
Пенсійний план для державних службовців	1000	11,1
Третій рівень	0,06	0,0007
Загальна вартість активів пенсійної системи	9033	100,0
ВВП, млрд юанів	99000	
Відношення пенсійних активів до ВВП, %	9,10	

Джерело: побудовано автором за даними [92].

Більш загально схему побудови пенсійної системи Китаю представили науковці П. Вайтфорд та В. Адема, котрі виокремлюють у піраміді пенсійного забезпечення Китаю окремий рівень – Національний фонд соціального захисту (NSSF). Він слугує своєрідним резервним фондом національного рівня для підтримки видатків на соціальне забезпечення на кшталт пенсійних виплат населенню у зв'язку з настанням пенсійного віку. Джерела його фінансування включають бюджетні дотації від уряду, дивідендні виплати державних компаній, грошові потоки від власних активів Фонду та інші джерела, затверджені Радою Фонду. Інакше кажучи, акумульовані фондом кошти слугують підтримкою системи пенсійного забезпечення Китаю та можуть бути використані лише в екстрених ситуаціях [59; 70]. Так, власний капітал (чисті активи) NSSF зросли у період 2010-2020 рр. утричі – з 78 млрд до майже 2,5 трлн юанів, однак дохідність інвестиційних активів фонду не є стабільною та демонструвала значні просідання у 2011 р., 2016 р. та 2018 р. [59]. Даний висновок можна зробити з огляду на звіт Ради NSSF за 2020 р., де зазначається, що 92,2% активів фонду становлять на сьогодні інструменти локального ринку, тобто найбільший вплив на дохідність NSSF

складає саме кон'юнктура внутрішнього ринку Китаю. Отже, з одного боку, уряд КНР концентрує основні пенсійні активи всередині країни для розвитку локальної економіки, з другого – відсутність диверсифікації активів за географічним принципом максимізує ризики інвестицій.

Отже, після детального аналізу пенсійної системи Китаю, можна виділити наступні її ключові параметри: існування формально трирівневої структури; наявність солідарного та накопичувального елементів в першому рівні; окремо виділені пенсійні плани для міського та сільського населення; другий рівень пенсійної системи є необов'язковим та фактично не створює впливу на функціонування пенсійної системи, адже охоплює менше 1% підприємств країни; третій рівень перебуває у нерозвиненому стані (до 2018 р. були відсутні податкові пільги для учасників); створено Національний фонд соціального захисту для підтримки видатків першого рівня пенсійної системи; надмірна сконцентрованість пенсійних активів на локальному фінансовому ринку. Підсумовуючи, можемо говорити про Китай як про типового представника державної моделі пенсійної системи з переважанням першого рівня в структурі пенсійних активів. Даний факт робить систему залежною від рішень окремих урядовців, нівелюючи роль ринкових факторів у збереженні вартості заощаджень громадян. Надмірна ж централізація розподілу накопичених пенсійних ресурсів не дає змоги здійснювати ефективну диверсифікацію активів. У результаті в урядовців є можливість використовувати пенсійні кошти не з метою вкладення їх в активи, що збережуть купівельну спроможність заощаджень, а в цінні папери конкретних локальних корпорацій для підтримки їх фінансового становища. Подібного роду практика зазвичай набуває найбільш виразних рис під час світових фінансових криз, де диверсифікований портфель має шанс на відновлення, а портфель з надмірною концентрацією несе втрати, що відновлюються десятиліттями.

Нарешті, останньою серед досліджуваних азійських систем пенсійного забезпечення є індивідуальна система пенсійних накопичень, для емпіричного аналізу якої було обрано Сінгапур. Лідерство цієї держави у контексті розвиненості пенсійної системи підтверджується авторитетним Глобальним пенсійним індексом від The Mercer Institute [56]. Щодо основних відомостей про досліджувану країну

загальновідомо, що Сінгапур – одна з країн світу, жителі якої стрімко старіють: очікувана тривалість життя в країні становила у 2020 р. 84 роки, що на 6 років більше за показник 2000 р. Коефіцієнт фертильності в Сінгапурі на кінець 2020 р. виявився найнижчим серед досліджуваних нами країн Азії – 1,1 та знизився на 0,5% порівняно з 2000 р. Коефіцієнт залежності від осіб похилого віку в Сінгапурі становив у 2020 р. 35%, що на 1% більше відповідного показника 2000 р. Даний параметр демонструє частку осіб до 16 та понад 65 років по відношенню до економічно активного населення [142].

Якщо детально аналізувати пенсійну систему Сінгапуру, то виявиться, що вона є максимально простою за своєю структурою та вищою мірою ринково орієнтованою. Так, дана система була впроваджена ще за часів британського контролю над країною у 1955 р., коли було засновано Центральний резервний фонд (*англ.* – *The Central Provident Fund – CPF*), який і став основою пенсійного забезпечення Сінгапуру. Даний фонд є свого роду обов'язковим пенсійним планом, який з моменту заснування еволюціонував до широкомасштабної системи не тільки пенсійного, але й соціального забезпечення. Зокрема, у 1986 р. керівництво Центрального резервного фонду створило спеціальну пенсійну схему «*The Approved Investment Scheme*» (AIS), яка була покликана задовольнити потребу працівників у здійсненні реінвестування заощаджень зі звичайного рахунку. Здійснити таку реінвестицію можна було за умови накопичення на рахунку коштів понад встановлений Фондом мінімальний рівень. Акумуляовані за даною схемою кошти розміщувались в акціях, паях інвестиційних фондів та інших інструментах, що торгувались на Фондовій біржі Сінгапуру. У 1993 р. AIS була розділена на дві програми: базову та розширену, котрі відрізнялись між собою за ступенем ризику відповідних фінансових інструментів, котрі могли використовувати учасники цих програм. А вже у 2001 р. ці дві програми були консолідовані у *CPF Investment Scheme* (або *CPFIS*), що дало змогу збільшити ліміт інвестицій надлишків накопичень до 100% від встановленого мінімуму заощаджень у розмірі 20 тис сінгапурських дол. на загальному рахунку та 40 тис – на спеціальному рахунку. До того ж надлишково накопичені кошти учасників, котрі не бажали брати участь в *CPFIS*, розміщувались у низькоризикові активи зі ставкою доходності 2,5%-5% на розсуд керівництва Центрального резервного фонду [41].

Варто зазначити, що кошти в Центральному резервному фонді акумулюються саме на індивідуальних рахунках вкладників, а відтак – кожен вкладник має змогу розміщувати ці фінансові ресурси на власний розсуд та у ті інструменти, що визначені доступними для таких операцій керівництвом фонду. При цьому вкладники самі несуть відповідальність за розміщення своїх пенсійних заощаджень. Сінгапур пройшов низку етапів такої лібералізації основними з яких є: 1968 р. – дозвіл на купівлю житла економ класу за рахунок коштів у CPF; 1978 р. – запровадження пенсійної схеми, яка дозволяла купувати за кошти, накопичені в CPF, акції найбільшої державної транспортної компанії The Singapore Bus Services; 1981 р. – надання дозволу купувати нерухомість не лише для особистого використання, а й як інвестиційний актив з обмеженням щодо частки у загальній вартості активів; 1985 р. – надання права використовувати 100% коштів зі звичайного рахунку на купівлю нерухомості та сплату кредиту на її купівлю; 1986 р. – впровадження The Approved Investment Scheme (AIS), яка дала змогу учасникам інвестувати в акції, паї інвестиційних фондів, конвертовані облігації, золото тощо; 1987 р. – можливість виводити у віці 55 років усі кошти, накопичені на звичайному та спеціальному рахунках, за умови збереження мінімального залишку на пенсійному рахунку (близько 30 тис. сінгапурських дол); 1989 р. – затвердження освітньої схеми, яка дозволяє сплачувати до 40% коштів зі звичайного рахунку в рахунок своєї освіти чи своїх дітей; 1993 р. – за ініціативи уряду учасникам дозволили купувати акції державної компанії Singapore Telecommunications Ltd.; 1995 р. – учасники отримали доступ до іноземних акцій через інвестування в EIS Unit Trusts; 1996 р. – друга публічна пропозиція учасникам акцій Singapore Telecommunications Ltd з дисконтом.

Варто зазначити, що уряд Сінгапуру та керівництво Центрального резервного фонду усіяко урізноманітнювало об'єкти інвестування накопичених коштів учасників задля підвищення диверсифікації портфелів та створення додаткового ресурсу для розвитку національної економіки [10; 20]. Так, у період 2006-2021 рр. загальна кількість учасників Центрального резервного фонду зросла з 3,1 до 4,2 млн осіб, а питома вага активних учасників (осіб, котрі протягом останніх трьох місяців до звітної дати здійснювали перерахування до фонду) – з 47 до 51% відповідно (з максимальним значенням даного показника на рівні 54% у 2014 р.) [164]. Саме така

стала частка активних учасників дає змогу отримувати позитивний ефект економіці за рахунок вливання довгострокового фінансового ресурсу.

Тут варто нагадати, що від моменту заснування й донині Центральний резервний фонд пропонує типові плани з визначеними внесками ДС, котрі фінансуються за рахунок обов'язкових утримань з заробітних плат працівників. Розмір внесків до плану варіюється в залежності від віку, тож станом на тепер працівники віком до 55 років сплачують до CPF 37% від заробітної плати (одна з найвищих ставок серед країн ОЕСР), з яких 17% сплачує сам працівник, а 20% – роботодавець [41].

Зауважимо, що усі внески розподіляються між трьома рахунками: звичайним, спеціальним та рахунком медичного забезпечення. При цьому кошти зі звичайного рахунку можуть бути зняті до настання пенсійного віку на покриття витрат з купівлі нерухомості, сплати страхових премій, освітніх витрат; накопичення зі спеціального рахунку є доступними лише при досягненні пенсійного віку; а рахунок медичного забезпечення використовується у випадку госпіталізації, медичного страхування та інших медичних витрат, передбачених пенсійним планом (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

**Шляхи використання коштів, накопичених на пенсійних рахунках,
та ставка дохідності за ними**

Параметр	Звичайний рахунок	Спеціальний рахунок	Рахунок медичного забезпечення
Застосування	Купівля нерухомості, оплата затверджених страхових та інвестиційних продуктів, сплата за вищу освіту всередині країни	Кошти заощаджуються до пенсії та можуть бути інвестовані у визначений перелік фінансових інструментів за умови накопичення надлишку понад встановлений ліміт	Госпіталізація, медичне страхування та інші медичні витрати передбачені пенсійним планом
Річна ставка дохідності, %	2,50	4	4

Джерело: побудовано автором за даними [77].

Доцільно зауважити, що розподіл коштів між зазначеними рахунками не є пропорційним та змінюється залежно від віку учасника. Зокрема, працівник віком 35-45 років буде відкладати 21% до звичайного рахунку, 7% до спеціального рахунку та 9% до рахунку медичного забезпечення. Натомість для працівника віком 45-50 років даний розподіл буде відображатись у пропорції 19%, 8% та 10% відповідно [41], тобто з віком більше коштів буде йти саме на пенсійні накопичення та медичне

забезпечення (табл. 2.7). З огляду на дані табл. 2.7 можемо зробити висновок про максимальні значення відрахувань до фонду у 1980-х роках, коли вони сягали 50%.

Ціла низка досліджень оминають увагою ще один важливий вид рахунку, котрий належить до структури Центрального резервного фонду, а саме безпосередньо пенсійний рахунок. Справа в тому, що його функціональне призначення полягає не у накопиченні заощаджень, а їх розподілі, тож при досягненні вкладником 55-річного віку він може переводити свої накопичення зі звичайного та спеціального рахунків до пенсійного рахунку. Надалі він має також право вибору, у який спосіб здійснюватимуться платежі з погляду їх розміру та частоти проведення виплат, а також використання механізмів програми CPF LIFE [41].

Таблиця 2.7

Частка відрахувань до Центрального резервного фонду Сінгапуру та порядок їх розміщення між рахунками для осіб віком до 35 років у 1955-2014 рр., %

Рік	Внесок працівника	Внесок роботодавця	Загальний внесок	Звичайний рахунок	Спеціальний рахунок	Рахунок медичного забезпечення
1955	5	5	10
1970	8	8	16
1975	15	15	30
1984	25	25	50	40	4	6
1986	10	25	35	29	0	6
1990	16,5	23	39,5	30	3,5	6
1995	20	20	40	30	4	6
1999	10	20	30	24	0	6
2000	12	20	32	24	2	6
2005	13	20	33	22	5	6
2010	15	20	35	23	5	7
2014	16	20	36	23	6	7

Джерело: побудовано автором за даними [10].

Детальний розподіл активів Центрального резервного фонду Сінгапуру, який відображено на рис. 2.30, підтверджує, що найбільші кошти акумульовані нині на звичайних рахунках вкладників (176 млрд сінгапурських дол. станом на кінець березня 2022 р.), далі йде спеціальний рахунок (130,8 млрд), рахунок медичного забезпечення (119 млрд) та пенсійний рахунок (93,4 млрд відповідно). Загалом, така довіра до учасників системи пенсійного забезпечення у вигляді надання їм самостійності у виборі об'єктів розміщення заощаджень є яскравим проявом розвитку

ринкової економіки країни. Даний факт підтверджується, зокрема, дослідженням групи вчених на чолі з Дж. Фонгом, присвяченим поведінковим особливостям населення Сінгапуру щодо здійснення заощаджень. Вибірка дослідження включала осіб віком від 50 до 70 років з підтвердженими заощадженнями понад 1 тис. сінгапурських дол.; самі ж результати виявили, що 42% вкладників тримали у своїх особистих інвестиційних портфелях акції та паї інвестиційних фондів протягом останніх двох років. У той самий час 58% не інвестували в дані активи протягом того ж періоду; 88% тих, хто інвестував в акції та паї фондів, вкладали кошти саме в окремі акції; а близько 26% інвесторів в акції здійснили свої вкладення за рахунок пенсійних коштів. Дослідження також показує, що серед інвесторів в акції превалюють більш освічені особи [42].

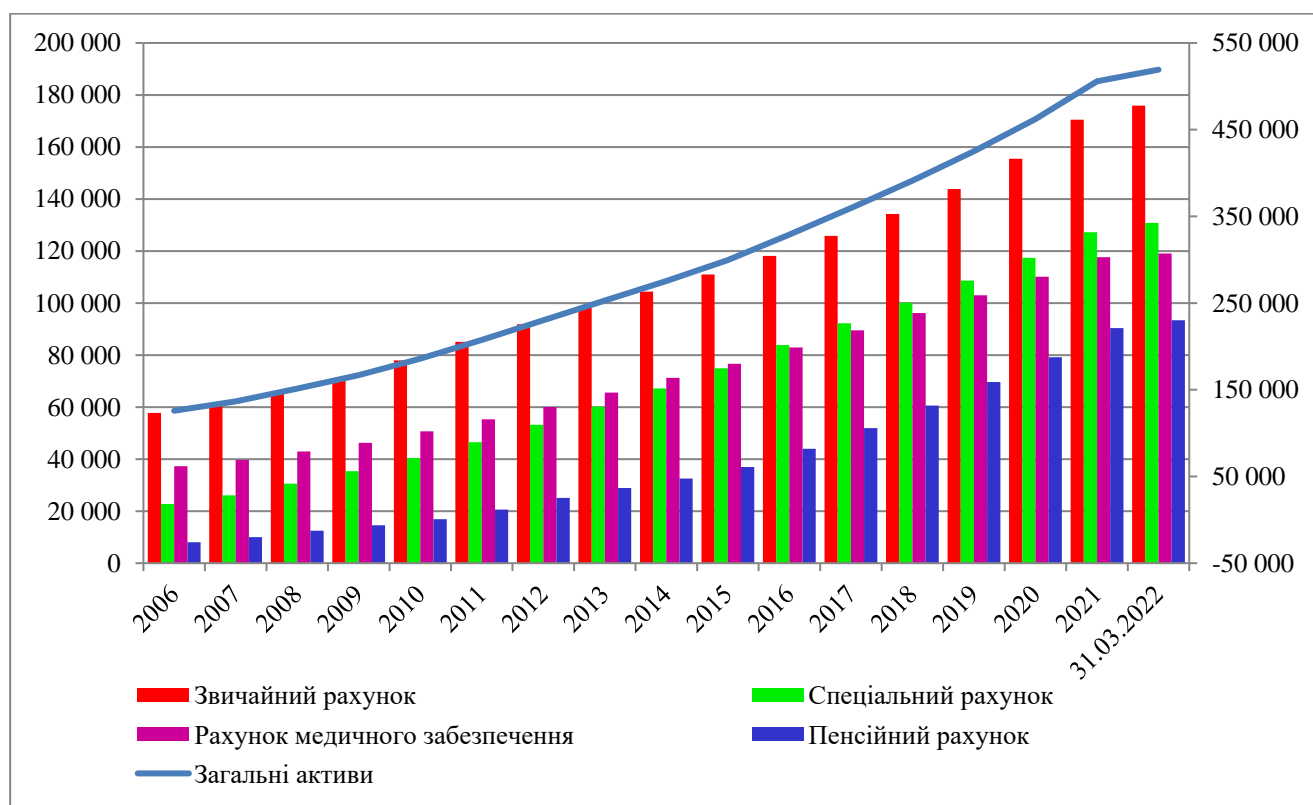


Рис. 2.30. Вартість активів Центрального резервного фонду в розрізі окремих рахунків протягом 2006-2022 рр., млн сінгапурських дол.

Джерело: побудовано автором за даними [164].

Також цікавим є дослідження дії правила зменшення частки ризикових активів в інвестиційному портфелі з досягненням населенням Сінгапуру старшого віку. Дане правило загальновідоме і полягає у відведенні на ризикові активи (акції та інші пайові інструменти) частки, що дорівнює 100 мінус вік людини. Згідно даного правила,

частка ризикових активів в портфелі особи, яка досягла 60 років, не має перевищувати 40%. Згідно вищевказаного дослідження лише 18% старшого населення Сінгапуру дотримується даного правила (похибка дослідження 10%), понад дві третини вибірки інвестують у ризикові активи понад частку, згідно згаданого нами правила, а 17% – інвестують значно менше [42].

Надалі необхідно дослідити, наскільки ефективним є надання самостійності учасникам у виборі об'єктів розміщення пенсійних коштів та вилученні з пенсійних накопичень коштів на визначений перелік поточних витрат. Аналітики компанії Schroder Investment Management Limited оцінили можливості пенсійної системи Сінгапуру задовольняти потреби учасників за умов достатності коефіцієнту заміщення на рівні 50%. Аналітики визначили, що базова сума пенсійного накопичення та повна пенсія не здатні покрити 50% середньої заробітної плати працівника на момент проведення дослідження (рис. 2.31).

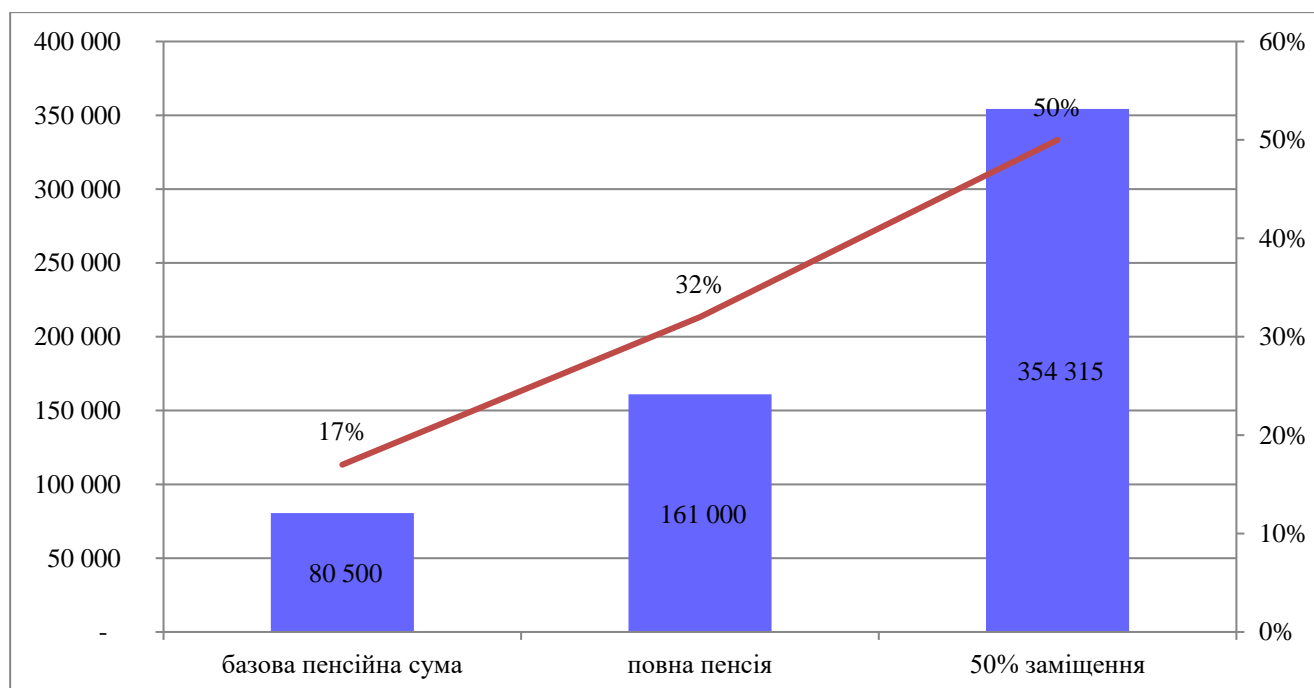


Рис. 2.31. Розміри різних видів пенсій в Сінгапурі (сінгапурських дол.) та їх відношення до середньої заробітної плати у 2014 р.

Джерело: побудовано автором за даними [24]

Аналітики наголошують на тому, що рис. 2.34 не враховує економії сінгапурців на оренді житла, оскільки більшість населення використовує частину пенсійних накопичень протягом життя на оплату іпотеки за власне житло, а питома вага домогосподарств з власним житлом у Сінгапурі є одним з найвищих в світі (90%). Якщо

ж додати економію на витратах на оренду житла, коефіцієнт заміщення становить 45%, що є близьким значенням до норми дослідження [24]. Не слід забувати також про те, що існує так звана розширена пенсія, яка дає змогу зберігати більше коштів на пенсійному рахунку. Зокрема, у 2022 р. розмір такої пенсії становив 288 тис сінгапурських дол., тож за умови максимального збереження коштів на пенсійному рахунку можна заощадити пенсію розширеного розміру, що буде у достатньому обсязі перекривати потреби учасників пенсійної системи [93].

Однак, треба виділити й такий аспект пенсійної системи Сінгапуру як відсутність базової системи соціального захисту у вигляді класичного першого рівня пенсійної системи. З одного боку, це є прямим відходом від стандартів побудови трирівневої системи пенсійного забезпечення, а з другого – знімає питання щодо можливого дефіциту коштів першого рівня пенсійної системи, з яким стикається абсолютна більшість країн світу. За даними дослідників The Mercer Institute, пенсійна система Сінгапуру може бути покращена за рахунок вжиття наступних заходів:

- по-перше, усунення перешкод щодо створення корпоративних пенсійних планів з податковими пільгами;
- по-друге, відкриття доступу до програм Центрального резервного фонду для нерезидентів, котрі формують значну питому частку робочої сили;
- по-третє, збільшення віку, з якого особи можуть використовувати свої пенсійні заощадження, з огляду на зростання тривалості життя;
- по-четверте, підвищення рівня комунікації між учасниками Центрального резервного фонду та керівництвом фонду [56].

Тож робимо висновок: пенсійна система Сінгапуру характеризується високим рівнем унікальності, порівняно з іншими національними пенсійними моделями. Відносно незначна кількість населення дала змогу цій державі запровадити максимально ринково-орієнтовану систему пенсійного забезпечення, а завдяки британській спадщині Сінгапур організував просту за своєю структурою систему, здатну вирішити широкий спектр питань соціального захисту населення. Подібного роду комплексність дає змогу працівникам, окрім накопичення коштів та забезпечення грошових потоків у майбутньому, оплачувати медичне забезпечення, здобувати освіту, купувати житло тощо. Водночас у структурі пенсійної системи Сінгапуру відсутні традиційні три її рівні, відтак – архітектура пенсійного забезпечення населення репрезентує своєрідний моноліт

з розгалуженням на три рахунки, кожен з яких має своє унікальне смислове навантаження. Завдяки високим можливостям інвестувати кошти у фінансові інструменти економіка Сінгапуру отримує потужні стимули до динамізації соціально-економічного розвитку на основі нарощування обсягів надходжень довгострокового фінансового капіталу. За умов продовження у найближчі роки урядом Сінгапуру курсу на проведення глибоких трансформаційних змін пенсійної системи та підвищення її доступності для нерезидентів, можна очікувати значного підвищення привабливості цієї держави в якості глобального роботодавця, а відтак – подальшого зміцнення її конкурентних позицій на світових ринках.

2.4. Економіко-математичне моделювання впливу національних пенсійних систем та рівень внутрішніх заощаджень держав

Даний розділ містить результати кількісного аналізу пенсійних систем 23 вибраних країн із використанням методів кластерного та кореляційно-регресійного аналізу. Для проведення дослідження використано статистичну інформацію, розміщену на офіційних сайтах Організації економічного співробітництва та розвитку [63] та Світового банку [98]. Набір показників містить інформацію щодо функціонування пенсійних систем та деяких соціально-економічних індикаторів для 23 країн у період з 2011 по 2020 рр., а саме:

- *country* – назва країна;
- *total_assets* – загальні активи в накопичувальних і приватних пенсійних планах (% від ВВП);
- *contrib* – внески в накопичувальні та приватні пенсійні плани (% від ВВП);
- *total_benefits* – загальна сума виплат, виплачена з накопичувальних і недержавних пенсійних планів (% від ВВП);
- *nominal_rates* – річні номінальні інвестиційні норми прибутку накопичувальних і недержавних пенсійних планів (у %);
- *real_rates* – річні реальні інвестиційні норми прибутку накопичувальних і недержавних пенсійних планів (у %);
- *assets_in_equities* – розподіл активів у накопичувальних і приватних пенсійних планах в акціях (% від загального обсягу інвестицій);

- *assets_in_bills&bonds* – розподіл активів у накопичувальних і приватних пенсійних планах у векселях та облігаціях (% від загального обсягу інвестицій);
- *assets_in_cash&deposit* – розподіл активів у накопичувальних і приватних пенсійних планах готівкою та депозитами (% від загального обсягу інвестицій);
- *assets_in_other_category* – розподіл активів у накопичувальних і приватних пенсійних планах у категорії «інші» (% від загального обсягу інвестицій);
- *gds* – валові внутрішні заощадження (% від ВВП);
- *live_expect* – очікувана тривалість життя при народженні (років);
- *labor_force* – робоча сила (% населення старше 15 років).

Для групування країн на основі набору показників, що характеризують стан пенсійної системи, застосовано кластерний аналіз. Кластерний аналіз, також відомий як кластеризація, є базовим методом у машинному навчанні без вчителя та аналізі даних. Метою кластерного аналізу є групування схожих об'єктів або точок даних у кластери (групи) на основі їх внутрішніх характеристик або шаблонів так, щоб об'єкти всередині кластерів були максимально схожими, а об'єкти різних кластерів максимально несхожими між собою [23]. Перевагою кластерного аналізу є те, що він дозволяє проводити групування даних на кластери із врахуванням всіх групувальних ознак одночасно [119].

Виділяють два основних види кластерного аналізу – ієрархічний та ітеративний. Ієрархічний кластерний аналіз, також відомий як ієрархічна кластеризація, — це метод кластерного аналізу, який створює ієрархію кластерів. Для цього не потрібна заздалегідь визначена кількість кластерів, а створюється деревоподібна структура, яку часто називають дендрограмою, для представлення зв'язків між точками даних. Алгоритм починає розглядати кожну точку даних як окремий кластер і послідовно об'єднує або розділяє кластери на основі їх подібності. Результатом є вкладена структура кластерів, де менші кластери містяться у великих кластерах [50; 119]. Визначення оптимальної кількості кластерів на дендрограмі відбувається шляхом відтинання дендрограми кластерного аналізу на певному рівні. Вибір оптимального рівня відтинання може залежати від декількох факторів, таких як розмір даних, внутрішня структура, контекст аналізу. Зазвичай, при відтинанні дендрограми обирають такий рівень, який відокремлює кластери з достатньо великими відстанями між ними, що свідчить про значну відмінність або розбіжність між кластерами.

Ітеративний кластерний аналіз, також відомий як ітераційний поділ або кластеризація на основі поділу, — це метод кластерного аналізу, метою якого є поділ набору даних на окремі кластери. Він починається з початкового поділу точок даних на кластери, які можуть бути призначені випадковим чином або на основі певних критеріїв. Потім алгоритм ітераційно покращує кластеризацію шляхом оптимізації визначеного критерію, такого як мінімізація дисперсії всередині кластера або максимізація відстані між кластерами. Ітераційний процес передбачає перепризначення точок даних різним кластерам і оновлення центроїдів кластерів, доки не буде досягнуто оптимального розбиття об'єктів на кластери [23].

Найбільш розповсюдженим ітеративним алгоритмом є метод К-середніх. Метод к-середніх має на меті мінімізувати суму квадратів відстаней до центроїдів у кожному кластері, також відому як показник інерції або *inertia*. Він намагається знайти центроїди кластера, які мінімізують загальний квадрат відстані між кожною точкою даних і призначеним центроїдом. Центроїдом або центром кластеру в алгоритмі к-середніх називають типову точку, яка представляє центр кластера. Центроїд обчислюється як середнє значення всіх точок даних, призначених цьому конкретному кластеру і за характеристиками центру кластера можна судити про весь кластер.

Метод к-середніх характеризується швидкістю та ефективністю роботи навіть на великих масивах даних і добре підходить для групування числових даних. З-поміж недоліків даного методу можна відзначити те, що дослідник самостійно має задати кількість кластерів, на яку варто розбити дані. Існує чимало підходів до визначення оптимальної кількості кластерів при застосуванні методу к-середніх. В даній роботі ми використовували метод «зігнутого ліктя». Суть даного методу полягає у знаходженні компромісу між кількістю кластерів, на які розбиваються дані, та мінімізацією суми квадратів відстаней до центрів кластерів (*inertia*), яка розраховується за формулою [119]:

$$inertia = \sum_{k=1}^K \sum_{x_i \in C_k} (x_i - \mu_k)^2, \quad (2.2)$$

де x_i — об'єкт, що належить кластеру C_k ;

μ_k — центр кластеру C_k ;

$k = \overline{1, K}$ — кількість кластерів.

Показник *inertia* відображає, наскільки об'єкти всередині кластерів близько розташовані до центрів відповідних кластерів, а отже, наскільки добре набір даних було кластеризовано. Оптимальним варіантом розбиття на кластери є варіант із низьким

показником ітерія та малою кількістю кластерів. Метод ліктя графічно ілюструє зміну суми квадратів відстаней між об'єктами кластерів та їхніми центрами зі зростанням кількості кластерів k . Якщо всі n спостережень об'єднати в один кластер, отримаємо найбільше значення показника inertia, яка зменшується до 0 при $k \rightarrow n$, тобто зі збільшенням кількості кластерів показник ітерія зменшується. На графіку в деякій точці можна помітити сповільнення зниження дисперсії - цю точку умовно називають «ліктем» і вона якраз визначає оптимальну кількість кластерів, на яку варто розбити дані [94].

Важливим підготовчим етапом перед проведенням кластерного аналізу є стандартизація початкових даних. Це пояснюється тим, що методи кластерного аналізу для оцінювання схожості між об'єктами та формування кластерів використовують міри відстані (наприклад, евклідову відстань). Тому без попередньої стандартизації показники більшої розмірності матимуть більший вплив на процес кластеризації, що може призвести до хибних результатів. Стандартизація дозволяє привести всі кількісні показники до однакової розмірності (при цьому середнє значення та стандартне відхилення всіх показників становитиме 0 та 1 відповідно) та проводиться за формулою[57]:

$$X_{stand} = \frac{x - \text{mean}(x)}{\text{std}(x)}, \quad (2.3)$$

де x – значення показника, що підлягає стандартизації;

$\text{mean}(x)$ – середнє значення x ;

$\text{std}(x)$ – стандартне відхилення x .

Для групування країн на основі набору показників, що характеризують стан пенсійної системи, ми виконали спочатку ієрархічний кластерний аналіз. Це дозволило отримати графічне відображення процесу групування країн у вигляді дендрограми кластеризації та на основі аналізу дендрограми зробити припущення про оптимальну кількість кластерів. Далі було виконано ітеративний кластерний аналіз за допомогою методу k -середніх, оптимальну кількість кластерів вибрано за допомогою методу «зігнутого ліктя» та спираючись на результати ієрархічної кластеризації. Кластерний аналіз для 23 вибраних країн виконано на основі даних за 2020 р.

Після стандартизації даних ми реалізували алгоритм ієрархічної кластеризації, обравши у якості методу групування метод повного зв'язку (є одним із

найуніверсальніших методів групування, який прагне знайти компактні кластери з рівними діаметрами, максимізуючи відстань між об'єктами різних кластерів) [23, с. 79]. На рис. 2.32 подано отриману в результаті ієрархічної кластеризації дендрограму.

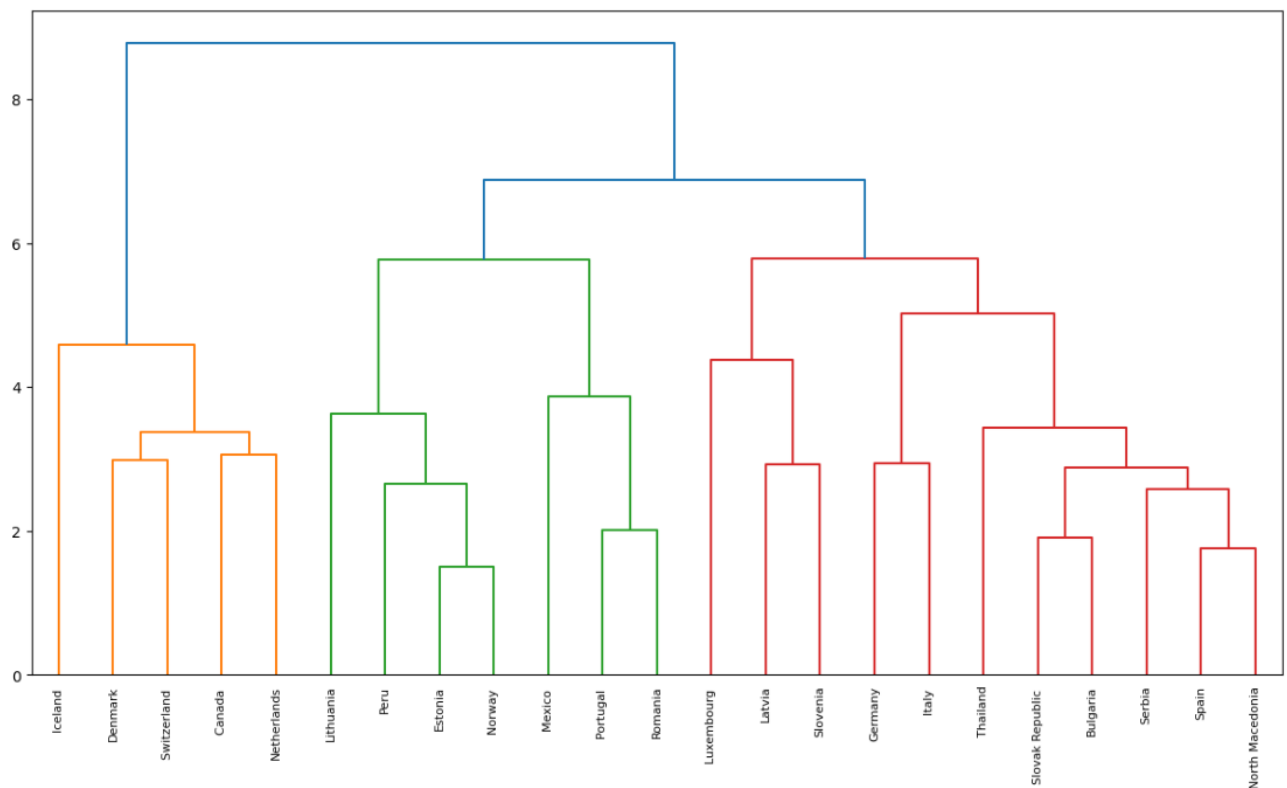


Рис. 2.32. Дендрограма ієрархічної кластеризації країн

Джерело: розроблено автором на основі [63; 98].

Аналіз отриманої дендрограми показує, що найбільш чітко виокремлюються 3 кластери країн (відтинання дендрограми відбувається на рівні 6). У разі відтинання на рівні ≈ 7 країни поділяються на два кластери. Однак, як можна побачити з дендрограми, за такого варіанту розбиття не всі країни, що формують більший кластер, будуть характеризуватися високим ступенем схожості, тобто результати кластеризації будуть досить узагальненими. Якщо обрати рівень відтинання ≈ 5.5 , то країни поділятимуться на п'ять кластерів. Такий варіант також не вбачається оптимальним, так як ми проводимо кластерний аналіз для порівняно невеликої кількості країн і при їх розбитті на п'ять кластерів ми можемо отримати кластери, які несуттєво відрізняються один від одного. Отже, спираючись на результати ієрархічної кластеризації, робимо припущення, що найвірогіднішою кількістю кластерів, на які можна розбити вибрані країни, є три кластери.

Далі було проведено кластерний аналіз країн із використанням алгоритму k-середніх. Спочатку ми застосували метод «зігнутого ліктя» для підбору кількості кластерів, на які оптимально розбити країни. Для кожного варіанту розбиття в діапазоні від 2 до 10 кластерів розраховано суму квадратів відстаней до центрів кластерів (inertia) на основі (1), отримані результати подано на рис. 2.33. Отже, як можна побачити на рис. 2.33, оптимальним є розбиття країн на три кластери, адже при подальшому збільшенні кількості кластерів спостерігається уповільнення зменшення показника inertia. Ці результати узгоджуються з результатами, отриманими раніше на основі ієрархічної кластеризації, тому в подальшому при використанні методу k-середніх ми згрупуємо країни у три кластери.

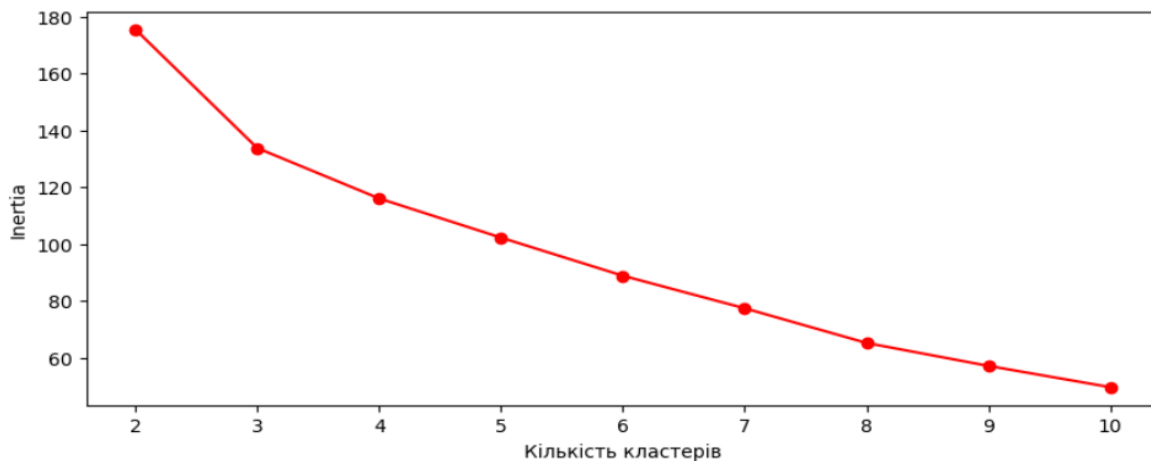


Рис. 2.33. Визначення оптимальної кількості кластерів за допомогою методу «зігнутого ліктя»

Джерело: розроблено автором на основі [63; 98].

В результаті кластеризації країн за допомогою методу k-середніх отримали такі три кластери:

- **Кластер 1:** Естонія, Литва, Мексика, Норвегія, Перу, Румунія.
- **Кластер 2:** Німеччина, Італія, Латвія, Люксембург, Португалія, Словаччина, Словенія, Іспанія, Болгарія, Північна Македонія, Сербія, Таїланд.
- **Кластер 3:** Канада, Данія, Ісландія, Нідерланди, Швейцарія.

З метою надання економічної інтерпретації отриманим кластерам проаналізуємо центри отриманих кластерів та середні за кластерми значення показників, на основі яких проведено кластеризацію. Центри кластерів, що являють собою середнє арифметичне всіх точок даного кластеру та характеризують кластер в цілому, подано на рис. 2.34.

Зазначимо, що так як перед процесом кластеризації дані було стандартизовано, то і числові значення центрів кластерів є стандартизованими.

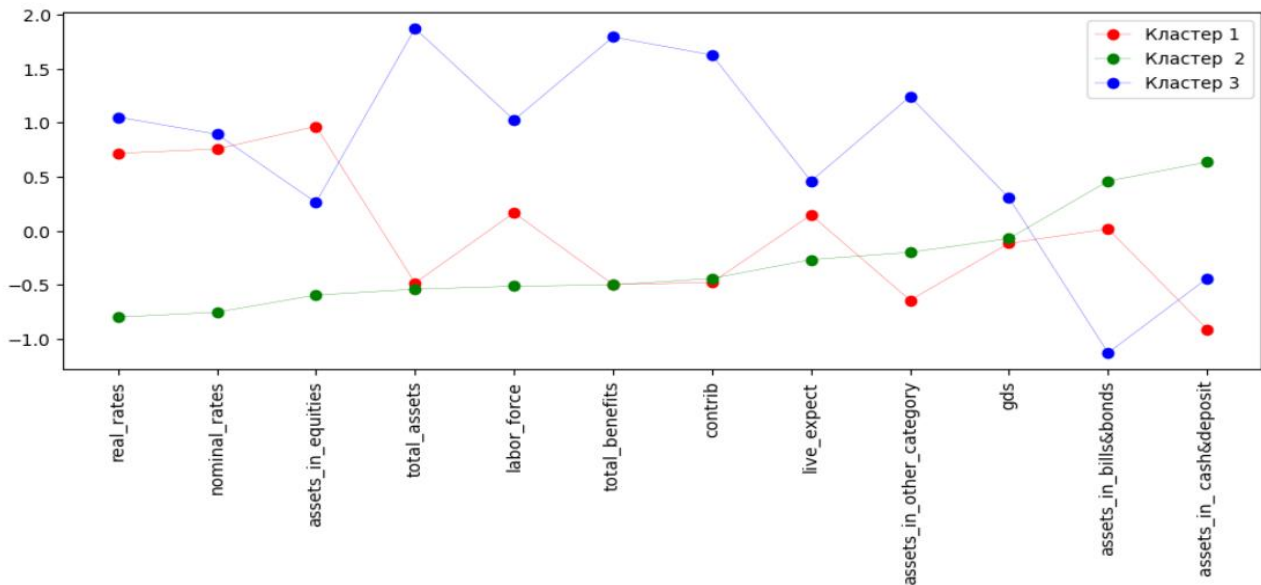


Рис. 2.34. Центри отриманих за методом k-середніх кластерів

Джерело: розроблено автором на основі [63; 98].

Проаналізувавши отримані центри кластерів, можемо зробити наступні висновки. Досить високі значення для показників «nominal_rates» і «real_rates» у 1-му кластері вказують на те, що в країнах, що формують цей кластер, очікуваний дохід з інвестицій у накопичувальні та недержавні пенсійні плани і до, і після врахування інфляції є порівняно високим. Порівняно вище значення для показника «assets_in_equities» вказує на те, що країни 1-го кластеру мають значну частину своїх активів у накопичувальних і приватних пенсійних планах, інвестованих в акції, що відображає відносно вищу схильність до ризику та потенціал для більшої прибутковості в порівнянні з іншими двома кластерами. Від’ємні значення для «assets_in_cash&deposit» і «assets_in_other_category» свідчать про те, що цей кластер характеризується нижчою часткою активів в готівці, депозитах та інших нестандартних категорій активів.

Від’ємні значення для показників «nominal_rates» і «real_rates» для другого кластеру вказують на те, що інвестиції у накопичувальні і недержавні пенсійні плани в країнах, що входять до цього кластеру, мають нижчі очікувані та фактичні норми прибутковості, що може вказувати на консервативну інвестиційну стратегію. Позитивні значення для «assets_in_bills&bonds» свідчать про те, що цей кластер має відносно більший розподіл активів у векселях та облігаціях, що вказує на перевагу безпечнішим інвестиціям з фіксованим доходом. Також від’ємні значення для «assets_in_equities»

вказують на меншу частку активів у накопичувальних і приватних пенсійних планах в акціях, що робить інвестиційний портфель країн другого кластеру менш вразливим до волатильності фондового ринку.

Країни, що увійшли до третього кластеру, характеризуються суттєво вищими значеннями центроїдів для показників «total_assets», «contrib» і «total_benefits» порівняно з іншими кластерами, що вказує на те, що цей кластер має пенсійні плани з набагато більшими розмірами активів, вищими внесками та більшими загальними виплатами. Подібно до кластера 1 високі значення для «nominal_rates» і «real_rates» вказують на те, що інвестиції у накопичувальні і недержавні пенсійні плани в країнах третього кластеру характеризуються відносно високими очікуваними та фактичними нормами прибутковості. Порівняно високі значення для «assets_in_other_category» вказують на те, що в країнах третього кластеру більшою є частка активів у накопичувальних та недержавних пенсійних планах в «інших» категоріях активів, таких як нерухомість або альтернативні інвестиції, що відображає більш різноманітну інвестиційну стратегію в порівнянні з іншими кластерами. Також третьому кластеру властивими є високі значення центроїдів для показників «gds», «live_expect» і «labour_force», а отже, цей кластер може бути пов'язаний із країнами з високим рівнем життя. У табл. 2.8 наведено середні за кластерми значення показників, на основі яких проводився кластерний аналіз, у натуральних одиницях виміру.

Таблиця 2.8.

Середні за кластерами значення показників

Показник	Кластер 1	Кластер 2	Кластер 3
total_assets	16,1	11,6	199,4
contrib	1,0	1,1	7,3
total_benefits	0,4	0,3	5,4
nominal_rates	7,5	2,3	8,0
real_rates	6,1	2,1	6,9
assets_in_equities	41,5	17,1	30,5
assets_in_bills&bonds	52,5	59,4	34,7
assets_in_cash&deposit	2,4	7,0	3,8
assets_in_other_category	3,5	9,9	30,5
gds	24,4	24,8	27,6
live_expect	79,1	77,0	80,7
labor_force	61,6	57,8	66,4

Джерело: розроблено автором на основі [63; 98].

Опишемо кожен кластер на основі середніх значень показників. Кластер 1 представляє країни, що мають пенсійні плани з відносно меншими розмірами активів, внесками, загальними виплатами в порівнянні з країнами третього кластеру. Номінальна та реальна норми прибутку інвестицій становлять 7,5% та 6,1%, відповідно, що вказує на відносно високі показники доходності інвестицій пенсійних фондів. Розподіл активів у накопичувальних і приватних пенсійних планах виглядає так: акції – 41,5%, векселі та облігації складають значну частину загального обсягу інвестицій – 52,5%, готівка та депозити складають 2,4%, а категорія «інші» становить 3,5%. Такий розподіл свідчить про консервативну інвестиційну стратегію – інвестиції у векселі та облігації зазвичай пропонують менший ризик і стабільну прибутковість. Також низька частка активів в категорії «інші» свідчить про обмежені інвестиції в альтернативні або спеціалізовані види активів. Значення рівня валових внутрішніх заощаджень (24,4%), очікуваної тривалості життя (79,1 рік) та робочої сили (61,6%) в цілому є ближчими до країн другого кластеру.

Кластер 2 представляє країни, пенсійні плани яких характеризуються найменшими розмірами активів (11,6% ВВП) та помірними внесками і загальними виплатами на рівні 1-го кластеру. Номінальна та реальна норми прибутку інвестицій в накопичувальні і недержавні пенсійні плани також є найнижчими і становлять 2,3% та 2,1% відповідно, що свідчить про помірну прибутковість інвестицій в накопичувальні та недержавні пенсійні фонди. Даний кластер має збалансовану інвестиційну стратегію з відносно рівним розподілом за категоріями активів у накопичувальних і приватних пенсійних планах в порівнянні з іншими кластерами. Розподіл у векселях та облігаціях (59,4%) є найвищим серед кластерів, що вказує на консервативний підхід і фокус на інвестиціях з фіксованим доходом. Розподіл в акціях (17,1%) нижчий порівняно з іншими кластерами, що свідчить про більш обережний підхід до інвестування. Частка активів в готівці та депозитах (7,0%) для країн 2-го кластеру є відносно вищою, що вказує на інтерес інвесторів до високоліквідних та короткострокових інструментів.

Середні значення інших показників, таких як рівень валових внутрішніх заощаджень (24,8%), очікувана тривалість життя (77,0 років) та робоча сила (57,8%) є помірними та перебувають приблизно на однаковому рівні з країнами 1-го кластеру.

Кластер 3 суттєво відрізняється від перших двох кластерів значеннями показників «total_assets», «contrib», «total_benefits». Так, середні загальні активи в накопичувальних

і приватних пенсійних планах (199,4% від ВВП) значно вищі порівняно з іншими кластерами, що вказує на значно більші розміри пенсійних фондів. Середня ставка внесків також значно вища і становить 7,3% ВВП, що свідчить про те, що в ці плани спрямовується вищий рівень пенсійних заощаджень. Середній розмір виплат становить 5,4% ВВП, що вказує на відносно вищий рівень пенсійних виплат. Номінальна та реальна норми прибутку інвестицій становлять 8,0% та 6,9% відповідно, що також є найвищим показником з-поміж отриманих кластерів та свідчить про досить високу доходність інвестицій в накопичувальні і недержавні пенсійні плани.

Активи у накопичувальних та недержавних пенсійних фондах рівномірно розподілені між акціями (30,5% від загального обсягу інвестицій), векселями та облігаціями (34,7%) та активами в категорії «інші» (30,5%). Частка активів в готівці та на депозитах складає лише 3,8%. Тобто, для країн 3-го кластеру характерним є суттєва диверсифікація активів та широке використання альтернативних активів. Також третій кластер характеризується найвищими середніми значеннями таких показників, як рівень валових внутрішніх заощаджень (27,6%), очікувана тривалість життя (80,7 років) та робоча сила (66,4%).

З метою визначення факторів, що впливають на валові внутрішні заощадження в отриманих кластерах країн, використано *методи кореляційно-регресійного аналізу*. Кореляційно-регресійний аналіз є потужним інструментом для вивчення зв'язку між змінними, виявлення важливих факторів та прогнозування. Він широко застосовується в різних галузях, включаючи економіку, соціологію, медицину та багато інших. Суть кореляційно-регресійного аналізу полягає у вивченні взаємозв'язку між двома або більше змінними. Цей аналіз дозволяє виявити, наскільки сильно і в якому напрямку змінюється одна змінна при зміні іншої змінної. Кореляційно-регресійний аналіз об'єднує два методи для вивчення зв'язку між змінними. Спочатку для визначення наявності та тісноти зв'язку оцінюється кореляція між змінними. І якщо між змінними спостерігається помітна кореляція, можна побудувати регресійну модель з метою подальшого дослідження взаємозв'язку між змінними та побудови прогнозів. Регресійна модель дозволяє встановити причинно-наслідкові зв'язки між змінними та кількісно оцінити вплив незалежних змінних на залежну змінну. Інакше кажучи, кореляційний аналіз – це статистичний метод, який може показати, чи пов'язані між собою пари змінних і наскільки сильно. Кореляція загалом описує ефект того, що два або більше

явищ відбуваються разом і тому вони пов'язані, однак кореляція не означає причинного зв'язку – може бути неврахований фактор, який однаково впливає на обидві змінні.

Для оцінювання кореляції розраховуються коефіцієнти кореляції, значення яких коливається від -1 до 1. Коли значення коефіцієнта кореляції становить близько ± 1 , то існує дуже тісний зв'язок між двома змінними. Коли значення коефіцієнта кореляції наближається до 0, зв'язок між двома змінними є слабким. Додатний коефіцієнт кореляції свідчить про прямий зв'язок між змінними, тоді як від'ємний коефіцієнт кореляції вказує на наявність оберненого зв'язку між змінними. Для оцінювання кореляції ми використовували коефіцієнт Пірсона, який традиційно застосовується для визначення тісноти зв'язку між лінійно залежними змінними та розраховується за такою формулою [18]:

$$r = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 \sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2}}, \quad (2.4)$$

де x_i – i -те значення змінної;

\bar{x} – середнє значення змінної x ;

y_i – i -те значення змінної y ;

\bar{y} – середнє значення змінної y ;

n – кількість спостережень.

У регресійному аналізі вивчається функціональний зв'язок між залежною змінною і незалежними змінними. На відміну від кореляційного аналізу, регресійний аналіз визначає причинно-наслідкові зв'язки між змінними. За допомогою регресійного аналізу можна побудувати модель, яка описує, як змінюється залежна змінна при зміні незалежних змінних. Це дозволяє здійснити прогнозування та зрозуміти, які фактори і як впливають на залежну змінну.

Найпоширенішою регресійною моделлю є лінійна регресія. У лінійній регресії передбачається, що залежна змінна (також відома як цільова змінна) є лінійною функцією незалежних змінних (також відомих як предиктори або фактори). Мета побудови моделі лінійної регресії полягає в тому, щоб оцінити коефіцієнти лінійного рівняння, які найкраще відповідають спостережуваним даним і мінімізують відмінності між прогнозованими значеннями та фактичними значеннями залежної змінної. Рівняння лінійної регресії геометрично інтерпретується як пряма лінія.

Регресійні моделі поділяються на дві групи: однофакторні (коли на залежну змінну впливає тільки 1 незалежна змінна) та багатфакторні (враховують одночасний вплив двох або більше незалежних змінних на залежну змінну). Через невелику кількість спостережень (для всіх країн наявна інформація з 2011 по 2020 рр.) ми будуватимемо однофакторні лінійні регресії, рівняння яких в загальному вигляді може бути описане так [18]:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \varepsilon, \quad (2.5)$$

де Y – вектор значень залежної змінної;

X – вектор значень незалежної змінної;

β_0, β_1 – коефіцієнти регресії, які необхідно оцінити;

ε – залишки моделі регресії, в яких акумулюється вплив на залежну змінну випадкових або неврахованих факторів.

Коефіцієнти регресії мають таке тлумачення:

- β_0 – описує середнє значення залежної змінної Y , коли значення незалежної змінної $X = 0$;
- β_1 – це очікувана зміна середнього значення Y при зростанні незалежної змінної X на одиницю.

Після оцінки коефіцієнтів наступним кроком є оцінка того, наскільки модель є якісною, адекватною та відповідає даним. Це робиться шляхом розрахунку та аналізу різних статистичних показників. Для діагностики регресійних моделей ми використовували коефіцієнт детермінації, F-критерій Фішера та t-критерій Стьюдента.

Коефіцієнт детермінації (також відомий як R-квадрат або R^2) використовується для оцінки якості підгонки лінійної регресійної моделі до даних. Він вказує, яка частина варіації залежної змінної пояснюється незалежними змінними у моделі. Коефіцієнт детермінації розраховується за формулою [97]:

$$R^2 = 1 - \frac{SSR}{SST}, \quad (2.6)$$

де SSR - сума квадратів відхилень між фактичними значеннями залежної змінної та їх передбаченими значеннями;

SST - сума квадратів відхилень між фактичними значеннями залежної змінної та їх середнім значенням.

Значення коефіцієнта детермінації може бути в діапазоні від 0 до 1. Значення ближче до 1 вказує на те, що модель добре пояснює варіацію залежної змінної, тоді як

значення ближче до 0 означає меншу здатність моделі пояснювати варіацію залежної змінної.

F-критерій Фішера використовується для перевірки статистичної значущості моделі лінійної регресії в цілому, тобто для оцінки того, чи є модель в цілому якісною та адекватною і розраховується за формулою [18]:

$$F = \frac{R^2}{1-R^2} \cdot \frac{n-m-1}{m}, \quad (2.7)$$

де n – кількість спостережень;

m – кількість незалежних змінних в моделі.

Якщо F-критерій є статистично значущим, то приймається гіпотеза, що модель в цілому є якісною та адекватною.

Перевірка статистичної значущості коефіцієнтів регресії проводиться на основі t-критерію Стюдента [18]:

$$t_{\beta_j} = \frac{|\beta_j|}{\sigma_{\beta_j}}, \quad (2.8)$$

де β_j – оцінка j -го коефіцієнту регресії;

σ_{β_j} – стандартна похибка j -того коефіцієнту регресії.

Якщо за t-критерієм коефіцієнт регресії є статистично значущим, то відповідна незалежна змінна має суттєвий вплив на залежну змінну.

Щоб перевірити статистичну значущість F- та t-критеріїв в лінійній регресії, потрібно оцінити відповідні їм р-рівні: якщо р-рівень менше вибраного рівня значущості (наприклад, 0,05), це вказує на те, що критерій є статистично значущим. Отже, визначення факторів, що впливають на валові внутрішні заощадження в отриманих кластерах країн, відбувалося за таким алгоритмом:

1. Визначення країни-типового представника у кожному кластері.
2. Обчислення коефіцієнтів кореляції між залежною змінною та кожною незалежною змінною для кожної обраної країни.
3. Побудова однофакторних лінійних регресій для кожної обраної країни.
4. Оцінка якості побудованих лінійних регресій.
5. Інтерпретація отриманих результатів.

Далі детально опишемо кожний етап алгоритму.

Після проведення кластеризації за методом k-середніх для кожного кластеру визначено країну, яка знаходиться найближче до центрів відповідних кластерів. Такі

країни обрано для подальшого кореляційно-регресійного аналізу як типового представника кожного кластеру. Отримано, що країною, яка представлятиме 1-й кластер, є Норвегія, 2-й кластер – Болгарія і 3-й кластер – Данія.

Для проведення кореляційно-регресійного аналізу ми використовували той самий набір показників, що і для кластеризації, однак дані взято за період з 2011 р. до 2020 р. Так як метою аналізу є визначити як і які показники функціонування пенсійної системи впливають на загальний рівень розвитку економіки, то у якості залежної змінної обрано валові внутрішні заощадження, решта показників виступали незалежними змінними.

Припускаємо, що так як кожен кластер має свої особливості функціонування пенсійних систем, то кореляційний та регресійний аналіз варто проводити для кожного кластеру окремо. Це дозволить провести більш детальний аналіз кожного кластеру і визначити специфічний набір показників, що має найбільший вплив на обсяг валових внутрішніх заощаджень в кожному кластері. Також графічне відображення ліній регресії на діаграмі розсіювання для кожного кластеру (рис. 2.35) підтверджує доцільність проведення кореляційного та регресійного аналізу для кожного кластеру окремо.

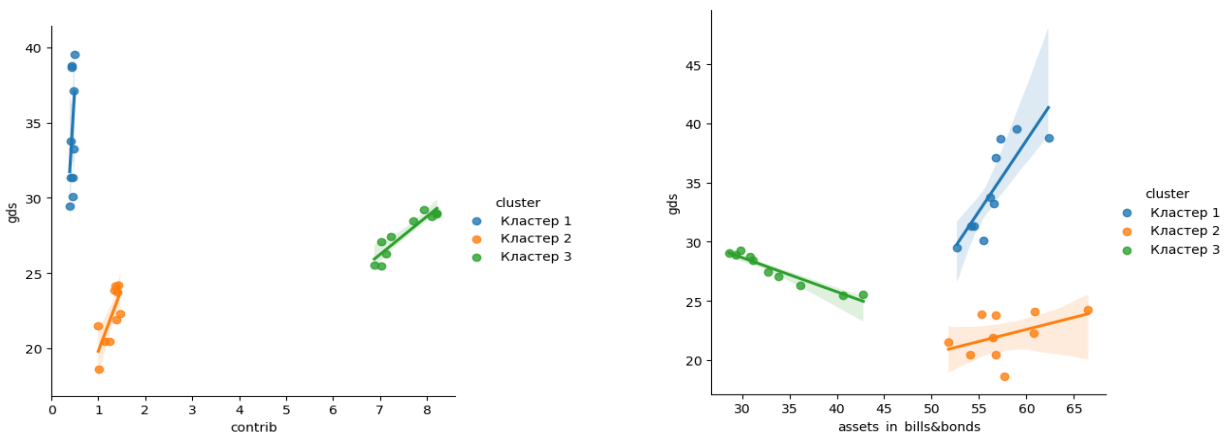


Рис. 2.35. Лінії регресії на діаграмі розсіювання для кожного кластеру

Джерело: розроблено автором на основі [63; 98].

Для прикладу на рис. 4 наведено діаграми розсіювання з лініями регресії для показників `contrib` `assets_in_bills&bonds`. Як бачимо, точки спостережень та лінії регресії для кожного кластеру суттєво відрізняються. Діаграми розсіювання із лініями регресії для решти незалежних змінних наведено у додатку А. Із використанням формули (2.4) оцінено парну кореляцію між залежною змінною `gds` та кожною незалежною змінною для кожного кластеру, отримані результати наведено в табл. 2.9.

Таблиця 2.9

Значення парних коефіцієнтів кореляції для кожного кластеру

Показник	Кластер 1	Кластер 2	Кластер 3
total_assets	-0,948	0,720	0,781
contrib	0,443	0,751	0,929
total_benefits	-0,967	0,619	-0,104
nominal_rates	-0,11	-0,197	-0,113
real_rates	-0,006	-0,261	0,004
assets_in_equities	-0,734	0,424	0,879
assets_in_bills&bonds	0,839	0,442	-0,959
assets_in_cash&deposits	0,35	-0,645	-0,065
assets_in_other_category	-0,516	-0,483	0,967
live_expect	-0,732	0,449	0,935
labor_force	0,842	0,615	-0,270

Джерело: розроблено автором на основі [63; 98].

Отримані значення коефіцієнтів кореляції дають змогу зрозуміти зв'язок між залежною змінною (gds) і незалежними змінними. Додатна кореляція вказує на те, що зі збільшенням незалежної змінної gds має тенденцію до збільшення, тоді як від'ємна кореляція свідчить про зворотний зв'язок. Величина коефіцієнта кореляції відображає силу зв'язку.

Країна, що представляє перший кластер, характеризується наявністю сильної від'ємної кореляції між gds і total_assets, total_benefits, assets_in_equities, assets_in_other_category та live_expect. Існує суттєва позитивна кореляція між gds і assets_in_bills&bonds та labor_force. Для країни, що представляє другий кластер, виявлено помітну позитивну кореляцію між gds і більшістю незалежних змінних, водночас помірна від'ємна кореляція існує між gds та assets_in_cash&deposits, assets_in_other_category. Країна, що представляє третій кластер, демонструє сильну позитивну кореляцію між gds і total_assets, contrib, assets_in_equities, assets_in_other_category, live_expect та суттєву від'ємну кореляцію між показниками gds та assets_in_bills&bonds.

Також виявлено, що спільним для всіх трьох кластерів є те, що, по-перше, валові внутрішні заощадження (gds) мають тенденцію до зростання разом зі збільшенням внесків в накопичувальні та приватні пенсійні плани (contrib), по-друге, показник gds дуже слабо корелює з номінальними та реальними інвестиційними нормами прибутку

накопичувальних і недержавних пенсійних планів (nominal_rates та real_rates відповідно).

Важливо зазначити, що кореляція є передумовою, але не означає причинно-наслідковий зв'язок між змінними, тому для визначення факторів, що впливають на валові внутрішні заощадження в кожному кластері необхідно провести регресійний аналіз. Для країн, що представляють кожний кластер, побудовано низку однофакторних регресійних моделей за формулою (2.5), що описують залежність валових внутрішніх заощаджень від кожної із незалежних змінних. В табл. 2.10 – 2.12 наведено результати моделювання для кожного кластеру, а саме значення коефіцієнта β_1 , коефіцієнт детермінації R^2 , F-критерій Фішера. Рівень статистичної значущості t-критерію (для коефіцієнта β_1) та F-критерію (для моделі в цілому) позначено так: для p-value $\leq 0,01$ – ***, для p-value $\leq 0,05$ – **, для p-value $\leq 0,1$ – *. Значення коефіцієнта β_0 ми не наводимо з таких міркувань: у лінійній регресії фокус часто зосереджується на аналізі зв'язків між залежною та незалежними змінною (на що вказує коефіцієнт β_1), а економічна інтерпретація коефіцієнта β_0 не завжди може бути значущою або доречною.

Таблиця 2.10.

**Результати оцінювання однофакторних лінійних регресій
для першого кластеру**

Показник	β_1	R^2	F-критерій
total_assets	-2.277***	0.898	70.430***
contrib	51.241	0.196	1.952
total_benefits	-90.896***	0.936	117.000***
nominal_rates	-0.119	0.012	0.097
real_rates	-0.006	0.0003	0.0002
assets_in_equities	-1.027**	0.539	9.358**
assets_in_bills&bonds	1.198***	0.703	18.950***
assets_in_cash&deposit	4.401	0.122	1.115
assets_in_other_category	-2.963	0.266	2.896
live_expect	-6.902**	0.535	9.218**
labor_force	4.978***	0.709	19.470***

Джерело: розроблено автором на основі [63; 98].

За результатами, що наведені в табл. 2.10, можемо зробити такі висновки. Виявлено статистично значущий вплив таких показників, як total_assets, total_benefits, assets_in_equities, assets_in_bills&bonds, live_expect та labor_force, на валові внутрішні заощадження (gds). Значення коефіцієнтів детермінації (R^2) для моделей зі згаданими

показниками отримано в діапазоні від середніх (0,539 для *assets_in_equities* та 0,535 для *live_expect*) до високих (0,936 для *total_benefits* та 0,898 для *total_assets*), F-критерії є статистично значущими, що вказує на адекватність та задовільну якість отриманих регресійних моделей.

Таблиця 2.11

**Результати оцінювання однофакторних лінійних регресій
для другого кластеру**

Показник	β_1	R ²	F-критерій
<i>total_assets</i>	0.486**	0.518	8.598**
<i>contrib</i>	8.329**	0.564	10.360***
<i>total_benefits</i>	67.426*	0.383	4.964*
<i>nominal_rates</i>	-0.106	0.039	0.322
<i>real_rates</i>	-0.125	0.068	0.586
<i>assets_in_equities</i>	0.314	0.179	1.749
<i>assets_in_bills&bonds</i>	0.203	0.196	1.944
<i>assets_in_cash&deposit</i>	-0.211***	0.415	5.687**
<i>assets_in_other_category</i>	-0.942	0.233	2.433
<i>live_expect</i>	1.959	0.202	2.024
<i>labor_force</i>	0.917*	0.379	4.873*

Джерело: розроблено автором на основі [63; 98].

Переважає більшість коефіцієнтів β_1 в статистично значущих моделях є від'ємними, що вказує на наявність оберненої залежності між відповідними незалежними змінними та валовими внутрішніми заощадженнями. Наприклад, збільшення загальних активів в накопичувальних і приватних пенсійних планах на 1% призводить до зменшення валових внутрішніх заощаджень на 2,227%. Позитивно впливають на валові внутрішні заощадження частка активів у накопичувальних і приватних пенсійних планах у векселях і облігаціях та частка робочої сили: їх зростання на 1% призводить до збільшення валових внутрішніх заощаджень на 1,198% та 4,978% відповідно. Коефіцієнти β_1 біля змінних *contrib*, *nominal_rates*, *real_rates*, *assets_in_cash&deposit* та *assets_in_other_category* не є статистично значущими. Коефіцієнти детермінації і статистично незначущі F-критерії також вказують на те, що побудовані регресійні моделі не є якісними та достовірними. Таким чином, вплив цих змінних на показник *gds* у країні, що представляє перший кластер, не є статистично значущим.

На основі даних для країни, що представляє другий кластер, отримано такі результати. Коефіцієнт β_1 для `total_assets`, `contrib`, `total_benefits`, `assets_in_cash&deposit` та `labor_force` є статистично значущим, тобто дані показники мають суттєвий вплив на показник `gds`. F-критерій Фішера також вказує на статистичну значущість та задовільну якість побудованих регресійних моделей. Водночас відмітимо, що значення коефіцієнтів детермінації для даних моделей не є високими, тобто варіація валових внутрішніх заощаджень частково пояснюється варіацією згаданих показників.

Отримані значення коефіцієнтів β_1 є додатними, а отже, збільшення даних показників призводить до зростання валових внутрішніх заощаджень. Виключенням є від'ємний коефіцієнт β_1 для `assets_in_cash&deposit`, тобто збільшення частки активів у накопичувальних і приватних пенсійних планах готівкою та депозитами на 1% призводить до скорочення валових внутрішніх заощаджень на 0,211%. Такі показники, як `total_benefits`, `nominal_rates`, `real_rates`, `assets_in_equities`, `assets_in_bills&bonds` та `live_expect` не мають суттєвого впливу на розмір валових внутрішніх заощаджень в країні, що представляє другий кластер. На це вказують низькі значення коефіцієнтів детермінації та результати F- та t-тестів.

Таблиця 2.12

**Результати оцінювання однофакторних лінійних регресій
для третього кластеру**

Показник	β_1	R^2	F-критерій
<code>total_assets</code>	0.076***	0.610	12.510***
<code>contrib</code>	2.533***	0.863	50.610***
<code>total_benefits</code>	-0.232	0.011	0.087
<code>nominal_rates</code>	-0.039	0.013	0.104
<code>real_rates</code>	0.002	0.0001	0.0001
<code>assets_in_equities</code>	0.507***	0.774	27.340***
<code>assets_in_bills&bonds</code>	-0.289***	0.921	93.370***
<code>assets_in_cash&deposit</code>	-0.289	0.004	0.035
<code>assets_in_other_category</code>	0.260***	0.935	114.300***
<code>live_expect</code>	2.374***	0.874	55.390***
<code>labor_force</code>	-0.708	0.073	0.630

Джерело: розроблено автором на основі [63; 98].

Для країни, що представляє третій кластер, ми отримали такі результати. Коефіцієнти β_1 біля змінних `total_assets`, `contrib`, `assets_in_equities`,

`assets_in_bills&bonds`, `assets_in_other_category` та `live_expect` є статистично значущими. Значення коефіцієнтів детермінації для даних моделей є досить високими, що вказує на те, що відповідні незалежні змінні добре пояснюють варіацію залежної змінної `gds`. Також результати F-тестів вказують на адекватність та достовірність побудованих регресійних моделей. А отже, згадані показники мають суттєвий вплив на валові внутрішні заощадження в країні, що представляє третій кластер.

Переважає більшість статистично значущих коефіцієнтів β_1 є додатними, отже, відповідні незалежні змінні мають стимулюючий вплив на зростання валових внутрішніх заощаджень. Наприклад, збільшення загальних активів в накопичувальних і приватних пенсійних планах на 1% обумовлює збільшення валових внутрішніх заощаджень на 0,076%. Єдиним від'ємним статистично значущим коефіцієнтом є коефіцієнт біля змінної `assets_in_bills&bonds`: збільшення частки активів у накопичувальних і приватних пенсійних планах у векселях та облігаціях на 1% призводить до скорочення валових внутрішніх заощаджень на 0,289%.

Решта показників, а саме: `total_benefits`, `nominal_rates`, `real_rates`, `assets_in_cash&deposit` та `labor_force`, не мають статистично значущого впливу на розмір валових внутрішніх заощаджень в країні, що представляє 3-й кластер. Підтвердженням цього є низькі значення коефіцієнтів детермінації для моделей, що розраховані на основі згаданих показників та результати F- та t-тестів.

Отже, кореляційно-регресійний аналіз показав, що кожен кластер має свій набір показників, що впливає на валові внутрішні заощадження. Спільним для всіх трьох кластерів є те, що загальні активи в накопичувальних і приватних пенсійних планах мають істотний вплив на валові внутрішні заощадження, однак напрям і сила впливу різняться в залежності від кластера. Також у всіх трьох кластерах отримано, що і номінальні, і реальні інвестиційні норми прибутку накопичувальних і недержавних пенсійних планів не мають суттєвого впливу на розмір валових внутрішніх заощаджень. Вплив решти факторів варіюється в залежності від кластера та детально розглянуто вище. Розрахунки виконано із використанням мови програмування Python

3.9 в інтерактивному середовищі розробки Jupyter Notebook. Програмний код наведено у додатку Б.

Висновки до розділу 2

1. Глобальний етап світогосподарського розвитку детермінує глибокі трансформаційні зміни національних пенсійних систем, котрі набувають системного характеру з точки зору як країнового охоплення, так і диверсифікації механізмів та інструментів пенсійного забезпечення громадян різних держав. Вони спричинені фундаментальним впливом цілої низки рушійних сил, а саме: демографічним старінням націй, посиленням пенсійного тиску на державні бюджети, поглибленням соціальних асиметрій на внутрішньокраїновому та міждержавному рівнях, «ерозією» національних систем соціального захисту, динамічним поширенням неформальних та гнучких форм зайнятості та ін. Репрезентуючи за своєю економічною природою невід’ємний компонент структурних трансформацій соціально-економічної політики різних країн, національні пенсійні реформи зорієнтовані в останні десятиліття насамперед на розбудову багаторівневих пенсійних систем, здатних забезпечити, з одного боку, отримання громадянами гідної пенсії після завершення трудової діяльності, а з другого – ефективний перерозподіл функцій держави щодо зниження ризиків бідності у старості та заміщення втраченого заробітку на різні рівні пенсійного забезпечення.

2. Сучасні трансформаційні зміни національних пенсійних систем пов’язані, головним чином, з підвищенням їх фінансової стійкості за рахунок зниження державних пенсійних зобов’язань та нарощування активів недержавних пенсійних фондів; поступового заміщення солідарних систем пенсійного забезпечення системами індивідуальних накопичувальних рахунків; відміни обов’язкового переказу коштів у державну розподільчу підсистему; підвищення рівня адресності базових пенсій; диверсифікації структури інвестиційних портфелів приватних пенсійних фондів тощо. Трансформація національних пенсійних систем, базованих на принципах солідарності, у бік ринково орієнтованих моделей та перерозподілу ризиків з суспільного на індивідуальний рівень спричиняє активне використання в

рамках пенсійного сектору світового фінансового ринку широкого спектру інструментів зі зростанням в активах пенсійних фондів питомої ваги зарубіжних активів і корпоративних цінних паперів; нарощуванням обсягів фінансування з боку автономних пенсійних фондів, пенсійних страхових контрактів, аннуїтетів, активів в управлінні банків, страхових та інвестиційних компаній та ін. У своїй сукупності вони забезпечують диверсифікацію механізмів розширеного відтворення людського капіталу, гарантування населенню гідної старості та достатнього рівня захисту соціально вразливих його верств, а також ефективно управління ризиками бідності у разі тимчасової чи повної втрати працездатності.

3. Пенсійна система Сполучених Штатів Америки, окрім забезпечення громадян на рівні загальнодержавної федеральної пенсії, надає їм також широкі можливості брати участь у добровільній накопичувальній та приватній системах пенсійного забезпечення. Останні два компоненти формують другий і третій рівень пенсійної системи, котрі репрезентують її приватний колективний та індивідуальний сегменти, що забезпечують високий рівень диверсифікованості фінансових джерел американської системи пенсійного забезпечення. Водночас значне загострення міжфірмової конкуренції на національному ринку праці та їх конкурентна боротьба за висококваліфіковані кадри є потужними рушіями масштабного включення великого і середнього бізнесу Сполучених Штатів Америки у розбудову корпоративного сегменту національної пенсійної системи. Він базується на внесках компаній у пенсійні фонди для своїх працівників, а отже – забезпечує бізнес-сектору широкі можливості отримання значних податкових пільг, забезпечуючи при цьому глибоку конвергенцію корпоративних і суспільних інтересів у пенсійному забезпеченні американських громадян.

4. Держави-члени Європейського Союзу характеризуються принципово різними комбінаціями державного, додаткового й індивідуального пенсійного забезпечення в силу історично сформованих соціально-економічних передумов формування національних пенсійних систем. При цьому усі вони мають трирівневу систему пенсійного забезпечення, а з урахуванням критеріїв щодо кола охопленого пенсійним забезпеченням населення; умов, необхідних для отримання права на пенсію; а також принципів і джерел фінансування пенсійної системи можна стверджувати, що у державах ЄС реалізуються на сьогодні дві основні моделі пенсійного забезпечення. Це – універсальна та страхова системи, котрі відбивають відповідно функціонування двох

основних моделей соціального захисту населення – Беверіджа і Бісмарка. У 1990-х роках під тиском міжнародних донорів усі європейські країни перейшли від пенсійної системи Бісмарка до трирівневої моделі, яка на той час була успішно впроваджена в Данії та Нідерландах. Попри явні відмінності пенсійних систем Беверіджа і Бісмарка, на практиці пенсійні системи більшості європейських держав функціонують на основі глибокої конвергенції їх окремих елементів.

5. Базовою основою усіх пенсійних систем країн ЄС є перший рівень пенсійної системи, який реалізується у варіативних формах солідарної пенсії та передбачає фіксовану пенсійну виплату або виплату, прив'язану до певного фактору (рівня заробітної плати, тривалості трудового стажу тощо) зі встановленою верхньою межею щодо обсягу виплат. Другий рівень системи пенсійного забезпечення країн ЄС репрезентує ринковий – накопичувальний сегмент системи пенсійного забезпечення та представлений здебільшого професійними пенсійними фондами, у рамках яких на роботодавців покладено обов'язок чи право здійснення пенсійних відрахувань на користь своїх працівників до визначених пенсійних фондів під приватним чи державним управлінням. Нарешті, третій рівень пенсійного забезпечення в Європі втілює у собі недержавне пенсійне забезпечення, котре базується на принципах добровільної участі працівників, роботодавців та їх об'єднань у формуванні пенсійних накопичень для отримання громадянами пенсійних виплат. При цьому вибір накопичувальних планів у країнах Європи є досить широким і якщо за обов'язкового накопичувального компоненту інвестування пенсійних коштів здійснюється, як правило, в державні цінні папери, то за добровільного накопичення об'єктів інвестування стає значно більше (акції та інвестиційні сертифікати інститутів спільного інвестування; банківські депозити, акції, нерухомість, дорогоцінні метали тощо).

6. В умовах фінансового глобалізму відбувається подальша конвергенція національних пенсійних систем європейських держав під впливом насамперед динамізації інтеграційних процесів та фундаментального впливу глобальних демографічних та економічних трендів. З одного боку, ціла низка держав з універсальними моделями пенсійних систем поступово переходять до розбудови страхового сегменту пенсійного страхування (Швеція) та системи додаткового пенсійного забезпечення громадян (Великобританія). З другого боку, дедалі більшою мірою викристалізовується тренд щодо поступової універсалізації європейських

страхових систем на основі застосування та удосконалення чинних фінансових механізмів забезпечення усім категоріям пенсіонерів адекватного прожиткового мінімуму. Таким чином, з-поміж усього різноманіття пенсійних систем країн світу можна виокремити сукупність взаємов'язаних систем пенсійного забезпечення європейських країн, котрі хоча й характеризуються цілою низкою структурних відмінностей, однак розвиваються у парадигмі єдиного ринку, що виводить такі системи на єдину траєкторію трансформаційних змін.

7. Унікальні мегатренди і сценарії соціально-економічного поступу держав, котрі репрезентують азійський мегарегіон, справляють фундаментальний вплив на структурні параметри їх національних пенсійних систем. Азійське пенсійне забезпечення з'явилося відносно нещодавно і перебуває нині на початковому етапі свого розвитку. При цьому пенсійні системи багатьох держав Азії дотепер залишаються доволі структурно розрізненими та ґрунтуються на диверсифікованих механізмах фінансування пенсій для різних категорій громадян. Спільним практично для усіх пенсійних систем держав Азії є існування спеціальних схем пенсійного забезпечення для найманих працівників цивільних служб, військових та державних підприємств; жителів міських агломерацій і сільських провінцій тощо.

8. Основними іманентними рисами азійського мегарегіону, котрі детермінують ключові особливості організації національних пенсійних систем держав, котрі його репрезентують, є наступні: велика кількісна структура держав з доволі відмінними національними моделями соціально-економічного розвитку; відсутність нормалізації міждержавних соціально-економічних відносин на регіональному рівні; відносно низький рівень розвиненості загальнонаціональних систем соціального захисту з домінуючими трендами щодо самостійного соціального забезпечення громадян та відсутності належних фінансових інструментів диверсифікації систем їх пенсійного забезпечення; велика питома вага населення похилого віку та посилення тенденції щодо старіння азійських націй; консервативність поглядів населення щодо інструментів зберігання заощаджень; відсутність тяжіння до регіональної уніфікації систем пенсійного забезпечення та нерозвиненість добровільної системи пенсійного забезпечення.

9. Обрані для проведення кластеризації показники стану пенсійної системи дали змогу розподілити 23 держави світу за трьома країновими кластерами за допомогою

методу k-середніх. В результаті оцінки було виявлено, що перший кластер представляє країни, що мають пенсійні плани з відносно меншими розмірами активів, внесками, загальними виплатами в порівнянні з країнами третього кластеру. Другий кластер репрезентує держави, пенсійні плани яких характеризуються найменшими розмірами активів та помірними внесками і загальними виплатами на рівні першого кластеру. Натомість третій кластер суттєво відрізняється від перших двох кластерів значеннями показників «total_assets», «contrib», «total_benefits».

10. Отримані значення коефіцієнтів кореляції дають змогу зрозуміти зв'язок між залежною змінною (gds) і незалежними змінними. У результаті аналізу виявлено, що спільним для всіх трьох кластерів є те, що валові внутрішні заощадження (gds) мають тенденцію до зростання разом зі збільшенням внесків в накопичувальні та приватні пенсійні плани (contrib), а також те, що показник gds дуже слабо корелює з номінальними та реальними інвестиційними нормами прибутку накопичувальних і недержавних пенсійних планів (nominal_rates та real_rates відповідно).

11. Для країн, що представляють кожний кластер, було побудовано низку однофакторних регресійних моделей що описують залежність валових внутрішніх заощаджень від кожної із незалежних змінних. Було виявлено статистично значущий вплив таких показників, як total_assets, total_benefits, assets_in_equities, assets_in_bills&bonds, live_expect та labor_force, на валові внутрішні заощадження (gds). Значення коефіцієнтів детермінації (R^2) для моделей зі згаданими показниками отримано в діапазоні від середніх (0,539 для assets_in_equities та 0,535 для live_expect) до високих (0,936 для total_benefits та 0,898 для total_assets), F-критерії є статистично значущими, що вказує на адекватність та задовільну якість отриманих регресійних моделей.

Основні результати розділу опубліковані у роботах автора [12; 103; 105; 111; 112; 116].

РОЗДІЛ 3.

СТРАТЕГІЧНІ ПРІОРИТЕТИ РОЗБУДОВИ В УКРАЇНІ ПЕНСІЙНОЇ СИСТЕМИ ЄВРОПЕЙСЬКОГО ТИПУ

3.1. Сучасні кількісні та якісні параметри розвитку пенсійної системи України

Суспільство кожної цивілізованої країни з капіталістичною ринковою економікою функціонує на основі соціального договору між державою та її громадянами. Він передбачає, що кожен громадянин упродовж свого життя виконує обрані на свій розсуд та відповідно до своїх умінь економічні активності, що дають змогу отримувати грошові доходи, які є засобами існування для цих осіб. Своєю чергою, держава надає населенню гарантії, які реалізується через виконання таких її функцій як:

- по-перше, політична – розроблення і впровадження внутрішньої політики держави, регулювання сфери політичних відносин, забезпечення народовладдя;
- по-друге, економічна – регулювання сфери економічних відносин, створення умов для розвитку виробництва; організація виробництва на основі визнання і захисту різних форм власності, підприємницької діяльності; прогнозування розвитку економіки; оподаткування і фінансового контролю – організація і забезпечення системи оподаткування і контролю за легальністю прибутків громадян та їх об'єднань, а також за витратою податків;
- по-третє, соціальна – забезпечення соціальної безпеки громадян, створення умов для повного здійснення їх права на працю, життєвий достатній рівень; зняття і пом'якшення соціальних суперечностей шляхом гуманної та справедливої соціальної політики;
- по-четверте, екологічна – забезпечення екологічної безпеки і підтримання екологічної рівноваги на території держави; охорона і раціональне використання природних ресурсів; збереження генофонду народу;
- по-п'яте, культурна (духовна) – консолідація нації, розвиток національної самосвідомості; сприяння розвитку самобутності усіх корінних народів і

національних меншин; організація освіти; сприяння розвитку культури, науки; охорона культурної спадщини;

- по-шосте, інформаційна – організація і забезпечення системи одержання, використання, поширення і збереження інформації;

- по-сьоме, правоохоронна – забезпечення охорони конституційного ладу, прав і свобод громадян, законності і правопорядку, довкілля, встановлених і регульованих правом усіх суспільних відносин [184, с. 3].

Попри створення державою рівних умов для розвитку та життя усіх громадян у капіталістичному суспільстві доходи індивідів не є рівними, а залежать від багатьох факторів. Подібного роду нерівність в доходах для економічно активного населення створює стимули для індивідуального розвитку та постійного вдосконалення своїх експертиз. Тим не менше, з огляду на глибокі асиметрії доходів громадян роль держави суттєво зростає для індивідів, які не здатні самостійно отримувати достатньо благ для забезпечення свого існування в силу різних причин. Така ситуація виникає з індивідами, котрі в силу об'єктивних обставин (стану здоров'я, віку, інвалідизації тощо) не можуть виконувати роль генераторів сукупної доданої вартості в економіці. А оскільки такі верстви населення є у кожному кожному суспільстві, то вони не можуть бути кинуті напризволяще без засобів існування. Ключовою особливістю сучасного капіталістичного суспільства є ліберальні цінності, які передбачають відповідальність індивідів не лише за самих себе, а й за оточуючий соціум. Саме тому соціальна складова, яка по суті не створює доданої вартості, є настільки значимою в сучасному світі. Саме ж суспільство задля цілісного свого розвитку погоджується віддавати частину створених благ на перерозподіл на користь тих членів суспільства, котрі за об'єктивними обставинами не можуть їх здобути самостійно.

Для унормування такого перерозподілу благ була створена система соціального забезпечення, яка хоч і має різну структуру в різних країнах, тяжіє до головної мети – забезпечення належного рівня життя населення, яке нездатне самостійно здобувати ці блага. Україна тут не є виключенням та виступає прикладом соціальної держави, визнаючи людину найвищою соціальною цінністю. І хоча, на превеликий жаль, значного прогресу в розбудові даної складової за часів незалежності так і не вдалось досягнути, термінові реформи соціальної сфери є необхідною умовою для

подальшого економічного розвитку держави. При цьому основою системи соціального захисту є пенсійна система, яка на обов'язковій та/або добровільній основі акумулює фінансові ресурси для виконання державою своїх соціальних функцій. Ефективність виконання даних задач є вирішальною для економічного благополуччя всього суспільства, адже напряду пов'язана з необхідним об'ємом коштів, які вилучаються у більшості населення задля забезпечення потреб соціально незахищених верств.

Не випадково, вже з 1990-х років ХХ ст. керівництво України повною мірою усвідомлювало той факт, що успадкована від радянщини система соціального забезпечення не зможе самотужки забезпечити ефективний перерозподіл фінансового ресурсу у суспільстві за таких демографічних умов. Тому були вжиті рішучі заходи щодо проведення цілої серії постсоціалістичних трансформацій. Справа в тому, що Україна у своїй сучасній адміністративно-територіальній формі є доволі молодою державою з інституційною інфраструктурою, що перебуває у постійних процесах свого реформування та трансформацій. Пенсійна система не є виключенням, що дає підстави виокремити етапи її розвитку за таким критеріями як: кількість рівнів національної пенсійної системи, наявність індексації виплат, вік виходу громадян України на пенсію, розмір відрахувань до пенсійного фонду, рівень диверсифікованості пенсійних пільг, суб'єктна структура пенсійної системи, ступінь участі держави у пенсійному забезпеченні громадян, частка приватних інститутів у реалізації функцій соціального забезпечення.

При цьому стадії трансформації пенсійної системи України можна виокремити за рівнем впровадження в ній структурних змін щодо введення трирівневої пенсійної моделі та індексації виплат, підвищення пенсійного віку, зміна розміру відрахувань до Пенсійного фонду, запровадження нових пільг тощо. Загалом же, на шляху своєї сьогоденної форми пенсійна система України пройшла п'ять основних трансформаційних періодів. Так, перший етап охоплює період 1991-2004 рр., коли Україна продовжувала користуватись застарілими практиками командно-адміністративної економіки колишнього СРСР. Прикро визнавати, але цей час не був використаний для проведення структурної пенсійної реформи, а лише звівся до запровадження додаткових пільг, впровадження переліку професій з можливістю

дострокового виходу на пенсію, розширення спеціальних пенсій. Перший задокументований факт спроби реформувати пенсійну систему в Україні пов'язаний з Указом Президента від 13.04.1998 р. «Про основні напрямки реформування пенсійного забезпечення в Україні». Даний документ визнав, що в рамках абсолютної концентрації пенсійних ресурсів всередині державної солідарної системи неможливо вирішити проблему гідного забезпечення громадян в старості. Основним завданням Указу стало переведення пенсійної системи України на трирівневий формат.

Наступний період, який варто виділити – це 2004-2009 рр., коли ухвалюються нормативні акти, котрі дали можливість законодавчо закріпити в українському соціально-економічному процесі трирівневу пенсійну систему зі встановленням персоналізованого обліку та нагляду за проведенням пенсійних платежів. Окрім того, у цей період було визначено нову формулу для розрахунку пенсій з урахуванням стажу працівників та їх заробітних плат, чітко розмежовано пенсійні програми на ті, що фінансуються за надходження до Пенсійного фонду та такі, що фінансуються з державного бюджету. Слід також зазначити, що з початку 2005 р. мінімальна виплата за пенсією за віком за наявності відповідного трудового стажу визначається на рівні прожиткового мінімуму для тих категорій осіб, котрі втратили працездатність. Таким чином, вперше з отримання незалежності України було забезпечено виконання норм статті 46 Конституції України, яка гарантує право громадян на одержання пенсій, інших видів соціальних виплат та допомог, що є основним джерелом існування у розмірах не нижче встановленого законом прожиткового мінімуму.

Надалі протягом 2010-2014 рр. відбулись значні зміни в першому рівні пенсійної системи України. Серед таких змін слід особливо відзначити: покрокове підвищення пенсійного віку для жінок; зростання вимог до стажу для призначення пенсій; запровадження обмежень щодо індексації виплат працюючим пенсіонерам. Такі заходи хоча й дали змогу суттєво зменшити кількість пенсіонерів за віком, однак не вирішили проблеми зростання дефіциту бюджету Пенсійного фонду. Цей період ознаменовується розумінням державних управлінців у невідворотності демографічних процесів, які в майбутньому будуть лише провокувати кризові соціальні процеси.

Також, слід відзначити період 2014-2018 рр., який відзначився впровадженням значної кількості обмежень та відміною індексації пенсій. Військові дії та економічна криза зумовили зниження соціальних видатків, а відтак – багато заходів були спрямовані на зменшення кількості осіб з правом дострокового виходу на пенсію. Найбільш знаковим у цей період стало рішення знизити ставку єдиного внеску на загальнообов'язкове пенсійне страхування: якщо у 2015 р. єдиний соціальний внесок (ЄСВ) становив від 36,76% до 49,7%, залежно від класу професійного ризику виробництва для роботодавців; 34,7% для самозайнятих та 3,6% для найманих працівників, то вже з 2016 р. ЄСВ сплачують лише роботодавці та самозайняті особи за ставкою 22%. Пізніше стане зрозуміло, що явного ефекту для нарощування доходів пенсійного фонду це не дасть, адже розрахунок на вихід з тіньових заробітних плат не виправдались, хоча самому бізнесу стало значно легше вести свою діяльність за рахунок зменшення податкового навантаження [172].

І, нарешті, часовий проміжок з 2019 р. і дотепер охарактеризувався автоматизацією перерахування розміру пенсійних виплат з урахуванням інфляції, підвищенням середньої заробітної плати, встановлення пенсійних надбавок колишнім військовим та ін.

З вищеописаної інформації логічно випливає такий висновок: розбудова пенсійної системи України стартує з ухваленням 10 липня 2003 р. Закону України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування». Даний нормативно-правовий акт набрав чинності з початку 2004 р. і є чинним до сьогоднішнього дня (з урахуванням внесених правок). Зазначений правовий документ дає змогу повною мірою зрозуміти загальні риси та структурні елементи пенсійної системи України. Наголосимо на тому, що трансформація пенсійної системи в Україні не передбачала встановлення цілей сталого розвитку, а демонструвала швидше несистемний характер з додаванням еkleктичних елементів. Зрештою, сприйняття пенсійної системи як далеко не першочергової спричинило повну її рецесію та концентрацію у солідарній системі з накопиченням максимальних демографічно-соціальних ризиків. Для більш повного розуміння парадоксальності системи пенсійного забезпечення України її аналіз слід розпочати з дослідження її структури і розуміння того, що теоретичний аспект функціонування пенсійної системи в Україні не відповідає її

практичній реалізації. Відтак – законодавчо закріплено (стаття 2 ЗУ «Про загальнообов’язкове державне пенсійне страхування»), що пенсійна система України складається з трьох рівнів:

- загальнообов’язкової солідарної державної пенсії, що ґрунтується на засадах солідарності, субсидування та здійснення виплати пенсій і надання соціальних послуг за рахунок коштів бюджету Пенсійного фонду;

- загальнообов’язкової накопичувальної пенсії, основу якої становлять засади накопичення коштів вкладників у Накопичувальному фонді та ліцензованих недержавних пенсійних фондах;

- недержавного пенсійного забезпечення, що є повністю добровільним та залучає до участі як окремих фізичних осіб, так і роботодавців та їх об’єднань [135].

Виходячи з наведеної інформації, маємо три рівні пенсійного забезпечення українських громадян, які, очевидно, покликані виконувати окремі завдання та мають різну вагу в цій системі. Якщо детально вдатись саме до значущості кожного рівня, з огляду на кількість залучених учасників, то можна легко відслідкувати диспропорції. Так, на перший рівень припадає вітчизняної пенсійної системи припадає нині 96% учасників, другий – 0%, третій – 4%. Це означає, що в Україні існує абсолютна концентрація пенсійної системи на її першому рівні, що спричиняє значну залежність пенсіонерів від відрахувань до Пенсійного фонду, здійснених зайнятими особами.

Для кращого розуміння структурних особливостей та трансформаційних процесів пенсійної системи України вдамося до методу наукового синтезу та окремо дослідимо кожен з трьох рівнів пенсійної системи для розуміння цілісної картини поточного рівня розвиненості досліджуваної системи [191]. Так, за солідарною системою пенсію в Україні отримують особи, що досягли віку 60 років та станом на 2018 р. мають трудовий стаж не менше 25 років. З кожним наступним роком мінімальний трудовий стаж збільшується на 1 рік. Оскільки дана система є розподільчою, то механізм її функціонування досить простий – акумуляція надходжень від працюючих осіб та виплата цих коштів на користь осіб, котрі на той момент досягли пенсійного віку [135].

Ефективність першого рівня пенсійної системи потрібно досліджувати, перш за все, з огляду на можливість такої системи забезпечувати гідний рівень життя осіб.

Загалом, ефективність даної системи можна оцінити за такими критеріями як: відношення кількості осіб віком понад 65 років до кількості усього населення, відношення осіб пенсійного віку до зайнятого населення (коефіцієнт системного навантаження), відношення середньомісячної пенсії до заробітної плати (коефіцієнт заміщення), частка видатків Пенсійного фонду у ВВП [110]. Розпочнемо оцінку ефективності солідарного рівня пенсійної системи з соціально-економічних передумов її функціонування та розвитку, що чітко простежуються в такому показнику як відношення кількості населення віком понад 65 років до загальної кількості жителів країни. За даними Світового Банку, можемо спостерігати стрімке зростання частки осіб похилого віку у структурі населення України, яке підтверджує, що наша держава тяжіє до тренду збільшення частки населення віком понад 65 років (рис. 3.1).

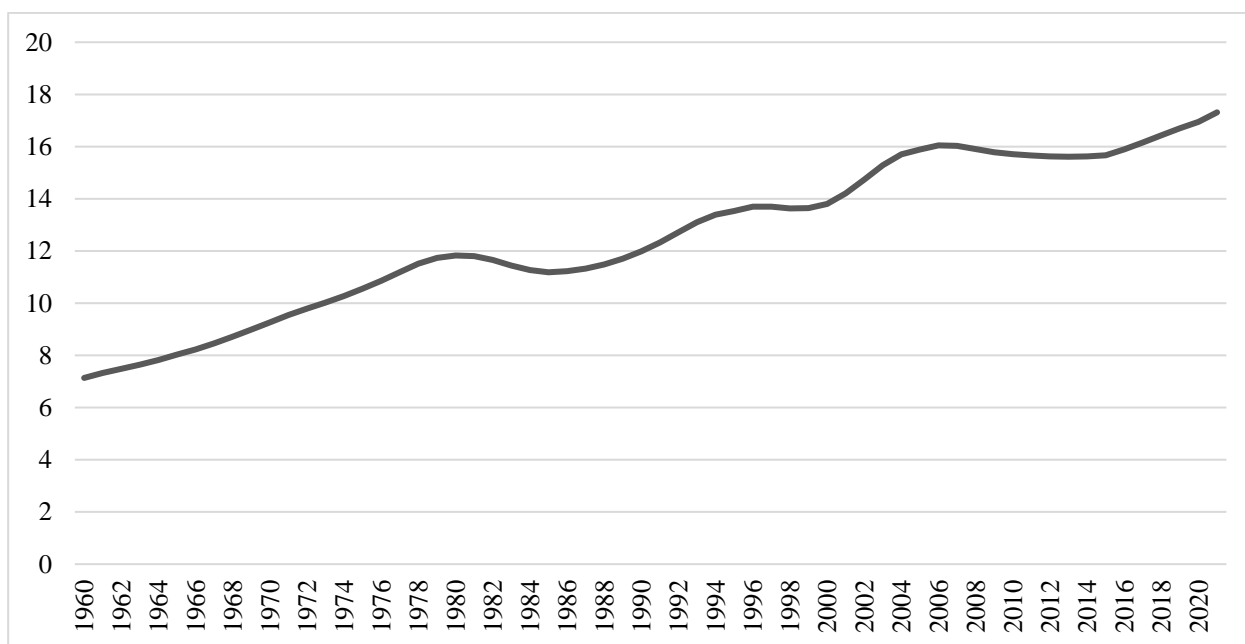


Рис. 3.1. Відношення осіб віком понад 65 років до всього населення в Україні протягом 1960-2021 рр., %

Джерело: побудовано автором за даними [161].

За 60 років даний показник підвищився на 10,2%, що свідчить про прискорене старіння української нації темпами значно вищими, порівняно з розвиненими державами світу. З кожним роком в Україні буде додаватись дедалі більша кількість осіб, неспроможних брати участь у створенні доданої вартості, а отже – потребуватимуть соціальних трансфертів. Цей виклик змушує керівництво країни

вже зараз шукати шляхи модернізації пенсійної системи в сторону її переведення на накопичувальне підґрунтя.

Спираючись на розподільчу природу солідарної пенсійної моделі, можемо зробити висновок про наявність чітко вираженого прямого впливу на пенсійні виплати перш за все співвідношення застрахованих осіб, котрі здійснюють внески та осіб, котрі отримують дані виплати. З даних, наведених на рис. 3.2, можемо простежити чіткий тренд до зменшення як кількості зайнятого населення в Україні, так і кількості осіб, котрі отримують пенсійні виплати, у період 2010-2021 рр. Однак, зазначені абсолютні трендові значення не дають розуміння того, чи є даний показник слабким місцем пенсійної системи країни, а отже – треба вдатися до аналізу динаміки відношення зайнятого населення до пенсіонерів. Цей відносний показник був найвищим у 2014 р. – 1,49, коли на одного пенсіонера припадало майже 1,5 зайнятих осіб. У розвинених країнах даний показник дорівнює приблизно 5. Найнижче значення показник склав наступного 2015 р. і даний факт тісно пов'язаний з військовою інтервенцією росії проти України та провокуванням глибокої економічної кризи, яка позбавила значну кількість населення робочих місць.

У 2015 р. показник безробіття в Україні становив 9,1% (за даними Світового банку), що є навіть вище порівняно з кризовим 2009 р. (8,8%). Підводячи думку до логічного завершення, відношення зайнятого населення до пенсіонерів на рівні 1,44 за поточного рівня ЄСВ у 22% дає змогу сформуванню коефіцієнту заміщення на рівні близько 31,68%. Візуальна інтерпретація статистичної інформації, подана на рис. 3.3, дає можливість пересвідчитись в правильності суджень, щодо коефіцієнту заміщення, який у 2021 р. склав лише 21%. Дана цифра є значно меншою за прогнозовані 31,68% в силу значної неоднорідності структури пенсійних виплат. Негативно виглядає стале зниження відношення пенсійних виплат до заробітних плат з 44% у 2010 р. до 21% у 2021 р., а також тренд щодо значного випередження зростання заробітних плат над пенсійними виплатами.

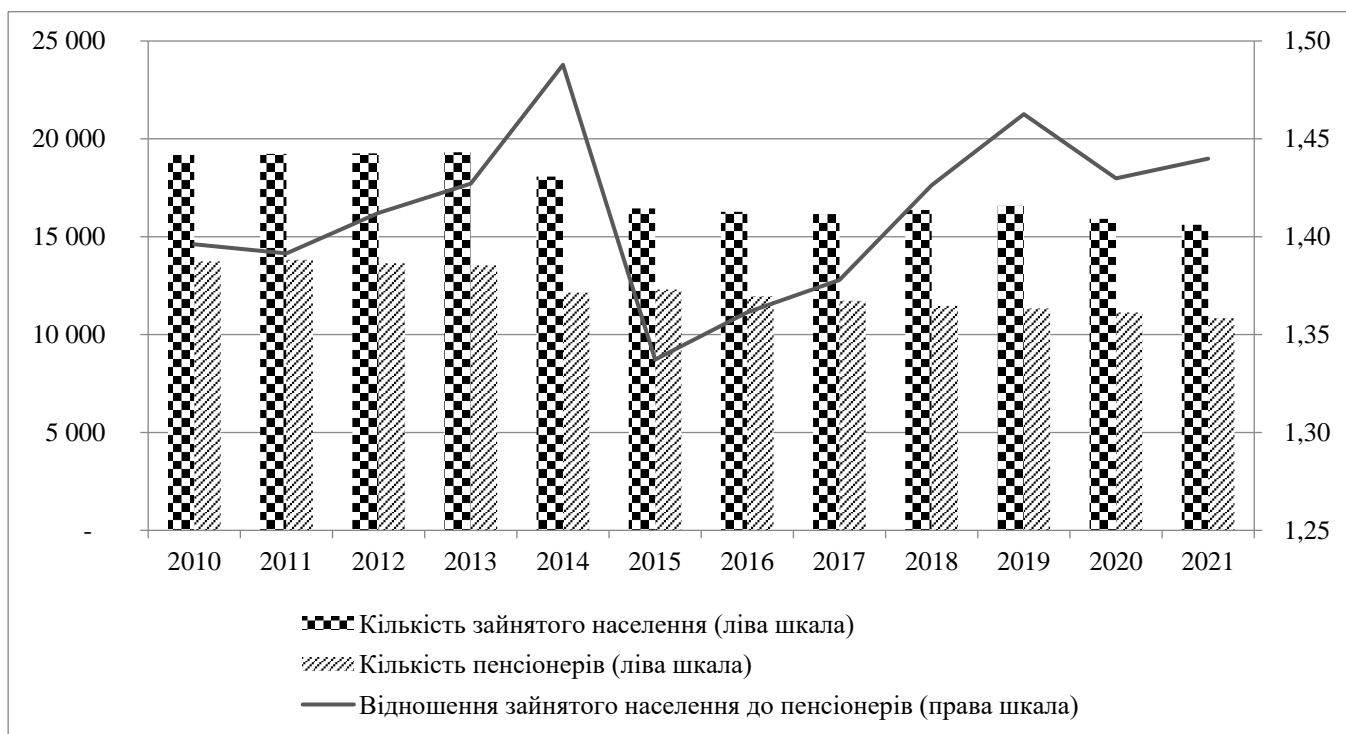


Рис. 3.2. Динаміка кількості зайнятого населення та пенсіонерів в Україні протягом 2010-2021 рр. та відношення даних показників, осіб

Джерело: побудовано автором за даними [139; 158].

Не дивлячись на цей факт, недостатня кількість зайнятого населення порівняно з пенсіонерами не дає змоги трансформувати даний тренд в аналогічне зростання розмірів пенсійних виплат, оскільки коефіцієнт заміщення на рівні 21% є надто низьким показником. Міжнародна організація праці у Європейському кодексі соціального забезпечення від 1964 р. рекомендує мінімальне значення вказаного коефіцієнту сумарно для всіх рівнів пенсійної системи не менше за 50% [144]. За даними Міністерства соціальної політики України, наша держава, ратифікувавши конвенцію з Міжнародною організацією праці, має забезпечувати коефіцієнт заміщення на рівні не нижче 40%. За прогнозами відомства, даний показник продовжить падіння до 18%-20% за поточних демографічних умов, а отже – зарплати будуть зростати значно вищими темпами, аніж проводитиметься підвищення пенсійних виплат [133].

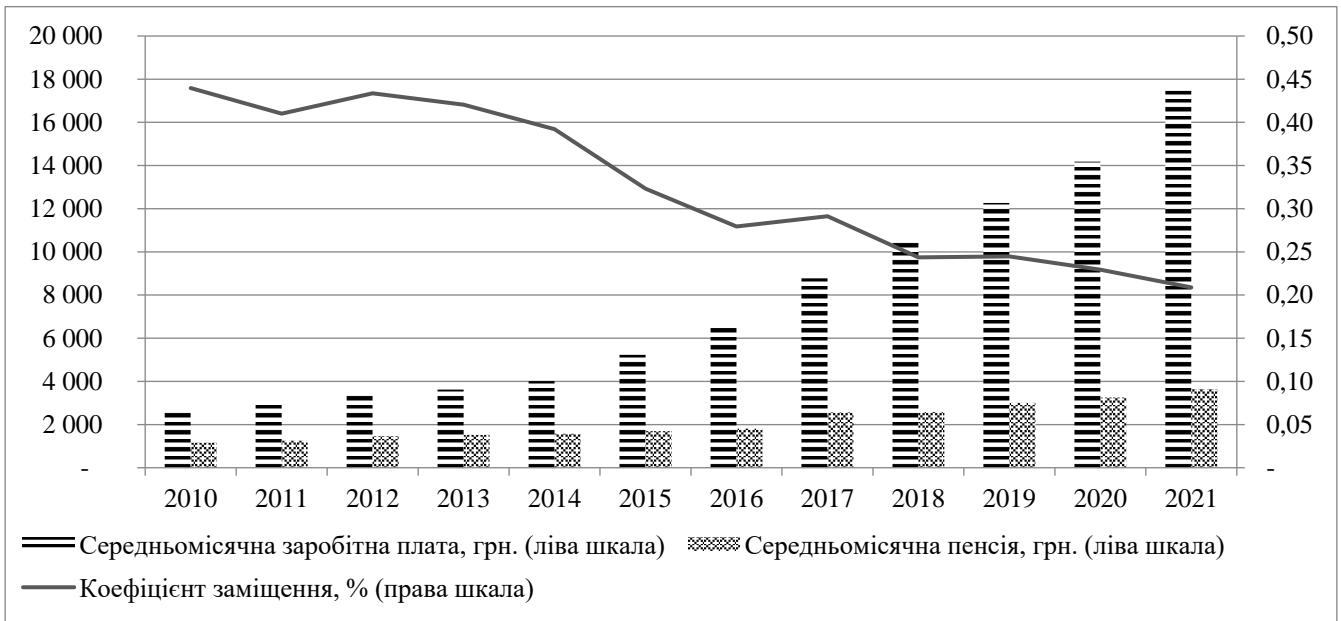


Рис. 3.3. Динаміка середньомісячних заробітних плат і пенсій в Україні (грн) та значення коефіцієнту заміщення (%) протягом 2010-2021 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [158; 188].

Як вже було зазначено, недостатня кількість зайнятого населення, порівняно з кількістю осіб пенсійного віку, не дає можливості солідарній системі забезпечувати гідний рівень життя осіб, котрі вийшли на пенсію. На рис. 3.4 відображено навантаження на економічну систему, спричинене вищеописаними диспропорціями в суспільстві, яке полягає у вилученні з обігу надмірної грошової маси задля покриття соціальних трансфертів. Протягом 2010-2020 рр. відношення видатків Пенсійного фонду України до ВВП хоча і знизилось з 17 до 12%, однак дотепер залишається на досить високому рівні.

Для порівняння, аналогічне навантаження на національну економіку мають і такі розвинені держави як: Італія (15,8%), Франція (13,8%), Австрія (13,2%) тощо. Мова йде про те, що з таким навантаженням як у розвинених країн, перший рівень пенсійної системи є приблизно вдвічі менш ефективним, аніж у зазначених країнах. Також значущим є той факт, що близько половини витрат Пенсійного фонду України фінансується за рахунок коштів державного бюджету, зокрема, у 2020 р. ПФУ профінансував 479,3 млрд грн. видатків, з яких 197,7 млрд грн. було забезпечено за рахунок дотацій з державного бюджету. Даний факт додає перестороги щодо надмірного навантаження пенсійної системи на економіку, адже загальні видатки

державного бюджету лише у 2,5 разу перевищують видатки Пенсійного фонду [133; 208].

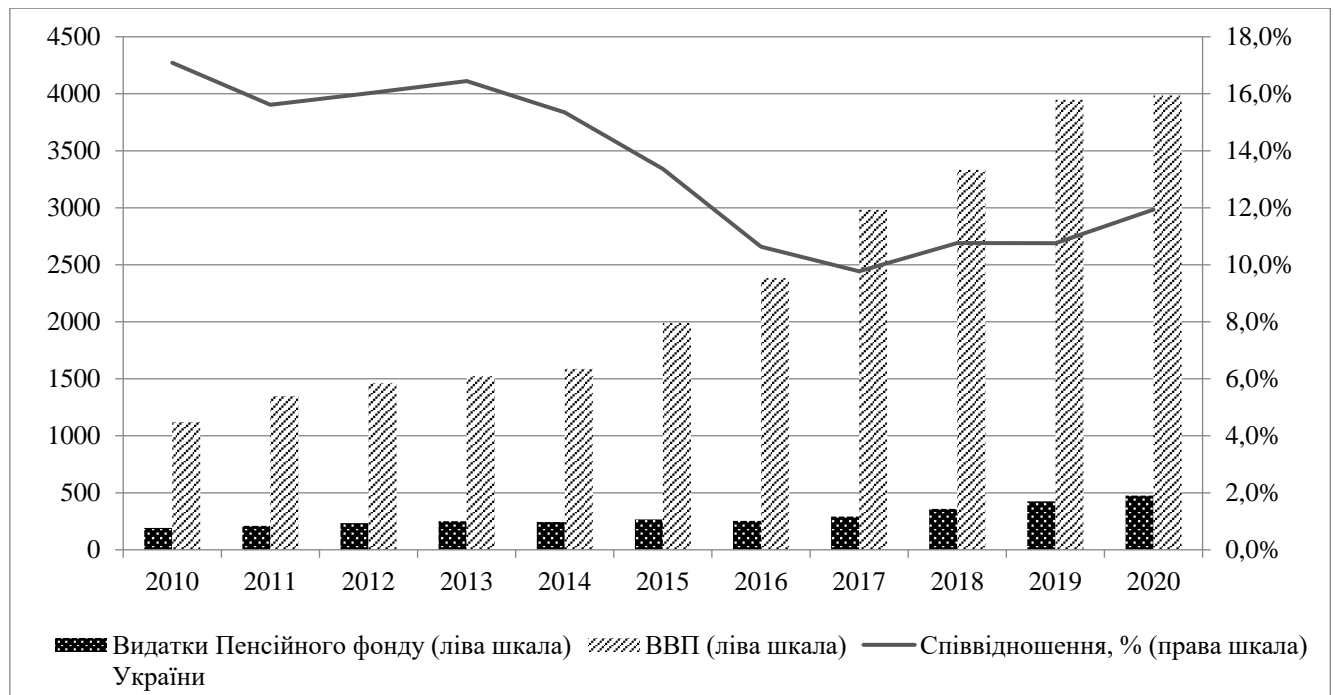


Рис. 3.4. Питома вага видатків Пенсійного фонду України у ВВП протягом 2010-2020 рр/, млрд грн.

Джерело: побудовано автором за даними [134].

Згідно з отриманою інформацією щодо особливостей та ефективності першого рівня пенсійної системи, можна зробити висновок про її низьку функціональну продуктивність та надмірну концентрацію ризиків, пов'язаних з системною неспроможністю найманих працівників утримувати населення пенсійного віку. Покращити ситуацію та додати відсоткових пунктів до коефіцієнту заміщення має накопичувальна пенсія, яка в Україні представлена другим (обов'язковим) та третім (добровільним) рівнями. І якщо третій (добровільний) рівень почав фактично функціонувати з 2005 р., хоча й не досягнув значущості в економічній системі, другий рівень так і залишився на сторінках нормативно-правових актів. Чергова спроба запуснути обов'язкову накопичувальну пенсійну систему в Україні була здійснена у грудні 2019 р. зі створенням законопроекту №2683. Даний законопроект всіляко доопрацьовувався і станом на початок листопада 2023 р. очікує розгляду Верховною Радою України. Суть документу зводиться до того, що на перехідному етапі (до 2025 р.) всі основні суб'єкти (зберігачі, пенсійний фонд, керуючі компанії, адміністратори

та ін.) будуть створені державою та не матимуть аналогів. Після перехідного періоду буде створений реєстр авторизованих суб'єктів, а відтак – усі учасники зможуть самостійно обрати собі пенсійний фонд. До таких суб'єктів планується встановити вимоги, що є вищими за аналогічні для суб'єктів добровільного пенсійного забезпечення. Для прикладу, вимога до мінімального розміру капіталу стосується саме регулятивного капіталу на дату подачі реєстраційних документів. Нині дана вимога стосується статутного капіталу, який може суттєво відрізнятись з регулятивним у випадку отримання авторизації підприємством, що має тривалу історію функціонування [173].

Внески до Фонду до 2025 р. включно здійснюватимуться роботодавцем та з державного бюджету України у розмірі: 1% від заробітної плати працівника у 2023р.; 1,5% від заробітної плати працівника у 2024 р.; 2% від заробітної плати працівника у 2025 р. Тобто, на початковому етапі впровадження другого рівня пенсійного забезпечення сам працівник вносити кошти не буде, а його частку фактично компенсує держава, стимулюючи функціонування даної системи у майбутньому.

У розрізі інструментів розміщення акумульованих коштів та механізмів розподілу пенсійних виплат другий рівень пенсійного забезпечення не має відмінностей з третім. При цьому існує визначений законодавством класифікатор фінансових інструментів та їх граничних пропорцій, які можуть включатись до інвестиційного портфеля пенсійного фонду. Сама стратегія обрання конкретних інструментів залежить від професіоналізму керуючої компанії: наприклад, є обмеження щодо того, що пенсійний фонд не може інвестувати в цінні папери, доходи за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України, більш як 50% загальної вартості пенсійних активів. Тобто з умовних 100 млн грн. активів 50 млн можуть бути інвестовані у ті ж самі облігації внутрішніх державних позик. Однак, який буде термін до погашення цих облігацій та відповідно ставка дохідності залежить від рішення саме компаній з управління активами (КУА) [173].

Оцінювати ефективність функціонування другого рівня пенсійного забезпечення наразі неможливо через його фактичну відсутність, а відтак – усі законопроекти, розроблені задля запуску цієї складової пенсійної системи, дотепер все ще залишаються нереалізованими. Швидше за все, у зв'язку з повномасштабним

вторгненням Росії в Україну, запустити другий рівень пенсійної системи з початку 2024 р. технічно не вийде. Сам же процес створення необхідної інфраструктури займає від трьох до шести місяців і при цьому залишається сподіватись на те, що після перемоги України у війні західні донори та партнери дотиснуть законодавчу владу та пенсійна система буде реалізована у своїй повноцінній формі. Зрештою за умов повноцінної роботи загальнообов'язкового пенсійного накопичення: по-перше, громадяни отримають другу, додаткову до солідарної, пенсію, що підвищить рівень коефіцієнту заміщення; по-друге, економіка отримає довгостроковий фінансовий ресурс для масштабування виробництва та розширення спектру послуг; по-третє, відбудеться популяризація офіційного працевлаштування; по-четверте, підвищиться фінансова грамотність населення, що віддзеркалиться в збільшенні добровільних накопичень [151].

На противагу позиції Міністерства соціальної політики висловились в Міжнародній організації праці в 2019 р., де зазначили, що не рекомендують Україні впроваджувати другий рівень пенсійної системи, оскільки будь-які надлишкові ресурси мають бути спрямовані до першого рівня пенсійної системи задля зменшення дефіциту та підвищення рівня виплат. У той самий час пріоритет має надаватись удосконаленню пенсійного законодавства, підвищенню якості механізмів акумулювання коштів та зменшенню частки «сірої» економіки [28].

Даний висновок багато в чому виходить з результатів дослідження Українського центру економічних і політичних досліджень імені Олександра Разумкова щодо порівняння відношення дефіциту Пенсійного фонду України до ВВП з іноземними аналогами. У нашій державі даний показник є вдвічі вищим порівняно з іншими країнами, однак не є критичним для дестабілізації економічної системи [208]. На нашу думку, впровадження в Україні обов'язкового накопичувального рівня пенсійної системи є необхідним як з точки зору практичної ефективності нагромадження фінансового ресурсу індивідами задля покриття своїх витрат при досягненні пенсійного віку, так і з врахуванням ефекту розвитку у громадян відчуття необхідності самим дбати про власне майбутнє і розраховувати, в тому числі, на свої збереження, а не лише на державні гарантії соціального захисту.

Вже при досягненні певного рівня свідомості щодо необхідності самостійного створення фінансового запасу на пенсію, індивіди вдаються до збільшення даних накопичень, зокрема, використовуючи добровільний рівень пенсійного забезпечення. Як вже було зазначено, третій (добровільний) рівень пенсійної системи в Україні почав фактично функціонувати з 2004 р. з набранням чинності Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення». Відповідно до даного Закону, третій рівень пенсійної системи організований завдяки діяльності недержавних пенсійних фондів, страхових компаній зі страхування життя та банків, котрі мають ліцензію на відкриття пенсійних депозитних рахунків. Пенсійні депозитні рахунки в Україні мають таку ж природу як і другий рівень пенсійної системи. Справа в тому, що хоча банки й називають деякі свої продукти «пенсійний депозит», його умови в основному стосуються можливості осіб пенсійного віку розміщувати пенсійні виплати від першого рівня під вищий відсоток, аніж розміщують інші групи населення. Нічого спільного з пенсійними накопиченнями дані рахунки не мають. Однією з таких причин є підвищені норми резервування під такі депозити, що значно зменшують маржинальність подібного роду операцій. ще однією причиною є те, що досить важко за умови фіксованої ставки за депозитами знайти довгостроковий об'єкт розміщення коштів також з фіксованою ставкою, що буде перевищувати вартість залучених коштів. Тут мова йде про процентний ризик, який бере на себе банк у випадку укладення такого довгострокового депозиту.

Що ж до недержавних пенсійних фондів та страхових компаній зі страхування життя, то тут справи виглядають значно краще. Зокрема, за даними інформаційного ресурсу Forisnsurer, в Україні налічується нині десять страхових компаній (СК), котрі пропонують програми страхування життя. Станом на кінець 2021 р. загальна вартість страхових резервів (загальна сума зобов'язань перед учасниками програм накопичувального страхування) становила 9,7 млрд грн., 73% який припадало на дві компанії – Метлайф (43%) та ТАС (30%). Ще 300 млн грн. резервів становлять виключно програми пенсійного страхування, де представлені лише чотири страхові компанії [140].

Національний банк України наводить дослідження Swiss Re Institute, який зазначає, що з-поміж 88 досліджуваних країн Україна посідає 82 місце за показником

щільності страхування (*англ. – Insurance Density ratio*), тобто розміру страхової премії на одну особу. Частка страхових премій зі страхування життя від загального обсягу складає лише 7,9% [149].

Глобальна проблема страхових компаній зі страхування життя в Україні полягає у неможливості відслідкувати об'єкти розміщення залучених від вкладників коштів. На сайтах компаній та регулятора доступні лише загальні фінансові звіти компанії, з яких неможливо зрозуміти саму структуру інвестиційних активів. Договір на страхування є індивідуальним та передбачає дотримання визначеної частоти та розміру внесків, а дохідність за таким контрактом також визначається у договорі та зазвичай є фіксованою на весь період дії договору, що може негативно відобразитись для вкладника на такому довгостроковому періоді.

Що ж до розвитку сегменту недержавних пенсійних фондів, то станом на кінець третього кварталу 2021 р. в Україні налічувалось 57 НПФ без урахування фонду НБУ. Загальні активи НПФ становили 2,12 млрд грн. на кінець вересня 2021р., а з урахуванням фонду НБУ – 3,79 млрд грн. Усі НПФ в Україні за видом поділяються на відкриті (де учасниками можуть бути будь-які фізичні особи незалежно від місця та характеру їх роботи), корпоративні (засновником є юридична особа-роботодавець або декілька юридичних осіб-роботодавців) та професійні (засновниками можуть бути організації роботодавців, їх об'єднання, об'єднання громадян, професійні спілки, їх об'єднання або фізичні особи, пов'язані за родом їх професійної діяльності (занять), визначеної у статуті фонду) [163].

Кожен НПФ користується послугами таких основних суб'єктів як: адміністратори пенсійних фондів – ведення обліку пенсійних активів учасників та організація пенсійних виплат; компанії з управління активами – реалізація інвестиційної політики НПФ; зберігачі (депозитарні установи) – підтвердження прав власності на цінні папери; аудиторів – нагляд за фінансовою звітністю. За кількістю НПФ станом на кінець вересня 2021 р. ситуація склалась наступним чином: відкриті – 47 шт.; корпоративні – 4 шт.; професійні – 6 шт. За активами в управлінні закономірну перевагу утримують відкриті НПФ та займають 77,2% даного ринку. Наголосимо на тому, що корпоративний НПФ Національного Банку України не входить в загальну статистику, оскільки є специфічним суб'єктом пенсійного

забезпечення. З даних, поданих на рис. 3.5, впливає той факт, що попри зменшення кількості НПФ у нашій державі, обсяг активів в управлінні зростає. Особливо стрімке зростання почалось в 2018 р. у зв'язку з динамічним поширенням державних цінних паперів серед широкого кола інвесторів та наданням з боку держави повної гарантії виплат та вищої дохідності, аніж за депозитними інструментами.

Щодо вікової структури учасників НПФ, то перевагу тут мають особи віком від 20 до 50 років (53,6%), а за гендером спостерігаємо незначну перевагу чоловіків (57,8%). Якщо проаналізувати кількість відкритих рахунків в НПФ, то абсолютну більшість складають рахунки фізичних осіб (97,6%), решта – рахунки юридичних осіб та ФОП. Однак, якщо розглянути саме вартість внесків, то тут перевага буде у юридичних осіб (57,5%), а найбільшу частку пенсійних внесків займають чоловіки віком від 20 до 50 років (45,8%). Робимо висновок про те, що основу недержавного пенсійного забезпечення в країні складає економічно активне населення.

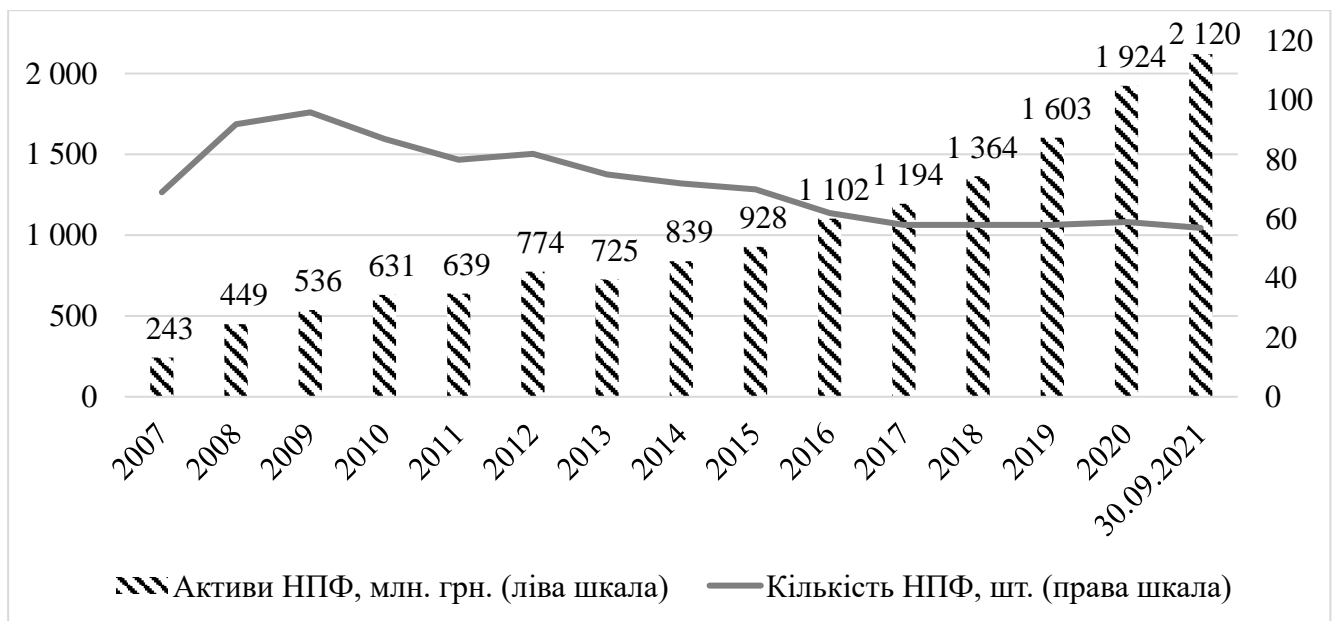


Рис. 3.5. Динаміка активів та кількості НПФ в Україні протягом 2007-2021 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [163].

Залучені кошти НПФ розміщуються у різні активи. Як впливає з даних рис. 3.6, на сьогодні чітко простежується перевага розміщень коштів у цінних паперах, з яких 67% усіх розміщень припадає на державні цінні папери. Зазначений факт та те, що на акції та корпоративні облігації припадає відповідно 2,3% та 15,15% вартості усіх

активів НПФ свідчить про нерозвиненість локального фондового ринку та значний брак якісних емітентів.

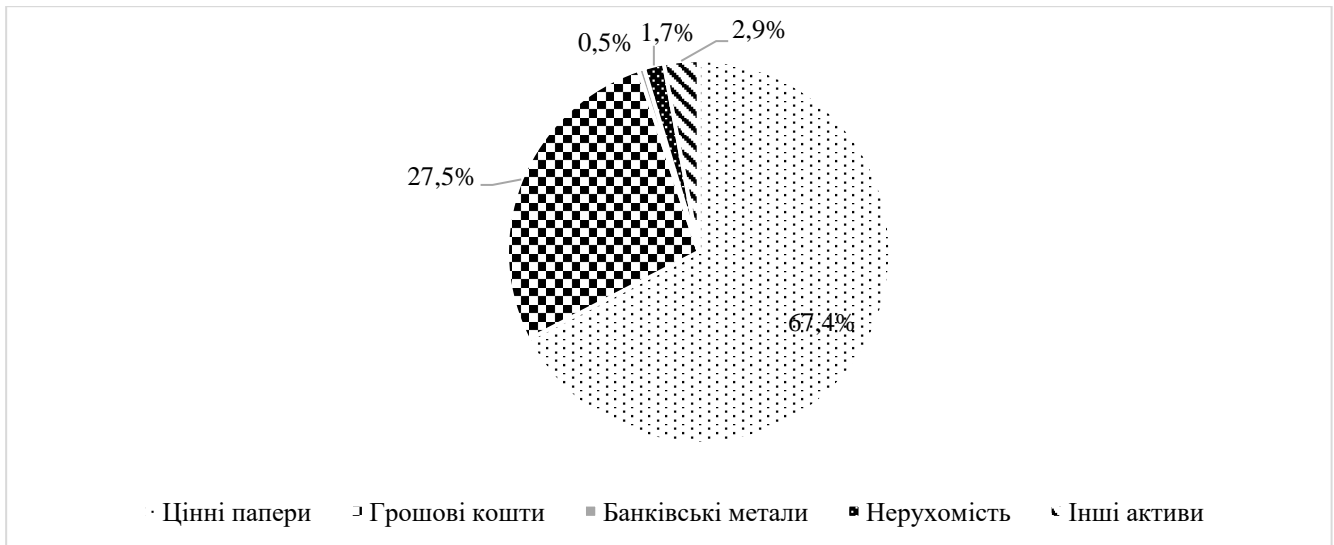


Рис. 3.6. Структура розміщення активів НПФ в Україні станом на 30.09.2021 р., %

Джерело: побудовано автором за даними [163].

Даний висновок впливає також з діючих обмежень НПФ інвестувати у корпоративні облігації з інвестиційним рейтингом та акції одного підприємства понад 10% вартості активів під управлінням. Взагалі, розподіл залучених коштів від учасників пенсійної системи третього рівня повністю залежить від інвестиційної декларації НПФ та професіоналізму керуючої компанії, що діє згідно даної декларації. Щодо грошових коштів, то слід зазначити, що тут йдеться саме про банківські депозити, який займає нині більше чверті в портфелі НПФ [163].

Якщо говорити про особливості організації роботи НПФ, то можна виділити наступні пункти:

- недержавне пенсійне забезпечення дозволяє (на розсуд учасника) починати отримувати пенсійні виплати на 10 років раніше досягнення пенсійного віку [135];
- у разі смерті учасника пенсійні активи переходять у спадок згідно чинного законодавства;
- при виникненні гострої необхідності у фінансових ресурсах (перелік випадків законодавчо визначений) учасник НПФ може отримати виплату пенсії достроково;
- пенсійні активи можна перевести до іншого НПФ;
- розмір пенсійних внесків та їх частота не є фіксованими;

- мінімальний строк отримання пенсійних виплат 10 років;
- НПФ – неприбуткова організація, яка не є платником податку з прибутку;
- 60% від отриманих пенсійних виплат НПФ оподатковуються ПДФО та військовим збором (18% та 1,5% відповідно станом на першу половину 2022 р.) [171];
- від оподаткування звільняються учасники старші 70 років, учасники-інваліди першої групи, спадкоємці учасника першого ступеня спорідненості;
- протягом здійснення пенсійних внесків учасники мають право на податкову знижку та повернення 18% з суми пенсійних внесків;
- можливість одноразової виплати пенсії НПФ, якщо сума не більша за 125580 грн станом на 1 грудня 2022 р.

Перераховані особливості НПФ надають можливість визначити переваги та недоліки здійснення на їх базі пенсійних накопичень. Що стосується переваг, то до них слід віднести: можливість учасників інвестувати кошти у корпоративні цінні папери, не сплачуючи при цьому податків та реінвестуючи отримані доходи у фінансові інструменти; можливість повертати ПДФО зі сплачених пенсійних внесків; коригування початку здійснення пенсійних виплат (в межах десяти років до та після настання офіційного пенсійного віку). Натомість з-поміж недоліків НПФ слід відзначити наступні:

- доволі незначна частина НПФ здатна виконувати свою основну функцію – покривати інфляцію доходами від інвестування. Так, з проаналізованих 17 НПФ під адмініструванням ТОВ «АЦПО» лише один НПФ (ВНПФ «ОТП Пенсія») зміг перекрити інфляцію з моменту свого створення. З 57 функціонуючих НПФ 4 займають 52,66% вартості чистих активів усіх НПФ станом на кінець вересня 2021р.;
- відсутність державних компенсацій у разі нездатності НПФ перекривати інфляцію інвестиційними доходами;
- ризик маніпуляції інвестиційним портфелем НПФ з боку управляючої компанії.
- низька ефективність НПФ з активами до 50 млн грн. через значні витрати на обслуговування діяльності [162].

З останніх зрушень в практиці НПФ стало відшкодування ФГВФО на користь ВНПФ «Перший національний відкритий пенсійний фонд» на суму 30,5 млн грн., що

знаходились на депозитних рахунках збанкрутілого Імексбанку. Справа в тому, що на кошти інвесторів (вкладників) у пенсійні програми не поширюються гарантовані виплати з Фонду гарантування вкладів фізичних осіб. Даний прецедент підвищує рівень надійності, адже зазвичай державні папери та депозити складають 80%-90% портфеля активів НПФ [141].

Отже, провівши детальний аналіз структури пенсійної системи України та дослідивши кожен окремий її елемент, нами було розвинуто аналітичні підходи до комплексного аналізу системи в цілому за показниками щодо виявлення диспропорцій в функціонуванні пенсійної системи України та оцінки їх впливу на майбутні періоди.

Узагальнюючи вищенаведене можна виокремити цілу низку системних диспропорцій в організації пенсійного забезпечення в Україні. З-поміж них найбільший вплив справляє посилення податкового навантаження на солідарну систему з боку підвищення частки осіб пенсійного віку, що відображається в неможливості пенсійної системи забезпечувати своїх бенефіціарів належним рівнем заміщення. До цієї критичної особливості додається концентрація національної пенсійної системи на першому (солідарному) рівні, що спричиняє її диспропорційний розвиток та неможливість виконувати усі покладені на неї функції. Така надмірна концентрація на першому рівні пенсійної системи впливає з фактичної відсутності другого рівня пенсійної системи в Україні, наявність якого й передбачена чинним законодавством.

Бездіяльність урядовців призвела до краху накопичувального рівня пенсійної системи України і все, на що спромоглася законодавча влада – надати можливість бізнесу самому запустити механізм пенсійних накопичень. Однак, якщо про недержавні пенсійні фонди ще можна скласти якусь картину системної значущості, то відсутність накопичувальних пенсійних банківських депозитів, яка передбачена законодавством, але не впроваджена в життя жодним банком, створює прогалини в сфері участі саме банків у пенсійній системі. Нарешті останньою характерною особливістю системи пенсійного забезпечення є вкрай непрозора діяльність страхових компаній зі страхування життя, що виявляється на практиці у неможливості учасника пенсійної схеми визначити, куди саме будуть спрямовані його накопичення.

Усі наведені вище диспропорції пенсійної системи підводять до висновку, що на даному етапі можна характеризувати пенсійну систему України як таку, що не готова до впливу подальших негативних демографічних змін. До того ж, ці зміни посиляться міграційними процесами, спричиненими виїздом близько шести мільйонів громадян України за кордон у зв'язку з повномасштабною військовою агресією Росії проти України. Також пенсійна система недоотримає надходжень від учасників через системне скорочення кількості робочих місць та заробітних плат. Другий рівень пенсійної системи не буде впроваджений на практиці протягом щонайменше двох-трьох років після завершення війни, а відтак – система добровільного пенсійного забезпечення втратить значні обсяги притоку вкладень з причин надання вкладниками переваги купівлі готівкової ліквідної вільноконвертованої валюти. Наразі більшість населення перебуває у шоковому стані та не має змоги продовжувати свої програми добровільного пенсійного накопичення. Багато суб'єктів третього рівня пенсійного забезпечення зіткнуться з дефолтами за корпоративними борговими паперами, реструктуризаціями єврооблігацій, падінням вартості акцій. Сам факт зниження вартості активів недержавних пенсійних фондів призведе до збитковості таких інституцій та, як наслідок, значного падіння об'єму надходжень від учасників.

3.2. Основні напрями розбудови національної пенсійної системи на європейських засадах

Розбудова в Україні високоефективної пенсійної системи за європейським зразком передбачає реалізацію комплексу заходів щодо вдосконалення її організаційно-економічних та інституційно-регуляторних форматів. Без вжиття комплексу заходів, існуюча система не зможе забезпечувати належний рівень задоволення базових потреб населення та створюватиме надмірний тиск на економіку, що призведе до зниження темпів економічного зростання, особливо під час післявоєнної відбудови країни. Станом на тепер, на етапі війни з російською федерацією, пенсійна система України підтримується цілою низкою міжнародних організацій, а саме: Місією Міжнародного Комітету Червоного Хреста в Україні та Товариством Червоного Хреста України, Міжнародною організацією з міграцій та ін.

(табл. 3.1). Доцільно зауважити, що подібного роду підтримка українських пенсіонерів пов'язана як з наслідками війни, так і тим, що сучасна система пенсійного забезпечення має величезну кількість структурних диспропорцій в силу того що за весь період державної незалежності України соціальна політика завжди відіграла другорядну, відносно економіки, фінансів та інновацій, роль.

Таблиця 3.1

**Програми з підтримки українських пенсіонерів
на час воєнного стану**

Назва організації	Категорія отримувачів	Сума	Строк
Місія Міжнародного Комітету Червоного Хреста в Україні та Товариство Червоного Хреста України (МЧКХ та ТЧХУ)	Непрацюючі особи, які досягли пенсійного віку, але не набули права на пенсійну виплату; отримувачі державної соціальної допомоги, які не мають права на пенсію, та особи з інвалідністю	2500 грн на отримувача	Місяць (із можливістю подальшого збільшення тривалості надання допомоги)
Міжнародна організація з міграції (МОМ)	Пенсіонери віком понад 65 років	2220 грн на кожного члена сім'ї	Щомісяця, протягом трьох місяців
RED ROSE CDS LIMITED	На пілотній стадії стосовно 40 000 осіб, а саме: внутрішньо переміщені особи пенсіонери та/або особи з інвалідністю	2220 грн на кожного члена сім'ї	Щомісяця протягом трьох місяців з потенційним продовженням
Відокремлений підрозділ Міжнародної Федерації Handicap в Україні психологічна підтримка та реабілітація	Особи похилого віку, старші 65 років із рівнем доходу нижче 300 грн; самотні люди похилого віку та сім'ї, що складаються з літніх людей (старше 60 років)	2200 грн на особу	Щомісяця протягом трьох місяців з потенційним продовженням

Джерело: побудовано автором за даними [206].

Даний факт знайшов своє матеріальне втілення у вигляді використання даної частини економічної екосистеми держави різними політичними силами у своїх вузьких інтересах. Цілком природно, що основним напрямом реалізації соціальної політики у той час була бездумна роздача пільг та регулярне підвищення соціальних виплат різним категоріям українських громадян напередодні різного рівня виборів, що призводило до розбалансування темпів зростання розміру пенсій з паралельно наростаючими інфляційними процесами. Зараз же, коли даються ознаки демографічні

виклики, забезпечення належного рівня життя населення стало наріжним каменем не лише соціальної політики, але й економічної безпеки нашої держави, що має дати старт фундаментальному та докорінному вдосконаленню вітчизняної пенсійної системи шляхом здійснення глибоких реформістських заходів.

Додаткової актуальності даному питанню надає російсько-українська війна, котра мультиплікувала і без того надзвичайно болючі соціальні процеси у нашій державі, пов'язані зі значним погіршенням демографічної ситуації з причин величезних людських втрат, виїзду українців за кордон, від'їзду найактивнішої й найосвіченішої частини українського населення, стрімкого збільшення кількості українців з інвалідністю тощо. У результаті – у 2022 р. вітчизняна економічна активність зменшилась на 30%, вартісний обсяг страхових внесків у солідарну пенсійну систему – на 25%, коефіцієнт заміщення – упав до 30%, а середній розмір пенсії (4623 грн.) не здатен покрити базових споживчих потреб українців та є найнижчим у Європі [131]. Окрім того, наша держава, на превеликий жаль, у минулому році увійшла до групи топ-15 держав світу з найдинамічнішими темпами зменшення кількості населення, а отже – за умов відсутності глибокого реформування національної пенсійної системи вже у найближчі десятиліття усі ми станемо свідками значного браку її фінансування за рахунок страхових внесків.

Таким чином, реформування в Україні національної пенсійної системи вимагає від нашої держави реалізації цілої системи нормативно-правових, фінансових та організаційно-економічних механізмів, здатних у сукупності забезпечити переведення усіх її структурних підсистем на європейські засади функціонування. Що стосується нормативно-правових заходів, то з-поміж їх пріоритетів слід відзначити насамперед внесення змін в законодавчу базу, що створить унормовуюче підґрунтя для впровадження структурних реформ пенсійної системи. Без внесення конкретних змін в законодавчу базу функціонування усіх учасників ринку соціального забезпечення неможливо створити потужних заохочувальних механізмів до відповідального ставлення як роботодавців, так і працівників до своїх же майбутніх соціальних виплат. Саме зміни в законодавстві дозволять зробити «правила гри» в соціальній сфері такими, які будуть стимулювати основних інституційних виконавців до розширення своїх можливостей задля підвищення

продуктивності своєї діяльності та отримання додаткових економічних вигод. Наведемо чіткий перелік заходів, що допоможуть здійснити трансформаційний перехід української системи соціального забезпечення від неефективної радянщини до європеїзованої моделі.

По-перше, необхідно підвищити пенсійний вік для чоловіків та жінок до 65 років. З кожним роком в Україні буде спостерігатись ситуація збільшення кількості осіб пенсійного віку по відношенню до зайнятого населення, що поступово буде поглиблювати кризові явища в економічному житті держави. Очевидним шляхом відтермінування даного процесу є зменшення осіб пенсійного віку шляхом підвищення порогового віку виходу на пенсію. Тим самим ми досягнемо того, що відношення працюючих осіб до пенсіонерів становитиме близько 2,1 в порівнянні з поточними 1,44. Хоча, варто наголосити, що єдине це рішення не призведе до зростання коефіцієнту заміщення хоча б понад 30%, не говорячи вже про рекомендовані 40%, однак, сумарно з іншими змінами підвищення пенсійного віку суттєво знизить тиск на економіку з боку незайнятого населення.

Наші судження щодо підняття пенсійного віку підкріплюються також позицією міжнародних організацій, зокрема, на користь підвищення віку виходу на пенсію говорять, в тому числі, постійні вимоги МВФ. Виконання рекомендацій цієї організації в даному сегменті соціальної політики є запорукою продовження співпраці з Україною в частині макрофінансової підтримки. Зауважимо також, що, на превеликий жаль, відмовитись від солідарної системи наша багатомільйонна країна поки що не може в силу відсутності розвиненої фінансової системи з належною кількістю інструментів розміщення пенсійних активів, тому слід докласти зусиль до впровадження на практиці рекомендацій щодо покращення даного рівня пенсійної системи. На противагу нашим висновкам, серед контраргументів до підвищення пенсійного віку зазвичай наводять те, що люди не будуть доживати до пенсії та літні люди створюватимуть надмірний попит на робочі місця. Дані аргументи є занадто стереотипізованими та не несуть об'єктивного навантаження. Згідно зі статистикою, сучасний рівень смертності в Україні дозволяє 83% жінок та 60% чоловіків дожити до 65 років. А ті, хто доживуть до цього віку проживуть на пенсії ще 13-17 років. Відповідно, середня тривалість життя у жінок становитиме 82 роки, а у чоловіків – 78

років. Враховуючи, що зараз все більше людей отримують вищу освіту, трудове життя у більшості починається після 20-23 років, а відтак – до 65 років є можливість отримати трудовий стаж до 40 років та зберегти пропорцію між дитячим, пенсійним та трудовими періодами. Тобто, підвищення пенсійного віку в Україні на 5 років створює широке поле для подальшого пошуку шляхів нарощування пенсійних надходжень українців завдяки значному послабленню пенсійного тиску на економіку.

По-друге, важливим напрямком нормативно-правового регулювання є питання оптимізації диверсифікації джерел розміщення коштів, що впливає з наявної проблематики пошуку якісних активів для формування портфеля недержавних пенсійних фондів. Суть в тому, щоб на основі існуючого законодавства внести зміни у чинні на сьогодні вимоги щодо структури активів недержавних пенсійних фондів (НПФ). Це дасть змогу не лише суттєво збільшити надійність розміщень пенсійних коштів, а й підвищити привабливість НПФ через можливість опосередкованого інвестування в не доступні для пересічних індивідуальних інвесторів інструменти (акції зарубіжних компаній, фонди нерухомості, єврооблігації тощо).

Подібного роду диверсифікація об'єктів інвестування може бути реалізована за рахунок внесення змін у чинну нормативну базу. Виходячи з цього, вважаємо вкрай необхідним внести зміни в Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» в частині надання можливості придбавати або додатково інвестувати в такі інструменти як: акції українських емітентів, що не допущені до торгів на регульованому фондовому ринку; цінні папери іноземних емітентів; об'єкти нерухомості. Йдеться про те, що поточна редакція закону демонструє невідповідність сучасним викликам, що стоять перед добровільною пенсійною системою. Всі погодяться, що основою здійснення управління активами пенсійних фондів є безпека інвестицій, тобто пенсійні активи мають бути максимально убезпечені від кредитного ризику (ймовірності втрати вартості інвестиції через неплатоспроможність позичальника). Надаючи можливості КУА інвестувати до 10% активів в акції українських емітентів, не допущених до торгів на регульованому фондовому ринку, не повинно бути жодних підозр щодо прозорості діяльності таких емітентів та керуючих компаній.

У даному контексті постає закономірне питання щодо доцільності інвестування у неліквідні цінні папери, коли сам емітент не зацікавлений у ринковому обігу даних паперів на організованому ринку. За таких умов кошти можуть бути використані для реалізації даних паперів пов'язаними особами за завищеною ціною, адже біржовий курс таких цінних паперів найімовірніше буде або відсутнім, або сформованим задовго до моменту проведення угоди, а отже – не відповідним поточній оціночній вартості цінних паперів. Логічним рішенням, в даному випадку, є рекомендація щодо внесення змін до закону з закріпленням повної заборони для недержавних пенсійних фондів купувати цінні папери українських емітентів поза організованим ринком.

Наступним моментом, на якому хотілося б сконцентрувати увагу, є значний брак локальних фінансових інструментів та поступово зростаючі надходження коштів до НПФ. Йдеться насамперед про виникнення вагомих проблем у керуючих активами щодо якісного розміщення залучених в учасників пенсійних фондів коштів. Виходячи з даних фактів, слід розширювати доступ до якісних інструментів заощадження пенсійних ресурсів. Саме цінні папери іноземних емітентів, що обертаються в Україні, є найбільш надійним об'єктом інвестування, порівняно з тими ж самими акціями локальних емітентів, котрі не обертаються на організованих ринках. І основна причина цього криється у тому, що для допуску до торгів в Україні цінні папери мають вже обертатись на провідних світових фондових біржах на кшталт NASDAQ, NYSE, Hong Kong Exchanges and Clearing, London Stock Exchange, Japan Exchange Group, Inc., фондових бірж ЄС тощо. Вимоги до лістингу на даних біржах є значно вищими порівняно з українськими торговельними майданчиками, а відтак – нелогічним та надмірно обмежуючим виглядає факт надання можливості недержавним пенсійним фондам інвестувати в акції українських підприємств до 40% активів, а в акції іноземних компаній лише 20%.

Зазначена вище обставина виглядає ще більш нераціонально, з огляду на відсутність в Україні первинних розміщень акцій з метою залучення капіталу. Так, усі чинні угоди з акціями – це виключно вторинний ринок, який прямо не впливає на посилення економічного зростання в країні. Зовсім інша ситуація складається з первинним розміщенням корпоративних облігаційних інструментів, яких в Україні останніми роками значно побільшало, тож саме це стало інструментом залучення в

реальний сектор економіки коштів тих же самих недержавних пенсійних фондів. З точки зору раціональності та конкурентоздатності такого фінансового продукту, як накопичувальна пенсія, слід було б урівняти ліміти за граничними частками в портфелях НПФ локальних та іноземних акцій на рівні 40% від загальних активів таких фондів [176; 177].

Особливої уваги, у контексті надійності інструментів інвестування, заслуговує і такий актив, як нерухомість. Згідно чинного законодавства, інвестувати в нерухомість на пряму можна до 10% активів пенсійного фонду, що, на наш погляд, породжує схожі ризики, що й і у випадку з інвестиціями у позабіржові акції. І хоча у кожному конкретному випадку угода купівлі-продажу нерухомості проводиться за участі незалежного оцінювача, однак, у вітчизняній нормативній базі не передбачена участь міжнародного оцінювача, а, отже – виникають значні ризики змови керуючих, оцінювачів та продавців нерухомості. У такому разі знову звертаємось до твердження, що портфель активів НПФ має бути законодавчо обмежений виключно активами організованого ринку.

Інакше кажучи, на сьогодні є більш надійні інструменти розміщення коштів у такий актив як нерухомість порівняно з прямою купівлею базового активу на баланс НПФ. Знову ж таки, обираючи недержавні пенсійні фонди для розміщення пенсійних заощаджень слід звертати увагу саме на структуру активів НПФ, їх ліквідність та надійність. Так, позабіржові інструменти відштовхують від себе навіть тим, що продати їх у випадку необхідності оплати пенсійних виплат буває просто неможливо. Тому пропонується заборонити пенсійним фондам інвестувати на пряму у нерухомість, а натомість розширити їх можливості щодо використання біржових інструментів [159].

Наступним напрямом системної трансформації національної пенсійної системи нашої держави має стати перегляд основних засад Кодексу законів про працю України в частині посилення відповідальності за несплату податків та зборів на загальнообов'язкове державне соціальне страхування. Природним для бізнесу є уникнення надмірного оподаткування, що проявляється у використанні суб'єктами бізнес-середовища законодавчих та регулятивних шпарин для оптимізації власних грошових потоків. Інша справа, коли бізнес замість уникнення оподаткування

вдається до ухилення, що передбачає умисне невиконання норм закону і наносить пряму шкоду усім учасникам ринкового середовища, створюючи для порушника додаткові переваги перед добросовісними конкурентами. Щоб цьому запобігти держава встановлює санкційні заходи для таких порушників, проте такі заходи іноді не є достатньо дієвими в тому розумінні, що вони не несуть відчутної матеріальної втрати для порушника закону. Справа в тому, що наразі штраф за несплату податків та зборів на загальнообов'язкове державне соціальне страхування сягає десятикратного розміру мінімальної заробітної плати, встановленої законом на момент виявлення порушення, за кожного працівника, стосовно якого скоєно порушення.

Своєю чергою, до юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців, які використовують найману працю та є платниками єдиного податку першої – третьої груп, застосовується попередження, а повторне порушення карається штрафом у розмірі 30 мінімальних заробітних плат. У зв'язку з цим пропонуємо підняти розмір мінімального штрафу до 50 мінімальних заробітних плат, що еквівалентно річній середній заробітній платі, яка розрахована дослідниками експертно-кадрового порталу ggc.ua за даними травня 2022 р. За результатами дослідження середня заробітна плата по місту Києву у травні становила 29,2 тис грн., а мінімальна заробітна плата встановлена на рівні 6,5 тис грн. на той же період. Справа в тому, що діючий штраф у розмірі двох середніх заробітних плат створює можливість не сплачувати податки із заробітної плати і в рік незаконно «економити» до 60 тис грн. на одному працівнику із середньою заробітною платою. Місто Київ наводиться для порівняння як найбільший у нашій державі мегаполіс, на території якого розміщується велика кількість підприємств.

Повторне порушення має каратися штрафом у розмірі 150 мінімальних заробітних плат, а відтак – ефектом від такого кроку стане економічна недоцільність виплат заробітних плат «у конвертах», що, як наслідок, направить досі «сірі» кошти в соціальну сферу. До того ж, буде суттєво підвищена культура відносин між працівником та роботодавцем, а отже й створено додаткові тригери захисту працівників. Для поглиблення змін пропонується запровадити еквівалентну відповідальність для працівника та роботодавця у тому ж Кодексі законів про працю.

Окрім того, зауважимо, що боротьба з тіншовими доходами дозволить отримувати єдиний соціальний внесок від непідзвітної на сьогодні частини доходів працівників недобросовісних компаній. За даними Міністерства економіки, рівень тінзації економіки у вересні 2021 р. становив 31%, а повна детінізація економіки в сукупності з підняттям пенсійного віку до 65 років може суттєво підвищити значення коефіцієнту заміщення пенсійних виплат до 35% [158; 200].

Ще одним важливим нормативно-правовим заходом є впровадження нових норм в декларуванні доходів населення, яке буде відігравати стримуючу функцію для роботодавців та стимулюючу для працівників. Тобто, роботодавці будуть змушені платити лише заробітні плати з утриманням всіх податків та зборів, а працівники наполягатимуть виключно на легальних доходах. Для реалізації даного заходу треба ініціювати внесення у Податковий кодекс України норми щодо щорічного обов'язкового декларування значних придбань всіма громадянами. Під значним придбанням мається на увазі благо, біржова або оціночна вартість (незалежна оцінка) якого перевищує перевищує поріг обов'язкового фінансового моніторингу відповідно до Закону України «Про запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» (400 тис грн. станом на вересень 2022 р.).

Слід передбачити також фінансові санкції у вигляді штрафу у розмірі 50 мінімальних заробітних плат за недостовірне розкриття інформації у декларації та передбачити процедуру сплати всіх податків в повному обсязі з майна, яке придбане на незадекларовані доходи. Зазначимо, що наразі в Україні є можливість задекларувати майно та доходи, з яких не були сплачені податки, при цьому сплативши від 2,5% до 5% податку. Така «акція» не призвела до значних проявів суспільної свідомості серед населення, що має з невідомим походженням, адже носила добровільний характер. Як би парадоксально це не звучало, проте добровільна сплата навіть 1% податків задля «відбілення» доходів не є тією умовою, за якої населення готове піти на декларування. Дієвим способом вивести незадекларовані доходи населення – це саме декларування значних придбань. Тим більше, що відстежувати такі придбання можна легко через реєстри прав власності, базу даних МВС, звіти фінансових компаній тощо. Подібного роду заходи дадуть змогу через

механізм подання декларацій стимулювати працівників отримувати якомога більше доходів саме офіційно зі сплатою при цьому усіх внесків, податків та зборів. Адже, придбані блага на незадекларовані кошти стануть причиною їх подальшого обкладення податками. Коли ж перед працівником постане питання отримувати на 20-30% більше, але не легально, він багато разів подумає, чи відважитись на такий крок і не мати можливості в майбутньому здійснити купівлю автомобіля, цінних паперів, нерухомості тощо.

Наступним кроком до підвищення ефективності пенсійної системи України має стати лібералізація податкового законодавства для бенефіціарів накопичувального рівня пенсійного забезпечення. Саме відміна податкових утримань з доходів від вкладень у пенсійні та страхові фонди стимулюватиме популяризацію добровільного пенсійного забезпечення. Для імплементації цієї ідеї потрібно запровадити зміни у Податковий кодекс України в частині нарахування (виплати) та оподаткування окремих видів доходів. Справа в тому, що при одноразовій виплаті пенсійних доходів одержувач сплачує з отриманої суми 18% ПДФО та 1,5% військового збору. У випадку ж отримання регулярних виплат оподатковуються лише 60% від суми виплати. Однак, даний факт вважаємо стримуючим і таким, що наразі нівелює інвестиції у ті ж самі валютні цінні папери.

Простим доказом недоцільності нарахування податків на пенсійні доходи добровільної частини пенсійної системи виступає обсяг даних нарахувань. Нами було доведено, що добровільна пенсія не займає і 5% загальних пенсійних виплат. Тобто вплив на бюджет від цих нарахувань є мізерним порівняно з тим, який поштовх для розвитку накопичувальної пенсійної системи може дати зняття оподаткування. Адже, багатьох інвесторів, скажімо, хто хоче купити корпоративні облігації стримує той факт, що за цими паперами слід буде сплачувати ПДФО 18% та військовий збір 1,5%, а за державні папери – виводяться з-під оподаткування. До того ж за умови інвестицій в ОВДП інвестор може не заповнювати щорічну декларацію про майновий стан, чого не скажеш про вкладників у корпоративні цінні папери. А за умови відсутності оподаткування доходу від недержавних пенсійних фондів інвестори зможуть опосередковано фінансувати на довгостроковій основі приватний сектор, знаючи, що при виході на пенсію не матимуть додаткових податкових зобов'язань. Подібного

роду стимули є власне основою розбудови накопичувальної пенсійної системи, коли окрім гарантій диверсифікації портфеля НПФ, учасник фонду зможе в майбутньому отримати усю вигоду від своїх вкладень. Економіка ж натомість отримає ресурс, який досі зберігався «під подушкою» та не бере участь в економічній розбудові країни.

Особливу роль у реформуванні пенсійної системи України здатні відіграти *організаційно-економічні заходи*, суть яких полягає у створенні та реалізації якісно нової доктрини вітчизняного пенсійного забезпечення. Подібного роду заходи мають виключно прикладний характер та дають змогу реалізувати на системному рівні структурні зміни, здатні перевести пенсійну систему нашої держави на накопичувальні механізми. До таких організаційно-економічних заходів ми відносимо:

- розподіл платежів за першим рівнем пенсійної системи на три частини: базовий дохід, страхова частина, захист від бідності;
- впровадження у життя другого рівня пенсійного забезпечення;
- імплементація середньо- та довгострокових індивідуальних накопичувальних рахунків;
- надання можливості ведення обліку за фінансовими інструментами у валюті номіналу такого інструменту задля уникнення оподаткування курсових різниць для учасників недержавних пенсійних фондів;
- розширення можливостей операцій з цінними паперами за іноземну валюту на організованих ринках.

Розберемо більш детально кожен описаний вище захід і розпочнемо з пункту, який покликаний вдосконалити перший рівень пенсійної системи України. На противагу існуючій на сьогодні однокомпонентній моделі перерозподілу у солідарній системі пропонується групування першого рівня пенсійної системи України у три елементи: по-перше, базовий дохід – однакова для всіх пенсіонерів виплата з державного бюджету (звична практика для країн ЄС); по-друге, страхова частина – фінансовані виплати з надходжень від ЄСВ; по-третє, захист від бідності – покриття різниці між мінімальним прожитковим мінімумом та сумою перших двох елементів з державного бюджету (якщо така різниця є) [161].

Якщо ж заглибитись у даний елемент реформи пенсійної системи, то слід наголосити на тому, що базовий дохід є гарантованою сумою, яку отримає пенсіонер,

страхова частина – відбиває солідарний розподіл між пенсіонерами надходжень від отриманого ЄСВ за період, а захист від бідності – репрезентує свого роду гарантію держави щодо відповідності пенсійних виплат прожитковому мінімуму. Більше того, слід піти далі та кваліфікувати прожитковий мінімум для пенсіонера як окреме поняття та опиратись при застосуванні захисту від бідності саме на цю категорію. Прожитковий мінімум для пенсіонера має бути визначений та поданий до Верховної Ради після розгляду в Комітеті ВРУ з питань соціальної політики та захисту прав ветеранів. Даний мінімум має виходити з формули: прожитковий мінімум плюс 50%, яка дасть змогу зменшити невідповідність поточного розрахунку прожиткового мінімуму реальному споживанню населення. Загалом, вказані зміни в структурі першого рівня пенсійної системи України вважаємо ефективними, оскільки зазначена структуризація дасть змогу більш раціонально розподіляти бюджетні кошти та планувати видаткову частину державного бюджету. Своєю чергою, особам пенсійного віку це надасть конкретні гарантії щодо отримання пенсійних виплат [201].

Однак, не можна концентрувати реформу національної пенсійної системи виключно на солідарній пенсії, а слід надати даному питанню комплексності та розглянути можливі вдосконалення накопичувального рівня. Тож, наступним організаційно-економічним заходом має стати впровадження в життя другого рівня пенсійної системи. Хоча в українському суспільстві та науковому середовищі існує багато суперечок щодо його впровадження, однак, розбудова у нашій державі диверсифікованої пенсійної системи та зменшення відповідальності працюючих осіб за осіб пенсійного віку об'єктивно вимагає впровадження на практиці законодавчо закріпленого другого накопичувального рівня пенсійної системи. Зрозуміло, що на перших етапах до 90% коштів будуть розміщені у державних цінних паперах та на депозитах комерційних банків з інвестиційним кредитним рейтингом, як того вимагає Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» [132]. При цьому кошти, що будуть накопичуватись на персоналізованих рахунках, відразу надходять у приватний та державний фінансові сектори, генеруючи щомісяця до 70 млн дол. США протягом першого року функціонування обов'язкової накопичувальної пенсії, згідно

з поточними параметрами запуску даного рівня пенсійної системи. На третій рік щомісячні надходження становитимуть щонайменше 140 млн дол. США [158].

На цьому фоні не треба забувати про те, що загальна логіка функціонування пенсійної системи полягає у тому, що її солідарний компонент виконує функцію простого перерозподілу коштів між зайнятим на сьогодні населенням та пенсіонерами, тоді як накопичувальний – формує довгостроковий фінансовий ресурс. Останній для учасників програми приносить щорічний процентний дохід, а для позичальників – можливість здійснення стратегічних довгострокових інвестицій. Отже – кожна особа буде відраховувати кошти на власний пенсійний рахунок та при досягненні пенсійного віку отримуватиме виплати з цього рахунку. Відповідно, можна говорити про доцільність доведення в Україні пенсійної реформи до кінця з впровадженням обов'язкової накопичувальної пенсії.

Допомогти переходу індивідуальних інвесторів від простого сподівання на державну пенсію до усвідомленого накопичення мають спеціальні інвестиційні рахунки, які є важливим аспектом організаційно-економічного характеру, здатним докорінно змінити відношення населення до інвестування. З цієї точки зору дійсно революційним виглядає крок до впровадження середньо- та довгострокових індивідуальних накопичувальних рахунків. За своєю природою подібного роду інвестиційні рахунки є рахунками спеціального призначення, які відкриваються професійними учасниками фондового ринку (брокерами та депозитарними установами) для обліку активів фізичних осіб. Перевагою таких рахунків є відсутність зобов'язань зі сплати податків упродовж періоду користування рахунком та за отриманими доходами під час закриття даного рахунку. Фактично, участь у даному виді інвестицій дає фізичним особам змогу накопичувати кошти протягом довгострокового проміжку часу без необхідності сплати податків та з широкими можливостями капіталізації доходу. І найголовніше – навіть за умови дострокового зняття частини внесків, з інвестицій в інструменти, номіновані в іноземній валюті, не передбачається нарахування податків на курсову різницю. Даний крок дасть змогу здійснювати широкий спектр інвестицій, які досі були нераціональними з причин надмірного податкового тиску порівняно з державними цінними паперами [136].

Ще однією сприятливою умовою для вкладників спеціальних рахунків є можливість переведення активів зі свого рахунку в одного брокера до нового рахунку в іншого брокера за умови закриття першого рахунку без необхідності продавати зазначені цінності. Загалом же, внески можуть бути розміщені у будь-які інструменти, доступні для фізичних осіб на українських фондових біржах, на розсуд самих учасників, або ж управління інвестиціями можна передати акредитованому професійному учаснику фондового ринку України. До переліку таких інструментів ми відносимо, зокрема: акції та облігації українських емітентів; депозитні сертифікати українських банків; акції та облігації іноземних емітентів; ф'ючерси, опціони.

Що ж стосується обмежень подібного роду спеціальних рахунків, то до них слід віднести такі: можливість мати відкритий лише один середньостроковий та довгостроковий рахунки; обмеження максимальної суми внесків до середньострокового рахунку протягом одного календарного року лише 300 мінімальних заробітних плат; заборона виводити цінні папери зі спеціального рахунку на звичайні рахунки у цінних паперах; здійснення інвестиційних капіталовкладень лише на організованому фондовому ринку України (українських фондових біржах); внесення коштів на рахунок можна лише у вигляді валютних цінностей (гривні або вільноконвертованих валютах). Якщо ж узагальнити роль даної концепції спеціальних рахунків, то її можна кваліфікувати в якості відсутньої ланки між довгостроковими пенсійними накопиченнями та індивідуальною інвестиційною діяльністю, зорієнтованою на довгострокове накопичення коштів. Дана ініціатива дасть змогу залучити широкий спектр інвесторів-фізичних осіб до інвестицій не лише у державні цінні папери, але й в інструменти приватного сектору економіки на довгострокову перспективу [136].

Ще одним організаційно-економічним заходом, який заслуговує на нашу неабияку увагу – це надання можливості ведення обліку за фінансовими інструментами у валюті номіналу такого інструменту задля уникнення оподаткування курсових різниць для учасників недержавних пенсійних фондів. Як і у випадку із запропонованою у концепції середньо- та довгострокових індивідуальних накопичувальних рахунків ідеєю обліку паперів (зокрема облігацій) у валюті

номіналу, слід ввести аналогічну систему і для НПФ. При цьому слід також передбачити опцію ведення обліку і у національній валюті (гривні) за бажанням компанії з управління активами. Обґрунтування даної опції просте – якщо у портфелі компанії є цінні папери, номіновані у вільноконвертованих валютах (євро, доларі, фунті стерлінгів тощо), то швидше за все доцільним є їх облік саме у валюті номіналу для відображення логіки хеджування валютних ризиків.

Цю ж саму лінію щодо можливості обліку паперів, номінованих в іноземних валютах (подібно гривні) слід передбачити і в контексті валюти розрахунків на біржі. Так, далеко не поодинокими є випадки, коли недержавні пенсійні фонди, управляючи своєю валютною позицією, переходять з одного інструменту в інший. Типовий приклад – це отримання погашення за ОВДП в валюті та купівля акцій американських компаній. Однак, оскільки купити можна лише за гривню, то недержавні пенсійні фонди зобов'язані спочатку продати іноземну валюту, а вже потім – проводити подібного роду угоди. Відтак – виникаючий при цьому збиток від курсового спреда (різниці між ціною купівлі та продажу валюти) лягає повністю на НПФ та впливає на фінансовий результат від такої операції. Так, до війни з Росією розмір збитку від конвертацій валют становив 0,1-0,2 грн. на кожному дол. США. Таким чином, розумним виходом з даної ситуації є надання дозволу проводити операції з паперами, номінованими в іноземній валюті, в валюті номіналу на організованих ринках.

Нарешті, характеризуючи *фінансові механізми реформування пенсійної системи України*, слід насамперед відзначити їх роль, яка полягає у видозміні параметрів існуючих факторів інтенсивним шляхом, тобто на основі докорінної зміни поточних умов фінансування пенсійної системи. Саме на основі використання фінансових важелів можливо створити якісно нові програми з підвищення фінансової грамотності населення, популяризації добровільних пенсійних накопичень, нарощування надходжень до бюджету Пенсійного фонду України. Усі перераховані кроки дозволять в майбутньому зменшити тиск на систему пенсійного забезпечення першого рівня, збільшити пенсійні надходження населення та диверсифікувати фінансові джерела фондування довгострокових проєктів у реальному секторі економіки.

Першим заходом з удосконалення фінансової інфраструктури пенсійного забезпечення має стати скорочення дефіциту бюджету Пенсійного фонду України (ПФУ) за рахунок підвищення надходжень від єдиного соціального внеску як основної дохідної частини бюджету ПФУ. Досягти цього можна за допомогою введення для кожного міста, де середня заробітна плата вища за середню по країні, індивідуального рівня мінімальної заробітної плати зі щорічним переглядом даного значення. Йдеться про те, що заробітні плати по країні розподілені українськи нерівномірно з їх зростаючим значенням у містах зі значною концентрацією економічної активності. І це цілком природно, оскільки у міру зростання концентрації інвестиційного ресурсу у міських агломераціях місцеве населення бере більшу участь у забезпеченні бізнес-діяльності, а отже – рівень його заробітних плат має тенденцію до збільшення. Відповідно, якщо мінімальна заробітна плата буде однаковою для усіх українських регіонів, то у великих містах бізнес намагатиметься у будь-який спосіб оформлювати працівників на мінімальну заробітну плату, а різницю доплачувати «у конвертах». Натомість у невеликих міських локаціях та у сільській місцевості заробітна плата за аналогічну роботу буде близька до мінімальної платні, тож ризикувати для власників бізнесу не буде жодного сенсу. Інакше кажучи, для українських міст, в яких середній заробіток є вищим, аніж по країні в цілому, необхідно підвищити рівень мінімальної заробітної плати. Наприклад, по Києву станом на 2022 р. мінімальна заробітна плата має становити 9,8 тис грн., якщо ж врахувати, що лише за офіційними даними 11% осіб отримують рівно мінімальну заробітну плату, то з 1,3 млн зайнятого населення Києва близько 143 тис осіб отримують мінімальну оплату праці. Збільшення їх платні до 9,8 тис грн. дасть змогу щомісяця додатково залучати до Пенсійного фонду України 97,5 млн грн. лише по місту Київ. Загалом же по Україні, на початку 2022 р. у п'яти областях (Київській, Миколаївській, Дніпропетровській, Запорізькій та Донецькій) було зафіксовано перевищення рівня середньої заробітної плати порівняно із середньокраїновим значенням. І хоча російська агресія проти нашої держави стримує повномасштабне реформування національної пенсійної системи, загальна логіка нашого підходу буде зберігатись та давати додатковий притік фінансового ресурсу до Пенсійного фонду.

Ще одним фінансовим заходом щодо реформування пенсійної системи України має стати внесення в Закон України «Про державний бюджет» на щорічній основі пункту про фінансування маркетингових заходів з популяризації індивідуального пенсійного накопичення. Даний захід спрямований на донесення до усього українського населення інформації щодо можливостей та перспектив добровільного накопичення коштів. Про нагальність реалізації такого заходу красномовно свідчать дослідження міжнародних організацій, зокрема, згідно з дослідженнями USAID, в Україні спостерігається тенденція до зосередження українців виключно на короткострокових горизонтах планування накопичень та витрат без усвідомлення необхідності заощаджувати на довгострокову перспективу. Маємо навіть факт того, що чим менший дохід у людини, тим більше вона розраховує на державну пенсію по досягненню пенсійного віку, замість формування своїх індивідуальних накопичень.

Виходячи з цього, вважаємо за необхідне розробити державну маркетингову стратегію з популяризації довгострокового інвестування та підвищення фінансової грамотності населення. Фінансування даного заходу має відбуватись з коштів державного бюджету для уникнення спекуляцій окремих фінансових груп на даній темі у власних інтересах під виглядом діяльності з популяризації соціальних цінностей. Мова йде про те, що держава має використати усі можливості маркетингу для донесення до населення думки про важливість мислення та інвестування у довгостроковій перспективі, з огляду на наявну інфляцію та необхідність диверсифікації ризиків. Цей захід призведе до збільшення надходжень як до добровільної пенсійної системи, так і до попередньо запропонованих нами спеціальних накопичувальних рахунків, що матиме своїм наслідком підвищення рівня фінансового запасу у більшості населення країни і зменшення тиску на систему соціального захисту. Окрім того, економіка України отримає більше довгострокового фінансового ресурсу, який можна буде спрямувати на реалізацію різного роду проєктів на кшталт запуску несубсидованих іпотечних програм, розбудови комунальної інфраструктури міст, фінансування інновацій у військовій сфері, проведення ринкової приватизації серед широкого кола осіб тощо.

Наступним кроком має стати фінансування державою перших внесків на пенсійні рахунки населення. Тут мова йде про те, що недовіра широких мас населення до фінансового сектору не може бути переборена виключно маркетинговими методами, а має бути одночасно підсилена масштабною фінансовою підтримкою з боку держави. Для прикладу, навіть при беззаперечній кількості переваг інвестування в недержавні пенсійні фонди, порівняно з банківськими депозитами, населення найбільш ймовірно обере саме останній варіант через небажання розбиратися у чинних процедурах відкриття пенсійних рахунків. Виходом з даної ситуації є відкриття державою рахунків у недержавних пенсійних фондах усім громадянам країни. Розподілити за НПФ усі рахунки можна пропорційно кількості учасників кожного недержавного пенсійного фонду на момент прийняття уповноваженим органом даної операції.

Надалі держава з бюджету має профінансувати 10% від мінімальної заробітної плати на пенсійний рахунок кожного українця. Враховуючи, що за оцінкою Держкомстату на початок 2022 р. в Україні налічувалось близько 41 млн осіб постійного населення, можна порахувати, що даний захід, запропонований нами, буде вартувати 27,5 млрд грн., що склало б 2% від прийнятого державного бюджету на 2022 р. Звісно, це прямі витрати державного бюджету, однак, економіка отримає притік щонайменше 10,25 млрд грн. щомісяця за умови, якщо хоча б 25% населення продовжить вкладати щомісяця на власний рахунок в середньому 500 грн. Дані кошти будуть спрямовані на баланси недержавних пенсійних фондів, а вже звідти підуть на фінансування тих же бюджетних витрат (інвестицій в облігації внутрішніх державних позик), розширення виробничих потужностей підприємств (інвестиції в корпоративні облігації), приватизації державних підприємств (інвестиції в акції первинного розміщення державних компаній) тощо.

Наскільки значущим стане щомісячне залучення до пенсійних фондів 10,25 млрд грн. можна оцінити з поточної ринкової капіталізації підприємств, папери яких обертаються на торговому майданчику АТ «Українська Біржа». Згідно зі статистикою майданчику, загальна капіталізація (результат множення загальної кількості акцій обігу на поточну ринкову вартість одного паперу) акцій на локальному ринку

становить 102 млрд грн., а капіталізація індексних акцій, що входять до складу Індексу UX, становить всього 40 млрд грн. Звідси робимо висновок, що за результатами вдалого проведення маркетингової компанії та фінансового стимулювання населення, система недержавних пенсійних фондів зможе залучити ресурс, необхідний для розвитку усього фінансового сектору. Найголовнішим же результатом стане нарощування ліквідності українського фондового ринку, який, нарешті, розпочне виконувати свої базові функції з залучення первинного капіталу.

Загалом, нами було розглянуто заходи щодо реформування пенсійної системи України на європейських засадах. Їх спектр не є вичерпним, а має доповнюватись новими з огляду на результати впровадження описаних нами процесів. Як результат описаних вище реформістських дій ми маємо отримати протягом 5-7 років повноцінно функціонуючу трирівневу пенсійну систему з питомою вагою другого та третього рівнів не менше 10% кожен від загальної кількості учасників пенсійної системи. Значні перспективи тут відкриваються у зв'язку з проведенням публічної приватизації за кошти недержавних пенсійних фондів таких підприємств з державною часткою як: ПАТ «Центренерго», АТ «Одеський припортовий завод», ПАТ «Сумхімпром» тощо. Зазначені компанії зможуть не тільки суттєво підвищити інвестиційну привабливість вітчизняного фондового ринку, але й залучити зовнішніх інвесторів, що спричинить додатковий притік іноземної валюти в країну та зміцнення національної валюти. Зокрема, інвестори зможуть купувати акції перерахованих компаній на спеціальні рахунки, отримувати дивіденди та реінвестувати їх у інші інструменти, не сплачуючи при цьому податки та збільшуючи ефективну доходність своїх інвестиційних капіталовкладень.

Окрім того, система заходів з детінізації бізнесу та переході на транспарентні умови функціонування ринку праці створить основу для боротьби роботодавців за працівників, гарантуючи їм відрахування до недержавних пенсійних фондів. Це є значно вигіднішим для бізнесу через відсутність оподаткування подібного роду виплат, а працівники, своєю чергою, отримуватимуть гарантовані пенсійні доходи при досягненні відповідного віку. До речі, підвищення пенсійного віку у даному контексті здатне суттєво послабити тиск на солідарну систему та дасть змогу

населенню у більш ранньому віці підходити до питання самостійного накопичення фінансового ресурсу на пенсію. Отже, запропоновані нами заходи з реформування пенсійної системи – це необхідний крок до адаптації України до провідних світових стандартів в галузі пенсійного страхування та накопичення. Здійснивши цей крок, Україна зможе комплексно покращити інвестиційний клімат у нашій державі та забезпечити її глибоку інтеграцію у європейський економічний простір.

Висновки до розділу 3

1. Спирання вітчизняної системи пенсійного забезпечення повністю на солідарний рівень призводить її на перманентний дефіцит фінансування та необхідність всебічної підтримки з боку державного бюджету. Відтак – процес її структурного реформування за умов фінансової, соціально-економічної та політичної нестабільності в Україні потребує значної уваги з боку держави. Водночас російсько-українська війна лише загострила проблему пенсійного забезпечення українських громадян з причин виїзду за кордон мільйонів українських громадян, «знекровлювання» вітчизняного трудового ресурсу, високих соціально-трудова ризиків зняття обмежень на виїзд українських чоловіків після завершення військового стану, а отже – концентрації в Україні величезної кількості осіб літнього віку, котра у небачених масштабах посилює тиск солідарної пенсійної системи на вітчизняний бізнес та пересічних громадян.

2. Впровадження в Україні другого рівня пенсійної системи є раціональним кроком, з точки зору підвищення ефективності нагромадження коштів домогосподарствами для можливості здійснення своїх витрат при досягненні пенсійного віку та врахування фактору появи у населення розуміння необхідності самостійно забезпечувати власне майбутнє і розраховувати переважно на свої фінансові ресурси, а не виключно на гарантії держави щодо соціального захисту. Головними причинами, котрі гальмують розбудову в Україні другого і третього рівнів пенсійної системи, є насамперед, зниження рівня заміщення пенсією заробітної плати; зменшення матеріальної забезпеченості непрацездатного населення; загалом

низька фінансова грамотність українського населення; нерозвинутість фінансових інструментів вітчизняного інвестиційного ринку; знецінення потенційних доходів з причин високого рівня інфляції; значний брак ефективного інституційного середовища функціонування накопичуваного сегменту пенсійної системи та забезпечення заощаджень від фінансових маніпуляцій та шахрайства; нерозвинутість інституту управління активами; фінансова залежність Пенсійного фонду України від асигнувань з державного бюджету та його неспроможність у статусі суб'єкта солідарного рівня належним чином виконувати покладені на нього функції та ін. Хоча з 2004 р. в Україні функціонує добровільне пенсійне забезпечення, яке репрезентує третій рівень пенсійної системи, дотепер воно не трансформувалось у системно значиму підсистему пенсійного забезпечення українських громадян.

3. На превеликий жаль українські суб'єкти господарювання дотепер не схильні використовувати інструменти вітчизняного фондового ринку в якості джерела нагромадження фінансового капіталу. Своєю чергою, українські громадяни з причин значного браку довіри до фінансових інструментів також не виявляють готовності здійснювати інвестиційні капіталовкладення у фондові інструменти. У результаті єдиним доступним фінансовим інструментом для інвесторів залишаються ОВДП, а вітчизняний фондовий ринок потребує залучення масового інвестора в особі суб'єктів накопичуваного рівня пенсійної системи та недержавних пенсійних фондів. Загалом же, на початкових етапах розбудови накопичувального сегменту національної пенсійної системи наявних на сьогодні ОВДП, банківських металів та банківських депозитних інструментів було б цілком достатньо для її повноцінного функціонування на виконання усіх покладених на неї суспільних функцій щодо гідного матеріального забезпечення осіб літнього віку.

4. Станом на тепер на розгляді Верховної ради України перебуває ціла низка законопроектів, присвячених впровадженню у нашій державі накопичувального рівня пенсійної системи. Разом з тим, постійні зміни їх сутнісного змісту, доопрацювання та відкладення до остаточного ухвалення не дають можливості форсувати розбудову в Україні накопичувального сегменту пенсійного забезпечення громадян. Розроблені на сьогодні законопроекти у своїй переважній більшості передбачають пропорційну

участь українського уряду і вітчизняних роботодавців у розбудові накопичувального рівня пенсійного забезпечення за повної добровільності працівників щодо участі у такій системі та надання їм права на власний розсуд обирати об'єкти своїх інвестиційних капіталовкладень у формі пенсійних внесків. Подібні параметри функціонування накопичувального сегмента вітчизняної пенсійної системи на початкових етапах свого впровадження здатні суттєво підвищити довіру та лояльність до нього з боку українських громадян, мотивуючи їх до подальшого нарощування інвестиційних капіталовкладень у недержавні пенсійні фонди.

5. Реформування в Україні національної пенсійної системи вимагає від нашої держави реалізації цілої системи нормативно-правових, фінансових та організаційно-економічних механізмів, здатних у сукупності забезпечити переведення усіх її структурних підсистем на європейські засади функціонування. У системі нормативно-правових заходів основну роль мають відіграти підвищення пенсійного віку для чоловіків та жінок до 65 років; законодавче унормування питання щодо диверсифікації джерел розміщення коштів недержавних пенсійних фондів в частині надання їм права інвестувати у ринкові фінансові інструменти (акції українських емітентів, не допущені до торгів на регульованому фондовому ринку; цінні папери іноземних емітентів; об'єкти нерухомості); унеможливлення їх інвестицій у неринкові та спекулятивні інструменти в Україні; перегляд основних засад Кодексу законів про працю України в частині посилення відповідальності за несплату податків та зборів на загальнообов'язкове державне соціальне страхування; лібералізація податкового законодавства для бенефіціарів накопичувального рівня пенсійного забезпечення на основі відміни податкових утримань з доходів від вкладень у пенсійні та страхові фонди.

6. Змістовна сутність організаційно-економічних заходів реформування вітчизняної системи пенсійного забезпечення полягає у створенні та реалізації якісно нової його доктрини на основі впровадження на системному рівні глибоких структурних змін, здатних перевести пенсійну систему нашої держави на накопичувальні механізми. Головними організаційно-економічними напрямками модернізації української пенсійної системи є насамперед розподіл платежів за

першим рівнем пенсійної системи на три частини (базового доходу, страхової частини, захисту від бідності); впровадження у життя другого рівня пенсійного забезпечення; імплементація середньо- та довгострокових індивідуальних накопичувальних рахунків; надання можливості ведення обліку за фінансовими інструментами у валюті номіналу такого інструменту задля уникнення оподаткування курсових різниць для учасників недержавних пенсійних фондів; розширення можливостей операцій з цінними паперами за іноземну валюту на організованих ринках.

7. Роль фінансових механізмів реформування пенсійної системи України полягає насамперед у докорінній зміні поточних умов фінансування пенсійної системи. Це насамперед скорочення дефіциту бюджету Пенсійного фонду України за рахунок підвищення надходжень від єдиного соціального внеску та регіональної кластеризації рівня мінімальної заробітної плати; ініціювання державою сплати перших внесків на індивідуальні пенсійні рахунки населення мінімальної суми коштів для зацікавлення широкого кола осіб в даному виді заощаджень; розроблення і впровадження державної маркетингової стратегії з популяризації довгострокового інвестування та підвищення фінансової грамотності населення. Фінансування останнього заходу має відбуватись виключно з коштів державного бюджету для уникнення спекуляцій окремих фінансових груп на даній темі у власних інтересах під виглядом діяльності з популяризації суспільних цінностей. Усі перераховані кроки дозволять в майбутньому суттєво послабити тиск на систему пенсійного забезпечення першого рівня, значно наростити обсяги пенсійних надходжень населення та диверсифікувати фінансові джерела фондування довгострокових проєктів у реальному секторі економіки.

Основні результати розділу опубліковані у роботах автора [104; 106; 108; 110; 114; 115].

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі здійснено теоретичне узагальнення та запропоновано нове вирішення наукової задачі щодо визначення ключових напрямів та механізмів трансформації національних пенсійних систем в умовах фінансового глобалізму. Це дало автору змогу сформулювати цілу низку висновків теоретичного та практичного значення:

1. Ключові концептуальні засади діючих на сьогодні національних пенсійних систем були закладені в кінці 1930-х років та пов'язані зі значним зростанням ролі інституту держави у регулюванні соціально-економічних процесів у рамках кейнсіанських парадигмальних засад. У процесі свого еволюційного розвитку пенсійні системи держав перманентно зазнавали глибоких кількісних та якісних змін, спричинених світовим науково-технологічним прогресом, соціалізацією і гуманізацією суспільного відтворення, дедалі більшою конвергенцією приватних і суспільних економічних інтересів на засадах солідарності й соціального партнерства. У рамках загальних моделей пенсійних систем (Бісмарка і Беверіджа) були сформовані національні системи пенсійного забезпечення, котрі принципово відрізняються між собою залежно від ступеня державного регулювання національних пенсійних систем; співвідношення їх загальнодержавного, корпоративного й індивідуального фінансування; домінуючих рівнів пенсійного забезпечення громадян; ролі особистих пенсійних планів у національних економіках держав; структури державних пенсійних систем; інституційної структури обслуговування накопичувальних пенсійних планів.

2. Під впливом системної соціалізації глобального економічного розвитку усі питання, пов'язані з реформуванням національних пенсійних систем держав, лежать не тільки в економічній площині, але й охоплюють широкий спектр соціальних, культурних та гуманітарних чинників суспільного прогресу. Відтак – сучасна світова практика пенсійного забезпечення громадян різних держав світу втілює у собі гуманітарну і людино-центристську парадигму глобального економічного розвитку, яка не тільки базується на системних процесах соціалізації усіх сфер людської життєдіяльності, але й відбиває реалізацію фундаментального права людини на гідну старість, а отже –

отримання пенсійних виплат. Сучасна архітектура національних пенсійних систем репрезентує певну комбінацію розподільної і накопичувальної моделей, за яких одні держави більшою мірою покладаються на державні розподільчі механізми, а інші – на приватні і державні накопичувальні інструменти. Ще одна група країн покладається на рівномірний розподіл пенсійного навантаження за джерелами, формами і методами фінансування. Головним критерієм ефективності національних пенсійних систем держав є їх здатність забезпечувати належний рівень коефіцієнта заміщення за притаманного тій чи іншій державі рівня демографічного навантаження.

3. В сучасних умовах фінансового глобалізму жодна національна пенсійна система за своєю організаційною структурою та специфікою економічних відносин з приводу формування, призначення і виплати пенсій об'єктивно не може постійно перебувати у незмінному стані, а зазнає глибоких трансформаційних змін під впливом як ендегенних, так й екзогенних детермінантів, пов'язаних насамперед з дією цілої низки глобальних трендів. З-поміж них ключову роль відіграють: стрімке старіння населення у країнах Європи та США; наростаючий диспаритет між кількістю економічно активного населення та людьми пенсійного віку; динамічне зростання народжуваності у найбільш розвиваючих країнах Азії та значна обмеженість ресурсних можливостей більшої частини їх населення здійснювати добровільні пенсійні відрахування; масштабна тінізація національних економік; динамічний розвиток фінансового інжинірингу та ін. Попри різноспрямований характер впливу зазначених факторів на кожен окремо взятую країну світу чи регіон, вони набувають найбільш кристалізованих форм свого прояву у державах світової тріади – США, країнах Західної Європи та Японії.

4. Сполучені Штати Америки демонструють на сьогодні одну з найбільш ефективних моделей пенсійного забезпечення громадян як з погляду органічного поєднання його загальнодержавного федерального та приватно-накопичувального сегментів, так і глибокої конвергенції стандартних приватних пенсійних планів з місцевими пенсійними фондами, фінансованими коштом штатів та муніципалітетів. Основні її конкурентні переваги випливають, з одного боку, з високого рівня її стійкості, яка забезпечує прийнятний рівень матеріального добробуту і якості життя пенсіонерів, а з другого – зі створення потужних стимулів до отримання американськими громадянами якісної освіти для їх активної і тривалої трудової діяльності як основи економічної безпеки держави та довгострокового фактору забезпечення його соціальної

конкурентоспроможності у глобальних координатах. Пенсійна система США постає як природньо капіталістична модель забезпечення соціального захисту населення при досягненні непрацездатного віку та охоплює на сьогодні багаторівневу і розгалужену систему добровільного пенсійного забезпечення зі значною кількістю пенсійних планів, повною мірою пристосованих до індивідуальних потреб громадян з різним рівнем доходів і матеріального добробуту, сферами діяльності та соціальними статусами.

5. Формування на рубежі XX – XXI ст. європейської моделі солідарної економіки започатковує якісно новий етап соціально-економічного розвитку держав даного регіону, який характеризується насамперед формуванням новітніх форм соціальної економіки. У своєму ідеологічному форматі вона протистоїть принципам неолібералізму та індивідуалізму та є тісно пов'язаною з вирішенням проблем бідності та соціальної маргіналізації населення, досягненням колективного добробуту та відновленням соціальних зв'язків між людьми, у тому числі, каналами пенсійного забезпечення. Саме пенсійні системи європейських держав, втілюючи у собі одне з основних соціальних надбань європейців та відображаючи ключові особливості їх способу життя, забезпечують гідне життя пенсіонерів та високий рівень їх захисту проти ризиків втрати доходів унаслідок повної чи часткової втрати працездатності після настання старості.

6. Азійський регіон є на сьогодні найбільш багатим на різноманіття форм пенсійних систем через відсутність внутрішньорегіонального вектору розвитку соціальної складової, що проявилось у функціонуванні трьох пенсійних моделей в регіоні, які відрізняються співвідношенням часток розподільчої та накопичувальної пенсій між собою. Японія, як представник дуалістичної системи організації пенсійного забезпечення, постає консервативною країною в плані заощаджень, де понад 50% збережень населення неефективно розміщені в готівці. Китай характеризується надмірною роллю держави в організації соціального захисту, що проявляється у повній фактичній відсутності накопичувальної пенсії, що характерно для державної моделі пенсійної системи. Єдиним виключенням виступає Сінгапур, де вся пенсійна система побудована на накопичувальній складовій, що для такої маленької країни нівелює майже усі демографічні ризики.

7. Соціально-економічні та політичні трансформації українського суспільства, реалізовані упродовж понад тридцятилітнього періоду державної незалежності України, так і не увінчались, на превеликий жаль, глибоким структурним

реформуванням національної системи пенсійного забезпечення громадян. Її часткові трансформації виявились не тільки надзвичайно болісними для населення, малоефективними і структурно не завершеними, але й виявились абсолютно не адаптованими до соціально-економічних умов функціонування українського суспільства. Нинішній стан вітчизняної пенсійної системи не дає змоги забезпечити гідний рівень життя українців літнього віку та нівелює ключову її соціальну функцію щодо управління ризиками бідності при втраті працездатності. Водночас неможливість миттєвого реформування системи пенсійного забезпечення України породжує цілу низку негативних соціально-економічних і гуманітарних наслідків для українського суспільства, вимагаючи її переведення на європейські засади функціонування.

8. Реформування в Україні національної пенсійної системи вимагає від нашої держави реалізації цілої системи нормативно-правових, фінансових та організаційно-економічних механізмів, здатних у сукупності забезпечити переведення усіх її структурних підсистем на європейські засади функціонування. Зазначені механізми мають включати заходи, спрямовані на: законодавче унормування питання щодо диверсифікації джерел розміщення коштів недержавних пенсійних фондів в частині надання їм права інвестувати у ринкові фінансові інструменти; унеможливлення їх інвестицій у неринкові та спекулятивні інструменти в Україні; системне впровадження другого рівня пенсійного забезпечення; імплементація середньо- та довгострокових індивідуальних накопичувальних рахунків; розширення можливостей операцій з цінними паперами за іноземну валюту на організованих ринках; скорочення дефіциту бюджету Пенсійного фонду України за рахунок підвищення надходжень від єдиного соціального внеску та регіональної кластеризації рівня мінімальної заробітної плати; ініціювання державою сплати перших внесків на індивідуальні пенсійні рахунки населення; розроблення і впровадження державної маркетингової стратегії з популяризації довгострокового інвестування та підвищення фінансової грамотності населення.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. «The US Retirement Market, Third Quarter 2019» (December). Investment Company Institute. 2019. URL: www.ici.org/info/ret_19_q3_data.xls. (Дата звернення: 05.04.2021).
2. Akiko Nomura. Japan's Pension System: Challenges and implications. Nomura Institute of Capital Markets Research. URL: <http://www.nomurafoundation.or.jp/en/wordpress/wp-content/uploads/2019/03/NJACM3-2SP19-02.pdf>. (Дата звернення: 05.04.2021).
3. Alfred Marshall. Principles of Economics (8th ed.) 1890. URL: <https://oll.libertyfund.org/title/marshall-principles-of-economics-8th-ed>. (Дата звернення: 08.07.2022).
4. Amanda Lee. China population: state pension fund under pressure from «unprecedented challenge» as nation gets older. China Macro Economy. URL: <https://www.scmp.com/economy/china-economy/article/3133372/china-population-state-pension-fund-under-pressure>. (Дата звернення: 05.08.2022).
5. Annual reports. PFA Holdings. URL: <https://english.pfa.dk/about-pfa/financial-information/annual-reports/>. (Дата звернення: 07.09.2022).
6. Arthur Cecil Pigou. The Economics of Welfare. 1920. URL: <https://oll.libertyfund.org/title/pigou-the-economics-of-welfare>. (Дата звернення: 03.06.2022).
7. Asheim B.T., Isaksen A. Location, agglomeration and innovation: Towards regional innovation systems in Norway? // STEP (Studies in technology, innovation and economic policy) GROUP, Report #13-96, Oslo, 1996. – pp. 64.
8. Audrius Bitinas. Pension System In Japan: Issues For Reform. Mykolo Romerio universitetas. URL: https://intranet.mruni.eu/upload/iblock/b2c/015_bitinas.pdf. (Дата звернення: 05.03.2022).
9. Becker G. S. Human Capital: a Theoretical and Empirical Analysis. — N. Y., 1964.
10. Benedict S. K. Koh. Singapore's Social Security Savings System: A Review and Some Lessons for the United States. Pension Research Council. URL:

<https://pensionresearchcouncil.wharton.upenn.edu/wp-content/uploads/2015/09/WP2014-18-Koh.pdf>. (Дата звернення: 01.08.2021).

11. Benítez-Márquez M-D, Sánchez-Teba EM, Coronado-Maldonado I (2022) An alternative index to the global competitiveness index. *PLoS ONE* 17(3): e0265045. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0265045>.

12. Bilyy D. The structural analysis of Singaporean pension system. *Sciences of Europe*. Praha, Czech Republic. 2022. № 97. P. 11-15.

13. Board of Governors of the Federal Reserve System (US), Mortgage Debt Service Payments as a Percent of Disposable Personal Income [MDSP], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis. URL: <https://fred.stlouisfed.org>. (Дата звернення: 01.07.2021).

14. Bocheliuk, V. (2018). ECONOMICS SOCIALIZATION AS A NEW PARADIGM OF SOCIAL DEVELOPMENT. *Baltic Journal of Economic Studies*, 4(3), 28-32. <https://doi.org/10.30525/2256-0742/2018-4-3-28-32>.

15. Country profile Japan. OECD 2020. URL: <https://www.oecd.org/els/public-pensions/PAG2021-country-profile-Japan.pdf>. (Дата звернення: 05.09.2022).

16. David Ricardo. Principles of Political Economy and Taxation. Third edition 1821. Batoche Books. Kitchener 2001. – URL: <https://socialsciences.mcmaster.ca/econ/ugcm/3ll3/ricardo/Principles.pdf>. (Дата звернення: 05.10.2022).

17. Defined-Benefit Pension Plan Vs. Defined-Contribution Plan/ Investopedia. URL: <https://www.investopedia.com/ask/answers/032415/how-does-defined-benefit-pension-plan-differ-defined-contribution-plan.asp>. (Дата звернення: 25.07.2022).

18. Dougherty, C. (2016). *Introduction to Econometrics*. Oxford University Press, USA. URL: <https://global.oup.com/academic/product/introduction-to-econometrics-9780199676828?cc=us&lang=en&>. (Дата звернення: 04.06.2022).

19. Dunning J.H. The globalization of business: the challenge of the 1990s. New York: Routledge, 1993. – pp. 467.

20. Edward Ng. Central Provident Fund in Singapore A Capital Market Boost or a Drag? A STUDY OF FINANCIAL MARKETS. URL:

https://aric.adb.org/pdf/aem/external/financial_market/Sound_Practices/sing_cpf.pdf.

(Дата звернення: 03.03.2023).

21. Emily Brandon What the Social Security COLA for 2020 Means For You. U.S. News URL: <https://money.usnews.com/money/retirement/articles/social-security-changes-coming-next-year>. (Дата звернення: 20.03.2021).

22. Enright M.J. Why Clusters are the Way to Win the Game // World Link, No: 5, July/August, pp. 24-25.

23. Everitt, B. S., Landau, S., Leese, M., & Stahl, D. (2011). *Cluster Analysis*. Wiley.

24. Feast or famine: where are Singaporeans headed for in retirement? Schroder Investment Management Limited. URL: https://www.schroders.com/globalassets/staticfiles/campaigns/Singapore/retiresmart/pdf/Schroders_Retirement_Paper_1.pdf. (Дата звернення: 01.05.2023).

25. Fleischmann M., van den Broek T. (2020) Netherlands. In: Ní Léime Á. et al. (eds) *Extended Working Life Policies*. Springer, Cham. https://doi.org/10.1007/978-3-030-40985-2_26.

26. Freddie Mac, 30-Year Fixed Rate Mortgage Average in the United States [MORTGAGE30US], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis. URL: <https://fred.stlouisfed.org/graph/?g=NUh>. (Дата звернення: 08.09.2021).

27. Frericks P. (2023). Family-provided long-term care and its coverage in European pension systems. *Journal of Family Research*, 35, 251–266. <https://doi.org/10.20377/jfr-865>.

28. Future of the Ukrainian pension system: adequacy, coverage and sustainability / International Labour Organization; ILO Decent Work Technical Support Team and Country Office for Central and Eastern Europe. -Budapest: ILO, 2019. URL: https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---europe/---ro-geneva/---sro-budapest/documents/publication/wcms_735152.pdf. (Дата звернення: 18.11.2022).

29. Global Pension Index 2022. Mercer CFA Institute. URL: <https://www.stapi.is/static/files/2022/Annad/gl-2022-global-pension-index-full-report-1-1-.pdf>. (Дата звернення: 01.06.2023).

30. Global Pension Index. Mercer CFA. URL: [Institute
https://www.mercer.com.au/our-thinking/global-pension-index.html](https://www.mercer.com.au/our-thinking/global-pension-index.html). (Дата звернення: 15.07.2023).

31. Global pension statistics. OECD. URL: <https://www.oecd.org/finance/private-pensions/globalpensionstatistics.htm>. (Дата звернення: 14.06.2023).

32. Gustafsson, Johan, 2023. "Public pension reform with ill-informed individuals," *Economic Modelling*, Elsevier, vol. 121(C).

33. Hanming Fang. The Chinese pension system. Nber working paper series. URL: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w25088/w25088.pdf. (Дата звернення: 17.12.2022).

34. Hinrichs K. Recent pension reforms in Europe: More challenges, new directions. An overview. *Soc Policy Adm.* 2021;55:409–422. <https://doi.org/10.1111/spol.12712422> HINRICHS.

35. How Does Japan Compare? OECD Pensions at a Glance 2021. URL: <https://www.oecd.org/japan/PAG2021-JPN.pdf>. (Дата звернення: 15.03.2022).

36. International Monetary Fund. 2023. Global Financial Stability Report: Safeguarding Financial Stability amid High Inflation and Geopolitical Risks. Washington, DC, April. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2023/04/11/global-financial-stability-report-april-2023>. (Дата звернення: 15.08.2023).

37. Investment Company Institute. Investment Company Fact Book 2019. URL: https://www.icifactbook.org/deployedfiles/FactBook/Site%20Properties/pdf/2019/2019_factbook.pdf. (Дата звернення: 19.12.2020).

38. Jacob Mincer. Distribution. *Journal of Political Economy*, Vol. 66, No. 4 (Aug., 1958), pp. 281-302. URL: <http://www.jstor.org/stable/1827422>. (Дата звернення: 09.03.2023).

39. James Stuart. An Inquiry Into the Principles of Political Oeconomy: Being an Essay on the Science of Domestic Policy in Free Nations. URL: <https://www.marxists.org/reference/subject/economics/steuart/index.htm>. (Дата звернення: 22.04.2023).

40. Japan Fact Sheet. Ministry of foreign affairs of Japan. URL: https://web-japan.org/factsheet/en/pdf/e42_security.pdf. (Дата звернення: 27.09.2022).

41. Joelle H. Fong. Taking control: Active investment choice in Singapore's national defined contribution scheme. *The Journal of the Economics of Ageing*. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2212828X20300141?pes=vor>. (Дата звернення: 15.06.2022).

42. Joelle H.Fong. Financial literacy and financial decision-making at older ages. *Pacific-Basin Finance Journal*. URL: <https://reader.elsevier.com/reader/sd/pii/S0927538X20306934?token=0C54C464A9E4CB255FABBCE39B97405F28F9A40F64DB36995F8F2F4817D1EB9CD118CD9C044E397D12D9C33A806FE77B&originRegion=eu-west-1&originCreation=20220511145219>.

43. John Maynard Keynes. *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. URL: https://www.files.ethz.ch/isn/125515/1366_keynestheoryof_employment.pdf. (Дата звернення: 15.12.2022).

44. Julia Kagan Social Security Tax. Investopedia. URL: <https://www.investopedia.com/terms/s/social-security-tax.asp>. (Дата звернення: 18.10.2021).

45. Kaldor N. The Role of Increasing Returns, Technical Progress and Commulative Causation in the Theory of International Trade and Economic Growth // *Economic Appliquee*, 1981, 34, P. 603.

46. Kent Thune. How to Invest in the TSP: Thrift Savings Plan Funds. *The Balance*. URL: <https://www.thebalance.com/how-to-invest-in-tsp-funds-4148113>. (Дата звернення: 21.10.2021).

47. Kiumars Arya. John Maynard Keynes School of Economics. URL: https://www.researchgate.net/publication/341279588_John_Maynard_Keynes_School_of_Economics. (Дата звернення: 18.06.2023).

48. Kosovych V. Socialization of the economy as a component of the anthropocene age: economic and legal dimension. *ФІНАНСОВО-КРЕДИТНА ДІЯЛЬНІСТЬ: ПРОБЛЕМИ ТЕОРІЇ ТА ПРАКТИКИ* том 2 (43), 2022. Режим доступу: https://www.researchgate.net/publication/360525278_SOCIALIZATION_OF_THE_ECO

NOMY_AS_A_COMPONENT_OF_THE_ANTHROPOCENE_AGE_ECONOMIC_AND_LEGAL_DIMENSION. (Дата звернення: 25.03.2023).

49. Kravchenko M. V., Vitenko Z. R. Public Administration in the Field of Pension Security of Military Servants in Ukraine. Наукові інновації та передові технології. 2023. №12 (26). С. 22-29. URL: <http://perspectives.pp.ua/index.php/nauka/article/view/6691/6726>.

50. Kroese, D. P., Botev, Z., Taimre, T., & Vaisman, R. (2019). *Data Science and Machine Learning: Mathematical and Statistical Methods*. CRC Press.

51. Lilik Rudianto Y. Competitiveness theory. Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen. URL: https://www.researchgate.net/publication/353503802_COMPETITIVENESS_THEORY. (Дата звернення: 04.04.2022).

52. Lundvall B.-Å. The Social Dimension of the Learning Economy. - Danish Research Unit for Industrial Dynamics, Working Paper #96-1, 1999. – pp. 29.

53. Melissa Phipps The History of the Pension Plan. The Balance. URL: <https://www.thebalance.com/the-history-of-the-pension-plan-2894374>. (Дата звернення: 15.11.2020).

54. Melissa Phipps. How the Self-Employed Can Save for Retirement With a SEP-IRA. The Balance. URL: <https://www.thebalance.com/what-is-a-sep-ira-2894479>. (Дата звернення: 19.12.2020).

55. Melissa Phipps. What Is a 457(b) Plan? The Balance. URL: <https://www.thebalance.com/what-is-a-457-b-plan-2894165>. (Дата звернення: 28.11.2020).

56. Mercer CFA Institute Global Pension Index 2021. Mercer, Melbourne. URL: <https://www.mercer.com/our-thinking/global-pension-index-2021.html>. (Дата звернення: 18.08.2022).

57. Milligan, G. W., & Cooper, M. (1988). A study of standardization of variables in cluster analysis. *Journal of Classification*, 5(2), 181–204. <https://doi.org/10.1007/bf01897163>

58. Miriam Caldwell. What Is a 403(b) Plan? The Balance. URL: <https://www.thebalance.com/what-is-a-403-b-plan-2385769>. (Дата звернення: 13.10.2020).

59. National Council for Social Security Fund. URL: <http://www.ssf.gov.cn/portal/index.htm>. (Дата звернення: 21.01.2021).

60. OECD (2019)/ Pension Markets in Focus. URL: <http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/Pension-Markets-in-Focus-2019.pdf>. (Дата звернення: 24.09.2020).

61. OECD Private Pension. Outlook 2008, 2009. URL: <http://www.oecd.org/pensions/private-pensions/42169565.pdf>. (Дата звернення: 15.02.2023).

62. Pension Benefit Guaranty Corporation. What is a Pension?. URL: <https://www.pbgc.gov/about/who-we-are/retirement-matters/post/2013/04/17/What-is-a-Pension>. (Дата звернення: 22.08.2020).

63. Pension markets in Focus - OECD. Available at: <https://www.oecd.org/finance/private-pensions/pensionmarketsinfocus.htm>. (Дата звернення: 21.06.2023).

64. Pension Markets in Focus 2020. OECD. URL: www.oecd.org/finance/pensionmarketsinfocus.htm. (Дата звернення: 25.09.2021).

65. Pension Markets in Focus. Preliminary 2022 Data. OECD. URL: <https://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/PMF-2023-Preliminary-2022-Data.pdf>. (Дата звернення: 27.04.2023).

66. Pension savings. The real return. 2019 Edition. Better Finance. URL: <https://betterfinance.eu/wp-content/uploads/Real>Returns-2019-Dutch-Country-Case.pdf>. (Дата звернення: 05.07.2020).

67. Pensions at a Glance 2017: OECD and G20 Indicators. OECDiLibrary. URL: https://www.oecd-ilibrary.org/social-issues-migration-health/pensions-at-a-glance-2017/old-age-dependency-ratio_pension_glance-2017-22-en. (Дата звернення: 22.05.2021).

68. Pensions at a Glance 2019. Country profiles – Denmark. URL: <https://www.oecd.org/els/public-pensions/PAG2019-country-profile-Denmark.pdf>. (Дата звернення: 18.09.2022).

69. Pensions at a Glance 2019. OECD Library. URL: https://www.oecd-ilibrary.org/social-issues-migration-health/pensions-at-a-glance-2019_b6d3dcfc-en. (Дата звернення: 21.10.2022).

70. Peter Whiteford, Willem Adema. Pension Reform in China: Progress and Prospects. OECD Social, Employment and Migration Working Papers. URL: <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/177401288023.pdf?expires=1651739853&id=id&accname=guest&checksum=88B4CFDB91B809FAD7D97203C6F9BE82>. (Дата звернення: 15.05.2022).

71. Porter, M. E. The Competitive Advantage of Nations. New York: Free Press, 1990. https://economie.ens.psl.eu/IMG/pdf/porter_1990_-_the_competitive_advantage_of_nations.pdf. (Дата звернення: 13.02.2023).

72. Poškutė, V., Gudaitis, T., Medaiskis, T., & Mečkovski, J. (2022). Search for sustainable pension system and state support for funded pensions in CEE countries. *Business: Theory and Practice*, 23(2), 313–322. <https://doi.org/10.3846/btp.2022.16250>.

73. Pundarik Mukhopadhaya, Srikanta Chatterjee. Unfashionable economics selected contributions of Amartya K. Sen: 1998 economics nobel laureate. URL: https://www.researchgate.net/publication/227621835_Unfashionable_economics_selected_contributions_of_Amartya_K_Sen_1998_economics_nobel_laureate.

74. Ramachandran, Ramakrishnan, Social Security – The Way Forward (March 18, 2011). SKCOH Summit 8th Thinker's and Writers Forum, March 2011, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1814143>. (Дата звернення: 14.07.2022).

75. Ryan Woo. China demographic crisis looms as population growth slips to slowest ever. REUTERS. URL: <https://www.reuters.com/world/china/china-2020-census-shows-slowest-population-growth-since-1-child-policy-2021-05-11/>. (Дата звернення: 21.08.2022).

76. Sardak, S., Bilaska, O., & Simakhova, A. (2017). Potential of economy socialisation in the context of globalisation. *Economic Annals-XXI*, 164(3-4), 4-8. doi: <https://doi.org/10.21003/ea.V164-01>.

77. Saving the CPF: Restoring public trust in Singapore's retirement savings system. The Lee Kuan Yew School of Public Policy at the National University of Singapore. URL: https://lkyspp.nus.edu.sg/docs/default-source/case-studies/cpf-case_final_feb2015.pdf?sfvrsn=eac0960b_2. (Дата звернення: 14.05.2022).

78. Simakhova A. Social Economy Models in a global dimension. monograph / Warsaw: Publisher: Sp. z o.o. «Diamond trading tour», 2021.– 208 p. URL: https://www.researchgate.net/publication/356834071_SOCIAL_ECONOMY_MODELS_IN_A_GLOBAL_DIMENSION.

79. Simakhova, A. (2018). Economy socialization as a factor in solving modern global problems. *European Journal of Management Issues*, 26(1-2), 48-54. doi:10.15421/191806.

80. Small Countries Facing the Technological Revolution / Edited by Ch. Freeman, B.-Å. Lundvall. London: Pinter Publishers, 1988. – pp. 304.

81. Social protection for older persons: Policy trends and statistics 2017-19 / International Labour Office, Social Protection Department. - Geneva: ILO, 2018. URL: https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_protect/---soc_sec/documents/publication/wcms_645692.pdf. (Дата звернення: 23.09.2022).

82. Social Security Administration. The Social Security Fact Sheet URL: <https://www.ssa.gov/news/press/factsheets/colafacts2019.pdf>. (Дата звернення: 25.03.2020).

83. Stiglitz J. E. 2015. America in the Way. Project Syndicate 6 August. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/us-international-development-finance-by-joseph-e--stiglitz-2015-08>. (Дата звернення: 12.10.2022).

84. Technology and Economy. The key relations. Paris: OECD, 1992.

85. The 2021 Ageing Report. European Commission. URL: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/ip148_en_0.pdf. (Дата звернення: 28.11.2022).

86. The Danish – pension system in a class of its own. Danish Insurance Association. URL: https://www.forsikringopension.dk/media/4589/the-danish-pension-system-in-a-class-of-its-own_.pdf. (Дата звернення: 23.02.2022).

87. The Japanese Retirement System. Investment Company Institute. URL: https://www.ici.org/system/files/2021-12/21_bro_japanese_retirement.pdf. (Дата звернення: 20.06.2022).

88. The Netherlands. Key characteristics of the pension funds market. European Commission. URL: https://ec.europa.eu/finance/docs/policy/191216-insurers-pension-funds-investments-in-equity/pension-funds/factsheet-netherlands_en.pdf. (Дата звернення: 14.05.2022).

89. The retirement income market: country analysis. Financial Conduct Authority. URL: <https://www.fca.org.uk/publication/research/rims-comparative-international-research-country.pdf>. (Дата звернення: 21.09.2020).

90. Thomas Malthus. An Essay on the Principle of Population, as It Affects the Future Improvement of Society, with Remarks on the Speculations of Mr. Godwin, M. Condorcet, and Other Writers, 1798. URL: <http://www.esp.org/books/malthus/population/malthus.pdf>. (Дата звернення: 27.04.2023).

91. Thomas Mun. England's Treasure by Forraign Trade. URL: https://books.google.com.ua/books?id=1kozAQAAMAAJ&printsec=frontcover&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false. (Дата звернення: 16.05.2023).

92. Tianhong Chen. China's development of a multi-tier pension system. International Social Security Review. URL: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/issr.12256>. (Дата звернення: 23.06.2022).

93. Timothy Goh. Budget 2022: CPF Basic Retirement Sum to be raised by 3.5% per year from 2023 to 2027. THE STRAITS TIMES. URL: <https://www.straitstimes.com/singapore/budget-2022-cpf-basic-retirement-sum-to-be-raised-by-35-per-year-from-2023-to-2027>. (Дата звернення: 22.09.2022).

94. Umargono E., Suseno J. and S. K. V. (2019). K-Means Clustering Optimization using the Elbow Method and Early Centroid Determination Based-on Mean and Median. In Proceedings of the International Conferences on Information System and Technology -

Volume 1: CONRIST, ISBN 978-989-758-453-4, pages 234-240. DOI: 10.5220/0009908402340240

95. United Nations publication. Time for Equality. The Role of Social Protection in Reducing Inequalities in Asia and the Pacific. 2015. URL: https://www.unescap.org/sites/default/files/SDD%20Time%20for%20Equality%20report_final.pdf. (Дата звернення: 15.04.2022).

96. Venelin Terziev. Historical development and characteristics of pension systems. April 2019. URL: https://www.researchgate.net/publication/332935913_HISTORICAL_DEVELOPMENT_AND_CHARACTERISTICS_OF_PENSION_SYSTEMS.

97. Weisberg, S. (2005). Applied Linear Regression. In *Wiley series in probability and statistics*. Wiley. <https://doi.org/10.1002/0471704091>

98. *World Development Indicators / DataBank*. (n.d.). Available at: <https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=SL.TLF.CACT.ZS&country>. (Accessed: 29 June 2023).

99. Yu Zhou. Comparison of Pension Financial Systems between China and Japan. Proceedings of the 2022 International Conference on Social Sciences and Humanities and Arts (SSHA 2022). URL: <https://www.atlantis-press.com/proceedings/ssha-22/125972506>.

100. Zvi Bodie, Alex Kane, Alan J. Marcus. Essentials of Investments. New York, NY, McGraw-Hill, Irwin, 2013, 743 p.

101. Адам Сміт. «Дослідження про природу і причини багатства народів». URL: https://shron1.chtyvo.org.ua/Smit_Adam/Bahatstvo_narodiv_Doslidzhennia_pro_pryrodu_ta_prychynu_dobrobutu_natsii.pdf?. (Дата звернення: 22.10.2022).

102. Антонюк Л. Л. Міжнародна конкурентоспроможність країн: теорія та механізм реалізації [Текст] : монографія / Л. Л. Антонюк. - Київ : КНЕУ, 2004. - 275 с. - (До 100-річчя Київського національного економічного університету). - ISBN 966-574-612-X : 20.00 Грн

103. Білий Д. І. Варіативність пенсійних планів у сучасній системі соціального захисту США. *Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського. Сер. Економіка і управління*. 2020. Т. 31(70), № 2. С. 104-112.

104. Білий Д. І. Впровадження в Україні другого рівня пенсійної системи. *Шістдесят восьмі економіко-правові дискусії. Серія: Соціальні та гуманітарні науки*: 27-28 вересня 2022 р. Тернопіль-Перевоорськ: ГО «Наукова спільнота»; WSSG w Przeworsku. Львів: ФО-П Шпак В. Б. С. 11.

105. Білий Д. І. Домоволодіння в США як один із видів пенсійних активів. *Економічні та соціальні інновації як фактор розвитку економіки*: міжнар. наук.-практ. конф., 28 березня 2020 р. Запоріжжя: Східноукраїнський інститут економіки та управління. Запоріжжя: ГО «СІЕУ», 2020. С. 87.

106. Білий Д. І. Застосування інноваційних технологій в процесах адміністрування та управління недержавними пенсійними фондами в Україні. *Національні особливості та світові тенденції управління та адміністрування на макро-, мезо- і мікрорівнях економіки*: міжнар. наук.-практ. конф., 9 листопада 2019р. Дніпро: ПДАБА, 2019. С. 125.

107. Білий Д. І. Історичні засади функціонування системи пенсійного забезпечення США. *Теоретичні та практичні аспекти антикризового регулювання економіки*: всеукр. наук.-практ. конф., 11 квітня 2020 р. Одеса: ГО «Центр економічних досліджень та розвитку». О.: ЦЕДР, 2020. С. 41.

108. Білий Д. І. Історичні трансформаційні процеси пенсійної системи України та її сучасний стан. *Світ наукових досліджень. Випуск 12*: міжнар. мультидисциплінар. наук. інт.-конф., 29-30 вересня 2022 р. Тернопіль-Перевоорськ: ГО «Наукова спільнота»; WSSG w Przeworsku. Тернопіль: ФО-П Шпак В. Б. С. 27.

109. Білий Д. І. Основні виклики, що спричинюють трансформацію пенсійних систем країн ЄС. *Сучасні наукові дослідження: досягнення, інновації та перспективи розвитку*: міжнар. наук. конф., 1-2 жовтня 2021 р. Рига: «Baltija Publishing». С. 205.

110. Білий Д. І. Порівняльна характеристика першого рівня національних пенсійних систем України та Польщі. *Вчені записки*. 2021. Випуск 23 (2). С. 5-18.

111. Білий Д. І. Структурні особливості та трансформаційні виклики пенсійної системи Японії. *Економіка та суспільство*. 2022. №39. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1355>.

112. Білий Д. І. Сутність та трансформація індивідуальних пенсійних рахунків в системі пенсійного забезпечення США. *Вдосконалення економіки та фінансової системи на засадах конкурентоспроможності, інноваційності та сталості*: міжнар. наук.-практ. конф., 11 квітня 2020 р. Запоріжжя: Класичний приватний університет, 2020. С. 72.

113. Білий Д. І. Сучасна структура пенсійної системи Данії як приклад типової європейської моделі організації пенсійного забезпечення. *Економіка, менеджмент та фінанси: національні особливості та світові тенденції розвитку*: всеукр. наук.-практ. конф., 2 жовтня 2021 р. Київ: К.: ГО «Київський економічний науковий центр», 2021. С. 62.

114. Білий Д. І. Сучасна структура пенсійної системи Нідерландів як приклад для України. *Актуальні проблеми використання потенціалу економіки країни: світовий досвід та вітчизняні реалії*: міжнар. наук.-практ. конф., 22-23 жовтня 2021 р. Дніпро: ПДАБА, 2021. С. 90.

115. Білий Д. І. Сучасний стан розвитку інституту недержавних пенсійних фондів в Україні. *Інформаційне суспільство: технологічні, економічні та технічні аспекти становлення (випуск 70)*: міжнар. мультидисциплінар. наук. інт.-конф., 22-23 вересня 2022 р. Тернопіль-Переворськ: ГО «Наукова спільнота»; WSSG w Przeworsku. Тернопіль: ФО-П Шпак В. Б. С. 98.

116. Білий Д. І. Сучасні виклики перед пенсійною системою Данії як тригер трансформаційних процесів. *Національні особливості державного регулювання економіки та управління*: всеукр. наук.-практ. конф., 16 жовтня 2021 р. Київ: Таврійський національний університет імені В.І. Вернадського, 2021. С. 64.

117. Біла книга як документ державної політики. Policy Brief. USAID. Київ, 2016. URL: <https://infocenter.rada.gov.ua/uploads/documents/28870.pdf> (Дата звернення: 22.01.2021 р.)

118. Вишнеvsька О. А. Пенсійна реформа: зарубіжний досвід для України / О. А. Вишнеvsька // *Аспекти публічного управління*. - 2016. - № 8. - С. 42-48. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/aplup_2016_8_7.

119. Вітлінський, В. В., Піскунова, О. В. (2010). *Математичні моделі та методи ринкової економіки*. КНЕУ.

120. Голубєв С. М. Сутність та зміст соціалізації економіки. Сучасні проблеми управління підприємствами: теорія та практика. Режим доступу: <http://repository.hneu.edu.ua/bitstream/123456789/23461/1/%D0%93%D0%BE%D0%BB%D1%83%D0%B1%D1%94%D0%B2%20%D0%A1%D0%BE%D1%86%D1%96%D0%B0%D0%BB%D1%96%D0%B7%D0%B0%D1%86%D1%96%D1%8F.pdf>. (Дата звернення: 16.05.2022).

121. Гончаренко В.В. Дискусійні аспекти використання терміна «соціальна економіка» в сучасній українській економічній науці. Історія нар. госп-ва та екон. думки України. 2020. Вип. 53.

122. Департамент Праці США. Типи пенсійних планів. Режим доступу: <https://www.dol.gov/general/topic/retirement/typesofplans>. (Дата звернення: 10.09.2020).

123. Дерєга В.В. Соціальна і гуманітарна політика: Навчальний посібник. – Миколаїв: Вид-во ЧДУ ім. Петра Могили, 2012. – 178 с.

124. Димніч О. В., Стецюк Т. І., Татаріна Т. В., Кривошлик Т. Д. Мікрострахування життя та здоров'я населення: опція на третьому рівні пенсійної системи України. Вчені записки. 2023. №31 (2), С. 46-54. URL: <https://kneu.edu.ua/g-files/index.php?file=1iFbcs2vV7tutLK0OwkFy-6WS8UEkHvrj>.

125. Димніч О. В., Стецюк Т. І., Татаріна Т. В., Кривошлик Т. Д. Мікрострахування життя та здоров'я населення: опція на третьому рівні пенсійної системи України. Вчені записки. 2023. №31 (2), С. 46-54. URL: <https://kneu.edu.ua/g-files/index.php?file=1iFbcs2vV7tutLK0OwkFy-6WS8UEkHvrj>.

126. Димніч О.В. Тенденції та фактори, що визначають витрати на соціальний захист населення в світі. Вчені записки. 2021 №22 (1), С. 36-48. URL: <https://ir.kneu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/bc334390-85e3-430f-a14d-d3214586d31f/content>.

127. Димніч О.В., Гаманков Д.В., Стецюк Т.І., Пархета Л.В. Участь громадян у діяльності недержавних пенсійних фондів: проблеми та мотивація. Фінансово-

кредитна діяльність: проблеми теорії і практики. 2021. №1 (36). С. 515-521. URL: <https://fkd.net.ua/index.php/fkd/article/view/3104>.

128. Димніч О.В., Гаманков Д.В., Стецюк Т.І., Пархета Л.В. Участь громадян у діяльності недержавних пенсійних фондів: проблеми та мотивація. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії і практики. 2021. №1 (36). С. 515-521. URL: <https://fkd.net.ua/index.php/fkd/article/view/3104>.

129. Довбенко М.В. Амартія Кумар Сен – науковий спадкоємець Каутільї і видатний економіст сучасності / М.В. Довбенко, В.М. Ковальчук // Вісник Тернопільського національного економічного університету. – 2010. – Випуск 2. – С. 126-132.

130. Дороніна І. І. Міжнародні особливості інвестиційної діяльності пенсійних фондів. Економічна наука. №8/2011. Режим доступу: http://www.economy.in.ua/pdf/8_2011/15.pdf.

131. Забуранна Л. Реформа пенсійної системи: складні часи вимагають системних рішень. Чому зміни до законодавства про пенсійну систему актуальні саме зараз та яку проблему має вирішити новий закон? Українська правда, 12 травня 2023 р. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/05/12/700032/>.

132. Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1057-15#Text>. (Дата звернення: 17.07.2023).

133. Запитання та відповіді про накопичувальні пенсії. Міністерство соціальної політики. URL: <https://www.kmu.gov.ua/storage/app/sites/1/18%20-%20Department/18%20-%20PDF/13.08.2021/nak-pensii.pdf>. (Дата звернення: 18.02.2023).

134. Звіт про роботу та виконання бюджету Пенсійного фонду України у 2020 році. Кабінет міністрів України. URL: <https://www.kmu.gov.ua/storage/app/sites/1/17-civik-2018/zvit2020/pfu-2zvit-2020.pdf>. (Дата звернення: 22.03.2022).

135. ЗУ «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування». Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1058-15#Text>. (Дата звернення: 13.11.2022).

136. Інвестиційний ресурс UkrFinMarkets. URL: <https://www.facebook.com/groups/UkrFinMarkets/posts/1830589127092205>. (Дата звернення: 15.06.2023).
137. Інформаційна база даних Statista. URL: www.statista.com. (Дата звернення: 01.09.2022).
138. Інформаційна база даних Світового Банку. URL: <https://www.worldbank.org/en/home>. (Дата звернення: 13.08.2022).
139. Інформаційне агентство УКРІНФОРМ. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3392255-v-ukraini-nalicuetsa-ponad-108-miljona-pensioneriv-pfu.html>. (Дата звернення: 05.09.2022).
140. Інформаційний ресурс FORINSURER. URL: <https://forinsurer.com/>. (Дата звернення: 25.07.2022).
141. Інформаційний ресурс SMIDA. URL: <https://www.smida.gov.ua/news/allnews/sudzobovazavfondgarantuvannavkladivviplatiti305mlngravennpf>.
142. Інформаційний ресурс The World Bank. URL: <https://www.worldbank.org/en/home>. (Дата звернення: 16.10.2022).
143. Кадіржан Дамітов: планувалося, що пенсійна реформа стане поштовхом для розвитку фондового ринку в Казахстані. Інтерв'ю. Режим доступу: <https://www.gov.kz/memleket/entities/kyzylorda-kzo/press/article/details/139394?lang=en>. (Дата звернення: 11.02.2023).
144. Коваль О.П. Реформування солідарної пенсійної системи України. Аналіт. доп. К: НІСД, 2020. – 28 с.
145. Кравченко М. В. Актуальні питання підвищення ефективності системи пенсійного забезпечення. Публічне адміністрування: наукові дослідження та розвиток. 2019. № 1 (7). С. 27-32. URL: <http://ir.stu.cn.ua/bitstream/handle/123456789/19333/%d0%9a%d1%80%d0%b0%d0%b2%d1%87%d0%b5%d0%bd%d0%ba%d0%be.pdf?sequence=1&isAllowed=y>.

146. Кравченко М. В., Вітенко З. Р. Особливості пенсійного забезпечення військово-службовців у сучасних умовах. Наукові перспективи. 2023. №9 (39). С. 129-136. URL: <http://perspectives.pp.ua/index.php/np/article/view/6505/6538>

147. Кулініч Т. В., Жайворонок І. Р. Пенсійна система як складова частина соціального захисту населення у життєзабезпеченні держави. Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського. Серія: Економіка і управління. 2020. Т. 31 (70), № 2, ч.1. С. 113–118.

148. Лісовицький В.М. Історія економічних вчень: Навчальний посібник. - Київ: «Центр навчальної літератури», 2004. - 220 с.

149. Майбутнє регулювання ринку страхування в Україні. Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/White_paper_insurance_2020.pdf?v=4. (Дата звернення: 11.04.2023).

150. Мельничук, Д. П., Войналович, І. А. (2019). Соціальне забезпечення як інструмент реалізації функцій держави щодо соціальної відповідальності. *Економіка, управління та адміністрування*, (3(89), 24–29. [https://doi.org/10.26642/ema-2019-3\(89\)-24-29](https://doi.org/10.26642/ema-2019-3(89)-24-29).

151. Міністерка соціальної політики Марина Лазебна: про пенсійну реформу і запровадження накопичувальної системи. *Міністерство соціальної політики*. URL: <https://www.msp.gov.ua/news/20328.html>. (Дата звернення: 22.12.2022).

152. Мозговий О. М. Фондовий ринок: Навч. посібник. — К.: КНЕУ, 1999.— 316 с.

153. Москаленко В.В. Сутність соціального захисту та його місце в політиці соціальної держави / В. Москаленко // Наукові записки. – 2003. – Том 21. – С. 42.

154. Навч. посіб. / Кол. авт. О. О. Беляєв, М. І. Діба, В. І. Кириленко та ін. — К.: КНЕУ, 2005. — 196 с.

155. Офіційний веб-сайт Danmarks Nationalbank. URL: <https://www.nationalbanken.dk/en/Pages/Default.aspx>. (Дата звернення: 16.10.2022).

156. Офіційний веб-сайт International Institute for Management Development. URL: <https://www.imd.org/>. (Дата звернення: 23.07.2022).

157. Офіційний веб-сайт Thinking ahead institute. An innovation network founded by WTW. URL: <https://www.thinkingaheadinstitute.org/>. (Дата звернення: 19.08.2022).
158. Офіційний веб-сайт Державної служби статистики. URL: <https://ukrstat.gov.ua/>. (Дата звернення: 15.11.2022).
159. Офіційний веб-сайт НКЦПФР. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/register/litsenzuvannia-ta-reestratsiia/tsp-inozemnykh-emitentiv/>. (Дата звернення: 21.07.2022).
160. Офіційний веб-сайт ПАТ «Розрахунковий Центр». URL: <https://settlement.com.ua/>. (Дата звернення: 08.02.2023).
161. Офіційний веб-сайт Світового банку. URL: <https://data.worldbank.org/>. (Дата звернення: 21.09.2021).
162. Офіційний веб-сайт ТОВ «Адміністратор пенсійного фонду «Центр персоніфікованого обліку». URL: <https://асро.com.ua/>. (Дата звернення: 26.07.2022).
163. Офіційний веб-сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу. URL: <https://www.uaib.com.ua/>. (Дата звернення: 18.11.2022).
164. Офіційний веб-сайт Центрального резервного фонду Сінгапуру. URL: <https://www.cpf.gov.sg/member/infocenter/reports-and-statistics>. (Дата звернення: 13.05.2022).
165. Пенсійна система: підручник / за ред. В.І. Грушка / Вищий навчальний заклад «Університет економіки та права «КРОК», 2017. - 368 с.
166. Пенсійне забезпечення: навч. посіб. / І. А. Ветухова, Г. О. Яковлева, О. М. Ярошенко, за заг. ред. В. В. Жернакова. – Х.: Нац. ун-т “Юрид. акад. України ім. Ярослава Мудрого”, 2013. – 230 с.
167. Перехрест, Руслан Юрійович, Поняття пенсії у праві соціального забезпечення / Р. Ю. Перехрест // Наукові записки НаУКМА : Юридичні науки. - 2005. - Т. 38. - С. 61-66.
168. Петрушка О. В. Сидор І. П. Корпоративні та індивідуальні пенсійні програми: особливості практичної реалізації. Регіональна економіка та управління. 2019. № 3. (25). С. 47-50. URL: [http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/37727/1/3\(25\)2019.pdf](http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/37727/1/3(25)2019.pdf).

169. Петрушка О. В., Сидор І. П. Розподільні та накопичувальні пенсійні системи: азіатський досвід та висновки для України. Інфраструктура ринку. 2019. Випуск 35. С. 405-410. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/37728/1/66.pdf>.

170. Підручник / Л.Я. Корнійчук, Н.О. Татаренко, А.М. Поручник та ін. — К.: КНЕУ, 1999. — 564 с.

171. Податковий кодекс України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17#Text>. (Дата звернення: 24.11.2022).

172. Проблеми розвитку пенсійного забезпечення в Україні в контексті соціального захисту / Є.В. Болотіна, О.В. Шубна, Л.О. Бившева, Г. М. Колесникова // Економічний вісник Донбасу. — 2021. — № 1 (63). — С. 162-170. — Бібліогр.: 12 назв. — укр.

173. Проект Закону про загальнообов'язкове накопичувальне пенсійне забезпечення № 2683 від 27.12.2019. Верховна рада України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=67794. (Дата звернення: 15.09.2022).

174. Ріппа М. Б. Становлення та криза систем державного пенсійного забезпечення в постіндустріальному суспільстві / М. Б. Ріппа // Збірник наукових праць Ірпінської фінансовоюридичної академії. — 2013. — № 2. — С. 38.

175. Річард Талер. Поведінкова економіка. Як емоції впливають на економічні рішення / пер. Світлана Крикуненко. К.: Наш Формат, 2018. — 464 с. - ISBN 978-617-7388-72-1.

176. Рішення НКЦПФР «Про затвердження Переліку іноземних фондових бірж, на яких перебувають в обігу цінні папери іноземних емітентів, які можуть входити до складу активів інститутів спільного інвестування». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0379-21#Text>. (Дата звернення: 22.01.2023).

177. Рішення НКЦПФР «Про затвердження Положення про допуск цінних паперів іноземних емітентів до обігу на території України». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0379-21#Text>. (Дата звернення: 20.07.2023).

178. Розвиток державного пенсійного страхування в умовах пенсійної реформи: монографія [О. П. Кириленко, Б. С. Малиняк, О. В. Петрушка та ін.] : за ред. О. П. Кириленко, Б. С. Малиняка. – Тернопіль : ТНЕУ, 2013. – 350 с
179. Рябенко Юрій Олександрович. Видання ЧДУ ім. Петра Могили. URL: <https://lib.chmnu.edu.ua/pdf/naukpraci/philology/1998/1-1-2.pdf>. (Дата звернення: 20.07.2023).
180. Саух П.Ю. С Філософія: навчальний посібник. – Житомир: Видавництво Житомирського державного педагогічного університету. – 2003. – 254 с.
181. Севрюков Д. Г. Реформування соціальної держави в Данії / Д. Г. Севрюков // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія : Юриспруденція. - 2014. - Вип. 9-2(2). - С. 33-35. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu_jur_2014_9-2%282%29__12.
182. Сидор І. П., Денисюк Т. Державне пенсійне страхування в Україні: виклики сучасності та напрями реформування. Світ фінансів. 2022. № 1(70). С. 22-35. URL: <http://sf.wunu.edu.ua/index.php/sf/article/view/1492/1500>
183. Сіньова Л. Пенсійне забезпечення як різновид соціальної функції держави / Л. Сіньова // Публічне право. - 2018. - № 3. - С. 164-174. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/pp_2018_3_22.
184. Скакун О. Ф. Теорія права і держави : підручник. К. : Алерта; КНТ; ЦУЛ, 2009.
185. Скоробагатько А.В. Поняття пенсії у праві соціального забезпечення: Правова держава : юридичний вісник. – О. №34, 2019. – 57-62 с. Режим доступу: <http://pd.onu.edu.ua/article/view/169534>.
186. Скуратівський В. Державне регулювання фінансового забезпечення пенсійних систем: досвід країн Європейського Союзу / В. Скуратівський, О. Линдюк // Вісник Національної академії державного управління при Президентові України. - 2011. - Вип. 1. - С. 206-217. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnadu_2011_1_29.
187. Соціалізація економіки України та системна трансформація суспільства: методологія і практика: монографія. ЮК Зайцев. К.: КНЕУ 188, 2002.

188. Стан солідарної системи загальнообов'язкового державного пенсійного страхування. *Міністерство фінансів України*. URL: https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%9F%D0%B5%D0%BD%D1%81%D1%96%D0%B9%D0%BD%D0%B0%D0%A1%D0%B8%D1%81%D1%82%D0%B5%D0%BC%D0%B0_1_3.pdf. (Дата звернення: 15.05.2023).

189. Статистична база даних OECD Data. URL: <https://data.oecd.org/>. (Дата звернення: 25.10.2022).

190. Статистична база даних Skat. URL: <https://skat.dk/skat.aspx?oid=3099>. (Дата звернення: 10.12.2022).

191. Сташкевич Н.М. Перспективи впровадження накопичувального рівня пенсійної системи України. Вісник соціально-економічних досліджень. DOI: [https://doi.org/10.33987/vsed.2\(66\).2018.223-231](https://doi.org/10.33987/vsed.2(66).2018.223-231).

192. Стеценко Б. С. Інституційна фінансова інфраструктура: глобальні імперативи та українські реалії: монографія. Київ: КНЕУ, 2019. 247 с. URL: [https://kneu.edu.ua/ua/study_work&act=p_filter\(2,0,0,-1\)](https://kneu.edu.ua/ua/study_work&act=p_filter(2,0,0,-1))

193. Стеценко Б. Функціональні дисбаланси та асиметрії сучасного фінансового посередництва. Регіональна економіка та управління. №4. Ч. 2. С. 115-118.

194. Стеценко Б., Бірюк С., Стрижак А., Литвинюк А. до питання ефективної моделі недержавного пенсійного забезпечення у поствоєнній парадигмі розвитку України. Вісник Хмельницького національного університету. Сер.: Економічні науки. 2023. № 5. С. 47-50. URL: <http://journals.khnu.km.ua/vestnik/?p=20421>.

195. Стецюк Т. І. Пенсійне забезпечення як складова соціальних гарантій розвитку суспільства. Економічний аналіз. 2020. Т. 30. №1(2). С.149-156. URL: <http://econa.wunu.edu.ua/index.php/econa/article/view/1801>.

196. Страхіві корпорації та пенсійні фонди в країнах ОЕСР. Записка підготовлена банком Італії. Економічна і соціальна рада ООН. URL : https://unece.org/fileadmin/DAM/stats/documents/ece/ces/ge.20/2012/ECE_CES_GE.20_2012_2_report_GoE_on_NA_2012.pdf. (Дата звернення: 10.05.2023).

197. Стрижак О. О. Теорія людського капіталу: формування наукової концепції // *Економіка розвитку*. – 2012. – №1(61). – С. 24–31.
198. Т.-Р. Мальтус. Досвід закону про народонаселення. URL: <http://www.esp.org/books/malthus/population/malthus.pdf>. (Дата звернення: 05.08.2023).
199. Тіньова економіка в Україні: причини та шляхи подолання. МЦПД. URL: https://icps.com.ua/assets/uploads/files/t_novaekonom_kaukra_ni.pdf
200. Тіньова економіка. Загальні тенденції. Січень-вересень 2021. *Міністерство економіки*. URL: <https://www.me.gov.ua/Documents/Download?id=b1583037-ecbd-462a-a2f1-1c798b588c6d>. (Дата звернення: 08.12.2022).
201. Ткаченко Л. Пенсійна система та пенсійна реформа в Україні. Фонд імені Фрідріха Еберта. Представництво в Україні. URL: <https://library.fes.de/pdf-files/bueros/ukraine/14044.pdf>. (Дата звернення: 08.09.2023).
202. Ткаченко Н. В. Вектори побудови пенсійних систем у країнах Європейського Союзу / Н. В. Ткаченко // *Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України*. - 2014. - Вип. 40. - С. 32-42. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/pprbsu_2014_40_6.
203. Топішко Н.П. Теоретичні засади соціального захисту населення / Н.П. Топішко // *Наукові записки. Серія «Економіка»*. – 2010. – Вип. 15. – С. 288-296.
204. Трактат про політичну економію: [витяги] / Антуан де Монкретьєн // *Історія економічних учень : хрестоматія : навч. посібник* / Київ. нац. ун-т ім. Тараса Шевченка; за ред. В. Д. Базилевича ; [уклад.: В. Д. Базилевич, Н. І. Гражевська, А. О. Маслов та ін.]. – Київ: Знання, 2011. – С. 92–109.
205. Тучак Х.В. Соціальна робота в Данії. *Social Work and Education*. – 2014 - № 1, С. 56-61.
206. Умови надання грошової допомоги від міжнародних організацій. URL: <https://aid.edoromoga.gov.ua/terms>. (Дата звернення: 10.03.2023).
207. Утвенко В. В. Система соціального забезпечення та соціальної підтримки: навч. посіб. / В. В. Утвенко. — Київ: ДП “Вид. дім “Персонал”, 2018. — 248 с. — *Бібліогр.*: с. 239–247.

208. Фінансові, соціальні та правові аспекти пенсійної реформи в Україні. Світовий досвід та українські реалії. *Центр Разумкова*. URL: <https://razumkov.org.ua/uploads/article/2017-PENSIИ.pdf>. (Дата звернення: 05.12.2022).
209. Фрідман Мілтон. Капіталізм і свобода / Мілтон Фрідман, Роуз Фрідман; пер. з англ. Н. Рогачевська. — К. : Наш формат, 2017. — 216 с.
210. Хандій О. О. Соціальна конкурентоспроможність у контексті соціальної справедливості / О. О. Хандій // Причорноморські економічні студії. - 2018. - Вип. 34. - С. 134-137. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2018_34_29.
211. Хаустова В. Є. Концепція сталого розвитку як парадигма розвитку суспільства / В. Є. Хаустова, Ш. А. О. Омаров // Проблеми економіки. - 2018. - № 1. - С. 265-273. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Pecon_2018_1_36.
212. Цілі сталого розвитку. Бізнес Дія. Режим доступу: : <https://business.diaa.gov.ua/handbook/sustainable-development-goals/cil-10-skorocenna-perivnosti>. (Дата звернення: 15.07.2023).
213. Чеберяко О. Моделі пенсійного забезпечення: зарубіжна та вітчизняна практика. Економіка. 2020. №5 (212). С. 43-51.
214. Чепелюк М. І. Індекс глобальної конкурентоспроможності як показник опірності країн світу в умовах глобальної кризи / М. І. Чепелюк. // Бізнес Ін-форм. - 2020. - №8. - С. 6–12. Режим доступу: https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2020-8_0-pages-6_12.pdf.
215. Чернодід І. С. Рентна соціальна позиція країни: порівняльний аналіз. Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. 2014. № 1(154)/2014. С. 94-98. Режим доступу: <https://cyberleninka.ru/article/n/konkurentna-sotsialna-pozitsiya-krayini-porivnyalniy-analiz/viewer>.
216. Чернодід І. С. Соціальний конкурентний статус країни та засоби його підтримання. Проблеми економіки. 2013. №3. С. 172-177
217. Чугунов І. Я. Фінанси пенсійного забезпечення: монографія / І.Я. Чугунов, О.В. Насібова. – Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2017. – 248 с. ISBN 978-966-629-815-0.

218. Шалієвська Л. І. Пенсійне забезпечення в системі економічної безпеки держави: монографія. – Львів: «Растр-7», 2020. – 196 с.

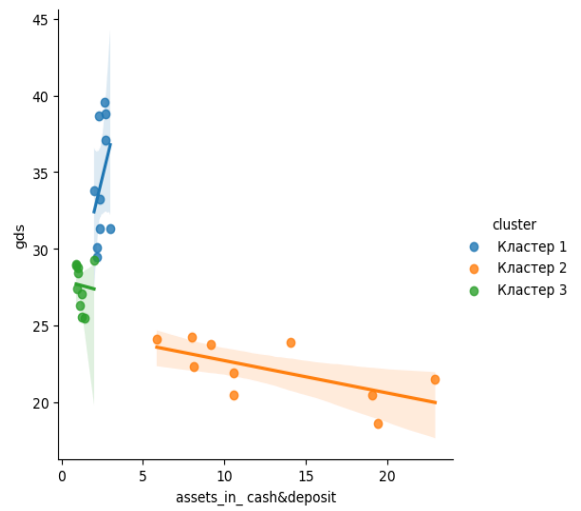
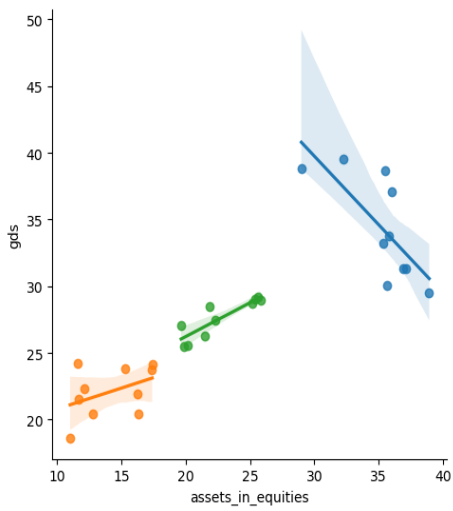
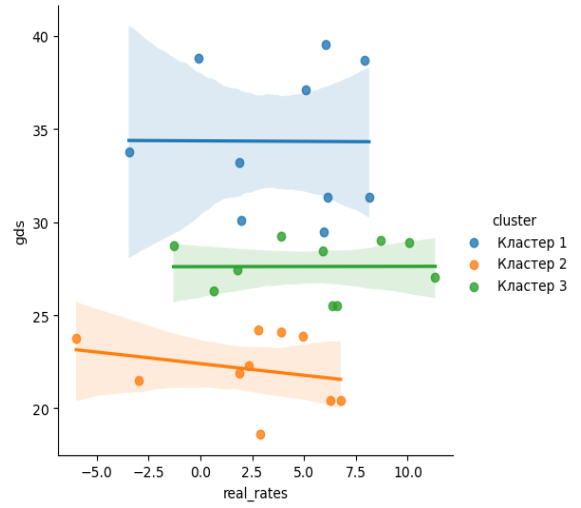
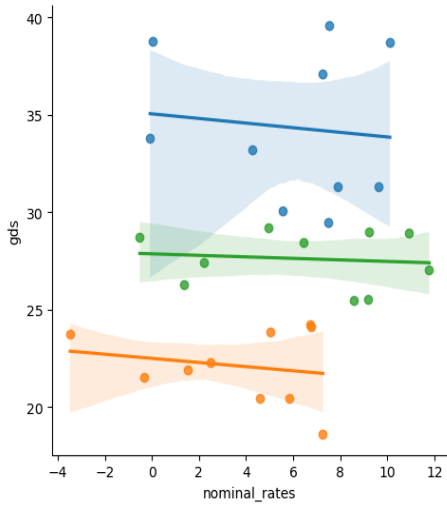
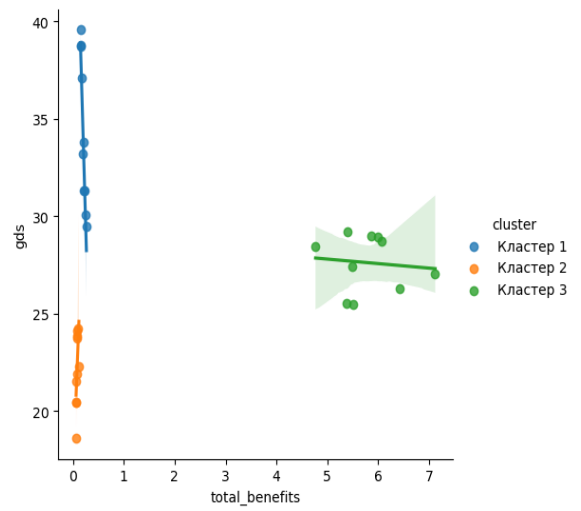
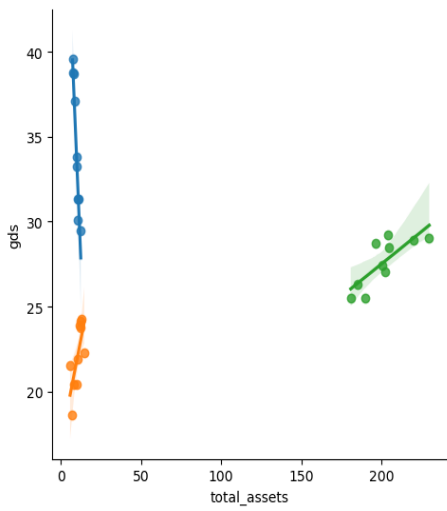
219. Шумпетер Й. А. Історія економічного аналізу: в 3 т. – Т. 1. – С. 468.

220. Яхно Т. П. Теорії добробуту як теоретичне підґрунтя для визначення сутності сучасного споживчого ринку / Т. П. Яхно, Л. М. Шимановська-Діанич // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. - 2018. - Вип. 3. - С. 140-146. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/sepspu_2018_3_26.

221. Ящишина І.В. Соціалізація інноваційного розвитку економіки як об'єкт наукового дослідження / Наука та наукознавство. — 2010. — № 2. — С. 90-102. — Бібліогр.: 40 назв. — укр.

ДОДАТКИ

ДОДАТОК А



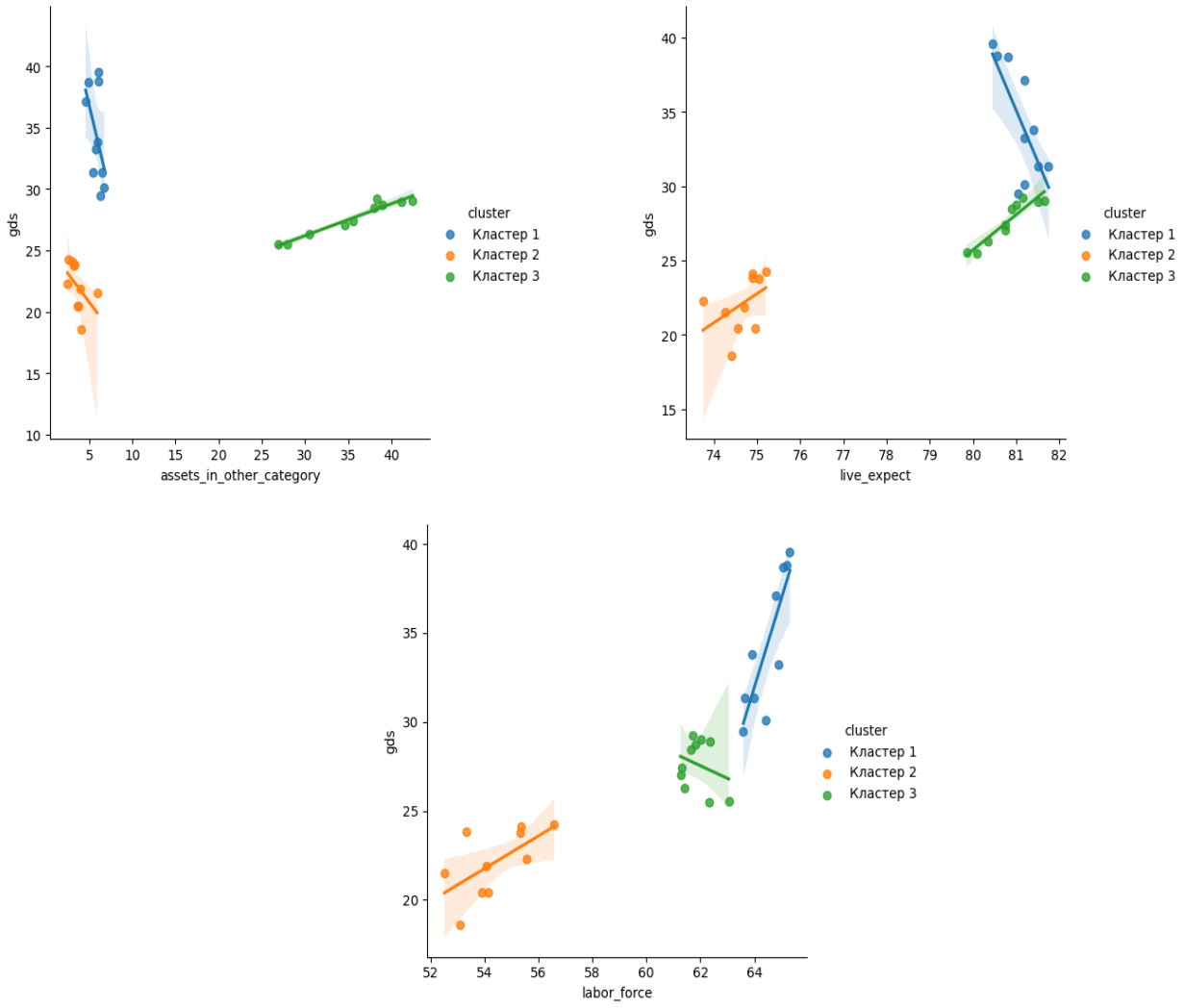


Рисунок А.1. Лінії регресії на діаграмі розсіювання для кожного кластеру

ДОДАТОК Б

Програмний код реалізації кластерного аналізу

```

import numpy as np
import pandas as pd
import matplotlib.pyplot as plt
import seaborn as sns

# Встановимо, що графіки необхідно вбудовувати в блокнот
%matplotlib inline

# Встановимо, що в числах типу float необхідно виводити 3 знаки після роздільника
pd.options.display.float_format = '{:.3f}'.format

# Зчитуємо файл із початковими даними в датафрейм
df = pd.read_excel('new.xlsx', sheet_name='Clustering')
df.columns

# Перейменуємо колонки
df.columns = ['country', 'total_assets',
'contrib',
'total_benefits',
'nominal_rates',
'real_rates',
'assets_in_equities',
'assets_in_bills&bonds',
'assets_in_cash&deposit',
'assets_in_other_category',
'gds',
'live_expect',
'labor_force']
df.head()

df.info()
<class 'pandas.core.frame.DataFrame'>
RangeIndex: 23 entries, 0 to 22
Data columns (total 13 columns):
#   Column                                Non-Null Count  Dtype
---  -
0   country                                23 non-null     object
1   total_assets                           23 non-null     float64
2   contrib                                 23 non-null     float64
3   total_benefits                          23 non-null     float64
4   nominal_rates                           23 non-null     float64
5   real_rates                              23 non-null     float64
6   assets_in_equities                      23 non-null     float64
7   assets_in_bills&bonds                   23 non-null     float64
8   assets_in_cash&deposit                  23 non-null     float64
9   assets_in_other_category                23 non-null     float64
10  gds                                      23 non-null     float64
11  live_expect                             23 non-null     float64
12  labor_force                             23 non-null     float64
dtypes: float64(12), object(1)
memory usage: 2.5+ KB

#Задамо назви країн як індекси рядків датафрейму
df.set_index('country', inplace=True)

# Стандартизація початкових даних
from sklearn.preprocessing import StandardScaler

```

```

scaler = StandardScaler()

X_stand = scaler.fit_transform(df)
Ієрархічна кластеризація
#Підготовка даних
#samples - дані, на основі яких проводиться кластеризація
samples = X_stand
#підписи горизонтальної осі - назви країн, що є індексами датафрейму
names = np.array(df.index)

# Ієрархічна кластеризація
from scipy.cluster.hierarchy import linkage,dendrogram
plt.figure(figsize = (15,8), dpi = 100)

# Кластеризація
mergings = linkage(samples, method='complete')

# Побудова діаграми кластеризації
dendrogram(mergings,labels=names, leaf_rotation=90, leaf_font_size=8)
#leaf_rotation - напрям тексту підписів горизонтальної осі, leaf_font_size - розмір шрифту
plt.show()

Метод «зігнутого ліктя»
from sklearn.cluster import KMeans
klusters = range(2, 11)
inertias = []

for k in klusters:
    # задаємо метод кластеризації - k-середніх
    model = KMeans(n_clusters=k)

    # оцінюємо модель
    model.fit(X_stand)

    # для кожної k-ті кластерів розраховуємо inertia, розраховані значення додаємо в список
    inertias
    inertias.append(model.inertia_)

# зобразимо на графіку показник inertia для кожної k-ті кластерів
plt.figure(figsize=(10,4))
plt.plot(klusters, inertias, '-o', color='red')
plt.xlabel('Кількість кластерів')
plt.ylabel('Inertia')
plt.xticks(klusters)
plt.show()

Метод k-середніх
# Розбиваємо дані на 3 кластери
kmeans = KMeans(n_clusters=3, random_state=42)

kmeans.fit(X_stand)

# Отримуємо відповідні кластери
labels = kmeans.predict(X_stand)
print(labels)
[2 2 0 1 2 1 1 0 1 0 2 0 1 1 1 1 2 1 1 0 0 1 1]
# Додамо стовпчик з мітками кластерів до датафрейму із початковими даними
df['Cluster'] = labels
df.head()

```

```

# перейменуємо назви кластерів
dict = {0: 'Кластер 1',
        1: 'Кластер 2',
        2: 'Кластер 3'
        }
df.replace({'Cluster': dict}, inplace=True)
df.head()

# Середні за кластерами значення
mean_values = df.groupby('Cluster').mean()
print(mean_values)

# Розрахунок центрів кластерів
centers = kmeans.cluster_centers_
centers
array([[ -0.48199296, -0.47713667, -0.49547461,  0.75767059,  0.71775513,
          0.96752479,  0.01873008, -0.90928136, -0.6410187 , -0.11375696,
          0.14800529,  0.16788802],
        [ -0.53957695, -0.43944459, -0.49997379, -0.75168839, -0.79752654,
         -0.59351794,  0.4607898 ,  0.63791582, -0.1974687 , -0.07034876,
         -0.26585334, -0.5114422 ],
        [ 1.87337623,  1.62723103,  1.79450663,  0.89484744,  1.05275754,
          0.2634133 , -1.12837162, -0.43986033,  1.24314732,  0.30534537,
          0.46044168,  1.02599567]])

new_data = pd.DataFrame(centers, columns = ['total_assets',
                                           'contrib',
                                           'total_benefits',
                                           'nominal_rates',
                                           'real_rates',
                                           'assets_in_equities',
                                           'assets_in_bills&bonds',
                                           'assets_in_cash&deposit',
                                           'assets_in_other_category',
                                           'gds',
                                           'live_expect',
                                           'labor_force'])

new_2 = new_data.sort_values(by = 1, axis = 1)
new_2

# візуалізуємо отримані центри кластерів
plt.figure(figsize = (12,4), dpi = 100)

plt.plot(new_2.iloc[0, :], marker='o', linewidth=0.2, color='red', label= 'Кластер 1')
plt.plot(new_2.iloc[1, :], marker='o', linewidth=0.2, color='green', label='Кластер 2')
plt.plot(new_2.iloc[2, :], marker='o', linewidth=0.2, color='blue', label='Кластер 3')

plt.xticks(rotation=90)
plt.legend()

#Характеристика 1-го кластера
first = df[df['Cluster'] == 'Кластер 1']
first.index
Index(['Estonia', 'Lithuania', 'Mexico ', 'Norway ', 'Peru', 'Romania'], dtype='object',
      name='country')
first.describe()

```

#Характеристика 2-го кластера

```
second = df[df['Cluster'] == 'Кластер 2']
```

```
second.index
```

```
Index(['Germany', 'Italy ', 'Latvia', 'Luxembourg ', 'Portugal ', 'Slovak Republic ',
'Slovenia', 'Spain', 'Bulgaria', 'North Macedonia', 'Serbia', 'Thailand'],
      dtype='object', name='country')
```

#Характеристика 3-го кластера

```
third = df[df['Cluster'] == 'Кластер 3']
```

```
third.index
```

```
Index(['Canada ', 'Denmark', 'Iceland ', 'Netherlands', 'Switzerland '], dtype='object',
      name='country')
```

```
third.describe()
```

#Візуалізуємо середні за кластерами значення

```
order = ['Кластер 1', 'Кластер 2', 'Кластер 3']
```

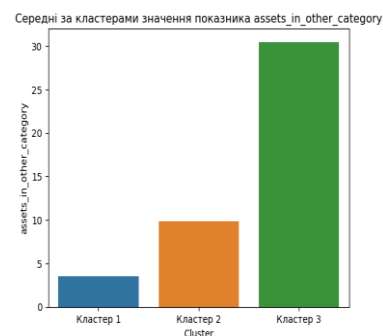
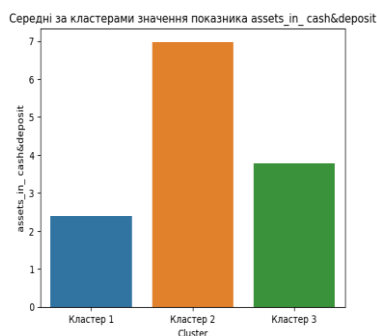
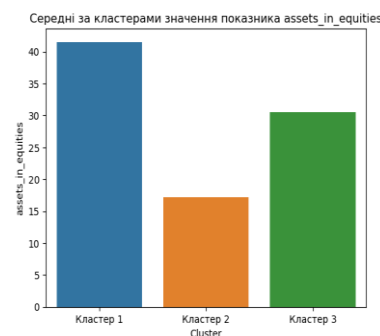
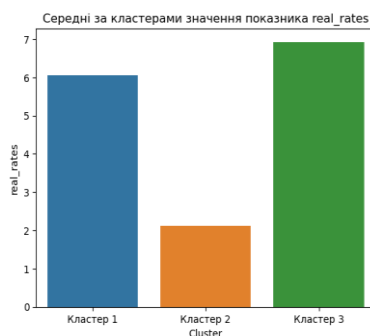
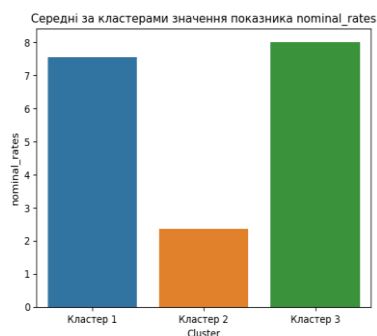
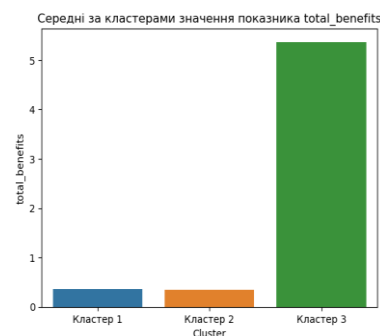
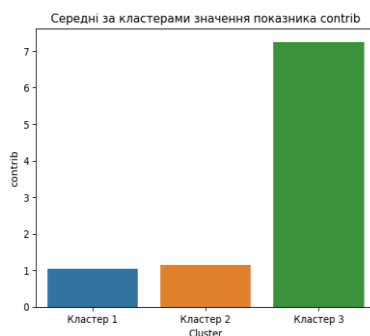
```
for col in df.iloc[:, :12].columns:
```

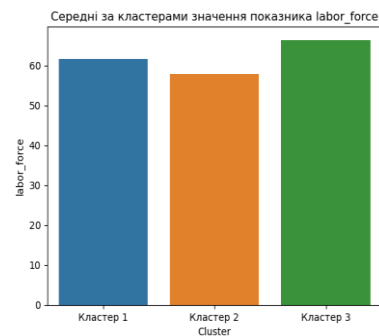
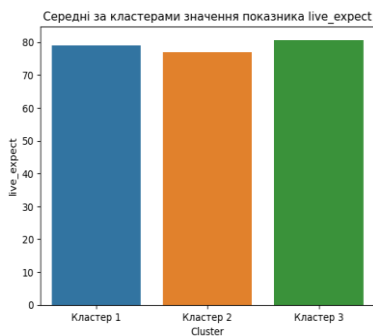
```
    plt.figure()
```

```
    sns.barplot(data=df, y=col, x="Cluster", ci=None, order=order)
```

```
    plt.title(f"Середні за кластерами значення показника {col}")
```

```
    plt.show()
```





Програмний код реалізації кореляційно-регресійного аналізу

```
# Визначимо країни, що знаходяться найближче до центрів відповідних кластерів
import numpy as np
from sklearn.cluster import KMeans
from sklearn.metrics import pairwise_distances_argmin_min
```

```
closest, _ = pairwise_distances_argmin_min(centers, X_stand)
closest
array([11, 17,  1], dtype=int64)
```

Графік моделі лінійної регресії в кореляційному полі точок для різних кластерів

```
df = pd.read_excel('new.xlsx', sheet_name='All_clusters')
df
```

```
# Перейменуємо колонки
df.columns = ['cluster',
              'total_assets',
              'contrib',
              'total_benefits',
              'nominal_rates',
              'real_rates',
              'assets_in_equities',
              'assets_in_bills&bonds',
              'assets_in_cash&deposit',
              'assets_in_other_category',
              'gds',
              'live_expect',
              'labor_force']
df.head()
```

```
for col in df.columns:
    if ((df[col].dtype == np.float64) | (df[col].dtype == np.int64)):
        sns.lmplot(x= col, y='gds', hue='cluster', data=df);
```

Пбудова лінійних однофакторних моделей (на прикладі 1-го кластеру)

```
# Підключення необхідних бібліотек
```

```
import numpy as np
import pandas as pd
import matplotlib.pyplot as plt
import seaborn as sns
import statsmodels.api as sm
```

```
# Встановимо, що графіки необхідно вбудовувати в блокнот
%matplotlib inline
```

```
# Встановимо, що в числах типу float необхідно виводити 3 знаки після роздільника
pd.options.display.float_format = '{:.3f}'.format
```

```

#Зчитування файлу з початковими даними в датафрейм
df = pd.read_excel('new.xlsx', sheet_name='Cluster 1')
df

# Задамо як індекси назви країн
df.set_index('Year', inplace=True)

#Перейменуємо стовпчики
df.columns = ['total_assets', 'contrib', 'total_benefits', 'nominal_rates',
'real_rates', 'assets_in_equities', 'assets_in_bills&bonds', 'assets_in_ cash&deposit',
'assets_in_other_category', 'gds', 'live_expect', 'labor_force']
df.head()

# Коефіцієнти кореляції Пірсона (залежна змінна з усіма незалежними змінними)
df.corr()['gds']
total_assets          -0.948
contrib                0.443
total_benefits        -0.967
nominal_rates         -0.110
real_rates            -0.006
assets_in_equities    -0.734
assets_in_bills&bonds  0.839
assets_in_ cash&deposit 0.350
assets_in_other_category -0.516
gds                   1.000
live_expect           -0.732
labor_force           0.842
Name: gds, dtype: float64

Побудова парних лінійних регресій
#Матриця незалежних змінних
df_x = df.iloc[:, [0, 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 10, 11]]

#Вектор залежної змінної
y = df[['gds']]

# Оцінювання моделей та виведення регресійної статистики
for col in df_x.columns:
    X = sm.add_constant(df_x[col])
    Model = sm.OLS(y, X).fit()
    print(Model.summary())

```

ДОДАТОК В

До спеціалізованої вченої ради
у Київському національному
економічному університеті імені
Вадима Гетьмана

Про впровадження результатів
дисертаційної роботи
Білого Д.І.

**ДОВІДКА
ПРО ВПРОВАДЖЕННЯ
результатів дисертаційної роботи
Білого Дениса Івановича на тему: «Трансформація національних пенсійних
систем в умовах фінансового глобалізму»**

ПрАТ «КІНТО» (ЄДРПОУ 16461855, Ліцензія НКЦПФР на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами) згідно з рішенням №307 від 17.03.2016 р., строк дії ліцензії: з 17.03.2016 р. – необмежений. Свідоцтво про включення до державного реєстру фінансових установ, які надають фінансові послуги на ринку цінних паперів №145, видане ДКЦПФР 29.10.2004 р.), під управлінням якої знаходиться ВПФ «Соціальний стандарт», розглянула результати дисертаційної роботи «Трансформація національних пенсійних систем в умовах фінансового глобалізму» Білого Дениса Івановича, що були викладені ним у доповідній записці та стосувалися аналізу міжнародної практики організації накопичувального рівня пенсійного забезпечення:

- структуровано компоненти пенсійної системи США (виведено 5 окремих рівнів, розкрито суть рахунків з визначеними платежами («DB») та визначеними внесками («DC»), систематизовано усі типи індивідуальних пенсійних рахунків «IRA», розкрито роль інших активів у формуванні пенсійних доходів населення);
- класифіковано країни ЄС за особливостями структури системи пенсійного забезпечення, на основі рейтингу Mercer CFA Institute відібрано дві найбільш ефективні країни ЄС з точки зору ефективності налагодження пенсійного забезпечення та детально висвітлено організаційно-економічні особливості пенсійних систем даних країн;

- на прикладі Сінгапуру, Китаю та Японії висвітлено особливості організації пенсійного забезпечення в Азії з виокремленням дуалістичної, державної та індивідуальної моделей пенсійного забезпечення.

Описані дані були використані у поточній роботі ПрАТ «КІНТО» в контексті пошуку нових механізмів організації роботи недержавних пенсійних фондів для покращення їх результатів діяльності та підвищення стійкості.

Президент

ПрАТ «КІНТО»

Оксаніч Сергій Михайлович



04.09.2023

Вих. № КУА-126
від 30 серпня 2023 року

До спеціалізованої вченої ради
у Київському національному
економічному університеті
імені Вадима Гетьмана

ТОВ «КУА «ОТП Капітал»

ДОВІДКА

ПРО ВПРОВАДЖЕННЯ результатів дисертаційної роботи

Білого Дениса Івановича на тему: «Трансформація національних пенсійних систем в умовах фінансового глобалізму»

ТОВ «КУА «ОТП Капітал» (ЄДРПОУ 35290039, Ліцензія НКЦПФР на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами) АД №075876 від 28.09.2012 р., строк дії ліцензії: з 29.09.2012 р. – необмежений. Свідоцтво про включення до державного реєстру фінансових установ, які надають фінансові послуги на ринку цінних паперів №1148, видане ДКЦПФР 26.10.2007 р.), під управлінням якої знаходяться ВВПФ «ОТП Пенсія» та ВВПФ «ФріФлайт», розглянула висновки та рекомендації дисертаційної роботи «Трансформація національних пенсійних систем в умовах фінансового глобалізму» Білого Дениса Івановича, викладені ним у доповідній записці до компанії.

Відзначено, що даний матеріал представляє значний практичний інтерес для управляючих недержавними пенсійними фондами в Україні. Зокрема, обґрунтовані дисертантом нормативно-правові та організаційно-економічні компоненти розбудови в Україні повноцінної функціонуючої системи пенсійного забезпечення, що передбачено чинним законодавством, але не виконується. Мова йде про важливість обґрунтованої автором доцільності запуску другого рівня обов'язкового накопичувального пенсійного забезпечення. Пропозиції винесені автором будуть додані до ініціатив компанії при роботі з Українською асоціацією інвестиційного бізнесу, НКЦПФР, депутатськими групами тощо.

Генеральний директор



Н.Л. Меженська

ДОДАТОК Д

СПИСОК ПУБЛІКАЦІЙ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

У зарубіжних виданнях:

1. Bilyy D. The structural analysis of Singaporean pension system. *Sciences of Europe*. Praha, Czech Republic. 2022. № 97. P. 11-15 (0,5 д. а.).

У наукових фахових виданнях України, які включені до міжнародних наукометричних баз даних:

2. Білий Д. І. Варіативність пенсійних планів у сучасній системі соціального захисту США. *Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського. Сер. Економіка і управління*. 2020. Т. 31(70), № 2. С. 104-112 (0,7 д. а.).

3. Білий Д. І. Порівняльна характеристика першого рівня національних пенсійних систем України та Польщі. *Вчені записки*. 2021. Випуск 23 (2). С. 5-18 (0,8 д. а.).

4. Білий Д. І. Структурні особливості та трансформаційні виклики пенсійної системи Японії. *Економіка та суспільство*. 2022. №39. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1355> (0,6 д. а.).

В інших виданнях:

5. Білий Д. І. Історичні засади функціонування системи пенсійного забезпечення США. *Теоретичні та практичні аспекти антикризового регулювання економіки: всеукр. наук.-практ. конф., 11 квітня 2020 р.* Одеса: ГО «Центр економічних досліджень та розвитку». О.: ЦЕДР, 2020. С. 41 (0,2 д. а.).

6. Білий Д. І. Сутність та трансформація індивідуальних пенсійних рахунків в системі пенсійного забезпечення США. *Вдосконалення економіки та фінансової системи на засадах конкурентоспроможності, інноваційності та сталості: міжнар. наук.-практ. конф., 11 квітня 2020 р.* Запоріжжя: Класичний приватний університет, 2020. С. 72 (0,2 д. а.).

7. Білий Д. І. Домоволодіння в США як один із видів пенсійних активів. *Економічні та соціальні інновації як фактор розвитку економіки: міжнар. наук.-практ. конф., 28 березня 2020 р.* Запоріжжя: Східноукраїнський інститут економіки та управління. Запоріжжя: ГО «СІЕУ», 2020. С. 87 (0,2 д. а.).

8. Білий Д. І. Основні виклики, що спричинюють трансформацію пенсійних систем країн ЄС. *Сучасні наукові дослідження: досягнення, інновації та перспективи розвитку*: міжнар. наук. конф., 1-2 жовтня 2021 р. Рига: «Baltija Publishing». С. 205 (0,2 д. а.).

9. Білий Д. І. Сучасна структура пенсійної системи Нідерландів як приклад для України. *Актуальні проблеми використання потенціалу економіки країни: світовий досвід та вітчизняні реалії*: міжнар. наук.-практ. конф., 22-23 жовтня 2021 р. Дніпро: ПДАБА, 2021. С. 90 (0,2 д. а.).

10. Білий Д. І. Сучасна структура пенсійної системи Данії як приклад типової європейської моделі організації пенсійного забезпечення. *Економіка, менеджмент та фінанси: національні особливості та світові тенденції розвитку*: всеукр. наук.-практ. конф., 2 жовтня 2021 р. Київ: К.: ГО «Київський економічний науковий центр», 2021. С. 62 (0,2 д. а.).

11. Білий Д. І. Сучасні виклики перед пенсійною системою Данії як тригер трансформаційних процесів. *Національні особливості державного регулювання економіки та управління*: всеукр. наук.-практ. конф., 16 жовтня 2021 р. Київ: Таврійський національний університет імені В.І. Вернадського, 2021. С. 64 (0,2 д. а.).

12. Білий Д. І. Застосування інноваційних технологій в процесах адміністрування та управління недержавними пенсійними фондами в Україні. *Національні особливості та світові тенденції управління та адміністрування на макро-, мезо- і мікрорівнях економіки*: міжнар. наук.-практ. конф., 9 листопада 2019р. Дніпро: ПДАБА, 2019. С. 125 (0,2 д. а.).

13. Білий Д. І. Історичні трансформаційні процеси пенсійної системи України та її сучасний стан. *Світ наукових досліджень. Випуск 12*: міжнар. мультидисциплінар. наук. інт.-конф., 29-30 вересня 2022 р. Тернопіль-Перево́рськ: ГО «Наукова спільнота»; WSSG w Przeworsku. ернопіль: ФО-П Шпак В. Б. С. 27 (0,2 д. а.).

14. Білий Д. І. Впровадження в Україні другого рівня пенсійної системи. *Шістдесят восьмі економіко-правові дискусії. Серія: Соціальні та гуманітарні науки*: 27-28 вересня 2022 р. Тернопіль-Перево́рськ: ГО «Наукова спільнота»; WSSG w Przeworsku. Львів: ФО-П Шпак В. Б. С. 11 (0,1 д. а.).

15. Білий Д. І. Сучасний стан розвитку інституту недержавних пенсійних фондів в Україні. *Інформаційне суспільство: технологічні, економічні та технічні аспекти становлення (випуск 70)*: міжнар. мультидисциплінар. наук. інт.-конф., 22-23 вересня 2022 р. Тернопіль-Перево́рськ: ГО «Наукова спільнота»; WSSG w Przeworsku. Тернопіль: ФО-П Шпак В. Б. С. 98 (0,2 д. а.).

