

УДК 368.914(477)

DOI: 10.25140/2411-5215-2020-4(24)-170-178

Валентина Виговська

**СУЧАСНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО
ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ В УКРАЇНІ**

Валентина Виговская

**СОВРЕМЕННЫЕ ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ НЕГОСУДАРСТВЕННОГО
ПЕНСИОННОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ В УКРАИНЕ**

Valentyna Vyhovska

**CURRENT PROBLEMS OF DEVELOPMENT
OF NON-STATE PENSION SUPPORT IN UKRAINE**

У статті обґрунтовано необхідність проведення комплексного вивчення сучасних проблем розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні та формування на основі такого аналізу інформаційної платформи для розробки пропозицій щодо підвищення ефективності вказаного інституту соціального захисту для майбутнього добробуту громадян. За результатами дослідження з'ясовано переваги недержавного пенсійного забезпечення. Водночас встановлено низку проблем, що уповільнюють його поширення в країні, зокрема: висока вартість недержавного пенсійного забезпечення на тлі низьких доходів працюючих громадян та дефіцит надійних фінансових інструментів. Окреслено коло учасників недержавного пенсійного забезпечення. При цьому акцентовано увагу на формах пенсійних виплат, які здійснюють суб'єкти недержавного пенсійного забезпечення, що мають право провадити свою діяльність у цій сфері. Наведено кількісну характеристику функціонування недержавних пенсійних фондів. Вказано на можливостях позитивного впливу недержавної системи пенсійного забезпечення на розвиток національної економіки та підвищення добробуту громадян на основі використання акумульованих нею коштів як джерела інвестиційних ресурсів.

Ключові слова: пенсійна система; пенсійне забезпечення; пенсійні виплати; недержавне пенсійне забезпечення; недержавні пенсійні фонди; страхові компанії; банківські установи.

Рис.: 2. Табл.: 3. Бібл.: 12.

В статье обоснована необходимость проведения комплексного изучения современных проблем развития негосударственного пенсионного обеспечения в Украине и формирования на основе такого анализа информационной платформы для разработки предложений по повышению эффективности указанного института социальной защиты для будущего благосостояния граждан. По результатам исследования обозначены преимущества негосударственного пенсионного обеспечения. В то же время установлен ряд проблем, замедляющих его распространение в стране, в частности: высокая стоимость негосударственного пенсионного обеспечения на фоне низких доходов работающих граждан и дефицит надежных финансовых инструментов. Очерчен круг участников негосударственного пенсионного обеспечения. При этом акцентировано внимание на формах пенсионных выплат, осуществляемых субъектами негосударственного пенсионного обеспечения, которые имеют право осуществлять свою деятельность в этой сфере. Приведены результаты количественной характеристики функционирования негосударственных пенсионных фондов. Указано на возможностях позитивного влияния негосударственной системы пенсионного обеспечения на развитие национальной экономики и благосостояние граждан на основе использования аккумулированных им средств как источника инвестиционных ресурсов.

Ключевые слова: пенсионная система; пенсионное обеспечение; пенсионные выплаты; негосударственное пенсионное обеспечение; негосударственные пенсионные фонды; страховые компании; банковские учреждения.

Рис.: 2. Табл.: 3. Библ.: 12.

The article substantiates the need for a comprehensive study of current problems of private pension provision in Ukraine. The purpose of this analysis is to create an information platform for the development of proposals to improve the efficiency of this institution of social protection. The study found the benefits of private pension provision. At the same time, a number of problems have been identified that are slowing down its spread in the country. These are the high cost of private pension provision, low incomes of working citizens and the lack of reliable financial instruments. The circle of participants of non-state pension provision is outlined. At the same time, attention is focused on the forms of pension payments made by the subjects of non-state pension provision. The quantitative characteristics of the functioning of non-state pension funds are given. Opportunities for the positive impact of the private pension system on the development of the national economy and the well-being of citizens have been revealed. This impact is realized through the use of funds that have been mobilized by the private pension system as a source of investment resources for the country's economy.

Keywords: pension system; pension provision; pension payments; non-state pension provision; non-state pension funds; insurance companies; banking institutions.

Fig.: 2. Table: 3. References: 12.

JEL Classification: G22

Постановка проблеми. Забезпечення добробуту та належного рівня життя громадян похилого віку є важливим соціальним завданням державної політики. Умови, в яких функціонує національна система пенсійного забезпечення, характеризуються широкою палітрою проблем, серед яких: поширення кризових явищ в економіці, посилення темпів трудової міграції, демографічного спаду та старіння населення в країні. При цьому витрати Пенсійного фонду України на виплату пенсій збільшуються, як наслідок – відбувається зростання його дефіциту, який фінансується за рахунок трансфертів із державного бюджету. Це призводить до штучного заниження темпів індексації пенсій та невідповідності їхніх розмірів життєвим потребам громадян. Вирішення вказаних проблем перебуває у площині зміни підходів до реформування системи пенсійного забезпечення населення похилого віку. У цьому контексті особливої уваги набувають питання розвитку таких форм недержавного пенсійного забезпечення, які дозволять реалізувати право громадян на якісний рівень життя в похилому віці або у разі непрацездатності в довгостроковій перспективі, незважаючи на турбулентність вітчизняної економіки, трудову міграцію, вікову структуру населення та критичне скорочення темпів народжуваності.

Вказані проблеми актуалізують пошук нових підходів до обґрунтування напрямів активізації використання інструментів недержавного пенсійного забезпечення для формування необхідних підвалин майбутнього добробуту громадян. Для цього необхідно провести ґрунтовний аналіз ключових тенденцій у розвитку недержавного пенсійного забезпечення.

Аналіз останніх наукових досліджень. Широкий діапазон питань пенсійного забезпечення населення є предметом ґрунтовних наукових розвідок широкого кола українських та закордонних учених, серед яких: Н. Бахмач, О. Бобирь [1; 11], Б. Надточій [4], В. Воскобойніков, Ганслі, М. Теренс [2], Е. Каплан, М. Мак Таггарт, В. Роїк, А. Якимів.

Теорія та практика діяльності недержавних пенсійних фондів досліджувалась такими науковцями: Н. Баланюк, О. Кириленко [3], Г. Козак, А. Свиридовська [9; 10], К. Штепенко, С. Теслюк, Н. Ткаченко [12].

Водночас зміни, що відбуваються в економічній системі країни, актуалізують необхідність наукового переосмислення підходів до розбудови пенсійної системи країни та пошуку механізмів посилення ролі недержавних джерел фінансування пенсій.

Виділення недосліджених частин загальної проблеми. Відзначаючи вагомість внеску науковців у формування сучасних уявлень про організацію недержавного пенсійного забезпечення, слід зазначити, що це питання залишається актуальним і потребує наукового переосмислення. Аналіз наукових розробок у цій сфері дає змогу зробити висновок про необхідність подальшого вивчення емпіричних даних та національних характеристик становлення та розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні.

Метою статті є висвітлення особливостей становлення та розвитку механізмів недержавного пенсійного забезпечення в Україні та сформулювати інформаційне підґрунтя для розробки пропозицій щодо підвищення їх ефективності.

Виклад основного матеріалу. Вітчизняна модель пенсійне забезпечення ґрунтується на принципі колективної відповідальності за індивідуальний ризик та складається з трьох рівнів, консолідована дія яких має гарантувати права громадян похилого віку на соціальний захист та якісний рівень фінансування їхніх життєвих потреб (рис. 1). Тому розвиток системи забезпечення в Україні має бути спрямований на формування ресурсної бази для пенсійних виплат, стимулювання населення до пенсійного самозабезпечення шляхом участі в накопичувальних програмах, створення механізмів координації та регулювання фінансових потоків, призначених для виплат пенсій, раціоналізацію фінансового навантаження на всіх учасників трудових відносин.

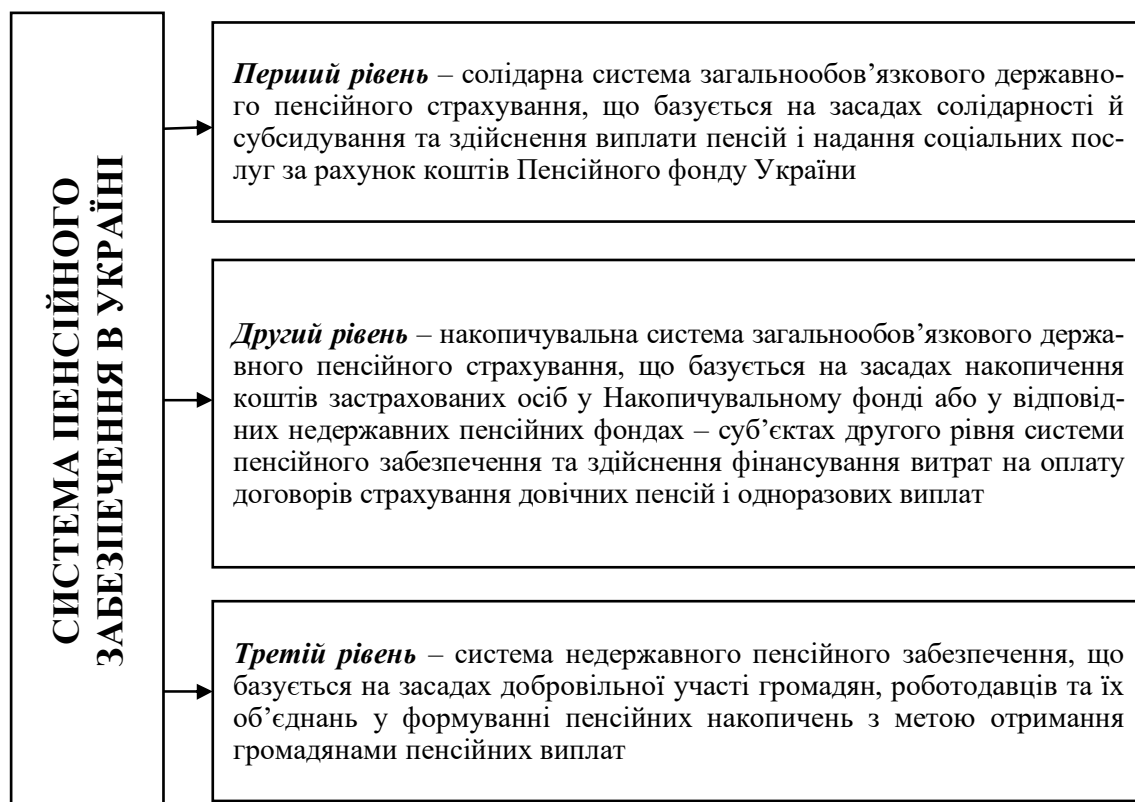


Рис. 1. Графічне представлення структурної будови системи пенсійного забезпечення в Україні

Джерело: побудовано на основі [8].

Розуміння відмінностей державного та недержавного пенсійного забезпечення ґрунтується на розмежуванні їхнього змістовно-функціонального навантаження, цілей та завдань. Основним джерелом пенсійного доходу для 11,4 млн пенсіонерів (з яких 63 % становлять жінки) є державна солідарна пенсійна система, адміністрування якої здійснює Пенсійний фонд України (ПФУ) [8]. Виплата пенсій та фінансування соціальних послуг за кошти Пенсійного фонду України є вигідним для громадян із низьким рівнем доходів, навіть з огляду на можливі негативні зміни у стані економічної системи держави та нарощення демографічного навантаження.

Важливо зазначити, що система недержавного пенсійного забезпечення – це складова частина системи накопичувального пенсійного забезпечення, яка ґрунтується на засадах добровільної участі фізичних та юридичних осіб, крім випадків, передбачених законами, у формуванні пенсійних накопичень з метою отримання учасниками недержавного пенсійного забезпечення додаткових до загальнообов’язкового державного пенсійного страхування пенсійних виплат [7]. На нашу думку, очевидними перевагами недержавного пенсійного забезпечення є наступні можливості: отримання визначеного обсягу пенсійних виплат незалежно від зміни демографічної структури суспільства, стану економіки; успадкування пенсійних накопичень; інвестування пенсійні заощадження в різні види активів для отримання додаткових доходів у майбутньому тощо. Водночас вважаємо, що висока вартість недержавного пенсійного забезпечення (4 % від накопиченого пенсійного капіталу) на тлі низьких доходів працюючих громадян та дефіцит надійних фінансових інструментів не дозволяє повною мірою використати згадані переваги.

Відповідно до норм чинного законодавства у сфері недержавного пенсійного забезпечення мають право функціонувати такі суб’єкти [7]:

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

- недержавні пенсійні фонди в межах укладених договорів пенсійного забезпечення між адміністраторами таких фондів та їхніми вкладниками;
- страхові компанії, які реалізують своїм клієнтам послуги страхування довічної пенсії;
- банківські установи, які можуть приймати від громадян пенсійні депозитні вклади в межах суми, визначеної для відшкодування внесків Фондом гарантування вкладів фізичних осіб.

Формами здійснення пенсійного забезпечення з боку вказаних суб'єктів є пенсійні виплати на визначений строк та одноразові виплати.

На сьогодні повноцінними фінансовими інститутами, що здійснюють формування пенсійних заощаджень громадян, є недержавні пенсійні фонди (НПФ). Як засвідчують чинні норми Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення», НПФ [7] – це юридична особа, яка має статус неприбуткової організації (непідприємницького товариства), функціонує та провадить діяльність тільки з метою накопичення пенсійних внесків на користь учасників пенсійного фонду з подальшим управлінням пенсійними активами, а також здійснює пенсійні виплати учасникам зазначеного фонду у визначеному законами України порядку. Кількісна характеристика НПФ наведена на рис. 2.

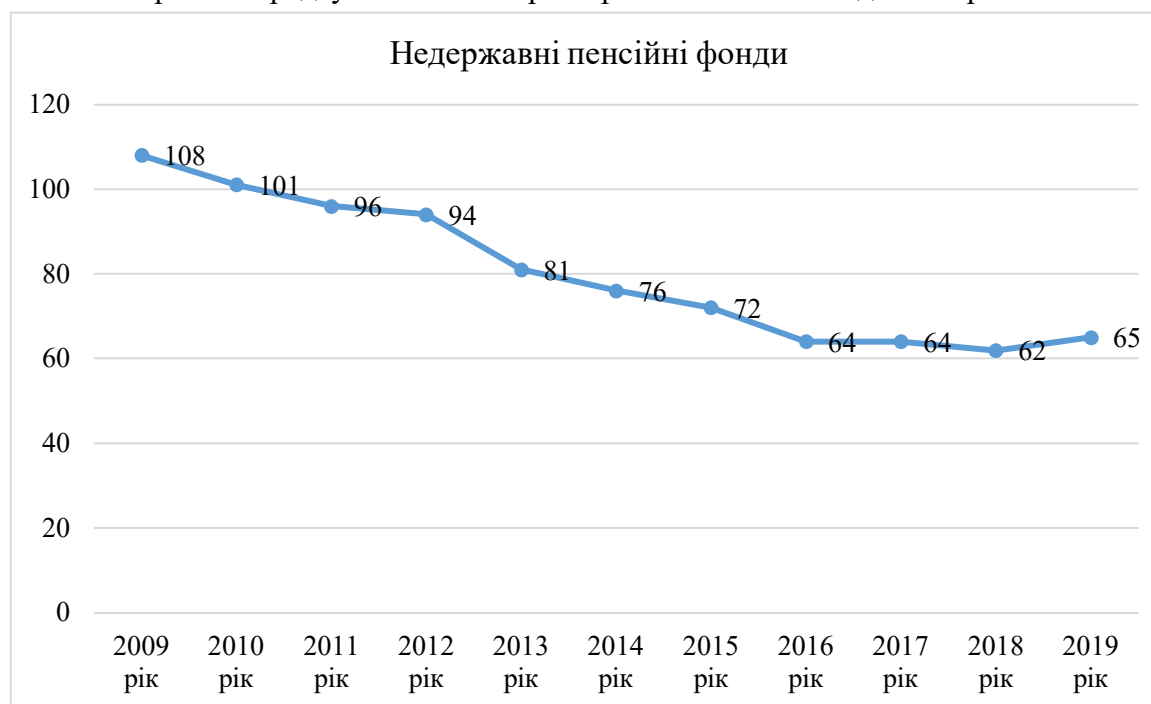


Рис. 2. Динаміка кількості НПФ в Україні у 2009-2019 рр.

Джерело: побудовано на основі даних [5].

Наведені дані засвідчують суттєве скорочення кількості НПФ, майже вдвічі, що можна характеризувати, з одного боку, як тенденцію до укрупнення та нарощення фінансової стійкості таких фондів, а з іншого – це говорить про непопулярність такого виду послуг серед населення України. Діючі НПФ не досягли великих успіхів у залученні значної чисельності учасників. Переважна більшість пенсійних планів актуальних учасників НПФ фінансується за рахунок коштів роботодавців. При цьому самі власники таких пенсійних планів не сприймають їх як ефективну альтернативу наявній солідарній системі пенсійного забезпечення та не розраховують на них із позиції формування ресурсної бази фінансування своїх життєвих потреб у пенсійному віці. На думку спеціалістів у цій галузі [8], НПФ в Україні є дуже дорогими для учасників, оскільки кожного року стягують на оплату послуг у середньому більше ніж 4 % накопиченого пенсій-

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

ного капіталу. Для порівняння: фонди колективного інвестування у Сполучених Штатах (Fidelity, Vanguard) пропонують інвесторам цінні папери з нульовою платою за послуги. В Україні подібні фонди, зазвичай, не розкривають структуру цих витрат своїм учасника у доступній формі. Зазначимо, що пенсійні активи НПФ розміщують здебільшого в державних облігаціях і на депозитних банківських рахунках, оскільки на українському ринку недостатній вибір надійних інвестиційних інструментів. Вітчизняні НПФ мають схожу структуру інвестиційного портфеля, але плата за послуги значно вирізняється.

Результати діяльності недержавних пенсійних фондів охарактеризовано за допомогою сукупності показників, які наведені в табл. 1.

Таблиця 1

Динаміка основних показників діяльності НПФ в Україні у 2009-2019 рр.

Показник	Рік											Темп приросту до 2009
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
Загальна вартість активів НПФ, млн грн	857,9	1144,3	1386,9	1660,1	2089,8	2469,2	1980	2138,7	2465,6	2745,2	3143,3	366,4
Загальна кількість учасників НПФ, тис. осіб	497,1	569,2	594,6	584,8	840,6	833,7	836,7	834	840,8	855,3	874,6	175,9
Пенсійні внески, всього, млн грн	754,6	925,4	1102	1313,7	1587,5	1808,2	1886,8	1895,2	1897,3	2000,5	2160,8	286,4
у т. числі:	31,8	40,7	50,6	58,6	66,5	71,4	80,3	92,2	124,3	172,1	222,7	700,3
- від фізичних осіб	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	100,0
- від фізичних осіб-підприємців	722,7	884,6	1051,2	1254,9	1520,5	1736,1	1806,3	1802,1	1772,3	1827,7	1937,3	268,1
Пенсійні виплати, млн грн	90,1	158,2	208,9	251,9	300,2	421,4	557,1	629,9	696,3	809,9	947,4	1051,5
Кількість осіб, що отримали(ють) пенсійні виплати, тис. осіб	28,1	47,8	63,1	66,2	69	75,6	82,2	81,3	78,8	81,3	83,9	298,6
Сума інвестиційного доходу, млн грн	236,7	433	559,9	727	953,3	1266	872,2	1080,5	1455,5	1767,7	2200	929,4

Джерело: складено на основі даних [5].

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

Станом на кінець 2019 року загальна вартість активів, що були сформовані НПФ, становила 3143,3 млн грн – це на 266 пунктів вище ніж у 2009 році. Зазначимо, що з огляду на період, за який відбулося зростання абсолютної вартості активів та рівень девальвації гривні, таке підвищення не можна оцінювати позитивно. При цьому загальна кількість учасників збільшилась майже вдвічі і на кінець 2019 року дорівнювала 874,6 осіб. Структура пенсійних контрактів станом на кінець 2019 року така: з вкладниками – фізичними особами – 70,2 тис. шт.; з вкладниками фізичними особами-підприємцями – 0,1 тис. шт.; з вкладниками – юридичними особами – 6,8 тис. шт. Сукупно недержавними пенсійними фондами станом на кінець 2019 року було здійснено пенсійних виплат 83,9 тис. учасникам, що на 200 % більше ніж у 2009 році. Також спостерігається суттєве зростання обсягів інвестиційного доходу, що свідчить про зміну підходів до управління активами таких фондів.

В економіці України спостерігається значний дефіцит довгострокового інвестиційного ресурсу, що суттєво обмежує можливості її економічного піднесення. Важливо зазначити, що причинами відтоку зовнішніх інвестицій є нестабільність економічної та політичної ситуації в країні, високий рівень корупції, нестабільність законодавства на тлі невідповідної роботи судової гілки влади, відсутність надійних інструментів гарантування безпеки ведення бізнесу та повернення вкладених інвестиційних ресурсів. За цих умов необхідно зосередити увагу на пошуку механізмів самофінансування розвитку вітчизняної економіки, в тому числі й за участі таких фінансових інститутів, як недержавні пенсійні фонди.

У табл. 2 наведено законодавчо встановлені обмеження на інвестування активів НПФ.

Таблиця 2

Ліміти на інвестування активів НПФ

Активи	Встановлені ліміти, %
Державні цінні папери	50
Банківські депозитні рахунки та ощадні сертифікати	50
Облігації місцевих позик	20
Облігації українських підприємств	40
Акції українських емітентів	40
Іпотечні облігації	40
Цінні папери іноземних емітентів	20
Об'єкти нерухомості	10
Банківські метали	10
Акції, які не перебувають в обігу на біржі	10
Зобов'язання однієї юридичної особи	10
Цінні папери одного емітента	5
Інші цінні папери	5

Джерело: [6].

Структуру напрямів інвестиційної активності НПФ, що діють на території України, можна охарактеризувати як консервативну (табл. 3). Недержавні пенсійні фонди переважно інвестують у державні цінні папери (1443,50 млн грн, або 45,9 % станом на кінець 2019 року) та банківські депозити (1210,8 млн грн, або 38,5 %). Інвестиції в облігації українських підприємств дорівнюють 236,7 млн грн, або 7,5 %, в об'єкти нерухомості – 86,8 млн грн, або 2,8 %, та в акції українських та іноземних емітентів – 45,7 млн грн, або 1,5 %. Наведені дані дозволяють стверджувати, що внаслідок відсутності широкого переліку надійних інвестиційних інструментів та недорозвинутості вітчизняного фінансового ринку НПФ не відіграють помітної ролі в економічному піднесенні країни та розвитку мережі соціального захисту населення.

Таблиця 3

Напрями інвестування активів НПФ у 2016-2019 рр.

Активи	Од. виміру	Рік				Питома вага у 2019 р., (%)	Темп росту 2019/2016 рр. (%)
		2016	2017	2018	2019		
Грошові кошти, розміщені на вкладних (депозитних) банківських рахунках	млн грн	884,2	1083,3	985,5	1210,80	38,5	136,9
Цінні папери, дохід за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України	млн грн	275,8	1004,90	1263,50	1443,50	45,9	523,4
Облігації підприємств, емітентами яких є резиденти України	млн грн	200,8	202,4	298,6	236,7	7,5	117,9
Акції українських емітентів	млн грн	15,7	11,3	43,8	42,7	1,4	272,0
Об'єкти нерухомості	млн грн	86	62,6	47,3	86,8	2,8	100,9
Банківські метали	млн грн	8,7	10,1	9,8	5	0,2	57,5
Кошти на поточному рахунку	млн грн	18,5	22,2	18,5	4,7	0,1	25,4
Активи не заборонені законодавством України	млн грн	22,3	24	26,2	26,2	0,8	117,5
Дебіторська заборгованість	млн грн	26,2	41,8	48,3	72,3	2,3	276,0
Акції іноземних емітентів	млн грн	0,5	3	3,7	3	0,1	600,0
Цінні папери, дохід за якими гарантовано Радою міністрів Автономної Республіки Крим, місцевими радами відповідно до законодавства	млн грн	0	0	0	11,6	0,4	*
Загальна вартість активів	млн грн	2138,7	2 465,6	2745,20	3143,30	100	14,5

Джерело: складено на основі даних [5].

Результати проведеного аналізу тенденцій розвитку сфери недержавного пенсійного забезпечення засвідчують зростання більшості характеризуючих показників. Водночас спостерігається низький рівень охоплення населення України системою недержавного пенсійного забезпечення, що свідчить про звужені темпи її розвитку та низьку ефективність.

Висновки та пропозиції. Результати дослідження функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення дозволили охарактеризувати загальні тренди її розвитку, що характеризуються нарощенням вартості активів НПФ та рівня їх концентрації, збільшенням кількості учасників, зростанням розмірів інвестиційних доходів та пенсійних резервів. Недержавне пенсійне забезпечення є перспективним напрямом фінансування майбутнього добробуту громадян пенсійного віку та тих, хто втратив працездатність. Досягнення цільових орієнтирів розвитку цієї сфери можливе за умови розроблення та

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

практичного впровадження сукупності заходів, спрямованих на активізацію її розвитку, які мають знайти своє відображення в державній стратегії реформування національної системи пенсійного забезпечення. Активізація діяльності НПФ сприятиме зниженню навантаження на Пенсійний фонд України та Державний бюджет країни.

Список використаних джерел

1. Бобирь О. І., Смирнов С. О. Фінансовий механізм системи пенсійного забезпечення : монографія. Дніпропетровськ: Наука і освіта, 2008. 248 с.
2. Ганслі, Теренс М. Соціальна політика та соціальне забезпечення за ринкової економіки. Київ : Основи, 1996. 236 с.
3. Кириленко О. П. Місцеві бюджети України (історія, теорія, практика) : монографія. Київ : НІОС, 2000. 384 с.
4. Надточій Б., Яценко В. Пенсійне забезпечення в Україні: історичний аспект. *Україна: аспекти праці*. 2000. № 1. С. 8–15.
5. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг : офіційний сайт. URL: <https://www.nfp.gov.ua>.
6. Про внесення змін до Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» : Закон України від 22.12.2011 № 4225-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4225-17#Text>.
7. Про недержавне пенсійне забезпечення : Закон України від 9 липня 2003 р. № 1057-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1057-15#Text>.
8. Проект USAID «Трансформація фінансового сектору». URL: http://www.fst-ua.info/wp-content/uploads/2019/07/Voluntary_Private_Pensions_in_Ukraine-Assessment_jul2019_ua.pdf.
9. Свиридовська А. О. Інвестиційна діяльність недержавних пенсійних фондів в Україні. *Наукові праці НДФІ*. 2016. Вип. 4. С. 148-157.
10. Свиридовська А. О. Проблеми та перспективи розвитку пенсійної системи України. *Ринок цінних паперів України*. 2014. № 8. С. 39-46.
11. Смирнов С. О., Бобирь О. І. Тенденції розвитку процесу фінансування соціальної сфери в умовах підвищення самостійності регіонів. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2009. № 11. С. 6-8.
12. Ткаченко Н. В., Цікановська Н. А. Роль недержавних пенсійних фондів у розвитку фінансового ринку України. *Фінанси України*. 2010. № 12. С. 69-79.

References

1. Bobyr, O. I., Smyrnov, S. O. (2008). *Finansovyi mekhanizm systemy pensiinoho zabezpechennia [Financial mechanism of the pension system]*. Nauka i osvita.
2. Hansli, Terens, M. (1996). *Sotsialna polityka ta sotsialne zabezpechennia za rynkovoї ekonomiky [Social policy and social security in a market economy]*. Osnovy.
3. Kyrylenko, O. P. (2000). *Mistsevi biudzhety Ukrainy (istoriia, teoriia, praktyka) [Local budgets of Ukraine (history, theory, practice)]*. NIOS.
4. Nadtochii, B., Yatsenko, V. (2000). *Pensiine zabezpechennia v Ukraini: istorychnyi aspekt [Pension provision in Ukraine: historical aspect]*. *Ukraina: aspekty pratsi – Ukraine: aspects of work*, (1), pp. 8–15.
5. Natsionalnoi komisii, shcho zdiisniuie derzhavne rehuliuivannia u sferi rynkiv finansovykh posluh: ofitsiinyi sait [National Commission for State Regulation of Financial Services Markets: official website]. <https://www.nfp.gov.ua>.
6. Pro vnesennia zmin do Zakonu Ukrainy «Pro nederzhavne pensiine zabezpechennia» [On Amendments to the Law of Ukraine “On Non-State Pension Provision”], Law of Ukraine № 4225-VI (on December 22, 2011). <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4225-17#Text>.
7. Pro nederzhavne pensiine zabezpechennia [On Non-State Pension Provision], Law of Ukraine № 1057-IV (on July 9, 2003). <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1057-15#Text>.
8. Proekt USAID «Transformatsiia finansovoho sektoru» [USAID Financial Sector Transformation Project]. http://www.fst-ua.info/wp-content/uploads/2019/07/Voluntary_Private_Pensions_in_Ukraine-Assessment_jul2019_ua.pdf.

9. Svyrydovska, A. O. (2016). Investytsiina diialnist nederzhavnykh pensiinykh fondiv v Ukraini [Investment activity of non-state pension funds in Ukraine]. *Naukovi pratsi NDFI – Scientific works of NDFI*, 4, pp. 148-157.

10. Svyrydovska, A. O. (2014). Problemy ta perspektyvy rozvytku pensiinoi systemy Ukrainy [Problems and prospects of development of the pension system of Ukraine]. *Rynok tsinnykh paperiv Ukrainy – Ukrainian securities market*, (8), pp. 39-46.

11. Smyrnov, S. O., Bobyr, O. I. (2009). Tendentsii rozvytku protsesu finansuvannia sotsialnoi sfery v umovakh pidvyshchennia samostiinosti rehioniv [Tendencies of development of process of financing of social sphere in the conditions of increase of independence of regions]. *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka. Ekonomika – Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economy*, (11), pp. 6-8.

12. Tkachenko, N. V., Tsikanovska, N. A. (2010). Rol nederzhavnykh pensiinykh fondiv u rozvytku finansovoho rynku Ukrainy [The role of private pension funds in the development of the financial market of Ukraine]. *Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, (12), pp. 69-79.

Виговська Валентина Вікторівна – доктор економічних наук, професор, Національний університет «Чернігівська політехніка» (вул. Шевченка, 95, м. Чернігів, 14035, Україна).

Выговская Валентина Викторовна – доктор экономических наук, профессор, Национальный университет «Черниговская политехника» (ул. Шевченко, 95, г. Чернигов, 14035, Украина).

Vyhovska Valentyna – Doctor of Economics, Professor, Chernihiv Polytechnic National University (95 Shevchenka Str., 14035 Chernihiv, Ukraine).

E-mail: vv.vygovska@gmail.com