

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПОТЕНЦІАЛ СИСТЕМИ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ УКРАЇНИ

© 2014 БІЛОНОГ А. П.

УДК 336.7; 368.914

Білоног А. П. Інвестиційний потенціал системи недержавного пенсійного забезпечення України

Метою публікації є дослідження питання трансформації пенсійних заощаджень в інвестиційний ресурс, обґрунтування практичних підходів і теоретичних засад розвитку системи пенсійного страхування як джерела інвестицій в економіку України. Виокремлено проблеми розвитку та залучення широкого кола населення до недержавного пенсійного забезпечення. Окреслено напрями розв'язання проблем акумулювання вільних фінансових ресурсів і спрямування їх в інвестиційні проекти. Результати теоретичних і емпіричних досліджень свідчать про те, що пенсійна система здатна формувати «довгі гроші», що дає можливість інвестувати капітал на довгий термін, навіть у проекти, які повільно окупаються, що є значною перевагою порівняно з банківським капіталом. Створення ефективного інституту недержавного пенсійного забезпечення має сприяти максимальному залученню в економіку країни накопичень населення з використанням можливостей страхових компаній та НПФ. Доцільно продовжити дослідження механізмів забезпечення державних стимулів і гарантій для залучення населення в активне використання заощаджень у системі пенсійного забезпечення з метою формування значного інвестиційного потенціалу для розвитку національної економіки, що зумовлює необхідність та актуальність досліджень даної проблематики.

Ключові слова: пенсійна система, недержавне пенсійне забезпечення, інвестиції, трансформація.

Рис.: 2. **Табл.:** 1. **Бібл.:** 10.

Білоног Артем Петрович – аспірант, Університет банківської справи Національного банку України (вул. Андріївська, 1, Київ, 04070, Україна)

E-mail: apb@egb.kiev.ua

УДК 336.7; 368.914

Белоног А. П. Инвестиционный потенциал системы негосударственного пенсионного обеспечения Украины

Целью публикации является изучение вопроса трансформации пенсионных сбережений в инвестиционный ресурс, обоснование практических подходов и теоретических основ развития системы пенсионного страхования как источника инвестиций в экономику Украины. Выделены проблемы развития и привлечения широкого круга населения к негосударственному пенсионному обеспечению. Определены направления решения проблем аккумулирования свободных финансовых ресурсов и направления их в инвестиционные проекты. Результаты теоретических и эмпирических исследований свидетельствуют о том, что пенсионная система способна формировать «длинные деньги», что дает возможность инвестировать капитал на долгий срок, даже в проекты, которые медленно окупаются, что является значительным преимуществом по сравнению с банковским капиталом. Создание эффективного института негосударственного пенсионного обеспечения должно способствовать максимальному привлечению в экономику страны накоплений населения с использованием возможностей страховых компаний и НПФ. Целесообразно продолжить исследования механизмов обеспечения государственных стимулов и гарантий для привлечения населения в активное использование сбережений в системе пенсионного обеспечения с целью формирования значительного инвестиционного потенциала для развития национальной экономики, что обуславливает необходимость и актуальность исследований данной проблематики.

Ключевые слова: пенсионная система, негосударственное пенсионное обеспечение, инвестиции, трансформация.

Рис.: 2. **Табл.:** 1. **Библ.:** 10.

Белоног Артем Петрович – аспірант, Університет банківського дела Національного банку України (вул. Андреевская, 1, Киев, 04070, Украина)
E-mail: apb@egb.kiev.ua

UDC 336.7; 368.914

Bilong A. P. Investment Potential of the System of Non-state Pension Provision of Ukraine

The goal of the article is the study of the issue of transformation of pension savings into the investment resource and justification of practical approaches and theoretical grounds of development of the system of pension insurance as a source of investments into Ukrainian economy. The article underlines problems of development and attraction of a wide circle of the population to the non-state pension provision. It identifies directions of solution of problems of accumulation of free financial resources and direction of them into investment projects. Results of theoretical and empirical studies testify to the fact that the pension system is capable of forming "long money", which gives a possibility to invest capital for a long term, even in projects with slow payback, which is a significant advantage compared to the bank capital. Creation of an efficient institute of non-state pension provision should facilitate maximal attraction of saving of the population into economy of the country with the use of possibilities of insurance companies and non-state pension funds. It is expedient to continue study of mechanisms of provision of state incentives and guarantees for attraction of the population into active use of savings in the system of pension provision with the goal of formation of a significant investment potential for development of the national economy, which results in the necessity and urgency of study of these problems.

Key words: pension system, non-state pension provision, investments, transformation.

Pic.: 2. **Tabl.:** 1. **Bibl.:** 10.

Bilong Artem P. – Postgraduate Student, University of Banking of the National Bank of Ukraine (vul. Andriyivska, 1, Kyiv, 04070, Ukraine)
E-mail: apb@egb.kiev.ua

Перед світовою економічною думкою постали найактуальніші проблеми дослідження ролі, місця та змісту пенсійного забезпечення, особливо питання нагромадження та трансформації «пенсійного ресурсу» в інвестиційний капітал. Зазначена проблематика порушує питання вдосконалення методологічних підвалин та практичних рекомендацій щодо ефективного запровадження та функціонування пенсійного страхування. Саме цими питаннями обумовлена актуальність статті, а також її мета –

обґрунтування практичних підходів та теоретичних засад розвитку системи пенсійного страхування як джерела інвестицій в економіку України.

Основними проблемами використання інвестиційного потенціалу системи недержавного пенсійного забезпечення є захист пенсійних заощаджень від знецінення внаслідок інфляції та пошук напрямів інвестування пенсійних ресурсів (шляхів захисту пенсійних заощаджень) з метою розширення кола вкладників, отримання інвести-

ційного прибутку та забезпечення національної економіки необхідними інвестиційними ресурсами.

Дослідженням питань розвитку недержавного пенсійного забезпечення присвячено велику кількість праць вітчизняних науковців, зокрема можна виділити таких як: В. Геєць, В. Гордієнко, Ю. Драбкіна, Б. Зайчук, С. Злупко, В. Колбун, Е. Лібанова, Б. Надточій, Ю. Палкін, М. Папієв, Д. Полозенко, С. Сивак, Г. Терещенко та інших дослідників. Втім, недостатньо висвітленими залишаються питання розвитку механізму трансформації пенсійних заощаджень (як в недержавних пенсійних фондах, так і страхових компаніях) в інвестиційний ресурс для розвитку національної економіки. І в першу чергу визначення шляхів залучення вільних фінансових ресурсів домогосподарств до системи недержавного пенсійного забезпечення.

Проблем розвитку недержавного пенсійного забезпечення у контексті активізації інвестиційної діяльності, формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу заощаджень, зокрема домогосподарств потребують пошуку ефективних шляхів розв'язання та науково обґрунтування і є головною метою даної статті.

Дохід домогосподарств, який не використовується на споживання, може бути перетворений на інвестиційний капітал, що необхідний для зростання та розвитку національної економіки. Насамперед заощадження домогосподарств продовжують свій рух у сфері фінансово-кредитних відносин через придбання фінансових активів та/або через механізм страхування (у першу чергу укладання довгострокових договорів страхування життя, пенсійного страхування). Тобто пенсійні заощадження можуть стати засобом мобілізації вільних грошових ресурсів для зростання та розвитку національного виробництва.

Сукупні доходи населення, їхній рівень, структура, засоби одержання і диференціація є показниками економічного і соціального добробуту суспільства. Розподіл їх має яскраво виражене соціально-політичне забарвлення, визнаючи майнову і соціальну диференціацію. Через диференціацію доходів у громадському житті виявляються ті взаємозв'язки, що приховані за розподілом ресурсів. Усі економічні процеси протікають у певному соціальному середовищі, тому розмежування економічної і соціальної сторін системи суспільної взаємодії умовно й абстрактно. Аналіз розподілу результатів виробництва у формі розподілу доходів дозволяє оцінити, чи правильно суспільство вирішує ці питання [1].

Загалом умови та результати трансформації пенсійних заощаджень домогосподарств в інвестиції залежить від багатьох факторів. Інвестиційна діяльність фізичних осіб являє собою процеси, які підпорядковані певній логіці та закономірностям, передусім особливості інвестиційної діяльності фізичних осіб пов'язані із необхідністю відмовитися від сьогоденного споживання з метою отримання інвестиційного доходу в майбутні періоди.

Нагадаємо, що інвестиції – це ті вкладення, які забезпечують приріст капіталу, створюють новий капітал [2, с. 24]. Інвестиції є вкладенням капіталу з метою його збільшення. При цьому приріст капіталу повинен бути достатнім, щоб компенсувати інвестору відмову від використання коштів на споживання в теперішньому періоді [3, с. 7].

Порівняльний аналіз напрямів інвестування вільних фінансових ресурсів (у тому числі й, так зване, відкладання коштів «на старість») є невтішим щодо збільшення числа

вкладників до системи недержавного пенсійного забезпечення (табл. 1).

Дані табл. 1 свідчать про несприятливі умови для домогосподарств щодо спрямування вільних фінансових ресурсів до системи недержавного пенсійного забезпечення, і безперечні переваги депозитних рахунків в установах банків.

Значимо, що кількість учасників недержавних пенсійних фондів станом на 01.01.2013 склала 584 788 осіб, що на 1,7 % менше показника минулого року [4]. Стосовно страхових компаній, Нацфінпослуг звітує, що за 9 місяців 2012 р. на 22,7% збільшилася кількість застрахованих фізичних осіб (1 052 726 застрахованих фізичних осіб у порівнянні з 857 856 застрахованими фізичними особами протягом 9 місяців 2011 року). Станом на 30.09.2012 застраховано 3 843 878 фізичних осіб. Проте, слід зважати на той факт, що переважна кількість договорів зі страхування життя носить обов'язковий (як правило коротко- і середньостроковий) характер, які укладаються під час оформлення кредитів на житло та автомобілі. Тобто можна стверджувати, що стимули до укладання довгострокових договорів страхування життя (у т.ч. пенсійного страхування) відсутні.

Також проблемою є система гарантування повернення заощаджень громадян. Щодо банківської системи, у разі банкрутства установи банку, гарантованим є виплата у розмірі 200 тис. грн. Також гарантовані державою й виплати з недержавних пенсійних фондів. Стосовно ж компаній зі страхування життя, на сьогодні відсутні державні гарантії щодо виплат за договорами пенсійного страхування у разі банкрутства страхової компанії. На розгляді у Верховній Раді знаходиться законопроект «Про Фонд гарантування страхових виплат за договорами страхування життя» [5], підготовлений Нацфінпослуг, згідно з яким максимальний розмір гарантійних виплат або максимальний розмір компенсаційних виплат становить 20 тисяч гривень у розрахунку на одну застраховану особу за одним договором страхування життя (ст. 4, п. 3 вищезазначеного законопроекту). Далі йдеться, що максимальний розмір гарантійної виплати або максимальний розмір компенсаційної виплати може бути збільшено за рішенням адміністративної ради Фонду в разі достатності коштів Фонду для здійснення таких виплат. При цьому максимальний розмір гарантійної виплати або максимальний розмір компенсаційної виплати на одну застраховану особу за одним договором страхування життя повинен бути однаковим за всіма договорами страхування життя. Така норма є дискримінаційною та породжує поле для корупції, якщо рішення про виплати залежатиме від рішення адміністративної ради Фонду. Сподіваємося, що відповідним комітетом Верховної Ради буде внесено зауваження (зокрема збільшено розмір компенсаційних виплат), в іншому випадку подальший розвиток страхування життя в Україні знаходиться під загрозою залишитися у такому ж зародковому стані.

Представники органів державної влади мають усвідомити, що роль інститутів недержавного пенсійного забезпечення (недержавних пенсійних фондів, страхових компаній) у забезпеченні інвестиційного процесу є надзвичайно важливою, зокрема і для реалізації національних інвестиційних проектів. З одного боку, вони виконують функції інституційних інвесторів, а з другого – забезпечують стимулювання інвестиційної активності фізичних осіб власників заощаджень через механізм ринку пенсійних послуг. Тобто розвиток добровільного пенсійного страхування стає катализатором активізації інвестиційної активності економічних суб'єктів [6].

Порівняльний аналіз дохідності інвестиційних вкладень

Напрями інвестування	Дохідність інвестицій у, %	Коментар
Депозити в установах банків Депозит «пенсійний» в установах банків	10 – 25 (гривневі) 6 – 11 (валютні) 16 – 18 (гривневі)	Фонд гарантування вкладів гарантує кожному вкладнику банку відшкодування коштів за його вкладом. Фонд відшкодовує кошти в розмірі вкладу, включаючи відсотки, нараховані на день прийняття рішення Національним банком України про віднесення банку до категорії неплатоспроможних та початку процедури виведення Фондом банку з ринку, але не більше суми граничного розміру відшкодування коштів закладами, встановленого на дату прийняття такого рішення
Казначейські зобов'язання	8 (валютні)	У 2012 р. випущено казначейські зобов'язання України – державні цінні папери номінальною вартістю 500 доларів США і терміном обігу 2 роки. Казначейські зобов'язання на пред'явника продаються населенню через установи Державного ощадного банку України та можуть бути викуплені ним
Золото та інші дорогоцінні метали, каміння	3 – 10	Має не високу дохідність, втім забезпечує надійність та низькі ризики за вкладеннями
Інвестиційних дохід НПФ	н/д	Пенсійними контрактами з НПФ не передбачається гарантована прибутковість – це робити заборонено законом. Однак людина може мало не щодня відслідковувати зміни за своїм недержавним пенсійним рахунком, що є дуже позитивним моментом. Мінімум один раз на місяць НПФ зобов'язаний показати прибуток або збиток за керованим активом
Інвестиційних дохід СК	4 – 20*	Інвестиційний дохід, який в рекламних цілях пропонують страхові компанії, реальні суми до виплат за договорами страхування життя з урахуванням індексу інфляції подекуди менші за внески. Гарантований інвестиційний дохід, ставка якого не може перевищувати 4% річних згідно Закону України «Про страхування», застосовується для визначення страхових тарифів, і тому одразу враховується при зазначенні страхових сум у договорі. Це означає, що вказані в полісі страхові суми вже включають гарантовані 4%

*20% інвестиційного доходу, як правило, пропонують у рекламних цілях. Соціологічні дослідження свідчать, що більше 4 % інвестиційного доходу не виплачувалося.

Подальший розвиток пенсійних продуктів, державні гарантії та підвищення ефективності функціонування інститутів системи недержавного пенсійного забезпечення можуть справити значний вплив на активізацію інвестиційної діяльності та залучення вільних фінансових ресурсів на розвиток реального сектора економіки (рис. 1).

Слід наголосити, що впровадження відповідних державних стимулів щодо сприяння інвестиційної діяльності є необхідною частиною умов поживлення інвестиційної активності. Також зрозуміло, що без цілеспрямованих дій з боку державної влади щодо активізації залучення вільних фінансових ресурсів до системи недержавного пенсійного забезпечення, що сприятимуть поживленню інвестиційної діяльності неможливо сподіватися на серйозні капітальні вкладення і результати у розвитку національної економіки.

У свою чергу необхідним є створення ефективної інституційної структури та організаційного механізму управління реформами у сфері пенсійного забезпечення, які будуть придатними до реалізації комплексної пенсійної реформи [7].

Основний стимул на зміцнення позицій населення в інвестиційному процесі надає у першу чергу прагнення зберегти в цих умовах накопичення від знецінення та бажання примножити у майбутньому.

Залучення інвестицій на розвиток національної економіки через механізм пенсійного страхування має крім економічного також і велике соціальне значення. Тому подальший розвиток добровільного пенсійного страхування

сприятиме вирішенню проблем у соціальній сфері. Тобто за допомогою інституту страхування можна не тільки акумулювати інвестиційні ресурси, але й одночасно підвищити рівень соціальної захищеності громадян.

Зарубіжний досвід доводить, що страхування є однією з найбільш економічно вигідних галузей економіки [8]. У всьому світі страхування широко використовується для залучення приватних коштів у реальний сектор економіки. При цьому, з точки зору довгострокових інвестицій, страхування має ряд переваг у порівнянні з іншими інститутами:

По-перше, наявність так званих «довгих грошей». Існування довгострокового страхування дає можливість інвестувати гроші на довгий термін, навіть в проекти що повільно окупаються, що є значною перевагою порівняно з банківським капіталом, адже сьогодні показує що банки в середньому залучають кошти на депозит терміном до 3-х років та не мають можливість інвестувати в довгострокові проекти.

По-друге, у страхових компаній більше не тільки можливостей, але і стимулів вкладати в реальний сектор економіки. Зокрема, стосовно вітчизняних умов виникає ще ряд моментів, що говорять на користь страхових компаній: 1) страхування залишилася однією із небагатьох сфер, що здатне залучити кошти населення; 2) під час останньої фінансово-економічної кризи найменший шкоди понесли страхові компанії, щонайменше, вони не зупинили свою діяльність і не відмовляються від своїх зобов'язань; 3) страхування також залишається однією з небагатьох сфер, яка здатна не тільки залучити, але й акумулювати кошти для подальшого їх спрямування в реальний сектор економіки.

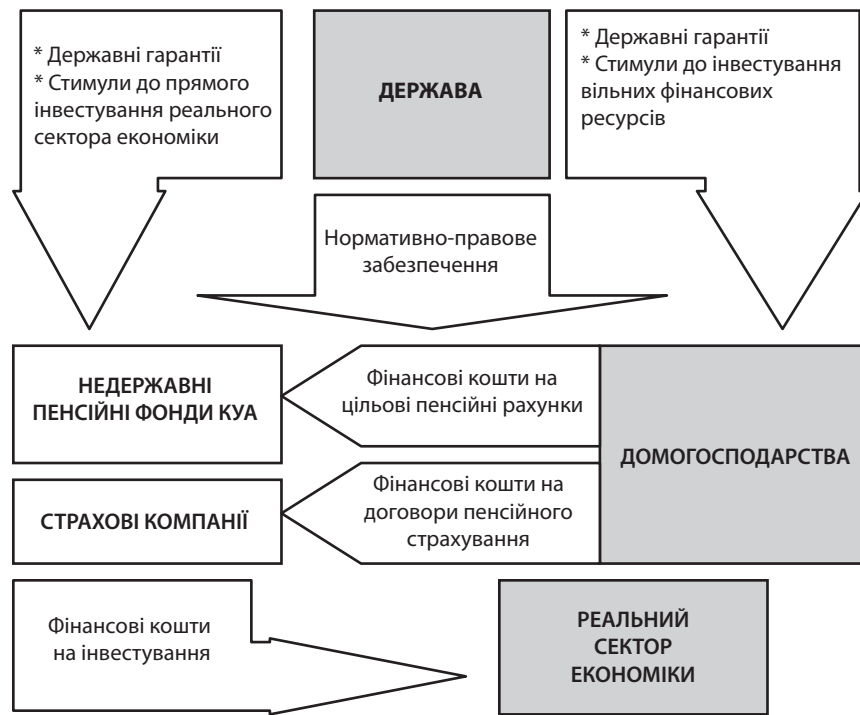


Рис. 1. Активізація інвестиційної діяльності через механізм недержавного пенсійного забезпечення

Слід наголосити, що одним із найважливіших стимулів стосовно спрямування заощаджень населення в систему добровільного пенсійного забезпечення є пільгове оподаткування доходів та пенсійних виплат.

Відповідно до Податкового кодексу України оподаткування пенсійних виплат у системі недержавного пенсійного забезпечення здійснюється за зменшеною ставкою та пільгами для окремих категорій громадян [9]. Втім для залучення широкого кола населення до системи недержавного пенсійного забезпечення доцільно звільнити пенсійні виплати від оподаткування.

Також необхідно запровадження системи пільгового оподаткування для громадян, які добровільно укладають договори стосовно додаткового пенсійного забезпечення [10]. Зокрема, щомісячні внески до системи недержавного пенсійного забезпечення (НПФ, страхові компанії) мають бути виключені з бази оподаткування податком з доходів фізичних осіб.

Загалом залучення заощаджень населення в інвестиційний процес передбачає наявність сукупності інструментів, форм і методів, що забезпечують капіталізацію частини доходів домашніх господарств, що сприяють їх збереженню і зростанню, тобто особливого механізму трансформації заощаджень населення в інвестиції.

Сучасний механізм трансформації заощаджень населення в інвестиції являє собою складну систему взаємопов'язаних елементів. Основні характеристики:

- ✦ багатосуб'єктність: населення, яке здійснює заощадження і що є постачальником грошового капіталу, господарюючі суб'єкти, що пред'являють на нього попит, різноманітні кредитно-фінансові інститути, що забезпечують взаємодію між різними групами суб'єктів. Особлива роль належить державі як регулятору даного процесу;
- ✦ взаємозв'язок різних видів інвестицій: реальних, які розширюють масштаби виробництва, забезпе-

чують зростання національного доходу і соціально-економічний розвиток країни; фінансових, за допомогою яких відбувається перелив капіталу, забезпечується «ліквідність» інвестицій, що дозволяє швидко перетворити фінансові активи в гроші; прямих, що надають можливість самостійно вибрати об'єкт інвестицій і реально брати участь в управлінні компанією; непрямих, що знижують ризики інвестування за рахунок диверсифікації вкладень і професійного управління;

- ✦ різноманіття інструментів, за допомогою яких заощадження населення втягуються в економічний оборот в якості інвестиційних ресурсів;
- ✦ існування різних форм інвестування: індивідуального і колективного, безпосереднього та опосередкованого;
- ✦ наявність різних моделей, що забезпечують реалізацію мотивів і досягнення конкретних економічних і соціальних цілей.

Стимулювання інвестиційної діяльності фізичних осіб на ринку пенсійних послуг з боку держави полягає також у застосуванні широкого кола методів та інструментів державного регулювання: податкового та фінансового стимулювання; інфраструктурного та інформаційного забезпечення (рис. 2).

ВИСНОВКИ

Створення ефективного інституту недержавного пенсійного забезпечення має сприяти максимальному залученню в економіку країни накопичень населення з використанням можливостей страхових компаній та НПФ. Для вирішення завдання використання заощаджень населення необхідно активно розвивати фінансові інститути, які залучені до системи недержавного пенсійного забезпечення.

Активний вихід на ринок домашніх господарств з позицією пенсійних продуктів передбачає розвиток нових



Рис. 2. Державне стимулювання інвестиційної діяльності фізичних осіб на ринку пенсійних послуг України

технологій і форм організації роботи, зокрема від компаній зі страхування життя. Світовий досвід свідчить, що саме висока частка дрібних інвесторів забезпечує надійність і ліквідність інвестиційного ринку, а також додаткові можливості для держави регулювати грошову масу. Це особливо актуально в економіках, що розвиваються, коли інфляційна складова гальмує хід ринкових перетворень.

Створенню більш сприятливих умов для залучення населення в активне продуктивне використання заощаджень має забезпечувати держава через відповідні стимули та гарантії. Це могло б вирішити багато завдань щодо розвитку інтересу населення до інвестиційного розміщення особистих заощаджень.

Поряд з цим слід реалізувати такі принципи залучення заощаджень населення в інвестиції:

- ✦ необхідно обґрунтувати державні пріоритети розвитку економіки, які дозволять регулювати залучення коштів населення в господарський оборот у відповідності з конкретними цілями соціально-економічної політики країни;
- ✦ необхідна система гарантії для громадян (домогосподарств), які беруть участь у розміщенні своїх заощаджень у фінансових інститутах, що інвестують в реальний сектор економіки;

- ✦ впорядкування в інтересах країни в цілому прав, функцій і відповідальності у процесі вибору способів та умов залучення та використання заощаджень населення.

Немаловажним для залучення у економіку заощаджень домашніх господарств в організованій формі є зростання довіри населення до інститутів недержавного пенсійного забезпечення, розширення кола використовуваних ним інструментів і тим самим більш активне залучення заощаджень населення в інвестиційний процес. Наслідком цього має стати підвищення інвестиційної культури населення, поступове позбавлення від прив'язки заощаджень до валюти, широко використовуваного населенням для підтримки збереження своїх заощаджень. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Доходи населення, їхні види і джерела формування. Номінальний і реальний доход [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.grinchuk.lviv.ua/book/42/1904.html>
2. Крупка М. І. Фінансово-кредитний механізм інноваційного розвитку економіки України / М. І. Крупка. – Львів : Видавничий центр ЛНУ імені Івана Франка, 2001. – 453 с.
3. Данілов О. Д. Інвестування : навчальний посібник / О. Д. Данілов, Г. М. Іванина, О. Г. Чумаченко. – К. : Видавничий дім «Комп'ютерпрес», 2001. – 233 с.

4. Підсумки розвитку недержавного пенсійного забезпечення за 2012 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua/732.html>

5. Проект Закону про Фонд гарантування страхових виплат за договорами страхування життя [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_2?pf3516=2327&skl=8

6. **Філіпчук П. В.** Системи пенсійного забезпечення: огляд світового досвіду [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/e-journals/DUTP/2009_2/doc_pdf/Filipchuk.pdf

7. Інвестиційна діяльність страхових компаній України: стратегія та пріоритети [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://forinsurer.com/public/07/01/24/2839>

8. **Терещенко Г. М.** Особливості інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів: зарубіжний досвід і вітчизняна практика [Текст] / Г. Терещенко, Ю. Смоляр // Фінанси України. – 2008. – № 3. – С. 43 – 51.

9. Податковий кодекс України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2755-17/print1373554688442599>

10. **Смовженко Т. С.** 85 кроків реформування економіки України (Реформи третього покоління) / Т. С. Смовженко, І. С. Кравченко, Г. А. Багратян // Університет банківської справи Національного банку України «Економічні науки». – Серія «Облік і фінанси». – Випуск 7 (25). – Ч. 5. – 2010. – С. 5.

REFERENCES

“Dokhody naseleennia, ikhni vydy i dzherela formuvannia. Nominalnyi i realnyi dokhid” [Household income, their types and sources of formation. Nominal and real income]. <http://www.grinchuk.lviv.ua/book/42/1904.html>

Danilov, O. D., Ivanyina, H. M., and Chumachenko, O. H. *Investuvannia* [Investing]. Kyiv: Komp'uterpres, 2001.

Filipchuk, P. V. “Systemy pensiinoho zabezpechennia: ohliad svitovoho dosvidu” [Pension system: a review of international experience]. http://www.nbu.gov.ua/e-journals/DUTP/2009_2/doc_pdf/Filipchuk.pdf

“Investytsiina diialnist strakhovykh kompanii Ukrainy: stratehiia ta priorytety” [The investment activities of insurance companies in Ukraine: strategy and priorities]. <http://forinsurer.com/public/07/01/24/2839>

Krupka, M. I. *Finansovo-kredytnyi mekhanizm innovatsiinoho rozvytku ekonomiky Ukrainy* [The financial and credit mechanism innovation development of economy of Ukraine]. Lviv: LNU imeni Ivana Franka, 2001.

[Legal Act of Ukraine]. <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2755-17/print1373554688442599>

“Pidsumky rozvytku nederzhavnoho pensiinoho zabezpechennia za 2012 rik” [Results of private pensions in 2012]. <http://www.dfp.gov.ua/732.html>

“Projekt Zakonu pro Fond harantuvannia strakhovykh vyplat za dohovoramy strakhuvannia zhyttia” [Draft Law on Guarantee Fund claims paid under life insurance contracts]. http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_2?pf3516=2327&skl=8

Smovzhenko, T. S., Kravchenko, I. S., and Bahratian, H. A. “85 krokiv reformuvannia ekonomiky Ukrainy (Reformy tretyoho pokolinnia)” [85 Steps to reform Ukraine's economy (third generation reforms)]. *UBS NBU. Ekonomichni nauky*, vol. 5, no. 7 (25): 5-.

Tereshchenko, H., and Smoliar, Yu. “Osoblyvosti investytsiinoi diialnosti nederzhavnykh pensiinykh fondiv: zarubizhnyi dosvid i vitchyzniana praktyka” [Features investment activities of pension funds: international experience and local practices]. *Finansy Ukrainy*, no. 3 (2008): 43-51.