

УДК 336.027:369.014.4

## РОЛЬ ПЕНСІЙНОЇ РЕФОРМИ У ФОРМУВАННІ ЗАОЩАДЖЕНЬ ДОМОГОСПОДАРСТВ

Н. Цікановська

Черкаський державний технологічний університет

Визначено вплив на заощадження домогосподарств таких напрямів пенсійної реформи як впровадження пільгового оподаткування пенсійних виплат у добровільній накопичувальній пенсійній системі, впровадження загальнообов'язкової накопичувальної пенсійної системи та регулювання напрямів інвестування пенсійних активів.

*Ключові слова:* пенсійна реформа, заощадження домогосподарств, добровільна накопичувальна пенсійна система, загальнообов'язкова накопичувальна пенсійна система.

Національні заощадження є внутрішнім джерелом фінансування капітальних інвестицій, які разом з іншими чинниками призводить до підвищення продуктивності праці та прискорення економічного зростання в довгостроковому періоді. Проте рівень чистого заощадження в Україні, в тому числі заощадження домогосподарств, залишається на недостатньому рівні по відношенню до потреби у фінансуванні та фактичних обсягів інвестицій в основний капітал (рис. 1) [8].

Дефіцит внутрішніх джерел фінансування економічного зростання в Україні покривається за рахунок залучення іноземних інвестицій та зовнішнього боргу. Наприклад, станом на 01.10.2008 р., зовнішній борг України становив 105 млрд дол. США, або 56 % ВВП [9].

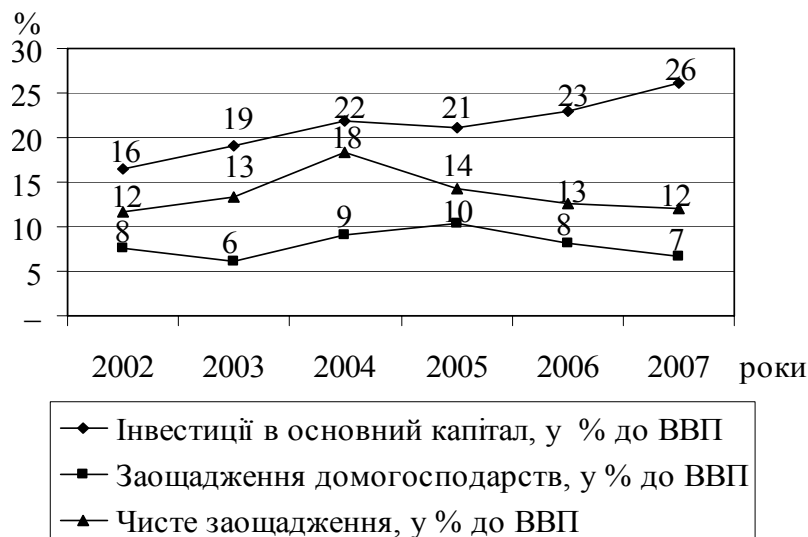


Рис. 1. Динаміка окремих макроекономічних показників України

Унаслідок підвищеної залежності від зовнішнього капіталу економіка держави, зокрема фінансова система, зазнала значних втрат в умовах світової фінансової кризи. У зв'язку з цим необхідно створити умови для подальшого зростання та ефективного розміщення внутрішніх джерел фінансових ресурсів. Пошук джерел фінансових ресурсів може бути спрямований у напрямі пенсійної системи, тому дослідження ролі пенсійної реформи у формуванні та ефективному використанні інвестиційного потенціалу заощаджень домогосподарств є актуальним напрямом досліджень.

Вагомий внесок у розробку проблематики заощаджень домогосподарств зробили вітчизняні вчені, чий науковий здобуток мають значне наукове і практичне значення. Зокрема, О. Ватаманюк у праці “Заощадження в економіці України: макроекономічний аналіз” (2007) [3] дійшов висновку, що в умовах переходу України до ринкових відносин та відносно слабкого розвитку фінансових ринків населення має обмежений вибір інструментів для капіталізації гривневих заощаджень, тому поки що найдоступнішим інструментом капіталізації заощаджень домогосподарств є банківські депозити. А. Берегуля в праці “Заощадження населення в умовах економічного зростання” (2007) [2] зазначив, що завдання щодо акумуляції заощадження населення як внутрішнього ресурсу економічного розвитку постає саме перед банківською системою України, а також визначив чинники залучення заощаджень домогосподарств у формування ресурсної бази банків.

Разом з тим дослідження окремих зарубіжних вчених спрямовані на визначення ролі небанківських фінансових установ у залученні заощаджень домогосподарств до інвестування в економіку держави, зокрема ролі накопичувальних фондів пенсійного страхування. Наприклад, П. Мьорфі та А. Мусалем у праці “Пенсійні фонди та національне заощадження” (2004) [12], а також Б. Босворт та Г. Бертлес у праці “Пенсійна реформа та заощадження” (2004) [10] дійшли спільного висновку, що значний вплив на приватні заощадження має загальнообов'язкова накопичувальна пенсійна система.

Зважаючи на те, що економіка України трансформується, проблематика розвитку ринку небанківських послуг, зокрема накопичувального пенсійного страхування, та капіталізації заощаджень домогосподарств потребує подальших досліджень.

Метою статті є з'ясування ролі пенсійної реформи у формуванні та ефективному використанні інвестиційного потенціалу заощаджень домогосподарств.

Завданнями статті є: виявити вплив на заощадження домогосподарств таких складових пенсійної реформи як впровадження пільгового оподаткування пенсійних виплат у добровільній накопичувальній пенсійній системі, впровадження загальнообов'язкової накопичувальної пенсійної системи та регулювання напрямів інвестування пенсійних активів.

Дослідимо вплив пенсійної реформи на заощадження домогосподарств за допомогою теорії заощадження протягом життєвого циклу Ф. Модільяні [11], лауреата Нобелівської премії з економіки 1985 р. “за аналіз поведінки людей щодо заощаджень, тобто за роботу, яка має винятково важливе прикладне значення у створенні національних пенсійних програм” [6].

Згідно з цією теоретичною конструкцією життєвий цикл людини складається з двох періодів. Протягом першого, працездатного періоду життя, людина отримує дохід, частину якого споживає, а решту заощаджує. Упродовж другого періоду життя людина припиняє трудову діяльність, виходить на пенсію та починає споживати свої заощадження. Головним мотивом заощадження є прагнення людини до вирівнювання споживання протягом життя (рис. 2).

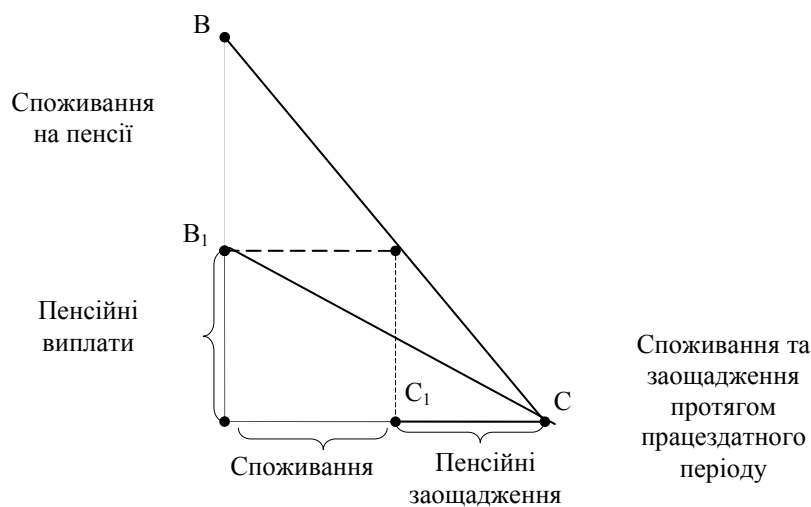


Рис. 2. Споживання та заощадження індивіда в моделі життєвого циклу з двох періодів Ф. Модільяні

Споживання та заощадження за працездатний період життя на рис. 2 показані на горизонтальній осі, тоді як споживчі витрати протягом періоду перебування на пенсії представлені

на вертикальній осі. Модель передбачає існування двох екстримів: у точці С увесь дохід спожитий упродовж працездатного періоду життя, для пенсії нічого не заощаджено; у точці В увесь зароблений дохід спрямований на заощадження, яке разом з накопиченим інвестиційним доходом буде спожите протягом другого періоду життя. Бюджетне обмеження ВС – це усі варіанти вибору рівнів споживання та заощадження між цими двома крайнощами. Бюджетне обмеження  $V_1C$  – це один із варіантів вибору рівнів споживання і заощадження працездатного періоду. Нахил бюджетного обмеження залежить від доходності заощаджень.

Виявимо вплив пенсійної реформи на заощадження домогосподарств.

### 1. Специфіка пільгового оподаткування виплат у добровільній накопичувальній пенсійній системі

Згідно з Законом України “Про податок з доходів фізичних осіб” оподаткування пенсійних виплат у недержавній накопичувальній пенсійній системі здійснюється за зменшеною ставкою та з пільгою для окремих категорій осіб: до досягнення 70 років податок стягується з 60 % пенсії за ставкою 15 %, тобто фактична ставка податку становить близько 9 % отриманого доходу. Водночас необхідно зазначити, що оподаткування пенсійних виплат розповсюджується на незначну частину населення. Наприклад, станом на 01.01.2009 р. кількість учасників НПФ становила 456,9 тис. осіб, або 2 % від чисельності зайнятого населення працездатного віку, загальні активи НПФ становили 552,1 млн грн, або 1,2 тис. грн на одного учасника [9].

Виконаємо графічний аналіз впливу пільгового оподаткування пенсійних виплат на заощадження домогосподарств (рис. 3).

Лінія СВ на рис. 3 позначає бюджетне обмеження протягом працездатного періоду життя С з пенсійними виплатами В, що підлягають пільговому оподаткуванню прибутковим податком. Лінія  $SV'$  позначає бюджетне обмеження з пенсійними виплатами, що оподатковуються на загальних умовах.

Для оцінки можливих варіантів зміни рівня заощаджень виділимо дві групи індивідів: з високим та з низьким рівнем доходів. Індивіди з високим рівнем доходів мають високі рівні споживання та заощадження, тоді як індивіди з низьким рівнем доходів споживають більшу частину доходу та практично не заощаджують.

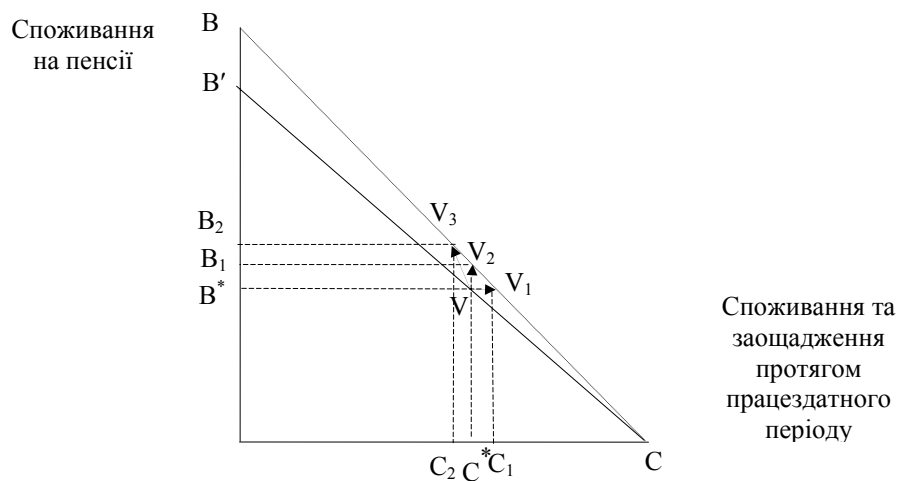


Рис. 3. Вплив пільгового оподаткування пенсійних виплат на заощадження домогосподарств

Варто зазначити, що в Україні в 2008 р. частка населення із доходами, нижчими середнього рівня загальних доходів, становила 61,7 % [4]. Це означає, що більша половина домогосподарств спрямовує свої доходи на поточне споживання та практично не бере участі в добровільних накопичувальних пенсійних програмах.

Проаналізуємо як зміниться вибір індивіда з низьким рівнем доходу у разі пільгового оподаткування пенсійних виплат у добровільній накопичувальній пенсійній системі. Припустимо, що до введення пільгового оподаткування вибір індивіда знаходиться в точці  $V_0$  бюджетного обмеження СВ. Тобто, упродовж працездатного періоду життя індивід накопичує пенсійні

заощадження в розмірі  $(C-C^*)$ , тоді як на пенсії отримає дохід у розмірі  $V^*$ . Цей рівень заощадження обраний індивідом добровільно із врахуванням бажаного рівня доходів на пенсії та реальних потреб споживання протягом працездатного періоду життя. У разі пільгового оподаткування пенсійних виплат вибір індивіда може змінитися в таких напрямках:

1. Переміститися з точки  $V_0$  до точки  $V_1$ , в якій індивід зможе забезпечити собі такий самий рівень пенсійного доходу  $V^*$ , скоротивши при цьому свої заощадження з  $(C-C^*)$  до  $(C-C_1)$ . Цей вибір буде зроблений індивідом у разі, якщо його задовольняє прогнозований рівень доходу на пенсії, тоді як не вистачає коштів на поточне споживання.

2. Переміститися з точки  $V_0$  до точки  $V_2$ , в якій індивід зможе забезпечити собі більший ніж  $V^*$  рівень пенсійного доходу  $V_1$ , залишивши при цьому рівень своїх заощаджень незмінним –  $(C-C^*)$ . Такий вибір буде зроблений індивідом у разі, якщо він вважає прогнозований рівень доходу на пенсії недостатнім, тоді як у працездатному періоді він обрав той рівень заощаджень, при якому йому вистачає коштів на поточне споживання.

3. Переміститися з точки  $V_0$  до точки  $V_3$ , в якій індивід зможе забезпечити собі більший ніж  $V^*$  та  $V_1$  рівень пенсійного доходу  $V_2$ , збільшивши при цьому рівень своїх заощаджень з  $(C-C^*)$  до  $(C-C_2)$ . Такий вибір буде зроблений індивідом у разі, якщо він зможе виділити додаткову суму коштів для того, щоб збільшити заощадження. При цьому приріст заощаджень  $(C_2-C^*)$  призведе до значно більшого приросту пенсійного доходу  $(V_2-V^*)$ . Проте цей вибір є малоімовірним у зв'язку з низьким рівнем доходів індивіда.

Отже, пільгове оподаткування пенсійних виплат створює два ефекти: ефект доходу, який переміщує вибір зберігачів з  $V_0$  до  $V_1$  або  $V_2$  та ефект заміщення, який переміщує вибір зберігачів з  $V_0$  до  $V_3$ .

Вплив пільгового оподаткування пенсійних виплат на заощадження є неоднозначним для індивідів з низьким рівнем зберігання. Вплив буде позитивним лише тоді, якщо гранична норма заміщення між теперішнім і майбутнім споживанням буде нижча, ніж доходність пенсійних заощаджень. В інших випадках рівень заощаджень не зміниться або зменшиться.

Розглянемо як зміниться вибір індивіда з високим рівнем доходу у разі пільгового оподаткування пенсійних виплат у добровільній накопичувальній пенсійній системі.

Індивіди з високим рівнем заощаджень відрізняються від попередньої групи тим, що обирають собі той рівень заощаджень, який дозволить їм забезпечити високий рівень доходу на пенсії, не обмежуючи при цьому себе в споживанні в поточному періоді. Оскільки їх поточний рівень споживання є достатнім, переміщення вибору з точки  $V_0$  до точки  $V_1$ , тобто скорочення заощаджень з  $(C-C^*)$  до  $(C-C_1)$  є малоімовірним. Впровадження пенсійної схеми із пільговим оподаткуванням виплат для певної групи індивідів ймовірно справить ефект доходу із переміщенням вибору індивіду з точки  $V_0$  до точки  $V_2$ , тобто зростання рівня пенсійних виплат з  $V^*$  до  $V_1$  при незмінному рівні заощаджень  $(C-C^*)$ . Проте для цієї групи індивідів зростання рівня пенсійних виплат буде скоріше “приємною несподіванкою”, ніж “життєвою необхідністю”, оскільки ці індивіди і без змін в оподаткуванні пенсійних виплат в змозі забезпечити собі достатній рівень доходу на пенсії.

Отже, для цієї групи індивідів не доцільно застосовувати податкову пільгу, оскільки відсутність будь-яких обмежень у пільговому оподаткуванні пенсійних виплат призведе до скорочення податкових надходжень до бюджету при незмінному рівні заощаджень.

Таким чином, добровільна накопичувальна пенсійна система в разі застосування пільгового оподаткування пенсійних виплат не створює стимулів для суттєвого зростання заощаджень домогосподарств.

## **2. Впровадження загальнообов'язкової накопичувальної пенсійної системи**

Згідно з проектом Закону України “Про запровадження накопичувальної системи загальнообов'язкового державного пенсійного страхування” (2006) з 1 січня 2009 р. передбачалося запровадити перерахування страхових внесків застрахованими особами до Накопичувального пенсійного фонду за ставкою страхових внесків у розмірі 2 % заробітної плати у 2009 р., з наступним щорічним підвищенням на 1 % – до 7 % у 2014 р. Проте станом на початок квітня 2009 р. цей закон не прийнято.

У разі впровадження загальнообов'язкової накопичувальної пенсійної системи індивіди з низьким рівнем заощаджень вимушені будуть збільшити заощадження, проте це призведе до зменшення рівня споживання в поточному періоді. З метою недопущення зменшення заробітної плати найманих працівників цим законопроектом передбачено підвищення протягом 2009–2014 рр. основної заробітної плати таким чином і в таких розмірах, щоб після відрахування страхових внесків на загальнообов'язкове державне соціальне страхування та податку з доходів фізичних осіб основна заробітна плата, що підлягає виплаті, не була нижчою, ніж фактично виплачена заробітна плата за рік, що передує року збільшення розміру страхового внеску до Накопичувального фонду.

Виконаємо графічний аналіз впливу загальнообов'язкової накопичувальної пенсійної системи на заощадження домогосподарств (рис. 4).

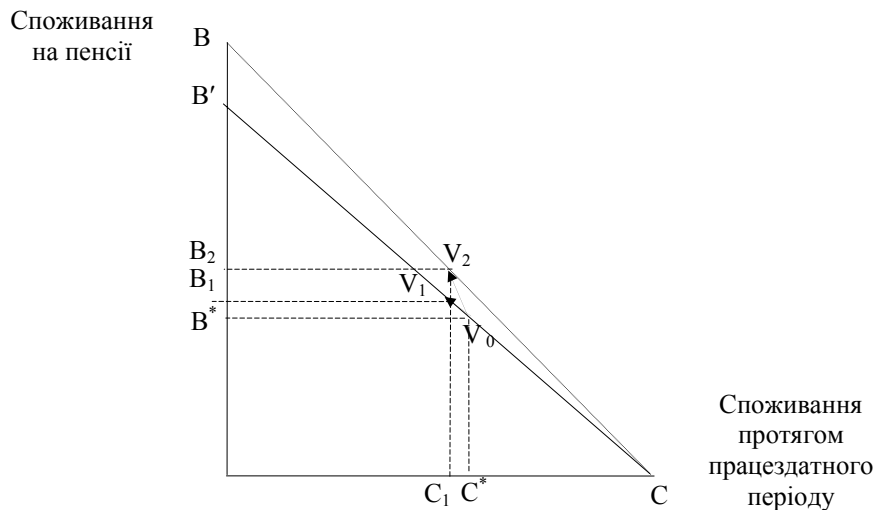


Рис. 4. Вплив загальнообов'язкової накопичувальної пенсійної системи на заощадження домогосподарств

У разі впровадження загальнообов'язкової накопичувальної пенсійної системи з пільговим оподаткуванням пенсій, вибір індивідів переміститься з  $V_0$  до  $V_2$ ; без пільгового оподаткування пенсійних виплат вибір індивідів переміститься з  $V_0$  до  $V_1$ , що дозволить отримати такий самий обсяг додаткових заощаджень домогосподарств ( $C^* - C_1$ ) без зменшення державних заощаджень через недоотримання податкових надходжень. Вибір індивідів з високим рівнем доходів залишиться незмінним, оскільки їх рівень заощаджень буде вищий, ніж загальнообов'язковий.

Таким чином, впровадження загальнообов'язкової накопичувальної пенсійної системи без пільгового оподаткування пенсійних виплат призведе до більшого зростання заощаджень домогосподарств, ніж внаслідок пільгового оподаткування пенсійних виплат у добровільній накопичувальній пенсійній системі.

### 3. Особливості регулювання напрямів інвестування пенсійних активів

Переважними напрямками інвестування пенсійних активів недержавних пенсійних фондів у 2008 р. були депозити в банках (314,8 млн грн, або 57 % інвестованих активів), акції (69,5 млн грн, або 12,6 %) та облігації (120,1 млн грн, або 21,8 %) підприємств, які є резидентами України [5].

Отже, більше половини коштів накопичувальної системи пенсійного страхування спрямовувались на формування ресурсної бази комерційних банків, які направляли ці кошти здебільшого на споживче кредитування населення. Наприклад, із загального обсягу кредитів, виданих комерційними банками в 2008 р., 67,3 % становили споживчі кредити [7]. Таким чином, позитивний вплив добровільної накопичувальної системи на формування заощаджень домогосподарств був зменшений внаслідок залучення домогосподарствами фінансових ресурсів у борг на поточне споживання.

У разі впровадження загальнообов'язкової накопичувальної пенсійної системи за рік функціонування Накопичувального пенсійного фонду, обсяги акумульованих коштів можуть перевищити 2 млрд грн. У 2015 р. сума коштів, зібраних на рахунках Накопичувального пенсійного фонду, може скласти понад 26 млрд грн [1]. Для того, щоб зберегти позитивний вплив

накопичувальної пенсійної системи на зростання заощаджень домогосподарств як внутрішнього інвестиційного ресурсу, необхідно обмежити можливість індивідів повернутися до рівня добровільних заощаджень ( $V_2$  із податковими пільгами або  $V_0$  без податкових пільг (рис. 4)) за допомогою залучення кредитних ресурсів.

Законом України “Про загальнообов’язкове державне пенсійне страхування” визначено, що одним із напрямів інвестування активів Накопичувального фонду може бути придбання цінних паперів, дохід за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України, Радою міністрів Автономної республіки Крим та місцевими радами. Проте якщо держава залучить приватні заощадження у борг і спрямує їх на споживання, то чисте національне заощадження зменшиться. Отже, для формування позитивного впливу заощаджень домогосподарств на економічне зростання важлива також раціональна політика управління державним боргом.

У зв’язку з цим виникає також проблема фінансування дефіциту бюджету Пенсійного фонду України, який виникне внаслідок впровадження загальнообов’язкової накопичувальної пенсійної системи: якщо фінансування буде винятково борговим, то позитивний вплив заощаджень домогосподарств на економічне зростання буде незначним. Отже, фінансування перехідного періоду повинно проводитись частково за рахунок загальнодержавних податків.

Отже, у результаті виконаного дослідження виявлено таке:

1. Добровільна накопичувальна пенсійна система, навіть у разі застосування пільгового оподаткування пенсійних виплат, не створює стимулів для суттєвого зростання заощаджень домогосподарств. Вплив на рівень заощаджень індивідів з низьким рівнем доходів буде позитивним лише в тому разі, якщо гранична норма заміщення між теперішнім і майбутнім споживанням буде нижча, ніж доходність пенсійних заощаджень, у інших випадках рівень заощаджень не зміниться або зменшиться. Рівень заощаджень індивідів з високим рівнем доходів не зміниться, тому для такої категорії громадян не доцільно застосовувати пільги, оскільки це призведе до скорочення податкових надходжень до бюджету при незмінному рівні заощаджень.

2. Впровадження загальнообов’язкової накопичувальної пенсійної системи без пільгового оподаткування пенсійних виплат дозволить отримати додатковий обсяг заощаджень домогосподарств без зменшення державних заощаджень через недоотримання податкових надходжень. Проте для громадян з низьким рівнем доходів впровадження загальнообов’язкової системи може призвести до зниження рівня забезпеченості, тому уряду необхідно розробити механізми компенсації втраченої частини доходу.

3. Позитивний вплив загальнообов’язкової накопичувальної пенсійної системи на заощадження домогосподарств збережеться лише в тому разі, якщо індивіди не зможуть повернутися до рівня добровільного заощадження за допомогою залучення кредитних ресурсів, а також, якщо уряд проводитиме раціональну політику управління державним боргом.

4. Загальнообов’язкова накопичувальна пенсійна система дозволить державі більш повно використати інвестиційний потенціал заощаджень домогосподарств порівняно з можливостями банківської системи.

Оскільки проблематика використання інвестиційного потенціалу заощаджень домогосподарств є актуальною в умовах трансформаційної економіки України, варто й надалі проводити дослідження у цьому напрямі.

1. Андрусенко Н. Пенсійна реформа потрібна економіці України // Вісник Пенсійного фонду України. – 2007. – № 9. – <http://www.vpf.com.ua>
2. Берегуля А.Я. Заощадження населення в умовах економічного зростання. Автореф. дис. ... канд. екон. наук. – Одеса, 2007. – 19 с.
3. Ватаманюк О.З. Заощадження в економіці України: макроекономічний аналіз. – Львів: ВЦ ЛНУ ім. Івана Франка, 2007. – 536 с.
4. Витрати і ресурси домогосподарств України за 9 місяців 2008 р. (за даними вибіркового обстеження умов життя домогосподарств). – Державний комітет статистики України, 2009. – <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

5. Інформація про стан і розвиток недержавного пенсійного забезпечення України. – Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг, 2009. – <http://www.dfp.gov.ua/732.html>.
6. Лауреаты Нобелевской премии: Энциклопедия / Пер. с англ. – М.: Прогресс, 1992. – <http://n-t.ru/nl/ek/modigliani.htm>.
7. Національний банк України. Статистичний випуск. Кредити та депозити домашніх домогосподарств. Грудень 2008 р. – НБУ: Департамент статистики та звітності, 2009. – [http://www.bank.gov.ua/statist/el\\_bul.htm](http://www.bank.gov.ua/statist/el_bul.htm)
8. Статистичний бюлетень НБУ (електронне видання). – Січень 2009 р.
9. Статистичний щорічник України за 2007 рік. Державний комітет статистики України / За ред. О.Г. Осауленка. – К.: Консультант, 2008. – 689 с.
10. *Bosworth B., Burtless G.* Pension Reform and Saving. – Washington: Brookings Institution Press, 2004. – 44 p. <http://www.bank.gov.ua/Statist/electronic%20bulletin/2009/012009/zmist.htm>.
11. *Modigliani F., Brumberg, R.* Utility analysis and the consumption function: An interpretation of cross-section data. //Kurihara, K.K (ed.). Post-Keynesian Economics. – New Brunswick: Rutgers University Press, 1954. – 157 p.
12. *Murphy P.L., Musalem A.R.* Pension Funds and National Saving. – The World Bank, 2004. – 46 p.

## THE ROLE OF PENSION REFORM IN FORMATEOF HOUSEHOLDS' SAVING

**N. Tsikanovskaya**

*State Technological University of Cherkassy*

The influence of household saving of such trends of pension reform as introduction of privileged taxation in pension paying within voluntary accumulative pension system, introduction of compulsory accumulative pension system and regulation of trends of pension funds investing was defined.

*Key words:* pension reform, household saving, voluntary accumulative pension system, compulsory accumulative pension system.

## РОЛЬ ПЕНСИОННОЙ РЕФОРМЫ В ФОРМИРОВАНИИ СБЕРЕЖЕНИЙ ДОМОХОЗЯЙСТВ

**Н. Цикановская**

*Черкасский государственный технологический университет*

Определено влияние на сбережение домохозяйств таких направлений пенсионной реформы как внедрение льготного налогообложения пенсионных выплат в добровольной накопительной пенсионной системе, внедрение общеобязательной накопительной пенсионной системы и регулирование направлений инвестирования пенсионных активов.

*Ключевые слова:* пенсионная реформа, сбережение домохозяйств, добровольная накопительная пенсионная система, общеобязательная накопительная пенсионная система.