позичальника, щоб той урозумів хибність свого вчинку і виправився, бо кредит – це завжди спокуса і випробовування.

Проведені дослідження дозволили зробити такі **висновки.** Кредити у духовному сенсі – це, перш за все, наші борги, гріхопадіння, які з часом можуть призвести до фінансово-економічних криз і банкрутства. З вирішенням людиною пороку сріблолюбства (через покаяння і спокуту), зі зміною образу життя й господарювання, місії (з меркантильної на благо суспільства), кредити, як Божі *таланти* [1], перетворюються на благодійність, розповсюдження Слова істини для задоволення духовних і матеріальних потреб нужденних.

Матеріалістичні методи дослідження також підтверджують сутність кредитів. Кредитні запозичення, незважаючи на їхні розміри і динаміку, не впливають на величину прибутків. Найчастіше особливо довгострокові кредити сприяють циклічному фінансово-економічному розвитку підприємства з періодичністю падіння прибутків через 3-6 років. Прибуток підприємства і його стабільність також не залежать від іншого виду кредитування – статутного (акціонерного) капіталу: від його розмірів і динаміки. На рівень прибутку, його стабільність і сталий соціально-економічний розвиток підприємства в основному впливає вибрана місія підприємства. Чим більш вона егоїстична, меркантильна і агресивна, тим частіша циклічність його діяльності, а прибутки коливаються від максимальних до мінімальних і від'ємних. Місія, що забезпечує сталий розвиток (служіння трудового колективу на благо суспільства через сповідання благих нетлінних цінностей), сприяє правильному вибору мети господарювання (гармонізація трудових відносин у *колективі споріднених душ*, про який плекав наш праведний гуманіст Г. С. Сковорода) та надійних способів її досягнення (інтуїтивного, за серцем, за Духом прийняття вірних ефективних рішень).

Література: 1. Біблїа. – М. : Российское библейское общество, 1993. – 1658 с. **2.** Большой иллюстрированный словарь иностранных слов / – М. : ООО «Русские словари»: ООО «Издательство Астрель»: ООО «Издательство АСТ», 2003. – 957 с. **3.** Задорожный Г. В. Девятый / Г. В. Задорожный // Социальная экономика. – 2009. – № 1. – С. 5-8.

Леонов Д.А.,
к.е.н., доц., професор кафедри фінансів КНЕУ ім. Вадима Гетьмана,
м. Київ, Україна

ВИМОГИ ДО ІНВЕСТУВАННЯ КОШТІВ НАКОПИЧУВАЛЬНОЇ СКЛАДОВОЇ ПЕНСІЙНОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

Пенсійні системи є відносно молодими складовими елементами національних фінансових систем, та ще перебувають у стадії розвитку. Саме цим зумовлене різноманіття як організаційних форм фінансових установ, які є надавачами послуг з пенсійного забезпечення[1,с.78-92] так і архітектур самих національних пенсійних систем у світі.

Протягом останніх десятиріч спостерігається стала тенденція переходу від пенсійних систем, що побудовані за принципом солідарності поколінь та передбачають перерозподіл пенсійних коштів від працюючого населення на користь існуючих пенсіонерів, до пенсійних систем, які повністю або частково передбачають персоніфіковане накопичення коштів для майбутніх одержувачів пенсійних виплат. Таке накопичення може відбуватися як за рахунок самого бенефіціара (тобто майбутнього отримувача пенсії), так і за рахунок інших осіб (найпоширенішими є роботодавці та родичі бенефіціарів). На відміну від солідарних, в накопичувальних пенсійних фондах кошти, що до них надходять, формують капітал, який використовується для виплат пенсій саме тим особам (або їх спадкоємцям), на користь яких здійснювалися пенсійні внески. В Україні також триває структурне реформування пенсійної системи на основі трирівневої моделі: І (солідарний) рівень пенсійної системи представлений Пенсійним фондом України (ПФУ), ІІ рівень - має бути представлений державним Накопичувальним фондом (НФ), ІІІ рівень – недержавними пенсійними фондами (НПФ), банками та страховими компаніями[2,с.59-65]. В основу моделі накопичувальної складової пенсійної системи в Україні покладено принцип персоніфікованого накопичення коштів на користь майбутніх отримувачів пенсійних виплат. Кошти, які сплачуються на ім'я таких осіб, формують пул активів, за рахунок яких будуть фінансуватися пенсійні виплати. Активи будь-

якого накопичувального пенсійного фонду (ІІ чи ІІІ рівнів) повинні інвестуватися для того, щоб забезпечити як мінімум збереження вартості грошей, а як максимум – примноження їх вартості. Сьогодні в Україні вже понад вісім років функціонує лише недержавний накопичувальний рівень пенсійної системи (ІІІ рівень) представлений недержавними пенсійними фондами. Нестабільна економічна ситуація та добровільний характер участі в цих фондах не сприяли широкому залученню до довгострокових пенсійних накопичень ані фізичних осіб ані їх роботодавців. Проте, програмними документами щодо економічних реформ в Україні на 2014 рік запланований початок функціонування державного рівня накопичувальної складової національної пенсійної системи – Накопичувального фонду (НФ). За розрахунками Мінсоцполітики та ПФУ у 2013 році на початок функціонування НФ охоплюватиме близько 5,3 млн. осіб, а обсяг пенсійних внесків що спрямовуватимуться до НФ за період з 2014 по 2020 роки зросте з 3,3 млрд грн. на рік до 36,4 млрд грн.[3, с.5]. При цьому на етапі накопичення пенсійних внесків кожен бенефіціар НФ зможе через два роки після запровадження роботи НФ переводити свої кошти до обраного ним НПФ.

Враховуючи значний інвестиційний потенціал накопичувальної складової пенсійної системи та її соціально економічну значущість, задля забезпечення сталого розвитку національної економіки пропонуємо [4] чітко врегулювати питання інвестування пенсійних накопичень на всіх рівнях накопичувальної складової пенсійної системи, а саме:

1) встановити, що НФ провадить виключно консервативну інвестиційну політику. Коло об’єктів інвестування пенсійних активів НФ обмежити виключно вітчизняними активами (з огляду на вимоги економічної безпеки та потреби національної економіки в довгострокових ресурсах) доходи за якими і рівень ліквідності яких мають бути беззаперечно гарантовані державою: облігації державних спеціальних пенсійних позик дохід за якими перевищуватиме інфляцію; облігації Державної іпотечної установи; банківські продукти державних банків. По всіх сек’юритизованих активах для забезпечення їх ліквідності має застосовуватися механізм рефінансування НФ з боку НБУ. Враховуючи спекулятивний характер ринків корпоративних та муніципальних цінних паперів безпосереднє інвестування коштів НФ в ці інструменти має бути заборонено;

2) встановити, що недержавні фінансові установи третього рівня пенсійної системи (НПФ, страхові компанії), які допущені до роботи з пенсійними активами другого рівня, мають проводити збалансовану інвестиційну політику в цілому, а не лише стосовно залучених пенсійних активів другого рівня. Таким чином, всі особи які розміщуватимуть свої пенсійні накопичення (як обов’язкові так і добровільні) матимуть однаковий рівень захисту від інвестиційних ризиків. Коло дозволених активів для інвестування активів цих установ повинно включати в себе всі активи дозволені для інвестування коштів НФ, а також: національні муніципальні та корпоративні боргові цінні папери які обертаються на фондовій біржі (за умови наявності майнового забезпечення зобов’язань емітента або наявності гарантії цих зобов’язань з боку банків «першої десятки» за критеріями надійності НБУ), акції національних емітентів першого рівня біржового лістингу. Наявність маркет-мейкеров по цих цінних паперах має бути обов’язковою умовою інвестування в них коштів другого рівня пенсійної системи, як гарантія їх ліквідності. Нормативи інвестування та інвестиційні обмеження мають бути встановлені нормами закону, проте, з огляду на уроки останньої фінансової кризи, державний регулятор (НКЦПФР) повинний мати право оперативно коригувати встановлені нормативи інвестування власними рішеннями на визначений законом термін (наприклад, до 2 років);

3) визначити що решта фінансових установ недержавного (третього) рівня пенсійної системи вважатимуться такими що провадять агресивну інвестиційну політику в межах більш гнучких нормативів інвестування, закріплених нормами закону, але надавши державному регулятору (НКЦПФР) таких самих повноважень щодо тимчасового коригування цих нормативів, як і для нормативів інвестування коштів ІІ рівня;

4) надати бенефіціару (як учаснику другого так і учаснику третього рівнів пенсійної системи) право самостійно приймати рішення та вільно, повністю або частково, переводити всі свої пенсійні накопичення (як обов’язкові так і добровільні) як на третьому рівні (між різними НПФ) так і між другим (НФ) та третім (НПФ) рівнем (при цьому переведення можливе як з другого на третій рівень так і з третього на другий). Для забезпечення стабільності інвестиційної

діяльності та прогнозування необхідного «горизонту» інвестування такі переведення доцільно дозволяти не частіше ніж один раз на два роки.

Запропонована модель інвестування коштів накопичувальної системи пенсійного забезпечення дозволяє: зробити процес інвестування коштів Накопичувального фонду максимально прозорим та низькоризиковим; сформувати чітку та зрозумілу бенефіціарам систему диференціації суб'єктів накопичувальної пенсійної системи за інвестиційними політиками та рівнем ризику; забезпечити бенефіціарам можливість самостійно управляти ризиком своїх пенсійних накопичень на протязі їх життєвого циклу; стабілізувати накопичувальну пенсійну систему та зробити її максимально прозорою та контрольованою.

Література: 1. Леонов Д. Таксономія пенсійних фондів: світовий досвід// Київ КНЕУ, Збірник „Фінанси, облік і аудит", вип.10, 2007, с.76-93 **2.** Леонов Д. Накопичувальна складова пенсійної системи України: місце недержавних пенсійних фондів // Ринок цінних паперів України, №№11-12, 2010, с.57-74 **3.** Горюк Н. Рух до старту обов'язкової накопичувальної пенсійної системи в Україні .- Матеріали XIV Міжнародного форуму учасників ринку капіталу, Україна, м.Алушта 23 вересня 2011 р., с.2-25 **4.** Леонов Д. Накопичувальна складова пенсійної системи України: проблеми реформування // Ринок цінних паперів України, №№11-12, 2011, с.77-88

Луппол О.М.,
доцент кафедри фінансів і банківської справи ДонНТУ,
м. Донецьк, Україна

ВИЗНАЧЕННЯ РІВНЯ БАНКІВСЬКОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ

Ключовою умовою сталого економічного розвитку є забезпечення стабільності розвитку національної фінансово-кредитної системи. Оскільки остання є складним системним утворенням, то стабільність розвитку всіє системи передбачає стабільність розвитку кожного її елемента у їх взаємодії та під впливом зовнішніх чинників [1, с.3].

Стабільність розвитку фінансово-кредитної системи може бути кількісно оцінена шляхом визначення та моніторінгу динаміки рівня фінансової безпеки країни, важливою складовою якої є рівень банківської безпеки. Банківська безпека - це такий стан банківської системи, який характеризується збалансованістю, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх негативних загроз, здатністю забезпечити ефективне функціонування національної економічної системи та економічне зростання [2, с.57]. Отже, стабільність банківської системи є однією з важливих умов стабілізації фінансово-кредитної системи та сталого розвитку країни. Офіційними показниками рівня банківської безпеки України є два індикатори - частка іноземного банківського капіталу в загальному обсязі банківського капіталу (x_1) та обсяг кредитування банками реального сектору економіки у % до ВВП (x_2) [3]. На підставі даних табл.1 ми проаналізували стан та динаміку цих індикаторів.

Таблиця 1

Динаміка індикаторів банківської безпеки України [4]

Індикатор та його порогове значення	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
$x_1 \le 30$, %	9,6	19,5	27,6	35,0	36,7	35,8	40,6	41,9
$x_2 \ge 30$, %	20,7	24,0	29,5	36,1	46,8	50,6	46,3	43,8

Як видно з даних табл.1, індикатор x_1 з 2007 року перевищує порогове значення, що свідчить про наявність та поступове посилення небезпечної залежності національної банківської системи від іноземного капіталу. Значення індикатора x_2, навпаки, покращились. Так, до 2007 року вони зростали, але були меншими за порогове, а з 2007 року стали перебільшувати його. З 2010 року вони почали знову зменшуватися, але не стали меншими за порогове значення.

З вищесказаного випливає об'єктивне питання, яким є загальний рівень банківської безпеки протягом 2004 – 2011 рр. та яка його тенденція зміни? У відповідь на це питання виникає об'єктивна необхідність узагальнення двох індикаторів в один показник. Він повинен