

*I. В. Моргачов,*  
*д. е. н., професор кафедри публічного управління, менеджменту та маркетингу,*  
*Східноукраїнський національний університет імені Володимира Даля*  
 ORCID ID: 0000-0002-4347-3153

*О. В. Маслош,*  
*к. х. н., доцент кафедри економіки і підприємництва,*  
*Східноукраїнський національний університет імені Володимира Даля*  
 ORCID ID: 0000-0002-0103-7011

DOI: 10.32702/2306-6814.2021.17.114

## ФУНДАМЕНТАЛЬНІ НЕДОЛІКИ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ У КОМПЛЕМЕНТАРНОМУ ПЕНСІЙНОМУ ЗАБЕЗПЕЧЕННІ В УКРАЇНІ

I. Morhachov,  
 Doctor of Economic Sciences, Professor, Volodymyr Dahl East Ukrainian National University  
 O. Maslosh,  
 PhD in Chemistry, Associate Professor, Volodymyr Dahl East Ukrainian National University

### FUNDAMENTAL DISADVANTAGE OF INSURANCE COMPANIES IN COMPLEMENTARY PENSION PROVISIONS IN UKRAINE

**Стале погіршення структури населення в Україні та ігнорування інвестиційних процесів у системі чинного солідарного пенсійного забезпечення зумовлює підвищення попиту на комплементарне пенсійне страхування. Така можливість теоретично могла би базуватися на сукупності діючих у країні страхових компаній, які вже почали пропонувати різноманітні накопичувальні пенсійні програми. В статті розглянуто фундаментальний недолік страхових компаній в комплементарному пенсійному забезпеченні в Україні. Цей недолік визначений в структурі їхніх активів, яка відповідає потребам основного виду діяльності — страхування та діючій нормативній базі щодо забезпечення резервів. Уточнено, що в структурі активів страхових компаній більше 50 % становлять депозити, гроші на рахунках та облігації. Такі види активів не дозволяють клієнтам відповідних суб'єктів господарювання мати ефективне комплементарне пенсійне забезпечення. Конкретизовано структуру активів та пасивів суб'єкта господарювання, що здатна забезпечувати ефективність комплементарного пенсійного забезпечення, однак така структура відповідає інвестиційним фондам. Визначено, що формування комплементарного пенсійного забезпечення в країні має базуватися саме на інвестиційних фондах з довгостроковою диверсифікованою структурою активів в акціях провідних корпорацій США та пасивів, що передбачає емісію власних облігацій на національній фондовій біржі.**

**For many years, the need for the introduction of complementary pension provision has matured in Ukraine. The stable deterioration of the population structure in Ukraine and the disregard of investment processes in the system of existing solidarity pension coverage predetermines the increase in demand for complementary pension insurance. Such an complementary could theoretically be based on insurance companies operating in the country, which have already begun to offer a variety of funded pension programs. However, the such basis should have fundamental prerequisites for ensuring effectiveness in complementary pension provision in the country. The purpose of the work is to clarify the fundamental prerequisites of complementary pension provision for citizens by insurance companies in Ukraine. The fundamental disadvantage of insurance companies in complementary pension provision in Ukraine was considered. This disadvantage is defined in the structure of their assets, which corresponds to the needs of the main activity — insurance and the of current regulatory framework for the provision of reserves in these activities. It is specified that in the structure of assets of insurance companies, more than 50% are deposits, money on accounts and bonds. Such types of assets will not allow clients of the relevant economic entities to have an effective complementary pension provision. The structure of assets and liabilities of the business entity is specified, which is able to ensure the effectiveness of complementary pension provision, but such a structure corresponds to investment funds. It is determined that the formation of complementary pensions in the country should be based on investment funds with a long-**

*term diversified asset structure in the shares of leading US corporations and on long-term liability, which provides for the issuance of own bonds on the national stock exchange. The differences between investment funds and insurance companies defined in the article are the reason for the losing of the latter in the struggle for complementary pensions for citizens of the country.*

*Ключові слова: комплементарне пенсійне страхування, страхові компанії, структура активів, інвестиційні фонди, інвестиції.*

*Key words: complementary pension insurance, insurance companies, asset structure, investment funds, investments.*

## ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Вже багато років в Україні назріла необхідність впровадження комплементарного пенсійного забезпечення. Така необхідність зумовлена об'єктивними причинами, що поступово нівелюють можливості солідарної пенсійної системи в країні. Погіршення структури населення — є проблемою не тільки України. В багатьох європейських та, навіть, азійських країнах така проблема змушує уряди збільшувати вік виходу на пенсію або зменшувати пенсійні виплати. Основні принципи солідарної пенсійної системи в цих країнах не можуть нейтралізувати проблему погіршення структури населення, коли питома вага пенсіонерів стало зростає, а працюючих громадян — зменшується. Однак у багатьох країнах додатково діє накопичувальна пенсійна система в різних формах. Наприклад, близько 30 % громадян США мають власний брокерський рахунок та є інвесторами на фондовому ринку.

В Україні ситуація значно гірше. По-перше, комплементарне пенсійне забезпечення тільки зароджується. По-друге, крім природного старіння населення додається відтік з країни працездатної її частини на заробітки внаслідок стрімкого зменшення робочих місць. По-третє, стрімко зростає вага самозайнятого населення, що не сплачує ніяких податків та внесків. По-четверте, діюча солідарна пенсійна система не передбачає інвестиційних процесів: все, що отримано від працюючих — повністю сплачується пенсіонерам.

Ми виходимо з того, що солідарна пенсійна система є необхідною та важливою, тому її неможна повністю ліквідувати. Однак для нейтралізації сучасних проблем у країні необхідним стає доповнення її механізмами, що передбачають інвестиційні накопичувальні процеси. Сукупність таких механізмів і являють собою комплементарне пенсійне забезпечення, що зовсім не є альтернативою, однак доповнюють існуючу систему.

За таких умов у країні попит на комплементарне пенсійне забезпечення є та має тенденцію до зростання. Попит породжує пропозицію. Зокрема страхові компанії скористалися таким попитом і пропонують різноманітні програми пенсійного страхування. До того ж, такі пропозиції є досить активними і іноді дещо нав'язливими: представники страхових компаній навідалися майже в кожную організацію, де працює більше 100 працівників. Також підключили й так зване "сарафанне радіо", використовуючи знайомства та особисті контакти.

Слід зауважити, що пенсійне забезпечення не є основним видом діяльності страхових компаній. В такому випадку виникає питання фундаментальних передумов та можливостей ефективного комплементарного пенсійного забезпечення страховими компаніями і, зокрема, в Україні враховуючи специфіку національного законодавства.

## АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ

Аналіз останніх досліджень та публікацій за тематикою статті [3—8] свідчить про зацікавленість вченими страховими компаніями взагалі, та напрямами їх інвестицій в Україні зокрема. Наразі Н.О. Шишпанова, Н.В. Мілошевич, Л.В. Діденко, К.І. Павленко, С.М. Устимчук [3—5] досліджували структуру активів українських страхових компаній, що дуже полегшило нам розробку власних висновків. Саме структура активів досліджуваних суб'єктів господарювання і є ключовим питанням у альтернативному пенсійному забезпеченні.

Зокрема, Н.О.Шишпанова та В.М. Зюбін відмічали суттєвий потенціал страхових компаній як постачальника інвестиційних ресурсів у національному господарстві [3; 8]. Однак Н.В. Мілошевич все ж вказував на низький рівень капіталізації страхового ринку України. М.П. Денісенко та А.В. Токачева у [7] відмічали ігнорування вітчизняними страховими компаніями довгострокових інвестицій на фондовому ринку.

Розгляд відповідних наукових робіт дозволяє визнати також і таке:

1) доволі суттєвий рівень регулювання страхової діяльності в країні, оскільки майже всі дослідники посилаються на правила та вимоги, що в тому числі викладені в нормативній базі [1; 2];

2) наявність у країні сукупності страхових організацій, що є вагомим фінансовим інститутом, який діє вже довгий час успішно, однак з погляду своєї основної діяльності — страхування, при цьому цей фінансовий інститут як має суттєві інвестиційні ресурси для розвитку національного господарства, так і комплекс суб'єктивних та об'єктивних проблем розвитку.

На перший погляд, наявність діючої сукупності страхових компаній в Україні можна використати як базис комплементарного пенсійного забезпечення. Однак такий базис має мати фундаментальні передумови ефективності саме для громадян, а не для страховиків. Дослідження таких передумов є резервом логічного про-

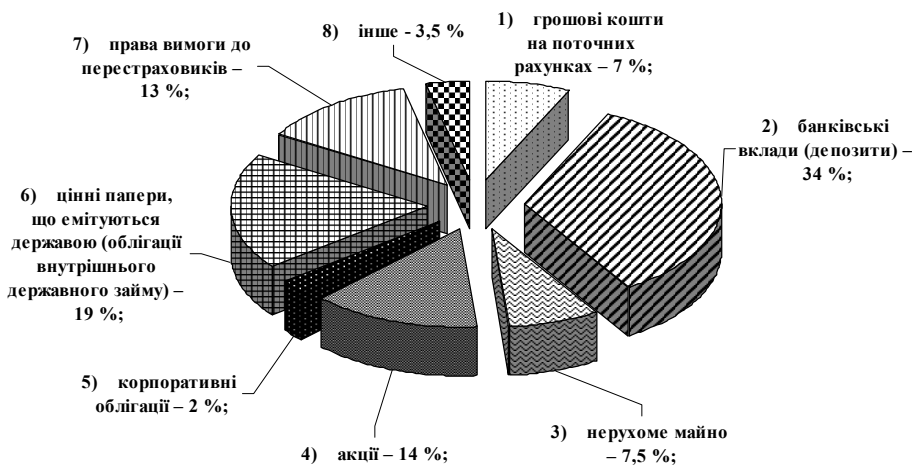


Рис. 1. Усереднена структура активів страхових компаній в Україні

довження вже здійснених досліджень щодо страхових компаній в країні.

### МЕТА СТАТТІ

Метою роботи є уточнення фундаментальних передумов комплементарного пенсійного забезпечення громадян страховими компаніями в Україні.

### ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Принциповим положенням ефективного комплементарного пенсійного забезпечення громадян є успішна інвестиційна діяльність, що передбачає довгострокові інвестиції в активи, дохідність яких на тривалому відрізку часу переважає дохідність інших видів активів з прийнятним рівнем ризику. Тобто відповідь на питання щодо доцільності участі страхових компаній у комплементарному пенсійному забезпеченні криється у структурі їхніх активів.

Проведені дослідження, в тому числі й аналіз робіт [3—5], дозволили виявити, що з роками структура активів страхових компаній в Україні змінювалася, однак в цілому вона була відносно сталою. Частки окремих елементів структури активів досліджуваних суб'єктів господарювання були близькими до таких значень (рис. 1): грошові кошти на поточних рахунках — 7 %;



Рис. 2. Піраміда формування балансу успішного інвестиційного фонду

Джерело: [9].

банківські вклади (депозити) — 34 %; нерухоме майно — 7,5 %; акції — 14 %; корпоративні облігації — 2 %; цінні папери, що емітуються державою (облігації внутрішнього державного займу) — 19 %; права вимоги до перестраховиків — 13 %; інше — 3,5 %.

З наведених елементів лише 14 % активів інвестовані в акції. До того ж, скоріше за все українських емітентів, що також важливо з погляду розгляду ефективності інвестиційної діяльності.

Наведена структура активів відповідає високому рівню

ліквідності та низькому рівню фінансового ризику, що важливо саме у страховій діяльності для формування страхових резервів. Для успішної інвестиційної діяльності така структура не є підходящою.

Як бачимо з рисунка 1, більше 50 % активів — це грошові кошти на рахунках, депозити, облігації. Такі види активів не тільки не зможуть забезпечити стале зростання капіталу для громадян — клієнтів страхових компаній за договорами саме пенсійного забезпечення, але й навіть не вбережуть їх капітал від інфляції. До того ж страхова компанія має бути прибутковою та покривати власні накладні витрати. В свою чергу прибуток та накладні витрати страхової компанії ляжуть на плечі її клієнтів.

Розгляд усередненої структури активів страхових компаній в Україні дозволяє також зробити такі висновки:

1) таку структуру активів (рис. 1) може повторити громадянин самостійно, окрім купівлі облігацій. Однак за рівнем дохідності облігації майже не перевершують депозитні вклади, тому громадянином облігації можуть бути замінені на депозити. В такому разі (якщо розглядати саме комплементарне пенсійне забезпечення) страхова компанія перетворюється на посередника, якого громадянин може безболісно виключити зі своєї власної схеми накопичення капіталу;

2) таку структуру активів знецінює інфляція, оскільки більше 50 % з них це — депозити або близькі до них за рівнем дохідності та ризику. Отже, у довгостроковій перспективі вона принесе збитки громадянину, який до того ж має сплатити накладні витрати та прибуток для страхової компанії — посередника;

3) наведена структура активів суттєво відрізняється від принципів формування структури активів (та зокрема й пасивів) успішного інвестиційного фонду, де передбачено використання фінансового важеля. Наразі принципи формування структури балансу успішного інвестиційного фонду розглянуто нами у [9; 10]. Відповідні принципи передбачають, що лівова частка активів такого суб'єкта господарювання має базуватися на диверсифікованому портфелі акцій провідних компаній США, що формується тривалий час (рис. 2).

Для отримання ефекту фінансового важеля облігації в суттєвій частці не можуть бути в активах, а лише у пасивах (рис. 3).

Активи	Пасиви
Гроші на рахунках	Власний капітал
Акції провідних світових компаній	
Будинки, споруди, обладнання, інвентар	Облігації
	Інші поточні зобов'язання

**Рис. 3. Структура балансу інвестиційного фонду, що забезпечує можливість використання фінансового важеля та відповідає принципам фінансової стійкості інвестиційних фондів**

Джерело: [10].

У такому разі суб'єкт господарювання перестає бути безглуздим посередником, оскільки ефект фінансового важеля громадянину як індивідуальному інвестору отримати проблематично, оскільки він не має можливості емісії власних облігацій. Всі інші кредитні ресурси є більш коштовними.

Для отримання ефекту фінансового важеля та забезпечення сталого зростання активів важливим є купівля акцій саме провідних корпорацій США, оскільки протягом тривалого часу саме фондовий ринок цієї країни є стало зростаючим, на відміну від інших країн (рис. 4).

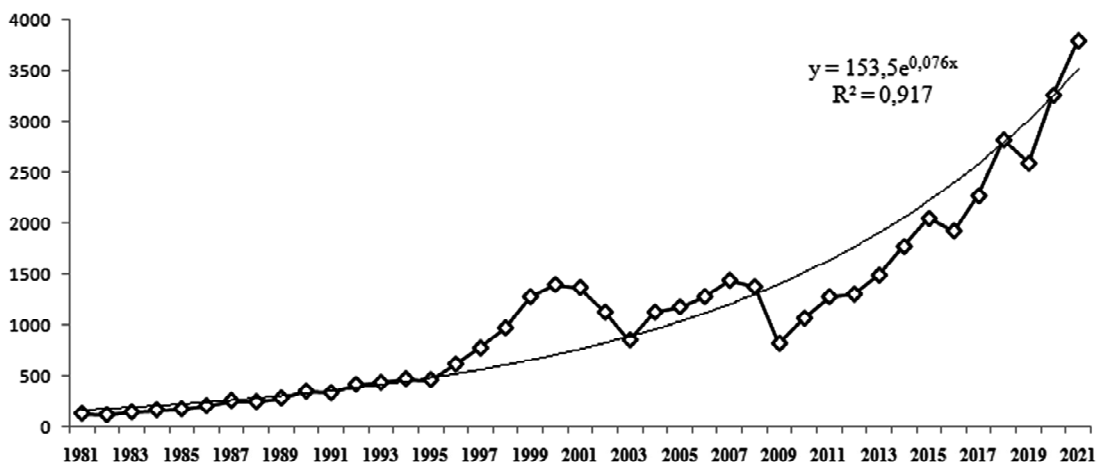
Як бачимо з рисунка 4, фондовий індекс S & P — 500, що відслідковує капіталізацію понад 500-та провідних корпорацій США стало зростає протягом 40 років у середньому на 8,74 % у рік. При цьому дохідність корпоративних облігацій становить лише 3—4 % річних у дол. США.

На відміну від розглянутих принципів формування структури балансу успішних інвестиційних фондів вітчизняні страхові компанії полюбляють розміщувати

активи саме в облігаціях та депозитах тому, що це відповідає діючій нормативній базі [1; 2] та базисним принципам страхування. Отже, страхові компанії та інвестиційні фонди — це зовсім інша річ, вони суттєво різняться за принципами формування структури балансу. При цьому ефективно комплементарне забезпечення громадян гармонізує саме з принципами формування структури балансу успішних інвестиційних фондів, а не страхових компаній. Для формування комплементарного пенсійного забезпечення в країні слід базуватися саме на інвестиційних фондах, що довгий час формують диверсифіковану структуру активів в акціях провідних корпорацій США при цьому здійснюючи емісію власних облігацій на національній фондовій біржі.

Визначені відмінності між інвестиційними фондами та страховими компаніями зумовлять програвання останніх в боротьбі за комплементарне пенсійне забезпечення громадян країни.

Як аргумент на захист страхових компаній може бути той, що наведена структура активів на рисунку 1 дуже добре відповідає основному виду діяльності та існуючим пасивам досліджуваних суб'єктів, а вже у випадку започаткування накопичувальних програм з комплементарного пенсійного страхування (тобто коли зміниться структура пасивів) структура активів зміниться у бік зростання питомої ваги акцій. Але ж все рівно згідно з діючою нормативною базою маємо обмеження на акції в структурі активів страхових компаній, що зумовлює відповідні обмеження на контракти з комплементарного пенсійного страхування або робить необхідним зняття таких обмежень шляхом редакції законодавства. У випадку впровадження обмежень у контрактах їх обсяг у грошовому вимірюванні не може перевищувати 20 % у загальній структурі пасивних контрактів суб'єкта господарювання.



**Рис. 4. Динаміка фондового індексу S & P — 500**

Джерело: зроблено самостійно.

## ВИСНОВКИ З ПРОВЕДЕНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ

Страхові компанії в Україні мають фундаментальний недолік у комплементарного пенсійному забезпеченні громадян, що криється в структурі активів таких компаній. В свою чергу відповідна структура зумовлена як вимогами діючої нормативної бази, так і вимогами формування резервів для забезпечення основної діяльності компаній — страхування. Комплементарне пенсійне забезпечення громадян для страхових компаній є другорядним видом діяльності, що може бути забезпечений такими суб'єктами на високому рівні ефективності тільки у випадку відмови від ключових принципів основної діяльності. Але в такому разі ці компанії перестають бути страховими та мають перетворитися на інвестиційні.

Визначено, що страхові компанії та інвестиційні фонди мають принципові відмінності, суттєво різняться за принципами формування структури балансу. Формування комплементарного пенсійного забезпечення в країні має базуватися саме на інвестиційних фондах з довгостроковою диверсифікованою структурою активів в акціях провідних корпорацій США та пасивів, що передбачає емісію власних облігацій на національній фондовій біржі.

### Література:

1. Закон України "Про страхування". Відомості Верховної Ради України (ВВР). 1996. № 18. Ст. 78. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/85/96-%D0%B2%D1%80#Text>
2. Розпорядження Держфінпослуг "Про затвердження Правил формування обліку та розміщення страхових резервів за видами страхування, іншими, ніж страхування життя" від 17.12.2004 № 3104. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0019-05#Text>
3. Шишпанова Н.О. Напрями активізації інвестиційної діяльності страхових компаній України. *Агросвіт*. 2019. № 21. С. 59—65. DOI: 10.32702/2306'6792.-2019.21.56
4. Мілошевич Н.В. Інвестиційна діяльність страхових компаній в Україні. *Економіка і суспільство*. 2018. № 16. С. 758—763.
5. Діденко Л.В., Павленко К.І., Устимук С.М. Інвестиційна діяльність страхових компаній в сучасних умовах. *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*. 2014. № 1. С. 68—80.
6. Василенко А. Інвестиційна діяльність страхових компаній: стратегія та пріоритети / А. Василенко // *Страхова справа*. 2014. № 3. С. 38—46.
7. Денисенко М.П., Токачева А.В. Інвестиційна діяльність страхової компанії: проблеми та напрями активізації. *Ефективна економіка*. 2018. № 10. URL: [http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/10\\_2018/11.pdf](http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/10_2018/11.pdf)
8. Зюбін В.М. Інвестиційний потенціал суб'єктів ринку страхових послуг. *Економічний вісник Донбасу*. 2012. № 1 (27). С. 156—160.
9. Моргачов І.В. Принципи фінансової стійкості інвестиційних фондів / І.В. Моргачов, Є.І. Овчаренко, М.В. Зось-Кіор, А.І. Рудяшко. 2020. 10. С. 301—306. URL:

<http://dSPACE.snu.edu.ua:8080/jspui/handle/123456789/3729>

10. Передумови створення та регулювання регіональних інвестиційних фондів / І.В. Моргачов, Є.І. Овчаренко, Р.В. Овчаренко, Є.А. Івченко // *Державне управління: удосконалення та розвиток*. 2020. № 10. URL: <http://dSPACE.snu.edu.ua:8080/jspui/handle/123456789/3689>

### References:

1. The Verkhovna Rada of Ukraine (1996), The Law of Ukraine "About insurance", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/85/96-%D0%B2%D1%80#Text> (Accessed 21 May 2021).
2. National Commission for State Regulation of Financial Services Markets (2004), "About the statement of Rules of formation of the accounting and placement of insurance reserves on types of insurance, other, than life insurance", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0019-05#Text> (Accessed 21 May 2021).
3. Shishpanova, N. O. (2019), "Directions of intensification of investment activity of insurance companies of Ukraine", *Agrosvit*, vol. 21, pp. 59—65. DOI: 10.32702/2306'6792.2019.21.56
4. Miloshevich, N.V. (2018), "Investment activity of insurance companies in Ukraine", *Economy and society*, vol. 16, pp. 758—763.
5. Didenko, L.V. and Pavlenko, K.I. and Ustimuk, S.M. (2014), "Investment activity of insurance companies in modern conditions", *Collection of scientific works of the National University of the State Tax Service of Ukraine*, vol. 1, pp. 68—80.
6. Vasilenko, A. (2014), "Investment activity of insurance companies: strategy and priorities", *Insurance business*, vol. 3, pp. 38—46.
7. Denisenko, M.P. and Tokachova, A.V. (2018), "Investment activity of an insurance company: problems and directions of activation", *Efficient economy*, vol. 10, available at: [http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/10\\_2018/11.pdf](http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/10_2018/11.pdf) (Accessed 12 August 2021).
8. Zubin, V.M. (2012), "Investment potential of insurance market participants", *Economic Bulletin of Donbass*, vol. 1 (27), pp. 156—160.
11. Morhachov, I.V. and Ovcharenko, Ie.I. and Zos-Kior, M.V. and Rudyashko, A.I. (2020), "Principles of financial stability of investment funds", *Business Inform*, vol. 10, pp. 301—306, available at: <http://dSPACE.snu.edu.ua:8080/jspui/handle/123456789/3729> (Accessed 12 August 2021).
9. Morhachov, I.V. and Ovcharenko, Ie.I. and Ovcharenko, R.V. and Ivchenko, E.A. (2020), "Prerequisites for the creation and regulation of regional investment funds", *Public administration: improvement and development*, vol. 10, available at: <http://dSPACE.snu.edu.ua:8080/jspui/handle/123456789/3689> (Accessed 12 August 2021).
10. Morhachov, I.V. and Ovcharenko, Ie.I. and Ovcharenko, R.V. and Ivchenko, Ie.A. (2020) "Prerequisites for the creation and regulation of regional investment funds", *Derzhavne upravlinnya: udoskonalennya ta rozvytok*, vol. 10, available at: <http://dSPACE.snu.edu.ua:8080/jspui/handle/123456789/3689> (Accessed 12 August 2021). *Стаття надійшла до редакції 16.08.2021 р.*