

УДК 368.914

Купрін М. Ю.,  
mak.kuprin@gmail.com, ORCID ID: 0000-0003-2703-1336,  
здобувач, Львівський торговельно-економічний університет, м. Львів

## НАУКОВІ ПІДХОДИ ДО СИСТЕМАТИЗАЦІЇ НАКОПИЧУВАЛЬНИХ ПЕНСІЙНИХ МЕХАНІЗМІВ

**Анотація.** У статті здійснено спробу систематизації накопичувальних пенсійних механізмів (далі - НПМ) з метою підвищення їх ефективності та стійкості за умов сучасних соціально-економічних викликів. Проведена детальна класифікація НПМ за різноманітними критеріями дозволяє виявити ключові характеристики та специфіку функціонування цих елементів, що є необхідним для розробки ефективних стратегій управління пенсійними активами. Розглянуто системи з визначеним внеском та визначеними виплатами, а також гібридні системи з окресленою метою. Проаналізовано різні підходи до примусового та добровільного залучення учасників, а також специфіку фондovаних та нефондованих пенсійних систем. Особливу увагу приділено класифікації НПМ за формою власності та управління, включно з державними, приватними та гібридними системами, що дозволяє врахувати різноманітні соціально-економічні чинники та індивідуальні потреби учасників. Висвітлено питання гарантованих, негарантованих та частково гарантованих систем, що мають значний вплив на рівень фінансової безпеки бенефіціарів та ступінь ризику, якого вони зазнають. Розглянуто типологію НПМ за типом учасників та характером їхньої участі, що охоплює індивідуальні, колективні, універсальні, галузеві та корпоративні системи. Аналіз інтегрованих та ізольованих систем з погляду їх взаємодії з іншими соціальними програмами надає цінні рекомендації щодо оптимізації загальної ефективності та стійкості соціального захисту. Порівняння інвестиційних, страхових, депозитних та гібридних моделей дозволило виявити їхні особливості та підходи до управління активами і забезпечення виплат. Зважаючи на різноманітні характеристики накопичувальних пенсійних механізмів, основним пріоритетом держави має бути ідентифікація оптимальних стратегічних орієнтирів у процесі впровадження накопичувального елемента. Комплексний аналіз потреб та можливостей відповідно до запропонованої класифікації повинен забезпечити визначення коректних цілей пенсійної реформи, що сприятиме мінімізації негативних наслідків та забезпеченню довгострокової стабільності й ефективності вітчизняної пенсійної системи.

**Ключові слова:** накопичувальне пенсійне забезпечення, механізми державного управління, реформування системи пенсійного забезпечення, світові пенсійні системи.

Купрін М. Ю.,  
mak.kuprin@gmail.com, ORCID ID: 0000-0003-2703-1336,  
Postgraduate, Lviv University of Trade and Economics, Lviv

## SCIENTIFIC APPROACHES TO THE SYSTEMATIZATION OF ACCUMULATIVE PENSION MECHANISMS

**Abstract.** The article attempts to systematize accumulative pension mechanisms (hereinafter - APM) with the aim of increasing their efficiency and sustainability under the conditions of modern socio-economic challenges. The detailed classification of APM according to various criteria makes it possible to identify the key characteristics and specifics of the functioning of these elements, which is necessary for the development of effective pension assets management strategies. Systems with a defined deposit and defined payments, as well as hybrid systems with a defined goal, are considered. Various approaches to forced and voluntary involvement of participants, as well as the specifics of funded and unfunded pension systems, are analyzed. Particular attention is paid to the classification of APM by the form of ownership and management, including state, private and hybrid systems, which allows taking into account various socio-economic factors and individual needs of participants. The issues of guaranteed, unguaranteed and partially guaranteed systems are highlighted, which have a significant impact on the level of financial security of beneficiaries and the degree of risk they are exposed to. The typology of APM according to the type of participants and the nature of their participation, covering individual, collective, universal, branch and corporate systems, is considered. Analysis of integrated and isolated systems from the point of view of their interaction with other social programs provides valuable recommendations for optimizing the overall effectiveness and sustainability of social protection. Comparison of investment, insurance, deposit and hybrid models made it possible to identify their features and approaches to assets management and payment provision. Taking into account the various characteristics of accumulative pension

*mechanisms, the main priority of the state should be the identification of optimal strategic guidelines in the process of implementing the accumulative element. A comprehensive analysis of needs and opportunities in accordance with the proposed classification should ensure the determination of the correct goals of the pension reform, which will contribute to minimizing negative consequences and ensuring the long-term stability and efficiency of the domestic pension system.*

**JEL Classification:** G23, G24

**DOI:** <https://doi.org/10.32782/2522-1205-2024-78-16>

**Постановка проблеми.** Сучасна система накопичувального пенсійного забезпечення стикається з численними викликами, обумовленими динамічними змінами соціально-економічного середовища, демографічними трансформаціями та волатильністю фінансових ринків. Відсутність чіткої та універсальної класифікації накопичувальних пенсійних механізмів (далі – НПМ) значно ускладнює розробку ефективних стратегій їх впровадження, а також забезпечення майбутньої ефективності та стійкості системи. Демографічні зміни, нестабільність економічних умов та неоднорідність регуляторних підходів зумовлюють недостатню ефективність і низький рівень довіри населення до накопичувальних пенсійних механізмів. Таким чином, виникає нагальна потреба у всебічному дослідженні, систематизації та науковому обґрунтуванні різних типів НПМ з метою формування єдиного підходу до їх класифікації, що зі свого боку дозволить створити правильне бачення побудови накопичувального сегмента пенсійної системи, механізмів його державного регулювання і забезпечення максимальної ефективності та стійкості.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженням різних аспектів державного регулювання та класифікації накопичувальних пенсійних механізмів присвячено численні праці вітчизняних та зарубіжних економістів і науковців. Враховуючи багатогранність та історичну різноманітність наявних накопичувальних пенсійних механізмів, різним аспектам їхньої побудови та функціонування присвячено роботи таких вітчизняних науковців, як Т. Козак, І. Жайворонюк, С. Зубик, Н. Зеленко, В. Рудик та інших. Значний внесок у систематизацію накопичувальних пенсійних систем здійснили й зарубіжні автори, серед яких Л. Бовенберг, Д. Брудерс, Р. Мелкопф, Д. Блейк, Дж. Кемпбелл, Л. Вісейра, Р. Хольцман, Г. Рудольф, Р. Шиллер та Н. Уайтсайд. Попри вагомі результати наукових досліджень зазначених науковців потреба у подальшому удосконаленні державної політики підтримки накопичувальних пенсійних систем посилюється, що обумовлює необхідність розширення класифікаційних підходів до цих механізмів, а також удосконалення теоретико-методичного базису для формування і реалізації адекватної державної політики у цій сфері.

**Постановка завдання.** Україна перебуває на порозі запровадження загальнообов'язкової накопичувальної пенсійної системи, що вимагає глибокого аналізу наявних моделей і підходів задля забезпечення її ефективності та стійкості. За

твердженням С. Зубика, функціонуючий третій (добровільний) рівень накопичувального пенсійного забезпечення характеризується серйозними системними недоліками та відзначається недостатнім охопленням, що обумовлює його неспроможність задовольнити майбутні потреби пенсіонерів [2]. Це створює нагальну потребу в розробці науково обґрунтованої класифікації наявних накопичувальних пенсійних механізмів, яка б враховувала різноманітні характеристики та специфіку їх функціонування, забезпечуючи адекватне планування і впровадження ефективних пенсійних стратегій. Системне комплексне розуміння різних аспектів та характеристик накопичувальних пенсійних механізмів дозволить створити науково обґрунтовану класифікацію, яка могла б відповідати специфіці української економіки та соціально-демографічним умовам. Це сприятиме фокусуванню можновладців на ключових характеристиках цих механізмів, що допоможе адаптувати їх у вітчизняну практику максимально ефективно. Таким чином, це дослідження має на меті сформувати науково обґрунтовану базу для розробки політики державного регулювання у сфері накопичувального пенсійного забезпечення для гарантування довгострокової стабільності та ефективності пенсійної системи. До того ж така класифікація могла б слугувати опитувальником високого рівня під час планування майбутньої накопичувальної пенсійної системи.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Накопичувальні пенсійні механізми (системи, програми, схеми) є фундаментальним компонентом сучасних соціальних архітектур. Інкorporація множинних параметрів цих механізмів дозволяє розробити комплексну класифікацію, що сприяє глибокому розумінню їхніх базових характеристик і методологій управління пенсійними активами.

Фундаментально класифікація накопичувальних пенсійних механізмів *за їхньою природою та інструментами забезпечення пенсійних трансфертів* може бути диференційована на дві основні категорії: системи з визначеним внеском (Defined Contribution, DC) та системи з визначеними виплатами (Defined Benefit, DB). У системах з визначеним внеском (DC) величина пенсійних виплат детермінується сукупністю акумульованих внесків та результатами інвестиційної діяльності. Цей механізм забезпечує значну гнучкість, проте водночас делегує інвестиційний ризик на бенефіціара пенсійного плану. Попри загальні тенденції імплементації саме таких механізмів накопичень така система піддається певній критиці. Зокрема, на думку

Д. Тернера, адміністративні витрати можуть диспропорційно впливати на рахунки з меншими внесками, що робить ці системи менш справедливими [13]. Окрім того, оскільки будь-які інвестиції як економічна категорія характеризуються значною волатильністю, В. Рудик та І. Чернишевська вважають, що важливим аспектом державного регулювання у забезпеченні надійності та ефективності пенсійних активів є впровадження своєчасних та адекватних заходів щодо обмеження або нейтралізації інгерентних ризиків [4].

Системи з визначеними виплатами (DB) функціонують за принципом заздалегідь встановленої формули пенсійних трансфертів, яка часто корелює з такими параметрами, як базова компенсація та період зайнятості бенефіціара. Цей механізм забезпечує сталість і прогнозованість виплат, що є надзвичайно важливим для стратегічного планування пенсійних доходів. Проте така архітектура, за переконанням Т. Козака, вимагає ретельного та висококваліфікованого управління фінансовими ризиками, водночас перекладаючи тягар інвестиційних ризиків на фідучіарного спонсора пенсійного плану, яким зазвичай є роботодавець [3].

Отже, кожен із зазначених типів пенсійних механізмів характеризується своїми унікальними характеристиками, що впливають на рівень фінансової безпеки бенефіціарів та ступінь ризику, якого вони зазнають. Це забезпечує баланс між гнучкістю внесків та стабільністю виплат. Системи DC пропонують значну гнучкість щодо розміру внесків, однак перекладають інвестиційний ризик на учасників, що може призвести до варіативності у величині кінцевих виплат. Навпаки, системи DB забезпечують передбачуваність та стабільність виплат, однак вимагають від спонсорів пенсійних планів високого рівня управління ризиками для забезпечення необхідного рівня платоспроможності. На думку М. Коельо, вибір між цими системами визначається перевагами та недоліками кожної з них, а також їх здатністю задовольнити індивідуальні потреби та очікування учасників [8].

Системи з визначеною метою (Defined Ambition, DA) з'явилися відносно недавно і є квінтесенцією еволюційного вдосконалення архітектури систем DB та DC. Ці програми інтегрують компоненти систем з визначеними внесками і визначеними виплатами, утворюючи гібридну структуру. Вони забезпечують певний рівень пенсійних виплат, який корелює з обсягом внесених коштів та інвестиційними результатами, однак містять механізми корекції, що враховують актуальні фінансово-економічні умови. Такий підхід орієнтований на балансування між стабільністю та гнучкістю, адаптуючи виплати до мінливих ринкових умов, що підвищує стійкість пенсійної системи до макроекономічних флуктуацій [5].

Класифікація накопичувальних пенсійних механізмів *за критерієм примусу*, виокремлюючи в їх складі добровільні, обов'язкові та гібридні, забезпечує багатогранний підхід до управління пенсійними накопиченнями, враховуючи різноманітні

соціально-економічні фактори та індивідуальні потреби учасників.

Добровільні НПМ вирізняються залежністю від автономного волевиявлення суб'єкта щодо його участі та обсягів фінансових внесків. Такі механізми забезпечують учасникам максимальний рівень дискреційної свободи у визначенні параметрів внесків, зокрема їх розміру та періодичності, а також широкого спектра засобів досягнення бажаних результатів, що сприяє високому ступеню персоналізації пенсійних накопичень відповідно до індивідуальних економічних можливостей та потреб. Водночас характерною рисою таких механізмів є їх низький рівень охоплення, що зумовлює недостатню участь і, відповідно, обмежує їх ефективність у забезпеченні соціального захисту населення на широкому рівні.

Обов'язкові НПМ встановлюють нормативно-правову імперативність внесення коштів на регулярній основі відповідно до затверджених регуляторних стандартів. За твердженням Х. Рудольфа, такі механізми забезпечують безперервність накопичувальних процесів та підвищують загальний рівень охоплення громадян системою соціального забезпечення. Проте імплементація подібних систем вимагає значного рівня політичної рішучості, оскільки такі ініціативи зазвичай натрапляють на потужний соціальний та політичний спротив [11].

Гібридні пенсійні механізми, відомі також як квазіобов'язкові, поєднують компоненти добровільних та обов'язкових пенсійних програм. Ці механізми можуть охоплювати обов'язкові внески для певних демографічних груп або за певних умов, водночас зберігаючи добровільний характер інших аспектів участі. Додатково, на думку Х. Рудольфа, такі системи можуть передбачати механізми автозапису з можливістю відмови від участі, що дозволяє адаптувати участь до індивідуальних прерацій бенефіціарів [12].

*За способом фінансування* НПМ диференціюються на фондovanі та нефондовані. Фондовані пенсійні механізми сконцентровані на реальному інвестуванні та акумуляції коштів учасників з метою забезпечення майбутніх пенсійних трансфертів. Цей процес відомий як фондування. Такий підхід передбачає матеріалізацію інвестиційних активів, що з часом мають потенціал для зростання. Нефондовані НПМ (Notional Defined Contribution (NDC) застосовують умовні рахунки для обліку майбутніх зобов'язань у формі пенсійних виплат, виключно з реальним грошовим перерозподілом та інвестуванням активів. Ці системи функціонують на основі поточних внесків, які використовуються для фінансування поточних виплат, створюючи таким чином механізм міжгенераційного фінансового перерозподілу. На думку Д. Хольцмана, такі механізми здатні сприяти фінансовій стійкості пенсійних систем завдяки автоматичному коригуванню виплат відповідно до демографічних та економічних змін [9].

В контексті сучасних наукових досліджень класифікація НПМ *за параметрами власності та управління* набуває вагомого значення для

адекватного розуміння їх соціально-економічної ефективності та структурної стійкості. Державні пенсійні системи, що характеризуються централізованим управлінням і фінансуванням з боку державних інституцій, забезпечують широкий соціальний захист, проте часто піддаються критиці, зважаючи на їх низьку функціональну ефективність, бо базуються переважно на податкових надходженнях або соціальних внесках. Приватні пенсійні механізми, адміністровані автономними фінансовими установами, акцентовані на персоналізованих інвестиційних стратегіях та управлінні пенсійними активами з обмеженим державним втручанням, яке зосереджується переважно на наглядових та регуляторних функціях. Гібридні пенсійні системи, за твердженням Н. Вайтсайда, синтезуючи елементи державного регуляторного механізму та приватного управлінського підходу, прагнуть досягти оптимальної рівноваги між соціальною захищеністю та інвестиційною ефективністю, інтегруючи надійність державних інституцій з високою продуктивністю приватного сектору шляхом делегування ключових управлінських функцій, таких як адміністрування системи й управління активами, до компетенції приватних фінансових установ [16].

У сучасних дослідженнях НПМ важливим аспектом є *рівень гарантій пенсійних виплат*, що має значний вплив як на архітектуру самих пенсійних механізмів, так і на інші аспекти фінансової стабільності та соціальної захищеності учасників.

В широкому розумінні під гарантіями щодо пенсійних накопичень можна розуміти чітко окреслені правила відшкодування результатів діяльності пенсійних установ, відмінних від очікуваних, та у випадках і обсягах, встановлених умовами застосування цих гарантій. Інакше кажучи, така природа цього терміна визначає різні можливості для побудови пенсійних систем відповідно до таких чинників, як чисельність осіб, на яких вони мають розповсюджуватись, випадки, за яких вони застосовуються, а також розмір та порядок визначення гарантій. Розмір гарантії є прямо пропорційним обсягу прав, які набуває особа, адже основою моделювання вартості гарантій є математичний вимір очікуваних параметрів потенційної волатильності та пошуку оптимальних параметрів її утилізації. Тому що більшими (та, відповідно, менш визначеними з позиції імовірності їх настання) є обсяги покриття гарантією, то вартість такої гарантії (розширення спектра напрямків її утилізації) буде вищою.

Гарантовані НПМ забезпечують фіксовані пенсійні виплати незалежно від результатів інвестиційної діяльності, реалізуючи принципи абсолютної детермінованості доходів. Це гарантує високу стабільність та передбачуваність для учасників, мінімізуючи експозицію до інвестиційних ризиків і забезпечуючи фінансову інваріантність.

Негарантовані НПМ базуються на залежності розміру пенсійних виплат від результатів інвестицій. Ці системи функціонують за принципами стохастичної динаміки, де пенсійні виплати є випадковими змінними, які залежать від розподілу результатів інвестиційної діяльності. Отже, в таких

механізмах інвестиційний ризик переноситься на бенефіціарів, збільшуючи невизначеність і варіативність доходів.

Частково гарантовані пенсійні механізми поєднують елементи гарантованих та негарантованих підходів, забезпечуючи базовий рівень пенсійних виплат із можливістю додаткових виплат залежно від результатів інвестиційної діяльності. Така структура балансує між стабільністю та потенціалом для підвищення доходів, використовуючи механізми хеджування ризиків та утилізації волатильності. Математично ці системи можуть бути представлені як гібридні моделі, що містять фіксовану (детерміновану) та змінну (стохастичну) компоненти з вбудованими опціонами на додаткові виплати за умов успішних інвестиційних результатів.

Незважаючи на позитивну роль гарантій у процесі охоплення широкого кола потенційних учасників, через свою вартість вони одночасно зменшують кінцеві пенсійні заощадження, а також одночасно можуть призводити і до низки інших негативних наслідків, таких як моральна небезпека, "стадна" поведінка, уразливість до екстремальних ризиків тощо. Р. Хольцман закликає зважено оцінювати потенційні переваги та недоліки гарантій для НПМ [10].

Важливим фактором формування державної політики щодо гарантування накопичувальних пенсійних систем є їх місце в загальній системі пенсійного забезпечення. Якщо системи DC займають головне місце у формуванні майбутніх виплат, такі механізми зазвичай є гарантованими. Водночас у деяких країнах автоматичні соціальні стабілізатори пенсійного забезпечення є високими, що зумовлює другорядність накопичувальних механізмів і, як наслідок, відсутність необхідності надання додаткових дорогих і не завжди виправданих гарантій. Проте надання мінімальних гарантій дозволяє подолати психологічний страх учасників пенсійної системи щодо втрати принаймні частини своїх номінальних заощаджень.

Класифікація НПМ *за типом учасників та характером їхньої участі* є важливим аспектом, що визначає архітектуру накопичувальної системи. За цією ознакою можна виокремити механізми, що охоплюють індивідуальні автономні системи з високим рівнем персоналізації та активної участі, а також колективні, які акумулюють внески та забезпечують централізоване управління і розподіл ризиків для досягнення оптимізації сукупного добробуту учасників.

Індивідуальні пенсійні механізми вирізняються автономністю учасників у здійсненні внесків та ухваленні інвестиційних рішень. Це сприяє високому рівню персоналізації пенсійних накопичень, водночас вимагаючи від учасників активної участі та необхідного рівня фінансової грамотності і компетентності. Такі системи можна моделювати як незалежні інвестиційні портфелі, де ризики і доходи визначаються індивідуальними стратегіями управління. Враховуючи принципи теорії раціональних очікувань та оптимізації портфеля, учасники

прагнуть максимізувати свої очікувані доходи за заданого рівня ризику.

Колективні пенсійні системи акумулюють внески від групи учасників, забезпечуючи централізоване управління активами та колективний розподіл інвестиційних ризиків. Такі системи можуть бути організовані роботодавцями, профспілками або іншими інститутами спільного інвестування. З позиції фінансів колективні системи функціонують як агреговані інвестиційні фонди з диверсифікованими портфелями, де управління активами та хеджування ризиків здійснюються централізовано. Це дозволяє зменшити індивідуальну експозицію до ризику завдяки ефекту масштабу та синергії в управлінні активами. У контексті досліджень М. Вайцмана такі системи оптимізують сукупний добробут учасників шляхом ефективного розподілу ресурсів та мінімізації системних ризиків [15].

Колективні НПМ можуть бути універсальними, галузевими та корпоративними. Універсальні є доступними для всіх громадян або резидентів країни, незалежно від їхньої професійної діяльності чи галузевої належності. Ці системи орієнтовані на забезпечення накопичень всіх учасників, виконуючи функцію соціального амортизатора. Галузеві пенсійні схеми розроблені для працівників певних галузей або професій, враховуючи специфіку їхньої роботи та ризику, характерні для певного сектору (період трудової діяльності та інші індикатори галузі). Ці системи адаптуються до професійних особливостей і можуть містити додаткові гарантії та пільги. Вони функціонують як сегментовані фонди, оптимізовані для специфічних ризиків і потреб галузі, з можливістю використання диференційованих внесків і виплат. Корпоративні системи, організовані окремими компаніями, інтегруються в компенсаційні пакети для утримання та мотивації працівників, формуючи внутрішньокорпоративні фонди з індивідуальними та колективними компонентами. С. Зубик визначає їх ключовим елементом прояс корпоративної соціальної відповідальності, на якому варто зосередити увагу [1].

Важливим елементом державної політики з накопичувального пенсійного забезпечення є розуміння ролі цих систем у контексті загальнодержавної соціальної політики та *зв'язку з іншими соціальними програмами*. Так, інтегровані пенсійні системи характеризуються тісною взаємодією з іншими соціальними та фінансовими програмами, такими як PAYG-системи, медичне страхування, соціальне забезпечення, допомога у зв'язку з безробіттям та інші форми соціальної підтримки. Цей підхід спрямований на забезпечення комплексного соціального захисту, де пенсійні виплати є частиною ширшої системи соціального забезпечення. Інтеграція дозволяє узгоджувати пенсійні накопичення з іншими формами соціальної підтримки, оптимізуючи загальну ефективність та стійкість соціального захисту.

Ізольовані НПМ функціонують незалежно від інших соціальних програм, зосереджуючись виключно на акумуляції пенсійних внесків та виплатах пенсій. Цей підхід передбачає автономне

управління пенсійними активами без інтеграції з іншими видами соціальної підтримки. Ізоляція таких систем може забезпечувати чітку спеціалізацію на пенсійному забезпеченні, однак не враховує взаємозв'язок з іншими аспектами соціального захисту.

Класифікація пенсійних механізмів *за інвестиційною стратегією та управлінням активами* передбачає поділ на статичні та динамічні програми (фонди життєвого циклу). Статичні НПМ характеризуються інваріантною інвестиційною стратегією, яка залишається константною протягом усього періоду акумуляції капіталу. Ці програми забезпечують стабільність інвестиційного процесу, дозволяючи учасникам формувати детерміновані очікування щодо зростання активів. Однак такий підхід може демонструвати низьку адаптивність до змін кон'юнктури ринкових умов і специфічних індивідуальних потреб учасників, обмежуючи потенціал для оптимізації дохідності за умов волатильного ринкового середовища. Відсутність гнучкості в інвестиційних стратегіях може знижувати ефективність управління активами та призводити до субоптимальних результатів у довгостроковій перспективі.

Динамічні пенсійні програми, відомі також як фонди життєвого циклу (визначеної дати), характеризуються адаптивною інвестиційною стратегією, яка корелюється з віковими категоріями учасників. Ці програми зазвичай знижують рівень ризику із наближенням до пенсійного віку, забезпечуючи оптимальний баланс між зростанням активів та захистом накопичень. Інакше кажучи, такі програми можна моделювати як адаптивні портфелі, структура яких змінюється відповідно до прогнозованих ризиків та очікуваних дохідностей на різних етапах життєвого циклу учасників. На думку Д. Кемпбелл, це дозволяє досягти оптимального співвідношення між дохідністю та безпекою інвестицій, максимально враховуючи динамічні зміни ринкових умов і специфічні потреби учасників у кожній фазі накопичувального періоду [7].

Інституційна побудова *за принципом управління та адміністрування* передбачає поділ на централізовані, децентралізовані та змішані системи. Такий підхід дозволяє розкрити різноманітні методи організації пенсійних систем, враховуючи їхні унікальні управлінські структури та адміністрування, що впливають на ефективність, гнучкість і стабільність пенсійних виплат.

Управління активами та адміністрування системи в централізованих НПМ здійснюється єдиним центральним органом або призначеною інституцією зазвичай державної форми власності. Це забезпечує уніфікованість підходів, економію витрат завдяки ефекту масштабу та характерну мінімізацію ризиків. Однак, на думку М. Вайцмана, такий підхід може обмежувати гнучкість та адаптивність системи до індивідуальних потреб і специфічних обставин, а також може призводити до менш ефективного управління внаслідок відсутності конкурентного середовища [15].

Децентралізовані пенсійні системи передбачають делегування функцій накопичувального пенсійного забезпечення незалежним недержавним інституціям. Такий підхід сприяє підвищенню адаптивності системи, дозволяючи враховувати індивідуальні особливості та потреби учасників, а конкуренція між провайдерами може стимулювати більш ефективне управління активами. Проте децентралізація інколи призводить до значних накладних витрат для провайдерів послуг та часом спричиняє ерозію капіталу учасників. За твердженням Д. Блейка, такі системи характеризуються ускладненою координацією та регулюванням, що може зумовлювати дисбаланси та призвести до зниження загальної ефективності функціонування НПМ [6].

Змішані пенсійні системи інтегрують елементи централізованого та децентралізованого управління. В таких системах держава виступає окремим “децентралізованим” учасником на рівні з іншими установами, а також встановлює загальні правила та стандарти, забезпечуючи уніфікованість підходів і регуляторний контроль. Водночас ринкові інституції здійснюють безпосереднє управління та адміністрування пенсійними активами, адаптуючи управлінські рішення до специфічних потреб і умов учасників. Така структура забезпечує оптимальний баланс між централізованою координацією і стандартизацією, а також гнучкістю та адаптивністю на місцевому рівні, дозволяючи ефективно реагувати на різноманітні виклики та гарантуючи необхідний рівень конкуренції й індивідуалізований підхід до управління пенсійними активами.

Поділ НПМ за типом юридичних взаємовідносин охоплює інвестиційні, страхові, депозитні та гібридні моделі, кожна з яких має свої особливості й підходи до управління активами і забезпечення виплат. Інвестиційні НПМ спрямовують внески учасників на різні фінансові ринки з метою максимізації дохідності через інвестиції в акції, облігації, нерухомість та інші активи. Такі системи мають високий потенціал для зростання капіталу, але піддаються значному ринковому ризику та волатиль-

ності. Страхові НПМ функціонують на основі страхових принципів, де внески учасників використовуються для формування резервів, які забезпечують гарантовані виплати. Ці системи зазвичай пропонують меншу дохідність порівняно з інвестиційними, але забезпечують вищий рівень стабільності та передбачуваності виплат. Страхові моделі охоплюють актуарні розрахунки для визначення необхідних резервів та оцінки довгострокових зобов'язань. Депозитні механізми базуються на акумуляції внесків учасників на банківських депозитах або в аналогічних фінансових інструментах з фіксованою дохідністю. Такі системи забезпечують стабільність і передбачуваність, оскільки дохідність залежить від відсоткових ставок за депозитами. Проте цей підхід може не забезпечити достатнього зростання капіталу за умов інфляції і зростання вартості життя. Математичне моделювання таких систем передбачає розрахунки майбутньої вартості накопичень з урахуванням фіксованих відсоткових ставок. Гібридні системи поєднують елементи інвестиційних, страхових та депозитних підходів для створення збалансованого фінансового механізму. Такі системи можуть охоплювати гарантовані мінімальні виплати поряд із можливістю додаткових інвестиційних доходів, адаптуючи стратегії управління активами відповідно до індивідуальних потреб та ринкових умов. Гібридні системи моделюються як комплексні портфелі з інтегрованими стратегіями управління ризиками та доходами, що містять різні фінансові інструменти для оптимізації загальної ефективності механізму загалом.

Підсумовуючи різноманітність характеристик, які притаманні накопичувальним пенсійним механізмам, та спираючись на численні напрямки досліджень, можна представити таку класифікацію НПМ з урахуванням основних структурно-функціональних параметрів, таких як інституційна модель, методи управління активами, рівень регуляторного контролю, механізми фінансування, спеціалізація, рівень централізації тощо (табл. 1).

*Таблиця 1*

**Види накопичувальних пенсійних механізмів за основними класифікаційними ознаками\***

| № з/п | Ознака класифікації   | Види накопичувальних пенсійних механізмів             |
|-------|---|---|
| 1     | За характером та механізмами забезпечення пенсійних трансфертів | DC, DB, DA  |
| 2     | За критерієм примусу  | Добровільні, обов'язкові, гібридні (квазіобов'язкові) |
| 3     | Залежно від способу фінансування                                | Фондовані і нефондовані                               |
| 4     | За формою власності та управління                               | Державні, приватні, гібридні                          |
| 5     | За рівнем наданих гарантій                                      | Гарантовані, негарантовані, частково гарантовані      |
| 6     | За типом учасників та характером участі                         | Індивідуальні, колективні                             |
| 7     | За охопленням та спеціалізацією                                 | Універсальні, галузеві, корпоративні                  |
| 8     | За зв'язком з іншими соціальними програмами                     | Інтегровані та ізольовані                             |
| 9     | За інвестиційною стратегією та управлінням активами             | Статичні та динамічні (фонди життєвого циклу)         |
| 10    | За рівнем централізації   | Централізовані, децентралізовані, змішані             |
| 11    | За природою юридичних відносин                                  | Інвестиційні, страхові, депозитні, гібридні           |

\* Авторська розробка.

Здійснений комплексний підхід до класифікації накопичувальних пенсійних механізмів дозволяє виявити взаємозв'язки між різними елементами пенсійної системи, що зі свого боку забезпечує її гнучкість та адаптивність до змін у економічному та соціально-демографічному середовищі.

**Висновки і перспективи подальших досліджень у даному напрямі.** Враховуючи множинну різноманітних характеристик, притаманних накопичувальним пенсійним механізмам, основним пріоритетом держави повинна стати ідентифікація оптимальних стратегічних орієнтирів у процесі впровадження накопичувального елемента. Правильне розуміння всіх потенційних переваг та недоліків, а також комплексний аналіз потреб і можливостей відповідно до запропонованої класифікації, повинні забезпечити визначення коректних цілей пенсійної реформи. Зважаючи на масштаби накопичувальної пенсійної системи, модифікація її параметрів у процесі функціонування може спричинити значні витрати, що в кінцевому підсумку вплине на ефективність пенсійних заощаджень. Тому критично важливо здійснювати такі наміри на етапі її становлення та на основі ретельно продуманого і науково обґрунтованого підходу, щоб мінімізувати негативні наслідки та забезпечити довгострокову стабільність і ефективність системи.

Зважений підхід держави в процесі впровадження накопичувального елемента пенсійної системи у вітчизняну практику передбачає глибоке осмислення класифікації наявних пенсійних механізмів, вивчення їх характеристик, що сформувалися в економічно розвинених країнах, комбінуючи їхні переваги та мінімізуючи недоліки, забезпечуючи гнучкість і адаптивність системи, створюючи багатопланові диверсифіковані структури з інтегрованими параметрами оптимізації, що дозволить досягати збалансованого розподілу ризиків і ресурсів.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Зубик С. П. Накопичувальне пенсійне забезпечення як фактор розвитку економіки. *Економіка України*. 2018. № 1112 (684-685). С. 79-80. URL: [http://economyukr.org.ua/docs/EU\\_18\\_11\\_071\\_uk.pdf](http://economyukr.org.ua/docs/EU_18_11_071_uk.pdf).
2. Зубик С. П. Корпоративне пенсійне забезпечення та перспективи його розвитку в Україні. *Український соціум*. 2018. № 2. С. 153-155. URL: <https://ukr-socium.org.ua/uk/archive/no-2-65-2018/korporativne-pensijne-zabezpechennja-ta-perspektivi-jogo-rozvitku-v-ukraini/>.
3. Козак Т. М. Реформування системи пенсійного забезпечення в умовах демографічної кризи в Україні. Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису. Національна академія державного управління при Президентові України. Київ, 2021. С. 44-45. URL: [https://fpk.in.ua/images/biblioteka/4bac\\_finan/Kozak-T.M.-Reformuvannya-systemy-pensijnoho.pdf](https://fpk.in.ua/images/biblioteka/4bac_finan/Kozak-T.M.-Reformuvannya-systemy-pensijnoho.pdf).

4. Рудик В. К., Чернишевська І. І. Особливості формування системи захисту пенсійних активів накопичувальних пенсійних програм. *Облік і фінанси*. 2022. № 1. С. 59-64.

5. Bovenberg Lans, Broeders Dirk & Mehlkopf Roel. The Promise of Defined Ambition Plans: Lessons for the United. Oxford University Press. Pension Research Council WP. 2014-15. P. 19-21. URL: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2523554](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2523554).

6. Blake David. Pension Schemes and Pension Funds in the United Kingdom. Oxford University Press. 2003. P. 37. URL: <https://global.oup.com/academic/product/pension-schemes-and-pension-funds-in-the-united-kingdom-9780199243532?cc=ua&lang=en&>.

7. Campbell John Y. & Viceira Luis M. Strategic Asset Allocation: Portfolio Choice for Long-Term Investors. Oxford University Press. 2002. P. 42-43. URL: <https://academic.oup.com/book/6093/chapter-abstract/149630678?redirectedFrom=fulltext>.

8. Coelho Miguel. Old-Age Pension Systems: Characterization and Comparability. The Future of Pension Plans in the EU Internal Market. 2019. P. 32. URL: [https://ideas.repec.org/h/spr/fimchp/978-3-030-29497-7\\_2.html](https://ideas.repec.org/h/spr/fimchp/978-3-030-29497-7_2.html).

9. Holzmann Robert. Old-Age Pension Systems: Characterization and Comparability. World Bank eLibrary. 2016. URL: [https://ideas.repec.org/h/spr/fimchp/978-3-030-29497-7\\_2.html](https://ideas.repec.org/h/spr/fimchp/978-3-030-29497-7_2.html).

10. Holzmann Robert. World Bank Pension Systems. World Bank eLibrary. 2012. P. 18-22. URL: <https://elibrary.worldbank.org/doi/abs/10.1596/978-0-8213-8848-8>.

11. Rudolph Heinz P. Building Voluntary Pension Schemes in Emerging Economies. World Bank eLibrary. 2016. P. 66. URL: <https://elibrary.worldbank.org/doi/abs/10.1596/1813-9450-7779>.

12. Rudolph Heinz P. Pension Funds with Automatic Enrollment Schemes: Lessons for Emerging Economies. World Bank eLibrary. 2019. P. 26-27. URL: <https://elibrary.worldbank.org/doi/abs/10.1596/1813-9450-8726>.

13. Shiller Robert J. The New Financial Order: Risk in the 21st Century. Harvard University Press. 2003. P. 30.

14. Terner, J. Mandatory Defined-Contribution Pension Systems: Progress — or Regression? *International Social Security Review*. 2022. P. 22. URL: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/1468-246X.00103>.

15. Weitzman Martin L. The Share Economy. Harvard University Press. 1986. P. 60.

16. Whiteside Noel. Adapting Private Pensions to Public Purposes: Historical Perspectives on the Politics of Reform. *Academia*. 2006. P. 20. URL: [https://www.academia.edu/67590624/Adapting\\_private\\_pensions\\_to\\_public\\_purposes\\_historical\\_perspectives\\_on\\_the\\_politics\\_of\\_reform](https://www.academia.edu/67590624/Adapting_private_pensions_to_public_purposes_historical_perspectives_on_the_politics_of_reform).

**REFERENCES**

1. Zubyk, S. P. (2018), Nakopychualne pensiine zabezpechennia yak faktor rozvytku ekonomiky, *Ekonomika Ukrainy*, No 1112 (684-685), s. 79-80, available at: [http://economyukr.org.ua/docs/EU\\_18\\_11\\_071\\_uk.pdf](http://economyukr.org.ua/docs/EU_18_11_071_uk.pdf).
2. Zubyk, S. P. (2018), Korporatyvne pensiine zabezpechennia ta perspektyvy yoho rozvytku v Ukraini, *Ukrainskyi sotsium*, No 2, s. 153-155, available at: <https://ukr-socium.org.ua/uk/archive/no-2-65-2018/korporativne-pensijne-zabezpechennja-ta-perspektivi-jogo-rozvitku-v-ukraini/>.
3. Kozak, T. M. (2021), Reformuvannia systemy pensiinoho zabezpechennia v umovakh demografichnoi kryzy v Ukraini. Kvalifikatsiina naukova pratsia na pravakh rukopysu. Natsionalna akademiia derzhavnoho upravlinnia pry Prezidentovi Ukrainy, Kyiv, s. 44-45, available at: [https://fpk.in.ua/images/biblioteka/4bac\\_finan/Kozak-T.M.-Reformuvannya-systemy-pensiynoho.pdf](https://fpk.in.ua/images/biblioteka/4bac_finan/Kozak-T.M.-Reformuvannya-systemy-pensiynoho.pdf).
4. Rudyk, V. K. and Chernysheska, I. I. (2022), Osoblyvosti formuvannia systemy zakhystu pensiinykh aktiviv nakopychualnykh pensiinykh program, *Oblik i finansy*, No 1, s. 59-64.
5. Bovenberg Lans, Broeders Dirk and Mehlkopf Roel (2014-15), *The Promise of Defined Ambition Plans: Lessons for the United*, Oxford University Press, Pension Research Council WP, p. 19-21, available at: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2523554](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2523554).
6. Blake David (2003), *Pension Schemes and Pension Funds in the United Kingdom*, Oxford University Press, p. 37, available at: <https://global.oup.com/academic/product/pension-schemes-and-pension-funds-in-the-united-kingdom-9780199243532?cc=ua&lang=en&>.
7. Campbell, John Y. and Viceira, Luis M. (2002), *Strategic Asset Allocation: Portfolio Choice for Long-Term Investors*, Oxford University Press, p. 42-43, available at: <https://academic.oup.com/book/6093/chapter-abstract/149630678?redirectedFrom=fulltext>.
8. Coelho Miguel (2019), *Old-Age Pension Systems: Characterization and Comparability. The Future of Pension Plans in the EU Internal Market*, p. 32, available at: [https://ideas.repec.org/h/spr/fimchp/978-3-030-29497-7\\_2.html](https://ideas.repec.org/h/spr/fimchp/978-3-030-29497-7_2.html).
9. Holzmann Robert (2016), *Old-Age Pension Systems: Characterization and Comparability*, World Bank eLibrary, p. 16, available at: [https://ideas.repec.org/h/spr/fimchp/978-3-030-29497-7\\_2.html](https://ideas.repec.org/h/spr/fimchp/978-3-030-29497-7_2.html).
10. Holzmann Robert (2012), *World Bank Pension Systems*, World Bank eLibrary, p. 18-22, available at: <https://elibrary.worldbank.org/doi/abs/10.1596/978-0-8213-8848-8>.
11. Rudolph, Heinz P. (2016), *Building Voluntary Pension Schemes in Emerging Economies*, World Bank eLibrary, p. 6, available at: <https://elibrary.worldbank.org/doi/abs/10.1596/1813-9450-7779>.
12. Rudolph, Heinz P. (2019), *Pension Funds with Automatic Enrollment Schemes: Lessons for Emerging Economies*, World Bank eLibrary, p. 26-27, available at: <https://elibrary.worldbank.org/doi/abs/10.1596/1813-9450-8726>.
13. Shiller, Robert J. (2003), *The New Financial Order: Risk in the 21st Century*, Harvard University Press, p. 30.
14. Turner J. (2022), *Mandatory Defined-Contribution Pension Systems: Progress — or Regression?* *International Social Security Review*, p. 22, available at: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/1468-246X.00103>.
15. Weitzman, Martin L. (1986), *The Share Economy*, Harvard University Press, p. 60.
16. Whiteside Noel (2006), *Adapting Private Pensions to Public Purposes: Historical Perspectives on the Politics of Reform*, *Academia*, p. 20, available at: [https://www.academia.edu/67590624/Adapting\\_private\\_pensions\\_to\\_public\\_purposes\\_historical\\_perspectives\\_on\\_the\\_politics\\_of\\_reform](https://www.academia.edu/67590624/Adapting_private_pensions_to_public_purposes_historical_perspectives_on_the_politics_of_reform).

*Стаття надійшла до редакції 08 червня 2024 року*