

Фінанси, банківська справа, страхування і фондовий ринок
УДК 336.7:368.914

Чеберяко Оксана Вікторівна

*доктор історичних наук, кандидат економічних наук, професор
Київський національний університет імені Тараса Шевченка*

Cheberyako Oksana

*Doctor of Historical Sciences, PhD in Economics, Professor
Taras Shevchenko National University of Kyiv
ORCID: 0000-0002-1563-9611*

Трейтяк Орест Олександрович

*здобувач першого рівня вищої освіти
Київського національного університету імені Тараса Шевченка*

Treitiak Orest

*A first-level Graduate of Higher Education
Taras Shevchenko National University of Kyiv
ORCID: 0009-0007-1284-1092*

**ФІНАНСОВА ДЕСТАБІЛІЗАЦІЯ ПЕНСІЙНОЇ СИСТЕМИ
УКРАЇНИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО
КАПІТАЛУ ЧЕРЕЗ НЕДЕРЖАВНІ ПЕНСІЙНІ ФОНДИ
FINANCIAL DESTABILIZATION OF THE PENSION SYSTEM OF
UKRAINE AND PROSPECTS OF ATTRACTING INVESTMENT
CAPITAL THROUGH NON-STATE PENSION FUNDS**

***Анотація.** Вступ. Пенсійна система України переживає затяжну кризу, обумовлену як внутрішніми структурними дисбалансами, так і зовнішніми викликами, зокрема повномасштабною війною, демографічним старінням населення та мінізацією економіки. Солідарна система, що домінує у структурі пенсійного забезпечення, втратила здатність*

гарантувати достойний рівень доходу після завершення трудової діяльності. У цьому контексті дедалі актуальнішим стає питання диверсифікації джерел пенсійного доходу та залучення довгострокового інвестиційного капіталу, зокрема через розвиток недержавних пенсійних фондів (НПФ), що необхідно для відновлення країни у повоєнний період, так як саме НПФ можуть стати ключовими фінансовими інституціями, здатними не лише забезпечити додаткові виплати громадянам, але й сприяти активізації інвестиційної діяльності в країні.

Мета. Метою дослідження є аналіз чинників фінансової дестабілізації пенсійної системи України та шляхів покращення стану пенсійного забезпечення через визначення перспектив і умов ефективного залучення інвестиційного капіталу через недержавні пенсійні фонди.

Результати. Встановлено ключові причини нестабільності солідарної системи, серед яких: негативна демографічна динаміка та значний рівень тінізації економіки, що спричинили скорочення числа платників ЄСВ і як наслідок виник дефіцит Пенсійного фонду. Доведено, що наразі НПФ не виконують свою роль щодо забезпечення стабільних джерел інвестиційного капіталу, однак, за умови належного регулювання та стимулювання можливо забезпечити стабільні джерела інвестиційного капіталу та підвищити рівень пенсійного забезпечення в довгостроковій перспективі.

Ключові слова: пенсійна система, інвестиції, фінансова дестабілізація, недержавні пенсійні фонди (НПФ).

Summary. Introduction. The pension system of Ukraine is experiencing a protracted crisis due to both internal structural imbalances and external challenges, in particular a full-scale war, demographic aging of the population and shadowing of the economy. The solidarity system that dominates the structure of pension provision has lost the ability to guarantee a decent level of

income after the completion of work. In this context, the issue of diversification of sources of pension income and attraction of long-term investment capital is becoming more and more urgent, in particular through the development of non-state pension funds (NPF), which is necessary for the restoration of the country in the post-war period, since NPFs can become key financial institutions that can not only provide additional payments to citizens, but also contribute to the intensification of investment activity in the country.

Objective. The purpose of the study is to analyze the factors of financial destabilization of the pension system of Ukraine and ways to improve the state of pension provision by determining the prospects and conditions for the effective attraction of investment capital through non-state pension funds.

Results. The key reasons for the instability of the solidarity system have been identified, including: negative demographic dynamics and a significant level of shadowing of the economy, which led to a reduction in the number of UST payers and, as a result, a deficit of the Pension Fund. It is proved that at present APFs are in a difficult situation, however, provided proper regulation and stimulation, it is possible to provide stable sources of investment capital and increase the level of pension provision in the long term.

Key words: Pension system, investments, financial destabilization, non-state pension funds.

Постановка проблеми. Питання пенсійного забезпечення в Україні залишається критично важливим через неспроможність солідарної пенсійної системи забезпечити гідний рівень життя непрацездатним громадянам. Значний хронічний дефіцит Пенсійного фонду, посилений демографічною кризою, високими темпами інфляції, масовою міграцією працездатного населення та економічною нестабільністю, спричиненою повномасштабним вторгненням 2022 року, призводить до зниження купівельної спроможності пенсіонерів. Співвідношення працюючих до

пенсіонерів досягло критичного рівня, що не відповідає мінімально необхідним показникам для стабільності солідарної системи. Водночас недостатній розвиток накопичувальних рівнів пенсійного забезпечення, обмежує можливості громадян самотійно формувати пенсійні заощадження. Таким чином, актуальність проблеми полягає у необхідності реформування накопичувальної пенсійної системи України як перспективного напрямку пенсійного забезпечення шляхом впровадження ефективних накопичувальних механізмів, що враховують сучасні економічні, демографічні та безпекові виклики.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика пенсійного забезпечення в Україні та світі є предметом уваги багатьох науковців. Насамперед основу соціальної стабільності, макроекономічні та демографічні чинники досліджують такі науковці як Лісогор Л.С. та Судаков М.В. [9].

Дослідження Пікус Р.В. [12], Чеберяко О.В. та Скулиш Ю.І. [14] висвітлюють особливості функціонування солідарної системи в Україні, її дефіцит та вплив демографічних і економічних факторів.

Міжнародний досвід реформування пенсійних систем досліджували Amaglobeli D., Chai H., Dabla-Norris E. [1], які підкреслюють важливість диверсифікованих накопичувальних систем для забезпечення фінансової стабільності.

Лобода А.Б. [15] та Чеберяко О.В. [15; 16] окреслили можливі системи функціонування пенсійних систем та визначили основних суб'єктів ринку.

Владичин У. В., Ковалюк А. О., Лобозинська С. М., Скоморович І. Г. [5] визначили місце НПФ в системі інституційних інвесторів та проаналізували поточний стан інвестиційної діяльності НПФ.

Варналій З.С. [3], Волошин В. В. [17], Гурочкіна В.В. [3], Зварич О. І. [17], Медведкова Н.С. [3], Лепетан І.М. [8] Пікус Р.В. [12], Чеберяко

О.В. [3] аналізують сучасний стан діяльності НПФ та перспективи розвитку недержавного пенсійного забезпечення, зокрема діяльність недержавних пенсійних фондів (НПФ), де пропонують шляхи вдосконалення їхньої інвестиційної політики.

Виклад основного матеріалу. На поточному етапі існування пенсійної системи України маємо ситуацію, де непрацездатні громадяни України не мають достатніх засобів до існування через значний хронічний дефіцит пенсійного фонду та відсутність альтернативних джерел пенсійного забезпечення.

Незважаючи на кризовий стан, держава, починаючи з 2019 року, вживала заходів для покращення матеріального становища пенсіонерів, зокрема через щорічну індексацію пенсійних виплат. Середній розмір пенсії за цей період зріс з 2 645,70 грн у 2019 році до 5 385,25 грн у 2024 році [11].

Однак, дані рисунку 1 свідчать, що цих дій все ще недостатньо, оскільки розмір середньої пенсії є значно меншим, ніж середньомісячний наявний дохід на одну особу, що пов'язано з інтенсивними темпами інфляції, де відсоток індексації майже не перевищує зростання індексу споживчих цін, а найбільш критичним був 2022 рік, коли інфляція сягнула 26,6%, тоді як індексація пенсій залишилася на рівні 13,8%. У такій ситуації реальна купівельна спроможність пенсіонерів значно знизилася, що створило додаткове навантаження на їхнє соціально-економічне становище.

Обмеженість ресурсів Пенсійного Фонду прямопропорційно залежить від демографічної ситуації та стану ринку праці. З 2019 по 2024 роки кількість працевлаштованих українців та пенсіонерів в Україні зазнавала значних змін під впливом економічних, демографічних та воєнних факторів, що ускладнювали пропозицію робочої сили.

У 2019 році офіційно працювало близько 16,6 млн осіб, а пенсіонерів налічувалося 10,9 млн. У 2020 році через карантинні обмеження зайнятість

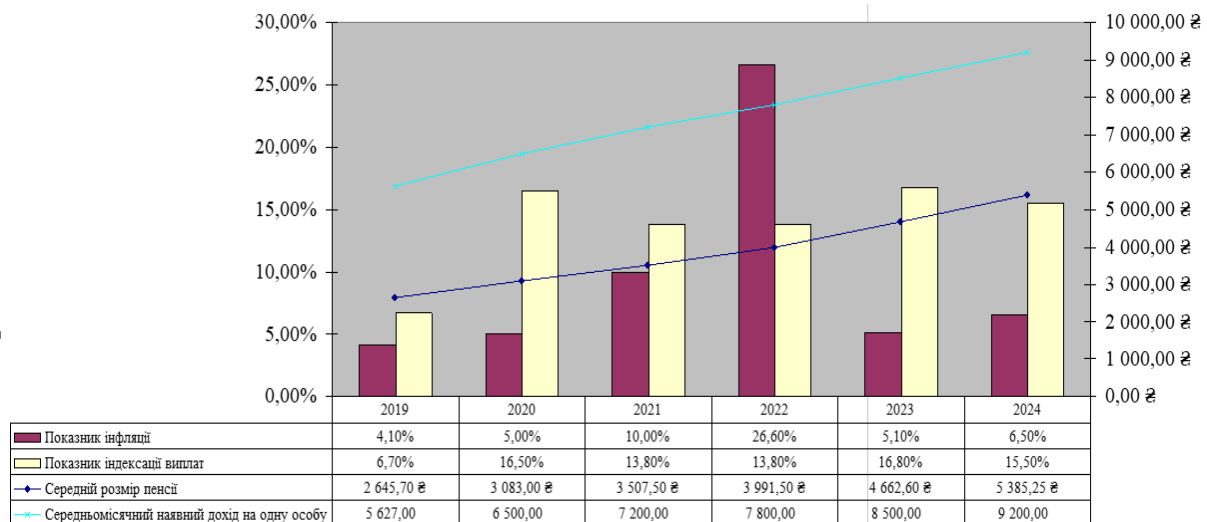


Рис. 1. Зміни у співвідношенні інфляції, індексації пенсій, середньої пенсії та доходів населення в Україні у 2019–2024 рр.

Джерело: складено авторами за даними [11; 13]

скоротилася до 16,4 млн, а кількість пенсіонерів – до 10,8 млн. У 2021 році показники стабілізувалися: 16,4-16,5 млн працевлаштованих і 10,9 млн пенсіонерів [11;13]. Маємо ситуацію, де один найманий працівник утримує одного пенсіонера, що є кризовим для солідарних пенсійних систем, так як співвідношення 5 - 6 працюючих на одного пенсіонера вважається мінімально необхідним для її стабільної роботи [1].

Дана проблематика особливо загострюється широкомасштабною війною, яка спричинила нестабільну економічну та безпекову ситуацію, що в свою чергу призвело до скорочення робочих місць, масової міграції працездатного населення та вплинуло на обсяги єдиного соціального внеску, який є основним фінансовим ресурсом для виплати пенсій з солідарного рівня пенсійного забезпечення.

Широкомасштабна війна 2022 року спричинила різке падіння зайнятості до приблизно 12,5 млн через мобілізацію, міграцію (7,98 млн біженців, переважно жінок віком 18–59 років із вищою освітою) та зростання смертності (понад 541,7 тис. смертей на підконтрольних територіях), тоді як кількість пенсіонерів знизилася до 10,7 млн. У 2023 році зайнятість зросла до 13–14 млн, а пенсіонерів стало 10,5 млн, попри відтік молоді (1–1,5 млн дітей шкільного віку за кордоном) та студентів (40% скорочення абітурієнтів) [9, с.22-25; 11; 13].

У 2024 році тенденція до відновлення зайнятості тривала, хоча дефіцит кваліфікованих кадрів через мобілізацію, міграцію та демографічну кризу (падіння народжуваності, зростання захворюваності) стримували прогрес, а кількість пенсіонерів зменшилася до 10,3 млн [13].

Ці зміни підкреслюють гострі виклики для ринку праці та демографічного відтворення, що потребують комплексних рішень для забезпечення сталого розвитку економіки.

За усередненими даними у розвинених країнах за останні півстоліття число працюючих на одного пенсіонера скоротилося з комфортних 8 -10 працюючих осіб на 1 пенсіонера до 3 - 4. Якщо при 8 -10 працюючих громадян солідарна пенсійна система функціонувала ефективно, то при 3 - 4 вона починає відчувати проблеми і дана тенденція з часом буде прогресувати. В Україні ми маємо ситуацію, де на 1 працюючого громадянина припадає 1 пенсіонер, що визначає гостру необхідність до дій на ринку пенсійного забезпечення.

Також, варто зазначити, що обмеженість ресурсів для подолання цієї проблеми та зменшення ролі держави в забезпеченні соціальних гарантій є світовою тенденцією [12].

У цьому контексті важливо враховувати різні моделі пенсійного забезпечення, які застосовуються як в Україні, так і за кордоном. Сучасні пенсійні системи розвиваються за трьома основними моделями: державна

(солідарна), приватна (накопичувальна) та змішана, кожна з яких має свої переваги й недоліки залежно від соціально-економічних умов країни [16, с. 45]. Вітчизняна практика наразі орієнтується на поступове впровадження багаторівневої пенсійної системи, де поряд із солідарним рівнем дедалі більшої актуальності набуває другий і третій рівні, засновані на принципах накопичення.

У цьому зв'язку особливої уваги заслуговують недержавні пенсійні фонди (НПФ), які виступають однією з ключових альтернатив традиційному солідарному механізму. Вони забезпечують можливість добровільного накопичення пенсійних внесків громадянами з метою отримання додаткового джерела доходу після виходу на пенсію.

Питання ефективності солідарної пенсійної системи актуальне не лише для України, а й для Європи, де, як і в нас, спостерігається старіння населення та зниження народжуваності. Однак у західних країнах цю проблему вирішують через реформування пенсійних систем, впроваджуючи моделі, що дозволяють працівникам самостійно накопичувати реальні кошти, а не умовні бали. Там поширена практика активного відстеження та управління власними пенсійними заощадженнями, що сприяє їх зростанню [1].

Серед фінансових інститутів недержавного пенсійного страхування зупинимося на діяльності НПФ, які надають послуги на третьому рівні національної пенсійної системи шляхом оформлення пенсійних договорів між адміністраторами НПФ та їх вкладниками. Відповідно до українського законодавства НПФ створюється засновниками як неприбуткова організація, реєструється Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) у Державному реєстрі фінансових установ, функціонує згідно із затвердженим засновниками статутом НПФ. Управління і контроль здійснюються засновниками та Радою НПФ. Їх діяльність є винятково для накопичення відповідних пенсійних коштів і

забезпечення виплат усім учасникам НПФ; може бути декілька пенсійних схем, у яких зазначено умови та порядок здійснення вказаного недержавного пенсійного страхування [7, 17].

Таблиця 1

**Основні показники діяльності недержавних пенсійних фондів в
Україні у 2019 – 2024 роках**

Показники	Роки					
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Кількість НПФ на кінець періоду	65	63	63	63	63	59
Кількість учасників за укладеними пенсійними контрактами, тис. осіб	874,6	883,0	890,7	887,8	886,3	886,9
Загальні активи НПФ, млн. грн.	3143,3	3563,7	3 874,7	4 146,0	4889,8	5 734, 6
Пенсійні внески, млн. грн.	2160,8	2377,9	2 618,3	2 819,0	3043,2	3 337,1
в т.ч. від фізичних осіб, млн. грн	222,7	300,7	425,2	506,7	616,9	776,0
Пенсійні виплати, млн. грн.	947,4	1107,4	1 287,2	1 461,1	1661,7	1 893,5
Інвестиційний дохід, млн грн.	2200,0	2635,7	2 957,4	3 285,6	4088,5	4 959,2
або % до залучених внесків	101,81	110,84	112,95	116,55	134,35	148,61
Витрати, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, млн.грн	389,1	456,1	528,7	602,0	684,7	775,8
або % до загальних активів	12,38	12,8	13,65	14,52	14	13,5

Джерело: складено авторами за даними [4]

Аналіз діяльності НПФ у 2019–2024 роках в Україні показує змішану динаміку (таблиця 1) через низку причин. По-перше, макроекономічна нестабільність, викликана як пандемією COVID-19, так і широкомасштабною війною з 2022 року, суттєво вплинула на фінансові ринки, інвестиційну привабливість та рівень доходів населення. Це призвело до зниження спроможності громадян здійснювати добровільні пенсійні внески.

По-друге, законодавче середовище залишалося неповноцінним і нестабільним, а реформи у сфері накопичувального пенсійного забезпечення були відкладені або реалізовувалися повільно. Відсутність дієвих стимулів для роботодавців та фізичних осіб також стримувала притік коштів у НПФ.

По-третє, хоча деякі фонди демонстрували стабільне зростання активів і прибутковість, загальний рівень довіри до фінансових інструментів та інституцій в Україні залишається низьким.

Враховуючи дані основних показників діяльності НПФ, маємо ситуацію на ринку, де кількість фондів скоротилася з 65 до 59, що може свідчити про консолідацію ринку.

Кількість учасників НПФ залишається стабільною, активи, внески, виплати та інвестиційний дохід зростають, причому у 2024 році інвестиційний дохід перевищив внески на 148,61%, що відображає консервативну, але ефективну стратегію.

Недержавні пенсійні фонди (НПФ), створені в Україні для накопичення пенсійних внесків учасників і подальшого управління активами, за своєю суттю є типовими інституційними інвесторами [5]. Водночас головною метою їхніх клієнтів є не інвестування як таке, а отримання пенсійних виплат у майбутньому. Для досягнення цієї мети НПФ зобов'язані інвестувати накопичені ресурси, передаючи їх в управління компанії з управління активами (КУА), банку, НБУ або професійному адміністратору за ліцензією НКЦПФР.

Інвестування здійснюється відповідно до інвестиційної декларації, яка визначає стратегію фонду, дозволені напрямки інвестування, порядок контролю та управління ризиками. Інвестиційна політика НПФ в Україні є консервативною через законодавчі обмеження, які визначені статтею 49 ЗУ «Про недержавне пенсійне забезпечення» (таблиця 2).

Таблиця 2

Обмеження щодо розподілу інвестицій за напрямками для НПФ в Україні

Тип активів	Кількісні обмеження, %
Державні цінні папери	50
Банківські депозитні рахунки та ощадні сертифікати	50

Облігації місцевих позик	20
Облігації українських підприємств	40
Акції українських емітентів	40
Іпотечні облігації	40
Цінні папери іноземних емітентів	20
Об'єкти нерухомості	10
Банківські метали	10
Акції, які не перебувають в обігу на біржі	10
Зобов'язання однієї юридичної особи	10
Цінні папери одного емітента	5
Інші цінні папери	5

Джерело: складено авторами на основі [7]

Активи НПФ складаються переважно з державних цінних паперів, корпоративних облігацій, акцій та депозитних вкладів. Водночас заборонено вкладення в цінні папери пов'язаних осіб, недопущені до біржової торгівлі облігації без інвестиційного рейтингу, похідні цінні папери та інше.

Аналіз структури портфелів НПФ за останні роки показує домінування державних цінних паперів.

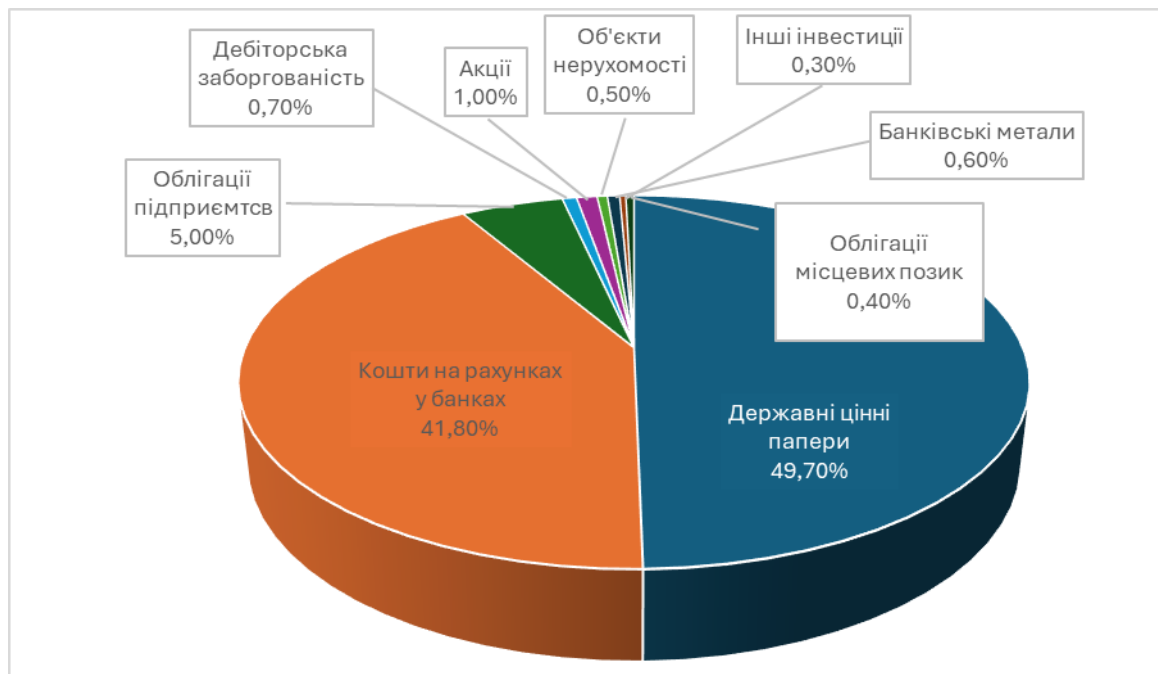


Рис. 2. Склад активів НПФ України станом на 31.12.2024

Джерело: складено авторами за даними [4]

У відповідь на ризики, що виникли після 2022 року (зокрема втрату активів через санкції і відчуження акцій деяких компаній), фонди ще більше змістили акцент на надійні інструменти — переважно ОВДП.

Метою інвестування залишається збереження і помірне нарощення пенсійних активів за рахунок безпечних вкладень. Це зумовлює перевагу консервативної стратегії НПФ у порівнянні з іншими фінансовими установами.

Однак, проведений аналіз діяльності недержавних пенсійних фондів на ринку капіталу в Україні дозволяє зробити невтішний висновок про те, що НПФ поки що не виконують у повному обсязі одну з ключових функцій інституційних інвесторів – ефективно акумулювання пенсійних заощаджень громадян із подальшим їх спрямуванням на фінансування розвитку вітчизняної економіки через інвестиції у корпоративні цінні папери. Основною причиною такої ситуації є висока ризикованість інвестування в корпоративні цінні папери українських емітентів, що стримує активнішу участь НПФ у проєктному фінансуванні бізнесу. Наразі портфель інвестицій НПФ суттєво тяжіє до державних боргових інструментів, насамперед облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП).

Причинами цього є як зовнішні загрози – воєнні дії, політична нестабільність, високий рівень корупції – так і внутрішні чинники, серед яких – низький рівень фінансової грамотності населення та обмеження на інвестиційну діяльність НПФ, встановлені законодавством.

Дана проблематика визначає подальшу необхідність дослідження необхідних дій для розвитку системи недержавних пенсійних фондів в Україні.

Насамперед, важливо визначити у населення потребу в інвестиціях до НПФ, які через недостатній рівень фінансової грамотності не мають розуміння важливості інвестицій на майбутню пенсію. Також, військові

дії, погіршення матеріально – побутового стану загострюють негативне ставлення до системи накопичувального пенсійного страхування через відсутність явних майбутніх перспектив.

Наступним чинником є відсутність явних конкурентних переваг у порівнянні із іншими методами заощаджень, що зумовлено податковим навантаженням на майбутні виплати з НПФ, відсутність можливості отримати податкову знижку, яку мають, наприклад, вкладники life – страховиків та відносно низька прибутковість інвестицій, яка тільки покриває інфляцію. Також, одним із важливих чинників, враховуючи український досвід «нестабільності» є непрозорість ринку НПФ та, як наслідок, відсутність довіри населення до інвестиційних інститутів таких як НПФ,

Тому, в процесі реформування системи варто удосконалити законодавче та регуляторне середовище. Гармонізація оподаткування, зокрема скасування податку на пенсійні виплати після досягнення учасником пенсійного віку, визначеного ЗУ «Про загальнообов’язкове державне пенсійне страхування» [6] та розширення податкових стимулів для внесків (наприклад, повернення 18% від суми внесків для осіб з офіційною зарплатою), може значно підвищити привабливість НПФ для інституційних інвесторів.

Крім того, запровадження чітких стандартів прозорості та звітності сприятиме зниженню ризиків і підвищенню довіри до НПФ як інструменту акумуляції капіталу. Реформи, спрямовані на інтеграцію НПФ з накопичувальною пенсійною системою, можуть додатково стимулювати приплив інвестиційного капіталу через залучення корпоративних учасників.

Однак, однією з основних функцій НПФ є інвестиційна діяльність, яка потребує негайних змін через свою застарілість і невідповідність сучасним вимогам, так як, враховуючи Європейський досвід, пул

грошових коштів, залучених через накопичувальні пенсійні програми є потужним інвестиційним капіталом, який, враховуючи поточну ситуацію в Україні, варто буде спрямувати на відбудову та розвиток масштабних українських проєктів.

Для підвищення привабливості НПФ як інструменту залучення інвестиційного капіталу необхідна їхня інтеграція з глобальними фінансовими ринками. Участь у міжнародних інвестиційних фондах, співпраця з іноземними управляючими активами та гармонізація стандартів із європейськими практиками можуть сприяти притоку іноземного капіталу. Це особливо актуально в контексті післявоєнної відбудови України, коли зростання інвестиційних можливостей потребуватиме значних ресурсів. НПФ, завдяки своїй довгостроковій природі, можуть стати важливим каналом для спрямування іноземних інвестицій у реальний сектор економіки, зокрема в інфраструктурні проєкти чи зелену енергетику.

Але, ці всі дії можуть бути марними без максимального охоплення населення, яке потребує розвитку навичок фінансової грамотності. Проведення інформаційно-освітніх кампаній, спрямованих на різні вікові та соціальні групи, може підвищити обізнаність про можливості накопичувального пенсійного забезпечення.

Водночас залучення корпоративного сектору через створення пенсійних програм для працівників є перспективним напрямом. Впровадження економічних стимулів для роботодавців, таких як податкові пільги за організацію корпоративних внесків, може значно збільшити обсяги інвестиційного капіталу.

На останок важливо зазначити про важливість діджиталізації, яка може відіграти значну роль у розвитку накопичувальних програм НПФ. Насамперед, запровадження систем віддаленого управління накопичувальними рахунками та повна онлайн – взаємодія з НПФ може

зацікавити українців, які вибули на постійне проживання за кордон, однак планують повернутися в Україну.

Також, McKinsey підкреслює, що fintech-рішення, як автоматизовані алгоритми та блокчейн, підвищують довіру до фондів та можуть знизити трансакційні витрати та оптимізувати інвестиційну діяльність підприємств, що підвищить як прибутковість так і прозорість НПФ [2].

Висновки і перспективи подальших досліджень. Таким чином, сучасний стан пенсійної системи України характеризується хронічним дефіцитом Пенсійного фонду, недостатнім рівнем пенсійних виплат та загостренням демографічних викликів, що поглиблюються економічною нестабільністю і наслідками широкомасштабної війни. Дана проблематика визначає необхідність залучення додаткових методів пенсійного забезпечення і в цьому контексті особливу роль мають відігравати недержавні пенсійні фонди (НПФ), які демонструють потенціал до зростання, незважаючи на складні економічні умови та можуть стати потужним джерелом інвестиційних грошових коштів, які будуть необхідні під час повоєнної відбудови, за умови зміни нормативно – правових актів, що не відповідають потребам сьогодення, покращенні рівня фінансової грамотності населення та впровадження новітніх технологій, які зроблять систему прозорішою та інклюзивнішою.

Як наслідок, перспективи подальших досліджень передбачають: поглиблений аналіз механізмів стимулювання участі громадян і роботодавців у системі накопичувального пенсійного забезпечення; дослідження кращих міжнародних практик щодо інтеграції накопичувальних моделей у загальну пенсійну систему; оцінку впливу законодавчих змін на розвиток НПФ та довіру населення до них; розробку стратегій підвищення фінансової грамотності населення з питань пенсійних накопичень; моделювання сценаріїв стабілізації пенсійної системи з урахуванням демографічних та економічних трендів.

Література

1. Amaglobeli D., Chai H., Dabla-Norris E., Dybczak K., Soto M., Tieman A. F. The Future of Saving: The Role of Pension System Design in an Aging World. IMF staff discussion note. January 15, 2019. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2019/01/09/The-Future-of-Saving-The-Role-of-Pension-System-Design-in-an-Aging-World-45138> (дата звернення: 27.04.2025).
2. Fintechs: A new paradigm of growth. (14.10.2023). URL: <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/fintechs-a-new-paradigm-of-growth> (дата звернення: 27.04.2025).
3. Cheberyako O., Varnalii Z., Hurochkina V., Miedviedkova N. Implementation of Non-state Pension Provision in Ukraine in the System of Strengthening Social Protection. *Economika*. 2023. 102(2). С. 108–129. DOI: 10.15388/Ekon.2023.102.2.6.
4. Аналітичні дані щодо ринку накопичувального пенсійного забезпечення. *Сайт НКЦПФР*. URL: <https://www.nssmc.gov.ua> (дата звернення: 27.04.2025).
5. Владичин У. В., Ковалюк А. О., Лобозинська С. М., Скоморович І. Г., Активність інституційних інвесторів на ринках капіталу в Україні. *Формування ринкової економіки в Україні*. 2024. Вип. 51. С. 74-87. <http://dx.doi.org/10.30970/meu.2024.51.0.5109>.
6. Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування: Закон України від 09.07.2003 № 1058-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1058-15#Text> (дата звернення: 27.04.2025).
7. Про недержавне пенсійне забезпечення: Закон України від 09.07.2003 № 1057-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1057-15#Text> (дата звернення: 27.04.2025).

8. Лепетан І. М. Сучасні тенденції недержавного пенсійного страхування: аналіз та перспективи для українських підприємств. *Acta Academiae Beregsasiensis. Economics*. 2024. Вип. 6. С. 322–332. <https://doi.org/10.58423/2786-6742/2024-6-322-332>.

9. Лісогор Л. С., Судаков М.В. Ринок праці України 2022–2023: стан, тенденції та перспективи. 2023. URL: https://solidarityfund.org.ua/wp-content/uploads/2023/04/ebrd_ukraine-lm-1.pdf (дата звернення: 27.04.2025).

10. Наглядова статистика. *Національний банк України*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#1>.

11. Офіційна інформаційна. *Вебпортал Пенсійного фонду України*. URL: <https://www.pfu.gov.ua/statystyka/infografika/> (дата звернення: 27.04.2025).

12. Пікус Р. В., Трейтак О. О. Перспективи розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні. *Економіка та суспільство*. 2024. № 59. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-59-17>.

13. Статистичні дані Державної служби статистики України. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/oper_new.html (дата звернення: 27.04.2025).

14. Чеберяко О. В., Скулиш Ю. І. Рівень пенсійного забезпечення населення – запорука соціальної безпеки. *Економічний вісник Університету: збірник наукових праць учених та аспірантів*. Переяслав-Хмельницький, 2022. Вип. 52. С. 135-147.

15. Чеберяко О. В., Лобода А. Б. Інтегровані фінансові посередники як форма взаємодії банків та небанківських установ. *Проблеми економіки*. 2014. № 3. С. 312-318. URL: https://www.problecon.com/export_pdf/problems-of-economy-2014-3_0-pages-312_318.pdf (дата звернення: 27.04.2025).

16. Чеберяко О.В., Бикова В. Моделі пенсійного забезпечення: зарубіжна та вітчизняна практика. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. 2020. № 5(212). С. 43–51.

17. Зварич О. І., Волошин В. В. Аналіз стану недержавного пенсійного страхування в Україні. *Бізнес Інформ*. 2024. № 8. С. 237-251.
<https://doi.org/10.32983/2222-4459-2024-8-237-251>.

References

1. Amaglobeli D., Chai H., Dabla-Norris E., Dybczak K., Soto M., Tieman A. F. The Future of Saving: The Role of Pension System Design in an Aging World. IMF staff discussion note. January 15, 2019. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2019/01/09/The-Future-of-Saving-The-Role-of-Pension-System-Design-in-an-Aging-World-45138>.

2. Fintechs: A new paradigm of growth. (14.10.2023). URL: <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/fintechs-a-new-paradigm-of-growth>.

3. Cheberyako O., Varnalii Z., Hurochkina V., Miedviedkova N. Implementation of Non-state Pension Provision in Ukraine in the System of Strengthening Social Protection. *Economika*. 2023. 102(2). S. 108–129. DOI: 10.15388/Ekon.2023.102.2.6.

4. Analitichni dani shchodo rynku nakopychualnoho pensiinoho zabezpechennia. Sait NKTsPFR. URL: <https://www.nssmc.gov.ua>.

5. Vladychyn U. V., Kovaliuk A. O., Lobozyńska S. M., Skomorovych I. H., Aktyvnist instytutsiinykh investoriv na rynkakh kapitalu v Ukraini. Formuvannia rynkovoï ekonomiky v Ukraini. 2024. Vyp. 51. S. 74-87.
<http://dx.doi.org/10.30970/meu.2024.51.0.5109>.

6. Pro zahalnooboviazkove derzhavne pensiine strakhuvannia: Zakon Ukrainy vid 09.07.2003 № 1058-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1058-15#Text>.

7. Pro nederzhavne pensiine zabezpechennia: Zakon Ukrainy vid 09.07.2003 № 1057-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1057-15#Text>.

8. Lepetan I. M. Suchasni tendentsii nederzhavnoho pensiinoho strakhuvannia: analiz ta perspektyvy dlia ukrainskykh pidpriemstv. *Acta Academiae Beregsasiensis. Economics*. 2024. Vyp. 6. S. 322–332. <https://doi.org/10.58423/2786-6742/2024-6-322-332>.

9. Lisohor L. S., Sudakov M.V. Rynok pratsi Ukrainy 2022–2023: stan, tendentsii ta perspektyvy. 2023. URL: https://solidarityfund.org.ua/wp-content/uploads/2023/04/ebrd_ukraine-lm-1.pdf.

10. Nahliadova statystyka. Natsionalnyi bank Ukrainy. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#1>.

11. Ofitsiina informatsiina. Vebportal Pensiinoho fondu Ukrainy. URL: <https://www.pfu.gov.ua/statystyka/infografika/>.

12. Pikus R. V., Treitiak O. O. Perspektyvy rozvytku nederzhavnoho pensiinoho zabezpechennia v Ukraini. *Ekonomika ta suspilstvo*. 2024. № 59. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-59-17>.

13. Statystychni dani Derzhavnoi sluzhby statystyky Ukrainy. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/oper_new.html.

14. Cheberiako O. V., Skulysh Yu. I. Riven pensiinoho zabezpechennia naselennia – zaporuka sotsialnoi bezpeky. *Ekonomichnyi visnyk Universytetu: zbirnyk naukovykh prats uchenykh ta aspirantiv. Pereiaslav-Khmelnitskyi*, 2022. Vyp. 52. S. 135-147.

15. Cheberiako O. V., Loboda A. B. Intehrovani finansovi poserednyky yak forma vzaiemodii bankiv ta nebankivskykh ustanov. *Problemy ekonomiky*. 2014. № 3. S. 312-318. URL:

https://www.problecon.com/export_pdf/problems-of-economy-2014-3_0-pages-312_318.pdf.

16. Cheberiako O.V., Bykova V. Modeli pensiinoho zabezpechennia: zarubizhna ta vitchyzniana praktyka. Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka. 2020. № 5(212). S. 43–51.

17. Zvarych O. I., Voloshyn V. V. Analiz stanu nederzhavnoho pensiinoho strakhuvannia v Ukraini. Biznes Inform. 2024. № 8. S. 237-251.
<https://doi.org/10.32983/2222-4459-2024-8-237-251>.