

# ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ІНСТИТУЦІОНАЛЬНОЇ СТРУКТУРИ ЗАГАЛЬНООБОВ'ЯЗКОВОГО НАКОПИЧУВАЛЬНОГО ПЕНСІЙНОГО СТРАХУВАННЯ В УКРАЇНІ

РУДИК В. К.

УДК 631:368.914.2

## Рудик В. К. Особливості формування інституціональної структури загальнообов'язкового накопичувального пенсійного страхування в Україні

У статті висвітлюються питання функціонування основних фінансових інститутів, які будуть формувати інституціональну структуру другого рівня, регламентування їх діяльності відповідно до нового українського пенсійного законодавства, особливості розвитку їх фінансових взаємовідносин з учасниками накопичувальних пенсійних програм. Дана характеристика Накопичувального пенсійного фонду, який згідно з чинним пенсійним законодавством вважається основним фінансовим інститутом другого рівня. Проаналізовано його взаємовідносини з безпосередніми учасниками другого рівня, особливості управління їхніми пенсійними активами. Визначено роль виконавчої дирекції Накопичувального пенсійного фонду в управлінні другим рівнем української пенсійної системи. Охарактеризовані інші фінансові інститути, які відіграють важливу роль в інституціональній структурі другого рівня – компанії з управління активами (КУА) і зберігачі. За результатами досліджень запропоновано інституціональну структуру обов'язкової державної накопичувальної пенсійної системи.

**Ключові слова:** пенсійні активи другого рівня, накопичувальний пенсійний фонд, виконавча дирекція, компанії з управління активами, зберігач, фінансові інститути другого рівня.

**Рис.:** 2. **Бібл.:** 19.

**Рудик Володимир Касянович** – кандидат економічних наук, доцент, директор Інституту бізнесу і фінансів, Подільський державний аграрно-технічний університет (вул. Шевченка, 13, Хмельницька обл., м. Кам'янець-Подільський, 32300, Україна)

**E-mail:** rudyk\_vk@meta.ua

УДК 631:368.914.2

## Рудик В. К. Особенности формирования институциональной структуры общеобязательного накопительного пенсионного страхования в Украине

В статье освещаются вопросы функционирования основных финансовых институтов, которые будут формировать институциональную структуру второго уровня, регламентирования их деятельности в соответствии с новым украинским пенсионным законодательством, особенности развития их финансовых взаимоотношений с участниками накопительных пенсионных программ. Дана характеристика Накопительного пенсионного фонда, который по действующему пенсионному законодательству является основным финансовым институтом второго уровня. Проанализированы его взаимоотношения с непосредственными участниками второго уровня, особенности управления их пенсионными активами. Определена роль исполнительной дирекции Накопительного пенсионного фонда в управлении вторым уровнем украинской пенсионной системы. Охарактеризованы другие финансовые институты, которые играют важную роль в институциональной структуре второго уровня – компании с управления активами (КУА) и сберегатели. По результатам исследований предложена институциональная структура обязательной государственной накопительной пенсионной системы.

**Ключевые слова:** пенсионные активы второго уровня, Накопительный пенсионный фонд, исполнительная дирекция, компании с управления активами, сберегатель, финансовые институты второго уровня.

**Рис.:** 2. **Библ.:** 19.

**Рудик Владимир Касьянович** – кандидат экономических наук, доцент, директор Института бизнеса и финансов, Подольский государственный аграрно-технический университет (ул. Шевченко, 13, Хмельницкая обл., г. Каменец-Подольский, 32300, Украина)

**E-mail:** rudyk\_vk@meta.ua

UDC 631:368.914.2

## Rudyk V. K. Specific Features of Formation of Institutional Structure of General Mandatory Accumulating Pension Insurance in Ukraine

The article discusses issues of functioning of main financial institutions, which would form the institutional structure of the second level, regulation of their activity in accordance with the new Ukrainian pension legislation, specific features of their financial relations with participants of accumulating pension programmes. It gives a characteristic of the accumulating pension fund, which, in accordance with the current pension legislation, is the main financial institute of the second level. It analyses its relations with direct participants of the second level and specific features of managing their pension assets. It identifies the role of the executive directorate of the accumulating pension fund in managing the second level of the Ukrainian pension system. It characterises other financial institutes, which play an important role in the institutional structure of the second level – assets management companies and savers. An institutional structure of the mandatory state accumulating pension system is offered as a result of the study.

**Key words:** pension assets of the second level, accumulating pension fund, executive directorate, assets management companies, saver, financial institutions of the second level.

**Pic.:** 2. **Bibl.:** 19.

**Rudyk Volodymyr K.** – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Director of the Institute of Business and Finance, Podillya State Agrarian and Engineering University (vul. Shevchenka, 13, Khmelnytska obl., m. Kam'yanets-Podilskyi, 32300, Ukraine)

**E-mail:** rudyk\_vk@meta.ua

З апровадження другого рівня національної пенсійної системи вважається одним із стратегічних напрямків реалізації пенсійної реформи на сучасному етапі. Його практичне використання дасть змогу сформувати цілісну вітчизняну пенсійну модель, яка передбачена українським пенсійним законодавством. Серед багатьох питань, які необхідно вирішити для практичного використання обов'язкової державної накопи-

чувальної пенсійної системи в нашій країні, є формування її основних фінансових інститутів, регламентування їх діяльності, визначення повноважень і особливостей фінансових взаємовідносин між ними щодо зберігання і використання пенсійних активів учасників другого рівня. На думку більшості фахівців у сфері пенсійного страхування, формування оптимальної інституціональної структури другого рівня буде сприяти його ефек-

тивному функціонуванню з першого дня його запровадження. У зв'язку з цим дослідження даної проблеми є актуальним на сьогоднішній день і викликає інтерес у вітчизняних у зарубіжних фінансистів.

Необхідність практичного використання обов'язкового загальнодержавного накопичувального пенсійного страхування, яке передбачається новим пенсійним законодавством України [1], відповідними програмами Уряду і Президента України [4], підвищило науковий інтерес до дослідження даних питань. Науковці спеціалізованих науково-дослідних інститутів даної сфери [19], експерти, фінансисти, практики проводять дослідження і присвячують свої наукові праці, питанням можливого запровадження другого рівня вітчизняної пенсійної системи. Серед них можна відмітити Е. Лібанову [11], Л. Ткаченко [15], А. Федоренко [18], Б. Зайчука [6], В. Грушка [5], А. Пунцова [12], В. Ульянова [17], О. Коваль [7].

Звертає увагу зацікавленість до вивчення накопичувальної пенсійної системи зарубіжних фінансистів і експертів. Це пов'язано з тим, що більшість країн використовують багаторівневі пенсійні моделі, в яких мають місце накопичувальні пенсійні програми. Свої наукові праці даним проблемам присвятили В. Роїк [13], А. Соловійов [14], Г. МакТаггарт [9], М. Свенціцкі [15], Р. Вон [10], М. Вінер [10] і інші.

Даючи оцінку практичному застосуванню другого рівня вітчизняної пенсійної системи, стає зрозумілим, що більшість питань потребують більш поглибленого дослідження. Серед них особливу зацікавленість як з боку уряду країни, так і потенційних учасників другого рівня, викликає питання формування інституціональної структури обов'язкового державного накопичувального пенсійного страхування. Тому дослідженню інституціональних засад функціонування другого рівня перед його запровадженням в нашій країні необхідно приділити більше уваги.

*Метою* статті є визначення і формування оптимальної інституціональної структури обов'язкової державної накопичувальної пенсійної системи, аналіз особливостей функціонування її основних фінансових інститутів на початковому етапі та обґрунтування їх ролі в захисті пенсійних активів учасників другого рівня.

**П**ри дослідженні інституціонального підходу щодо запровадження обов'язкового накопичувального пенсійного страхування необхідно визначити і охарактеризувати інститути, які будуть збирати, обліковувати сплату страхових внесків, займатися адмініструванням пенсійних коштів. Довгостроковий характер зберігання і використання пенсійних активів вимагає залучення спеціалізованих інститутів фондового ринку, з метою проведення інвестиційної діяльності на другому рівні.

Дослідження показують, що в основному, інститути пенсійної системи відносяться до економічних і соціальних, які регламентують трудові відносини у сфері пенсійного забезпечення, рівень заробітної плати і доходів населення, управління процесами життєдіяльності громадян, які досягли пенсійного віку. Вони виступають правовими інститутами, які мають свою законодавчу і

нормативну базу, яка є основою до визначення правового статусу суб'єктів пенсійної системи, їхньої соціальної ролі в суспільстві, формування механізмів контролю в сфері пенсійного забезпечення.

У наукових колах сформувався думка, яка характеризує пенсійну систему в інституційному аспекті як складний організм, який поєднує економічні, соціальні і правові інститути, призначені для задоволення інтересів різних верств населення. Економічні, організаційні та правові форми резервування матеріальних ресурсів на випадок настання старості, інвалідності, втрати годувальника і є інститутами пенсійної системи. [16, с. 51].

Вивчення інституціональних засад запровадження і функціонування загальнообов'язкового накопичувального пенсійного страхування передбачає використання і аналіз законодавчої бази у сфері пенсійного страхування. На даний час функціонують такі законодавчі документи, які регламентують використання накопичувальної пенсійної системи у національній пенсійній моделі: Закон України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» [2], Закон України «Про заходи щодо законодавчого забезпечення реформування пенсійної системи» [1].

**О**собливо важливу роль при запровадженні обов'язкових накопичувальних пенсійних програм повинен відіграти Накопичувальний пенсійний фонд. Він буде виступати одним із основних фінансових інститутів другого рівня вітчизняної пенсійної системи.

На початковому етапі запровадження обов'язкової накопичувальної пенсійної системи Накопичувальний пенсійний фонд буде здійснювати облік пенсійних коштів другого рівня, відкриваючи індивідуальні пенсійні рахунки для його учасників. Протягом перших двох років функціонування обов'язкового накопичувального пенсійного страхування він буде виконувати адміністрування з управління пенсійними активами за бажанням учасників з послідуною передачею цієї функції компаніям з управління пенсійними активами. Відповідно до чинного законодавства дані компанії відбираються за результатами конкурсу. Умови конкурсу також вказуються у вітчизняному пенсійному законодавстві [1].

Щодо статусу Накопичувального фонду, то він буде існувати як цільовий позабюджетний фонд, адміністративне управління яким здійснюватиме виконавча дирекція Пенсійного фонду України. Її функції досить різноманітні і охоплюють широкий спектр питань, пов'язаних з використанням пенсійних активів учасників накопичувальної пенсійної системи. Виконавча дирекція здійснює організаційне та матеріально-технічне забезпечення роботи Ради Накопичувального фонду, відкриває розрахунковий рахунок даного фонду в обраному за конкурсом зберігачі.

Усі організаційні питання, пов'язані із укладанням договорів з відповідними суб'єктами системи другого рівня, які будуть брати участь в управлінні і використанні пенсійних активів громадян, а саме: з радником з інвестиційних питань, компаніями з управління активами, зберігачем, аудитором Накопичувального фонду, повинні вирішуватися через виконавчу дирекцію. Дозвіл на укладання таких договорів дає Рада Накопичувального фонду.

Зміст фінансових відносин учасників обов'язкового накопичувального пенсійного страхування з Накопичувальним пенсійним фондом досить різноманітний (рис. 1).

внесків. Для цього він щодня повинен обчислювати чисту вартість пенсійних активів. Таким чином, громадяни, які є учасниками обов'язкової накопичувальної пенсійної системи, можуть оперативнo одержувати інформа-

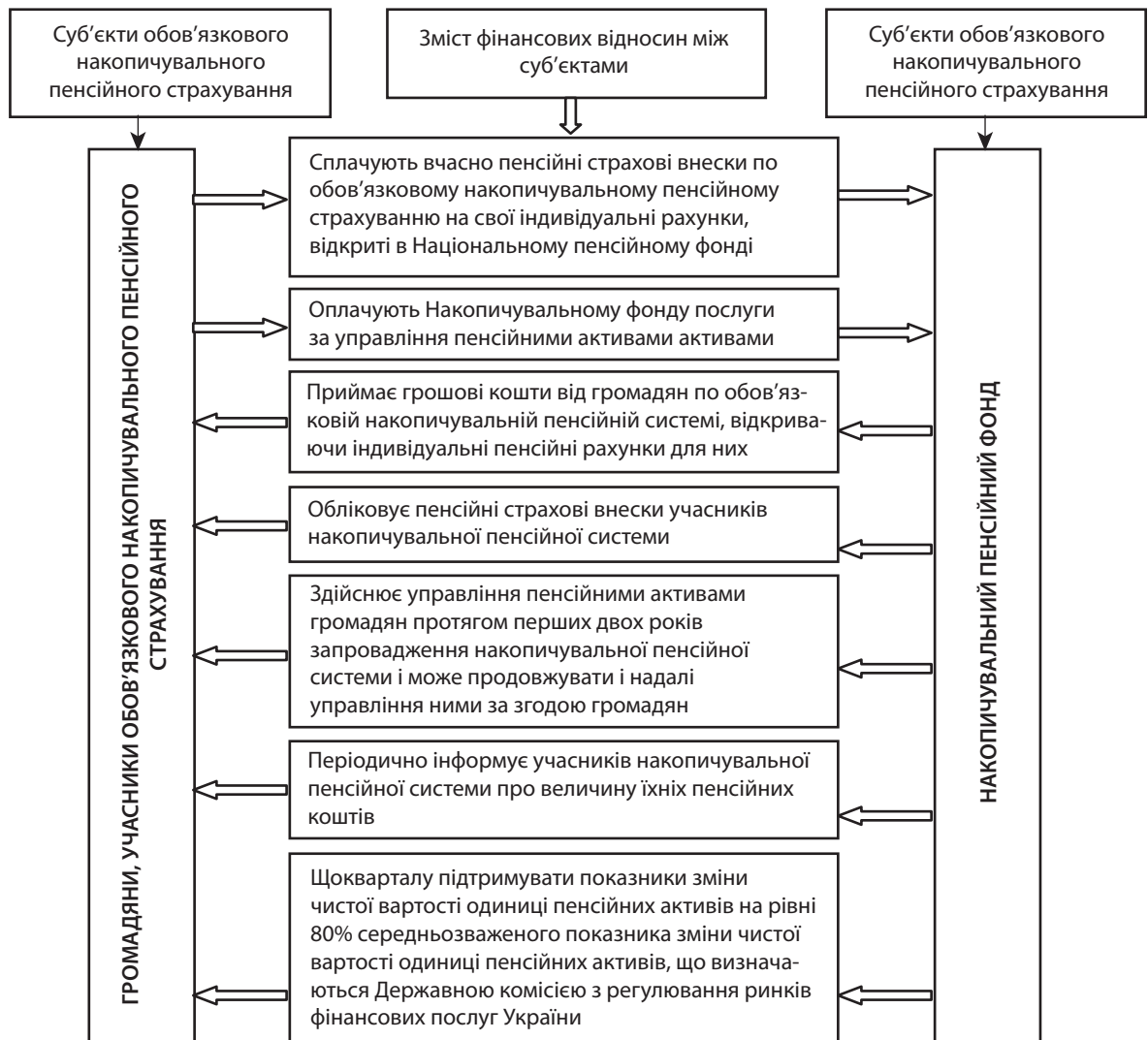


Рис. 1. Формування фінансових відносин між громадянами, учасниками обов'язкових накопичувальних пенсійних програм і Накопичувальним пенсійним фондом на другому рівні національної пенсійної системи

Джерело: Власні розробки автора на основі вітчизняного пенсійного законодавства.

Щодо відносин з учасниками обов'язкової накопичувальної пенсійної системи, то Накопичувальний пенсійний фонд, через виконавчу дирекцію, не рідше одного разу на рік повинен надавати їм письмовий звіт щодо обсягу пенсійних коштів, що обліковуються на їх накопичувальних пенсійних рахунках. Крім цього, він зобов'язаний інформувати учасників накопичувальної системи пенсійного страхування про механізм отримання довічної пенсії або одноразової виплати за рахунок коштів накопичувальної системи пенсійного страхування.

Для підвищення довіри населення до другого рівня важливе значення має оперативне інформування його учасників про динаміку зміни вартості їхніх пенсійних активів. Прозорість накопичувальної пенсійної системи полягає в тому, що адміністратор зобов'язаний кожного дня розміщувати на веб-сайті пенсійного фонду інформацію про показник чистої вартості одиниці пенсійних

цію про фінансовий стан своїх пенсійних активів і аналізувати динаміку зміни їхньої вартості.

Аналізуючи Накопичувальний пенсійний фонд як один із основних фінансових інститутів другого рівня вітчизняної пенсійної системи, необхідно звернути увагу на те, що початковому етапі його запровадження він буде здійснювати адміністрування пенсійних активів учасників накопичувальних пенсійних програм. Саме управління пенсійними активами учасників другого рівня протягом перших двох років його функціонування передбачається новим пенсійним законодавством України [1].

У наукових колах, серед фахівців у сфері накопичувального пенсійного страхування існує думка, що адміністрування пенсійними активами другого рівня необхідно зразу передавати недержавним пенсійним фондам. Пенсійні внески учасників обов'язкових накопичувальних пенсійних програм повинні акумулювати-

ся саме у цих спеціалізованих фінансових інститутах, які ведуть свою діяльність відповідно до Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» [3]. Вони вважають, що таких НПФ повинно бути декілька і адміністративне управління ними здійснюватиметься адміністраторами НПФ [8, с. 209; 18].

**А**втор підтримує думку розробників Закону України «Про заходи щодо законодавчого забезпечення реформування пенсійної системи», і це підтверджує зарубіжний досвід функціонування накопичувальних пенсійних систем країн Східної Європи і Прибалтики про те, що на початковому етапі адміністрування пенсійних активів другого рівня повинен здійснювати Накопичувальний пенсійний фонд. Поки ще не повністю відпрацьовані всі механізми функціонування другого рівня, не сформовані на достатньо високому рівні фінансові відносини між суб'єктами накопичувальної пенсійної системи, учасники ще не повністю опанували її механізм, фондовий ринок ще не налагодив взаємозв'язок з відповідними фінансовими інститутами, держава повинна гарантувати громадянам правовий і фінансовий захист у цій сфері соціального забезпечення.

Поряд із *Накопичувальним пенсійним фондом* важливу роль в інституціональній структурі другого рівня української пенсійної системи повинні відігравати *компанії з управління активами (КУА) і зберігачі*. Дані фінансові інститути призначені для обслуговування пенсійних активів учасників системи обов'язкового накопичувального пенсійного страхування.

Компанії з управління активами основним завданням своєї діяльності ставлять надання розпорядження зберігачу щодо інвестування активів Накопичувального пенсійного фонду. КУА може бути обрана за конкурсом, якщо вона відповідає вимогам, визначеним у Законі України «Про заходи щодо законодавчого забезпечення реформування пенсійної системи» [1].

При запровадженні та функціонуванні обов'язкової накопичувальної пенсійної системи важливо визначити, якою повинна бути оптимальна кількість компаній з управління активами для другого рівня. Якщо їх кількість буде великою, то, з одного боку, власники пенсійних коштів будуть мати широкий вибір серед даних фінансових інститутів, і це буде приводити до монополізації даного ринку; з іншого боку, ускладниться свідомий вибір КУА через їх велику кількість, а також контроль за даними компаніями і відповідно будуть розпоршуватися фінансові ресурси другого рівня.

Обмеження даних спеціалізованих інститутів кількома найбільшими має і позитивні, і негативні сторони. Серед недоліків вбачається можливість монополізації ринку пенсійних активів другого рівня відповідними компаніями і зменшення конкуренції між ними. До переваг включається можливість спрощеного контролю за їх діяльністю, а також можливість концентрації фінансових ресурсів накопичувальної пенсійної системи.

По даному питанню дискутують фахівці і вчені, які займаються проблемами запровадження і функціонування обов'язкового накопичувального пенсійного страхування в нашій країні. Деякі з них вважають, що

найбільш важливими інструментами регулювання кількості потенційних кандидатів, допущених до конкурсу на право управляти активами Накопичувального фонду, є вимога щодо суми активів, які претендент має у одночасному управлінні. Її розмір встановлюється в технічному завданні конкурсу, яку затверджує рада Накопичувального фонду [7, с. 75]. З їхньої точки зору, доцільно, щоб в конкурсі брали участь 10 – 12 найбільших компаній. Серед них вибрати дві компанії, серед яких розмежувати сфери діяльності на фінансовому ринку. Одна із КУА повинна здійснювати управління пайовими цінними паперами, а інша – рештою активів [7; с. 83].

На думку автора, враховуючи нинішній стан розвитку вітчизняного фінансового ринку, недостатню обізнаність громадян щодо використання його фінансових інструментів, не маючи практичного досвіду формування фінансових відносин громадян із відповідними спеціалізованими фінансовими інститутами в системі другого рівня національної пенсійної системи, на початковому етапі запровадження обов'язкової накопичувальної пенсійної системи доцільно обмежити число претендентів на управління пенсійними активами. Це дасть змогу краще контролювати компанії з управління активами з боку держави і все ж таки буде сприяти акумуляції даних видів фінансових ресурсів.

Зберігачами пенсійних активів можуть бути, у більшості випадків, банківські установи, які також відбираються за результатами конкурсу. Умови конкурсу визначаються Законом України «Про заходи щодо законодавчого забезпечення реформування пенсійної системи» [1]. Однією з основних фінансових умов до зберігачів пенсійних активів є наявність в нього регулятивного капіталу в розмірі не менш як 500 мільйонів гривень. Крім того, він не є пов'язаною особою пенсійного фонду, засновників і аудитором такого фонду, адміністратора, осіб, що здійснюють управління активами.

Зберігач не здійснює управління активами створеного ним корпоративного пенсійного фонду. Він не може бути кредитором адміністратора або осіб, що здійснюють управління активами пенсійного фонду, з яким зберігачем укладено договір про обслуговування пенсійного фонду.

**Т**аким чином, проаналізувавши основні фінансові інститути і групи суб'єктів, які можуть функціонувати і залучатися під час запровадження обов'язкової накопичувальної пенсійної системи, можна схематично зобразити інституційну структуру системи другого рівня, її склад і зв'язок між собою (рис. 2).

У даній схемі за основу беруться інтереси громадян, які є учасниками обов'язкової накопичувальної пенсійної системи. Навколо них і для їх задоволення формується діяльність всіх інших суб'єктів і фінансових інститутів системи другого рівня.

## ВИСНОВКИ

Підсумовуючи викладене, слід зазначити, що для успішного запровадження другого рівня вітчизняної пенсійної системи інституційний аспект має пріоритетне значення. Формування основних фінансових інститу-

тів системи обов'язкового накопичувального пенсійного страхування, регламентування їх діяльності через пенсійне законодавство, створення механізму оптимальних відносин між основними суб'єктами другого рівня вважаються основними стратегічними завданнями держави для практичного застосування системи обов'язкового накопичувального пенсійного страхування в нашій країні в сучасних умовах. ■

3. Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» № 1057-IV // від 09.07.2003 р. // ВВР [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua>

4. Програма економічних реформ на 2010 – 2014 роки «Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава»: Програма Президента України від 02.06.2010 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [zakon1.rada.gov.ua](http://zakon1.rada.gov.ua)

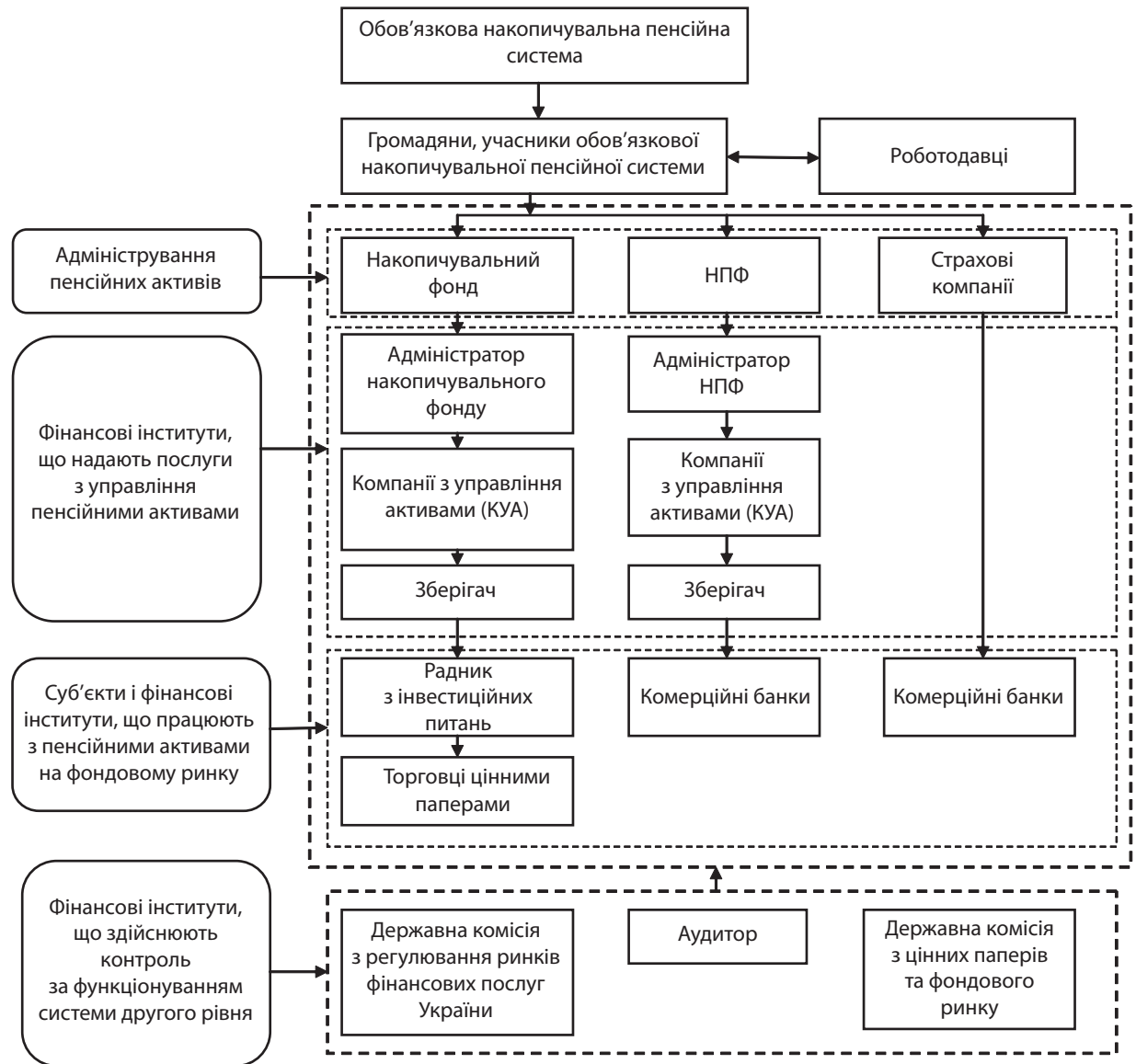


Рис. 2. Інституціональна структура обов'язкової накопичувальної пенсійної системи України

Джерело: власні розробки автора.

#### ЛІТЕРАТУРА

1. Закон України «Про заходи щодо законодавчого забезпечення реформування пенсійної системи» № 3668-VI від 8.07.2011 р. / Газета «Голос України» від 13 вересня 2011 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>

2. Закон України «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» (із змінами і доповненнями). № 1058-IV від 9 липня 2003 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua)

5. Грушко В. І. Пенсійна система України : навч. посіб. / В. І. Грушко. – К. : Кондор, 2006 – 336 с.

6. Зайчук Б. О. Система пенсійного забезпечення: сьогодні і завтра [Текст] / Б. О. Зайчук. – К. : Формат, 2004. – 346 с.

7. Коваль О. П. Особливості початкового етапу запровадження загальнообов'язкової накопичувальної пенсійної системи / О. П. Коваль // Фінанси України. – 2011. – № 6. – С. 75 – 83.

8. Коваль О. П. Інституційні засади запровадження накопичувальної системи загальнообов'язкового держав-

ного пенсійного страхування / О. П. Коваль // Формування ринкових відносин в Україні. – 2010. – № 11. – С. 205 – 209.

**9. МакТэггарт Г.** Обовязкова накопичувальна система: чому вона потрібна? Пенсійна реформа в Україні. Загальнообовязкова накопичувальна система. Бібліотека. Інформаційні матеріали інтернет-сторінки USAID [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.Pension.Kiev.Ua](http://www.Pension.Kiev.Ua)

**10. Вінер М.** Дискусії навколо пенсійної системи в Україні / Мітчел Вінер, Роджер Вон, Володимир Яценко // Україна: аспекти праці. – 2000. – № 2. – С. 4.

**11.** Пенсійна реформа в Україні: напрямки реалізації : колективна монографія / За ред. Е. М. Лібанової. – Ін-т демографії та соціальних досліджень ім. М. В. Птухи НАН України, 2010. – 270 с.

**12. Путінцев А.** Накопичувальну систему необхідно впроваджувати якнайшвидше / А. Путінцев // Вісник Пенсійного фонду України. – 2009. – № 3. – С. 12 – 13.

**13. Роик В.** Отечественная пенсионная система: причины и пути преодоления финансовой нестабильности / В. Роик // Человек и труд. – 2005. – № 9. – С. 36 – 42.

**14. Соловьев А. Е.** Финансовая система государственного пенсионного страхования в России / А. Е. Соловьев. – М. : Финансы и статистика, 2001. – 496 с.

**15. Свенціцькі М.** Демографічні та фінансові передумови пенсійної реформи в Україні: Прогноз – 2050 / М. Свенціцькі, Л. Ткаченко, І. Чапко. – К. : Аналітично-дорадчий центр Блакитної стрічки, 2010. – 72 с.

**16. Стожок Л. Г.** Загальнообовязкове державне пенсійне страхування в системі соціальної політики : дис. ... канд. екон. наук: 08.00.07 / Л. Г. Стожок / Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана. – К., 2007. – 197 с.

**17. Ульянов В.** Питання накопичення / В. Ульянов // Вісник Пенсійного фонду України. – 2009. – № 6. – С. 20 – 21.

**18. Федоренко А. В.** Концептуальні засади запровадження накопичувальної системи пенсійного страхування в Україні (другий рівень) / А. В. Федоренко / Державна установа інститут економіки та прогнозування НАН України, грудень 2009 р.

**19.** Аналітичні матеріали щодо фінансово-економічних розрахунків / Інститут демографії та соціальних досліджень ім. М. В. Птухи НАН України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://pension.kiev.ua/files/inst\\_demogr,c.11](http://pension.kiev.ua/files/inst_demogr,c.11)

## PREFERENCES

"Analytichni materialy shchodo finansovo-ekonomichnykh rozrakhunkiv [Analysis on financial-economic calculations]." Instytut demohrafii ta sotsialnykh doslidzhen im. M. V. Ptukhy NAN Ukrainy. [http://pension.kiev.ua/files/inst\\_demogr,c.11](http://pension.kiev.ua/files/inst_demogr,c.11)

Fedorenko, A. V.. "Kontseptualni zasady zaprovadzhennia nakopychualnoi systemy pensiinoho strakhuvannia v Ukraini (druhyi riven) [Conceptual Foundations of introducing a funded pension system in Ukraine (the second level) ]";, 2009.

Hrushko, V. I. *Pensiina systema Ukrainy* [Ukraine's pension system]. Kyiv: Kondor, 2006.

Koval, O. P. "Osoblyvosti pochatkovoho etapu zaprovadzhennia zahalnoobov'iazkovoї nakopychualnoi pensiinoї systemy [Features of the initial phase of the introduction of mandatory funded pension system]." *Finansy Ukrainy*, no. 6 (2011): 75-83.

Koval, O. P. "Instytutsiini zasady zaprovadzhennia nakopychualnoi systemy zahalnoobov'iazkovoho derzhavnoho pensiinoho strakhuvannia [Institutional arrangements for the introduction of a funded system of compulsory state pension insurance]." *Formuvannia rynkovykh vidnosyn v Ukraini*, no. 11 (2010): 205-209.

[The Law of Ukraine "On Measures to ensure the legislative reform of the pension system» № 3668-VI of 8.07.2011]. zakon1.rada.gov.ua

[The Law of Ukraine "On Mandatory State Pension Insurance" (as amended). № 1058-IV, dated July 9, 2003]. <http://zakon1.rada.gov.ua>

MakTaggart, G. "Oboviazkova nakopychualna systema: chomu вона potribna? [Mandatory funding: why is it necessary? ]:" USAID . [www.Pension.Kiev.Ua](http://www.Pension.Kiev.Ua).

*Pensiina reforma v Ukraini: napriamky realizatsii* [Pension Reform in Ukraine: Types of]. Kyiv, 2010.

Putintsev, A. "Nakopychualnu systemu neobkhdno vprovadzhuvaty iaknaishvydshe [Funded system should be introduced as soon as possible]." *Visnyk Pensiinoho fondu Ukrainy*, no. 3 (2009): 12-13.

Roik, V. "Otechestvennaia pensionnaia sistema: prichiny i puti preodoleniia finansovoy nestabilnosti [Domestic Pension System: Causes and Cures of financial instability]." *Chelovek i trud*, no. 9 (2005): 36-42.

Solovev, A. E. *Finansovaia sistema gosudarstvennogo pensionnogo strakhovaniia v Rossii* [The financial system of the state pension insurance in Russia]. Moscow: *Finansy i statistika*, 2001.

Svienchitski, M., Tkachenko, L., and Chapko, I. *Demohrafichni ta finansovi peredumovy pensiinoї reformy v Ukraini: Prohnoz-2050* [Demographic and financial conditions of the pension reform in Ukraine: Forecast-2050]. Kyiv: Analytichno-doradchyi tsentr Blakytnoi strichky, 2010.

Stozhok, L. G.. "Zahalnooboviazkove derzhavne pensiine strakhuvannia v systemi sotsialnoi polityky [Mandatory State Pension Insurance System in Social Policy]." *dys. ... kand. ekon. nauk*: 08.00.07, 2007.

Ulianov, V. "Pytannia nakopychennia [Questions of accumulation]." *Visnyk Pensiinoho fondu Ukrainy*, no. 6 (2009): 20-21.

Viner, M., Von, R., and Yatsenko, V. "Dyskusii navkolo pensiinoї systemy v Ukraini [Discussions around the pension system in Ukraine ]:" *Ukraina: aspekty pratsi*, no. 2 (2000): 4.

Zaychuk, B. O. *Systema pensiinoho zabezpechennia: syohodni i zavtra* [Pension system: today and tomorrow]. Kyiv: Format, 2004.