

Особливості соціально-гуманітарного розвитку суспільства

Коллективна монографія

СГ НТМ «Новий курс»

2021

УДК 009:3(082)
072

072 **Особливості соціально-гуманітарного розвитку суспільства:**
кол. моногр. – Харків: СГ НТМ «Новий курс», 2021. – 202 с.

ISBN 978-617-7886-31-9

Рецензенти

Штулер Ірина Юрївна,
*доктор економічних наук, професор,
перший проректор ВНЗ «Національна академія управління»*

Косуля Ірина Юрївна,
*кандидат соціологічних наук, доцент,
член редакційної колегії збірника наукових праць
«Соціально-гуманітарний вісник» СГ НТМ «Новий курс»*

Харченко Артем Вікторович,
*кандидат історичних наук, доцент,
доцент кафедри українознавства, культурології та історії науки
Національного технічного університету
«Харківський політехнічний інститут»*

*Рекомендовано до друку редакційною колегією збірника наукових праць
«Соціально-гуманітарний вісник» (протокол № 2-мн від 01.11.2021)*

У монографії висвітлюються особливості соціально-гуманітарного розвитку суспільства у сфері педагогіки, соціології, філософії, психології, соціальних комунікацій, мистецтвознавства, культурології, філології, історії, економіки, управління, права. Монографія буде корисною науковцям, викладачам, здобувачам вищої освіти, а також широкому колу осіб, які цікавляться питаннями розвитку сучасного соціально-гуманітарного середовища.

ISBN 978-617-7886-31-9

© СГ НТМ «Новий курс», 2021
© Автори, 2021

Зміст

	Стор.
Передмова ...	5
Розділ перший. ...	
Педагогіка, соціологія, філософія, психологія ...	5
1.1. Розвиток технічного мислення учнів засобами предметів природничого циклу ...	5
1.2. Манипуляція як процес межличностного взаимодействия ...	17
1.3. Роль морального фактора в профессиональной деятельности обучающихся Университета гражданской защиты МЧС Беларуси ...	22
Розділ другий. ...	
Мистецтвознавство, культурологія, філологія, історія ...	27
2.1. Режисерська діяльність Ярослава Федоришина в контексті сучасного театрального процесу України ...	27
2.2. Крестьянские побеги как одна из форм антифеодальной борьбы белорусского и украинского народов во второй половине XVI – первой трети XVII в. ...	40
2.3. Естетичний вимір модерну ...	50
2.4. Мовні показники національного менталітет (на матеріалі англійських інтернет форумів) ...	58
2.5. Множинність інтерпретацій «Оберту гвинта» Генрі Джеймса ...	67
Розділ третій. ...	
Спорт, фізична культура, рекреація, туризм ...	77
3.1. Інноваційний турпродукт як тренд ринку внутрішнього туризму України в умовах посткризового відновлення ...	77
3.2. Розвиток вітчизняного туризму в умовах пандемії COVID-19 ...	85

Розділ четвертий.**Економіка, юриспруденція, політика,****публічне адміністрування**

4.1.	Верховенство закону і верховенство права: взаємовиключення чи взаємопоеднання?	...	91
4.2.	Directions of improvement of administrative management of medical institutions	...	99
4.3.	Обґрунтування доцільності та актуальності формування профілю ризиків накопичувального пенсійного забезпечення інноваційними засобами Google-Trends	...	105
4.4.	Ризико-орієнтований підхід до вибору ефективного напрямку інвестування пенсійних активів за умов провадження процедури форензика	...	126
4.5.	Політичний лідер як агент політичного конфлікту	...	145
4.6.	Стратегіологія розвитку поведінкових фінансів й державотворчого патріотизму нації за соціально-гуманітарних зрушень у мотивах прийняття рішень	...	153
4.7.	Розвиток податкової системи та її реформування в умовах децентралізації влади в Україні	...	162
4.8.	Забезпечення стійкості, збалансованості та ефективності бюджетної системи в контексті реалізації бюджетної політики	...	175
4.9.	Бизнес и власть: модели взаимодействия и инструменты стимулирования деловой активности	...	186
4.10.	Stimulators and disincentives for the development of innovation and investment potential of the automotive industry of Ukraine	...	195
Післямова		...	200

Передмова

У колективній монографії розглянуті особливості соціально-гуманітарного розвитку суспільства через призму педагогічних, соціологічних, філософських, психологічних, мистецтвознавчих, культурологічних, філологічних, історичних, економічних, управлінських та правових аспектів.

Авторський колектив монографії представляють наступні науковці (інформацію подано мовою оригіналу рукопису автора): Farynovych Iryna, Paslavska Viktoriia, Plakhtii Anastasiia, Shevchenko Inna, Березовська-Чміль Олена Борисівна, Богданович Алексей Борисович, Брежнєва-Єрмоленко Ольга Василівна, Веремєєв Николай Юрьевич, Гапотій Віктор Дмитрович, Давиденко Дар'я Олександрівна, Кадира Владислав Николаевич, Каркин Юрий Владимирович, Карпінський Борис Андрійович, Кирпита Тамара Володимирівна, Кобець Юлія Василівна, Космін Леонід Георгійович, Максимов Олександр Сергійович, Мірошник Роман Олександрович, Писаревська Ганна Іллівна, Сафонова Наталія Анатоліївна, Турчанинов Евгений Сергеевич, Фастовець Оксана Олексіївна, Федоренко Микола Олександрович, Шевчук Тетяна Олександрівна, Шило Жанна Степанівна, Щур Александр Сергеевич.

Інформаційну базу дослідження становили правові норми чинних законодавчих та інших нормативно-правових актів України та інших держав, звіти, матеріали експертних досліджень, аналітичні огляди, опитування, анкетування, наукові та методичні публікації авторів щодо особливостей соціально-гуманітарного розвитку суспільства.

Колективна монографія буде корисною науковцям, викладачам, здобувачам вищої освіти, а також широкому колу осіб, які цікавляться питаннями соціально-гуманітарного розвитку суспільства.

17. Соколов С. В. Применение веб-аналитического инструментария Google Trends в социогуманитарных и библиотековедческих исследованиях. Библиосфера. 2018. №4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/primenenie-veb-analiticheskogo-instrumentariya-google-trends-v-sotsiougumanitarnyh-i-bibliotekovedcheskih-issledovaniyah>
18. Стадниченко Т. Ризики в діяльності недержавних пенсійних фондів та шляхи їх мінімізації. *Вісник Національної академії державного управління при Президентові України*. 07/2012. – №3 . С. 127–133. URL: Режим доступу: <http://visnyk.academy.gov.ua/wp-content/uploads/2013/11/2012-3-19.pdf>
19. Стратегія розвитку пенсійної системи : Розпорядження Кабінету Міністрів України від 15.12. 2005 р. № 525-п. URL: <https://www.kmu.gov.ua/npas/25951687>
20. Федорченко С.Н. BigData и методологические возможности ресурса GoogleTrends для политологического исследования. *Журнал политических исследований*. Т. 2 №4 2018 С. 48-55 URL: <https://vestnik.astu.org/temp/e3531d9e0a76da3245abed711bf7ca82.pdf>
21. Функціонування добровільних приватних пенсійних систем в Україні: огляд і рекомендації. за ред. спеціалістів Світового банку. К. Світовий банк, 2014. – 40 с.
22. Google Trends для бізнесу: як спрогнозувати попит і зробити правильні висновки. Інтернет маркетингове агенство LUXEO. 2018. URL: <https://luxeo.com.ua/google-trends-dlya-biznesa-kak-sprognozirovat-spros-i-sdelat-pravilnyie-vyvodyi/>
23. Google Trends – руководство как пользоваться. URL: <https://livepage.pro/knowledge-base/google-trends.html>
24. Kliuiev O., Vnukova N., Hlibko S., Brynza N., Davydenko D. Estimation of the Level of Interest and Modeling of the Topic of Innovation Through Search in Google In: *Proceedings of the 4th International Conference on Computational Linguistics and Intelligent Systems*, 23-24 April, COLINS 2020. 2020. P. 523-535.
25. Mohebbi, M., Vanderkam, D., Kodysh, J., Schonberger, R., Choi, H. & Kumar, S (2011). Google Correlate Whitepaper. URL: <https://research.google/pubs/pub41695/>
26. Pysarevska H. Formation of the risk profile of the funded pension system, *Modern management: theories, concepts, implementation*. Monograph. Ed. : M. Duczmal, T. Nestorenko. Opole : The Academy of Management and Administration in Opole. 2021. pp 344. P 187-194. URL: https://www.academia.edu/47779455/Modern_management_theories_concepts_implementation_Monograph
27. Vnukova N., Achkasova S., Gorokhovatskyi O., Pysarevska H. Decomposition of Google Trends Series for the Search of Patterns and Seasonality of Financial Risk Control Interest. *V International Conference of Computational Linguistics and Intelligent Systems* (Collins 2021). Volume I: Main Conference, Lviv, Ukraine, April 22-23, 2021. P. 613-628.

Давиденко Дар'я Олександрівна

Кандидат економічних наук

*Національний науковий центр «Інститут судових експертиз ім.
Засл. проф. М. С. Бокаріуса» Міністерства юстиції України*

4.4. Ризико-орієнтований підхід до вибору ефективного напрямку інвестування пенсійних активів за умов провадження процедури форензика

На теперішній час, наявність ефективної системи оцінки ризиків діяльності фінансових установ є запорукою успішного розвитку ринку фінансових послуг (далі – РФП) в аспекті управління активами усіх учасників. Нестабільне економічне середовище, що сповнене різноманітних нерегульованих небезпек може призвести до втрат для будь-якого учасника процесу надання фінансової послуги, в тому числі недержавних пенсійних фондів (далі – НПФ), що апіорі уособлюють соціальний захист населення та мають бути вільними від ризиків в процесі пенсійного забезпечення для учасників

пенсійних програм. Таким чином, розробка методик, які дозволяють збалансовано управляти активами фінансових установ є актуальною умовою їх функціонування, що сприятиме зменшенню ризиків на РФП загалом та у діяльності НПФ, зокрема. Більш того, розробка таких методичних рекомендацій має враховувати не лише ризико-орієнтовані підходи до управління фінансовими активами суб'єктів РФП, а й мати дієві внутрішні механізми унеможливлення ризику, що, на сьогоднішній день, реалізуються за допомогою впровадження засад форензіка.

Існує велика кількість думок щодо терміну «форензік», кожна з яких уособлює певну сферу діяльності фінансових установ (економічну або юридичну), що, в свою чергу, відображається і на механізмі реалізації цього процесу. Але загалом, термін походить від англійського forensic, яке в перекладі означає «експертиза», що передбачає процес виявлення та аналізу об'єкту дослідження для встановлення належності заданим вимогам. Саме тому, через подібність цієї процедури за родом діяльності більшість форензік послуг в Україні надають аудиторські або консалтингові компанії. У якості мети форензік послуг такі компанії визначають протидію шахрайству, будь-яким службовим зловживанням та конфліктам інтересів, що виникають в процесі діяльності фінансової установи. Для досягнення мети форензік-фахівцями запропоновано послуги [1, 2] з розслідування фінансового шахрайства, з протидії хабарництву та корупції, зі сприяння у врегулюванні спірних ситуацій, з комерційної розвідки, протидії легалізації доходів, отриманих злочинним шляхом і фінансовому тероризму, з управління ризиками і комплаєнсу, з аналітики. Усі ці послуги надаються аудиторськими компаніями шляхом аналізу бухгалтерської та фінансової звітності, первісної документації, електронної кореспонденції та інтерв'ю з персоналом, або сторонніми особами, що мають відношення до конкретної досліджуваної ситуації. Таким чином, логічним є твердження, що форензік послуги мають певну схожість за змістом з процесом фінансового моніторингу, що здійснюють відповідні регулятори на РФП, але головною відмінністю є приналежність такої процедури до зовнішньої або внутрішньої системи управління фінансовою установою. Засади форензіка передбачають внутрішні дії із виявлення порушень в діяльності фінансової компанії з метою подолання корпоративного шахрайства та уникнення подібних ризиків у майбутньому.

З огляду на вищезазначене, можна дійти висновку, що послуга форензика та ризико-орієнтований підхід мають спільну спрямованість у проведенні перевірок щодо протидії легалізації доходів, отриманих злочинним шляхом, а тому подальше дослідження аспектів діяльності недержавних пенсійних фондів сконцентровано на врахування таких особливостей. Варто нагадати, що ризико-орієнтований підхід на РФП України поняття усталене та нормативно закріплене ст. 1 Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розпорядження зброї масового знищення» [3], в якому зазначено, що ризико-орієнтований підхід – це визначення (виявлення), оцінка (переоцінка) та розуміння ризиків легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансування тероризму та/або фінансування розповсюдження зброї масового знищення, а також вжиття відповідних заходів щодо управління ризиками у спосіб та в обсязі, що забезпечують мінімізацію таких ризиків залежно від їх рівня. Також цікавим фактом є те, що поняття почали застосовувати в результаті провадження політики захисту глобальної фінансової системи, що розробляє та просуває незалежний міжурядовий орган – Група з розробки фінансових заходів протидії відмиванню коштів (FAFT). На теперішній час, питання реалізації ризико-орієнтованого нагляду за діяльністю фінансових установ, в т. ч. недержавних пенсійних фондів постійно підіймається цією організацією як важливий аспект досягнення стійкої протидії відмиванню коштів.

Як згадувалось, недержавні пенсійні фонди є складовою забезпечення соціального захисту населення, що вдвічі збільшує ризики відмивання коштів на РФП, через що варто більше приділили уваги питанням інвестування їх пенсійних активів як безпосередньому процесу, який відображає грошовідтік. Окрім того, ця сторона фінансового моніторингу є маловивченою сучасною наукою та потребує дієвих механізмів зменшення ризиків, яким може виступати процес вибору безризикового або найменше ризикового складу напрямів інвестування.

Пенсійні активи це активи в грошових коштах, в цінних паперах, або інших активах згідно із законодавством (ст. 47 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» [4]), що розміщені в пенсійних фондах, страхових організаціях або банківських установах для здійснення подальших пенсійних виплат. Таким

чином, основними суб'єктами, що здійснюють безпосереднє недержавне пенсійне забезпечення є страхові організації, банківські установи, НПФ, але фінансовою установою для якої ця діяльність є виключною є лише остання, тому подальше дослідження запропоновано проводити опираючись на інформацію щодо унікальності фондів на РФП. Більш того, повноваження із регулювання діяльності НПФ у 2019 році передано до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР), що розмежовує та виокремлює процес надання фінансової послуги НПФ від усіх інших учасників РФП, регулятором для яких виступає Національний банк України (далі – НБУ). Тобто, має місце реалізація різних підходів щодо регулювання діяльності представлених фінансових установ, а значить і певна відмінність у формуванні пенсійних активів також присутня.

Так, у вересні 2021 року НКЦПФР відзвітувала про стан приватних пенсійних фондів, де зазначила про результати діяльності 63 внесених в Державний реєстр фінансових установ НПФ, з яких 58 є постійно діючими, наголосила на позитивній динаміці кількості учасників фондів та вкладників порівняно з минулорічним періодом, а також визначила загальну вартість пенсійних активів, що склала 3713 млрд. грн. [4]. Окрім того, НКЦПФР представила структуру інвестованих пенсійних активів, де переважними напрямками інвестування стали державні цінні папери (47,2 %), депозити в банках (35,6 %), облігації підприємств, емітенти яких є резиденти України (8,1 %), об'єкти нерухомості (3,1 %), облігації внутрішніх місцевих позик (2,5 %), банківські метали (0,3 %) та інші інвестиції [4]. Варто зауважити, що інвестування пенсійних активів є законодавчо закріпленим процесом для НПФ, що передбачає жорсткі структурні обмеження щодо спрямованості активів недержавних пенсійних фондів у певні групи фінансових інструментів (ст. 48 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» [5]). Тому, наприклад, пенсійні активи фонду в цінних паперах не можуть включати: цінні папери суб'єктів відповідного НПФ, цінні папери, що не допущені до торгів, цінні папери, емітентами яких є інститути спільного інвестування, векселі або похідні цінні папери [5]. Структурні обмеження інвестицій пенсійних активів закріплені ст. 49 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» [5] та узагальнено наведені в табл. 1.

Таблиця 1

Структурні обмеження інвестиційної діяльності
з пенсійними активами в Україні

Фінансові інструменти інвестиційної	Обмеження відповідно до чинного законодавства України
Цінні папери одного емітента	≤ 5 % загальної вартості пенсійних активів пенсійного фонду
Інші активи, не заборонені законодавством України	
Цінні папери, емітентом яких є засновником НПФ	
Об'єкти нерухомості	≤ 10 % загальної вартості пенсійних активів пенсійного фонду
Банківські метали	
Цінні папери, емітентом яких є засновник фонду протягом перших п'яти років із початку заснування НПФ	
Акції українських емітентів, що не допущені до торгів на регульованому фондовому ринку	
Цінні папери, доходи за якими гарантовано Радою міністрів АРК, та облігації місцевих позик	≤ 20 % загальної вартості пенсійних активів пенсійного фонду
Цінні папери іноземних емітентів	
Іпотечні облігації	≤ 40 % загальної вартості пенсійних активів пенсійного фонду
Акції українських емітентів	
Корпоративні облігації, емітенти яких є резиденти України	
Облігації міжнародних фінансових організацій	≤ 50 % загальної вартості пенсійних активів пенсійного фонду
Банківські депозитні рахунки та ощадні сертифікати банків	
Цінні папери, доходи за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України	

Джерело: узагальнено автором на основі [5]

Як видно з табл. 1, в Україні діють жорсткі обмеження щодо інвестування пенсійних активів НПФ у різні фінансові інструменти, а відсоткові межі, що зазначені у чинному законодавстві засвідчують консервативний підхід до формування портфелю інвестицій. Варто зауважити, що в процесі регулювання питань недержавного

пенсійного забезпечення представлені структурні обмеження з 2003 року майже не змінювались, єдиним доповненням стало розширення переліку фінансових інструментів, що набули чинності у 2011 та 2020 роках. З одного боку, консервативність наголошує на безпечності процесу інвестування – пенсійні активи мають бути, як згадувалось, максимально захищеними від ризиків втрати, бо, безпосередньо, стосуються соціального захисту населення, а з іншого боку, наявний та багаторічно діючий механізм інвестування пенсійних активів в Україні не відповідає сучасним умовам РФП, що зменшує реалізацію можливих шляхів отримання додаткового прибутку для учасників НПФ.

Також, при розгляді аспектів інвестування необхідно зазначити, що для забезпечення принципів захищеності НПФ не мають право здійснювати цю діяльність самостійно, для цього Законом України «Про недержавне пенсійне забезпечення» [5] передбачено таких суб'єктів недержавного пенсійного забезпечення як компанії з управління активами (далі – КУА) та адміністратори НПФ. Перші, здійснюють управління активами НПФ, тобто інвестування, а другі, забезпечують укладення та виконання пенсійних контрактів НПФ. Окрім того, до механізму інвестування пенсійних активів залучають банківську установу, що виконує функції зберігача коштів учасників НПФ. Таким чином, кожен суб'єкт виконує певну функцію в межах виключної складової інвестування пенсійних активів в інтересах учасників НПФ, що, в свою чергу, знижує ризики втрати коштів. Підсумовуючи можна зазначити, що інвестування пенсійних активів НПФ здійснює КУА, яка відповідно до чинного законодавства вимушена формувати консервативний портфель інвестицій пенсійних активів фонду.

Протягом багатьох років фахівці з недержавного пенсійного забезпечення, в тому числі, КУА та законодавці ведуть дискусію щодо необхідності внесення змін до консервативного підходу формування інвестиційного портфелю НПФ, що враховували б оновлений перелік фінансових інструментів та мали б менш стриману структуру обмежень до інвестування пенсійних активів [6, 7], але реальних перетворень поки не відбулось. Хоча варто зазначити, що у грудні 2019 року Верховна Рада України (далі – ВРУ) ініціювала законопроект № 2683 «Про загальнообов'язкове накопичувальне пенсійне забезпечення» [8], який окрім інших кардинальних змін у системі недержавного пенсійного забезпечення, надає право вибору

учасникам НПФ пенсійного портфеля. Реалізація такого підходу спонукає до розуміння типів пенсійних портфелів, їх відмінностей та безпосереднього механізму вибору того чи іншого напрямку інвестування.

Наукових досліджень щодо вище окреслених питань, на теперішній час, небагато, переважна більшість з них походить від регулятора НКЦПФР та окреслює головні аспекти провадження недержавного пенсійного забезпечення в межах державної фінансової політики без уточнень деталей за певними процедурами, в тому числі вибору інвестиційного портфеля. Так, регулятор у Концепції розбудови другого рівня пенсійної системи [9] зазначає, що після впровадження норми обов'язкової участі у системі недержавного пенсійного забезпечення усіх категорій працюючих осіб до досягнення ними пенсійного віку вкладники мають обрати КУА, яка управлятиме їх коштами, а потім обрати тип інвестиційного портфеля – консервативний, зважений чи активний. Тобто, логічно припустити, що процес вибору пенсійного портфеля відбуватиметься за участі КУА, яка має сформулювати певні рекомендації щодо напрямів інвестування за різними типами.

Як вже згадувалось, в Україні діє, за відсутності вибору, консервативний підхід до формування інвестиційних портфелів пенсійних активів, що характеризує стриманість КУА у цьому процесі та відображає відповідність їх управління критерію мінімізації рівня інвестиційного ризику. Тобто, окрім вище зазначених структурних обмежень, консервативний портфель не має включати фінансові інструменти, рівень інвестиційного ризику яких перевищує середньоринковий. На думку сучасних фахівців [10] з управління активами, такий портфель забезпечує високий рівень безпеки фінансового інвестування, але при цьому стримує можливість досягнення більшого рівня прибутковості для учасників НПФ.

Щодо зваженого інвестиційного портфеля, то варто відзначити, що він формується із фінансових інструментів, за якими загальний рівень портфельного ризику наближений до середньоринкового [10]. Такий портфель деякі автори називають помірним, збалансованим або компромісним. Логіка наявності таких назв є очевидною. За такими інвестиційними портфелями норма прибутку також знаходиться на середньому рівні.

В свою чергу, активний пенсійний портфель має у своєму складі фінансові інструменти з високим рівнем інвестиційного ризику, що

передбачає ймовірність часткової або повної втрати коштів учасника НПФ, але натомість відповідає критерію максимізації інвестиційного капіталу. Іноді можна зустріти інші назви для такого портфеля – активний або динамічний пенсійний портфель [10].

Таким чином, можна дійти висновку, що прибуток від інвестиційної діяльності КУА, залежить від обраного пенсійного портфеля учасником НПФ. На теперішній час, задля захисту заощаджень в Україні діють жорсткі умови здійснення інвестиційної діяльності, що негативно впливає на дохідність пенсійних активів, бо КУА віддається перевага фінансовим інструментам з низьким рівнем ризику й дохідності. Аби оцінити можливість перспективної зміни консервативного підходу на інші типи інвестиційних портфелів, варто дослідити структуру останніх на предмет відсоткового складу напрямів інвестування. Так як в Україні така практика відсутня проаналізовано досвід тих країн, що мають відповідну систему. Результати такого аналізу у порівнянні з існуючою консервативною системою України наведено в табл. 2.

Таблиця 2

Порівняльний аналіз складу напрямів інвестування за різними типами пенсійних портфелів

Структурні обмеження за типом портфеля		
Консервативний	Зважений	Активний
Державні цінні папери або гарантовані державою цінні папери – до 50 % (облігації підприємств – 10 %; державні та муніципальні облігації – 40 %); акції – 10 %; депозити – до 40 %; інші активи – до 10 %	Державні цінні папери або гарантовані державою цінні папери – до 45 % (облігації підприємств – 25 %; державні та муніципальні облігації – 20 %); акції – 20 %; депозити – до 25 %; інші активи – до 10 %	Державні цінні папери або гарантовані державою цінні папери – до 40 % (облігації підприємств – 25 %; державні та муніципальні облігації – 15 %); акції – 40 %; депозити – до 15 %; інші активи – до 5 %
Країна		
Україна	Німеччина, Чехія, Румунія, Словенія, Словаччина та ін.	Литва, Фінляндія, Польща, Австрія, Естонія та ін.

Джерело: узагальнено автором на основі [4, 11]

Як видно з табл. 2, європейські країни взагалі не застосовують консервативний інвестиційний портфель пенсійних активів, а

надають переваги зваженому чи активному типам портфелів, що свідчить про, по-перше, більш розвинутий фондовий ринок в країнах Європи, а по-друге, як наслідок, більш високий рівень безризиковості застосовуваних фінансових інструментів для формування напрямів інвестування пенсійних активів у портфелі. Безперечно, представлений розподіл за напрямками інвестування є приблизним та недеталізованим, але прослідковується суттєва різниця у типах пенсійних портфелів, що діють у різних країнах, а саме у зваженому типі та активному переважає вкладення пенсійних активів у цінні папери підприємств, особливо акції, натомість вкладення у грошові кошти на депозитах вдвічі менше за структурою портфеля, а ніж в Україні. Така ситуація говорить про надання іноземними КУА переваги до більш ризикових фінансових інструментів, що допущені до торгів на європейських торговельних майданчиках та можливості застосовувати такі підходу в рамках діючого законодавства їх країн. Також зазначимо, що у більшості Європейських країн вкладники лише здійснюють вибір НПФ, усі інші зобов'язання покладаються на процес управління розпорядниками коштів, що жорстко контролюється державними органами. В Україні пропонується окрім вибору НПФ та КУА, здійснювати вибір портфеля, що провокує додаткові питання щодо критеріїв, які варто застосовувати в процесі цього вибору учасниками НПФ та взагалі механізму здійснення цього процесу.

Таким чином, українська система недержавного пенсійного забезпечення, що реалізовується НПФ, потребує законодавчих роз'яснень відносно змін у складі напрямів інвестування для типів інвестиційних портфелів, що можуть реалізуватись найближчим часом. Для визначення готовності РФП до цих змін в частині пенсійного забезпечення учасників НПФ запропоновано дослідити процес можливого вибору типу портфелів за допомогою експертного оцінювання думки КУА.

Вибір кращого інвестиційного портфеля передбачає застосування експертного методу оцінки можливих альтернатив. Першим етапом такої оцінки є визначення оптимальної кількості опитувальних експертів. Тобто для того, щоб рекомендувати використовувати отримані результати на практиці, потрібно обґрунтувати їх статистичну значущість. Доведення репрезентативності вибірки, тобто достатності кількості опитуваних фахівців проведено за формулою [12]:

$$n = \frac{n_0}{\frac{n_0 + (N-1)}{N}}, \quad (1.1)$$

де

$$n_0 = \frac{t^2 \sigma^2}{\Delta^2}, \quad (1.2)$$

де n – скорегований обсяг вибірки;

N – кількість елементів генеральної сукупності;

n_0 – розрахунковий обсяг вибірки без урахування подвоєності відбору;

t^2 – таблична величина, що відповідає заданій довірчій вірогідності $F(t)$, яка гарантує оцінку генеральної сукупності за даними вибіркового дослідження;

σ^2 – генеральна дисперсія;

Δ^2 – допустима похибка, яка задається дослідником виходячи з необхідної точності результатів проектованої вибірки.

Дисперсію визначено за допомогою визначення відхилень. Якщо відомі X_{\max} та X_{\min} , можна визначити середнє квадратичне відхилення за правилом «трьох сігм» [12]:

$$\sigma = \frac{1}{6} (X_{\max} - X_{\min}) \quad (1.3)$$

Для здійснення вибору кращого інвестиційного портфеля сформована генеральна сукупність учасників процесу інвестування пенсійних активів в Україні. Зауважено, що генеральною сукупністю визначено кількість НПФ, що для реалізації процесу інвестування мають залучити таку ж кількість КУА, а саме 58 фінансових установ. Оцінювання розбіжностей установлених оцінок проводиться за 9-бальною шкалою за методом Т. Сааті [14], тому X_{\max} прийнято рівним 9, а X_{\min} – 1. Допустиму похибку встановлено на рівні 0,5 балів, а довірчу вірогідність $F(t)$ – 0,9802. Тобто дані, отримані в результаті аналізу скорегованого обсягу вибірки, на 98 % характеризуватимуть генеральну сукупність. Отже:

$$\sigma = \frac{1}{6} (9 - 1) = 1,33; \quad (1.4)$$

$$n_0 = \frac{2,33^2 \times 1,33^2}{0,5^2} = 38,41; \quad (1.5)$$

$$n = \frac{38,41}{\frac{38,41 + (58-1)}{58}} = 23,35 = 23. \quad (1.6)$$

Як видно з розрахунків за формулами (1.4) – (1.6), для отримання достовірних результатів необхідно опитати щонайменше 23 фахівців з інвестування пенсійних активів у КУА.

Безпосереднє оцінювання вибору, запропоновано здійснити у програмному продукті Decision Making Helper [13].

Decision Making Helper – це система підтримки прийняття рішень (програмний продукт), яка дозволяє вибрати будь-який об'єкт відповідно до зазначених критеріїв. Decision Making Helper має широке застосування через доступність мережі та дозволяє наглядно представити вибір експертів щодо означених критеріїв.

При опитуванні експертів необхідно визначити вагу по кожному з критеріїв, виходячи з їх важливості. У даному програмному продукті важливість оцінюється за диференційною шкалою від 1 до 5 (від низької (low) до високої (high)).

Також необхідно оцінити важливість критеріїв кожної опції від -5 «низький рівень», до +5 «високий рівень», 0 – нейтральний рівень.

Для виконання завдань дослідження щодо вибору інвестиційного портфеля за трьома раніше розглянутими типами, запропоновано наступні критерії:

- рівень прибутку;
- рівень інвестиційного ризику;
- рівень розвитку фондового ринку України.

Такі критерії є ключовими для будь-якого інвестора та відображають думку розпорядника коштів щодо інвестиційної політики тієї чи іншої КУА. Опосередковані дані опитувань 23 експертів разом з вагою представлені на рис. 1.

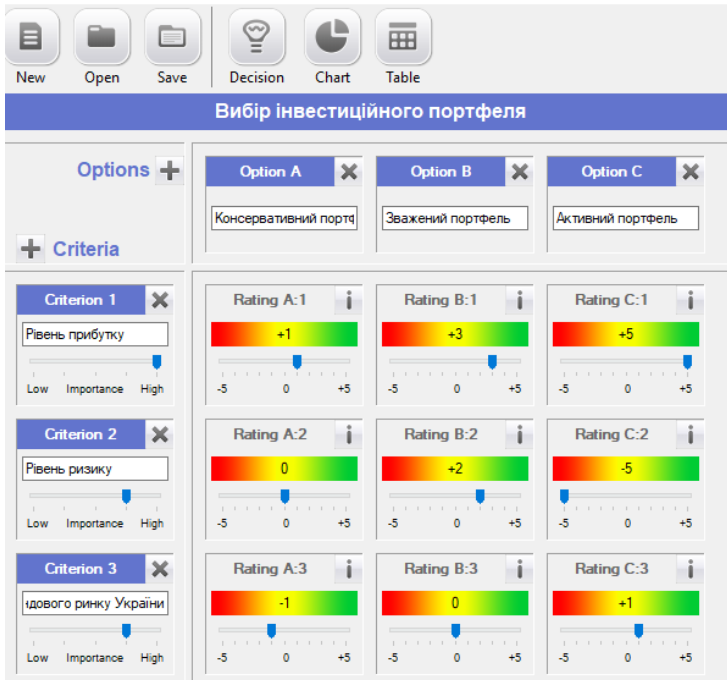


Рис. 1. Узагальнені результати опитування 23 фахівців з управління пенсійними активами

Як видно з рис. 1, окрім очевидного рівня прибутку за різними типами інвестиційних портфелів та відповідного рівня ризику, що встановили експерти, важливою складовою вибору є рівень розвитку фондового ринку України, який учасники опитування оцінюють середніми оцінка від -1 до +1, що свідчить про наявність перепон для переходу від одного типу інвестиційного портфеля до іншого, більш ризикового вкладення коштів учасників НПФ. Результати вибору інвестиційного портфеля пенсійних активів фахівцями з управління наведено на рис. 2.

Як видно з рис. 2, опитувані КУА не мають бажання інвестувати за консервативним підходом фінансування активів, а надають перевагу зваженому портфелю інвестицій (28 %), що говорить про їх готовність до переходу до інших більш динамічних типів управління. Окрім того, за результатами опитування можна прослідкувати зацікавленість КУА у розвитку фондового ринку задля перспективної реалізації більш активних за теперішні напрямів інвестування пенсійних активів. Доречі, за даними голови НКЦПФР,

Україна посідає 120 із 125 місць за розвитком фінансового ринку, в т. ч фондового, що на його думку, є не розвинутиим [15]. Здійснення такого вибору КУА є логічним та обґрунтованим з точки зору досвіду роботи фінансових установ на РФП, і, як результат, набуття власних доходів та розвитку недержавного пенсійного забезпечення. Але чи має розумітись учасник НПФ на питаннях вибору пенсійного портфеля, враховуючи його структуру, прибутковість та розвиток фондового ринку залишається питанням спірним та не вирішеним.



Рис. 2. Результати вибору інвестиційного портфеля пенсійних активів

Для означення думки щодо вибору інвестиційного портфеля пенсійних активів учасниками НПФ, запропоновано провести аналогічне опитування 23 вкладників за критеріями: рівень безпечності операції, рівень розвитку фондового ринку, рівень прибутку, в межах трьох представлених вище варіантів фінансування. Опосередковані дані опитувань 23 інвесторів пенсійних активів разом з вагою наведено на рис. 3.

Як видно з рис. 3, для учасників НПФ важливість рівня прибутку за їх вкладками дорівнює важливості рівню їх безпечного проведення, а розвиток фондового ринку за цих умов майже не має для них значення. Також, варто звернути увагу, що оцінюючи рівень

захищеності інвестування за різними типами портфелів, учасники відзначили для зваженого та активного варіантів оцінки 0 та -1 відповідно, що наголошує на недовірі до більш ризикового підходу до вкладів їх пенсійних активів. Результати вибору інвестиційного портфеля учасниками НПФ представлено на рис. 4.



Рис. 3. Узагальнені результати опитування 23 фахівців з управління пенсійними активами

Як видно з рис. 4, більшість учасників НПФ надають перевагу консервативному інвестиційному портфелю пенсійних активів (36%), що є актуальним методом вкладення грошових коштів відповідно до чинного законодавства та зрозумілим для користувачів такої послуги. Тобто, стабільний та менш прибутковий варіант інвестиційного портфеля для вкладників є більш прийнятним та оптимальним. Щодо активного та зваженого портфелів пенсійних активів переваги оцінені у меншому відсотковому відношенні (по 20%), що свідчить про невелику кількість бажаючих користуватись такими методами та висловлює певну неготовність збільшувати ризики за своїми операціями, навіть незважаючи на високий рівень їх прибутковості.

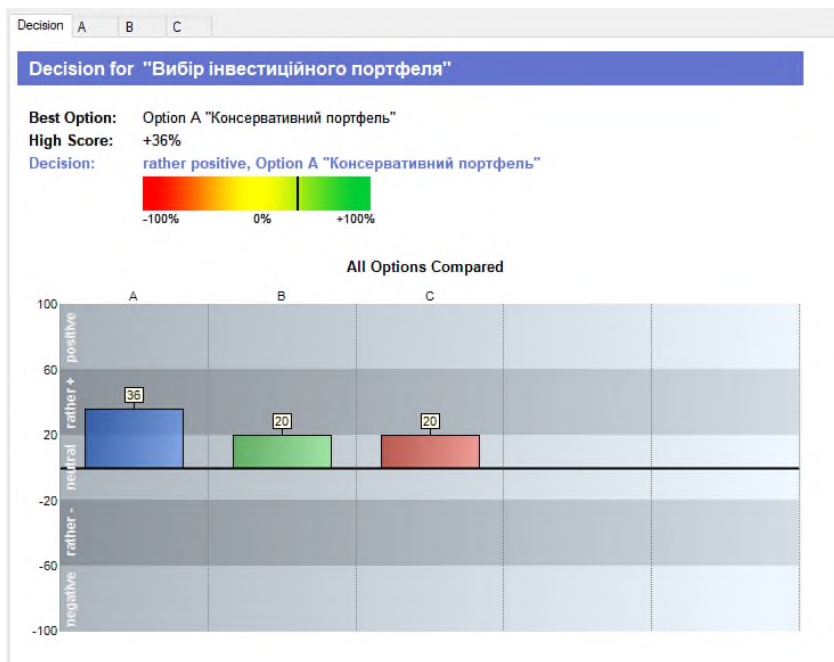


Рис. 4. Результати вибору інвестиційного портфеля пенсійних активів учасниками НПФ

Таким чином, фінансові установи, що здійснюють управління пенсійними активами готові до змін, що ймовірно впроваджуватимуть регулятори, але учасники НПФ оцінюють різні типи портфелів за власними переконаннями, що протирічить такій готовності, а значить можливий перехід до інших портфелів має відповідати принципам поступовості, пропорційності та захищеності інтересів вкладника. Тобто, вибір типу інвестиційного портфеля має враховувати, перш за все, інтереси учасника НПФ, його бажання ризикувати власними пенсійними активами. Такий підхід сприятиме формуванню оновленого фондового ринку, загалом, та системи недержавного пенсійного забезпечення, зокрема, в аспекті розбудови більш прибуткових фінансових інструментів на РФП та врахування засад форензіка при оцінці ризику.

З огляду на отриманні результати опитування, можна дійти висновку, що для посилення довіри до активного та зваженого пенсійного портфелів, КУА необхідно запровадити зміни до складу напрямів інвестування, що, безумовно, мають відобразитись у

відповідних нормах законодавства. Такий склад має відповідати ризико-орієнтованим принципам, що реалізуються шляхом формування прибуткового портфеля з найменшим ризиком. Такий підхід дозволить переорієнтувати учасників НПФ на більш агресивну форму взаємодії та задовільнить усіх учасників процесу інвестування.

У наведених раніше табл. 1 та табл. 2 визначено склад напрямів інвестування для активного та зваженого пенсійного портфелів та чинні структурні обмеження в Україні, що дає можливість співвіднести існуючий розподіл активів НПФ з ймовірними варіантами вкладення, якщо такі матимуть місце найближчим часом. Результати такого порівняння наведено в табл. 3.

Таблиця 3

Порівняльна характеристика складу напрямів інвестування пенсійних активів за різними типами портфеля

Фінансовий інструмент	Розподіл активів, станом на 2 квартал 2021 року [4]	Зважений портфель інвестицій (норма)	Активний портфель інвестицій (норма)
Державні цінні папери	47, 2 %	45 %	40 %
Грошові кошти в депозитах	35, 6 %	25 %	25 %
Облігації підприємств, емітенти яких є резидентами України	8,1 %	25 %	25 %
Облігації внутрішніх місцевих позик	2,5 %	25 %	25 %
Акції	1,5 %	20 %	40 %
Об'єкти нерухомості	3,1 %	10 %	10 %
Банківські метали	0,3 %	10 %	10 %
Інші інвестиції	0,4 %	10 %	10 %
Дебіторська заборгованість	1,3 %	10 %	10 %

Джерело: узагальнено автором на основі [4, 11]

Як видно з табл. 3, аби здійснити перехід від консервативного інвестиційного портфеля пенсійних активів до зваженого чи активного необхідно перерозподілити вкладення учасників НПФ із грошових коштів в депозитах у облігації підприємств та внутрішніх

місцевих позик, акції. Обсяг такого перерозподілу відобразатиме приналежність складу пенсійного портфеля до зваженого чи активного типу. Логічно зауважити, що при цьому акції повинні мати високий рівень дохідності та катуватись на фондовому ринку України. Також не варто забувати про допустимий рівень ризику за такими операціями, що має відповідати очікуванням вкладників НПФ.

Для оцінки ступеня ефективності таких перетворень запропоновано визначити сукупний рівень прибутковості за усіма напрямками інвестування у пенсійні портфелі в Україні. При розрахунку враховувались офіційні ставки прибутковості НБУ [16], фондових бірж [15], що розміщені у вільному доступі. Перерозподіл здійснено опираючись на дані обсягів інвестованих пенсійних активів НКЦПФР [4]. Результати оцінки сукупної ефективності інвестиційного портфеля пенсійних інвестицій за різними типами наведено в табл. 4.

Як видно з табл. 4, найбільший рівень прибутковості, враховуючи структуру інвестиційного портфеля, що наведена в табл. 3, має активний портфель пенсійних активів – 22,3 %.

Натомість, рівень прибутковості зваженого портфеля пенсійних активів майже на 1 % (11,7 % – 10,9 %) менший за такий же показник консервативного портфеля, що свідчить про низьку дохідність тих фінансових інструментів, які мають привалювати у інвестиціях зваженого портфеля, а саме акції та державні цінні папери.

Відносно невелика різниця у прибутку між консервативним та зваженим портфелями у 28,13 млн. грн. (432,29 млн. грн. – 404,16 млн. грн.) може виступати невиправданим ризиком для учасників НПФ, за сучасних нестабільних економічних умов, сповнених різноманітними небезпеками діяльності, що ставить під сумнів ефективність вибору такого напрямку інвестування.

Окрім того, залучення у зважений та активний портфелі меншого обсягу державних цінних паперів знижує рівень захищеності таких фінансових операцій для вкладників, що може суттєво вплинути на ступені довіри до недержавного пенсійного забезпечення, загалом, та до діяльності НПФ, зокрема.

Таблиця 4

Оцінка прибутковості пенсійних активів інвестованих
у різні портфелі

Фінансовий інструмент	Ставка дохідності фінансового активу, станом на 20.10.2021 р.	Рівень прибутковості консервативного портфеля, млн. грн.	Рівень прибутковості зваженого портфеля, млн. грн.	Рівень прибутковості активного портфеля, млн. грн.
Державні цінні папери	12 %	1754,4*1,12 = 1964,93	3682,5*0,45*1,12 = 1855,98	3682,5*0,40*1,12 = 1649,76
Грошові кошти в депозитах	10,5 %	1323,1*1,105 = 1462,03	3682,5*0,1*1,105 = 406,92	3682,5*0,15*1,105 = 610,37
Облігації підприємств, емітенти яких є резидентами України	8%	302,4*1,08 = 328,59	3682,5*0,1*1,08 = 397,71	3682,5*0,05*1,08 = 198,86
Облігації внутрішніх місцевих позик	12,5 %	91,7*1,125 = 103,16	3682,5*0,1*1,125 = 414,28	3682,5*0,1*1,125 = 414,28
Акції	10 %	54,5*1,10 = 59,95	3682,5*0,20*1,1 = 810,15	3682,5*0,25*1,1 = 1012,69
Об'єкти нерухомості	15 %	116*1,15 = 133,4	3682,5*0,02*1,15 = 84,70	3682,5*0,02*1,15 = 84,70
Банківські метали	5 %	10,7*1,05 = 11,235	3682,5*0,02*1,05 = 77,33	3682,5*0,02*1,05 = 77,33
Дебіторська заборгованість	7,5 %	47,9*1,075 = 51,49	3682,5*0,01*1,075 = 39,59	3682,5*0,01*1,075 = 39,59
Усього	3682,5	4114,79	4086,66	4501,86
Приріст прибутковості інвестиційного портфеля		432,29 (11,7 %)	404,16 (10,9 %)	819,36 (22,3 %)

Отримані результати дослідження складу пенсійного портфеля за різними типами дозволяють сформуванню ефективної методикою вибору напрямів інвестування як для зацікавлених у реалізації цієї оновленої системи недержавного пенсійного забезпечення КУА, так і для неготових до переходу на ризикове фінансування учасників НПФ. Стратегічно важливими завданнями залишається розвиток фондового ринку, що сприятиме підвищенню дохідності існуючих фінансових інструментів. Також, логічним є залучення до інвестиційного портфеля пенсійних активів оновлених та сучасних

активів для фінансування, бо прибутковість наявних є невеликою, хоча і стабільною. Такі зміни мають відобразитись у законодавстві з питань недержавного пенсійного забезпечення, що сприятиме підвищенню надійності фінансових інструментів у складі пенсійного портфеля інвестицій.

Наведені розрахунки ефективності вкладення в НПФ за різними типами дозволяють дійти висновку, що ризик є невід’ємною складовою процесу інвестування та потребує контролю з боку розпорядника пенсійних коштів. Так, керуючись показниками дохідності кожного окремого фінансового активу можна визначити не лише сукупну прибутковість портфеля, а й рівень ризику втрати прибутку в інтересах вкладника. Тобто, співставлення ризику та дохідності фінансового активу є основним критерієм за дотриманням якого має слідувати КУА через реалізацію власної ризико-орієнтованої інвестиційної політики. Контроль за дотриманням належного рівня ризику за окремо взятими фінансовими інструментами пенсійного портфеля має виконуватись не лише регулятором ринку – НКЦПФР, а й внутрішніми службами в межах форензіку.

Висновки. Таким чином, запропонований регулятором перспективний підхід до вибору учасником НПФ типу портфеля можливо реалізувати за чітких контрольних заходів з боку усіх учасників процесу недержавного пенсійного забезпечення, що мають відобразитись у законодавстві в частині послаблень до переліку фінансових інструментів інвестиційного портфеля, їх структурних обмежень та норм до розвитку фондового ринку в країні. Такий досвід дозволить не лише посилити рівень довіри до НПФ, а, і як результат, залучити додаткові грошові кошти в цей ринок. Наслідком таких перетворень стане підвищення конкурентоздатності ринку недержавного пенсійного забезпечення та його наближення до світового рівня розвитку приватної пенсійної системи.

Джерела

1. Офіційний сайт компанії «PwC». Форензік послуги. URL: <https://www.pwc.com/ua/uk/services/forensic.html> (дата звернення: 20.10.2021).
2. Офіційний сайт компанії «Делойт». Фінансові розслідування (Форензік). URL: <https://www2.deloitte.com/ua/uk/pages/financial-services/solutions/forensic-in-Ukraine.html> (дата звернення: 20.10.2021).
3. Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розпорядження зброї масового знищення : Закон України від 06.12.2019 р. № 361-IX. Дата оновлення : 08.10.2021 р. URL : http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/T190361.html (дата звернення: 20.10.2021).
4. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Аналітичні дані щодо ринку накопичувального пенсійного забезпечення. URL : <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/#tab-5>. (дата звернення: 20.10.2021).

5. Про недержавне пенсійне забезпечення : Закон України від 09.07.2003 р. № 1057-IV. Дата оновлення: 01.07.2021 р. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1057-15#Text>. (дата звернення: 20.10.2021).
6. Додаткові пенсійні відрахування можуть стати обов'язковими у 2023 році. URL : https://biz.ligazakon.net/news/185834_dodatkov-pensyn-vdrakhuvannya-mozhut-stati-obov'yazkovimi-u-2023-rots. (дата звернення: 20.10.2021).
7. Накопичувальні пенсійні внески будуть платити і працівники, і роботодавці – законопроект. URL : <https://finbalance.com.ua/news/nakopichivalni-pensiyini-vneski-budut-platiti-i-pratsivniki-i-robotodavtsi---zakonoproekt>. (дата звернення: 20.10.2021).
8. Про загальнообов'язкове накопичувальне пенсійне забезпечення : законопроект від 27.12.2019 р. № 2683. URL : http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=67794. (дата звернення: 20.10.2021).
9. Концепція розбудови другого рівня пенсійної системи. URL : <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2018/06/unnamed-file.pdf>. (дата звернення: 20.10.2021).
10. Давиденко Н. М. Аналіз інвестиційних проєктів : навч. посіб. Київ : Нац. ун-т біореурсів і природокористування України, 2015. 378 с. URL : https://pidru4niki.com/85992/investuvannya/investitsiyuni_portfel. (дата звернення: 20.10.2021).
11. Левченко І. А. Розвиток інвестиційної діяльності недержавних пенсійних фондів та методика оцінки її ефективності. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. 2011. № 2 (11). С. 275–280.
12. Купалова Г. І. Теорія економічного аналізу : навч. посібник. Київ : Знання, 2008. 639 с.
13. Decision Making Helper. URL: <https://www.infonauticssoftware.ch/decisionmakinghelper/>. (дата звернення: 20.10.2021).
14. Лямець В. І., Тевяшев А. Д. Системний аналіз. Вступний курс [2-е вид., перероб. та допов.]. Харків : ХНУРЕ, 2004. 418 с.
15. Огляд ринку акцій станом на 26 січня 2021 року. URL : <https://smida.gov.ua/news/publications/ogladrinkuakcijstanomna26sichna2021roku>. (дата звернення: 20.10.2021).
16. Офіційний сайт Національного банку України. Фінансові ринки. URL : <https://bank.gov.ua/ua/markets>. (дата звернення: 20.10.2021).

Березовська-Чміль Олена Борисівна

Кандидат політичних наук

*Прикарпатський національний університет
імені Василя Стефаника*

Кобець Юлія Василівна

Кандидат політичних наук

*Прикарпатський національний університет
імені Василя Стефаника*

4.5. Політичний лідер як агент політичного конфлікту

Вивчення історії людства поставило перед наукою проблему: або оволодіти наукою і мистецтвом розв'язання і попередження конфліктів, або втратити перспективи виживання людства через численні і руйнівні конфлікти. Проблема виникнення конфлікту, конфліктної взаємодії між учасниками чи суб'єктами залишається актуальною протягом всього часового періоду існування людських взаємин. Гострота конфліктної взаємодії особливо чітко відчувається у перехідний період певної держави через війни і революції, боротьбу за владу чи власність, майно, самогубства, загальне незадоволення політичною ситуацією, що неминуче веде до конфлікту. Тому часто в структурі конфліктної взаємодії ми

Наукове видання

Колектив авторів

Особливості соціально-гуманітарного розвитку суспільства

Колективна монографія

Змішаними мовами

Підписано до друку 01.11.2021.

Формат 60x84/16. Папір офсетний. Друк цифровий.

Гарнітура Times New Roman. Друк. арк. – 10,6.

Наклад 50 прим.

Видавець СГ НТМ «Новий курс»

Вул. Манізера, 3, м. Харків, 61002, Україна

Тел.: 097-044-03-09, e-mail: nr1989@ukr.net

Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи

до Державного реєстру видавців, виготовлювачів і

розповсюджувачів видавничої продукції:

серія ДК № 6392 від 07.09.2018.