

<https://doi.org/10.15407/socium2025.04.121>
УДК 336.77(477)



Creative Commons Attribution 4.0 International

Макаренко О.І., голова ради Національної асоціації недержавних пенсійних фондів України та Адміністраторів недержавних пенсійних фондів, вул. Омеляновича-Павленка, 4/6, оф. 908, Київ, 01010, Україна, аспірант, Інститут демографії та досліджень якості життя імені Михайла Птухи НАН України, бул. Тараса Шевченка, 60, Київ, 01032, Україна, email: montecozlo@gmail.com, ORCID iD: <https://orcid.org/0000-0002-5332-3095>

КОРПОРАТИВНІ ПЕНСІЙНІ ФОНДИ В УКРАЇНІ: ОСОБЛИВОСТІ СТАНОВЛЕННЯ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

Стаття присвячена аналізу та оцінці сучасних тенденцій у розвитку корпоративних недержавних пенсійних фондів, які упродовж останніх десятиліть перетворилися на головний інституційний елемент системи довгострокових заощаджень. Під впливом демографічних змін, підвищення мобільності робочої сили та реформ державних PAYG-систем корпоративні пенсійні фонди в багатьох країнах світу розглядаються як такі, що стали основною формою організації накопичувального пенсійного забезпечення. У світовій практиці вони переважають за обсягами активів і охопленням учасників у таких країнах, як Нідерланди, США, Велика Британія, Канада та Австралія. Головною тенденцією сучасного розвитку корпоративних фондів є перехід від схем із визначеними виплатами (Defined Benefit – DB) до схем із визначеними внесками (Defined Contribution – DC). Така трансформація досліджується як зумовлена потребою зменшення фінансових ризиків роботодавців, зростанням тривалості життя та зміною філософії пенсійної відповідальності – від моделі гарантованого доходу до моделі персонального інвестування. У межах DC-схеми, як доводить автор, працівники отримують більшу прозорість, мобільність та індивідуальний контроль над своїми пенсійними активами. Корпоративні пенсійні фонди дедалі активніше інтегрують сучасні цифрові технології управління активами. Використання автоматизованих інвестиційних стратегій, цифрової ідентифікації, алгоритмічного моніторингу ризиків і платформ персоналізованого пенсійного планування створює нову якість взаємодії між фондом, роботодавцем та учасником. У статті показано, що це підвищує ефективність, знижує адміністративні витрати та дозволяє впроваджувати гнучкі пенсійні рішення. У ширшому контексті такі процеси формують основу моделі довгострокових накопичень, у якій інституційна стійкість корпоративного фонду поєднується з технологічними інноваціями, прозорістю управління та персоналізованими інструментами інвестування. Автор стверджує, що трансформація корпоративних пенсійних систем, зокрема у країнах із високим рівнем охоплення, створює потужний сегмент інституційних інвесторів, що відіграє критичну роль у розвитку фінансових ринків та економічної стійкості. Зазначається, що важливість цих процесів для України є надзвичайно високою. В умовах низького рівня розвитку відкритих пенсійних фондів, обмеженості інституційного інвестування та невисокої довіри населення до фінансових установ саме корпоративний сектор може стати точкою запуску національної накопичувальної системи. Один із найбільш реалістичних і швидких шляхів її запуску – створення корпоративних недержавних пенсійних фондів у великих державних компаніях та інфраструктурних операторах: НАК “Нафтогаз України”, НЕК “Укренерго”, державні банки, АТ “Укрпошта”, АТ “Укрзалізниця” та ін. У статті зауважується, що такі корпорації мають значні кадрові структури, стабільні фінансові потоки та належний рівень державного контролю, що дозволяє забезпечити масштабування, прозорість і довіру на початковому етапі реформування

© Макаренко О.І., 2025

ISSN 1681-116X. Український соціум, 2025, № 4 (95): 121–137

121

ня. Крім того, корпоративні пенсійні програми у держсекторі можуть стати базою для формування довгострокового інвестиційного капіталу, необхідного для відновлення та модернізації української економіки після війни.

Ключові слова: корпоративний недержавний пенсійний фонд, пенсійна схема з визначеними виплатами, пенсійна схема з визначеними внесками, резилієнтність пенсійної системи, другий накопичувальний рівень пенсійної системи, солідарна пенсія, професійна пенсія.

Makarenko O.I., Chairman of the Council, National Association of Non-State Pension Funds of Ukraine and Administrators of Non-State Pension Funds, 4/6, Omelianovycha-Pavlenka Str., Office 908, Kyiv, 01010, Ukraine, postgraduate student, Mykhailo Ptoukha Institute for Demography and Life Quality Research of the NAS of Ukraine, 60, Taras Shevchenko blvd., Kyiv, 01032, Ukraine

CORPORATE PENSION FUNDS IN UKRAINE: FEATURES OF FORMATION AND DEVELOPMENT PROSPECTS

The article is devoted to the analysis and assessment of current trends in the development of corporate non-state pension funds, which over the last decade have become the main institutional element of the long-term savings system. Under the influence of demographic changes, increased labour mobility and reforms of state PAYG systems, corporate pension funds are considered to have become the main form of accumulative pension provision in many countries around the world. In global practice, they dominate in terms of asset volume and participant coverage in countries such as the Netherlands, the United States, the United Kingdom, Canada, and Australia. The main trend in the current development of corporate funds is the transition from defined benefit (DB) schemes to defined contribution (DC) schemes. This transformation is being studied as a result of the need to note reduce financial risks for employers, increased life expectancy, and a shift in the philosophy of pension responsibility – from a guaranteed income model to a personal investment model. Under a DC scheme, as the author argues, employees enjoy greater transparency, mobility and individual control over their pension assets. Corporate pension funds are increasingly integrating modern digital asset management technologies. The use of automated investment strategies, digital identification, algorithmic risk monitoring and personalised pension planning platforms creates a new quality of interaction between the fund, the employer and the participant. The article demonstrates that this increases efficiency, reduces administrative costs and allows for the implementation of flexible pension solutions. In a broader context, such processes form the basis of a long-term savings model, in which the institutional stability of a corporate fund is combined with technological innovation, management transparency and personalised investment tools. The author states that transformation of corporate pension systems, particularly in countries with high coverage, creates a powerful segment of institutional investors that plays a critical role in the development of financial markets and economic stability. It is noted that these processes are extremely important for Ukraine. Given the low level of development of open pension funds, limited institutional investment, and low public confidence in financial institutions, it is the corporate sector that could become the starting point for a national accumulation system. One of the most realistic and quickest ways to launch it is to create corporate, non-state pension funds in large state-owned companies and infrastructure operators: Naftogaz of Ukraine, Ukrenergo, state-owned banks, Ukrposhta, Ukrzaliznytsia, etc. The article highlights that such corporations have significant personnel structures, stable financial flows and an adequate level of state control, which ensures scalability, transparency and trust at the initial stage of reform. In addition, corporate pension programmes in the public sector can become the basis for the formation of long-term investment capital necessary for the restoration and modernisation of the Ukrainian economy after the war.

Keywords: *corporate non-state pension fund, defined benefit pension scheme, defined contribution pension scheme, pension system resilience, second accumulation level of the pension system, solidarity pension, occupational pension.*

У довоєнний період розвиток корпоративних пенсійних фондів в Україні відбувався повільно й нерівномірно. Попри формування законодавчих засад діяльності недержавних пенсійних фондів, реальна практика їхнього функціонування залишалася обмеженою. Одним із найбільш успішних і стабільних прикладів корпоративної пенсійної моделі в Україні є Корпоративний недержавний пенсійний фонд Національного банку України, який демонстрував ефективну організацію, прозорість управління та сталість довгострокових зобов'язань. В інших секторах корпоративні програми майже не розвивалися через низький рівень довіри до фінансових інститутів, слабкість фондового ринку та відсутність стимулів для роботодавців.

Демографічні дисбаланси, міграція, зростання навантаження на солідарну систему й структурна вразливість державного бюджету об'єктивно формували потребу у запуску накопичувального рівня, де корпоративні пенсійні фонди могли б відіграти важливу роль. Проте у попередні роки в Україні спостерігалася значна розбіжність між численними концепціями реформування пенсійної системи та практичними можливостями їх реалізації: бракувало ефективних інструментів мотивації роботодавців, дієвих механізмів залучення працівників і цілісної державної політики у сфері корпоративних пенсій.

Повномасштабна війна суттєво загострила всі довоєнні проблеми: руйнування економічної інфраструктури, втрата людського капіталу, зниження доходів населення та зростання потреби у бюджетній підтримці підвищили вразливість солідарного рівня та поставили питання довгострокової пенсійної безпеки в критичну площину. У таких умовах корпоративні недержавні пенсійні фонди можуть стати одним з найреалістичніших механізмів запуску накопичувальної системи. Їх створення у великих державних компаніях (зокрема, НАК “Нафтогаз України”, НЕК “Укренерго”, державних банках, АТ “Укрпошта”, АТ “Укрзалізниця”) здатне забезпечити високу довіру, масштабованість, стійкість і формування значного довгострокового інвестиційного ресурсу для повоєнного відновлення країни.

За нинішніх умов ігнорування проблем недержавного пенсійного забезпечення лише посилює соціальні та економічні ризики. Тому становлення й розвиток корпоративних пенсійних фондів в Україні не можуть бути перенесені на пізніший строк – навпаки, саме сьогодні вони здатні закласти основу модернізації пенсійної системи та створення стійкої моделі довгострокових заощаджень.

Проблематика розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення та корпоративних пенсійних фондів посідає важливе місце у наукових і експертних дискусіях. Зокрема, перманентно у фокусі уваги залишаються питання інституційного дизайну корпоративних схем, їхньої фінансової стійкості, ролі роботодавця в організації довгострокових накопичень, а також впливу корпоративних програм на загальну архітектуру пенсійної системи.

Серед українських експертів і науковців тривалий час питаннями функціонування недержавного пенсійного сектору опікуються фахівці Інституту демографії та досліджень якості життя імені Михайла Птухи НАН України (Е. Лібанова, Л. Ткаченко та інші [1–4]), які узагальнили досвід становлення НПФ, виявили інституційні бар'єри їхнього розвитку, демографічно-соціальні ефекти та обґрунтували шляхи реформування накопичувального рівня пенсійної системи в Україні. Вагомий доробок у питаннях оцінки ефективності пенсійних інституцій, зокрема корпоративні моделі, належить дослідникам Центру Разумкова (О. Піщуліної та інших [5]), які здійснили комплексний аналіз глобальних трендів трансформації пенсійних систем.

У зарубіжній науковій літературі питання стабільності пенсійних систем традиційно аналізуються крізь призму довгострокової фінансової збалансованості, демографічного старіння та здатності держави виконувати пенсійні зобов'язання. Фундаментальний внесок у формування сучасного підходу до аналізу пенсійних систем зроблено Н. Барром та П. Даймондом, які наголошують на необхідності розглядати пенсійну систему як складний соціально-економічний інститут з множинними цілями, серед яких фінансова стабільність, соціальна адекватність і міжпоколінна справедливість [6; 7]. У їхніх працях підкреслюється, що накопичувальні пенсійні моделі не усувають ризики нестабільності, а трансформують їх у площину фінансових ринків, що потребує відповідних механізмів управління ризиками.

Подальший розвиток теоретичних засад дослідження стійкості пенсійних систем пов'язаний з концепцією багаторівневої пенсійної архітектури, розробленої Р. Гольцманном та Е. Палмером [8; 9]. У межах цього підходу накопичувальна складова розглядається як важливий елемент підвищення стійкості пенсійного забезпечення, проте її ефективність безпосередньо залежить від узгодженості з солідарним компонентом, рівня розвитку фінансових ринків та якості інституційного середовища.

Значний вплив на формування сучасного дискурсу щодо стабільності та стійкості накопичувальних пенсійних систем справили дослідження міжнародних організацій. У звітах Світового банку, зокрема у праці “Averting the Old Age Crisis”, накопичувальні пенсії аналізуються як складова багаторівневої моделі, здатної пом'якшувати демографічні ризики за умови належного державного регулювання та соціального захисту [10]. Подальші дослідження Світового банку розширюють це бачення, акцентуючи увагу на проблемах інвестиційної волатильності, інфляційних ризиків і соціальної адекватності пенсійних виплат [11].

Організація економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) у серії аналітичних доповідей “Pensions at a Glance” та “OECD Pensions Outlook” системно розглядає питання стабільності, стійкості та резиліентності пенсійних систем, зокрема накопичувальних (asset-backed) пенсій [12–14]. У цих працях стабільність пенсійної системи пов'язується з передбачуваністю правил, збереженням реальної вартості пенсійних активів і підтриманням довіри учасників. ОЕСР також розробила базові принципи регулювання приватних пенсійних систем, у яких стабільність і захист прав учасників визначено як головні орієнтири пенсійного нагляду [15].

Окремий напрям досліджень присвячено аналізу впливу фінансових криз на накопичувальні пенсійні системи та пошуку інструментів підвищення їхньої стійкості. У

працях фахівців Міжнародного валютного фонду, зокрема Дж. Імпавідо та І. Тауера, показано, що фінансові кризи призводять до різкого зростання уразливості накопичувальних пенсій через знецінення активів і посилюють фінансові ризики для держави [16]. У цьому контексті підкреслюється необхідність поєднання інвестиційної гнучкості з ефективними регуляторними механізмами, спрямованими на збереження стабільності пенсійних інститутів.

Важливий внесок у дослідження резиліентності пенсійних систем зроблено Ф. Хибальським, який проаналізував здатність пенсійних систем країн Центральної та Східної Європи протистояти фінансово-економічним кризам [17]. У його роботах накопичувальна складова розглядається як фактор диверсифікації ризиків, водночас наголошується на залежності її стабільності від рівня розвитку фінансових ринків та ефективності інституційного регулювання.

Суттєву роль у формуванні підходів до оцінювання стабільності накопичувальних пенсій відіграють дослідження, присвячені регуляторним і наглядовим аспектам. У працях Міжнародної організації пенсійних наглядачів (IOPS) та Європейського органу з нагляду за страховою та пенсійною діяльністю (EIOPA) представлена методологія стрес-тестування пенсійних фондів як інструмент оцінювання їхньої здатності зберігати стабільність у разі реалізації екстремальних фінансових, демографічних або кліматичних сценаріїв [18–20]. Такі підходи формують підґрунтя для оцінки резиліентності пенсійних систем.

Водночас в умовах війни, руйнування інфраструктури, втрати робочої сили та зміни мотиваційної структури зайнятих виникають нові виклики, які попередні дослідження не могли повною мірою врахувати. Масштабні трансформації на ринку праці, зміна соціальних пріоритетів працівників і роботодавців, необхідність відновлення довіри до фінансових інститутів і дефіцит внутрішніх інвестиційних ресурсів актуалізують потребу в переосмисленні ролі корпоративних пенсійних фондів у сучасних умовах.

Саме тому постає завдання комплексного аналізу особливостей становлення корпоративних НПФ в Україні, оцінки їхньої потенційної ролі у запуску накопичувальної системи та визначення інституційних передумов, необхідних для розвитку корпоративного пенсійного сегменту в післявоєнний період.

З огляду на це, **метою статті** є визначення напрямів розвитку корпоративного сегмента недержавного пенсійного забезпечення в Україні, а також обґрунтування потенціалу корпоративних недержавних пенсійних фондів як інституційної основи для формування сталої накопичувальної моделі в умовах загострення соціоекономічних дисбалансів і триваючих руйнівних наслідків війни.

Для досягнення поставленої мети було використано комплекс загальнонаукових методів дослідження: систематизації, узагальнення, порівняння, аналогії, аналізу та синтезу, що дало змогу вибудувати цілісне бачення процесів розвитку корпоративних НПФ у різних країнах світу та їх релевантність для України. Застосовано соціоекономічний підхід, який дозволив врахувати структурні зміни у трудовій сфері, демографічні тренди та фінансову спроможність держави в умовах воєнних і повоєнних викликів.

У довоєнний період пенсійна система України, засадничі принципи функціонування якої значною мірою зберігали риси пострадянської моделі солідарності, перебувала під тиском багатомірних викликів, що певною мірою притаманні більшості країн світу. Серед них – стрімке зростання чисельності та частки населення старших вікових груп, збільшення тривалості життя, масштабна зовнішня трудова міграція, яка особливо охоплювала осіб працездатного віку, а також структурні трансформації ринку праці, зумовлені поширенням цифрових технологій і змін у попиту на професії та навички.

Паралельно формувалася нова система ціннісних орієнтацій населення, у якій дедалі більше місце посідали вимоги до вищої якості життя, фінансової автономії у старшому віці та прозорості пенсійних механізмів. Водночас інституційні умови розвитку недержавного пенсійного забезпечення, зокрема корпоративних НПФ, залишалися недостатньо сприятливими: слабка мотивація роботодавців, низький рівень довіри до фінансового сектору, відсутність дієвих податкових стимулів та неузгодженість регуляторних норм стримували розбудову сегменту корпоративних пенсій.

Бойові дії, що розпочались у 2022 р., суттєво загострили ці дисбаланси. Масштабні руйнування інфраструктури, фізична втрата активів, вимушене переміщення населення, скорочення економічної активності та падіння доходів домогосподарств спричинили додатковий тиск на солідарну систему й загострили потребу у стійкому накопичувальному компоненті. Саме в таких умовах питання розвитку корпоративних пенсійних фондів як інструменту колективної відповідальності роботодавця та працівників за добробут у старшому віці набуло особливої актуальності.

Згідно з історичним досвідом, навіть в умовах інституційної нестабільності можлива ефективна реалізація корпоративних пенсійних механізмів: в Україні успішним прикладом залишається приклад функціонування Корпоративного недержавного пенсійного фонду Національного банку України та корпоративного АТ “Укресімбанк”, які демонструють високий рівень організаційної дисципліни, прозорості й інвестиційної ефективності.

Світова практика функціонування корпоративних пенсійних фондів демонструє значну різноманітність організаційних моделей, проте об’єднуючим елементом є їхня роль як головного інструменту довгострокового накопичення та управління пенсійними активами працівників у межах трудових відносин. У більшості розвинених країн корпоративні НПФ відіграють провідну роль у формуванні другого рівня пенсійної системи, забезпечуючи високий рівень заміщення доходу у старшому віці та зменшуючи навантаження на державні солідарні компоненти.

У країнах Північної та Західної Європи (Нідерландах, Данії, Швеції, Ісландії) корпоративні пенсійні фонди становлять основу накопичувальної моделі, забезпечуючи охоплення 80–95% працівників [21]. Їхні головні характеристики – обов’язковість або квазіобов’язковість участі для працівників певних галузей або колективів; високий рівень централізації та регулювання, що забезпечує довіру та стійкість системи; колективний характер розподілу ризиків, який гарантує стабільність пенсійних виплат; професійне управління активами, що сприяє високій інвестиційній ефективності у довгостроковій перспективі.

Таке домінування корпоративних фондів пов'язано з тим, що такі пенсійні фонди – основна професійна пенсія (англ. occupational pension)¹, наприклад: схеми: 401(k), 403(b) у США, Superannuation в Австралії, Occupational schemes у Великій Британії, Bedrijfspensioenfondsen у Нідерландах, корпоративні та професійні фонди в країнах ЄС. На цьому фоні індивідуальні відкриті фонди (personal pensions) значно менші за активами, менш поширені за охопленням населення, менш стійкі порівняно з корпоративними.

ОЕСР підтверджують перевагу корпоративних фондів, так у звітах OECD “Pension Markets in Focus” корпоративні фонди стабільно займають найбільшу частку ринку недержавних пенсійних активів у світі. За даними OECD, на кінець 2023 р. активи пенсійних планів (включно з професійною пенсією та іншими) в OECD становили \approx 53,1 трлн дол. [22], а вже в наступному році активи “для пенсій” (retirement) зросли на \sim 10% в номінальному вираженні, до 63,1 трлн дол.

У докладі OECD “Pension Markets in Focus 2024” наведено розподіл активів за країнами (дані на кінець 2023 р.) [22].

Таблиця 1

Розподіл активів НПФ за країнами

Країни	Пенсійні активи (млрд дол) ~2023
США	\sim 38 978 млрд дол (\sim 39 трлн дол)
Нідерланди	\sim 2080 млрд дол (2,08 трлн дол)
Австралія	\sim 2317 млрд дол (2,317 трлн дол)
Швейцарія	\sim 1391 млрд дол (1,391 трлн дол)
Японія	\sim 1476 млрд дол (1,476 трлн дол)

Джерело: складено автором за даними OECD.

Світовий досвід функціонування професійної пенсії демонструє стійку структурну трансформацію, яка охоплює як принципи формування пенсійних зобов'язань, так і масштаб активів, що акумулюються у корпоративних і професійних пенсійних фондах. Ці зміни є передусім наслідком демографічного старіння, зростання волатильності фінансових ринків і зміни підходів роботодавців до управління довгостроковими ризиками.

Йдеться насамперед про трансформацію моделей пенсійних зобов'язань у частині глобального переходу від пенсійних схем з визначеними виплатами (DB) до пенсійних схем з визначеними внесками (DC).

На кінець 2024 р. частка професійних DB-планів становила лише 31,9% від загальної кількості пенсійних планів, що підтверджує довгостроковий тренд згортання схем з визначеною виплатою. Паралельно з цим спостерігається прискорене зростання пенсійних схем з певними внесками. За даними OECD, у 2024 р. саме DC-плани продемонстрували найбільш динамічний приріст порівняно з DB-схемами. Це зумовлено тим, що моделі з визначеним внеском дозволяють роботодавцям зменшувати актуарні

¹ Occupational pension – це професійна (трудова, виробнича) пенсія, тобто пенсійна схема, пов'язана з місцем роботи та фінансована роботодавцем, працівником або обома сторонами.

ризиків та уникати довгострокових пенсійних зобов'язань, переносячи частину ризику на учасника, але водночас роблячи систему більш фінансово прогнозованою та стійкою.

Такий перехід від DB- до DC-схем став глобальною тенденцією, характерною для більшості розвинених країн – США, Великої Британії, Японії, Канади, Австралії та Нідерландів. При цьому реформа професійних пенсій у Нідерландах, яка передбачає остаточний відхід від класичних DB-схем і перехід до колективних DC-моделей, є одним з найпоказовіших прикладів цього тренду.

За результатами дослідження Thinking Ahead Institute², загальний обсяг пенсійних активів у світі на початок 2025 р. досяг 58,5 трлн дол. Цей показник відображає не лише рівень інституційного розвитку пенсійних систем, але й значення професійного та корпоративного сегментів, які в найбільших економіках виступають головними акумуляторами довгострокового капіталу.

Найбільшим ринком залишається США, на частку яких припадає 65% глобальних пенсійних активів. Американська система приватних і корпоративних пенсій формує безпрецедентну за масштабом індустрію, представлену 401(k)-планами, традиційними корпоративними схемами та гібридними планами, що базуються переважно на DC-моделі.

Крім США, до групи найбільших пенсійних ринків світу, так званої P7 (Pension Super Seven), належать ще шість країн: Японія, Канада, Велика Британія, Австралія, Нідерланди та Швейцарія.

Комбінація цих семи ринків формує основу глобального пенсійного капіталу й визначає загальносвітові тренди управління пенсійними активами, включаючи стандарти інвестиційної політики, регуляторні підходи та моделі функціонування корпоративних пенсійних фондів.

Саме в цих країнах професійна пенсія відіграє головну роль у пенсійному забезпеченні населення, переважно у форматі DC або гібридних пенсійних DC моделей, що підтверджує загальний вектор світової пенсійної трансформації.

Таблиця 2

Країни за найбільшими пенсійними активами

Країни	Загальні пенсійні активи	Основні тенденції щодо корпоративних планів
США	~38 978 млрд дол	~ 69% активів, DC пенсійні схеми
Канада	~ 3267 млрд дол	Переважають DC пенсійні схеми
Японія	~ 3,300 млрд дол	Переважають DC пенсійні схеми
Австралія	~ 2,639 трлн дол	89% активів у DC пенсійних схемах
Нідерланди	~ 2,080 млрд дол	Переважають DB пенсійні схеми, але реформа сектору передбачає до 2027 р. перехід до DC пенсійних планів
Швейцарія	~ 1,391 трлн дол	Переважають DC пенсійні схеми
Велика Британія	2,526 млрд дол	Переважають DB пенсійні схеми, але DC пенсійні плани ростуть значно швидшими темпами

Джерело: складено автором за [22] і даними Thinking Ahead Institute.

² Global pension assets climb to record \$58.5 trillion. WTW. 10.02.2025. URL: <https://www.wtwco.com/en-sg/news/2025/02/global-pension-assets-climb-to-record-dollar-58-point-5-trillion>

У Великій Британії, США та Канаді корпоративні фонди є головною часткою пенсійного забезпечення, але організаційно вони набагато більш децентралізовані, ніж у Європі. У США корпоративні пенсії історично еволюціонували від традиційних DB-моделей до широкого поширення індивідуалізованих DC-рахунків (401(k)).

У Великій Британії корпоративні DC-схеми стали домінуючими після реформ початку 10-х років XXI ст. та введення обов'язкового автоматичного приєднання (auto-enrolment).

Спільною рисою цих країн є потужний інвестиційний ринок, який дозволяє корпоративним фондам активно та диверсифіковано управляти активами, забезпечуючи стійкі довгострокові доходи.

Особливе місце займає нідерландська модель, яка тривалий час поєднувала елементи схем DB із механізмами ризик-шерінгу. Перехід до DC пенсійних планів, що сьогодні триває, демонструє здатність корпоративних фондів адаптуватися до демографічних і макроекономічних викликів, зберігаючи при цьому високу резиліентність системи.

У державах з перехідною економікою корпоративний сегмент розвивається нерівномірно. До найбільш успішних належать: Польща, де корпоративні програми PPE та PPK охоплюють дедалі більше працівників; Чехія та Словаччина, які активно підтримують корпоративні схеми через податкові стимули; Румунія та Хорватія, що впровадили професійні пенсійні фонди для окремих секторів (силових структур, транспорту та енергетики).

Головними чинниками успіху виявилися стабільність законодавства, податкові стимули і послідовне державне регулювання фінансових організацій.

Таким чином, аналіз міжнародного досвіду дозволяє виокремити декілька стратегічних функцій корпоративних НПФ:

- диверсифікацію джерел пенсійного доходу – зменшення навантаження на солідарні системи;
- колективне управління ризиками, що є спільною участю роботодавців і працівників;
- стимулювання довгострокових інвестицій, що сприяє розвитку національних ринків капіталу;
- підвищення фінансової грамотності та культури заощаджень, що формує нову парадигму відповідальності за добробут у старшому віці.

Незважаючи на потенційну здатність корпоративних недержавних пенсійних фондів стати одним з головних інструментів модернізації пенсійної системи України, їхній розвиток залишається обмеженим низкою інституційних, економічних і соціальних бар'єрів. Комплексне дослідження цих чинників дозволяє оцінити причини низької динаміки корпоративного сегмента та визначити умови для його резиліентного розвитку.

Тривала макроекономічна нестабільність, посилена воєнними подіями, створює несприятливе середовище для розвитку корпоративних накопичувальних програм. Основними бар'єрами є: висока волатильність фінансових ринків, що ускладнює пла-

нування прибутковості пенсійних активів; низький рівень інвестиційних інструментів на внутрішньому ринку, що обмежує диверсифікацію активів НПФ; підвищене навантаження на роботодавців унаслідок зростання витрат на забезпечення діяльності в умовах війни; ризики втрати підприємств і робочих місць, що знижують можливість роботодавців брати на себе довгострокові соціальні зобов'язання.

Корпоративні фонди не можуть реалізувати свій інвестиційний потенціал, оскільки в Україні бракує стабільних і прогнозованих умов для довгострокового накопичення, тобто фактично відсутні інструменти для інвестування пенсійних активів.

Проблема довіри залишається одним з найвагоміших соціально-психологічних бар'єрів. Унаслідок історичних чинників (фінансових криз, банкрутства банків, інфляційних втрат, негативного досвіду приватизаційних інструментів) в українському суспільстві сформувалося критичне ставлення до інституцій довгострокових заощаджень.

Для корпоративних НПФ це проявляється у низькій зацікавленості працівників долучатися до корпоративних програм, побоюваннях щодо безпеки активів і гарантованості виплат, а також слабкій готовності роботодавців інвестувати у довіру як соціальний капітал. Це істотно уповільнює формування корпоративної культури пенсійних заощаджень.

В Україні корпоративні пенсійні програми не стали частиною кадрової політики бізнесу. Причини цього полягають у відсутності конкретних економічних стимулів (податкових пільг, внесків роботодавця з віднесенням на витрати); низькій конкуренції на ринку праці, особливо у державному секторі, де корпоративні програми могли б стати елементом утримання кадрів; нестачі інформаційних кампаній і фахових консультацій для бізнесу; переоцінці короткострокових витрат порівняно з довгостроковими вигодами, що визначає небажання роботодавців брати участь у формуванні корпоративної пенсійної схеми.

Корпоративний сектор недержавних пенсійних фондів в Україні наразі займає найбільшу частку загального ринку, однак він представлений фактично лише двома найбільшими корпоративними НПФ: Національного банку України (КНПФ НБУ) та АТ "Укресімбанк".

За даними УАІБ, корпоративні фонди НБУ та АТ "Укресімбанк" належать до групи найбільших за активами, демонструючи стабільне зростання навіть у період 2022–2024 рр., коли більшість фінансових секторів перебувала під сильним стресом. Їхні портфелі характеризуються: високою часткою інструментів з низьким кредитним ризиком, включаючи ОВДП; консервативною інвестиційною політикою, спрямованою на збереження капіталу; позитивною середньостроковою дохідністю, що перевищує рівень інфляції у багаторічному горизонті.

За офіційними даними, чиста вартість активів КНПФ НБУ станом на 01.01.2025 р. становила 2395 млн грн, що робить фонд найбільшим серед недержавних пенсійних фондів корпоративного типу в Україні та підтверджує його значну вагу в національному пенсійному сегменті. Така масштабність дає фонду потенціал акумулювати матеріальну базу для довгострокових інвестицій і забезпечувати ре-

гулярні виплати³. АТ “Укресімбанк” історично належить до трійки найбільших корпоративних НПФ за розміром активів, станом на 01.01.2025 р. його активи склали 413,8 млн грн⁴, що свідчить про стабільну присутність фонду в корпоративному сегменті, хоча й у меншому масштабі, ніж КНПФ НБУ. Водночас третій за обсягами активів корпоративний НПФ ТПП України становить лише 5,755 млн грн⁵.

Таким чином, із загального обсягу активів всіх видів і типів НПФ у 3373 млн грн активи корпоративних НПФ становлять 2805 млн грн або 83% активів всіх НПФ.

Стійкість цих фондів підтверджує їхню здатність ефективно працювати у кризових умовах, що є фундаментальною вимогою до будь-якої накопичувальної пенсійної інфраструктури.

Як вже зазначалося, у світі зростає роль пенсійних DC-планів, де внески роботодавця є ключовим джерелом пенсійних накопичень. Перехід від DB- до DC-моделей – глобальна тенденція, пов’язана зі старінням населення, збільшенням навантаження на солідарні системи та потребою у довгостроковій фінансовій стійкості.

Корпоративні НПФ НБУ та АТ “Укресімбанк” за своїм дизайном повністю узгоджуються з цими трендами: вони функціонують на внесковій (DC) основі; забезпечують сталі механізми участі роботодавця; формують “мінікосистему” професійної пенсії, аналогічну тим, що використовуються у Нідерландах, Великій Британії, Канаді або Австралії.

Це дає змогу вважати корпоративні НПФ природним інституційним “містком” між нинішньою українською моделлю та найкращими практиками ОЕСР. Тобто Україна може використати корпоративні фонди як практичну й організаційно дешевшу платформу для запуску другого рівня пенсійної системи. Порівняно з обов’язковою централізованою моделлю, корпоративний формат має низку переваг:

– наявність інституційної готовності: пенсійні фонди НБУ та АТ “Укресімбанк” вже мають налагоджені процедури адміністрування, інвестування, звітності та захисту прав учасників;

– довіру на рівні роботодавця та учасників: державні корпорації – традиційно найстабільніші роботодавці, що знижує ризики та підвищує легітимність участі працівників;

– можливість масштабування на інші великі державні компанії: такі фонди можуть бути легко відтворені у структурах НАК “Нафтогаз України”, НЕК “Укренерго”, державних банків і великих державних підприємств.

Таким чином, корпоративні НПФ є фактично “мініатюрою” обов’язкової накопичувальної системи, дозволяючи протестувати механізми внесків, інвестицій, контролю та комунікації перед масштабним запуском реформи.

³ Корпоративний недержавний пенсійний фонд Національного банку України. URL: https://knpf.bank.gov.ua/?utm_source=chatgpt.com

⁴ УАІБ: щомісячний огляд діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні. Січень 2025 року. Українська асоціація інвестиційного бізнесу. 17.02.2025. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/npf-month/uaib-shchomisyachniy-oglyad-diyalnosti-nederzhavnih-pensiynih-fondiv-v-ukrajini-sichen-2025-roku>

⁵ Там само.

У цьому контексті особливої уваги заслуговує потенціал створення корпоративних НПФ на великих державних і стратегічних підприємствах, де зайняті десятки тисяч працівників і акумулюються значні фонди оплати праці. Проведені розрахунки на основі вибірки з одинадцяти підприємств – загалом 100 749 працівників із сукупним фондом оплати праці понад 6,36 млрд грн – демонструють економічну доцільність використання моделі пенсійних внесків як альтернативи традиційному підвищенню заробітної плати.

Економічна вигода для підприємств у разі створення корпоративного НПФ досягається також завдяки особливостям податкового режиму, який застосовується до пенсійних внесків. Юридична особа, що здійснює внески до НПФ на користь своїх працівників, користується низкою податкових переваг. По-перше, вся сума пенсійних внесків у повному обсязі спрямовується на витрати підприємства, що безпосередньо зменшує базу оподаткування податком на прибуток (МСБО 19, п. 4б)⁶. По-друге, такі внески не належать до фонду оплати праці та, відповідно, не є базою для нарахування ЄСВ, що додатково знижує фіскальне навантаження на підприємство (Податковий кодекс України, ст. 141.6.2)⁷. По-третє, якщо внесок підприємства до НПФ не перевищує 30% нарахованої заробітної плати працівника, він не оподатковується ПДФО (18%) та військовим збором (1,5%) (ПКУ, ст. 164.2.16)⁸. Сукупний ефект цих норм формує унікальне податкове середовище, в якому корпоративні пенсійні програми стають фінансово вигіднішими за пряме збільшення зарплат працівникам.

За даними розрахунків за окремими установами та держпідприємствами, спрямування еквівалента 20% можливого підвищення заробітної плати до корпоративного пенсійного фонду створює подвійний економічний ефект (табл. 3).

По-перше, працівники отримують істотну вигоду завдяки звільненню накопичувальних внесків від оподаткування ПДФО та військовим збором. Сумарна економія працівників у вибірці становить 243,9 млн грн, що підкреслює ефективність моделі з точки зору зростання їхнього реального доходу та формування персонального пенсійного капіталу.

По-друге, роботодавці отримують додаткову економію на сплаті ЄСВ, оскільки внески до корпоративного НПФ не є об'єктом нарахування цього податку. У дослідженій вибірці економія роботодавців становила 233,3 млн грн, що є істотним фінансовим ефектом, особливо для великих підприємств з розгалуженою структурою персоналу.

Загальний річний ефект (477,24 млн грн) відображає ресурс, який може бути спрямований на формування пенсійних активів і розвиток корпоративного фонду, а не на податки та фіскальні трансферти.

⁶ Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 19 (МСБО 19). Виплати працівникам.с - RL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929_011#Text

⁷ Податковий кодекс України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>

⁸ Там само.

Таблиця 3

**Інформація щодо фонду оплати праці та кількості працюючих
у окремих державних підприємствах (установах) у 2024 р.**

Роботодавці	Кількість працівників	Фонд оплати праці, грн	Середня з/п, грн	Збільшення з/п на 20%		
				Економія працівника, грн	Економія роботодавця, грн	Загалом, грн
НАН України*	24 447	164 409 480	6 725	6 302 363	6 028 348	12 330 711
АТ “Укр-пошта”**	32 182	1 956 524 400	60 796	75 000 102	71 739 228	146 739 330
НАК “Нафтогаз України”***	591	353 998 800	598 983	13 569 954	12 979 956	26 549 910
ТОВ “ГПК “Нафтогаз Трейдинг”****	101	132 522 000	109 342	5 080 010	4 859 140	9 939 150
НЕК “Укр-енерго”****	7534	402 821 885	44 556	15 441 506	14 770 136	30 211 641
АТ “Українська оборонна промисловість”	251	40 188 815	133 429	1 540 571	1 473 590	3 014 161
ДП “НВО “Павлоградський хімічний завод”	2287	183 899 500	67 009	7 049 481	6 742 982	13 792 462
АТ “НАЕК “Енергоатом”	27 352	1 738 569 706	52 969	66 645 172	63 747 556	130 392 728
ПАТ “Турбоатом”	2739	40 746 460	12 397	1 561 948	1 494 037	3 055 984
КНЕУ ім. В. Гетьмана	865	326 086 800	31 415	12 499 994	11 956 516	24 456 510
Львівська політехніка	2400	1 023 464 760	35 537	39 232 816	37 527 041	76 759 857
Загалом	100 749	6 363 232 604	1153 157	243 923 917	233 318 529	477 242 445

* Бюджетна пропозиція на 2026–2028 роки, Форма БП-2 (індивідуальна). URL: <https://www.nas.gov.ua/storage/editor/files/byudzetna-propoziciya-forma-bp-2-individualna-2026-6541020-01012026.pdf>

** Акціонерне товариство “Укрпошта”. Фінансова звітність відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності станом на та за рік, що закінчився 31 грудня 2024 року. URL: https://www.ukrposhta.ua/doc/annual-reports/ukrposhta_FS_2024_ukr.pdf

*** Інформація для акціонерів та стейкхолдерів. Нафтогаз Група. URL: <https://www.naftogaz.com/regular-information>

**** Наші тарифи. Опендатабот. URL: <https://opendatabot.ua/open/prices?reason=limitDay5>

Джерело: складено автором за даними з офіційних сайтів компаній (установ).

З огляду на ці показники та нормативні передумови, запровадження корпоративних НПФ на великих підприємствах державного сектору може стати дієвим інституційним механізмом запуску накопичувальної пенсійної системи. Така модель не лише зменшує податкове навантаження на фонд оплати праці, але й створює умови для формування значних довгострокових інвестиційних ресурсів. За умови масштабування подібних програм на інші державні підприємства та корпоративні об'єднання економічний ефект може сягати десятків мільярдів гривень щороку, що фактично означатиме появу національного джерела “довгих” інвестиційних грошей.

Міжнародний досвід підтверджує логічність такого підходу. У більшості розвинутих економік домінують пенсійні DC-плани – пенсійні програми корпоративного типу з визначеними внесками. Саме роботодавець є головним інституційним учасником системи пенсійного забезпечення, здійснюючи регулярність внесків, прозоре адміністрування та ефективне інвестиційне управління активами. Перехід від моделей з визначеними виплатами (DB) до моделей з визначеними внесками (DC) зумовлений старінням населення, зростанням навантаження на солідарні системи та потребою у довгостроковій фінансовій стійкості публічних фінансів.

Україна перебуває у схожій ситуації, але з набагато вищими ризиками через воєнні втрати, міграцію та скорочення працездатного населення. Саме тому створення корпоративних НПФ на великих підприємствах державного та стратегічного сектору є не лише економічно доцільним, але й системно необхідним кроком для стабілізації пенсійної моделі країни. За наведеними розрахунками навіть на обмеженій вибірці підприємств видно, що потенціал формування накопичувальних ресурсів є значним і може стати основою для відновлення інвестиційної активності, розвитку фінансового ринку та підвищення соціальної стійкості працівників.

Таким чином, додаткове недержавне пенсійне забезпечення є одночасно соціальним, фінансовим та управлінським інструментом, який підвищує конкурентоспроможність підприємства на ринку праці, формує довгострокові стимули для працівників, оптимізує податкове навантаження та сприяє розвитку інституцій накопичувального пенсійного забезпечення в Україні.

Висновки. Аналіз сучасних світових тенденцій розвитку недержавного пенсійного забезпечення дає змогу стверджувати, що його корпоративний сегмент (професійна пенсія) відіграє домінуючу роль у більшості розвинених пенсійних систем світу. У провідних країнах-членах ОЕСД корпоративні пенсійні фонди акумулюють найбільші обсяги активів, забезпечують стабільний приплив внесків і демонструють вищу довгострокову стійкість порівняно з відкритими фондами. Водночас глобальний перехід від схем з визначеними виплатами (DB) до схем з визначеними внесками (DC) відображає нову логіку пенсійних систем, орієнтованих на гнучкість, індивідуальну відповідальність і резиліентність у контексті демографічних змін і макроекономічних викликів.

Україна загалом корелює з цими тенденціями: корпоративні недержавні пенсійні фонди формують значну частку ринку за обсягом активів, демонструючи вищий рівень організаційної стабільності та ефективності. Особливої уваги заслуговують КНПФ НБУ та АТ “Укресімбанк”, які показали здатність забезпечувати стабільну

дохідність та ефективне управління активами навіть у періоди макроекономічних потрясінь. Оскільки в Україні недержавне пенсійне забезпечення вже функціонує за моделлю DC, саме корпоративні НПФ мають найбільший потенціал стати інституційним базисом для запуску другого (накопичувального) рівня пенсійної системи. Їхня організаційна структура, краща дисципліна сплати внесків, інституційна надійність і можливість охоплення широкої групи застрахованих осіб, особливо в держсекторі (НБУ, державних банках, НАК “Нафтогаз України”, НЕК “Укренерго”, АТ “Укрпошта”, АТ “Укрзалізниця” та ін. великих корпораціях), створюють реальні передумови для масштабування моделі.

Отже, впровадження другого рівня пенсійної системи на базі корпоративних НПФ не лише узгоджується зі світовими трендами, але й забезпечує найбільш прагматичний, стійкий і організаційно готовий шлях для побудови резилієнтної накопичувальної моделі в Україні в умовах наростаючих соціоекономічних викликів.

З огляду на сформульовані висновки та сучасні світові тенденції розвитку пенсійних систем, перспективним напрямом подальших наукових розвідок є дослідження можливостей інтеграції корпоративних недержавних пенсійних фондів у механізми запуску та функціонування другого рівня пенсійної системи України. Зважаючи на глобальне переважання корпоративних НПФ та стійкий перехід від схем з визначеними виплатами (DB) до схем з визначеними внесками (DC), особливої уваги потребує аналіз інституційної сумісності цих механізмів з українськими соціально-економічними умовами.

Подальші дослідження мають бути спрямовані на розроблення інструментарію для прийняття обґрунтованих управлінських і політичних рішень, які сприятимуть підвищенню рівня зайнятості в офіційному секторі економіки та, відповідно, збільшенню обсягів пенсійних внесків. Важливим напрямом є формування стимулів до відтермінування виходу на пенсію, що узгоджується зі світовою практикою адаптації пенсійних систем до старіння населення.

Окремої уваги потребує проблематика низької участі працюючих громадян у системі пенсійного страхування, що значною мірою обмежує потенціал розвитку накопичувальних механізмів. Доцільним є подальше опрацювання моделей поведінки населення в умовах невизначеності, зокрема щодо рішень про участь у пенсійних програмах, вибір корпоративних НПФ, готовність до довгострокових заощаджень та очікувану віддачу від участі в DC-схемах.

Перспективним також є дослідження ролі великих державних корпорацій у структурному перезавантаженні пенсійної системи шляхом створення корпоративних НПФ для їхніх працівників. Це дозволить оцінити можливість масштабування корпоративної моделі до рівня національної політики запуску другого рівня пенсійного забезпечення, включно з аналізом економічних, організаційних і соціальних ефектів.

Таким чином, подальші наукові дослідження повинні забезпечити теоретичну та прикладну базу для забезпечення резилієнтності системи пенсійних накопичень в Україні, яка відповідатиме сучасним глобальним трендам, внутрішнім інституційним особливостям і викликам повоєнного відновлення.

Список використаних джерел

1. Пенсійна реформа в Україні: напрями реалізації: кол. моногр. / за ред. Е.М. Лібанової. Київ: Інститут демографії та соціальних досліджень імені М.В. Птухи НАН України, 2010. 270 с.
2. Ткаченко Л. Пенсійна система та пенсійна реформа в Україні. Київ: Фонд імені Фрідріха Еберта. Представництво в Україні, 2017. 40 с. URL: <https://library.fes.de/pdf-files/bueros/ukraine/14044.pdf>
3. Система накопичувального пенсійного забезпечення в Україні: соціально-економічний вимір і захист пенсійних накопичень / за ред. Н.М. Шелудько. Київ: Академперіодика, 2023. 122 с.
4. Шевкун Т. Модернізація системи професійного пенсійного забезпечення України на шляху наближення до ЄС. *Результати, перспективи і напрями конвергенції країн ЄС. Можливості для України*. Київ: Центр Разумкова, 2024. С. 43–45. URL: https://razumkov.org.ua/images/2024/09/11/2024_Converg_Issues_UKR_EU_UKR_ENG.pdf
5. Фінансові, соціальні та правові аспекти пенсійної реформи в Україні. Світовий досвід та українські реалії. Київ: Центр Разумкова, 2017. 453 с.
6. Barr N. *Economics of the Welfare State*. 5th ed. Oxford: Oxford University Press, 2012. 400 p.
7. Barr N., Diamond P. *Reforming Pensions: Principles and Policy Choices*. Oxford: Oxford University Press, 2008. 356 p. <https://doi.org/10.1093/acprof:oso/9780195311303.001.0001>
8. Holzmann R., Palmer E. *Pension Reform: Issues and Prospects for Non-Financial Defined Contribution (NDC) Schemes*. Washington, DC: World Bank, 2006. 468 p. <https://doi.org/10.1596/978-0-8213-6038-5>
9. Holzmann R., Hinz R. *Old-Age Income Support in the 21st Century: An International Perspective on Pension Systems and Reform*. Washington, DC: World Bank, 2005. 234 p. <https://doi.org/10.1596/0-8213-6040-X>
10. *Averting the Old Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth*. Washington, DC: World Bank, 1994. 388 p.
11. *Pensions at a Glance: Asia/Pacific*. Washington, DC: World Bank, 2018. 216 p.
12. *Pensions at a Glance 2023: OECD and G20 Indicators*. Paris: OECD Publishing, 2023. 280 p.
13. *OECD Pensions Outlook 2024*. Paris: OECD Publishing, 2024. 312 p.
14. *Private Pensions and Policy Responses to the Financial and Economic Crisis*. Paris: OECD Publishing, 2009. 192 p.
15. *Core Principles of Private Pension Regulation*. Paris: OECD Publishing, 2016. 64 p.
16. Impavido G., Tower I. *How the Financial Crisis Affects Pensions and Insurance and Why the Impacts Matter*. IMF Working Paper No. WP/09/151. Washington, DC: IMF, 2009. 36 p. <https://doi.org/10.5089/9781451872989.001>
17. Chybalski F. *The Resilience of Pension Systems in Central and Eastern Europe to Financial and Economic Crisis*. *Journal of Comparative Economic Studies*. 2011. Vol. 7. P. 35–52.
18. *Stress Testing and Scenario Analysis of Pension Plans*. IOPS Working Paper No. 19. Paris: OECD Publishing, 2014. 78 p.
19. *Occupational Pensions Stress Test 2019*. Frankfurt am Main: EIOPA, 2019. 120 p.
20. *Climate Stress Test for the Occupational Pensions Sector*. Frankfurt am Main: EIOPA, 2022. 98 p.
21. *What can we learn from the Dutch and Swedish pension systems?* *Pension Notes*. 2022. No. 61. URL: <https://www.fiapinternacional.org/wp-content/uploads/2022/03/Nota-de-pensiones-61-Mar-2022-ING.pdf>
22. *Pension Markets in Focus 2024*. Paris: OECD Publishing, 2024. <https://doi.org/10.1787/b11473d3-en>

Надійшла 12.11.2025

Прорецензована 24.11.2025

Доопрацьована 03.12.2025

Прийнята до друку після доопрацювання 16.12.2025

Опублікована 30.12.2025

References

1. Libanova, E.M. (Ed.). (2010). Pension Reform in Ukraine: Ways of Implementation: collective monograph. Kyiv: Ptoukha Institute for Demography and Social Studies NAS of Ukraine [in Ukrainian]
2. Tkachenko, L. (2017). Pension System and Pension Reform in Ukraine. Kyiv: Friedrich Ebert Foundation. Representative Office in Ukraine. URL: <https://library.fes.de/pdf-files/bueros/ukraine/14044.pdf> [in Ukrainian]
3. Sheliudko, N.M. (Ed.). (2023). The Accumulative Pension System in Ukraine: Socioeconomic Dimension and Protection of Pension Savings. Kyiv: Akadempriodyka [in Ukrainian]
4. Shevkun, T. (2024). Modernization of the Occupational Pension System of Ukraine on the Path of Rapprochement with the EU. In *Results, Prospects and Directions of Convergence of EU countries. Opportunities for Ukraine* (pp. 43-45). Kyiv: Razumkov centre. URL: https://razumkov.org.ua/images/2024/09/11/2024_Converg_Issues_UKR_EU_UKR_ENG.pdf [in Ukrainian]
5. Financial, Social and Legal Aspects of Pension Reform in Ukraine. World Experience and Ukrainian Realities. (2017). Kyiv: Razumkov Centre [in Ukrainian]
6. Barr, N. (2012). Economics of the Welfare State. 5th ed. Oxford: Oxford University Press.
7. Barr, N., Diamond, P. (2008). Reforming Pensions: Principles and Policy Choices. Oxford: Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/acprof:oso/9780195311303.001.0001>
8. Holzmann, R., Palmer, E. (2006). Pension Reform: Issues and Prospects for Non-Financial Defined Contribution (NDC) Schemes. Washington, DC: World Bank. <https://doi.org/10.1596/978-0-8213-6038-5>
9. Holzmann, R., Hinz, R. (2005). Old-Age Income Support in the 21st Century: An International Perspective on Pension Systems and Reform. Washington, DC: World Bank. <https://doi.org/10.1596/0-8213-6040-X>
10. Averting the Old Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth. (1994). Washington, DC: World Bank.
11. Pensions at a Glance: Asia/Pacific. (2018). Washington, DC: World Bank.
12. Pensions at a Glance 2023: OECD and G20 Indicators. (2023). Paris: OECD Publishing.
13. OECD Pensions Outlook 2024. (2024). Paris: OECD Publishing.
14. Private Pensions and Policy Responses to the Financial and Economic Crisis. (2009). Paris: OECD Publishing.
15. Core Principles of Private Pension Regulation. (2016). Paris: OECD Publishing.
16. Impavido, G., Tower, I. (2009). How the Financial Crisis Affects Pensions and Insurance and Why the Impacts Matter. IMF Working Paper No. WP/09/151. Washington, DC: IMF. <https://doi.org/10.5089/9781451872989.001>
17. Chybalski, F. (2011). The Resilience of Pension Systems in Central and Eastern Europe to Financial and Economic Crisis. *Journal of Comparative Economic Studies*, 7, 35-52.
18. Stress Testing and Scenario Analysis of Pension Plans. IOPS Working Paper No. 19. (2014). Paris: OECD Publishing.
19. Occupational Pensions Stress Test 2019. (2019). Frankfurt am Main: EIOPA.
20. Climate Stress Test for the Occupational Pensions Sector. (2022). Frankfurt am Main: EIOPA.
21. What can we learn from the Dutch and Swedish pension systems? (2022). *Pension Notes*, 61. URL: <https://www.fiapinternacional.org/wp-content/uploads/2022/03/Nota-de-pensiones-61-Mar-2022-ING.pdf>
22. Pension Markets in Focus 2024. (2024). Paris: OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/b11473d3-en>

Received on November 12, 2025

Reviewed on November 24, 2025

Revised on December 03, 2025

Signed for printing after revision on December 16, 2025

Published on December 30, 2025