

ного Комитета по изобретательству СССР в 1987 году, Высшую школу предпринимательства и права Киевского национального экономического университета в 1996 году.

Работал ассистентом, старшим преподавателем, доцентом, более 20 лет заведующим кафедрой деталей машин Симферопольского филиала Севастопольского приборостроительного института, заведующим кафедрой этого же института в г. Севастополе, профессором кафедры экономики и финансов Таврического института предпринимательства и права, профессором кафедры финансов Крымского института бизнеса, профессором кафедры финансов и кредита Таврического национального университета (1999-2005 г.г.). Все эти годы возглавлял научно-практический семинар кафедры финансов и кредита.

Научную степень доктора технических наук получил в 1979 году.

Ученое звание профессора присвоено в 1982 г..

С 1994 года являлся **членом-корреспондентом** Академии технологических наук Украины.

В 1991 году получил **почетное звание**: «Заслуженный изобретатель Украины» за следующие разработки и внедрения:

- в области машиноведения разработано и внедрено оборудование для автоматизированных поточных линий пищевой промышленности;

- созданы 33 изобретения, получивших патентную защиту в СССР, Украине, России.

Отмечен пятью премиями Министерства машиностроения для легкой и пищевой промышленности СССР в 1972-1977 годах, премией Минвуза УССР – в 1975, двумя премиями за участие в выставках «Достижения вузов УССР» и ВДНХ УССР и вручением дипломов – в 1984 году.

Его достижения в науке и преподавании отмечены государственными

наградами:

Юбилейная медаль «За доблестный труд» (1970 г.);

Медаль «За трудовую доблесть» (1976 г.);

Медаль «Ветеран труда» (1984 г.);

Знак «За отличные успехи в работе. Высшая школа СССР» (1979 г.).

Результаты его научных исследований нашли отражение в следующих **публикациях последних лет**:

Крючков И.В., Хван А.П., Шульга В.В. Индикатор для инвестора // Культура народов Причерноморья. – 2000.- №15.С. 21-23.

Крючков И.В., Киселев С.Г., Крючков А.И. Аннуитетные расчеты. // Экономика Крыма. – 2003. – С.9-12.

Крючков И.В., Киселев С.Г. Расчеты по подоходному налогу. // Культура народов Причерноморья. – 2003.- №43. С. 83-84.

Крючков И.В. Рынок финансовых услуг. Учебно-практическое пособие для вузов по решению задач. Рекомендовано Министерством образования и науки Украины. – Симферополь: ТНУ. – 2004.- 150 с.

Крючков И.В., Ермоленко Г.Г. Методические рекомендации по выполнению и защите курсовых, выпускных и дипломных работ. – Симферополь: ТНУ. – 2005. – 42 с.

Память об Иване Васильевиче Крючкове мы навсегда сохраним в нашей памяти.

Сотрудники кафедры финансов ТНУ

Крючков И.В., Боднер Г.Д.

МИРОВОЙ ОПЫТ ИНВЕСТИРОВАНИЯ АКТИВОВ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ

Согласно Закону Украины «О негосударственном пенсионном обеспечении», который вступил в силу с 1 января 2004 года, негосударственный пенсионный фонд (НПФ) проводит свою деятельность исключительно с целью накопления пенсионных взносов в пользу участников фонда с дальнейшим управлением пенсионными активами и осуществлением пенсионных выплат участникам фонда. Пенсионные активы, которые накапливаются в пенсионном фонде, могут быть использованы только для целей инвестиционной деятельности фонда, выполнения обязательств фонда перед его участниками и оплаты затрат, связанных с негосударственным пенсионным обеспечением. Негосударственное пенсионное обеспечение осуществляется пенсионными фондами, страховыми организациями и банковскими учреждениями [1].

Следует отметить, что и страховые компании, и банковские учреждения уже имеют определенный опыт по заключению договоров страхования, депозитного обслуживания, в дальнейшем им необходимо учесть специфику законодательства о негосударственном пенсионном обеспечении. Что же касается пенсионных фондов, то, несмотря на функционирование в Украине определенного количества негосударственных пенсионных фондов, их практика может быть использована в меньшей степени, так как они осуществляли свою деятельность практически вне правового поля и законодательства о негосударственном пенсионном обеспечении.

В мировой практике НПФ являются не только инструментом дополнительного пенсионного обеспечения и источником существенных инвестиций в экономику, но и в определенной мере одним из элементов системы, позволяющей сглаживать влияние негативных аспектов экономики на социальную сферу. Финансовые объемы активов НПФ составляют в США более \$1трлн., в Великобритании - \$600 млрд., в Канаде - \$120 млрд., в Чили - \$15 млрд. По своей финансовой мощности НПФ сравнимы только с банковскими системами развитых стран [6].

С принятием Закона Украины «О негосударственном пенсионном обеспечении» у предприятий повысился интерес к негосударственному пенсионному обеспечению. Одни из них планируют стать вкладчиками негосударственного пенсионного фонда, другие - создать собственный корпоративный пенсионный фонд.

Цель данной статьи заключается в изучении мировой практики инвестирования пенсионных активов и ее использовании в отечественной законодательной и практической деятельности.

Поскольку Верховной Радой Украины совсем недавно приняты законы, регулирующие пенсионное обеспечение населения, и по-настоящему они еще не заработали (не полностью разработана нормативно-правовая база, НПФ только создаются), а вопросы безопасного размещения вложений будущих пенсионеров являются достаточно актуальными, определенный интерес представляет зарубежный опыт относительно количественных регуляторных ограничений инвестирования активов пенсионных фондов.

Значительное внимание исследованию подходов к регулированию инвестиций накопительных пенсионных фондов уделяется в иностранной литературе. В частности, определению подходов к регулированию инвестиционной деятельности, анализу их влияния на результативность деятельности пенсионных фондов посвящены труды Димитри Витаса, Джери Дикинсона, Зви Боди, Алекса Кейна, Алана Маркуса и других. С началом подготовки и проведения пенсионной реформы в Украине вопросы инвестирования активов пенсионных фондов и регулирования этого процесса стали привлекать внимание отечественных специалистов. Эти проблемы рассматриваются в работах А.Федоренка, Д.Леонова, Н.Ковалевой, С.Варфоломеева и других.

К середине 90-х годов в большинстве стран Европы существовала исключительно система PAY as You Go (PAYG), построенная на принципе солидарности поколений. Лишь в Великобритании частные пенсионные фонды имели трехсотлетнюю историю существования. В 90-х годах ЕС определил переходный период (с 1998 по 2020 год), на протяжении которого предполагается снижение в пенсионных выплатах доли PAYG с 84 до 64% за счет роста доли капитализированного уровня [5].

Анализируя литературные источники, следует отметить, что в мировой практике существуют две принципиальные разновидности регулирования инвестиционной деятельности: непосредственные количественные ограничения структуры инвестиционного портфеля и правила «prudent management», или «разумного (рассудительного)» управления. Первая разновидность представляет собой ограничения относительно размещения в определенные категории активов, большей частью в инструменты со значительной изменчивостью их цен на рынке и низкой ликвидностью. В случаях пенсионных фондов ограничиваются также объемы инвестирования в активы работодателя с целью предотвращения рисков его неплатежеспособности, а также избежания конфликта интересов. Вторая разновидность регулирования инвестиционной деятельности представляет собой определенные требования относительно «разумного» управления активами, то есть лишь такого отношения к операциям с доверенными активами, которое могло бы быть относительно собственных имущественных интересов [2; 4].

Известные модели количественных ограничений четко тестируют инвестиционную категорию, класс активов и доходность инвестиции и особенно касаются той части состава портфеля, которая размещается в инструменты с относительно непостоянными показателями номинальной доходности, низкой ликвидностью, значительным кредитным риском (акции, венчурный капитал или некотируемые акции и недвижимое имущество) даже при условиях, что средняя доходность по ним считается относительно высокой.

Для предотвращения конфликта интересов между участниками и учредителями пенсионных фондов законодательные акты всех стран с развитой экономикой обязательно содержат ограничения относительно инвестирования пенсионными фондами в активы их учредителей, в частности работодателей. Существенным образом также ограничивается в большинстве стран инвестиционная деятельность пенсионных фондов на неорганизованном рынке.

В то же время практически все страны не имеют ограничений относительно инвестирования в ценные бумаги, эмитированные национальным правительством, наоборот, в некоторых странах законодательно установлен минимальный уровень инвестирования. Например, в Австрии пенсионные фонды обязаны инвестировать не менее, чем 35% общего объема активов, в ипотечные облигации, правительственные облигации, а также долговые обязательства, деноминированные в евро. Во Франции пенсионные фонды должны инвестировать не менее, чем 50% активов, в долговые обязательства правительства [3].

В большинстве стран введены ограничения относительно использования пенсионными фондами иностранных инструментов путем установления прямых лимитов размещения активов или применения правил валютного выравнивания. Например, в Дании, Германии, Португалии и Финляндии не менее, чем 80% пенсионных обязательств, должны обеспечиваться активами, деноминированными в отечественной валюте.

Количественное соотношение акций и облигаций - двух основных классов активов - дает представление о качественных характеристиках процессов управления инвестициями в каждой конкретной стране. По международной статистике, акции относятся к наиболее доходным инструментам финансового рынка, средняя арифметическая и средняя геометрическая полная доходность обычных акций в некоторых секторах рынка превышает соответствующие показатели облигаций в три-четыре раза. Однако с точки зрения переменчивости доходности акции являются значительно более рискованным инструментом финансового рынка, поскольку в три-четыре раза превышают облигации по показателям стандартного отклонения [4].

В таблице 1 представлена характеристика размещения основных активов пенсионных фондов ряда стран [3].

Согласно данным, приведенным в таблице, в странах с более устойчивыми капитализированными системами (США, Великобритания, Австралия, Нидерланды) и с меньшими расходами на финансирование государственных пенсионных обязательств пенсионные фонды осуществляют, как правило, более рискованную инвестиционную политику и более агрессивную портфельную стратегию - соотношение акций и

облигаций превышает единицу. При этом, в США, например, пенсионные фонды являются основным инвестором на рынке капиталов, владея 17% всех корпоративных облигаций и 20% всех акций.

Таблица 1. Состояние размещения основных активов пенсионных фондов (% от общего объема активов)

Страна	Займы	Облигации	Акции	Недвижимость	Иностранные инст-
США	1	21	53	0	11
Великобритания	0	14	52	3	18
Австралия	4	12	43	6	18
Канада	3	38	27	3	15
Дания	0	59	23	6	11
Германия	33	43	10	7	7
Япония	14	34	23	0	18
Франция	18	65	10	2	5
Италия	1	35	16	48	0
Нидерланды	10	21	20	7	42
Швеция	0	64	20	8	8
Финляндия	0	69	9	7	2
Швейцария	0	29	17	26	17
Чили	17	44	21	3	4
Сингапур	0	70	0	0	0
Малайзия	27	32	18	1	0

Относительно законодательного регулирования размещения активов, в частности в акции, следует отметить, что в таких странах, как США, Великобритания, Австралия и др., объемы инвестирования пенсионными фондами в акции вообще не ограничиваются. Вместе с тем, в Польше, Чехии, Венгрии ограничения составляют соответственно 40, 25, 60% объемов пенсионных активов. В Мексике существует запрет инвестирования пенсионных средств в акции. Что касается корпоративных облигаций, то в большинстве стран мира ограничения относительно их использования в пенсионных планах отсутствуют.

Отдельно следует остановиться на объемах инвестирования пенсионных фондов в другие классы активов, в частности в недвижимость. Как правило, в странах, где ограничиваются объемы инвестирования в акции, существуют ограничения и в другие классы активов. Пределы лимитации колеблются от 50% (Швейцария) до 0%, то есть полного запрета (Франция, Польша, Мексика, общеобязательная система пенсионного страхования Венгрии). Согласно Закону Украины «Об общеобязательном государственном пенсионном страховании», вложение пенсионных активов в недвижимость также запрещено. А в Швейцарии и Финляндии пенсионные фонды имеют возможность инвестировать значительно большую часть активов в недвижимость, чем в акции.

На практике инвестирование в недвижимость присуще почти всем зарубежным пенсионным фондам. С учетом глобальных рисков колебаний и потрясений на мировых рынках капитала, что приводит к банкротству мощных корпораций и неплатежеспособности национальных правительств, инвестирование в землю и другие категории недвижимости всегда считалось механизмом страхования соответствующих рисков. Процент пенсионных активов, инвестированных в недвижимость, в большинстве стран находится в пределах 8%. Исключение составляют Швейцария и Италия, что объясняется географической и исторической спецификой этих стран.

Однако, несмотря на явно выраженную привлекательность инвестиций в недвижимость, инвестиционные управляющие пенсионных фондов не всегда предоставляют преимущество именно этому инструменту, учитывая его неудобства с точки зрения рыночной ликвидности. А пенсионные фонды должны иметь возможность диверсифицировать свой инвестиционный портфель с учетом будущих обязательств.

Во время выбора инструментов для вложения средств НПФ необходимо учитывать требования действующего законодательства страны относительно диверсификации вложений. Так, в статье 47 Закона Украины «О негосударственном пенсионном обеспечении» четко определено, куда можно инвестировать средства вкладчиков негосударственного пенсионного фонда, а также максимальные доли пенсионных активов, которые могут быть вложены в тот или иной класс активов (таблица 2).

Таблица 2. Инвестирование активов пенсионных фондов

Класс активов	Процент к общей стоимости активов, не больше, %
Государственные ценные бумаги	50
Банковские депозиты и сберегательные сертификаты	40
Облигации местных советов	20
Облигации предприятий	40
Акции украинских эмитентов	40
Ипотечные ценные бумаги	40
Объекты недвижимости	10
Банковские металлы	10
Ценные бумаги иностранных эмитентов	20
Другие активы, не запрещенные законодательством	5

Источник: составлено автором по [1]

Отечественное законодательство, как и законодательство многих других стран, устанавливает ограничения по инвестированию активов пенсионных фондов в разные финансовые инструменты. Вместе с тем при этом остается значительное право выбора направлений инвестирования активов. С учетом этого структура инвестиционного портфеля в разных фондах может быть различной. Основными элементами структуры портфеля негосударственного пенсионного фонда могут быть долговые обязательства правительства и местных органов власти, корпоративные облигации, ипотечные ценные бумаги, акции, недвижимость, иностранные инвестиции.

Успешное проведение пенсионной реформы в Украине будет зависеть не только от эффективного внедрения механизмов, предусмотренных новым законодательством, но и от развития финансовых рынков, наличия на них ликвидных инструментов и надлежащей инфраструктуры. С другой стороны, инвестирование пенсионных активов может стать своеобразным катализатором роста финансовых рынков, повышения их надежности и привлекательности для потенциальных капиталовкладчиков.

Источники и литература

1. Закон України “Про недержавне пенсійне забезпечення” // Відомості Верховної Ради. – 2003. – № 47-48.
2. Боди Зви, Кейн Алекс, Маркус Алан. Принципы инвестиций, 4-е издание. : Пер. с англ. – М. : издательский дом “Вильямс”, 2002. – 984 с.
3. Н. Захарова. Окремі аспекти інвестування активів пенсійних фондів // Цінні папери України. – 2003. – № 32. – С. 18 - 19.
4. Ковальова Н. регулювання інвестування активів накопичувальних пенсійних фондів: правило “розсудливої людини” або “кількісні обмеження” // Ринок цінних паперів України. – 2004. – № 3–4. – С. 49–57.
5. С. Румянцев. Розвиток недержавного пенсійного забезпечення // Цінні папери України. – 2003. – № 45. – С. 6.
6. OECD Secretariat, Survey of investment regulation of pension funds, 2001

Полонская Н.А.

ДИСПРОПОРЦИИ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ ГОРОДОВ И РАЙОНОВ АР КРЫМ

Региональная политика является относительно новым направлением государственной политики Украины. Однако её значение растет параллельно с ростом диспропорций в уровне социально-экономического развития регионов, городов и районов. Обеспечение одинаковых условий социального и экономического развития отдельных территорий является одной из главных целей государственной региональной политики.

Однако эффективное управление процессами, происходящими в социально-экономической жизни государства и его регионов невозможно без построения современной, гибкой и прозрачной статистической системы, способной оперативно и объективно отражать изменения тенденций в развитии общества. В целях планирования регионального развития статистикой должна быть предоставлена такая информация, которая позволила бы четко выявить диспропорции в экономическом и социальном положении регионов и основные тенденции их развития. Следовательно, этот вопрос требует научного осмысления и обоснования методики оценки диспропорций регионального развития.

Целью данной статьи является анализ диспропорций социально-экономического развития районов АРК с использованием методики, разработанной специалистами комитета статистики Крыма с участием автора.

Изучением диспропорций в региональном развитии и разработкой методики формирования рейтингов регионов занимались отечественные и зарубежные ученые, такие как Градов А.П., Кузин Б.И., Медников М.Д., Соколицын А.С., Шахназаров А., Ройзман И., Гришина И., существуют также методики оценки предпринимательского климата регионов, разработанные профессорско-преподавательским составом МГУ, специалистами рейтингового агентства «Эксперт», Банка Австрии, а также показатели Ежегодной статистической карты США, полностью характеризующие развитие отдельных регионов.

Региональная статистика является составной частью национальной государственной статистики и в то же время одной из наиболее «проблемных» отраслей статистики, для которой необходимо разработать стратегию реформирования с учетом реальных потребностей пользователей и возможностей производителей данных.

Работники органов государственной статистики хорошо понимают, что планирование региональной политики государства должно опираться на надежную информационную базу данных в отношении социально-экономической ситуации каждой административной единицы Украины. Поэтому для разработки взвешенной региональной политики и на центральном, и на местном уровнях необходима статистическая информация, которая отображала бы неравномерность развития регионов и давала бы возможность анализировать сложившуюся ситуацию и отслеживать результаты внедрения комплекса мероприятий государственной политики.

Основой проведения межрегиональных сопоставлений выступает комплексная система показателей региональной статистики. Она является инструментом мониторинга и анализа регионального развития,