

О. О. Казак,
здобувач, Полтавський університет економіки і торгівлі

ІНВЕСТУВАННЯ ПЕНСІЙНИХ КОШТІВ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ У БУДІВНИЦТВО АВТОСПОЛУЧЕНЬ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

У статті розглянуто механізми державно-приватного партнерства, що використовуються в будівництві автосполучень в різних країнах. Автором обґрунтовується доцільність вкладання пенсійних коштів недержавних пенсійних фондів у будівництво автошляхів, а також можливість їх використання на платній основі в аспекті отримання гарантованого доходу в довгостроковій перспективі.

The article reviews the mechanisms of public-private partnerships, which are used in road construction in different countries. The author argues the economic feasibility of investing pension funds of private pension funds in road construction and the possibility of using roads on a fee basis in terms of a guaranteed income in the long run.

Ключові слова: недержавний пенсійний фонд (НПФ), система недержавного пенсійного забезпечення (НПЗ), концесія, державно-приватне партнерство, інфраструктурні облигації.

Key words: pension fund (NPF), the private pension system (NEC), concession, public-private partnership, infrastructure bonds.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

З 1 січня 2004 року з введенням в дію Закону України "Про недержавне пенсійне забезпечення" започатковано третій рівень нової пенсійної системи України — добровільне недержавне пенсійне забезпечення [1]. Набутий за ці роки практичний досвід інститутів НПЗ переконливо свідчить, що в Україні, навіть в умовах кризових явищ, НПФ оперують відносно значними коштами, але відсутність розвинутого фондового ринку та ефективних фінансових інструментів зужує можливості їх практичної інвестиційної діяльності. З огляду на те,

що в даний час експертами обґрунтовано пропонується варіант функціонування другого накопичувального рівня через систему недержавного пенсійного забезпечення, питання гарантування пенсійних накопичень недержавних пенсійних фондів у довгостроковій перспективі є дуже актуальними.

Оскільки в сучасних умовах складно прорахувати інвестиційний дохід від вкладення пенсійних коштів в конкретні об'єкти в довгостроковій перспективі, в даній статті пропонується проаналізувати інвестування пенсійних коштів в транспортну інфраструктуру України як

один з найбільш привабливих напрямів інвестування фінансових ресурсів НПФ.

АНАЛІЗ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Інвестиції в будівництво транспортної системи України є предметом дослідження багатьох вітчизняних науковців. Так, в роботі Шеремета М.Я. надана загальна характеристика потужностей транспортних коридорів, які проходять через територію України, та звернуто увагу на регіональну нерівномірність та особливості транспортного потенціалу в регіональному аспекті [2]. Дискусійною ж є точка зору автора, що існуючі комунікації України зберігають достатній запас пропускну спроможності і не потребують будівництва у великих обсягах нових залізничних колій, автомагістралей, портів, транспортних прикордонних переходів та терміналів.

Комплексні дослідження Новикова А.М. і Головка Т.В. сконцентровані на аналізі економічної складової будівництва автошляхів і дозволяють виділити основні стримувальні фактори, які негативно впливають на процес розвитку всього транспортно-дорожнього комплексу України [3]. Пропозиція авторів щодо створення спеціального дорожнього фонду для комплексного забезпечення розвитку автосполучень вбачається конструктивною і перспективною з точки зору практичного втілення.

У роботі Погребняка М.М. обґрунтовується можливість впровадження в Україні моделі будівництва автошляхів на основі концесійних принципів та пропонується ідея створення інвесторами, в умовах реалізації масштабних концесійних проектів, корпоративних пенсійних фондів та страхових компаній для своїх робітників [4].

Інвестиційна діяльність НПФ досліджується в роботах багатьох науковців, зокрема Сулова В., Ткача О., Свердела М.О., Ковальової Н., Надточий Б., Нечай А., Леонова Д., Палій О., Яценка В. та ін.

У статтях Д. Леонова та Н. Ковальової аналізуються фактори впливу на обсяги інвестиційних коштів Накопичувального пенсійного фонду та НПФ, що вкладаються в економіку країни, та обґрунтовано доводиться складність прогнозування інвестиційного доходу, який отримуватиметься в процесі управління активами відповідного пенсійного фонду [5].

Однак, незважаючи на значну кількість публікацій, недостатню увагу приділяється дослідженням можливих найбільш привабливих напрямів інвестування пенсійних коштів НПФ, як стратегічних інвесторів, з огляду на необхідність збе-

реження та розширеного відтворення пенсійних коштів.

Мета статті — аргументувати доцільність вкладання пенсійних коштів НПФ в будівництво автосполучень України, на основі досвіду інших країн розглянути практику державно-приватного партнерства в зазначеній сфері, а також обґрунтувати можливість використання автошляхів на платній основі в аспекті отримання для НПФ постійного гарантованого доходу в довгостроковій перспективі.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕНЬ

Україна має особливе географічне положення з широкими можливостями участі в міжнародному транзиті, з наявністю виходів до південних морських транспортних комунікацій. Але сучасний стан автомобільних доріг країни є гіршим у порівнянні із сусідніми державами, що знижує її конкурентоспроможність на ринку міжнародних автомобільних перевезень.

Розбудова транспортного господарства та транзитного потенціалу вимагає значних капіталовкладень вітчизняних і зовнішніх інвесторів протягом тривалого періоду. Інвестиції в будівництво транспортних шляхів характеризуються значним строком окупності та є ризикованими через можливе переключення вантажопотоків на інші напрями автосполучень та зміни законодавства, що можуть пришвидшити такі процеси.

В умовах трансформаційного періоду джерелами інвестування в будівництво автосполучень можуть бути:

- бюджетні асигнування (державні і місцеві);
- кошти спеціальних фондів;
- власні кошти підприємств (прибуток, амортизаційні відрахування);
- кредитні ресурси банків;
- фінансові ресурси спеціалізованих кредитно — фінансових інститутів — інвестиційних фондів та компаній, страхових компаній тощо;
- прями іноземні інвестиції [6].

Зазначимо, що в даний час в будівництво автошляхів України спрямовуються тільки кошти державного бюджету або іноземні запозичення під державні гарантії. Проблема полягає в обмеженості обсягів цих ресурсів, а реалії сучасного економічного розвитку України не дають приводу розраховувати на появу значних вільних державних коштів для фінансування будівництва автошляхів як в середньостроковій, так і в довгостроковій перспективі. Відсутність чітких гарантій та нестабільність законодавства України спричиняє проблеми в залученні іноземних інвестицій, а у вітчизняних інвесторів недостатньо коштів

та зацікавленості для подібних довготривалих вкладень. Оскільки НПФ є консервативними інвесторами з потенційно значними фінансовими ресурсами, саме вони можуть виступити в якості стратегічного інвестора в реконструкції існуючих та в будівництві нових швидкісних автомагістралей шляхом участі в реалізації проектів на концесійних умовах на засадах державно-приватного партнерства. Враховуючи світовий досвід, такий шлях вбачається безальтернативним і справа тільки в часі його реалізації та обсягах концесійних угод, які, з державної точки зору, будуть визначені доцільними.

В Україні концесійні умови на будівництво та експлуатацію автомобільних доріг, які закріплені на законодавчому рівні, мають ряд особливостей, основними з яких є:

— використання автомобільної дороги на платній основі можливо лише за умов наявності альтернативного безкоштовного шляху;

— автодорога та смуга відведення землі не може передаватися концесіонеру у власність, а тільки у користування на умовах оренди на термін дії договору концесії (не більше 50 років) [7];

— розміри плати за користування концесійною дорогою та компенсації з держбюджету за безкоштовно проїжджачий транспорт призначаються Кабінетом Міністрів України.

Додатково треба враховувати законодавчі ризики та недосконалу систему прийняття рішень в країні, яка дозволяє корегувати первинні умови концесійного договору, що може погіршити позиції інвесторів, зменшивши частку участі в загальному проекті і, як наслідок, обсяги прибутків. Практика постійної зміни законодавчого поля не сприяє гарантуванню інвестиційних вкладень у довгостроковій перспективі.

При експлуатації концесійної дороги основним джерелом прибутку для інвестора є плата за проїзд транспорту, а також дохід від розміщення реклами та об'єктів дорожньої інфраструктури: місць для паркування, СТО, автозаправок, готелів, кемпінгів, магазинів, ресторанів, кафе та інших сервісних об'єктів.

Прибутковість концесійної дороги залежить, з одного боку, від густоти населення, бізнесу й держави платити за комфортний, безпечний і швидкий проїзд, з іншого — від інтенсивності руху. У західних країнах оптимальним рівнем інтенсивності руху вважається 18 тис. одиниць на день [4]. Розрахунки українських експертів свідчать, про можливість досягнення прибутковості експлуатації автошляхів на кон-

цесійній основі при щоденній інтенсивності руху 7—8 тис. одиниць. Тому в сучасних умовах прибуток здатні приносити тільки ті дороги, які є складовою міжнародних транспортних коридорів з значними обсягами транзитних грузо- і пасажиропотоків. Незважаючи на розбіжності в оцінках привабливості концесійних об'єктів, окупність конкретного проекту визначатиметься макроекономічними і регіональними показниками соціально-економічного розвитку регіонів та держави.

Позитивною новацією нової редакції ЗУ "Про концесії на будівництво та експлуатацію автомобільних доріг" є законодавче забезпечення можливостей реалізації концесійних моделей, апробованих — світі, що розширює перспективи участі НПФ в розбудові автошляхів на основі державно-приватного партнерства [7].

У світовій практиці використовуються різні моделі концесій на основі державно-приватного партнерства, якими може скористатися Україна, враховуючи особливості соціально-економічного розвитку та географічного розташування. Наприклад, НПФ може стати учасником найпоширенішої моделі концесії, яка передбачає фінансування інвестором всього комплексу робіт від проектування до закінчення будівництва магістралей, експлуатацію її протягом дії концесійного договору з подальшим поверненням державою вкладених коштів протягом договірного строку (25—30 років).

У Китаї апробований інший механізм державно-приватного партнерства, який передбачає будівництво автошляхів та транспортної інфраструктури повністю за рахунок бюджетних коштів з наступним продажем прав щодо управління платними дорожніми об'єктами концесіонеру, включаючи збір плати за проїзд з метою компенсації вкладених коштів. Перевагою даної моделі концесії є те, що продаж прав на експлуатацію діючого об'єкта дозволяє максимально знизити ризики інвестування в порівнянні з проектним фінансуванням [8]. Вважаємо, що така модель концесії є більш прогнозованою і привабливою для такого специфічного інвестора, як НПФ, оскільки зменшує ризики довготривалості бюрократичного процесу, який може відтермінувати строки завершення об'єкта, та більшою мірою, гарантуватиме своєчасне повернення пенсійних коштів. При використанні зазначеної моделі фінансові ресурси, отримані від НПФ, можуть використовуватися на будівництво інших автошляхів за аналогічним принципом. Таким чином, вибудовується ланцюгова схема фінансування будівництва автошляхів на довгострокову перспективу та фор-

мується механізм збереження і відтворення пенсійних коштів.

Входження НПФ в концесійний проект може відбуватися шляхом придбання акцій компанії по будівництву автошляхів, а також через механізм вкладення ресурсів у інфраструктурні облигації строком на 5—25 років. Але при цьому державі необхідно здійснювати послідовну політику, не допускаючи перетворення зазначених облигацій в аналог державних цінних паперів і, як наслідок, дубляжу державних запозичень. Тому в разі застосування такої схеми, на наш погляд, інфраструктурні облигації повинні, в першу чергу, прив'язуватись до певного об'єкта концесії з затвердженим проектом.

Приклад — Російська Федерація, де кошти пенсійних фондів, страхових компаній та інших консервативних інвесторів вже вкладаються в інфраструктурні облигації на будівництво соціальних об'єктів, об'єктів житлово-комунального господарства, а також транспортної інфраструктури доводить перспективність такої концепції для України. При фінансуванні будівництва автосполучень частка коштів НПФ в структурі таких проектів варіюються в межах 25—40% обсягів загальних запланованих інвестицій [9]. При застосуванні подібних механізмів в Україні НПФ також могли б ефективно інвестувати частину коштів на довгострокову перспективу в межах диверсифікації, відповідно вимог чинного законодавства. Відповідно розрахунків час отримання доходів від концесійних проектів настає через 10—15 років, що цілком кореспондується з завданнями НПФ та специфікою їх інвестиційної діяльності [10].

З огляду на те, що суб'єктами системи НПЗ є і банківські установи, які в перспективі теж оперуватимуть значними пенсійними ресурсами, можна передбачити їх участь у будівництві автошляхів, оскільки, як доводить світова практика, для банків шляхове будівництво є привабливим напрямом вкладання коштів, який оцінюється як один з найприбутковіших банківських інструментів після операцій із землею, тому що побудовані шляхи, можна при необхідності використовувати в якості залого, вартість якого буде тільки зростати [11].

Враховуючи масштабність проектів будівництва автошляхів, законодавчо передбачено можливість участі в концесійних проектах декількох потужних концесіонерів. Компанії по управлінню активами як суб'єкти системи НПЗ можуть здійснювати інвестиційну діяльність на основі співробітництва з іншими концесіонерами, узгоджуючи умови співучасті НПФ в проектах. Напри-

клад, в залежності від узгодженої на договірних умовах схеми розподілу прибутку НПФ отримують плату за транзит в повному чи частковому обсязі, оскільки саме цей показник чітко адмініструється, а інші інвестори — прибуток від експлуатації придорожньої інфраструктури (реклама, СТО, готелі, ресторани, кемпінги та ін).

З метою диверсифікації коштів НПФ, особливо на апробаційному етапі, в будівництво автошляхів доцільно спрямовувати 7—10% ресурсів відповідних НПФ з подальшим збільшенням обсягів фінансування, якщо такі проекти в умовах України підтвердять свою привабливість та забезпечать гарантії повернення пенсійних коштів.

За економічною сутністю спрямування пенсійних ресурсів у інфраструктурні транспортні проекти є одним з оптимальних напрямів використання НПФ в якості стратегічного інвестора, оскільки при цьому забезпечуються довгостроковість вкладень та захист від інфляції, стабільність, високий ступінь прозорості, контроль та гарантії повернення вкладених коштів за рахунок регулювання тарифами. Слід зазначити, що кошти від загальнодержавної та недержавної накопичувальних пенсійних систем, які інвестуватимуться в стратегічні транспортні проекти, дадуть мультиплікативний ефект для розвитку інших галузей економіки та соціальної сфери. Будівництво автошляхів як інструмент стимулювання української економіки опосередковано сприятиме вирішенню проблем безробіття, призведе до пожвавлення розвитку дорожнього машинобудування, виробництва будівельних матеріалів та інтенсифікації перевезень.

ВИСНОВКИ

1. Україні, яка має вигідне геостратегічне положення і статус транзитної держави, з метою подальшої інтеграції в міжнародну транспортну систему та оптимізації використання транзитного потенціалу необхідно збільшувати обсяги інвестування фінансових ресурсів у будівництво автосполучень, максимально використовуючи потенціал внутрішніх консервативних інвесторів, таких як НПФ.

2. Темпи росту світової торгівлі значно випереджають темпи росту обсягів виробництва і ця тенденція буде зростати, тому, забезпечуючи потреби міжнародної торгівлі, Україні необхідно збільшувати свої транзитні потужності шляхом будівництва нових швидкісних магістралей, що сприятиме економічному зростанню країни.

3. Використовуючи апробований досвід різних країн, для за-

безпечення гарантій збереження та відтворення пенсійних коштів можливо впроваджувати різні моделі концесій за участі НПФ на основі засад державно-приватного партнерства.

4. Залучення фінансових ресурсів НПФ в розвиток інфраструктурних об'єктів України дасть можливість забезпечити більш динамічний підйом економіки, а також збільшить сумарний мультиплікативний довгостроковий ефект соціально-економічного розвитку територій.

Література:

1. ЗУ " Про недержавне пенсійне забезпечення" від 9 липня 2003 р. № 1057-IV // Із змінами та доповненнями, внесеними Законом України від 15 грудня 2005 року № 3201-IV.
2. Шеремет М.Я. Україна в системі міжнародних транспортних коридорів / М.Я. Шеремет // Регіональна економіка. — 2008. — № 1. — С. 219—225.
3. Новикова А.М., Головка Т.В. Шляхи розвитку транспортно-дорожнього комплексу України в освоєнні зовнішньоекономічних зв'язків / А.М. Новикова, Т.В. Головка / Автошляховик України. — 2007. — № 1. — С. 2—4.
4. Погребняк М.М. Фінансово-організаційні засади концесії автомобільних доріг в Україні як форми державно-приватного партнерства / М.М. Погребняк // Формування ринкових відносин в Україні. — 2007. — № 6 (73). — С. 110—114.
5. Леонов Д., Ковальова Н. Прогнозування впливу накопичувального пенсійного фонду та недержавних пенсійних фондів на розвиток економіки (питання методології) / Леонов Д., Ковальова Н. // Ринок цінних паперів України. — 2007. — № 7—8. — С. 99—115.
6. Бутко М.П., Іванова Н.В. Інноваційно-інвестиційна складова розвитку транспортної системи регіону в контексті структурних трансформацій / Бутко М.П., Іванова Н.В. // Інвестиції: практика і досвід. — 2007. — № 10. — С. 14—19.
7. Закон України "Про концесії на будівництво та експлуатацію автомобільних доріг" від 15 січня 2009 р. № 891-VI.
8. Воронцова С.Д. Закон принят: Проблеми остуються / С.Д. Воронцова // Автомобільні дороги. — 2009. — № 4. — С. 26—27.
9. Представлена концепція // Автомобільні дороги. — № 4. — апрель. — 2009. — С. 8.
10. Електронний ресурс. — Режим доступу: <http://www.finmarket.ru/z/nws/interview.asp>
11. Електронний ресурс. — Режим доступу: <http://www.netin.com.ua/main/magazine>

Стаття надійшла до редакції 24.01.2011 р.