

УДК 368.914.032.1.021.1

Димніч О. В.

кандидат економічних наук, доцент кафедри страхування,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Україна;
e-mail: dymnichov@kneu.edu.ua; ORCID ID: 0000-0002-4532-8742

Стецюк Т. І.

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри страхування,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Україна;
e-mail: stetsiukti@gmail.com; ORCID ID: 0000-000-1159-6236

Гаманков Д. В.

кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Україна;
e-mail: gamankov@gmail.com; ORCID ID: 0000-0001-5466-2382

Пархета Л. В.

кандидат економічних наук, асистент кафедри страхування,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Україна;
e-mail: l.parkheta@ukr.net; ORCID ID: 0000-0002-1957-8705

УЧАСТЬ ГРОМАДЯН У ДІЯЛЬНОСТІ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ: ПРОБЛЕМИ І МОТИВАЦІЯ

Анотація. Метою статті є ґрунтовний аналіз сучасного стану ринку недержавного пенсійного страхування України, характеристика основних підходів біхевіористичної теорії фінансів і пропозиції щодо їх використання у вітчизняній практиці.

Розвиток національної пенсійної системи є можливим лише за умови залучення широкого кола громадян до участі в діяльності НПФ, які в багатьох країнах є основою пенсійних систем. Безперечно, обсяги залучення НПФ як третього рівня пенсійної системи України є значно меншими, ніж у зарубіжних країнах, проте можна стверджувати, що останні роки стали для НПФ одними з найбільш продуктивних і результативних, а це означає, що існує розуміння, в якому напрямі можлива розбудова системи приватних пенсій, а отже, обсягу залучення приватних осіб до ще більшого забезпечення їх при досягненні пенсійного віку.

На думку вчених, доцільно застосувати для цього підходи, які ґрунтуються на використанні біхевіористичної теорії фінансів, котра набула своєї особливої активізації після глобальної фінансової кризи.

В останні роки вчені, що працюють у сфері біхевіористичної теорії фінансів, виявили, що хоча люди намагаються максимізувати своє особисте благополуччя, існують певні фактори, які значно обмежують їхній вибір. Визнання існувань цих обмежень суттєво змінило розуміння сучасної науки про процес ухвалення окремих економічних і фінансових рішень, особливо тих, що стосуються довгострокового споживання і заощаджень, зокрема таких, як акумуляція і декумуляція активів у пенсійних схемах.

Таким чином, такі особливості поведінки людини успішно використовуються у світі при розробленні пенсійних програм, для посилення довгострокових пенсійних заощаджень.

У статті свого розвитку дістали науково-методичні підходи щодо підвищення мотивації громадян до пенсійних заощаджень у недержавних пенсійних фондах на основі біхевіористичної теорії фінансів, що, у свою чергу, дозволяє обґрунтувати ефективні програми розвитку третього рівня пенсійної системи України.

Результатом проведеного аналізу сучасного стану ринку недержавного пенсійного страхування України має стати розуміння того, що за сучасних економічних умов головні зусилля уряду щодо подальшого реформування вітчизняної пенсійної системи мають бути зосереджені на підтримці третього рівня, основу якого в Україні становлять недержавні пенсійні фонди (НПФ), що діють за пенсійними схемами з визначеними внесками.

Головна перевага участі недержавних пенсійних фондів у системі пенсійного забезпечення полягає в тому, що вони дозволяють розподілити між трьома її складовими ризики, пов'язані зі змінами в демографічній ситуації (до яких найбільш чутливою є солідарна система) і з коливаннями в економіці й на ринку капіталів (що найбільшим чином впливає на накопичувальну систему). Такий розподіл ризиків дозволяє зробити пенсійну систему більш фінансово збалансованою і стійкою, що є обов'язковою умовою для ефективного її функціонування усєї системи соціального страхування України.

Ключові слова: недержавні пенсійні фонди, пенсійні нагромадження, біхевіористична теорія фінансів, акумуляція активів, декумуляція активів.

Формул: 0; рис.: 0; табл.: 1; бібл.: 12.

Dymnich O.

*Ph. D. of Economics, Associate Professor of Insurance,
Vadym Hetman Kyiv National University of Economics, Ukraine;
e-mail: dymnichov@kneu.edu.ua; ORCID ID: 0000-0002-4532-8742*

Stetsyuk T.

*Ph. D. of Economics, Associate Professor,
Associate Professor of Insurance,
Vadym Hetman Kyiv National University of Economics, Ukraine;
e-mail: stetsiukti@gmail.com; ORCID ID: 0000-000-1159-6236*

Gamankov D.

*Ph. D. of Economics, Associate Professor of Finance,
Vadym Hetman Kyiv National University of Economics, Ukraine;
e-mail: gamankov@gmail.com; ORCID ID: 0000-0001-5466-2382*

Parcheta L.

*Ph. D. of Economics, Assistant of the Department of Insurance,
Vadym Hetman Kyiv National University of Economics, Ukraine;
e-mail: l.parkheta@ukr.net; ORCID ID: 0000-0002-1957-8705*

PARTICIPATION OF THE POPULATION IN PRIVATE PENSION FUNDS: PROBLEMS AND MOTIVATION

Abstract. The purpose of this paper is a thorough analysis of the current state of the market of private pension insurance in Ukraine, a description of the main approaches of behavioral theory of finance as well as proposals for their use in domestic practice.

The development of the national pension system only possible in case the population considerably participates in Private Pension Funds' function. This pillar is in many countries the basis of pension systems.

Undoubtedly, the PPFs as the third pillar of the Ukrainian pension system is essentially less popular than in foreign countries. However, we can affirm that the last years have become the most productive and effective for PPFs activity. It means that there is an understanding the direction to develop the private pensions system, and, consequently, the amount of attraction of individuals to greater provision at retirement age.

According to scientists, it is advisable to apply for the approaches based on the behavioral finance theory, which has gained its special acumen after the global financial crisis.

During the last years, scientists working in the realm of behavioral finance theory have discovered that while people are trying to maximize their personal well-being, there are certain factors that significantly limit their choices.

Recognition of the existence of these constraints has significantly changed the understanding of the modern science of the process of adopting individual economic and financial decisions. Especially those relating to long-term consumption and savings, such as: accumulation (accumulation phase) and decumulation (consumption phase) of assets in pension schemes.

Thus, all these features of human behavior are successfully used in the world in the elaboration of pension schemes to enhance long-term retirement savings.

The article developed scientific and methodological approaches to increase the motivation of people to pension savings in private pension funds on the basis of behavioral theory of finance, which, in turn, allows to justify effective development programs of the third level of the pension system of Ukraine.

The analysis of the current state of the private pension market in Ukraine which is carried out in this paper, should result the clear understanding that in the current economic climate, the government's main efforts to further reform the domestic pension system should focus on third-level pillar based on private pension funds operating under "defined contribution" pension schemes.

The main advantage of the participation of private pension funds in the pension system is that they allow to distribute between its three components the risks associated with changes in the demographic situation (to which the solidarity system is most sensitive) and with fluctuations in the economy and capital markets (which has the greatest impact on the savings system). Thereby it allows to make the pension system more financially balanced and stable, which is a prerequisite for the effective functioning of the entire social insurance system of Ukraine.

Keywords: private pension funds, behavioral theory of finance, pension accumulation, accumulation of assets, consumption of assets.

Formulas: 0, fig.: 0; tabl.: 1; bibl.: 12.

Вступ. У більшості країн світу дієвим механізмом оптимізації державної системи пенсійного страхування виступає недержавне пенсійне забезпечення, яке дає можливість уникнути низки ризиків при виході людини на пенсію. Недержавні (приватні) пенсійні фонди (далі — НПФ) виступають установами формування пенсійних активів майбутніх отримувачів пенсійних виплат — учасників таких фондів. Система НПФ передбачає залучання до формування пенсійних заощаджень, крім внесків робітників, також кошти роботодавців і таким чином додатково сприяти підвищенню рівня життя громадян при досягненні ними пенсійного віку.

Державний нагляд і контроль за діяльністю НПФ до 2020 року здійснювала Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (далі — Комісія). Щоквартально Комісія публікувала на своєму офіційному сайті підсумки діяльності НПФ за відповідний період.

На основі звітів Комісії за останні роки проаналізовано функціонування НПФ, сучасні тенденції на ринку, адже інвестування в такі фонди є одними з найдоступніших засобів здійснення заощаджень на старість.

Аналіз досліджень і постановка завдання. Теоретичним основам і практичним аспектам діяльності НПФ присвятили свої праці відомі зарубіжні і вітчизняні вчені: Р. Барро, К. Блек, К. Весбрум, В. Глущенко, Е. Джеймс, Р. Кеплен, Л. Котлікоф, Д. Леонов, Д. Лейбсон, Г. Мак-Таггарт, О. Мітчел, С. Мулентейн, Дж. Мур, Н. Ткаченко, В. Опарін, Ю. Пахомов, Г. Саймон, Х. Скиппер, Р. Талер, В. Федосов, С. Хант, В. Шарп та ін.

Відзначаючи вагомні наукові результати цих авторів, слід визначити складність проблем недержавного пенсійного забезпечення і питань доцільності реформування пенсійної системи України. Варто зауважити, що роль НПФ у системі пенсійного страхування, а отже, забезпеченні соціального захисту громадян України, особливо в посткризовий період, вимагає свого подальшого дослідження.

Результати дослідження. Система недержавного пенсійного забезпечення становить третій рівень пенсійної системи, основа якої — НПФ.

Згідно зі статтею 6 п. 4 Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення», НПФ — це фінансова установа, неприбуткова організація, призначена для накопичення коштів на додаткову недержавну пенсію та здійснення пенсійних виплат учасникам фонду.

У Державному реєстрі фінансових установ 2019 року були зареєстровані 63 НПФ. Найбільш поширеною в Україні формою створення НПФ є відкриті фонди — 46 од., або 80 %

від загальної кількості таких фондів. Це пояснюється більшою їхньою доступністю для широких верств населення [1]. Активи НПФ становлять лише 0,01 % ВВП України, тоді як у світі в середньому це 70 %, а в деяких країнах він набагато вищий: Нідерланди — 168 %, Швейцарія — 123 % [2].

Рівень розвитку приватного пенсійного забезпечення характеризується багатьма факторами, а саме: кількість укладених пенсійних контрактів; загальна кількість учасників НПФ; рівень пенсійних внесків і виплат; сума інвестиційного доходу; прибуток від інвестування активів НПФ; сума витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, тощо.

Динаміку основних показників діяльності НПФ в Україні за період 2015—2019 рр. представлено в *табл.*

Таблиця

Динаміка основних показників діяльності недержавних пенсійних фондів в Україні за період 2015—2019 рр.

Показник	2015	2016	2017	2018	2019
Кількість укладених пенсійних контрактів, тис. прим.	59,7	62,6	58,7	61	77,1
Загальна кількість учасників НПФ, тис. осіб	836,7	834,0	840,8	843,2	874,6
Пенсійні внески, усього, млн грн	1 587,5	1 895,2	1 897,3	1 910,4	2 160,8
Пенсійні виплати, млн грн	300,2	629,9	696,3	723,2	947,4
Сума інвестиційного доходу, млн грн	872,2	1 080,5	1 455,5	1 767,7	2 200,0

Примітка. Складено за [3].

З таблиці бачимо, що за останні п'ять років кількість пенсійних угод щорічно не змінювалась і досягла свого піку 2019 року — 77,1 тис. прим. Варто зазначити, що у I кв. 2020 року кількість угод уже суттєво змінилася — до 79,6 тис. од.

Кількість учасників за відповідні роки суттєво не змінилася: із 836 тис. осіб 2015 року до 874,6 тис. осіб 2019-го. Зазначимо, що у I кв. 2020 року ця цифра становила 878 тис. осіб [3].

Загальна сума пенсійних внесків зберігає позитивну тенденцію і зросла за п'ять років майже на 500 млн грн — до 2 160,8 млн грн, в основному за рахунок вкладників — юридичних осіб, хоча за кількістю вкладників — фізичних осіб у 10 разів більше.

Відповідно до внесків, фінансові ресурси НПФ теж збільшилися, а отже, й обсяг їхнього інвестиційного портфеля, що має позитивний вплив на результати інвестиційної діяльності фондів.

Переважними напрямками інвестування пенсійних активів є цінні папери, дохід за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України, депозити в банках й облігації підприємств, емітентами яких є резиденти України [4]. За даними Комісії, 2015 року був отриманий найменший дохід за останні п'ять років — 872,2 млн грн. А 2019-го інвестиційний дохід, отриманий від пенсійних активів, збільшився на 25,2 % і становив 2 200 млн грн.

Проаналізувавши дані *табл.*, можемо підсумувати, що діяльність НПФ у нашій країні ще не набула широкого розвитку, але має позитивну тенденцію. Частка активів НПФ у загальній структурі заощаджень населення України, згідно з даними зі Статистичного збірника «Доходи та витрати населення у 2018 році» Державної служби статистики України, узагалі не відбивається, що свідчить про її несуттєву частку, разом з тим має тенденцію до зростання [5].

Пенсійні внески НПФ, згідно з їхніми звітами, спрямовуються так: основна частина витрат — це оплата послуг з управління активами НПФ; далі — витрати на оплату послуг з адміністрування пенсійного фонду та оплату послуг зберігача, який здійснює відповідальне зберігання активів пенсійного фонду.

При написанні ми зіштовхнулися з браком і недоступністю актуальної інформації щодо діяльності фондів на їхніх офіційних сайтах, яку доводилося діставати з інших джерел. Беззаперечно, що тільки за умов довіри населення пенсійна система може ефективно функціонувати.

Розвиток національної пенсійної системи є можливим лише за умови залучення широкого кола громадян до участі в діяльності НПФ, які в багатьох країнах є основою пенсійних систем. В Україні, навіть за умов стабілізації економічної ситуації, проблемою є формування вмотивованого прагнення громадян до особистих пенсійних нагромаджень у рамках НПФ. За даними проекту USAID «Трансформація фінансового сектору», проблему малої кількості учасників НПФ та нерегулярної сплати внесків для накопичення пенсійних заощаджень можна було б розв'язати за допомогою введення автоматичного зарахування до фондів та автоматичного збільшення розміру внесків [6].

Пропонуємо застосувати для цього підходи, які ґрунтуються на використанні біхевіористичних фінансів, що набули своєї особливої активізації після глобальної фінансової кризи.

Згідно з цією теорією, люди, які планують вихід на пенсію протягом свого трудового життя, є добре проінформованими раціональними економічними агентами, які ухвалюють рішення таким чином, щоб максимізувати корисність свого вибору і зміцнити свій добробут [7]. Проте останніми роками вчені, які працюють у сфері біхевіористичних фінансів, виявили, що хоча фізичні особи дійсно намагаються максимізувати свій особистий добробут, у процесі ухвалення індивідуальних фінансових рішень вони наражаються на низку обмежень:

- обмеження раціональності [8] — деякі проблеми є занадто складними для того, щоб певна категорія людей могла розв'язати їх самостійно;
- обмеження самоконтролю [9] — люди не мають достатньої сили волі, щоб довести свої плани до завершення;
- обмеження особистої вигоди [9] — попри те, що люди дійсно прагнуть максимізувати свій особистий добробут, виявилось, що вони набагато більше схильні до кооперації та альтруїзму, ніж це вважається класичною фінансовою школою.

Визнання існування цих обмежень суттєво змінило розуміння сучасною наукою процесу ухвалення індивідуальних економічних і фінансових рішень, а особливо тих, що стосуються споживання і заощадження в довгостроковому періоді, зокрема акумуляції (фаза нагромадження) і декумуляції (фаза споживання) активів у пенсійних схемах.

Разом з цим ухвалення оптимального рішення про пенсійні заощадження потребує точного прогнозування майбутніх заробітків, прибутковості активів, процентних ставок, податкових ставок, інфляції та довголіття. Переважна більшість населення не здатна зробити такі прогнози протягом свого життя і нагромадити достатньо ресурсів до виходу на пенсію [10]. Як наслідок, багато людей відчувають значне падіння рівня життя в пенсійному віці.

Одним із пояснень того, чому деяким людям важко дається відкладення коштів до виходу на пенсію, є те, що в їхньому сприйнятті «облікова ставка короткострокового періоду» є вигіднішою за «облікову ставку довгострокового періоду» [8; 9]. Р. Талер стверджує, що людям притаманно демонструвати високий рівень терпіння, якщо це стосується довгострокових рішень: «якщо можна отримати бажане через 100 днів, або бажане з бонусом через 101 день, то заради бонусу можна зайвий день й почекати», але інша річ, коли рішення треба ухвалювати негайно — терпіння випаровується: «я б краще взяв бажане сьогодні, ніж чекав на бонус до наступного дня».

Науковці стверджують, що процес ухвалення рішення має два виміри: емоційний і церебральний [11; 12]. Відповідно, існують також два виміри ризику: страх самого ризику (страх катастрофи) і страх невизначеності (страх нового чи невідомого). Пенсійний ризик характеризується низьким рівнем в обох цих вимірах — у більшості людей він не викликає ні достатнього почуття катастрофи, ані достатньо великої невизначеності і, таким чином, не заохочує більш адекватну підготовку до виходу на пенсію або подолання проблеми самоконтролю. Таким чином, проблема полягає не у відсутності обізнаності, а в нездатності вжити відповідних заходів.

Висновки. Було проаналізовано звіти Нацкомфінпослуг щодо підсумків діяльності НПФ в Україні за період п'ять років, а також вплив біхевіористичних фінансів на ступінь залучення громадян до участі в НПФ.

Основні наші висновки такі.

1. У цілому, показники розвитку недержавного пенсійного страхування в Україні є достатньо скромними, проте вони свідчать про наявний потенціал. Головна перевага участі НПФ у системі пенсійного забезпечення полягає в тому, що вони дозволяють розподілити між трьома її складовими ризики, пов'язані зі змінами в демографічній ситуації (до яких найбільш чутливою є солідарна система) і з коливаннями в економіці й на ринку капіталів (що найбільшим чином впливає на накопичувальну систему).

2. Зростає довіра до НПФ з боку потенційних учасників, оскільки згідно з проаналізованими звітами, їхня кількість, а отже, й обсяги внесків за останні п'ять років поступово зростають.

3. Основними проблемами для НПФ на нинішній день є оптимізація операційних процесів, ефективне використання ресурсів, збільшення їхньої прибутковості. Розв'язання цих проблем є прямо пропорційне зростанню кількості учасників НПФ, а отже, збільшенню обсягів пенсійних внесків.

4. Основним інфраструктурним елементом реформованої системи пенсійного страхування в Україні мають стати НПФ. Проте однією з найсуттєвіших проблем, які притаманні накопичувальній системі, є брак у більшості громадян досвіду інвестування. У зв'язку з цим набуває особливого значення доступність і забезпечення учасників достовірною й точною інформацією про пенсійні фонди державним регулятивним органом, компетентність спеціалістів із надаваних послуг.

5. Запропоновано з метою активізації участі населення в недержавному пенсійному страхуванні застосовувати методичні прийоми корекції ухвалення людьми економічних рішень щодо пенсійних заощаджень з урахуванням їхньої психології та менталітету, а саме: залучення осіб до пенсійних програм за замовчуванням. Саме так працюють схеми *SMART*: автоматичне зарахування всіх працівників до пенсійної схеми, заплановане щорічне збільшення розміру внесків і встановлення за замовчуванням тих інвестиційних фондів, що мають оптимальні варіанти вибору інвестиційних портфелів. За таким варіантом особа, яка планує своє фінансове майбутнє пасивно, може покласти на певний варіант пенсійної схеми і досягти для себе найкращого можливого результату.

Література

1. Аналітичний огляд діяльності індустрії управління активами в Україні / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. 2018. URL : http://www.uaib.com.ua/files/articles/2715/66/3.%20Q3%202018_NPF.pdf (дата звернення 15.04.2019).
2. Global Pension Asset Study / Thinking Ahead Institute. Willis Towers Watson. URL : <http://www.nextfinance.net/IMG/pdf/global-pensions-asset-study-2017.pdf> (date of access: 15.04.2019).
3. Підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення за 2015—2019 рр. / Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. 2019. URL : https://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/NPF/NPF_I_kv%202019.pdf ; https://www.nfp.gov.ua/files/DepFinMon/NPF_II_kv%202016.pdf (дата звернення 15.04.2019).
4. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг : Закон України від 07.02.2019 № 2664-III. *Відомості Верховної Ради України*. 2002. № 1. URL : <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14> (дата звернення 15.04.2019).
5. Доходи та витрати населення України у 2018 р. : статистичний збірник / Державна служба статистики України. URL : https://ukrstat.org/uk/druk/publicat/kat_u/2020/zb/02/zb_dvn2018.pdf (дата звернення 10.11.2020).
6. Проект USAID «Трансформація фінансового сектору». Недержавне пенсійне забезпечення в Україні: оцінка та рекомендації. 2019. URL : http://www.fst-ua.info/wp-content/uploads/2019/07/Voluntary_Private_Pensions_in_Ukraine-Assessment_jul2019_ua.pdf (дата звернення 10.11.2020).
7. Simon H. A Behavioral Model of Rational Choice. *The Quarterly Journal of Economics*. 1955. Vol. 69 (1). P. 99—118.
8. Mullainathan S., Thaler R. Behavioral Economics. *Working Paper*. 2000. № 00-27. P. 13.
9. Moore J., Mitchell O. Projected retirement wealth and saving adequacy in the health and retirement study. *Pension Research Council, University of Pennsylvania Press*. 2000. P. 68—94.
10. Thaler R., Shefrin H. An economic theory of self-control. *Journal of Political Economy*. 1981. Vol. 89 (2). P. 392—406.
11. Laibson D., Repetto A. Estimating discount functions with consumption choices over the Lifecyle. *Discussion paper series*. 2007. URL : https://scholar.harvard.edu/files/laibson/files/estimating_discount_functions_with_consumption_choices_over_the_lifecycle.pdf (date of access 19.04.2019).
12. Templin B. Social Security Reform: Sovereign Wealth Funds as a Model for Increasing Trust Fund Returns. *Fordham International Law Journal*. 2011. P. 108—111. URL : <https://ssrn.com/abstract=1914812> (date of access 10.05.2019).

References

1. Ukrainska asotsiatsiia investytsiinoho biznesu. (2018). *Analitychnyi ohliad diialnosti industrii upravlinnia aktyvamy v Ukraini [Analytical review of the asset management industry in Ukraine]*. Retrieved April 15, 2019, from http://www.uaib.com.ua/files/articles/2715/66/3.%20q3%202018_npf.pdf [in Ukrainian]
2. Thinking Ahead Institute. Willis towers Watson. (2017). Global pension asset study. Retrieved April 15, 2019, from <http://www.nextfinance.net/img/pdf/global-pensions-asset-study-2017.pdf>.
3. Natsionalna komisiia, shcho zdiisniuie derzhavne rehuliuвання u sferi ryнкiv finansovykh posluh. (2019). Pidsumky rozvytku systemy nederzhavnogo pensiinoho zabezpechennia za 2015—2019 rr. [Results of the development of the non-state pension system for 2015—2019]. Retrieved April 15, 2019, from https://nfp.gov.ua/files/ogliadrynkiv/npf/npf_i_kv%202019.pdf; https://www.nfp.gov.ua/files/depfinmon/npf_ii_kv%202016.pdf [in Ukrainian].
4. Verkhovna Rada Ukrainy. (2019). Pro finansovi posluhy ta derzhavne rehuliuвання ryнкiv finansovykh posluh: Zakon Ukrainy vid 07.02.2019 № 2664-III [On financial services and state regulation of financial services markets: Law of Ukraine of February 7, 2019 № 2664-III]. *Vidomosti Verkhovnoi Rady Ukrainy — Bulletin of the Verkhovna Rada of Ukraine*, 1. Retrieved April 15, 2019, from <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14> [in Ukrainian].
5. Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy. (2018). *Dokhody ta vytraty naselennia Ukrainy u 2018 r. [Incomes and expenditures of the population of Ukraine in 2018]*. Retrieved November 10, 2020, from https://ukrstat.org/uk/druk/publicat/kat_u/2020/zb/02/zb_dvn2018.pdf [in Ukrainian].
6. Proekt USAID «Transformatsiia finansovoho sektoru». (2019). *Nederzhavne pensiine zabezpechennia v Ukraini: otsinka ta rekomendatsii [Non-state pension provision in Ukraine: assessment and recommendations]*. Retrieved November 10, 2020, from http://www.fst-ua.info/wp-content/uploads/2019/07/Voluntary_Private_Pensions_in_Ukraine-Assessment_jul2019_ua.pdf [in Ukrainian].
7. Simon, H. (1955). A behavioral model of rational choice. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 69 (1), 99—118.
8. Mullainathan, S., & Thaler, R. (2000). Behavioral economics. *Working Paper*, 00-27, 13.
9. Moore, J., & Mitchell, O. (2000). Projected retirement wealth and saving adequacy in the health and retirement study. *Pension Research Council, University of Pennsylvania Press*, 68—94.
10. Thaler, R., & Shefrin, H. (1981). An economic theory of self-control. *Journal of Political Economy*, 89 (2), 392—406.
11. Laibson, D., & Repetto, A. (2007). Estimating discount functions with consumption choices over the lifecycle. *Discussion Paper Series*. Retrieved April 19, 2019, from https://scholar.harvard.edu/files/laibson/files/estimating_discount_functions_with_consumption_choices_over_the_lifecycle.pdf.
12. Templin, B. (2011). Social security reform: sovereign wealth funds as a model for increasing trust fund returns. *Fordham International Law Journal*, 108—111. Retrieved May 10, 2019, from <https://ssrn.com/abstract=1914812>.

The article is recommended for printing 08.01.2021

© Dymnich O., Stetsyuk T., Gamankov D., Parcheta L.