

Основные проблемы участников накопительного компонента пенсионной системы России в условиях макроэкономической нестабильности

© 2014 Абелев Олег Александрович

кандидат экономических наук, доцент

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

125993, г. Москва, Ленинградский пр., д. 49

E-mail: mammo@inbox.ru

Определяются основные проблемы дальнейшего функционирования накопительного компонента пенсионной системы РФ, анализируются последствия законодательных изменений в пенсионной сфере. Делаются негативные выводы относительно перспектив возможностей инвестирования средств пенсионных накоплений застрахованных лиц по причине низкого уровня доходности по сравнению с уровнем инфляции в краткосрочном и среднесрочном периодах. Выявляются ключевые структурные проблемы российской экономики, тормозящие эффективное развитие накопительного компонента пенсионной системы.

Ключевые слова: накопительный компонент, пенсионная система, доходность инвестирования пенсионных накоплений, демографический крест, рыночный контроль, неразвитая инфраструктура финансового рынка.

В научном сообществе и в различных средах массовой информации достаточно широкую полемику вызывают наиболее актуальные вопросы дальнейшего развития пенсионной системы, такие как возможное регулирование планки пенсионного возраста, дальнейшая судьба накопительной части пенсионной выплаты застрахованного лица, характер взаимодействия основных участников пенсионной системы.

На последнем вопросе хотелось бы остановиться подробнее. Очевидно, что в процессе постоянного реформирования пенсионной системы в России за последние годы менялся и характер взаимодействия ее основных участников по мере появления у ряда из них новых функций, а также новых параметров, влияющих на эффективность функционирования пенсионной системы в целом. Включение в пенсионную систему накопительного сегмента в результате реформы 2002 г. имело следствием активизацию роли такого участника пенсионной системы, как НПФ; введение пенсионных баллов, которые будут монетизироваться уже непосредственно по достижении застрахованным лицом пенсионного возраста, активизировало роль инфляции на протяжении всего срока пребывания пенсионных накоплений граждан в ПФР или НПФ; установление законодательно определенного периода пребывания застрахованного лица (гражданина) в том или ином фонде предъявляет новые требования к инструментам инвестирования пенсионных накоплений.

Становится очевидным и понятным, что на целеполагание как застрахованного лица, так и

других участников пенсионной системы в последнее время начинает влиять комплекс не только сугубо экономических, но и институциональных причин - психологических, экономических, социальных и т.д. Под воздействием институциональных факторов можно подразумевать также и изменение самой сущности принятия управленческих решений каждым из участников пенсионной системы, поскольку изменятся и его "система координат", и мотивационная составляющая.

Понятно, что с психологической точки зрения мотивация участников пенсионной системы в 2002 г., на заре радикальных пенсионных реформ в современной России, и мотивация на сегодняшний день существенно отличаются друг от друга, поскольку за истекший период появилось большое количество различных факторов, влияющих на эффективность использования пенсионных накоплений. Значительные изменения претерпела и макроэкономическая среда: менялись темпы уровня инфляции, расширялся инструментарий инвестирования негосударственных пенсионных фондов (НПФ), постоянно реализовывались законодательные новации и т.д. В качестве наиболее часто упоминаемой законодательной новации можно назвать введение моратория на изъятие накопительного компонента в 2013 г. на 2014 и 2015 гг., соответственно.

Пакет законопроектов, которые были приняты в декабре 2013 г., направлен на совершенствование процесса выбора застрахованным лицом способа формирования накопительной час-

ти пенсии. Тем не менее достаточно большое количество изменений, внесенных в законодательство¹, стало причиной многочисленных противоречий в законодательных актах, требующих пояснения и расшифровки.

Изменение самого процесса мотивации участников пенсионной системы ведет и к видоизменению требований к основным участникам пенсионной системы, наиболее актуализируя те проблемы, которые в будущем предстоит решать пенсионной системе.

На сегодняшний день становится все более очевидным тот факт, что российская экономика находится в крайне неблагоприятных экономических условиях. Высокие темпы уровня инфляции (в 2014 г. - 11,4 %) ² ставят под сомнение цель получения инвестиционного дохода от использования накопительной части суммы пенсионных накоплений, превышающего ее темпы, а неблагоприятная предпринимательская среда не позволяет создать условия для полномасштабной продуктивной конкуренции. **Отсутствие привлекательных проектов для бизнеса вкупе со значительной структурной разбалансированностью, связанной с чрезмерной зависимостью от топливно-энергетического сектора в части экспорта, и, как следствие, от динамики мировых цен приводит к тому, что в национальном хозяйстве по-прежнему отмечается сильное отставание инфраструктурной сферы.**

Стоит отметить ухудшение демографической ситуации в России, что прямым образом влияет на развитие накопительного компонента пенсионной системы.

Напомним, что пенсионная система стран Европы и США была сформирована в то время, когда население пенсионного возраста не увеличивалось резкими темпами, а составляло незначительную долю численности работающих. После войны экономически развитые страны уже не могли смириться с ситуацией, при которой сумм небольших страховых платежей работающих и работодателей хватало на то, чтобы обеспечить немногочисленным пенсионерам уровень доходов, сопоставимый с тем, который они имели в период трудовой деятельности. Налицо стала проявляться тенденция резкого увеличения количества потенциальных пенсионеров по разным причинам: 1) здоровью; 2) возрасту; 3) росту уровня продолжительности жизни. Стало ясно, что пенсионная система нуждается в скорой и резкой модификации.

Причина увеличения количества пенсионеров - пресловутый "демографический крест", с которым Россия столкнулась сразу же после распада СССР - в 1991 г. **Если в последние годы**

рождаемость медленными темпами увеличивается, а смертность снижается, это отнюдь не означает снижения количества пенсионеров, поскольку за 23 года независимой России страна потеряла более 13 млн чел. с учетом восполнения численности населения на 5 млн чел. за счет миграции.

Стоит отметить, что по одному из важнейших показателей жизнеспособности населения - уровню воспроизводства численности, представляющему собой суммарный коэффициент рождаемости, показывающий, сколько детей в среднем рождает женщина на протяжении жизни, в России отсутствует простое воспроизводство населения. Этот процесс имеет место при показателе больше 2, а в России данный показатель в 2013 г. составил 1,7³. Указанное означает, что каждое поколение рождает детей меньше, чем численность этого поколения.

Очевидно, что подобная демографическая ситуация создает существенные предпосылки для оказания на экономику России серьезного негативного воздействия, особенно в современных обстоятельствах не только экономической, но и политической нестабильности. В результате основные макроэкономические показатели, такие как рост ВВП и уровень инфляции оказываются ниже и выше прогнозных значений, соответственно, что прямо отражается на эффективности инвестирования средств пенсионных накоплений.

Отметим основные структурные проблемы российской экономики, которые сильно осложняют эффективность увеличения сумм пенсионных накоплений:

1. Ухудшение макроэкономической обстановки.

Наиболее объективные оценки эффективности накопительной пенсионной системы основаны на сравнительном анализе доходности от инвестирования средств пенсионных накоплений и динамики роста пенсий при распределительной системе. Рост пенсий в распределительной системе напрямую увязывается с инфляцией, поэтому именно достижение уровня инфляции является основным естественным критерием эффективности накопительной системы.

Причем надо учитывать возможности государства поддерживать достойный уровень солидарной пенсии путем ее индексирования, а также степень социальной ответственности государства и принимаемые меры по гарантированию пенсионных накоплений. Кроме того, следует принимать в расчет периодические кризисные коллапсы, неизбежность которых не оспаривается ни одним экономистом. Отрицательная доходность, фиксируемая НПФ в такие периоды, "съедает" большую часть дохода, полученного в

предыдущие годы, поэтому получается, что застрахованные лица, выходящие на пенсию в кризисные годы, просто не имеют возможности получить большой объем средств пенсионных накоплений. Это относится к пенсионным правам даже тех застрахованных лиц, которые формируют накопления в одном и том же НПФ.

Согласно отчетности Внешэкономбанка за IV квартал 2014 г. о доходах, полученных от инвестирования средств пенсионных накоплений⁴, становится видно, что в отчетном периоде убыток при размещении пенсионных накоплений достиг 19,27 млрд руб. Основной причиной отрицательных результатов стала вполне логичная переоценка стоимости активов, прежде всего облигаций федерального займа. Таким образом, с учетом информации о том, что прибыль госкорпорации от инвестирования средств пенсионных накоплений с начала года составила 50,91 млрд руб., можно сделать вывод, что *с начала года доходность по вложению государственных облигаций составила 1,9 %, а по расширенному портфелю - 2,7 %*.

Столь сильное снижение доходности от инвестирования пенсионных накоплений в последнем квартале года связано с резким падением стоимости государственных облигаций и других бумаг, в которые инвестирует средства Внешэкономбанк.

2. Отсутствие методов рыночного контроля эффективности инвестирования средств пенсионных накоплений.

К сожалению, в настоящее время контроль за эффективностью деятельности НПФ и управляющих компаний, по существу, отсутствует, поскольку регулирование нацелено в основном на сохранность, но не на доходность управления средствами пенсионных накоплений.

Согласно действующему законодательству НПФ не имеют права самостоятельно инвестировать средства пенсионных накоплений, а только через уполномоченные управляющие компании; набор разрешенных активов для инвестирования ограничен, а к их качеству предъявляются высокие требования. Особенно сильно усложняет ситуацию требование о ежегодном начислении отрицательной доходности на счета застрахованных лиц, что укорачивает инвестиционные горизонты.

Таким образом, НПФ обязан в первую очередь обеспечить сохранность пенсионных средств, т.е. положительную реальную доходность инвестиционного портфеля. Исходя из таких обязанностей НПФ, *эффективность вложений пенсионных средств имеет смысл оценивать только в долгосрочной перспективе*, поскольку только на

таких сроках можно сопоставлять инвестиции с дюрацией пенсионных обязательств. Небольшие изменения доходности инвестиционных портфелей НПФ, не так давно начавших свою деятельность, связаны с тем, что масштабные пенсионные выплаты у этих фондов начнутся не ранее чем через 20-25 лет.

Тем не менее, несмотря на не самые благоприятные макроэкономические условия, возможности организации рыночного контроля за эффективностью инвестирования существуют в виде рыночных индикаторов, формирование которых соответствует перечню инструментов, законодательно разрешенных для инвестирования средств пенсионных накоплений. Наиболее правильным представляется сравнение доходности НПФ по пенсионным накоплениям с рассчитываемыми Московской биржей⁵ индексами пенсионных накоплений, поскольку эти показатели сформированы исключительно из разрешенных к инвестированию активов и представляют собой три основные стратегии инвестирования: консервативную, агрессивную и сбалансированную.

Сравнение результатов инвестирования НПФ и управляющих компаний с пороговым значением бенчмарка позволит оценить рыночными методами эффективность их деятельности. По получению таких итогов на протяжении, например, трех лет у ЦБ РФ, обладающего полномочиями регулятора на финансовых рынках, появятся основания для принятия санкций в отношении НПФ, регулярно показывающих доходность ниже порогового значения бенчмарка. Также и Пенсионный фонд РФ может воздействовать на частные управляющие компании вплоть до расторжения договора доверительного управления средствами пенсионных накоплений.

У Банка России также имеются резервы по использованию рыночных механизмов регулирования деятельности НПФ путем внедрения в практику их деятельности пруденциального надзора, предусматривающего введение рискориентированного управления на основе создания соответствующих подразделений по риск-менеджменту в рамках НПФ.

3. Неразвитая инфраструктура финансового рынка.

Финансовая инфраструктура России пока не слишком способствует эффективному использованию пенсионных накоплений. Фондовый рынок России непропорционально мал: если по итогам 2013 г. доля России в мировом ВВП составляет 3,42 %⁶, то в мировом фондовом рынке - 0,56 %⁷. Количество финансовых инструментов, разрешенных для инвестирования указанных средств, весьма ограничено, а фондо-

вый рынок, особенно в части акций, подвержен большим колебаниям и крайне сильно зависим от мировой конъюнктуры. Понятно, что в этих условиях провести кардинальную либерализацию инвестиционных деклараций НПФ представляется преждевременным, поскольку это *приведет к тому, что повысится доля рискованных вложений, в результате многие НПФ не смогут показать положительную доходность даже в относительно благоприятные периоды.*

Тем не менее, несмотря на недостаточную развитость российского фондового рынка, определенные шаги в сторону расширения инвестиционных деклараций НПФ и управляющих компаний возможно было сделать раньше. В частности, это касается увеличения максимальной доли облигаций одного эмитента с 20 до 40 % совокупного объема находящихся в обращении облигаций данного эмитента. Такая мера была предусмотрена в отношении расширенного инвестиционного портфеля ценных бумаг государственной управляющей компании Федеральным законом от 3 декабря 2012 г. № 242-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации по вопросам выплат за счет средств пенсионных накоплений» и позднее распространена на инвестиционные декларации НПФ и частных управляющих компаний.

Перспективы внесения дальнейших изменений в инвестиционные декларации НПФ неоднозначны. В настоящее время Минфин России рассматривает предложение разрешить НПФ приобретать субординированные кредиты российских банков. По мнению автора, реализация данного предложения увеличит риски НПФ, поскольку такие кредиты являются неликвидными, а при банкротстве банка ставят НПФ в последнюю очередь кредиторов, т.е. делает возврат средств маловероятным.

В заключение хотелось бы отметить, что рост рыночного риска при инвестировании средств пенсионных накоплений сильно изменит расклад сил на рынке управляющих компаний и НПФ, поскольку большинство фондов будут стремиться заключать договоры с наиболее крупными управляющими компаниями, чтобы облегчить процесс контроля за ними. Очевидно, что в будущем из-за удлинения горизонта инвестирования в сфере контроля инвестиционных рисков НПФ ожидаются существенные изменения.

¹ См.: О внесении изменений в статью 11 Федерального закона «О трудовых пенсиях в Российской Федерации» и статью 1 Федерального закона «О средствах федерального бюджета, выделяемых Пенсионному фонду Российской Федерации на возмещение расходов по выплате страховой части трудовой пенсии по старости, трудовой пенсии по инвалидности и трудовой пенсии по случаю потери кормильца отдельным категориям граждан : федер. закон Рос. Федерации от 28 дек. 2013 г. № 427-ФЗ; О гарантировании прав застрахованных лиц в системе обязательного пенсионного страхования Российской Федерации при формировании и инвестировании средств пенсионных накоплений, установлении и осуществлении выплат за счет средств пенсионных накоплений : федер. закон Рос. Федерации от 28 декабря 2013 г. № 422-ФЗ; О внесении изменений в статью 57 Федерального закона «О страховых взносах в Пенсионный фонд Российской Федерации, Фонд социального страхования Российской Федерации, Федеральный фонд обязательного медицинского страхования : федер. закон Рос. Федерации от 28 дек. 2013 г. № 428-ФЗ; О накопительной пенсии : федер. закон Рос. Федерации от 28 дек. 2013 г. № 424-ФЗ; О специальной оценке условий труда : федер. закон Рос. Федерации от 28 дек. 2013 г. № 426-ФЗ; О страховых пенсиях : федер. закон Рос. Федерации от 28 дек. 2013 г. № 400-ФЗ; О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О специальной оценке условий труда : федер. закон Рос. Федерации от 28 дек. 2013 г. № 421-ФЗ; О внесении изменений в Федеральный закон «О негосударственных пенсионных фондах» и отдельные законодательные акты Российской Федерации : федер. закон Рос. Федерации от 28 дек. 2013 г. № 410-ФЗ.

² Данные Госкомстата Рос. Федерации. URL: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/prices/potr/tabpotr1.htm.

³ Степанов Д.И., Кнороз И.А. Преодолен ли «Русский крест»? // Суть Времени. 2014. Июнь. № 82. С. 15-17.

⁴ Форма отчета ГК «Банк развития и внешнеэкономической деятельности» о доходах от инвестирования средств пенсионных накоплений за IV квартал 2014 г. согласно договору от 31 дек. 2003 г. № 22-03ГО65. С. 1. URL: http://www.veb.ru/common/upload/files/veb/agent/pension/doh/doh_20141231_r.pdf.

⁵ Методика расчета индекса пенсионных накоплений // Протокол заседания совета директоров ЗАО «ММВБ» от 30 авг. 2013 г. № 90.

⁶ IMF World Economic Outlook Database // 2014. October. P. 420.

⁷ 2014 1st Half World federation of Exchanges Highlights Report // 2014. August. P. 5.

Поступила в редакцию 05.10.2014 г.