

## ИССЛЕДОВАНИЯ СОВРЕМЕННЫХ РЫНКОВ

*Н. И. Цыпляева*

### ПРОБЛЕМЫ ОБЯЗАТЕЛЬНОГО ПЕНСИОННОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ В КОНТЕКСТЕ ПЕНСИОННОЙ РЕФОРМЫ

В статье подводятся основные итоги пенсионной реформы, проводящейся в настоящее время в России, анализируются изменения системы обязательного пенсионного обеспечения за 2002–2004 гг., намечаются перспективы и формулируются важнейшие проблемы ее развития. Большое внимание уделяется становлению накопительного элемента пенсионной системы, совершенствованию инвестирования средств пенсионных накоплений, деятельности государственных и частных финансовых институтов в этом процессе.

#### ВВЕДЕНИЕ

Пенсионную реформу 2002 г. по праву можно отнести к наиболее заметным направлениям экономической государственной политики последних лет. В течение 1990-х гг. велись многочисленные дискуссии о возможностях перехода к пенсионной системе, основанной на новых принципах формирования пенсий. Этот процесс завершился принятием в 2002 г. нового пенсионного законодательства, которое оформило рамки новой пенсионной системы [О государственном пенсионном обеспечении..., 2001; Об обязательном пенсионном страховании..., 2001; О трудовых пенсиях..., 2001]. Существенно изменился распределительный, или солидарный, компонент государственного пенсионного обеспечения, и, что наиболее важно, в эту систему был введен накопительный компонент. Кроме того, в системе обязательного пенсионного обеспечения стали участвовать частные финансовые институты. В статье подведены итоги реформы, намечены ее перспективы, сформулированы важнейшие проблемы, требующие неотложного решения.

---

© Н. И. Цыпляева, 2006

### ПЕРЕХОД К НОВОЙ СИСТЕМЕ ПЕНСИОННОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ

Основные причины для проведения пенсионной реформы в России сложились в начале 1990-х гг. В новых условиях рыночной экономики чисто распределительная советская пенсионная система не могла выполнять свои функции. Кроме того, ситуация усугублялась множеством не реализованных еще в советское время государственных пенсионных обязательств. Одновременно с этим имело место массовое уклонение от уплаты пенсионных взносов в результате роста в экономике переходного периода частного сектора, что привело к ухудшению финансирования Пенсионного фонда РФ (ПФР). Такое уклонение стало возможным из-за отсутствия связи между уплаченными пенсионными взносами и размерами пенсии. Кроме того, в стране стало наблюдаться ухудшение демографической ситуации.

В конце 1990-х гг. сформировалась тенденция к снижению доли численности населения моложе и увеличению доли лиц старше трудоспособного возраста в общей численности населения (рис. 1).

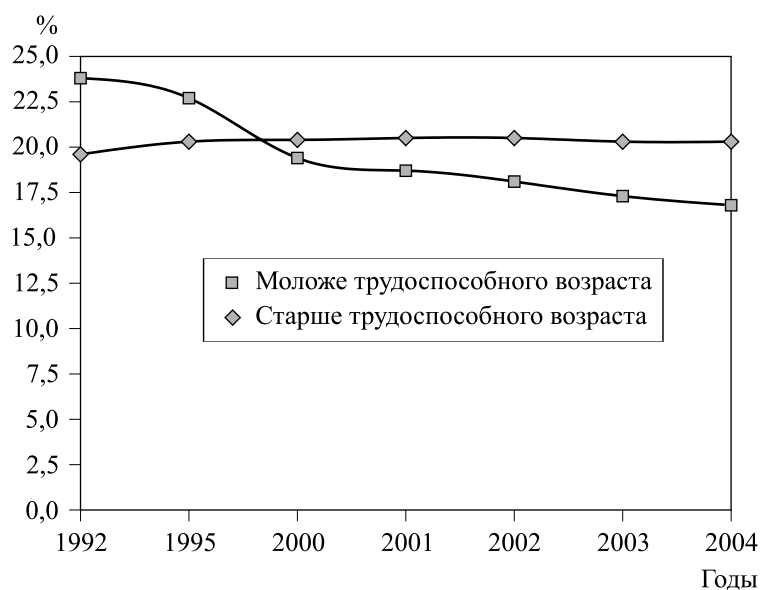


Рис. 1. Изменение возрастной структуры населения РФ  
Составлено по: [Россия в цифрах, 2005, с. 28].

Доля населения в возрасте старше 60 лет выросла с 19,7% от общей численности в 1992 г. до 20,5% в 2001 г. Тенденция старения населения была обусловлена снижением рождаемости и сопровождалась сокращением занятости населения. Эти факторы привели к росту пенсионной нагрузки (число пенсионеров на 1000 работающих), которая увеличилась с 481 пенсионера на 1000 занятых в 1992 г. до 588 человек в 2002–2003 гг. (рис. 2).

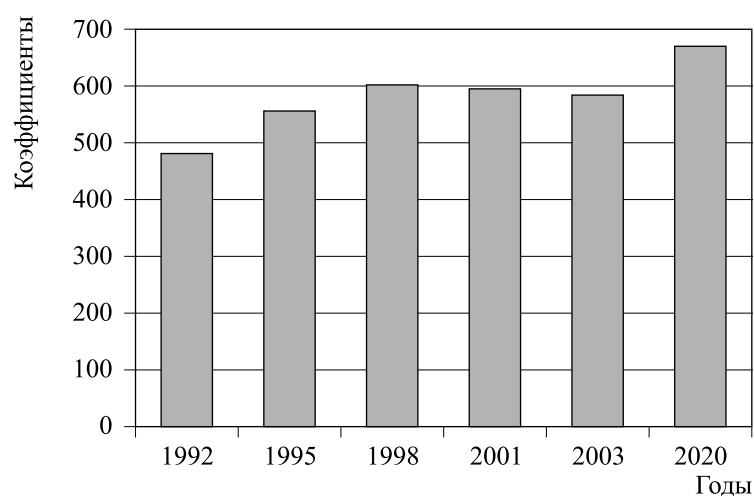


Рис. 2. Коэффициенты пенсионной нагрузки

С о с т а в л е н о п о: [Российский статистический ежегодник, 2004, с. 725].

Если в 1992 г. на одного пенсионера приходилось 2,1 работающего, то в 2002–2003 гг. — 1,7 [Российский статистический ежегодник, 2004, с. 725]. По прогнозам, к 2020 г. пенсионная нагрузка может увеличиться до 670 пенсионеров на 1000 занятых в экономике [Соловьев, 2004, с. 317, 322]. Рост демографической и пенсионной нагрузки, прогнозы ее увеличения явились основными факторами, определившими необходимость проведения пенсионной реформы в РФ.

Переход к новой системе пенсионного обеспечения был направлен на то, чтобы улучшить или, по крайней мере, не ухудшить положение нынешних пенсионеров, при этом будущие пенсионеры от реформы должны были выиграть. Для достижения этих целей был осуществлен переход к распределительно-накопительной системе пенсионного обеспечения. В настоящее время трудовая пенсия работника складывается из трех частей: базовой, страховой и накопительной. Размер базовой пенсии устанавливается на фиксированном уровне, зависящем от возраста, степени утраты трудоспособности, количества иждивенцев. Страховая часть пенсии определяется суммой уплачиваемых взносов и продолжительностью ожидаемого периода выплаты пенсии. Что касается прав, заработанных в рамках старой пенсионной системы, то они преобразовываются в первоначальный расчетный пенсионный капитал. Накопительная часть трудовой пенсии зависит от суммы уплаченных страховых взносов, от дохода, полученного в результате инвестирования этих средств, и от ожидаемого периода выплаты пенсии. Закон о государственном пенсионном обеспечении различных категорий социальных пенсионеров, пенсионеров из числа военнослужа-

щих и членов их семей и других регулирует установление пенсий этим категориям граждан [О государственном пенсионном обеспечении..., 2001].

В новой пенсионной реформе реализуется принцип разделения составных частей пенсий по источникам финансирования. Базовая часть пенсии финансируется за счет сумм единого социального налога (ЕСН), зачисляемых в федеральный бюджет и передаваемых затем в бюджет ПФР. Источником финансирования страховой и накопительной частей пенсии являются средства бюджета ПФР, которые складываются из обязательных отчислений работодателей в зависимости от размера фонда оплаты труда работников, из так называемых страховых пенсионных взносов. Эти отчисления дифференцированы по величине годового фонда заработной платы работника и его возрасту. Суммы взносов, поступившие в бюджет ПФР, учитываются на индивидуальном лицевом счете каждого застрахованного. Финансирование выплат накопительной части пенсии предусматривается за счет индивидуальных пенсионных накоплений, которые учитываются в специальной части этого лицевого счета.

Первые количественные результаты пенсионной реформы выглядят не слишком впечатляющими. Темпы прироста среднего размера номинальной пенсии сократились с 34,7% в 2002 г. до 17% в 2004 г. [Россия в цифрах, 2005, с. 29]. Снижился реальный размер назначенных пенсий с 116,3% в 2002 г. до 105,5% в 2004 г. [Россия в цифрах, 2005, с. 34]. Кроме того, наблюдалось снижение размера одного из базовых показателей — коэффициента замещения (отношение среднего размера пенсии к среднему размеру заработной платы). Если в 2002 г. по отношению к средней заработной плате пенсия составляла 31,6%, то в 2004 г. — 28% (рис. 3).

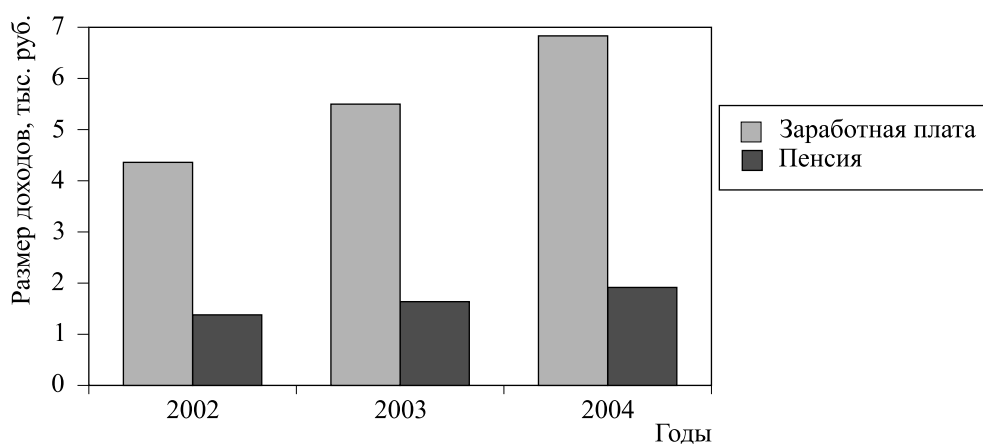


Рис. 3. Соотношение средней заработной платы и средней пенсии в РФ  
С о с т а в л е н о п о: [Россия в цифрах, 2005, с. 29].

В соответствии с прогнозами ПФР, в средне- и долгосрочной перспективе размер пенсии по отношению к заработной плате в России будет снижаться: до 19–21% к 2010 г. и 12% — к 2020 г. [Обзор экономической политики..., 2004, с. 211].

Истекший период существования новой пенсионной системы не дает оснований говорить о ее эффективности. Однако можно проанализировать изменения пенсионного обеспечения за 2002–2004 гг., оценить, как реализуются принципы, заложенные в ее основу.

#### ОБЕСПЕЧЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ

Одной из основных целей пенсионной реформы было обеспечение финансовой устойчивости пенсионной системы при соблюдении принципа тождественности накопленных прав застрахованных и пенсионных обязательств государства. Более конкретно финансовую устойчивость внебюджетного фонда можно определить как «постоянное соответствие в целом по денежному фонду текущих доходов с резервом, формируемых за счет страховых взносов, а также бюджетных средств и прочих поступлений расходам по выплате пенсий, детерминированным величиной и структурой долгосрочного социального риска» [Борисенко, 2004, с. 113–114]. Однако уже на третий год существования новой пенсионной системы было предусмотрено формирование текущего дефицита бюджета ПФР в размере 19,8 млрд руб. [Обзор экономической политики..., 2004, с. 211]. Из-за снижения в 2005 г. ЕСН с 35,6 до 26% от фонда оплаты труда текущий дефицит бюджета ПФР увеличился. Уменьшая ставку ЕСН, правительство рассчитывало, что компании выведут зарплату «из тени». Но это не оправдало себя — примерно треть зарплат по-прежнему выплачивается в конвертах. По данным Минфина, за январь–сентябрь 2005 г. собрано 765,2 млрд руб. ЕСН, тогда как в 2004 г. — 855,6 млрд руб. [Снижение соцналога..., 2005]. Недобор наблюдался, несмотря на стремительный рост зарплат. Усугубила дефицит ПФР и внеплановая индексация базовой части пенсии с 660 до 900 руб., проведенная в марте 2005 г. По оценкам аудиторов Счетной палаты, к концу 2005 г. дефицит бюджета ПФР составит 218,5 млрд руб. [Грозовский, Шарипова, Иванова, 2005]. Большую его часть профинансирует бюджет, в том числе и из стабилизационного фонда, оставшуюся ПФР покроем за счет собственного резерва [Грозовский, 2005].

Особенно обострится ситуация к 2008 г., когда произойдет увеличение доли накопительных взносов младшего поколения работников, чьи деньги будут инвестированы в ценные бумаги, а не пойдут на выплаты пенсионерам. Усугубится, как отмечалось, и демографическая обстановка. Аудиторы Счетной палаты подсчитали, что дефицит бюджета ПФР будет расти и до-

стигнет 656,9 млрд руб. к 2008 г. [Грозовский, Шарипова, Иванова, 2005]. По их мнению, эта тенденция сохранится и в будущем. Доля пенсионеров в общей численности населения в 2020 г. составит около 30%, в результате чего количество работников на 100 пенсионеров сократится с 135 до 116. Пенсионные отчисления упадут с 4 до 2,2% ВВП, а дефицит бюджета ПФР вырастет до 1458 млрд руб. (т. е. составит 1,5% ВВП) [Грозовский, Шарипова, Иванова, 2005]. Такая ситуация может привести к отказу от рыночных механизмов пенсионного страхования и возврату к старой распределительной системе.

Оценка правительственных чиновников более оптимистическая. Согласно данным Минздравсоцразвития, к 2008 г. дефицит ПФР составит 491,5 млрд руб., а Минэкономразвития — 469 млрд руб. [Грозовский, Шарипова, Иванова, 2005]. Ситуация может усугубиться обещанием правительства удвоить пенсии и зарплаты бюджетников к 2008 г. [Грозовский, 2005]. В силу того что дефицит ПФР растет опережающими темпами по сравнению с пенсиями, в проекте бюджета на 2006 г. было принято компромиссное решение — довести пенсии до прожиточного минимума пенсионеров, т. е. повысить их не в 2 раза, а в 1,87 раза к 2008 г. [Белоусов, 2005, с. 19].

Рассмотрим различные методы ликвидации дефицита бюджета ПФР. Аудиторы Счетной палаты предлагают раз в год повышать ставки страховых взносов в зависимости от потребностей ПФР и уровень зарплаты работника, с которого начинает действовать регрессивная шкала ЕСН [Грозовский, Шарипова, Иванова, 2005]. Кроме того, в связи с ухудшающейся демографической ситуацией аудиторы рекомендуют создать резерв, для формирования которого вводится дополнительный страховой сбор.

В таких мерах прослеживается непоследовательность экономической политики: вначале проводится снижение ЕСН с целью вывести «из тени» реальные доходы компаний, затем предлагается повысить тарифы отчислений. Повышение тарифов и введение нового сбора больно ударит по компаниям, которые решили работать «в белую». Если правительство повысит ЕСН, то расходы компаний могут резко возрасти и средств на инвестиции не останется, что приведет к резкому спаду производства. Скорее требует корректировки ныне используемая регрессивная шкала ЕСН, приведшая к переносу сферы действия налога на малый, а не на крупный бизнес.

Сам ПФР для ликвидации дефицита предлагает перераспределить доходы между базовой и страховой частями пенсии: зачислять 6% ЕСН в страховые взносы, а базовые пенсии выплачивать за счет других доходов федерального бюджета [Грозовский, 2005]. В результате этого ПФР получит дополнительно 300 млрд руб., и страховая часть бюджета будет сведена к профицитом. В некоторой степени это разрешит ситуацию, но приведет к

новым проблемам, поскольку на ту же сумму увеличатся пенсионные расходы Минфина, и базовые пенсии придется заморозить. От такого перераспределения средств количество денег в системе не увеличится.

Руководитель Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР) представил свой вариант наполнения ПФР — направление доходов от сверхвысоких цен на нефть в специальный фонд [Панов, Петрачкова, 2005]. Как он будет создаваться? Исходя из того, сколько средств необходимо на страхование от резких колебаний цен на нефть, фиксируется цена отсечения, выше которой доходы идут в стабилизационный фонд, а все остальные — в отдельный накопительный пенсионный фонд для страхования ПФР. Эти средства будут тратиться на пенсионеров в отдаленной перспективе в том случае, если у бюджета на них не найдется денег. Идея разбить стабилизационный фонд на две части напоминает норвежский опыт, где сверхдоходы складываются в фонд будущих поколений.

При таком варианте возникает много вопросов. Какова должна быть цена отсечения, с которой деньги будут перечисляться в новый фонд? В какой момент нужно начинать тратить средства этого фонда на пенсии гражданам? Использование стабилизационного фонда на выплату пенсий может привести к новому росту инфляции, так как в нынешней ситуации он является самым важным средством борьбы с инфляцией. До настоящего времени большая часть средств стабфонда направлялась на погашение внешнего долга.

Минэкономразвития придерживается мнения о том, что самая правильная стратегия борьбы с дефицитом ПФР — повышение пенсионного возраста [Грозовский, Шарипова, Иванова, 2005; Принципы финансирования..., 2005, с. 19]. Возраст выхода на пенсию различен для разных стран, сейчас в большинстве развитых стран он составляет 65 лет. Но в отличие от них для России характерна низкая продолжительность жизни, которая составляет в среднем 65 лет, причем для женщин — 72 года, для мужчин — 59 лет [Россия в цифрах, 2005, с. 72]. Сторонники повышения возрастного порога назначения пенсий по старости считают этот аргумент неоправданным. По их мнению, снижение рождаемости, рост количества бездетных семей, изменение бытовых условий, социальных ролей мужчин и женщин позволяют также ликвидировать различие в пенсионном возрасте мужчин и женщин.

Безусловно, на первом этапе увеличение пенсионного возраста повлечет за собой рост доходов пенсионной системы, с одной стороны, и сокращение текущих пенсионных обязательств — с другой. Принимая во внимание долгосрочные демографические тенденции, о которых говорилось выше, эти успехи будут временными. В последующем может потребоваться новое повышение пенсионного возраста для обеспечения сбалансирован-

ности пенсионной системы. Увеличение возраста выхода на пенсию существенно затронет целый ряд проблем, собственно не связанных с пенсионным обеспечением.

Прежде всего эта мера скажется на уровне занятости и безработице. Приток на рынок труда большого количества рабочей силы может привести к нежелательным последствиям. Избыток рабочих рук вызовет повышение уровня безработицы, поскольку при нынешних темпах экономического роста вряд ли можно ожидать значительного увеличения числа рабочих мест, обеспечивающих занятость новой группы работников. Рост числа безработных потребует дополнительных денежных средств на выплату пособий по безработице. Открытым остается вопрос: будут ли доходы пенсионной системы, полученные за счет увеличения пенсионного возраста, выше расходов, связанных с выплатой пособий по безработице?

Кроме того, обострится конкуренция за рабочие места среди сотрудников разных возрастных и профессионально-квалификационных групп. Даже сейчас в целом ряде отраслей и профессиональных групп (наука, образование, здравоохранение, культура) работники старших возрастов сохраняют за собой руководящие и высокооплачиваемые должности, что будет иметь место в течение еще более длительного времени с увеличением пенсионного возраста.

Продление пенсионного возраста усилит нагрузку на органы здравоохранения, поскольку работники более старшего возраста в силу худшего здоровья и дополнительной нагрузки будут чаще болеть и обращаться к врачам для получения больничных листов. Должна быть хорошо продумана система социальной защиты, которая, с одной стороны, охраняла бы пожилых людей от увольнения, но, с другой стороны, содержала бы стимулы к интенсивному и добросовестному труду.

Любые государственные меры определенным образом влияют на поведение людей, и реакция на них со стороны населения не всегда отвечает ожиданиям. Увеличение возраста выхода на пенсию может привести к тому, что количество пожилых граждан, желающих получить пенсию до достижения пенсионного возраста, значительно возрастет. Многие смогут предпочесть раннюю инвалидность работе, так как с возрастом количество болезней достаточно велико. Таким образом, есть много контраргументов увеличению пенсионного возраста. Если же данная мера будет принята, то процесс повышения пенсионного возраста должен быть постепенным, осуществляться с некоторым временным лагом, предоставляя возможность предпенсионным поколениям адаптироваться к новым условиям.

Рассмотрев различные точки зрения по вопросу поддержания финансовой устойчивости бюджета ПФР, можно сделать вывод о том, что одним из немногочисленных способов сдержать увеличение дефицита



бюджета ПФР является, с одной стороны, ограничение объема накопленных пенсионных прав за счет сдержанной индексации пенсий и расчетного пенсионного капитала застрахованных и, с другой стороны, наполнение бюджета ПФР путем повышения собираемости страховых взносов работодателей.

#### **СТАНОВЛЕНИЕ НАКОПИТЕЛЬНОЙ КОМПОНЕНТЫ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ**

Решающим фактором успеха пенсионной реформы являются введение накопительного элемента в систему обязательного обеспечения и допуск частных финансовых институтов к управлению пенсионными накоплениями. В краткосрочной перспективе это изменение пенсионной системы не может кардинально улучшить ситуацию с выплатой пенсий, что подтверждается реальным состоянием дел. В переходный период нагрузка на пенсионную систему возрастает в связи с необходимостью накапливать часть пенсионных средств, а не тратить их на выплату пенсий, что имело место при распределительной системе. Однако в долгосрочной перспективе введение накопительного компонента пенсий приведет к повышению благосостояния будущих пенсионеров, снизит нагрузку на государственную пенсионную систему, будет способствовать привлечению накапливаемых пенсионных средств в качестве инвестиций в экономику страны и повышению доли официальных зарплат и, наконец, окажет значительное влияние на развитие фондового рынка.

Формирование накопительной части трудовой пенсии происходит следующим образом. В специальной части индивидуального лицевого счета застрахованного лица накапливается определенный процент пенсионных взносов, дифференцированный по возрастам и заработкам работников. Различные возрастные группы по-разному вовлечены в накопительную схему. Граждане 1966 г. рождения и старше вообще не участвуют в накопительной системе. Для лиц, родившихся после 1967 г. (включительно), обязательные взносы за них в накопительной части составляют 4%. Накапливаемые пенсионные средства должны инвестироваться в различные финансовые инструменты и приносить доход своему владельцу.

Система формирования накопительных пенсий была запущена с 1 января 2002 г.: в ПФР начали формироваться средства накопительной части из страховых взносов работодателей. В течение первых двух лет все накапливаемые в ПФР средства вкладывались только в государственные ценные бумаги государственными же агентами (Центробанк и Внешэкономбанк). С конца 2003 г. граждане, участвующие в новой накопительной системе, получили право распоряжения своими пенсионными накоплениями путем их передачи в доверительное управление управляющей компании (частной

или государственной) для дальнейшего инвестирования. Привлечение частных управляющих компаний имеет свое преимущество: у них выше потенциальная доходность. Передача пенсионных средств управляющим компаниям (УК) фактически порождает особый, ранее не характерный для России институт коллективного инвестирования — «инвестиционный портфель пенсионных накоплений» [Обзор экономической политики в России за 2003 г., 2004, с. 216].

Механизм инвестирования средств пенсионных накоплений выглядит следующим образом. Гражданин, на лицевом счете которого в ПФР имеются накопления, может выбрать одну из УК из числа прошедших специальный конкурс. ПФР заключает договор доверительного управления с этой компанией. В соответствии с этим договором ПФР осуществляет передачу средств пенсионных накоплений УК. При этом они остаются собственностью РФ. УК управляет этими средствами в интересах застрахованных лиц. Пенсионные накопления граждан, выбравших определенную УК, объединяются в инвестиционный портфель. Сама компания не ведет реестр граждан, передавших ей пенсионные накопления: эту функцию выполняет ПФР. Входящие в состав инвестиционного портфеля ценные бумаги учитываются и хранятся в специализированном депозитарии. Доход, полученный от инвестирования, идет на пополнение средств пенсионных накоплений и, следовательно, на выплату накопительных пенсий гражданам пенсионного возраста. ПФР осуществляет контроль за обеспечением сохранности средств пенсионных накоплений, находящихся в доверительном управлении УК.

В марте 2004 г. ПФР впервые передал управляющим компаниям в доверительное управление средства пенсионных накоплений. Это были средства страховых взносов на накопительную часть трудовой пенсии по итогам 2002 г. и доход от их инвестирования. По данным ПФР, в 2002 г. в накопительную пенсионную систему поступило 50 млрд руб., а в конце I квартала 2004 г. ПФР передал УК 47,2 млрд руб. взносов и 13,5 млрд руб. дохода от их инвестирования [Функционирование накопительной составляющей..., 2005, с. 56].

С 2004 г. у граждан появилась возможность передавать свои средства пенсионных накоплений в негосударственные пенсионные фонды (НПФ). НПФ осуществляют размещение средств пенсионных накоплений самостоятельно, а также через одну или несколько управляющих компаний. В отличие от инвестирования пенсионных накоплений через УК, когда граждане остаются клиентами ПФР, а их накопленные средства — собственностью РФ, выбор пенсионных накоплений через НПФ предполагает передачу собственности на эти средства и ответственности за выплату будущих пенсий этим фондам.

## ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ СРЕДСТВ ПЕНСИОННЫХ НАКОПЛЕНИЙ

В настоящее время система инвестирования средств пенсионных накоплений находится в стадии становления. Население не было должным образом проинформировано о возможностях, которые дает им накопительный компонент пенсии. Непонятной для большинства оказалась технология передачи заявления в ПФР (либо путем личной явки в отделение ПФР, либо через посредника). В такой ситуации виновато государство, не проводившее информационно-разъяснительную работу. В итоге большинство населения не воспользовалось правом выбора УК или НПФ. Основная доля пенсионных накоплений — 97% — осталась у государственной управляющей компании, Внешэкономбанке (ВЭБ), т. е. 95 из 98 млрд руб., в первую очередь за счет «молчунов» — граждан, не доверивших свои будущие пенсии частным институтам или не сделавших свой выбор [Мязина, Тальская, 2005].

**Деятельность государственной управляющей компании.** Что касается функционирования ВЭБа, то он инвестировал 83% пенсионных накоплений в государственные ценные бумаги [Расчет стоимости инвестиционного портфеля..., 2005]. Вложения исключительно в госбумаги не является выходом из положения. Это делает пенсионные инвестиции большинства граждан малоэффективными, что подтвердили результаты управления пенсионными накоплениями. ВЭБ, управляя этими средствами, по итогам 2004 г. заработал всего 7,33% годовых [Доходность инвестирования средств..., 2004]. В 2005 г. ситуация улучшилась: доходность ВЭБа составила 12,05% годовых [Доходность инвестирования средств..., 2005]. Успех пенсионной реформы прежде всего будет зависеть от того, насколько УК удастся сбросить пенсионные накопления от инфляции, поэтому одним из главных приоритетов должно стать обеспечение дохода по пенсионным инвестициям на уровне, который бы превышал рост потребительских цен. Пока ВЭБ не в состоянии решить эту задачу, поскольку к концу 2005 г. инфляция составит 12,4–12,8% [Иноземцев, 2005].

Практика ВЭБа по управлению пенсионными накоплениями требует дальнейшего совершенствования. Прежде всего банку необходимо расширить список разрешенных для вложений активов, а также привлечь для инвестирования пенсионных накоплений, аккумулированных в нем, частные компании, обеспечивающие более высокий доход. Это предоставит возможность допуска пенсионных накоплений на рынок корпоративных ценных бумаг. Выход ВЭБа с деньгами «молчунов» на этот рынок будет весьма целесообразным. Во-первых, увеличивается доходность пенсионных вложений; во-вторых, покупка корпоративных облигаций кредитует отечественную промышленность, позволяя ей активно развиваться, и ведет к повышению

оплаты труда. Увеличение оплаты труда приводит к росту отчислений в государственный бюджет и ПФР. Такой круговорот средств дает возможность динамичного развития экономике и обеспечивает пенсионные выплаты. Допуск денег ВЭБа на корпоративный рынок ценных бумаг с их передачей частным УК может быть разрешен уже в ближайшем будущем.

Для эффективного функционирования накопительной системы требуется достаточно высокая активность населения, отсутствующая в настоящее время. Должна быть разработана отчетливая и обширная государственная программа информирования населения о пенсионной реформе, функционирования ПФР, ВЭБа, частных УК и НПФ.

**Деятельность частных управляющих компаний.** Для обеспечения осмысленного выбора УК (НПФ) застрахованными лицами необходимо максимально раскрывать сведения об их деятельности и доходах. До настоящего времени частные УК не могли предоставлять клиентам информацию об изменении пенсионных накоплений без разрешения ПФР. Только в октябре 2005 г. Минфин своим приказом утвердил стандарты раскрытия информации об инвестировании пенсионных накоплений [Мязина, Тальская, 2005]. Теперь УК должны ежеквартально отчитываться о доходности на полученные средства перед Федеральной службой по финансовым рынкам, ПФР и публиковать эту информацию на своих интернет-сайтах.

Весной 2004 г. ПФР передал пенсионные накопления в инвестирование 55 частным и одной государственной компании [Перечень управляющих компаний..., 2005]. Объем средств пенсионных накоплений, находящихся в управлении компаний, за год увеличился в полтора раза [Кращенко, Ващенко, Онгирский, 2005, с. 120]. Данные за 2005 г. показали, что частные компании, чьи возможности гораздо шире, чем у ВЭБа (им позволено вкладывать пенсионные накопления в муниципальные и корпоративные облигации и даже акции), получили намного больший доход, чем государственная УК [Тальская, 2006]. От ВЭБа, имеющего доход 12% годовых, отстали только шесть компаний. Наибольший доход обеспечила УК «Тройка Диалог» — около 52% годовых, вложив средства пенсионных накоплений в акции крупных российских корпораций в максимально допустимом объеме. Безусловно, выбранная стратегия, принесшая такой высокий доход, была связана и с большим риском для вкладчиков. УК, имеющие более консервативную структуру инвестиционного портфеля, добились не столь значимых результатов, но иногда стабильный результат в течение длительного времени, связанный с меньшими рисками, бывает предпочтительнее высокой доходности, но с большим риском.

Заметим, что до сих пор не приняты нормативные акты, определяющие порядок и срок оценки инвестиционного портфеля (как частных, так государственной УК), а также порядок учета инвестиционного дохода в

специальной части индивидуальных лицевых счетов. Не существует и официальной методики расчета инвестиционных индексов для средств пенсионных накоплений. В настоящее время утверждены требования к составу и структуре инвестиционного портфеля, но некоторые вопросы, связанные с процессами инвестирования, остаются открытыми, например вопрос о предварительном согласовании сделок со стороны спецдепозитария при приобретении УК ценных бумаг на бирже.

Вложение средств пенсионных накоплений несет в себе неизбежный риск. Оставшись клиентами ВЭБа, граждане не рискуют потерять номинальную сумму пенсионных взносов, хотя их реальная покупательная способность к моменту выхода на пенсию может упасть. На кого возлагается ответственность за решения УК? В настоящее время ситуация, когда УК из-за неправильной инвестиционной политики или по объективным причинам (банкротство, крах фондового рынка и т. д.) теряет часть переданных ей в управление средств, просто не рассматривается законодательно. Между тем если УК по итогам отчетного периода потеряла часть средств, то возможны три варианта:

- 1) УК принимает убытки на себя и возмещает их ПФР, остаток на счету застрахованного лица не изменяется;
- 2) убытки несет ПФР, остаток на счету застрахованного лица также не изменяется;
- 3) убытки относятся на счет застрахованных лиц, остатки по их личным счетам в ПФР уменьшаются, сокращается объем их пенсионных прав.

Первый вариант очень непривлекателен для УК, кроме того, он противоречит договору доверительного управления, по которому риски должен нести собственник имущества. Второй соответствует пониманию отношений доверительного управления, но с экономической точки зрения он неприемлем, так как стимулирует УК к неоправданным рискам, поскольку их будет нести государство. Третий вариант, приводящий к уменьшению пенсионных накоплений, вызывает недовольство со стороны граждан. Кроме того, с юридической точки зрения неправильно возлагать на застрахованное лицо, не являющееся стороной в договоре доверительного управления, отрицательные последствия от реализации этого договора.

Возможен выбор либо одного из указанных вариантов решения проблемы, либо их комбинации, что в любом случае должно быть отражено законодательно, иначе при больших потерях инвестиционных средств никто из участников системы не будет готов нести убытки.

Дискуссионным является вопрос о том, какие финансовые инструменты лучше использовать при управлении пенсионными накоплениями [Пенсионные деньги..., 2005]. Эффективным является инвестирование этих

средств в корпоративные и ипотечные облигации. В первом случае, как отмечалось, инвестиционный доход формируется за счет развития производства, что приводит к повышению уровня оплаты труда и росту отчислений в ПФР и т. д. Во втором — происходит максимальное совпадение интересов инвесторов и заемщиков. Ипотечные бумаги являются долгосрочными и хорошо обеспеченными обязательствами с умеренным доходом. Пенсионные накопления, вложенные в эти бумаги, приносят гражданам стабильный доход при высокой надежности вложений. Таким образом, старшее поколение способствует молодому обзавестись жильем, а молодое — обеспечивает старшему пенсионные выплаты. Что касается акций как инструмента пенсионных сбережений, то они эффективно защищают деньги от инфляции при длительном периоде инвестирования. За десять лет существования российского фондового рынка его средняя доходность составила 21% годовых в долларах США, что значительно выше среднегодового показателя инфляции за этот период [Пенсионные деньги..., 2005]. Однако включение акций в инвестиционный портфель может быть рекомендовано с большими оговорками, поскольку при этом велик риск потери части пенсионных накоплений.

Для того чтобы сделать управление пенсионными сбережениями более эффективным, правительству необходимо разрешить их доступ в новые сегменты финансового рынка, а также увеличить число разрешенных эмитентов акций и облигаций. К «разрешенным» относятся эмитенты, включенные в котировальные листы «верхнего уровня», причем доля каждого эмитента не должна превышать 5%. Таким образом, УК работают в достаточно узких рамках и не могут продемонстрировать хорошие результаты управления.

**Деятельность негосударственных пенсионных фондов.** Как отмечалось, в настоящее время граждане могут передавать средства своих пенсионных накоплений в управление НПФ. Первоначально НПФ создавались для обеспечения негосударственного пенсионного страхования. С 2004 г. НПФ получили право осуществлять деятельность по обязательному пенсионному страхованию на основе договоров, обеспечивающих их управление средствами пенсионных накоплений [Об инвестировании средств..., 2002].

Согласно данным ФСФР, в 2004 г. пенсионные накопления перевели в НПФ 236,9 тыс. граждан, объем переведенных средств за этот период составил 1,135 млрд руб. Это соответствует 1,2% от всех участников пенсионной реформы, родившихся после 1967 г., и 1,2% от всего объема накопительных пенсионных средств. Причинами таких результатов явились также недоверие населения к негосударственным структурам, опасение образования финансовых пирамид или прямого мошенничества [Хмыз, 2004, с. 123]. Количество фондов, соответствующих лицензионным требованиям

и вступивших в систему обязательного пенсионного страхования, за год выросло с 77 до 94 [Российские НПФ, 2005, с. 169]. Средняя доходность НПФ от размещения пенсионных средств по итогам 2004 г. составила всего 13%, причем НПФ забирают 15% дохода, полученного от размещения пенсионных резервов, на обеспечение уставной деятельности [Российские НПФ, 2005, с. 168]. Таким образом, доходность от размещения средств пенсионных накоплений через НПФ чуть выше уровня инфляции.

Участие НПФ в системе обязательного пенсионного обеспечения сталкивается с многочисленными проблемами. Для застрахованных лиц не устоялись сами критерии выбора НПФ и частных УК. Можно осуществлять сравнение по таким показателям, как возраст фонда, дата получения лицензии, размер собственного капитала, объем средств под управлением НПФ, доходность за последние годы управления активами. Единого алгоритма, позволяющего гражданам выбрать лучший вариант, не существует. До сих пор нет и единой методики расчета доходности активов НПФ. Каждый фонд рассчитывает доходность своим способом, что делает информацию о доходности различных НПФ несопоставимой и затрудняет сравнение результатов их деятельности. Отсутствие стандартов, регламентирующих расчет доходности, тормозит развитие НПФ. Кроме того, значительные финансовые затраты, связанные с обслуживанием небольших объемов пенсионных накоплений, исключают участие в системе обязательного пенсионного обеспечения небольших НПФ. По экспертным оценкам, фондам необходимо иметь не менее 100 тыс. накопительных счетов для того, чтобы выйти на необходимый уровень рентабельности [Российские НПФ, 2005, с. 169].

Дополнительная проблема связана с невозможностью заранее определить цену услуг НПФ (УК). Вознаграждение доверительному управляющему выплачивается за счет доходов от инвестирования переданных ему средств пенсионных накоплений, но в размере не более 10% величины доходов от их инвестирования, полученных за отчетный период. Эта величина заранее неизвестна. Существуют еще дополнительные расходы, связанные с оплатой услуг брокеров, банка, спецдепозитария и т. д., которые включаются в цену услуг. НПФ оплачивает также услуги той УК, которая управляет собранными средствами пенсионных накоплений. Снижение указанных издержек ведет к росту доходов граждан, передавших свои накопления в доверительное управление НПФ.

Честная конкуренция между частными и государственными финансовыми институтами требует информационной открытости всех участников. Прежде всего это создание для каждого из них своего интернет-сайта (как известно, сделаны первые шаги в этом направлении для УК), а также публикация информации об их инвестиционной деятельности. Тормозит развитие частных институтов существующий уровень налогообложения. В ряде раз-

витых стран НПФ пользуются определенными налоговыми льготами. Так, в США взносы работодателя в фонд рассматриваются как издержки производства и в определенных границах не облагаются федеральным налогом, также освобождены от налога взносы застрахованных и доходы от инвестиций фондов [Бродский, Бродский, 1998, с. 46].

Для системы негосударственных фондов в России могут быть использованы налоговые преференции, поскольку фонды являются не просто институтами, выполняющими финансовые операции, а прежде всего механизмом, осуществляющим социальную функцию по поддержанию уровня жизни пенсионеров. Предоставление таких льгот может носить временный характер и сохраняться до того момента, когда НПФ смогут успешно функционировать и без них.

Очевидно, что для дальнейшего развития НПФ, УК необходимо совершенствование законодательной базы, определяющей их функционирование, создание системы мер по стимулированию их деятельности (налоговые льготы), регулирование работы частных институтов со стороны государственных органов (регистрация, контроль, лицензирование), обеспечение информационной открытости результатов деятельности этих институтов.

#### **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Переход к новой системе обязательного пенсионного обеспечения был вызван неспособностью старой распределительной системы выполнять свои функции в условиях рыночной экономики России. Положение дел усугублялось обострением демографической ситуации в стране. Реформа пенсионной системы представляет собой долгосрочную экономическую программу, рассчитанную на 15–20 лет, в ходе которой предусматривается переход к распределительно-накопительной пенсионной системе с участием в ней частных финансовых институтов. Первые годы функционирования новой пенсионной системы выявили целый ряд проблем. Прежде всего они касаются обеспечения финансовой устойчивости пенсионной системы. В статье рассмотрены различные предложения по ликвидации дефицита бюджета ПФР. В качестве наиболее действенного способа обеспечения сбалансированности пенсионной системы предлагаются сдержанная индексация пенсий и пенсионного капитала застрахованных и повышение собираемости страховых взносов работодателей. Дальнейшего совершенствования требует деятельность государственной УК, частных УК и НПФ по инвестированию средств пенсионных накоплений. Для эффективного функционирования накопительной системы необходимы развитие законодательной базы, расширение списка разрешенных для вложений активов, допуск пенсионных накоплений в новые сегменты финансового рынка, совершенствование нало-



гообложения. Должны быть обеспечены сравнимость и информационная открытость данных о деятельности государственной управляющей компании и частных институтов управления средствами пенсионных накоплений. Анализ основных итогов и перспектив пенсионной реформы позволяет сделать вывод о том, что главная цель пенсионной реформы должна состоять в предоставлении гражданам широкого спектра финансовых институтов и инструментов, обеспечивающих высокую доходность инвестирования пенсионных накоплений, и создании условий по осмысленному выбору застрахованными лицами либо государственной управляющей компании с ее стабильной, но невысокой доходностью, либо частных УК и НПФ с их более высокой доходностью и, безусловно, большим риском.

### Литература

- Белоусов А. Бюджет сверстан предельно жестко // Коммерсантъ. 2005. № 194. С. 19.
- Борисенко Н. О понятии финансовой устойчивости пенсионного фонда России // Вопросы экономики. 2004. № 7. С. 106–122.
- Бродский Г. Н., Бродский М. Н. Право и экономика пенсионного обеспечения. СПб.: Б. и., 1998.
- Грозовский Б. Зурабову не хватает \$26 млрд // Ведомости. 2005. № 57 (1338). 1 апреля. С. А3.
- Грозовский Б., Шарипова А., Иванова С. На пенсии не хватает \$23 млрд // Ведомости. 2005. № 127 (1408). 13 июля. С. А1.
- Доходность инвестирования средств пенсионных накоплений на 31 декабря 2004 г. Банк внешнеэкономической деятельности СССР [Электронный ресурс]. — Режим доступа: [http://www.vtb.ru/media/last/pension/dht/dht\\_31122004.pdf](http://www.vtb.ru/media/last/pension/dht/dht_31122004.pdf)
- Доходность инвестирования средств пенсионных накоплений на 31 декабря 2005 г. Банк внешнеэкономической деятельности СССР [Электронный ресурс]. — Режим доступа: [http://www.vtb.ru/media/last/pension/dht/dht\\_31122005.pdf](http://www.vtb.ru/media/last/pension/dht/dht_31122005.pdf)
- Иноземцев В. Инфляция: Купить дефляцию // Ведомости. 2005. № 223 (1504). 28 ноября. С. А4.
- Кращенко Л., Ващенко М., Онгирский К. Рейтинг управляющих компаний // Эксперт. 2005. № 41 (487). 31 октября. С. 120–130.
- Мязина Е., Тальская М. Как увеличили пенсии // Ведомости. 2005. № 227 (1508). 2 декабря. С. А1.
- О государственном пенсионном обеспечении в Российской Федерации. Закон РФ от 15 декабря 2001 г. № 166–ФЗ.
- О трудовых пенсиях в Российской Федерации. Закон РФ от 17 декабря 2001 г. № 173–ФЗ.
- Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации. Закон РФ от 24 июля 2002 г. № 111–ФЗ.
- Об обязательном пенсионном страховании в Российской Федерации. Закон РФ от 15 декабря 2001 г. № 167–ФЗ.
- Обзор экономической политики в России за 2003 г. М.: ТЕИС, 2004.

- Панов А., Петрачкова А.* Пенсия Вьюгина // Ведомости. 2005. № 192 (1473). 13 октября. С. А1.
- Пенсионные деньги застряли в госдолге* // Коммерсантъ. 2005. № 98. 1 июня. С. 31.
- Перечень управляющих компаний, с которыми ПФР заключены договоры доверительного управления средствами пенсионных накоплений по результатам конкурсов по отбору управляющих компаний по состоянию на 22 сентября 2005 г.* [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.pfrf.ru/>
- Принципы финансирования структурных реформ* // Вопросы экономики. 2005. № 6. С. 4–33.
- Расчет стоимости инвестиционного портфеля за 31.12.2005.* Банк внешнеэкономической деятельности СССР [Электронный ресурс]. — Режим доступа: [http://www.vtb.ru/media/last/pension/rfa/rfa\\_31122005.pdf](http://www.vtb.ru/media/last/pension/rfa/rfa_31122005.pdf)
- Российские НПФ* // Эксперт. 2005. № 39. С. 167–177.
- Российский статистический ежегодник.* М.: Росстат, 2004.
- Россия в цифрах.* М.: Росстат, 2005.
- Снижение соцналога не привело к выходу зарплат из тени* // Ведомости. 2005. № 221 (1502). 24 ноября. С. А3.
- Соловьев А. К.* Экономика пенсионного страхования. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2004.
- Тальская М.* Сколько прибавили к пенсии // Ведомости. 2006. № 13 (1540). 27 января. С. А7.
- Хмыз О.* Проблемы негосударственных пенсионных фондов // Вопросы экономики. 2004. № 7. С. 123–131.
- Функционирование накопительной составляющей пенсионной реформы* // Вопросы экономики. 2005. № 6. С. 34–58.

Статья поступила в редакцию 28 декабря 2005 г.