

Е. В. Солопенко, И. И. Фролов

ПРОБЛЕМЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В СФЕРЕ НЕГОСУДАРСТВЕННОГО ПЕНСИОННОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ РФ

Для существовавшей в СССР системы пенсионного обеспечения, как и многих сфер экономики, при переходе от командно-административной к рыночной форме хозяйствования появились предпосылки для реформирования. К тому же сама социально-экономическая и демографическая ситуация в стране на фоне экономического спада, инфляции, падения уровня жизни была несовместима с распределительной пенсионной системой и в скором времени пришла бы к глубокому кризису.

Предотвращение углубления кризиса пенсионной системы и создания предпосылок экономического роста возможно только через поэтапный переход от распределительной к комбинированной системе пенсионного обеспечения, в которой важное место занимают накопительные механизмы финансирования пенсий. Формирование значительных пенсионных накоплений позволит снизить финансовую зависимость и тем самым существенно повысить ее стабильность при воздействии неблагоприятных демографических изменений. Значительная роль в этом процессе реформирования отводится негосударственным пенсионным фондам как частной альтернативе государственному пенсионному фонду (ПФ).

Понятие негосударственного пенсионного фонда (НПФ) дается в статье 2 Федерального закона «О негосударственных пенсионных фондах» №75-ФЗ от 07.05.1998. Здесь НПФ определяется как особая организационно-правовая форма некоммерческой организации социального обеспечения, исключительными видами деятельности которой являются: негосударственное пенсионное обеспечение участников фонда, обязательное и профессиональное пенсионное страхование в соответствии с Федеральным законом и договорами.

Екатерина Викторовна СОЛОПЕНКО — канд. пед. наук, старший преподаватель кафедры страхования экономического факультета СПбГУ. В 1978 г. окончила отделение экономической кибернетики экономического факультета ЛГУ. В 2004 г. защитила кандидатскую диссертацию. Автор 20 научных работ. Область научных интересов — страховой маркетинг, организация страховой деятельности, системы социального страхования.

Илья Иванович ФРОЛОВ — аспирант кафедры статистики СПбТЭИ. Окончил Санкт-Петербургский государственный политехнический университет (2005). Автор 4 статей. Сфера научных интересов — негосударственное пенсионное обеспечение, экономика труда, социология труда.

© Е. В. Солопенко, И. И. Фролов, 2006

При рассмотрении системы, в которой работает НПФ, особого внимания, на наш взгляд, заслуживают отношения Фонда с управляющими компаниями пенсионных фондов и актуариями, обеспечивающими деятельность НПФ.

Управляющая компания (УК) — организация в форме общества, получившая в установленном порядке разрешение и осуществляющая управление пенсионными резервами НПФ на основании заключенного договора. Фонд при этом оплачивает ее услуги в виде комиссионных.

Управляющая компания выполняет функцию размещения пенсионных резервов в те или иные финансовые инструменты, требования к структуре которых регулируются законом. Размещение пенсионных резервов, сформированных в соответствии с правилами Фонда, производится исключительно в целях сохранения и прироста пенсионных резервов в интересах участников.

По итогам 2005 г. объем пенсионных накоплений, находящихся в управлении частных управляющих компаний (УК), в том числе переданных негосударственными пенсионными фондами (НПФ), составляет не более 4% от суммы накоплений, доверенных государственной управляющей компании Внешэкономбанка¹. Данной структуре достались средства большинства россиян, отказавшихся от выбора управляющей компании или доверившихся государственной, — так называемых «молчунов». По прогнозам директора Департамента доверительного управления Внешэкономбанка А. В. Попова, темпы снижения доли «молчунов» и роста доли активных граждан будут достаточно невысокими, по максимальным прогнозам — 5% в год, а в среднем около 2–3%. Таким образом, к 2009–2010 г. доля «молчунов» по-прежнему будет составлять порядка 90%². В то время как по итогам 2004 г. государственная управляющая компания показала реальную отрицательную доходность (–6,3%³), в 2005 г. ей удалось достичь доходности по доверенным средствам в размере 12,07%⁴, при этом только шесть инвестиционных портфелей УК показали более низкие результаты, в основном же частные компании добились значительного превышения инфляции: лидеры отрасли достигли доходности, приближающейся к 50%⁵.

Во многом данная ситуация складывается по причине недостаточности инструментов инвестирования. С данной проблемой сталкиваются и частные управляющие компании, но наиболее остро проблема стоит перед Внешэкономбанком, вследствие более строгих ограничений, наложенных Законом, которые позволяют размещать переданные в доверительное управление средства лишь в рублевые и валютные государственные обязательства. Кроме того, объем пенсионных накоплений увеличивается медленнее объема государственного долга РФ, а государственная управляющая компания не может приобрести более 35 % одного выпуска⁶.

Сложившаяся ситуация препятствует достижению одной из основных целей пенсионной реформы — обеспечение притока долгосрочных пенсионных ресурсов в реальную экономику страны.

В качестве стратегического пути решения проблемы можно было бы предложить проведение на государственном уровне рекламной кампании по информированию граждан о возможностях, предоставляемых сферой негосударственного пенсионного обеспечения (НПО) с целью осознанного перехода граждан в частный сектор. Кроме того, в оперативном порядке можно расширить перечень инструментов инвестирования средств «молчунов».

По оценкам председателя Национальной ассоциации негосударственных пенсионных фондов Г. Морозовой, в 2007 г. объем государственного долга станет меньше, чем объем пенсионных накоплений «молчунов»⁷ и, очевидно, что при имеющемся у государствен-

ной управляющей компании объеме средств в доверительном управлении и при относительно малом объеме российского фондового рынка выход на него Внешэкономбанка приведет к его монополизации.

Законодателями в текущем периоде рассматривается вариант, предполагающий конкурсное распределение средств, переданных в доверительное управление Внешэкономбанку, между несколькими частными управляющими компаниями. Вновь поступающие средства будут размещены частными компаниями как минимум в три портфеля – «ультраконсервативный», «консервативный» и «сбалансированный». Деление этих средств осуществляется на основании соотношения «риск–доходность» и с учетом прогнозируемых объемов рынков по финансовым инструментам. «Ультраконсервативный» портфель подразумевает вложение пенсионных средств в государственные долговые обязательства, в частности в ГСО и любые облигации, гарантированные в той или иной форме Российской Федерацией. «Консервативный» и «сбалансированный» портфели допускают наличие субфедеральных и корпоративных облигаций, любых ценных ипотечных бумаг, паев и акции иностранных и отечественных инвестиционных фондов, а также, возможно, и акции, но в лимитированном объеме, рейтинг которых установлен на уровне не ниже инвестиционного⁸. При этом ограничения на инвестирование средств портфеля «молчунов», в основном, должны устанавливаться уполномоченным федеральным органом исполнительной власти. Соответственно, по итогам работы за год результаты работы всех управляющих компаний должны суммироваться, будь то Пенсионный фонд РФ или специализированный депозитарий, и в конечном итоге общий результат будет разноситься на счета застрахованных лиц.

Мнения экспертов частного сектора отрасли относительно характеристики данной новации расходятся. Главный управляющий УК «Перспектив-Монтес Аури» П. Крапчиков считает: «70 млрд рублей — это примерно 3% от капитализации акций, входящих в индекс РТС, примерно 150% от дневного оборота бумаг (акций и облигаций), разрешенных для покупки за счет пенсионных накоплений, или около 24% от остатков на корсчетах коммерческих банков, словом, они в силах привести к “перегреву” акций». «В то же время все будет зависеть от того, смогут ли управляющие компании входить в рынок в разное время, и от того, сколько компаний будет в этом участвовать», — считает заместитель генерального директора УК «Уралсиб» Н. Плуگارь. Хотя целый ряд управляющих никакой угрозы для фондового рынка со стороны будущих пенсионеров не видят: «Рост не должен быть катастрофическим, поскольку к моменту поступления этих денег на рынок планируются новые огромные IPO, разворачивается “второй эшелон”, появляются новые выпуски корпоративных облигаций», — полагает генеральный директор УК «Капиталь» А. Шкрапки⁹.

Представители НПФ гораздо более категоричны относительно последствий рассматриваемой меры, поскольку в этом случае данный институт НПО теряет свои позиции, стирается грань между размещением средств в рамках государственной структуры и негосударственным пенсионным фондом¹⁰. Дело в том, что при выборе в пользу государственной УК человек руководствуется высокой степенью надежности инвестиций при низкой доходности и гарантиями государства; выбор в пользу НПФ обуславливается высокой надежностью за счет большей возможности диверсификации при размещении средств через ряд УК и более широким, чем у Внешэкономбанка, перечнем разрешенных активов. При поступлении в распоряжение Пенсионного фонда России инструментов, доступных сейчас частным компаниям, естественным и рациональным выбором становится выбор в пользу Внешэкономбанка: при аналогичных инвестиционных портфелях

здесь имеют место гарантии государства. Соответственно желающих тратить время на сбор и анализ информации о НПФ, заключение договора, будет меньше, и вся накопительная часть пенсии останется в руках государства. При этом государство начинает заниматься не свойственной ему функцией инвестирования пенсионных накоплений — для ПФР и Внешэкономбанка в отличие от НПФ существует приоритет государственных интересов над частными.

Действительно, чиновникам Внешэкономбанка, являющегося государственной структурой, Законом о государственной службе запрещено осуществлять операции с активами частных компаний. Противоречит законодательству также и предложение о передаче средств «молчунов» в управление частным УК. Эти средства уже переданы государственной управляющей компании в доверительное управление. И их нельзя передоверить — это запрещено Гражданским кодексом. Кроме того, могут быть нарушены права граждан, которые оставили свои накопления в государственной УК. «Молчунами» люди могут стать как потому, что не знают о пенсионной реформе, так и потому, что они доверили государству свои деньги осознанно, а вычленив эти категории граждан не представляется возможным», — считает генеральный директор УК «Тройка Диалог» П. Теплухин¹¹.

¹ Коммерсантъ. 2006. 9 фев. С. 3.

² Попов А. В. Доклад на специализированной конференции Ассоциации менеджеров «Российская пенсионная система как фактор роста национальной экономики». 2005. 22 нояб. (<http://www.pensionreform.ru>).

³ Профиль. 2005. 26 дек. С. 24.

⁴ Коммерсантъ. 2006. 9 фев. С. 4.

⁵ Время новостей. 2006. 16 марта. С. 2.

⁶ Попов А. В. Указ. соч.

⁷ Эксперт. 2006. 26 фев. С. 29.

⁸ Попов А. В. Указ. соч.

⁹ Финансы. 2006. 10 марта. С. 37.

¹⁰ Эксперт. 2006. 26 фев. С. 29.

¹¹ Финансы. 2006. 10 марта. С. 37.

Статья поступила в редакцию 28 июня 2006 г.