

Российско-Европейский Центр Экономической Политики

**НАУЧНЫЕ ТРУДЫ РЕЦЭП
«ПЕНСИОННЫЕ ФОНДЫ В РОССИИ – УСПЕХИ
И ПЕРСПЕКТИВЫ»**

Т.П. Космарская

Июнь 2002

Пенсионные фонды в России – успехи и перспективы¹

Неудовлетворительное состояние банковской сферы и финансового рынка наблюдатели признают одним из главных факторов, тормозящих экономический рост в России. После финансового кризиса 1998 г. только ленивый не называет плачевное состояние финансового рынка в качестве главной причины низких темпов развития российской экономики. Тем не менее, соглашаясь с негативной оценкой динамики развития финансового рынка в целом, в данной статье предпринимается попытка показать наличие отдельного, очень небольшого сегмента российского финансового рынка, который, демонстрируя устойчивые темпы роста, благополучно прошел через испытания финансового кризиса 1998 г. Речь идет о негосударственных пенсионных фондах – особых участников финансового рынка.

В настоящее время данный сегмент финансового рынка составляют 263 негосударственных пенсионных фонда, имеющих лицензию Инспекции негосударственных фондов при Минтруде России, а также сопутствующая инфраструктура - компании, управляющие пенсионными резервами и специализированные депозитарии, аудиторские компании, консультационные фирмы, оказывающие актуарные услуги.

Насчитывая уже почти десятилетнюю историю развития в трудных условиях реформируемой экономики, неопределенности «правил игры», постоянного драматически нарастающего недоверия российского населения к финансовым институтам, не вполне благоприятного инвестиционного климата и т.д. и т.п., негосударственные пенсионные фонды (НПФ) не привлекали пристального внимания. Выступая в роли мелких игроков на финансовом рынке, НПФ были аутсайдерами на арене экономической политики. Однако с началом реализации пенсионной реформы в России проблемы, связанные с их деятельностью приобретают особую актуальность.

Целью осуществляемой в настоящее время пенсионной реформы² является создание многоуровневой пенсионной системы, сохраняющей традиционную распределительную пенсионную систему и дополняя ее накопительными компонентами, состоящими из обязательного, в т.ч. обязательное профессиональное страхование, и добровольного пенсионного страхования. Накопительный механизм обязательного пенсионного страхования³ начал реализовываться с 2002 г. по 2004 г. через Пенсионный фонд России. Определенная доля отчислений работников (в зависимости от возраста) зачисляется Пенсионным фондом России на специальные накопительные счета и инвестируется в

¹ Используемые в статье статистика основана на материалах Инспекции негосударственных фондов при Минтруде Российской Федерации

² Пакет законов «О трудовых пенсиях», «Об обязательном пенсионном страховании»

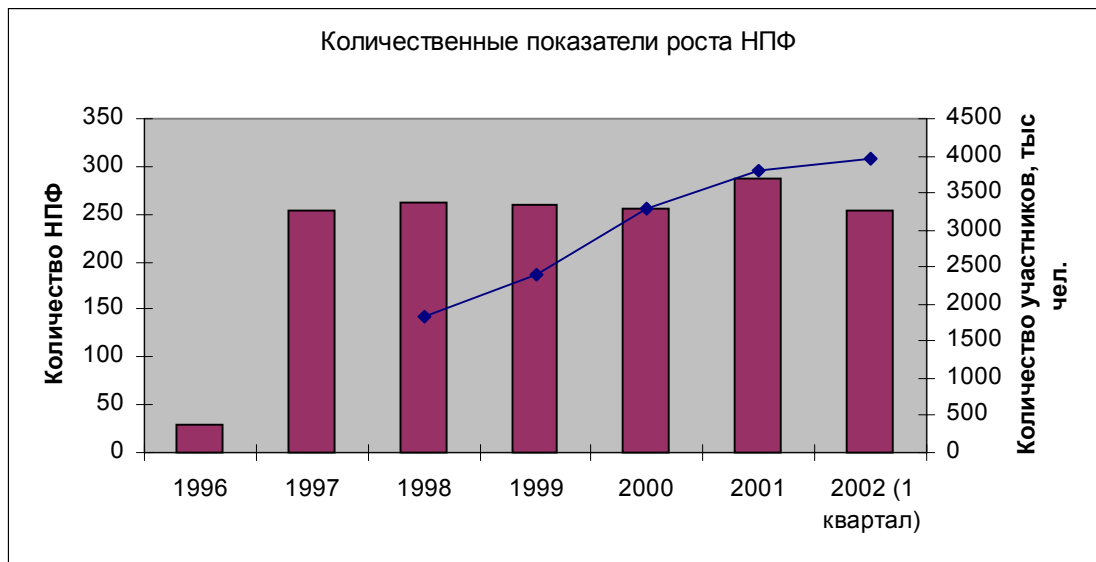
³ В настоящее время действует только закон «Об обязательном пенсионном страховании», проект закона «Об обязательных профессиональных системах» внесен в Государственную Думу и как ожидается может вступить в действие с января 2003 года. Данный закон должен заменить действующую в настоящее время систему льготных пенсий, когда в зависимости от условий труда пенсионный возраст снижается на 5 и более лет.

государственные ценные бумаги. С января 2004 г. к системе обязательного накопительного пенсионного страхования подключаются НПФ и каждый гражданин, согласно, закону обладает правом перевода своих обязательных пенсионных отчислений из Пенсионного фонда России в негосударственные пенсионные фонды (которые в настоящее время занимаются только добровольным пенсионным страхованием). Именно эта коллизия двух годичной монополии Пенсионного фонда России на «пенсионные накопления» и не разработанность механизмов участия НПФ в накопительном компоненте пенсионной системы является причиной внимания политиков и аналитиков к проблемам НПФ в течение последнего времени. Нарастив за последние годы «мускулы» негосударственные пенсионные фонды отчаянно борются за обязательные пенсионные отчисления на выгодных для себя условиях на политическом и государственных уровнях.

Заинтересованность негосударственных пенсионных фондов в обязательных пенсионных отчислениях граждан объясняется тем, что добровольное пенсионное страхование сильно осложняется существующим в настоящее время в России недоверием к финансовым институтам, тем более к долговременным инструментам.

В начале 90-х годов на волне увлеченности российского населения финансовыми пирамидами пенсионные фонды создавались и ликвидировались очень быстро. Немногие выжили в этой гонке мошенничества, с одной стороны, и крушения иллюзий, с другой. Примерно с 1996 года начинается процесс устойчивого роста этого вида финансовых услуг. Как можно видеть на графике 1 финансовый кризис 1998 года не оказал на динамику роста НПФ заметного влияния. Ни один из негосударственных фондов не прекратил своего существования, продолжая наращивать численность участников.

График 1



Как видно на следующем графике 2, в 1998 г., по-видимому, во многом за счет девальвации рубля, существенно увеличились количественные показатели имущества негосударственных пенсионных фондов, а, начиная с 2000 года имущественный рост НПФ, стал наиболее интенсивным.

График 2

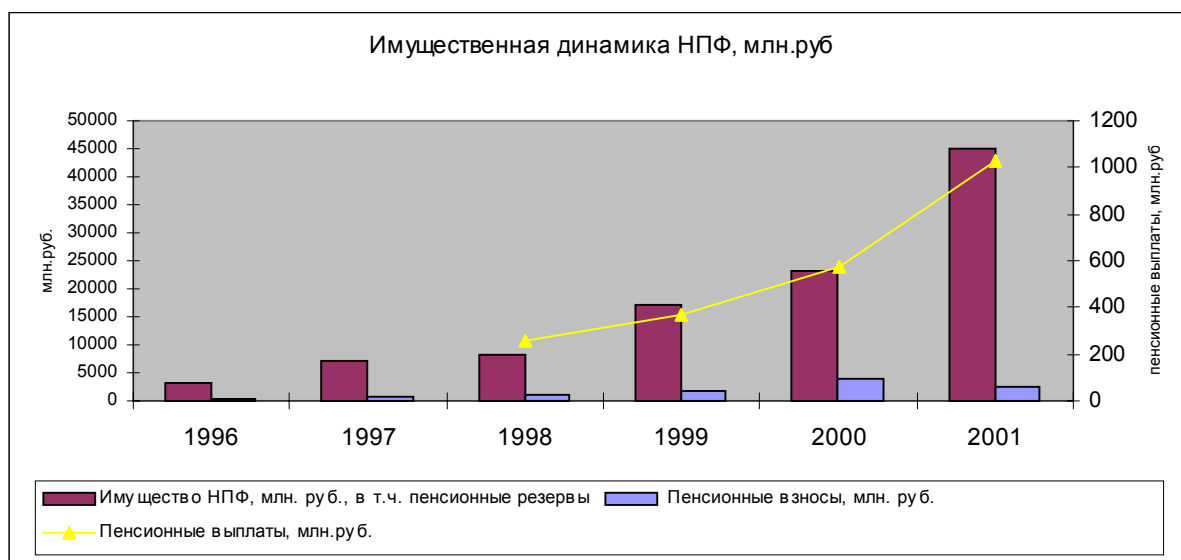
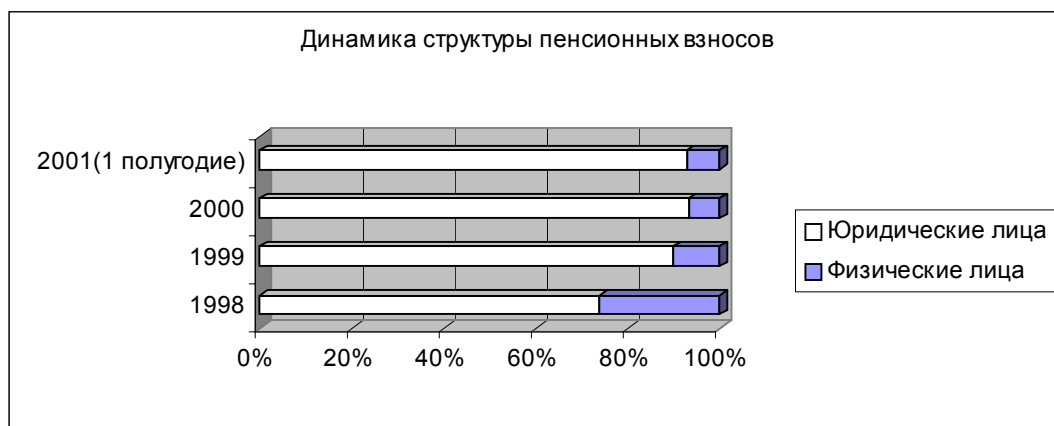


График 3 показывает, что именно с 1998 г. в деятельности НПФ все большее значение приобретает корпоративный принцип. В это время формируются негосударственные фонды крупных корпораций и корпоративные пенсионные схемы.

График 3



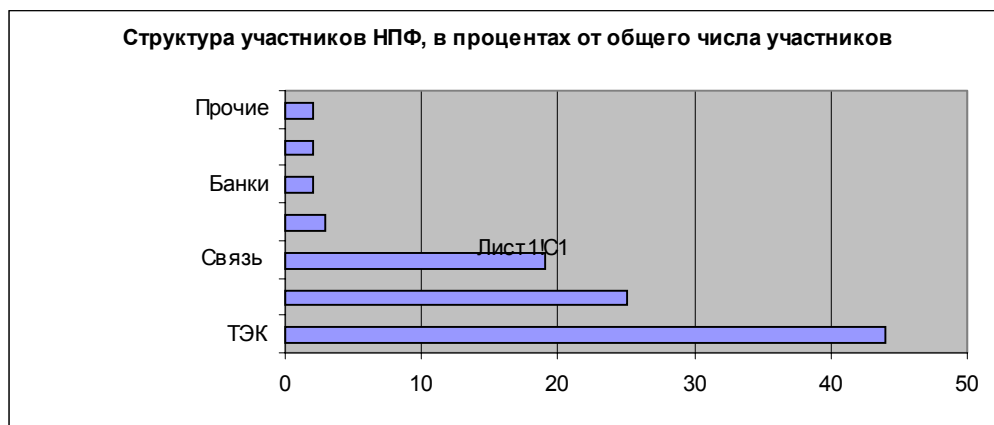
Современная система негосударственного пенсионного обеспечения - это примерно три десятка «отраслевых» НПФ (каждый обслуживает лишь часть предприятий и работников соответствующей отрасли), около 200 «корпоративных» НПФ (обслуживают преимущественно коллективы предприятий-учредителей) и также несколько десятков «открытых» НПФ (ориентируются на работу с частными лицами и небольшими предприятиями).

Десять крупнейших НПФ («ГАЗФОНД», «Благосостояние», «ЛУКойл-гарант», «Алмазная осень», «Электроэнергетики», «Телеком-Союз», «Ростелеком-гарантия», «Шексна-Гефест», «ТНК-Владимир», «Национальный) контролируют свыше 71%

пенсионных резервов отрасли; привлекая до 73% пенсионных взносов и на их долю приходится почти 53% участников.

Как видно на графике 4 по числу участников преобладающими являются фонды наиболее прибыльных на российском рынке отраслей – ТЭК, связь, транспорт. В этих отраслях 30-40% работающих являются участниками негосударственных пенсионных фондов, тогда как в среднем по России этот показатель составляет не многим более 5%.

График 4



Отличительной особенностью институтов добровольного пенсионного страхования в России является корпоративный характер. Отрасль существует в основном за счет крупнейших корпораций прибыльных отраслей экономики страны, которые с успехом используют механизмы НПФ для решения своих социальных проблем, для реализации собственной социальной политики. Известен пример горного комбината «Норильский Никель», который через пенсионные схемы решает проблемы сокращения численности персонала и миграции в регионе. В каждой корпорации свои приоритеты социальной политики, но многие из них с успехом используют механизмы НПФ.

Как видно из таблицы 1, стабильность прироста пенсионных резервов НПФ на нестабильном финансовом рынке России во многом обеспечивается за счет взносов корпораций, которые в кризисный 1998 г. составили, вообще, 100%. Прирост резервов за счет пенсионных взносов весьма существенно сократился только во втором полугодии 2001 года, но вряд ли, стоит ожидать, что это долговременная тенденция.

Таблица 1

Годы	Прирост пенсионных резервов НПФ, в т.ч. (в %)	
	За счет пенсионных взносов	За счет инвестиционного дохода
1998	100,0	0,0
1999	30,4	69,6
2000	82,5	17,5
1 половина	81,1	18,9

2001		
2001	26,9	63,1

Во многом благополучие НПФ объясняется тем, что в настоящее время они развиваются в условиях старта, когда число участников их деятельности во много раз превосходит число получателей пенсий. Из 3,8 млн. человек – участников пенсионных фондов только 380 тыс. человек являются получателями. Как видно, соотношение составляет 11,85, да и размер выплачиваемых пенсий достаточно невелик, составляя в среднем 180 руб. (в некоторых отраслевых НПФ дохода до 700 руб.)

Однако, по нашему мнению, кроме уже отмеченных факторов, необходимо отметить и то, что успешность развития НПФ является также и результатом адекватного государственного регулирования их деятельности. Регулирование степени рискованности инвестиционных портфелей НПФ со стороны государства, позволило им если не избежать убытков в ходе дефолта 1998 г., то, по крайней мере, удержало их от финансового краха.

Как видно из таблицы 3 структура инвестиционного портфеля существенно меняется в последние годы.

Таблица 3

	1998	1999	2000	2001 (1 полугодие)
федеральные ценные гос. бумаги	33,3	13,5	16	17,4
региональные ценные бумаги	2,76	0,7	1	1,5
акции и облигации предприятий	52,4	67	36	36,7
векселя и др. неэмиссионные бумаги			27	22,6
банковские вклады	3,9	9,7	14	15,6
валюта	0,5	1,3	2	0,9
недвижимость	1,9	0,9	0	1
другое	5,4	6,9	4	4,3

По «десятке» НПФ, контролирующим основную часть финансовых ресурсов негосударственного пенсионного обеспечения (71,1%) и «остальным» НПФ структура и динамика размещения пенсионных резервов, существенно отличаются.

«Десятка» крупнейших НПФ в гораздо меньшей части вкладывает пенсионные резервы в ценные федеральные государственные бумаги, ценные бумаги субъектов Федерации и органов местного самоуправления: во втором полугодии 2001 г. – доля таких вложений для крупнейших фондов составила всего 15,2% против 29,7% для «остальных» НПФ. Лидирующие НПФ по-прежнему активно вкладывают пенсионные резервы в акции и облигации предприятий: в структуре размещения их пенсионных резервов доля акций сейчас почти в три раза выше (44,4%), чем по «остальным» НПФ (15,2%).

Стабильно растет доля пенсионных резервов НПФ, размещаемых в банковские депозиты: во втором полугодии 2001 г. она достигла 13,8% для «десятки» крупнейших НПФ и 20,7% по совокупности «остальных» НПФ. При этом по сравнению с 1999 г. в

инвестиционных портфелях крупных НПФ доля средств на банковских депозитах выросла в 3,2 раза, а по «остальным» НПФ – в 6,7 раза. Существенную роль в размещении пенсионных резервов НПФ стали играть векселя и другие неэмиссионные ценные бумаги – их доля в размещении средств всех фондов приближается к одной четверти.

Наиболее важной тенденцией в сфере размещения пенсионных резервов является концентрация средств НПФ в финансовых инструментах «гарантированным» уровнем дохода. Все большая часть пенсионных резервов размещается сейчас в ценные федеральные государственные бумаги, в ценные бумаги субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления, в векселя и другие неэмиссионные бумаги, а также в банковские депозиты. Если в целом по совокупности НПФ доля таких финансовых инструментов составляет 57,3%, то по «десятке» крупных НПФ она равна 51,3%, а по «остальным» НПФ – 74,2%.

Фактически это означает, что три четверти пенсионных резервов более чем 95% всех НПФ вложены в нерисковые финансовые инструменты, с относительно низким, но гарантированным уровнем доходности.

Таблица 4

Пенсионные резервы, размещенные в ценные федеральные государственные бумаги и в ценные бумаги субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления, в векселя и другие неэмиссионные бумаги, в банковские вклады (в %)	1998	1999	2000	2001 I и II кв.
НПФ - всего	39,8*)	24,0*)	58,3	57,3
10 крупнейших НПФ	33,6*)	17,7*)	54,4	51,3
Остальные НПФ	51,5*)	53,9*)	71,5	74,2

*) Без учета векселей.

Главная проблема деятельности НПФ это проблема долговременных надежных инвестиций. НПФ сталкиваются с существенными трудностями в поисках выгодных и надежных инструментов для размещения своих пенсионных резервов. Конечно же, особенные трудности испытывают при этом мелкие и средние НПФ. Решая дилемму соотношения надежности и доходности, они во все большей мере обращаются к услугам банковской сферы. Средние и мелкие НПФ каждый пятый рубль своих пенсионных резервов держат в банковских вкладах. С учетом всех недостатков российских банковских институтов, этот вид вложений также может быть отнесен к высоко рисковым операциям.

Значительным элементом размещения пенсионных резервов является текущая «игра на бирже»; в настоящее время почти 37% пенсионных резервов размещены в акции и облигации предприятий. Вместе с тем, поскольку по акциям в российских условиях, как правило, не выплачивается доход в виде дивидендов, либо эти дивиденды незначительны, НПФ, действуя через управляющие компании, активно участвуют в текущей перепродаже ценных бумаг, получая доход на курсовой разнице.

Это означает, что НПФ, владея специфическими долгосрочными инвестиционными ресурсами, фактически не являются стратегическими инвесторами. На российском рынке нет долгосрочных финансовых инструментов, без которых реальное инвестирование пенсионных резервов, сколь тщательно не диверсифицируй инвестиционный портфель, будет иметь не соответствующие пенсионному страхованию риски.

Это обстоятельство важно при рассмотрении вопросов, связанных с обсуждением в настоящее время внесенных правительством законопроектов «Об инвестировании» пенсионных накоплений, «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон «О негосударственных пенсионных фондах»⁴, в которых довольно много внимание уделяется проработке механизмов надежности инвестирования пенсионных накоплений граждан. Однако, высоко оценивая это направление деятельности российского правительства необходимо отметить, что без решения проблемы создания долгосрочных финансовых инструментов, создание реально действующего накопительного компонента пенсионной системы невозможно.

Да и многие из рецептов повышения устойчивости системы добровольного и обязательного пенсионного страхования вряд ли можно признать адекватными реально складывающейся ситуации. К примеру, проект закона «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон «О негосударственных пенсионных фондах» предусматривает в качестве некой защитной меры существенные ограничения по включению НПФ в систему обязательного пенсионного страхования в зависимости от их размеров. Согласно законопроекту к участию в этих системах к 2009 году допускаются только фонды, ведущие пенсионные счета более 5000 тыс. человек, а сумма собственных средств должна превышать 30 млн. руб. По самым грубым подсчетам таким параметрам может отвечать только десятка лидеров НПФ, представленных корпоративными пенсионными фондами. Всем остальным НПФ доступ к стабильным пенсионным взносам граждан закрывается.

При этом этот же законопроект особенно жестко формулирует требования к аффилированным структурам, пресекая, тем самым, интенсификацию роста корпоративных НПФ, настаивая на преимуществах региональных НПФ. Каким образом, мелкий и средний НПФ за счет персональных взносов может сформировать подобные резервы остается за рамками рассмотрения. Не учитывается при этом и те преимущества финансовой стабильности, которыми в реальных российских условиях⁵ обладают корпоративные НПФ.

Эти предлагаемые правительством меры обеспечения устойчивости системы пенсионного страхования, наш взгляд, являются не только не адекватными текущему состоянию дел в отрасли, но и далеки от тех целей, которые должны быть достигнуты в рамках пенсионной реформы.

⁴ Законопроект посвящен описанию механизмов участия НПФ в системе обязательно пенсионного страхования

⁵ как показал опыт финансового кризиса 1998 г.

Сейчас в стране в общей сложности услугами НПФ охвачены менее 5% экономически активного населения России, пенсионные выплаты составляют примерно 15% от уровня государственной пенсии, а их получателями являются около 1% пенсионеров. Для того, чтобы достичь цели реформы - обеспечить каждому желающему работнику возможность и реальность получения дополнительных пенсионных доходов за счет накопительных механизмов, пенсионных фондов должно быть в десятки раз больше. Необходимы стимулирующие меры по созданию НПФ и главное по созданию долгосрочных финансовых инструментов. Однако, это направление деятельности в Программе пенсионной реформы не предусматривается, что можно оценивать как главный недостаток разработанной программы. Минфин не несет ответственности за реализацию пенсионной реформы, тем самым практически не участвует в разработке системы мероприятий ее обеспечивающих.

На наш взгляд в этой «устраненности» Минфина России от проблем реализации пенсионной реформы лежит основа очень болезненного и длительного процесса решения налоговых проблем деятельности НПФ. Согласно действующему законодательству пенсионные взносы подлежат двойному налогообложению; на входе, когда взносы перечисляются в НПФ, они облагаются подоходным налогом, и на выходе, в момент выплаты пенсий. Этот уникальный механизм двойного налогового обложения в системе пенсионного страхования действует только в Российской Федерации.

К существенным недостаткам реализуемой Программы пенсионной реформы следует отнести отсутствие усилий правительства по созданию актуарного обеспечению пенсионной системы. Внедряя накопительные механизмы до настоящего времени правительство не занимается разработкой правового механизмов деятельности актуариев, что ставит под сомнение результаты их современной деятельности, не говоря уже об отдаленной перспективе. Но и в этом случае, на наш взгляд, как в проблеме разработки долгосрочных финансовых инструментов и двойного налогового обложения велика роль организационного механизма «Программы пенсионной реформы», в которой не предусмотрена ответственность Министерства финансов России за реализацию пенсионной реформы.

Research findings and analyses disseminated by RECEP may include views on policy, but the Centre itself takes no institutional policy positions. Any opinions expressed are those of the individual(s), and not those of RECEP, the institutions of its managing consortium, the European Commission or any other institution of the European Union.

Russian-European Centre for Economic Policy

Potapovsky Pereulok 5, building 4, Moscow 101000 Russia

<http://www.recep.org>

e-mail: recep@recep.ru

tel +7 (503) 232 3613 fax+7 (503) 232 3739