

УДК 1082

*Тайпурова П.А.
Студентка 2-го курса магистратуры,*

МГИМО, Москва

Taipurova P.A.

Student of the 2nd year of the master's program,

MGIMO, Moscow

**СИСТЕМАТИЗАЦИЯ МИРОВОЙ ПРАКТИКИ УПРАВЛЕНИЯ
ПЕНСИОННЫМИ АКТИВАМИ.
SYSTEMATIZATION OF THE WORLD PRACTICE OF PENSION
ASSET MANAGEMENT.**

***Аннотация:** Разработка пенсионной системы — это сложная задача и долговременное наследие. Сложность возникает из-за множества компромиссов, которые влечет за собой концепция пенсионной системы, и из-за того, как эти первоначальные решения влияют на социальные и экономические поведенческие реакции работающих и пенсионеров. Разработчики системы, ответственные за пенсионную реформу, должны оценить ее внутреннюю экономическую согласованность, а также эту обратную связь. Требуются экономические и демографические модели, позволяющие количественно оценить эти затраты и выгоды.*

***Abstract:** Designing a pension system is a challenge and a lasting legacy. The complexity arises from the many trade-offs that the concept of a pension system entails and how those initial decisions affect the social and economic behavioral responses of workers and retirees. System designers responsible for pension reform need to evaluate its internal economic coherence as well as this feedback. Economic and demographic models are needed to quantify these costs and benefits.*

***Ключевые слова:** Пенсионная система, управление активами, негосударственные пенсионные фонды, накопительная пенсия*

Keywords: *Pension system, asset management, non-state pension funds, funded pension*

Несмотря на то, что в России проведено многочисленное количество реформ, вопрос о необходимости модернизации системы пенсионного обеспечения все еще продолжает стоять довольно остро. Это связано как с низким коэффициентом замещения, так и с заметным ростом государственных расходов на пенсию, который вызван резким увеличением дефицита пенсионной системы, который показывает, что она относится к числу наименее эффективных систем пенсионного обеспечения в мире.

Разработка пенсионной системы — это сложная задача и долговременное наследие. Сложность возникает из-за множества компромиссов, которые влечет за собой концепция пенсионной системы, и из-за того, как эти первоначальные решения влияют на социальные и экономические поведенческие реакции работающих и пенсионеров. Разработчики системы, ответственные за пенсионную реформу, должны оценить ее внутреннюю экономическую согласованность, а также эту обратную связь. Требуются экономические и демографические модели, позволяющие количественно оценить эти затраты и выгоды. Больше, чем когда-либо на начальном этапе проектирования, так как пенсионные системы устойчивы. Однако пенсионные системы — это не монолит, а живые существа, меняющиеся со временем. Некоторые из этих модификаций вызваны реакцией людей на стимулы, встроенные в систему, и их необходимо предвидеть на начальном этапе планирования. Другие изменения вызваны мерами реформ и представляют собой ответную реакцию политики на непредвиденные экзогенные потрясения, такие как старение населения. Перестроить пенсионную систему, чтобы она соответствовала новым требованиям, будучи ограниченной существующими

ограничениями, — трудная задача. Недавние реформы российской пенсионной системы подробно обсуждаются, чтобы выделить политические компромиссы и экономические мотивы, лежащие в основе решения политики реформ.

Политики, разрабатывающие пенсионную систему, сталкиваются с некоторыми фундаментальными компромиссами. Их ранние решения по этим вопросам будут характеризовать схему на несколько десятилетий, поскольку первоначальную настройку оказалось трудно изменить. Определение того, как финансируются пенсии и как рассчитываются пособия, имеет решающее значение для характера связи между последующими поколениями людей – работающих и пенсионеров, – которую обычно создают пенсионные системы. Становится ясно, что ситуация требует внесения значительных перемен. Тем не менее на сегодняшний день научные сообщества и политическая общественность страны не имеют единого мнения по поводу дальнейших путей развития отечественной пенсионной системы.

Одни полагают, что накопительная часть – это возможность предоставить светлое будущее российским пенсионерам и данную возможность непременно необходимо сохранить. Оппоненты же придерживаются мнения, что отказ от накопительной части повлечет за собой повышение финансовой устойчивости всей системы и росту коэффициента замещения.

Однако, данная тема актуальна и для зарубежных стран, где продолжаются споры касательно оптимальной модели пенсионной системы. Одни авторы, например, Р. Дисней, утверждают, что основой пенсионной системы должна быть распределительная часть. Другие склоняются в пользу накопительной части. В данной статье будут рассмотрены структуры пенсионных систем зарубежных стран и описаны реформы в области пенсионного обеспечения в странах ОЭСР.

Все страны ОЭСР имеют системы социальной защиты, направленные на предотвращение бедности в пожилом возрасте. Все эти программы, называемые «схемами перераспределения первого уровня», которые представляют из себя три основных типа.

В схемах базовой пенсии пособие выплачивается либо по фиксированной ставке (одинаковая сумма выплачивается каждому пенсионеру) или зависит только от стажа работы, а не от прошлых заработков. Дополнительный доход не меняет размер базовой пенсии. Тринадцать стран имеют базовую пенсионный план или другие положения с аналогичным эффектом.

Два других вида пенсионных программ первого уровня нацелены на выплаты пожилым людям с низким доходом. Они различаются по способу предоставления льгот. Целевые планы, проверенные на наличие ресурсов, предусматривают выплату более высоких пособий более бедным пенсионерам и сокращение пособий для состоятельные пенсионеры. Величина пособий зависит либо от дохода из других источников. Некоторые страны обеспечивают защиту пожилых людей посредством общие социальные пособия. В 16 странах ОЭСР есть проверенные ресурсы, программы, которые могут повлиять на малооплачиваемых лиц, которые проводят всю или большую часть своей карьеры в национальной пенсионной системе.

Минимальные пенсии, установленные в 14 странах, аналогичны планам, проверенным на наличие ресурсов, поскольку они также направлены на предотвращение падения пенсий ниже определенного уровня. Разница заключается в способе определения стоимости прав. Минимальные пенсии учитываются только от пенсионного дохода, часто из одной пенсионной схемы и не зависят от дохода в сбережениях или активах.

На основе проведенного анализа в современной мировой практики построения систем пенсионного обеспечения и её сравнения с российской пенсионной системой исследуется применимость зарубежного опыта в России. Таким образом, пенсионное обеспечение населения в различных формах на протяжении многих лет имело важное значение в разных странах, но системный характер начало приобретать только в конце XIX. С тех пор и по настоящее время в большинстве стран мира продолжается непрерывный процесс эволюции пенсионных систем. За это время сформировалась стандартная классификация с разделением на два основных типа пенсионных систем: распределительная (когда пенсионные отчисления распределяются для выплат настоящим пенсионерам) и накопительная (пенсионные отчисления формируются на персональных счетах и инвестируются в различные активы на финансовом рынке, а инвестиционный доход увеличивает итоговую пенсию).

Современная международная практика такова, что в большинстве стран действуют комбинированные пенсионные системы, сочетающие государственные распределительные, а также обязательные и добровольные накопительные элементы. Смешанный тип пенсионной системы наиболее эффективен с точки зрения финансовой стабильности и уровня выплачиваемых пенсий. В чистом виде накопительная и распределительная модели редко присутствуют в мировой практике, равно как и модель, в которой одновременно присутствовали бы и обязательная, и добровольная накопительная части. Среди стран ОЭСР такая комбинация существует только в Норвегии. В этой стране управлением пенсионными средствами занимается пенсионный фонд, подчинённый Министерству финансов

Эффективность управления пенсионными накоплениями во многом связана с гибкостью для государственного регулирования и надзора в данной сфере. Жесткие ограничения состава и структуры пенсионных

накоплений, практикуемые преимущественно в развивающихся странах, часто искусственно ограничивают свободу маневра управляющих при распределении активов и сдерживают инвестиции, связанные с повышенным риском. Нередко это снижает доходность портфелей долгосрочных инвестиций, что негативно отражается на экономическом росте.

По оценкам Р. Кроче с соавторами, установление избыточных пруденциальных требований вынуждает институциональных инвесторов ориентироваться на краткосрочные (short-termist) интересы (Croce et al., 2011). Это проявляется в сокращении срока владения финансовыми активами и повышенной оборачиваемости инвестиционных портфелей; в сокращении вложений в менее ликвидные и более рискованные активы, например, в инфраструктуру и венчурный капитал; в увлечении хедж-фондами и высокочастотной торговлей; в предрасположенности управляющих накоплениями к «стадному поведению» на фондовом рынке. Согласно Зеленой книге о долгосрочных источниках финансирования европейской экономики, подготовленной экспертами Европейского союза в ходе реализации. Необходимость лучше учитывать фактор «длинных» денег при формировании правил регулирования и надзора на финансовом рынке отмечается в исследовании А. Абрамова и др. (2014). Большинство развитых стран используют «правило разумного инвестора» (ПРИ) в сочетании с мерами пруденциального надзора за деятельностью пенсионных фондов. Например, по мнению экспертов Всемирного банка, введение действенных правил пруденциального надзора в отношении пенсионных накоплений в Дании и Мексике позволило существенно либерализовать требования к составу и структуре их активов (Rocha et al., 2008. P. 11). При этом не менее значим, чем пруденциальный надзор, общественный контроль за их деятельностью, прежде всего со стороны академического сообщества. Вот почему одна из ключевых задач

регулятора — обеспечить необходимую прозрачность отчетности пенсионных фондов и ее доступность для общества.

В трудах Розанова выделяется три основных модели управления пенсионным фондом: норвежскую, австралийскую и канадскую. Их основные различия с точки зрения риск-менеджмента приведены в таблице «Модели управления пенсионным фондом»

Модели управления пенсионным фондом

	Норвежская	Австралийская	Канадская
Зависимость пенсионного фонда от политического процесса	высокая	нет	
Основные направления размещения пенсионных средств	государственные ценные бумаги	корпоративные ценные бумаги	
Степень ликвидности приобретённых ценных бумаг	высокая	низкая	
Инвестиционная стратегия	основана на представлении об эффективности рынка	основана на представлении о неэффективности (провале) рынка	
Распределение полномочий в рамках инвестиционного процесса	большая часть портфеля управляется самим фондом	большая часть портфеля управляется внешней управляющей компанией	

Степень воздействия инвестиционный процесс	прямого на	минимальная	высокая
--	---------------	-------------	---------

Приведённые выше критерии отображают их общие черты организации инвестиционного процесса, но даже этой информации достаточно для того, чтобы судить о пристальном внимании, которое фонды уделяют управлению рисками.

Примечательно, что самый низкий коэффициент замещения формируется в России. Соотношение средней пенсии к средней зарплате в РФ 2 раза ниже, чем в среднем по странам ОЭСР и не идёт ни в какое сравнение с аналогичным показателем любой из стран, о которых говорилось выше. Это происходит по двум причинам: слабость государственной распределительной системы (лишь у 4 стран показатель ниже) и отсутствие эффективной накопительной системы. Анализ мировой практики приводит к выводу о том, что для повышения уровня пенсий необходимо одновременное усиление распределительной и развитие накопительной частей. Подчеркнём, что крайне низкий уровень пенсий остаётся одной из наиболее острых проблем современной социальной политики России.

Как показывает мировая практика, управляющие компании пенсионных фондов готовы брать большие риски в краткосрочной перспективе при условии получения более высокой доходности на длинных временных интервалах. Это как раз то, чего не хватает в России.

Список литературы:

1. Dang, T.T., P. Antolín and H. Oxley (2001), “Fiscal Implications of Ageing: Projections of Age-Related Spending”, Working Paper No. 305, Economics Department, OECD, Paris

2. Queisser, M. and E.R. Whitehouse (2006), "Neutral or Fair? Actuarial Concepts and Pension-System Design", Social, Employment and Migration Working Paper No. 40, OECD, Paris.
3. Роль накопительных пенсий в системах пенсионного обеспечения: Проблемы пенсионной системы Российской Федерации, июнь 2012 [<http://www.oecd.org/>] (дата обращения: 21.02.2015)
4. Колобаев О.Н. Негосударственные пенсионные фонды в пенсионной системе России//Сборник статей/Национальная ассоциация негосударственных пенсионных фондов, Москва. - 2013. [www.napf.ru/files/] (дата обращения: 30.06.2015)