

## ИВЕСТИЦИОННЫЙ ПОТЕНЦИАЛ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ И ПРОБЛЕМЫ ЕГО РЕАЛИЗАЦИИ

*В статье анализируется инвестиционный потенциал негосударственных пенсионных фондов в некоторых странах СНГ, а также рассматриваются проблемы и тенденции развития этих финансовых институтов.*

**Ключевые слова:** финансовая система, инвестиции, фондовый рынок, негосударственные пенсионные фонды, ликвидные инструменты, пенсионные резервы, пенсионные накопления, пенсионные активы.

Ключевым фактором, определяющим устойчивое развитие реального сектора экономики, является наличие финансовых ресурсов для поддержки инвестиционной активности. Опыт развития рыночной экономики в странах СНГ показывает, что именно отсутствие большого объема долгосрочных финансовых ресурсов явилось препятствием для масштабной модернизации инфраструктуры и основных фондов. В длительной перспективе основным источником долгосрочных инвестиций должны стать средства населения. Вместе с тем существуют возможности для более активного использования такого ресурса, как средства самих предприятий, ведь данные ресурсы остаются основным (около 70% от общего объема) источником капитальных инвестиций. Для этого необходимо стимулировать следующие изменения структуры использования этих средств: во-первых, увеличение объема инвестиций в модернизацию собственного производства, во-вторых, повышение вклада работодателей в пенсионное обеспечение работников через поощрение (в том числе мерами налогового характера) роста отчислений в накопительные и профессиональные (корпоративные) пенсионные системы [3].

Пенсионные фонды являются важными субъектами финансового рынка, имеющими уникальные возможности по инвестированию программ с длительным сроком реализации. В развитых странах пенсионные фонды являются важными участниками инвестиционного процесса. По данным The Guardian, мировые пенсионные фонды сосредоточили к концу 2010 года 26,5 триллиона долларов. Активы пенсионных фондов в 2010 году увеличились на 12 % (в 2009 году рост был около 17%). Быстрее всего растут пенсионные фонды Бразилии и ЮАР. В конце списка находятся фонды Японии, Канады и Франции.

В странах постсоветского пространства пенсионная система в настоящее время трансформируется из чисто распределительной в смешанную: распределительно - накопительную, причем в ней усиливаются страховые принципы. В создаваемой системе немаловажную роль отводят негосударственным пенсионным фондам (НПФ). Но не во всех государствах СНГ процесс их создания и функционирования идет одинаково.

В Украине первые НПФ появились в 2004 году. В начале 2010 г. было зарегистрировано 108 НПФ с разной степенью открытости для граждан – от общедоступных до корпоративных и профсоюзных. 70 % НПФ сконцентрированы в Киеве, остальные размещены преимущественно в восточных и центральных регионах страны. При небольших оборотах рынка в Украине (по сравнению с центрально- и восточноевропейскими странами) работает слишком большое количество пенсионных фондов — по состоянию на 2008 г. было зарегистрировано 99 НПФ, участниками которых являлись 278,7 тыс. человек. (Для сравнения - в Польше в то же время действовало 16 фондов, в которых состояло 11 млн. граждан.) Активы НПФ Украины каждый год возрастают: за 2009г. они увеличились на 42,7%. Деньги были инвестированы в акции отечественных эмитентов, государственные, муниципальные и корпоративные облигации и т.д. Инвестиционный доход НПФ за 2009г.

увеличился на 162,7%. В 2010 году система НПФ показала хорошие результаты как по динамике (активы выросли на 40%), так и по доходности, которая составила 26,6% годовых в гривне и была в два раза выше инфляции. Тем не менее, суммарные активы НПФ Украины все еще составляют незначительную долю в экономике страны - в 2008 г. всего 0,08% ВВП (В России – 2%, в США – 25%), что затрудняет их эффективное использование как инвестиционного источника [2, 59].

По состоянию на 1.08.2010г. в *Казахстане* функционируют 13 НПФ, которые имеют 77 филиалов и 49 представительств в регионах. Участниками НПФ на 30.09.10г являлось более 6,8 млн. граждан. С начала пенсионной реформы объемы пенсионных активов по НПФ растут: сумма пенсионных накоплений увеличилась за 2009г. на 31% до 1 860,5 млрд. тенге (12,5 млрд. долл.), что составляет 11,6% от ВВП. Главной тенденцией в инвестиционной деятельности НПФ Казахстана за прошедший год стал переход в сторону более консервативного инвестирования. За год вложения в ГЦБ Республики Казахстан со стороны фондов увеличились на 320,9 млрд. тенге, а их доля в совокупном портфеле НПФ выросла до 40,2%. Главными причинами, стимулирующими пенсионные фонды к инвестированию в госбумаги, являются введенные для НПФ минимальные лимиты инвестирования в ГЦБ, нулевые коэффициенты при расчете кредитного риска, а также высокий уровень дефолтов казахстанских корпоративных эмитентов.

Развитие частных пенсионных фондов в *России* началось с принятия Указа Президента Российской Федерации от 16 сентября 1992 года «О негосударственных пенсионных фондах», определяющего основные принципы создания и деятельности НПФ. В соответствии с данным документом, НПФ функционируют независимо от системы государственного пенсионного обеспечения, выплаты из этих фондов осуществляются наряду с выплатами государственных пенсий. Размещение активов НПФ осуществляют специализированные компании по управлению активами негосударственных пенсионных фондов.

На российском финансовом рынке в настоящее время работают две группы фондов: открытые, в которых может открыть счет каждый желающий, и корпоративные. Практика показала, что открытые фонды не могут окупить свои расходы (реклама, офисное обеспечение), будучи некоммерческими организациями. Лучше положение у корпоративных фондов. Они строго контролируются учредителями, а деньги в них предприятия отчисляют в приказном порядке. Крупнейшие корпоративные пенсионные фонды, учрежденные ОНЭКСИМбанком, «Лукойлом», Газпромом, банком «Менатеп», формировались в основном за счет сумм, выводимых из-под налогообложения на предприятиях финансово-промышленных групп. Это помогало выделять финансовые ресурсы новым структурным подразделениям. Сегодня фонды превратились из вспомогательных структур в неотъемлемый элемент корпорации, начали играть роль не только накопителя ресурсов, но и внутриотраслевого инвестора.

Начиная с 2002г. в России проводится пенсионная реформа. Задача этой реформы — перейти от распределительной государственной пенсионной системы к распределительно-накопительной. В определенной мере распределительная система будет сохранена, но она будет дополнена добровольным пенсионным обеспечением граждан через НПФ. В 2003г. граждане получили возможность выбора — оставить деньги в Пенсионном фонде России для вложений в государственные ценные бумаги или передать их частным управляющим компаниям. В 2004г. появилась возможность направлять средства, формирующие накопительную часть трудовых пенсий, в негосударственные пенсионные фонды.

По состоянию на 01.01.2005 г. в систему негосударственного пенсионного обеспечения России входило 296 фондов, собственное имущество фондов составляло более 215,2 млрд. рублей, в том числе пенсионные резервы – 175,5 млрд. рублей, пенсионные накопления – 1,2 млрд. рублей. По сравнению с 1998г., когда пенсионные резервы составляли всего 4,25 млрд. рублей, к 2005г. пенсионные резервы выросли почти в 41,3 раза, численность участников НПФ выросла в 32 раза и составила более 5,5 млн. человек, услугами фондов

охвачено приблизительно 5,9% экономически активного населения России. Чистый инвестиционный доход от размещения пенсионных резервов за эти годы составил около 200 млрд. рублей [1, 44-45]. За 2009г. количество НПФ сократилось на 71 фонд (практически на 30%), тем не менее, суммарные инвестиционные ресурсы НПФ возросли на 13% по сравнению с началом года. Эти показатели свидетельствуют об устойчивом поступательном развитии негосударственного пенсионного обеспечения в России.

В настоящее время можно говорить о следующих проблемах в деятельности российских НПФ. Пенсионные фонды, являясь частью финансового рынка, пострадали в результате мирового кризиса не меньше банков. Как можно влиять на данную ситуацию? НПФ могут формировать компенсационные фонды для покрытия рисков или создания собственных страховых резервов. Такие механизмы должны поощряться государством, так как они формируют более надежную пенсионную систему и защищают пенсионные права граждан. Нельзя забывать о том, что еще есть риски управляющих компаний, которые могут своим непрофессиональным или недобросовестным поведением причинить ущерб уже самим НПФ. Значит, и управляющие компании должны сбрасываться в свои профессиональные самоуправляемые организации и тоже по этим рискам создать собственные компенсационные фонды. Таким образом, они обязаны иметь собственные резервы, которые не должны иметь никакого отношения к пенсионной системе. Сегодня необходимо обратить внимание на недостаточную урегулированность российской системы НПФ. Они существует в форме некоммерческих организаций, и это накладывает определенные проблемы на регулирование их по существу коммерческой деятельности. Поэтому так важно согласиться с тем, что пенсионные фонды – это, прежде всего, финансовые институты, выполняющие социальные функции, а не социальные учреждения с некоторыми финансовыми функциями. Значит, к пенсионным фондам должны предъявляться такие же требования, что и к инвестиционным фондам, страховым компаниям, банкам. Более того, эти требования должны быть даже завышены, ведь в данном случае идет речь об очень важных вещах - о надежности и сохранности, а также о грамотном управлении пенсионными накоплениями граждан.

Сегодня все больше говорится об укрупнении финансовых институтов. В данном вопросе следует учитывать два момента. Во-первых, излишнее укрупнение институциональных инвесторов может привести к разрушению полноценной конкурентной среды. Во-вторых, любая концентрированная система гораздо более подвержена рискам, нежели распыленная система. Децентрализованная система устойчивее, а также ближе к гражданам - т.е. потребителям.

На рынке ценных бумаг главной проблемой для НПФ остается ограниченное количество ликвидных инструментов. Для повышения эффективности управления пенсионными активами следует расширить перечень ликвидных и надежных финансовых инструментов, которые бы обращались на внутреннем фондовом рынке. В качестве мер в этом направлении могут послужить, во-первых, увеличение числа эмитентов на организованном рынке, в том числе за счет компаний квазигосударственного сектора и компаний, реализующих проекты государственно-частного партнёрства, а во-вторых, формирование долгосрочной политики государственного заимствования на внутреннем рынке. Эти меры позволят не только обеспечить пенсионные фонды необходимыми ликвидными инструментами, но и окажут положительное влияние на активизацию фондового рынка, что привлечет на рынок иностранных инвесторов.

В настоящее время в России для институциональных инвесторов установлены довольно жесткие ограничения по возможностям инвестирования на фондовом рынке. При инвестировании в финансовые инструменты с повышенным риском и доходностью и, соответственно, с низким кредитным рейтингом институциональные инвесторы должны осуществить дополнительную капитализацию, чтобы покрыть возможные убытки с такими инвестиционными рисками. При этом в условиях посткризисного развития немногим финансовым институтам это под силу. В результате образуется замкнутый круг, когда

избыток инвестиционных средств не находит применения в реальном секторе экономики. По некоторым данным, в 2010 году доля вложений НПФ на рынке государственных ценных бумаг (ГЦБ) составила 25,3%, доля продаж по ГЦБ – 10,1%. На рынке корпоративных облигаций доля покупок НПФ составила 21% и немного меньше оказалась доля продаж – 20,3%. А вот на рынке долевых ценных бумаг доля вложений НПФ составила всего 4,8% при доле продаж – 0,7%.

Несмотря на указанные проблемы, пенсионные накопления ежегодно увеличиваются. К примеру, в 2008 году их рост составил 17,6%, в 2009 – почти 31%. За 2010 год пенсионные накопления выросли на 21,4%. Таким образом, учитывая, что пенсионные фонды являются крупнейшими институциональными инвесторами на внутреннем фондовом рынке, чьи инвестиционные возможности ежегодно растут, должно расти и число новых инструментов. [4]

Для дальнейшего развития негосударственного пенсионного обеспечения и повышения инвестиционной составляющей НПФ, необходим ряд стратегических шагов, не зависящих от наличия кризисных явлений в экономике. К числу этих мер относятся:

1. Создание экономических стимулов для развития негосударственного пенсионного обеспечения, предусматривающих:

а) благоприятный налоговый режим, стимулирующий работодателей, работников и занятое население к уплате взносов на формирование пенсионных сбережений;

б) рациональное использование инвестиционного потенциала негосударственных пенсионных фондов, которое предполагает как совершенствование регулирования инвестиционного процесса, так и расширение допустимого для инвестирования набора инструментов.

Дальнейшее совершенствование регулирования процесса размещения пенсионных резервов и инвестирования пенсионных накоплений предполагает переход от количественных методов регулирования состава и структуры инвестиционного портфеля НПФ к широко распространенному в мире принципу "ответственного поведения", который позволяет институциональным инвесторам более адекватно реагировать на рыночные вызовы, сохраняя при этом прозрачность и надежность инвестиций. При этом фондам, которые удовлетворяют определенным стандартам, необходимо предоставить право самостоятельного инвестирования своих активов на финансовых рынках. Это повысит прозрачность пенсионной системы и, соответственно, будет способствовать росту доверия к их деятельности. Такая постановка возможна как в связи с ростом квалификации специалистов НПФ и управляющих компаний, так и в связи с приятием НПФ статуса квалифицированного инвестора.

Размещение пенсионных резервов и инвестирование пенсионных накоплений требуют от НПФ равной ответственности за их сохранность и преумножение. Представляется целесообразным обеспечить единый подход к инвестированию пенсионных активов независимо от их происхождения.

Одновременно с совершенствованием регулирования инвестиционного процесса необходимо вести работу по расширению перечня доступных для инвестирования инструментов. Необходима активная государственная поддержка и стимулирование вложений НПФ в акции компаний, имеющих стратегическое значение для национальной экономики. Такой механизм, с одной стороны, позволил бы повысить финансовую устойчивость пенсионных фондов, а с другой - оказать поддержку тем компаниям, которые могут стать локомотивами национальной экономики.

Необходимо также разработать условия привлечения пенсионных активов в долгосрочные инфраструктурные проекты, которые осуществляются при поддержке государства.

2. Повышение доверия населения к деятельности НПФ требует, с одной стороны, создания реальных механизмов защиты прав вкладчиков и участников НПФ, включающих, в том числе, разработку и принятие документов, повышающих защищенность участников

и застрахованных лиц, по вопросам введения обязательного страхования пенсионных накоплений граждан по типу обязательного страхования банковских вкладов; организации и функционирования объединенных гарантитных фондов, осуществляющих страхование накоплений граждан по негосударственному пенсионному обеспечению. С другой стороны, необходимо существенное повышение финансовой, прежде всего пенсионной грамотности населения.

3. Дальнейшее развитие негосударственного пенсионного обеспечения невозможно без дальнейших шагов по построению системы государственного регулирования и контроля, адекватной стоящим перед фондами задачам. Следует особо подчеркнуть, что меры государственной поддержки, необходимость которых особенно остро проявляется именно в условиях кризиса, должны быть разработаны и внедрены в практику работы НПФ уже в ближайшее время. Работа негосударственных пенсионных фондов рассчитана на длительное время. Средний срок действия пенсионного договора - от 40 до 50 лет. За это время будет еще много кризисов и пенсионная система должна быть к ним готова.

В Республике Беларусь таких инвестиционных институтов, как негосударственные пенсионные фонды, в чистом виде не создано. В 2003-2004 гг. был подготовлен проект Закона РБ «О негосударственных пенсионных фондах», но закон так и не был принят. Дополнительное пенсионное обеспечение в настоящее время реально реализуется только в рамках системы страхования, поскольку в республике отсутствуют правовые и экономические условия для создания негосударственных пенсионных фондов. Инвестиционные функции в белорусской финансовой системе выполняют коммерческие банки.

### Литература

1. Аранжереев. М. Негосударственные пенсионные фонды, 2005 год: итоги, задачи, проблемы / М. Аранжереев // Пенсионные фонды и инвестиции. – 2005. – № 2(20) – С.41-54.
2. Жерлицын, Д.М. Реализация финансово-инвестиционного потенциала системы негосударственных пенсионных фондов Украины / Д.М. Жерлицын. // Модели управления в рыночной экономике : сб. науч. тр. – Донецк: ДонНУ, 2008. – № 11. – С. 55-63.
3. Структурная модернизация финансовой системы России // Аналитический доклад Банка Москвы и Института современного развития. – М., 2010. – 164 с.
4. НАПФ предложила план поддержки системы негосударственного пенсионного обеспечения // [napf.ru > files/2797/Обзор прессы на 16.02.2009.pdf](http://napf.ru/files/2797/Обзор%20прессы%20на%2016.02.2009.pdf)

**Анотація.** В статті аналізується інвестиційний потенціал недержавних пенсійних фондів у деяких країнах СНД, а також розглядаються проблеми і тенденції розвитку цих фінансових інститутів.

**Ключові слова:** фінансова система, інвестиції, фондовий ринок.

**Summary.** Stability of economic development in many respects depends on presence of long-term investment resources which main source are savings of the population. The modern financial system offers various forms of accumulation of savings and their transformations into long-term investments. In the report the investment potential of private pension funds in some countries CIS is analyzed, and also problems and tendencies of development of these financial institutions are considered.

**Keywords:** Financial system, investments, the share market, private pension funds, liquid instruments, pension reserves, pension accumulation, pension actives.

Рукопис надійшов до редакції 01.03.2011р.