

К вопросам пенсионной системы России



*Андрей Верхованцев,
Главный аналитик УК «Ронин Траст»*

Введение моратория на формирование накопительной части пенсии с 2014 года ознаменовало начало очередного процесса реформирования пенсионной системы России. За представленными объяснениями прослеживаются главные причины – падение бюджетных доходов вкупе с неблагоприятными демографическими трендами. На этом фоне не лишним будет возврат к вопросу относительно желаемого устройства механизма пенсионного обеспечения, сочетания и пропорций солидарного и индивидуального компонентов, а также подходов к их внедрению. Чтобы ответить на вопрос, каким должен быть этот механизм, необходимо рассмотреть его сквозь призму интересов ключевых групп – пенсионеров, пенсионных фондов и управляющих компаний, образующих инфраструктуру пенсионного рынка, а также государства в лице регулятора и ключевых министерств социального и экономического блока.

Для граждан к числу основных и равнозначных факторов можно отнести надежность институтов пенсионной системы, размер пенсии (коэффициент замещения заработка) и безусловная уверенность в ее получении. Каждый элемент одинаково важен и влияет на желание участвовать в самостоятельном формировании будущей пенсии. Конечно, важно и наличие финансовой возможности, особенно учитывая непрекращающийся спад уровня располагаемых доходов. Но уровень доверия является, на мой взгляд, ключевым. Без доверия сложно себе представить успешный переход к концепции индивидуального пенсионного капитала (ИПК), введение которой должно состояться уже в ближайшем будущем взамен фактически отмененной накопительной компоненты.

Следует признать, что с точки зрения надежности за последние годы регулятором в лице Банка России, была проделана большая работа, позволившая создать систему гарантирования пенсионных накоплений. Однако относительно будущего размера пенсий и главное, уверенности в ее получении пока что больше вопросов. Значительному росту скепсиса способствовало введение моратория на финансирование накоплений с переводом текущих пенсионных прав в условные единицы (баллы), стоимость которых ежегодно определяется правительством, находясь в зависимости от возможностей бюджета. Ответить сейчас на вопрос, каким будет состояние бюджета через 10-20 лет (а значит и денежное наполнение этих баллов), не осмелится, пожалуй, никто. Очевидно, что данным шагом были нарушены ключевые интересы будущих пенсионеров в угоду текущей конъюнктуры. Из этого вытекает как неуверенность в получении пенсии, так и сомнения в ее достаточности, что в конечном итоге ведет к безразличию со стороны населения. Проявлением безразличия может стать отказ от накопления и возможный рост доли серой оплаты труда, поскольку работникам будет невыгодно добиваться соблюдения своих пенсионных прав – официального оформления трудовых отношений с указанием реального размера заработной платы.

Вместе с тем, пугает высокий уровень финансовой неграмотности населения, достигший максимума за 9 лет. Как показало исследование Высшей школы экономики (ВШЭ), 20% опрошенных в конце 2016 года оценили уровень своих знаний и навыков в финансовой сфере как нулевой. Большая доля людей, совершенно не разбирающихся в финансовых вопросах, была отмечена в России только в 2008 году. При этом из исследования Национального агентства финансовых исследований (НАФИ), проведенного в декабре 2016 г., следует, что две трети опрошенных возлагают на государство ответственность за достойный уровень пенсии, достаточный для поддержания привычного уровня жизни. И лишь каждый десятый знает о том, что источником дохода на заслуженном отдыхе могут быть поступления от накоплений в НПФ. Это важная проблема, особенно в свете растущей ответственности граждан за управление своими пенсионными сбережениями. Возможно, государству следовало бы озаботиться, параллельно с внедрением ИПК, введением финансового образования по планированию

пенсионных накоплений, а информацию о пенсиях сделать максимально доступной, понятной и исчерпывающей.

К сожалению, приходится констатировать, что итогом последних преобразований стало значительное снижение уровня доверия населения к действиям государства, на восстановление которого потребуются годы. Из того же исследования НАФИ следует, что 79% опрошенных не видят смысла планировать свою пенсию в постоянно меняющихся условиях.

Для организаций, составляющих каркас системы - пенсионных фондов и управляющих компаний, важны понятность и предсказуемость государственной политики, неизменность установленных законодательных рамок в течение длительного периода времени. В действительности же наблюдается перманентное изменение условий, ставшее практикой работы отрасли. Это обусловило рост административных издержек и трудозатрат на их отслеживание и соответствие им, иногда в ущерб основной деятельности по управлению пенсионными активами. Признавая необходимость большей части нововведений, нацеленных на обеспечение прозрачности инвестиций, их надежности, развитие риск-менеджмента, вместе с тем можно отметить не всегда уместное стремление к форсированию в их имплементации, чреватое дополнительными расходами либо потерей доходности, а значит и уменьшению пенсий будущих пенсионеров.

Иллюстрацией к отмеченному может служить динамика изменений одного из основных положений, регулирующих инвестирование средств пенсионных накоплений (451-п). Помимо высокой частоты внесения поправок (до нескольких раз за год), в них прослеживается тенденция к расширению ограничений, накладываемых, в частности, на структуру инвестиционного портфеля, влекущих необходимость его ребалансировки, причем часто в весьма сжатые сроки. Но нужно понимать, что выполнение новых требований в условиях дефицита времени без ущерба доходности попросту невозможно, учитывая размер портфеля в масштабах отрасли, исчисляемого сотнями миллиардов рублей, а также изменчивость рыночной конъюнктуры.

Речь, прежде всего, о предложениях регулятора разрешить инвестирование средств пенсионных накоплений только в бумаги с определенным уровнем

рейтинга от относительно недавно созданного агентства АКРА. Бумаги, не имеющие данного рейтинга, необходимо будет продать. Причем если для государственной управляющей компании (ВЭБа) установлен трехлетний переходный период и более высокий порог рейтинга (А-) для возможных к покупке ценных бумаг, то для частных управляющих компаний лишь год (до июля 2018 г), хотя и более низкий рейтинг (BBB-) возможных к покупке бумаг. Но главное в том, что общее число эмитентов, получивших рейтинг АКРА, исчисляется на данный момент чуть менее тремя десятками при общем количестве эмитентов из первого котировального списка Московской биржи более 150. Размер портфеля, который нужно привести в соответствие новым требованиям, составляет порядка 800 млрд руб. – это почти 37% всех пенсионных накоплений. Остается неясным, почему нельзя дождаться погашения бумаг, уже находящихся в портфелях и отвечавших в момент приобретения всем требованиям законодательства, иными словами к чему ухудшать положение участников рынка путем придания закону обратной силы?

Другой тенденцией нормотворческого процесса является повышение сложности положений, вытекающей из растущего числа отсылок на иные нормативные акты, наличия в них не всегда однозначных формулировок. Опасаясь санкций со стороны регулятора за возможные нарушения, идет рост и часто дублирование административных расходов, как на уровне фондов, так и управляющих компаний, размывание ответственности за конечный результат, серьезная деформация самой идеологии портфельного управления. Нужно ли говорить, что очевидным результатом является снижение аппетита к риску (использование менее доходных инструментов), влекущее понижение уровня доходности и размера начислений на счета застрахованных? К примеру, требование к фактически нулевой убыточности на конец каждого года и так заставляет управляющих придерживаться максимально консервативной стратегии в управлении пенсионными накоплениями, минимизируя вложения даже в акции, не говоря уже о более сложных продуктах (к примеру, на базе деривативов). В итоге доля акций в совокупном портфеле пенсионных накоплений НПФ в 2016 году хоть и выросла до 17% (с 13% в 2015 г.), но все равно мала в сравнении с

европейскими и особенно американскими пенсионными фондами, в которых акции могут занимать до половины портфеля.

Государство, с точки зрения роста национального благосостояния, развития человеческого капитала и повышения макроэкономической стабильности в целом, должно быть заинтересовано в создании надежной и эффективной пенсионной системы, выступающей к тому же генератором длинных инвестиционных ресурсов и снижающей зависимость экономики от изменчивой внешней среды. Так, по итогам 2016 года совокупные пенсионные активы (накопления и резервы) в России составили 5,2 трлн руб (ПН – 2149 млрд, ПР – 1097, ВЭБ – 1968 млрд), или порядка 6,1% ВВП. Прогресс налицо, поскольку еще 5 лет назад уровень пенсионных денег был ниже 4% ВВП, хотя, к примеру, в Эстонии пенсионные накопления составляют почти 15% ВВП, Мексике – около 17%, в Перу – 20%, в ЮАР почти 97%. Благодаря этим средствам за последние два года были успешно размещены более 50 эмиссий облигаций крупнейших российских компаний на сумму порядка 500 млрд руб., что позволило сгладить последствия кризиса, вызванного девальвацией и внешними санкциями в финансовой сфере.

Возможно, начавшаяся в конце 2013 года трансформация пенсионной системы в российских реалиях, учитывая ожидаемое снижение числа трудоспособного населения вместе с бюджетными ограничениями, была неизбежной. Ровно те же тенденции заставили многие страны ОЭСР также пойти на перенастройку своих пенсионных систем, общим направлением которых стало сокращение солидарной части вместе с увеличением вклада накопительной компоненты (что позволило увеличить коэффициент замещения заработка в среднем с 41% до 58%), повышение пенсионного возраста. Несмотря на бюджетные рамки, многие из них нашли возможность введения налоговых стимулов для участвующих в формировании добровольных накоплений (или их софинансирование), чтобы вовлечь как можно большее число людей. Вместе с тем широко использовался механизм автоподписки с опцией отказа от участия в дальнейшем. Данный опыт, безусловно, требует учета и использования в российской практике с тем, чтобы создать устойчивую и самодостаточную пенсионную систему, стремящуюся к одновременному удовлетворению интересов

перечисленных выше групп. Для этого необходимо понимание интересов, последовательность и стремление к их реализации, что является вполне достижимой целью, при заинтересованности эти задачи решать.