

Государственно-частное партнерство в форме инвестирования пенсионных накоплений за рубежом и в России

И.В. Линева

УДК 336.714 : 364.35
ББК 65.9-56 : 65.272
Л-591

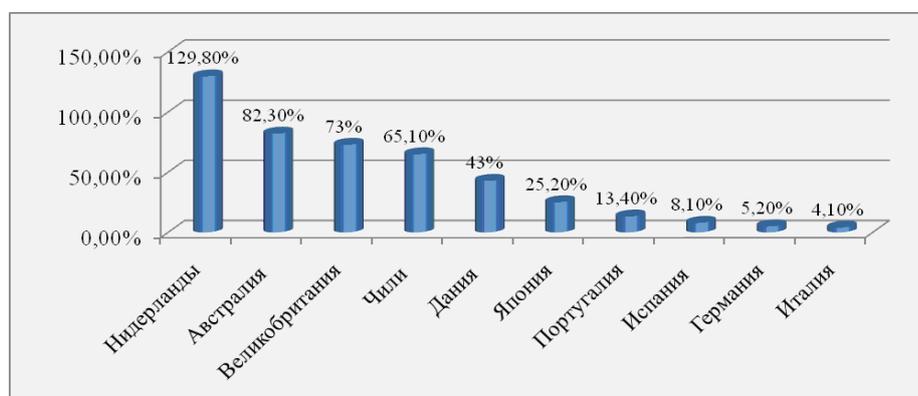
Пенсионное страхование, являясь основой российской пенсионной системы, представляет собой составную часть социально-трудовых отношений общества и рынка труда. Экономически активное население России, осуществляя обязательные и добровольные страховые взносы, обеспечивает свое пенсионное будущее. Средства пенсионных накоплений (ПН), хотя по своей природе и являются частью страховых пенсионных взносов, но имеют существенное отличие от них. Резервируясь в виде денежных средств, они не направляются на выплаты нынешним пенсионерам и могут (должны) работать на реальный сектор экономики, принося при этом прибыль их владельцам. Особенность ПН состоит в том, что они не будут востребованы в течение длительного периода времени, (до момента выхода на пенсию граждан, имеющих право на накопительную часть трудовой пенсии). Право распоряжаться ПН предоставляется почти половине населения России (в т.ч. около 50 млн жителей –1967 года рождения и моложе¹). Три стороны: государство, экономически активное население и бизнес образуют накопительную пенсионную систему, а их взаимодействие при инвестировании ПН может быть рассмотрено как государственно-частное партнерство (ГЧП). Кроме того, вложение средств будущих пенсионеров (ПН) может принимать различные формы названного партнерства.

1. ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ ИНВЕСТИРОВАНИЯ ПН

Глобальные активы пенсионных фондов, которыми располагает мировая пенсионная индустрия, оцениваются в сумме более чем 30 трлн долл. Наибольшее участие в их формировании принимают США, Великобритания, Канада, Нидерланды, Япония [7]. Показатель, характеризующий величину пенсионных активов относительно ВВП в некоторых зарубежных странах, представлен на рисунке 1. Россия в настоящее время он составляет 3,4%.

¹ Граждане, обладающие наибольшими пенсионными накоплениями.

Пенсионные активы за рубежом относительно ВВП



Источник: 2010 OECD – Pension Markets in Focus – July 2010 – Issue 7

Как свидетельствует мировой опыт, ПН, которые являются долгосрочным источником, позволяют одновременно решать две задачи: инвестирование в реальную экономику (в масштабные инфраструктурные проекты²) и получение их владельцами приемлемых дивидендов, т.е. будущей пенсии.

Опыт США. Развитые механизмы аккумулирования ПН позволили сформировать значительные инвестиционные ресурсы. Объем средств, находящихся на Individual retirement account (личных пенсионных счетах (ЛПС)) американских граждан в середине 90-х годов, оценивались в 1,5 трлн долл. В результате проведения инвестиционной политики, основанной на принципах надежности (гарантированности), доходности, ликвидности и диверсификации вложений ПН, накопительная пенсионная система оказалась способной не только финансировать свое собственное развитие, но и одновременно внести крупный вклад в развитие экономики посредством увеличения долгосрочных национальных сбережений и вложений их в реальный сектор. Отметим, что деятельность пенсионных институтов в России основывается на законодательной базе [4], построенной на тех же принципах, однако ни первого, ни второго пока достигнуть не удалось. В США требование диверсификации вложений распространяется не только на различные типы ценных бумаг, но и на виды инвестиций. Гибкая инвестиционная политика позволила пенсионным системам получать доход выше, чем по банковским вкладам. Положительный эффект такой политики наиболее ярко проявился в 1990-х годах. Например, в 1995

² К числу получивших наибольшую известность относятся внедрение возобновляемых источников энергии, транснациональная железная дорога в Австралии, Лондонская кольцевая автомагистраль и др.



г. реальный доход по банковским вкладам составлял от 4,1 - 5,4%, а инвестиционный доход различных пенсионных систем колебался между 7 и 8% [3].

Пенсионная система в США построена таким образом, что значительное число жителей обеспечивает себе пенсию, состоящую из трех составляющих: государственная пенсия, выплачиваемая общей федеральной программой (ОФП); негосударственная (коллективная) пенсия и ЛПС. ОФП не имеет ярко выраженной инвестиционной направленности. Во второй и третьей составляющих, наоборот, инвестиционные функции являются доминирующими.

Высокоразвитая накопительная система страхования оказывает сильное воздействие на экономику США в целом. ПН выступают как макроэкономический фактор и играют роль инертной массы, стимулирующей или тормозящей динамику развития экономики.

Опыт Чили. Так как чилийская и российская пенсионные накопительные системы построены на аналогичных принципах, то и рассмотрение опыта инвестирования ПН в этой стране представляет особый интерес. В то же время имеются определенные отличия, которые, по мнению автора, препятствуют развитию инвестиционных процессов на российском рынке ПН. Основные из них показаны в таблице 1.

Пенсионная система Чили предусматривает индивидуальное накопление пенсионных средств, при этом размер страховых взносов четко установлен. Работодатели страховых взносов не делают, а только проводят работу по их сбору. Разработчики реформы исходили из того, что индивидуальное накопление будет стимулировать работника к уплате страховых взносов, от которых напрямую зависит размер его предстоящей пенсии, а у работодателя – высвобождаются ресурсы для развития производства и создания новых рабочих мест. Размещение средств ПН чилийских граждан осуществляется на открытом и достаточно динамичном рынке управляющих компаний (УК). Особенность – более 80% средств застрахованных лиц размещено в 5 из них. Отметим, что в России примерно такой же процент ПН граждан находится в одной – Государственной управляющей компании (ГУК). Инвестирование средств (с началом пенсионной реформы в Чили), аккумулируемых пенсионными фондами, совпало по времени с динамичным развитием фондового рынка, что обусловило высокий уровень их рентабельности. Кроме того, они инвестировали поступающие страховые взносы на чилийском и частично на международном рынке ссудных капиталов. Фактическая структура инвестиций в динамике показана на рисунке 2.

Таблица 1

№		<i>Чили</i>	<i>Россия</i>
1	Нормативно-правовая база	Простая	Сложная*
2	Утрата страховых взносов	Застрахованное лицо	Работодатель
3	Размещение 80% ПН	В 5 организациях	В одной - ГУК
4	Направления инвестирования	Расширенные	Ограниченные

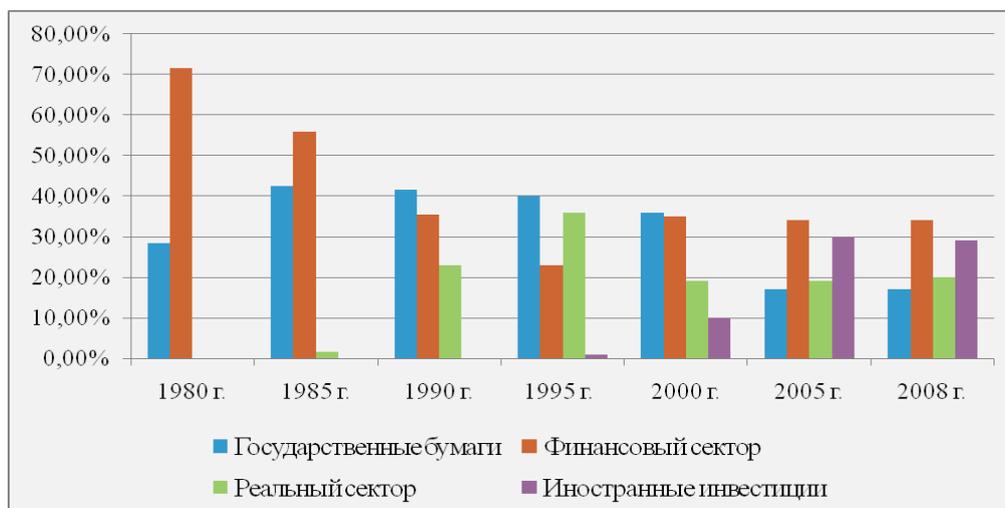
Примечание к таблице: * Хосе Пиньера (идеолог чилийской пенсионной реформы). «Меня просили заняться российской реформой, я прочел о ней все, что можно было о ней прочесть. Сообщаю, вам, я ничего не понял. И сообщаю вам, если я ничего не понял, то никто не способен ничего в этом понять». Интервью радиостанции «Эхо Москвы», 2004 г.

Источник: http://sedok.narod.ru/sc_group.html и наработки автора

Основные положения политики, проводимой правительством Чили при реализации пенсионной реформы, заключаются в: сокращении прямого участия государства, сохранении паритета в партнерских отношениях, постоянном и последовательном расширении списка разрешенных инструментов инвестирования. Эта последовательная политика оказала положительное влияние на объем инвестиций и пенсионное обеспечение.

Рисунок 2

Структура вложений пенсионных накоплений в Чили



Источник: <http://www.spensione.s.cl/safpstats/stats>



Опыт Швеции. Пенсионная модель, функционирующая в этой стране, подразумевает сочетание накопительных и распределительных принципов формирования будущей пенсии. При рассмотрении вопросов формирования и приращения пенсионного капитала в Швеции и в России можно провести ряд аналогий. Это касается фиксированных отчислений на пенсионные нужды, инвестиционных инструментов и институтов. В то же время доходность от инвестирования ПН в Швеции выше. Например, в компании Premium Pension Authority (PPM), объединяющей частные пенсионные фонды, вкладчиками которой являются более пяти миллионов человек, за 2005 год она составила в среднем около 30% [3]. Необходимо подчеркнуть, что 90% активов фонды PPM вкладывали в акции. В результате в течение 2005 – 2006 годов к этой организации присоединилось около полумиллиона шведов, которые ранее, в большинстве своем, размещали ПН в ГУК. Рост числа частных партнеров обусловлен не только более высокой доходностью но и широкой информированностью населения и открытостью PPM. Заслуживает внимания и опыт работы шведской ГУК, добившейся в 2005 году доходности в 17,5%, что на 1,5% выше benchmark (среднерыночного индикатора). Это произошло, во многом, за счет того, что 59% активов было вложено в акции и в том числе 21% на международных рынках [2].

Выводы. За рубежом применяются модели пенсионного обеспечения построенные, как правило, по двум принципам (накопительному и распределительному) одновременно. Различие между системами состоит, в основном, в том, какой принцип в них доминирует.

В мировой практике регулирование процессов инвестирования средств будущих пенсионеров осуществляется с использованием двух подходов: установление «количественных ограничений», внедрение «правил разумного поведения». Эти положения зафиксированы в «Некоторых принципах регулирования инвестиций страховыми компаниями и инвестиционными фондами». Документ принят в 2000 году Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), объединяющей 29 стран с рыночной экономикой. При установлении «количественных ограничений» составляется и отслеживается полный список активов, разрешенных для вложения пенсионных средств. В соответствии с рекомендациями ОЭСР такой список может и не быть обязательным, если существует законная возможность потребовать от УК или от негосударственных пенсионных фондов обоснования отклонений от него. При соблюдении «правил разумного поведения», прежде всего, оценивается поведение управляющих. Среди требований об осмотрительных, ответственных, рассудительных и квалифицированных действиях, уровню профессионализма сотрудников, ответственных за принятие решений об инвестировании средств уделяется повышенное внимание.

Избыточный уровень ПН (это становится актуальным и для российской экономики) вынуждает развитые страны отказываться от консервативных подходов и стимулирует поиск нетрадиционных объектов инвестирования (так называемые «derivatives»), которые могут и не обеспечивать оптимального соотношения риск – доходность. Это подтверждается и мнением некоторых экспертов [1, с.78], которые отмечают тенденцию к ограниченному применению запретительных норм.

Успешный переход от распределительной к накопительной пенсионной системе (это является основой пенсионной реформы и представляет собой одну из наиболее острых проблем государственной политики в экономической и социальной сферах) невозможно осуществить без учета двух ключевых положений. Во-первых, применение понятия и принципов ГЧП к пенсионной сфере вполне оправдано, оно предполагает партнерство, основанное на сочетании сильных сторон его участников, и позволяет, помимо решения текущих пенсионных проблем, обеспечивать достойный уровень жизни пенсионеров, а также достигать общественно важных целей. Во-вторых, постепенное увеличение объемов ПН способствует поддержанию стабильности государственных финансов и содействует экономическому росту в целом. Активное и грамотное участие государства в этом процессе должно заключаться, при оставлении за собой широких регулятивных и контрольных полномочий, в привлечении частного бизнеса, которому предоставляется возможность извлечения прибыли.

2. ИНВЕСТИРОВАНИЕ ПН ДЛЯ ЦЕЛЕЙ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ

Использование банков развития. Возможным направлением развития существующей системы инвестирования ПН является привлечение средств будущих пенсионеров, с использованием механизма ГЧП, к финансированию капиталоемких проектов, имеющих общественную значимость. В качестве инструмента взаимодействия государства и бизнеса должны выступать государственные институты развития, в том числе банки развития. Зарубежный опыт показывает, что за счет кредитов и гарантий национальных банков развития финансируется до 10 процентов осуществляемых вложений в основной капитал. В качестве примера можно привести успешную, начиная с 1948 года, деятельность по инвестированию средств в долгосрочные инфраструктурные проекты Немецким банком реконструкции KfW. При этом источниками средств для банков развития, как правило, выступают ПН.

Модель инфраструктурного финансирования через банк развития должна использоваться и в Российской Федерации. Это тем более актуально в настоящее время, так как в качестве банка развития используется Внешэкономбанк, одновременно являющийся и ГУК. Реализацию указанной модели можно осуществить, если внести изменения в существующую нормативно – правовую базу [4, 5], по-



звонящие ГУК осуществлять вложения в инфраструктурные проекты. При использовании для этих целей ПН решаются одновременно две задачи. С одной стороны развивается национальная инфраструктура, а с другой стороны – расширяются возможности улучшения материального положения будущих пенсионеров, то есть присутствует социальный аспект. В пользу внедрения модели инфраструктурного финансирования с использованием ПН выступают следующие аргументы. Во-первых, поскольку значимые выплаты пенсий за счет средств НЧ трудовой пенсии начнутся не ранее 2022 года, постольку ПН могут быть инвестированы на срок 10-15 лет и более. Во-вторых, – это ресурс, не зависящий от внешней конъюнктуры (например, от цены на нефть). В-третьих, если при реализации ГЧП государство будет участвовать посредством предоставления гарантий, то такое участие не ляжет в обязательном порядке дополнительной нагрузкой на бюджет, так как гарантийный случай не наступает в обязательном порядке. По мнению автора, выдача кредитов за счет средств ПН под государственные гарантии, или какие-либо другие обязательства государства – вполне приемлемая форма ГЧП, способствующая привлечению частных инвестиций в реальный сектор экономики.

Что касается направлений использования ПН с использованием ГЧП, то нами предлагается выделить следующие.

Вложение ПН в жилищно-коммунальное хозяйство (ЖКХ). Этот рынок обладает рядом преимуществ, в числе основных из которых следует отметить: гарантированный сбыт продукции и услуг, а также значительный потенциал для сокращения управленческих, технологических и эксплуатационных затрат. Первое крайне важно при решении вопроса возврата вложенных ПН, второе – для обеспечения приемлемой доходности при их инвестировании.

Важным аспектом в вопросе привлечения средств ПН для целей реформирования ЖКХ должно стать создание финансовых механизмов, сводящих к минимуму риски привлечения этого капитала. Наиболее приемлемый вариант – заемное финансирование организацией, в которой размещены ПН. При этом необходимо определить тот уровень долговой нагрузки, который может нести заявитель проекта. В случае прямых инвестиций, их привлекательность можно повысить за счет предоставления государственных или муниципальных гарантий.

Специфика отрасли обусловлена наличием двух групп основных факторов. К объективным относятся большие затраты при проведении проектно-изыскательских работ, высокая стоимость капитального строительства и длительный срок окупаемости инвестиционных проектов. К субъективным факторам – нестабильность тарифной политики, недостаточная прозрачность финансовых потоков и риск потери инвестиций в результате непрогнозируемой политики местных властей. При использовании ПН, которые, как уже подчеркивалось, являются долгосрочным и крупным ресурсом, названные объективные факторы, могут быть пре-

одолены автоматически. Выделение отдельной статьей в региональном бюджете расходов на модернизацию объектов ЖКХ является одной из гарантий возврата вложенных средств будущих пенсионеров.

Инфраструктура рыбохозяйственного комплекса. Основное преимущество рыбной отрасли заключается в высокой ликвидности производимой продукции и непрекращающегося спроса на нее. При правильном подходе, гарантией возврата вкладываемых в реализуемые проекты инвестиционных ресурсов (в рассматриваемом случае – ПН) может стать как сама продукция, так и производные инструменты – разрешения на вылов, квоты и т.п.

Направления инвестирования включают в себя следующие объекты инфраструктуры отрасли: строительство и реконструкция объектов по воспроизводству водных биологических ресурсов, строительство и реконструкция научно-производственных центров по созданию технологий аква и марикультуры, строительство флота для государственных нужд, реконструкция портовых сооружений рыбных терминалов морепродуктов.

ВЫВОДЫ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ

Российская пенсионная система в настоящее время функционирует, в большей степени, по распределительному принципу. По мере роста объемов ПН возможен переход к преимущественно накопительному принципу. Соответственно будет осуществлен переход от размещения ПН с применением количественных ограничений к использованию правил разумного поведения.

Неэффективность российской пенсионной системы исходит из изначально консервативного подхода, примененного при ее внедрении. Он основан на принципе солидарной ответственности поколений и не учитывает особенностей постиндустриального характера экономики. В существующем ее виде, пенсионная реформа является примером несостоявшегося ГЧП. Получение, необходимой для обеспечения достойной старости, доходности от инвестирования ПН, при применении законодательства, ограничивающие круг разрешенных инвестиционных инструментов, представляет собой сложную, и, по мнению автора, не разрешаемую задачу.

Выход из этой ситуации требует комплексного подхода. Концепцией долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года [6] в части развития пенсионной системы предусматриваются меры по укреплению ее накопительного компонента, в частности, путем повышения:

- эффективности инвестирования на основе расширения перечня объектов инвестирования средств ПН и размещения пенсионных резервов при условии обеспечения надежности таких вложений;
- прозрачности функционирования накопительного компонента пенсионной системы на основе совершенствования системы регулирования, контроля и надзора в



сфере формирования и инвестирования ПН, в том числе со стороны гражданского общества, включая совершенствование учета и отчетности и установление стандартов раскрытия информации субъектами отношений.

Необходимо также совершенствование законодательства, предусматривающее мягкое (с учетом социальной специфики источника) и постепенное снижение требований к надежности финансовых инструментов.

Вложение средств будущих пенсионеров возможно в такие, получающие развитие в настоящее время, активы, как федеральные и региональные ценные бумаги с фиксированной доходностью, выпускаемые под конкретные проекты.

В комплексе это приведет к расширению базы инвестиционных инструментов, что в свою очередь позволит будущим пенсионерам рассчитывать на более высокую доходность от вложения ПН и, как следствие, на повышенный уровень социальной защищенности в старости. Для государства появляется возможность, не расходуя бюджетных средств, осуществлять реконструкцию социально важных объектов за счет привлечения дополнительных инвестиционных ресурсов.

Размещение средств ПН, как новая форма реализации проектов ГЧП, имеет позитивный потенциал, но при этом необходимо иметь в виду возможные финансовые, политические и правовые риски, относящихся к стандартным. Первый из них возникает в случае, когда установленные сроки реализации и соответственно – окупаемости проекта могут быть нарушены, вследствие нехватки финансовых ресурсов, что в итоге приведет к его удорожанию. Второй – может измениться статус и приоритетность проекта из-за смены политического руководства разного уровня. Третий обусловлен изначально длительными сроками реализуемых инфраструктурных проектов из-за их низкой ликвидности и невысокой маржинальности и возможными изменениями нормативно-правовой базы (так называемая «дедушкина оговорка»³ применяется не для всех проектов ГЧП). Возможно возникновение и нестандартных рисков, связанных с ухудшением экономической конъюнктуры на рынках или возникающей конкуренцией.

Вопрос расширения направлений инвестирования должен рассматриваться в увязке с возможностью минимизации возникающих рисков путем введения гарантирующих механизмов, одним из которых может быть предоставление государственной гарантии.

Зарубежный опыт и некоторые положительные аспекты проводимой в России пенсионной реформы свидетельствуют о том, что на рынок может быть привлечен значительный инвестиционный ресурс.

³ Неизменность правил реализации проекта на весь срок его окупаемости.

БИБЛИОГРАФИЯ:

1. Алексеев Д. Коншин Д. Инвестирование пенсионных активов в странах ОЭСР // Пенсионные фонды и инвестиции.-2004.-4. с. 77-80 (Alekseev D. Konshin D. Investirovanie pensionnyh aktivov v stranah OJeSR // Pensionnye fondy i investicii.-2004.-4. s. 77-80).
2. Логинов В. Будущие пенсионеры Карлсон и Пеппи – Длинный чулок// Политэкономика.-2001.- №11 (70) (на сайте <http://politeconomy.ng.ru/>) (Loginov V. Budushhie pensionery Karlson i Peppi – Dlinnyj chulok// Politjekonomija.-2001.- №11 (70))
3. Могилко С.В., Недосекин А.О. Реформирование систем пенсионного обеспечения: мировой опыт (на сайте http://sedok.narod.ru/sc_group.html) (Mogilko S.V., Nedosekin A.O. Reformirovanie sistem pensionnogo obespechenija: mirovoj opyt)
4. Федеральный закон от 24 июля 2002 года № 111-ФЗ «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации» (Federal'nyj zakon ot 24 ijulja 2002 goda № 111-FZ «Ob investirovanii sredstv dlja finansirovanija nakopitel'noj chasti trudovoj pensii v Rossijskoj Federacii»).
5. Постановление Правительства Российской Федерации от 01 сентября 2003 года №540 «Об утверждении инвестиционной декларации Внешэкономбанка о доверительном управлении средствами пенсионных накоплений» (Postanovlenie Pravitel'stva Rossijskoj Federacii ot 01 sentjabrja 2003 goda №540 «Ob utverzhdenii investicionnoj deklaracii Vneshjekonombanka o doveritel'nom upravlenii sredstvami pensionnyh nakoplenij»).
6. Распоряжение правительства Российской Федерации от 17 ноября 2008 года № 1662-р. (Rasporzazhenie pravitel'stva Rossijskoj Federacii ot 17 nojabrja 2008 goda № 1662-r.)
7. PENSION MARKETS February 2011, TheCityUK (www.thecityuk.com).

