

■ 21 августа 2008, четверг

Пенсионный тупик: система пожирает саму себя

▶ [Правила игры](#)



Пенсионная система России приблизилась к тупику. Дефицит Пенсионного фонда угрожающе растет, и рано или поздно его не удастся перекрывать пресловутым нефтегазовым трансфертом. Финансово-экономический блок правительства под предводительством первого вице-преьера Алексея Кудрина судорожно пытается найти выход, предлагая непопулярные меры по увеличению налоговой нагрузки.

О проблемах российской пенсионной системы и о возможных решениях мы побеседовали с сенатором Андреем Вавиловым.

Справка: *Андрей Вавилов – сенатор, в прошлом являлся первым заместителем министра финансов – статс-секретарем. Доктор экономических наук. На сегодняшний день является научным руководителем Института финансовых исследований.*

Bigness.ru: Андрей Петрович, какие основные проблемы Вы видите в сегодняшней российской системе пенсионного обеспечения?

А.В.: - Два последних года пенсионная система России находится в состоянии текущего дефицита, покрывается при помощи федерального бюджета. Уже в 2010 г. дефицит Пенсионного фонда может составить 0,6 процентного пункта ВВП, а в дальнейшем его дефицит может увеличиться до 2% ВВП, что является серьезным источником дестабилизации пенсионной системы. Уже стало понятно, что существующие механизмы инвестирования накопительной части пенсий не решают проблему: доходность вложений средств как частными управляющими компаниями, так и государственным ВЭБом (95% объема средств) существенно ниже инфляции. Неутешительная динамика показателей пенсионного обеспечения граждан угрожает не только дополнительной нагрузкой на бюджет, но и повышением недовольства среди населения и ставит задачу поиска и реализации новой модели пенсионной системы в России на первый план.

Bigness.ru: В чем же причина сегодняшнего тупика?

А.В.: - Результаты проведения пенсионной реформы в России показали ошибочный подход к проблеме.

Сам по себе принцип разделения на накопительную и страховую части пенсии оправдан. Однако существующая структура управления накопительной частью с самого начала не была нацелена на достижение долгосрочных задач, которые ставятся перед системой пенсионного обеспечения. В результате отстранение государства от участия в управлении пенсионными накоплениями и передача права выбора инвестиционных решений в руки менеджеров привело к неэффективной стратегии вложений.

Институтом финансовых исследований был проанализирован опыт зарубежных стран, изучены теоретические исследования, которые позволили нам сформулировать собственное видение решения данной проблемы. По сути предлагаемая нами пенсионная реформа заключается в качественном изменении всей финансовой системы страны. Проведенный в ИФИ математический анализ указывает на то, что из-за демографической ситуации провести нормальную пенсионную реформу без использования финансовых инструментов не получится.

В настоящее время Институтом проводится сценарный анализ модели инвестирования средств Фонда Национального благосостояния в целях финансирования пенсионной системы России. В рамках данной работы была сделана оценка динамики соотношения работающих граждан к пенсионерам, наглядно демонстрирующего нагрузку работающего населения при сохранении части страховой пенсии и низкой доходности накопительной части. Результаты оценки показали, что через 10 лет соотношение достигнет 2:1, к 2020-2025 гг. число занятых в экономике и пенсионеров сравняется, а затем трудоспособное население начнет уступать по численности пенсионерам. Даже при самых оптимистичных допущениях, без проведения реформы существующая система пенсионного обеспечения не сможет ликвидировать увеличивающийся дефицит средств.

Bigness.ru: Что же делать?

А.В.: - Масштабы необходимых финансовых потоков для успешного внедрения и дальнейшего устойчивого функционирования новой пенсионной системы, основанной на долгосрочных вложениях, предполагает задействование государственных средств, а именно средств Фонда национального благосостояния. Естественно, подход к управлению этими долгосрочными активами должен быть отличным от используемого сейчас при управлении государственными резервами.

Bigness.ru: Чем конкретно должен отличаться подход к инвестированию?

А.В.: - Вариант инвестирования средств только в государственные бумаги развитых стран абсолютно ничем не оправдан. На самом деле эти инструменты не только низкодоходные, но и более рискованные в реальном выражении по сравнению с диверсифицированным портфелем глобальных индексов. Из-за колебаний инфляции реальная отдача по "надежным" госбумагам в среднем близка к нулю и к тому же достаточно волатильна. Напротив, котировки акций и товаров коррелируют с показателями инфляции, что позволяет нивелировать инфляционные риски.

В мире существует масса успешных примеров долгосрочного управления активами. Причем это не только государственные фонды типа норвежского пенсионного фонда Global с доходностью 8-10% годовых и широкой диверсификацией инструментов, но и, например, базовый капитал университетов (так называемые эндаументы), который в случае Йельского университета последние 20 лет приносил в среднем 17,2% годовых.

Ключевой элемент столь эффективных вложений – ориентация на долгосрочные цели и глобальная диверсификация секторов и инструментов. Например, целевой портфель норвежского фонда состоит примерно на половину из акций и облигаций с широким географическим охватом: от Европы и Америки до Азии и Океании. Спектр инструментов эндаументов еще шире и включает в себя индексы недвижимости и товаров. В качестве иллюстрации: 10%-ная доходность означает как минимум десятикратный рост начальных активов грубо со 100 млрд долл. до 1 трлн долл. за 25 лет. При доходности на уровне 17% на полное покрытие разрыва пенсионной системы потребовалось бы менее 15 лет.

Почему возможен подобный результат? Прежде всего потому, что в данных случаях механизм инвестирования средств нацелен на долгосрочные цели, в отличие от существующего в настоящее время чисто бухгалтерского подхода к управлению накопительной частью пенсий россиян, при котором можно не утруждаться принятием портфельных решений, а значит, не нести ответственности за возможные риски.

Как известно проблему пенсионного обеспечения населения пытаются решить не только Россия, но и другие страны, в том числе и США.

Bigness.ru: Что показывает американский опыт?

А.В.: - Сейчас пенсионные выплаты нынешним пенсионерам в Соединенных Штатах финансируют нынешние работники. Поэтому финансовая стабильность системы соцобеспечения напрямую зависит от демографической ситуации. Увеличение продолжительности жизни и снижение рождаемости постепенно снизили соотношение работающих граждан и пенсионеров с 16 к 1 в 1950 г. до 3,3 на сегодня и с прогнозируемым 2 к 1 в 2040 г. При ожидаемых поступлениях и выплатах пенсионная система будет иметь дефицит начиная с 2018 г., а к 2042 г. ее активы и резервы будут полностью исчерпаны.

Я думаю, что сотрудничество в этой области с зарубежными коллегами даст нам хороший опыт обмена мнениями и идеями по данной проблеме.

Bigness.ru: Андрей Петрович, в чем суть пенсионной реформы для обывателя, каким образом пенсионная реформа влияет на отдельного человека и общество в целом?

А.В.: - Основная идея пенсионной реформы заключается в том, чтобы снизить налоговую нагрузку на труд. Существующая пенсионная система не может функционировать без поддержки государства. В силу демографической тенденции и значительной зависимости российского бюджета от конъюнктуры на внешних сырьевых рынках эта зависимость не только сохраняется, но и будет усиливаться в среднесрочной перспективе. А, следовательно, без проведения радикальных преобразований, направленных на изменение пенсионной системы, нагрузка на экономику будет только расти. Это предполагает как экономические последствия, так и социальные.

Для примера, при существующей системе финансирования Пенсионного фонда и прогнозируемой доходности накопительной части 5% величина пенсии работника, выходящего на пенсию в 2050 г., составляет всего 27% от заработной платы в год выхода на пенсию. По итогам 2007 г. этот показатель составил 24%, в то время как в 2000 году он находился на уровне 31%. Очевидно, что существенного повышения благосостояния значительной части населения при продолжении инерционного развития пенсионной системы ожидать не стоит, что предполагает не только снижение потребительского спроса, но и рост социальной напряженности.

В то же время решение проблемы пенсионной системы предполагает толчок к развитию финансовой системы, начало работы институтов, ориентированных на долгосрочное инвестирование. Таким образом, осуществление реформы, способной построить в России эффективную пенсионную систему, сможет повысить не только благосостояние населения, но и вывести отечественную экономику на новый уровень развития.

Справка:

Институт финансовых исследований – независимая исследовательская организация, учрежденная в 1996 году группой известных российских экономистов. Высококвалифицированных специалистов, создавших под руководством А.П. Вавилова и А.Б. Поманского Институт и заложивших фундамент основных направлений его деятельности, объединяла общая цель – сократить разрыв между финансово-экономической теорией и практикой принятия государственных и корпоративных финансовых решений.

Беседовал Сергей Малинин