Пенсионные накопления: Чемодан без ручки

Обязательная накопительная составляющая пенсионного обеспечения стала для правительства чемоданом без ручки: нести тяжело, а бросить жалко. Эта колонка посвящена тому, почему властям так тяжело с накопительной пенсионной системой.

Во-первых, власти боятся ответственности за те процессы, которые, очевидно, выходят за рамки их контроля.

В настоящее время существенно возросла неопределенность на финансовых рынках. Никто не может достоверно сказать, будет ли посадка китайской экономики жесткой или мягкой, насколько широко распространится долговой кризис в Европе, смогут ли договориться республиканцы и демократы о бюджетной политике на 2013 г. или США ожидает пропорциональное урезание всех расходных статей. Все эти процессы и решения никак не зависят от российских властей, но непосредственно влияют на стоимость финансовых активов, в которые вложены пенсионные накопления.

Конфликт между надежностью и доходностью

Во-вторых, классический конфликт между надежностью и доходностью инвестиций имеет глубокие социально-политические последствия, за которые власти не готовы нести ответственность. В мире не существует таких активов, которые одновременно обладали бы высокой доходностью и надежностью вложений. Но каждая из этих составляющих имеет свое политическое измерение в вопросе об инвестировании пенсионных накоплений.

Доходность вложений - это мера эффективности накопительной пенсионной системы. Если доходность в долгосрочном периоде ниже инфляции, то делать такие накопления бессмысленно. Если доходность накоплений ниже темпа роста фонда оплаты труда, скорректированного на темп роста числа пенсионеров, то распределительная пенсионная система более эффективна, чем накопительная. Следовательно, низкая доходность вложений в долгосрочной перспективе - это приговор накопительной системе. К сожалению, в последние годы в России из-за объективных и субъективных причин доходность пенсионных накоплений была крайне низкой, так что повод для беспокойства, очевидно, есть.

Надежность вложений пенсионных денег крайне важна потому, что с точки зрения социально-политической психологии институт пенсий ассоциируется с консерватизмом. Главное - сберечь, а не приумножить. Можно возразить, что инвестиции в рынок акций всегда приносили реальную положительную доходность на горизонте 30-40 лет. Хорошо диверсифицированный портфель акций можно считать крайне надежным на

длительном временном интервале. Однако для властей гораздо важнее текущая ситуация. Какой толк нынешним политикам от того, что накопления приумножатся через 5, 10 или тем более 30 лет, если здесь и сейчас придется объяснять людям, почему сумма накопленных средств уменьшилась. При низкой финансовой грамотности населения и очевидных проблемах легитимности властей диалог на эту тему не обещает быть легким.

В-третьих, структура российского фондового рынка не позволяет обеспечить должную диверсификацию, а инвестировать за рубеж непопулярно. Если посмотреть на компании, входящие в индекс ММВБ, то в нем, как в зеркале, отразится малоприглядное лицо российской экономики: среди 30 крупнейших компаний доминируют представители сырьевого сектора. Всего две компании (Сбербанк и «Газпром») формируют больше половины всего месячного оборота на индексе ММВБ. На таком рынке невозможно сформировать хорошо диверсифицированный портфель. Выход один - инвестировать часть средств за рубеж. Но по политическим причинам это труднодостижимо. Против выступят популисты всех мастей, которые начнут кричать, что на пенсионные деньги россиян поддерживаются экономики чуждых нам систем. При первом же мировом финансовом кризисе их вопли станут нестерпимо громкими, и мало кто будет прислушиваться к аргументам, что за спадом неизбежно последует рост. Против выступят и многие российские финансисты, заинтересованные прежде всего в развитии российского фондового рынка, а не в оптимальном вложении средств будущих пенсионеров. Очевидно, что по политическим (да и техническим) причинам принять решение о глобальной диверсификации пенсионных накоплений россиян достаточно сложно.

В-четвертых, отсутствуют источники для финансирования переходного периода: для «чиновников-бухгалтеров» накопительная пенсионная система становится одной из причин дефицита пенсионной системы. Из 34 стран ОЭСР обязательную накопительную компоненту решились ввести лишь в 13. Основной причиной этого является проблема двойного платежа, когда нынешнее поколение занятых вынуждено платить за нынешнее поколение пенсионеров и одновременно накапливать средства на свою собственную пенсию. Наилучший способ решения проблемы двойного платежа - привлечь в пенсионную систему дополнительные ресурсы, например средства от приватизации. Однако в России не были определены источники финансирования переходного периода, в результате чего накопительная система неизбежно воспринимается чиновниками из социального блока как отвлечение ресурсов из распределительной системы. Действительно, если бы накопительной системы не было, дефицит Пенсионного фонда был бы меньше и/или пенсии нынешним пенсионерам были бы больше.

В-пятых, высокие издержки по администрированию. Издержки управляющих компаний и негосударственных пенсионных фондов в России представляются значимыми по сравнению с демонстрируемым уровнем доходности. Так, у крупной управляющей компании расходы по инвестированию средств пенсионных накоплений могут составлять до 1,1% средней стоимости чистых активов, находившихся в ее управлении. Размер же вознаграждения управляющей компании нередко составляет 10% размера доходов от инвестирования средств пенсионных накоплений. Сопоставимые расходы несут и

негосударственные пенсионные фонды. Двухуровневая система управления пенсионными накоплениями (пенсионные фонды и управляющие компании), по сути, удваивает административные издержки. Для сравнения: административные издержки накопительной пенсионной схемы для федеральных служащих США составляют 0,025% от объема пенсионных накоплений. Высокие издержки неизбежно сокращают доходность и создают потенциальное социальное напряжение.

В-шестых, власти боятся гарантировать доходность пенсионных накоплений, но не могут отказаться от таких гарантий в рамках обязательной накопительной компоненты. Если власть понуждает граждан создавать пенсионные накопления, то она тем самым несет ответственность за сохранность данных накоплений. И речь идет не о сохранении номинальной стоимости, а о гарантии доходности не ниже инфляции (иначе власть своим решением о создании накопительной компоненты, по сути, обкрадывает население). В целом обеспечение таких гарантий вполне возможно, но требует больших институциональных усилий от российских властей по созданию риск-ориентированного надзора и/или системы страхования пенсионных накоплений.

В-седьмых, система государственного пенсионного обеспечения должна поддерживать определенный уровень социального равенства. Результаты же деятельности управляющих компаний существенно отличаются.

Институт не получился

Если речь идет о добровольном инвестировании средств, то гражданин сам может выбирать, куда и сколько вкладывать: в образование (свое или своих детей), в недвижимость, акции, паевые инвестиционные фонды, золото и т. д., - а различные результаты при разных инвестиционных стратегиях в стране с рыночной экономикой воспринимаются как естественные. С государственной пенсией дело обстоит по-другому. Государство обязало работодателя уплачивать за работника строго определенную сумму денег и, таким образом, несет за это решение определенную равную перед всеми застрахованными ответственность. Равенство обязательных взносов на пенсионное страхование должно подразумевать равенство выплат (во всяком случае, некоторую умеренность в разбросе результатов инвестирования, чего в настоящий момент не наблюдается).

Очевидно, что большинство из приведенных аргументов можно обобщить фразой: «Не люблю кошек, потому что не умею их готовить». Российская власть не смогла за 10 лет создать эффективный институт обязательной накопительной системы и имеет ряд объективах и субъективных ограничений по его совершенствованию. Вместе с тем есть ряд причин, которые осложняют демонтаж неудобного института. О них читайте в следующей колонке.

Владимир НАЗАРОВ
Автор - заведующий лабораторией бюджетного федерализма Института экономической политики им. Гайдара

- Это интересно: популяраная рыбалка на оби среди рыбаков
- На заметку: Клуб коллекционеров Морских Раковин Этот сайт для вас, коллекционеры раковин морских, пресноводных, наземных моллюсков.