

Матвеев Максим Андреевич
студент бакалавриата
Финансовый университет при Правительстве РФ
e-mail: maks199496@ya.ru

Научный руководитель
Тропина Жанна Николаевна
доцент Департамента финансовых рынков и
банков
Финансовый университет при Правительстве РФ
e-mail: tropina_zanna@inbox.ru

ПЕНСИОННЫЕ ФОНДЫ, КАК СУБЪЕКТЫ РЫНКА КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Аннотация: статья посвящена проблемам функционирования и реформирования системы пенсионного обеспечения в России. В статье представлена специфика функционирования в течение последних лет такой значимой составляющей пенсионной системы как негосударственные пенсионные фонды, дан анализ последствий введения моратория на пенсионные накопления.

Ключевые слова: сбережения, социальное обеспечение, инвестиции, финансовое посредничество, коллективное инвестирование, накопительная пенсия, профессиональные управляющие.

Рынок пенсионного обеспечения является одной из составляющих российского финансового рынка. Он призван выполнять основные функции финансового посредничества по трансформации сбережений в инвестиции, развитие этого рынка в перспективе должно способствовать увеличению мощности отечественного финансового рынка и расширению его емкости.

Коллективное инвестирование предполагает схему организации бизнеса, при которой средства мелких инвесторов аккумулируются в единый пул под управлением профессионального управляющего в целях их прибыльного последующего вложения. Для понимания значимости коллективного инвестирования сначала рассмотрим государственную систему пенсионного обеспечения, которая создает как благоприятные условия для развития пенсионных фондов, так и вводит ряд барьеров на рынке.

Пенсионный фонд Российской Федерации (ПФР) – один из наиболее значимых социальных институтов страны. Это крупнейшая федеральная система оказания государственных услуг в области социального обеспечения в России.¹ Рассмотрим структуру доходов и расходов бюджета Пенсионного фонда:²

Показатель	2011 факт	2012 факт	2013 факт	2014 факт	2015 факт	2016 план
Доходы	5,23	5,89	6,39	6,16	7,13	7,53
Темп прироста доходов, в %	+14,00	+12,08	+8,46 (+21,55)	-3,59 (+17,19)	+15,71 (+35,60)	+5,64 (+43,25)
Расходы	4,92	5,45	6,38	6,19	7,67	7,70
Темп прироста расходов, в %	+15,84	+10,75	+17,01 (+29,59)	-2,95 (+25,76)	+23,91 (+55,83)	+0,44 (+56,52)
Дефицит(-) /профицит (+)	+0,33	+0,44	+0,01	-0,03	-0,54	-0,18

Трлн. руб.

Рисунок 1. Доходы и расходы бюджета ПФР

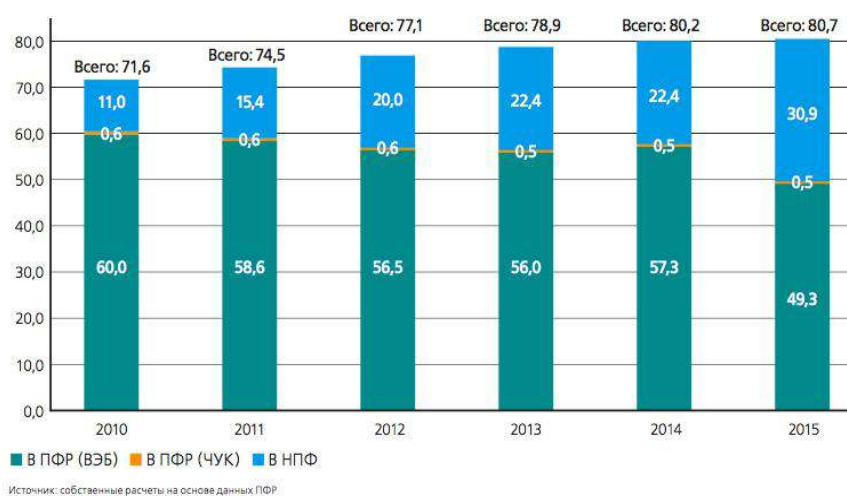
Данные из таблицы по темпам прироста представлены сравнительно с предыдущим годом (в скобках приведены значения относительно 2011 года). Мы видим, что начиная с 2014 года, появляется дефицит бюджета. Это может быть связано с нарастающим кризисом и демографическими факторами. Расходы фонда постоянно растут, если рассматривать значения относительно 2011 года, то становится ясно, что расходы изменяются с опережающими темпами прироста по сравнению с темпами прироста доходов (например, +56,52 в плане на 2016 год, тогда как прирост по доходам +43,25). При этом основную часть доходов по-прежнему составляют межбюджетные трансферты из федерального бюджета, а государственное пенсионное обеспечение в целом страдает от отмены индексации пенсий или замены индексации единовременными выплатами, увеличением

¹ Пенсионный фонд Российской Федерации. URL: http://www.pfrf.ru/about/isp_dir/ (Дата обращения: 08.01.2017).

² Составлено и рассчитано автором на основании данных Федерального Казначейства и федеральных законов «О бюджете Пенсионного фонда Российской Федерации на 2016 год», «Об исполнении бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации» за 2010-2014 гг.

минимального страхового стажа и стимулированием позднего назначения страховой пенсии.

Все эти шаги государства направлены на оптимизацию системы государственного пенсионного обеспечения. Они способствуют развитию негосударственных пенсионных фондов, так как стимулируют население к формированию личных накоплений. Одним из эффективных способов обучения населения финансовой грамотности стало введение накопительной пенсии. Накопительная пенсия – это ежемесячная пожизненная выплата пенсионных накоплений, сформированных за счёт страховых взносов работодателей и дохода от их инвестирования. Согласно Федеральному закону N 424-ФЗ «О накопительной пенсии», страховщиком, который формирует пенсионные накопления, может выступать как Пенсионный фонд Российской Федерации, так и один из негосударственных пенсионных фондов. На практике накопления, размещённые в ПФР, могут передаваться государственной управляющей компании (Внешэкономбанку) или одной из многочисленных частных управляющих компаний. В случае размещения накопительной части в НПФ, сам фонд выбирает какой управляющей компании передать средства пенсионера. На следующем графике отражено распределение участников накопительной системы.³



³ АНПФ. Пенсионные накопления России. Обзор итогов 2015 и начала 2016 гг. URL: <http://all-pf.com/upload/medialibrary/fd3/fd3fa34cc4cc1ca04a631b2eb43820f6.pdf> [Электронный документ]. (Дата обращения: 08.01.2017).

Рисунок 2. Участники накопительной системы (млн. чел.)

Наблюдается увеличение числа участников накопительной системы более чем на 9 миллионов человек в период с 2010 по 2015 год. При этом значительно увеличилось число тех граждан, которые доверили свои средства негосударственным пенсионным фондам (с 11 миллионов в 2010 до 30,9 миллионов в 2015 году).

Помимо благоприятных условий, существуют барьеры для развития негосударственных пенсионных фондов, как субъектов рынка коллективных инвестиций. По итогам 2015 года страховые взносы за «молчунов» полностью направлялись в распределительную часть трёхуровневой пенсионной системы России. Впрочем, и для «немолчунов» формирование пенсионных накоплений в 2016 г. стало невозможным вследствие «заморозки» пенсионных накоплений. Кроме того, Госдума приняла в третьем чтении закон, продлевающий заморозку пенсионных накоплений на 2017-2019 годы. Эксперты оценивают потери финансового рынка из-за заморозки пенсионных накоплений почти в 5 трлн. рублей.⁴ Сегодня активно ведутся обсуждения по выбору дальнейшей траектории развития пенсионной системы. Предложены различные варианты пенсионной реформы, которая будет акцентирована на развитии частой пенсии. При этом все предлагаемые версии отличаются кардинально, они соответствуют задачам, стоящим перед представителями министерств и ведомств.

Последние годы на рынке обязательного пенсионного страхования (ОПС) наблюдается устойчивая тенденция консолидации. С каждым годом все бóльшую роль на нем играют крупнейшие пенсионные группы. В 2015 г. квазигосударственные НПФ заняли первое место по объему пенсионных накоплений под управлением и числу застрахованных лиц. Таким образом, сектор негосударственных пенсионных фондов рынка ОПС становится все более «государственным».

⁴ Коммерсант.ру Эксперты подсчитали потери рынка из-за заморозки пенсий. URL: <http://www.kommersant.ru/doc/3035852> (Дата обращения: 08.01.2017).



Рис. 2. Динамика НПФ на рынке на начало 2016 года

Источник: НАКДИ по данным Банка России[1]

Рисунок 3. Тенденции рынка НПФ⁵

На сегодняшний день пенсионные накопления стали одним из немногих факторов стабильности на фондовом рынке и ключевым драйвером развития индустрии управления активами. Около 20% всех выпущенных в России рублевых облигаций приобретены пенсионными инвесторами. Результаты инвестирования пенсионных накоплений в 2015-2016 гг. вновь доказали эффективность пенсионных вложений.

Ключевой целью при управлении портфелем пенсионных накоплений для большинства фондов по-прежнему является превышение инфляции. Однако в 2015 году лишь нескольким фондам удалось показать доходность выше инфляции и выше доходности Внешэкономбанка, где хранятся накопления «молчунов» (12,9% и 13,2% соответственно). Тем не менее, текущие результаты инвестирования НПФ значительно превышают прошлогодние значения (10,6% в 2015 г. против 4,9% в 2014 г.). Лучшую доходность среди наиболее крупных и надежных фондов с пенсионными накоплениями более 10 млрд. руб. показали фонды группы ГАЗФОНД. В 2016 году структура инвестирования средств пенсионных накоплений в целом сохранила свой прежний вид. Наибольшие изменения произошли в

⁵НАКДИ. Пенсионные накопления-2015: консолидация рынка и укрепление риск-менеджмента. URL: http://www.investinfra.ru/files/issledovaniya/ipn_2015.pdf. (Дата обращения: 08.01.2017).

финансировании реального сектора экономики: увеличилась доля инвестиций в акции и облигации корпоративных эмитентов.

2016 год позволил определить грани российского рынка пенсионных накоплений: сформировались ключевые пенсионные группы, достигнут пик наращивания активов фондами за счет привлечения «молчунов», определены основные направления развития Центральным банком, принимаются к исполнению соответствующие законодательные акты. Но несмотря на это, рынок пенсионных накоплений продолжает меняться и ожидает окончательного принятия правил игры на нём. Одним из главных условий для дальнейшего развития рынка является закрепление текущей системы и возврат в систему ОПС страховых взносов в результате отмены «моратория на пенсионные накопления» и прекращение тиражируемых с огромной скоростью различными ведомствами вариантов очередной реформы рынка. Пенсионные фонды сильно ограничивают свой потенциал крупнейшего и долгосрочного инвестора и локомотива развития отечественной инфраструктуры в условиях неопределенности. В случае установления стабильности на этом рынке пенсионные фонды могут показать себя как эффективные субъекты рынка коллективных инвестиций и стать драйвером развития российского финансового рынка.

Список литературы

Нормативно-правовые-акты:

1. Федеральный закон «О бюджете Пенсионного фонда Российской Федерации на 2016 год» от 14.12.2015 N 364-ФЗ (действующая редакция, 2016).
2. Федеральный закон «О накопительной пенсии» от 28.12.2013 N 424-ФЗ (действующая редакция, 2016).

Электронные ресурсы:

3. АНПФ. Пенсионные накопления России. Обзор итогов 2015 и начала 2016 гг. URL: <http://all->

- pf.com/upload/medialibrary/fd3/fd3fa34cc4cc1ca04a631b2eb43820f6.pdf[Электронный документ]. (Дата обращения: 08.01.2017).
4. Коммерсант.ru Эксперты подсчитали потери рынка из-за заморозки пенсий. URL: <http://www.kommersant.ru/doc/3035852>(Дата обращения: 08.01.2017).
 5. НАКДИ. Пенсионные накопления-2015: консолидация рынка и укрепление риск-менеджмента. URL: http://www.investinfra.ru/files/issledovaniya/ipn_2015.pdf. (Дата обращения: 08.01.2017).
 6. Пенсионный фонд Российской Федерации. URL: http://www.pfrf.ru/about/isp_dir/ (Дата обращения: 08.01.2017).
 7. Тропина Ж.Н. Эволюция институтов коллективного инвестирования российского финансового рынка. Вестник ИЭАУ. 2015г.№7. С.12
 8. Тропина Ж.Н. Негосударственные пенсионные фонды и паевые инвестиционные фонды как представители коллективных инвесторов. Материалы VI научно-практической студенческой конференции. Ценностные приоритеты личностного развития студента в профессиональной подготовке специалиста. 2014 г. С. 132-139.
 9. Тропина Ж.Н. Повышение экономической активности населения как способ преодоления демографического дисбаланса. Материалы международной научно-практической конференции. Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Институт социально-политических исследований РАН. “Моделирование демографического развития и социально-экономическая эффективность реализации демографической политики России”. 2015. С. 334-338.
 10. Тропина Ж.Н. Уровень активности населения на рынке капитала и возможности стимулирования экономического роста в России. Материалы III международной научно-практической конференции. Кризис XXI века. Вчера. Сегодня. Завтра. 2015 г. С. 74-77.

