

Тропина Жанна Николаевна  
доцент Департамента финансовых рынков и  
банков  
Финансовый университет при Правительстве РФ  
e-mail: [tropina\\_zanna@inbox.ru](mailto:tropina_zanna@inbox.ru)

## **Роль негосударственных пенсионных фондов в инвестиционном процессе.**

**Аннотация:** Статья посвящена проблемам функционирования негосударственных пенсионных фондов. В статье дан анализ причин и последствий введения моратория на пенсионные накопления.

**Ключевые слова:** пенсионные фонды, управляющие компании, инвестиции, финансовое посредничество, коллективное инвестирование, накопительная пенсия, профессиональные управляющие

Функционирование негосударственных пенсионных фондов как структур, являющихся поставщиками долгосрочных финансовых ресурсов для финансового рынка, является нормальной, годами существующей инвестиционной практикой в развитых странах. С помощью долгосрочных ресурсов фондов данной группы финансируются масштабные инфраструктурные проекты в таких странах как США, Великобритания, Швеция, участие негосударственных пенсионных фондов в развитии национальных экономик стран Запада в целом является значимым. Эти задачи должны быть поставлены и перед российскими негосударственными пенсионными фондами.

Российская пенсионная система значительно прогрессировала в течение последних двух десятилетий. В связи с серьезным ухудшением демографической ситуации и отсутствием позитивных перспектив в этом вопросе в ближайшие годы, страна совершила постепенный переход к многоуровневой пенсионной системе. Первым шагом в этом направлении стало введение в 1990-ых годах негосударственного пенсионного обеспечения, которое в основном являлось корпоративным пенсионным обеспечением (был сформирован третий уровень пенсионного обеспечения)

в дополнение к существовавшей обязательной распределительной пенсии (первый уровень пенсионного обеспечения). Далее в 2002 г. была введена обязательная накопительная пенсия (второй уровень пенсионного обеспечения).

Если в рамках первого уровня пенсионного обеспечения, формирования капитала для инвестирования не происходит, поскольку собранные на этом уровне средства в полном объеме направляются на текущие пенсионные выплаты, то средства, привлеченные в рамках негосударственного пенсионного обеспечения, и средства пенсионных накоплений практически в полном объеме используются для инвестирования в национальную экономику. При этом средства пенсионных резервов находятся под управлением исключительно негосударственных пенсионных фондов, а средства управляются негосударственными пенсионными фондами и Пенсионным фондом России.

В определенном смысле в качестве пенсионного инвестора выступает и Министерство финансов РФ, поскольку под его управлением находится Фонд национального благосостояния. Формируют средства данного фонда сверхдоходы от добычи и продажи нефти и газа. Размещение средств фонда имеет определенную специфику, это в основном иностранные активы. Специфическая направленность инвестиционной деятельности объясняется необходимостью избегать излишнего поступления капитала в экономику страны, которое могло бы способствовать возникновению состояния перегрева экономики. Значимыми целями для Фонда национального благосостояния в течение последних лет остаются софинансирование добровольных пенсионных накоплений граждан страны и покрытие дефицита бюджета Пенсионного фонда России, а, следовательно, обеспечение сбалансированности ПФР.

Несмотря на то, что присутствие пенсионных фондов на финансовом рынке страны, безусловно, позитивно, поскольку пенсионные сбережения могут эффективно трансформироваться в инвестиции, внося вклад в развитие

экономики страны, Правительство в 2014 г. посчитало необходимым ввести мораторий на отчисление пенсионных накоплений. Это действие обусловило резкое сокращение количества свободных денежных средств, находящихся в распоряжении негосударственных пенсионных фондов. Введенная как временная эта мера заморозка накопительной части пенсии была продлена. На данный момент горизонт продления – 2019г. Решение принималось как превентивная мера в отношении возможного роста дефицита бюджета, составившего в 2016 г. около 2,2 трлн. руб., приблизительно 3% ВВП (при цене нефти 50 долл. за баррель).

Начиная с 2014 г, пенсионные взносы работодателей в полном объеме направляются на формирование страховой части пенсий. Введенный мораторий обеспечил возможность значительного сокращения бюджетных расходов на трансферты Пенсионному фонду России. Заморозка пенсионных накоплений по оценке Минфина обеспечила поступление 342 млрд. руб., 25 млрд. руб. из этой суммы было направлено на поддержку проекта развития школьного образования, 160 млрд. руб. - на поддержку Внешэкономбанка. В соответствии с прогнозами Минфина суммарная экономия бюджетных средств в результате действия моратория по итогам 2017 г. должна составить 412 млрд. руб., а по итогам 2018 г. - 471 млрд. руб.

На данный момент в стадии обсуждения Банком России и Минфином находятся два проекта, суть которых сводится к следующему: замена обязательного характера формирования пенсионных накоплений добровольным и введение “экономически обоснованной доходности” в отношении инвестирования пенсионных накоплений и пенсионных резервов.

Оба проекта в случае их принятия к реализации существенно повлияют на основы функционирования пенсионных инвесторов. Результаты в этом случае могут быть следующими: продолжение заморозки пенсионных накоплений; значительное ослабление конкуренции между отдельными пенсионными инвесторами (как управляющие компании, так и собственники пенсионных фондов могут прекратить развивать свой бизнес и даже закрыть

его); формирование конкуренции между вторым и третьим уровнем в рамках пенсионной системы при переводе обязательных пенсионных накоплений в добровольный статус; отказ от размещения денежных средств в доходные, но относительно рискованные инструменты с ориентацией на надежные и низковолатильные инструменты (например, государственные ценные бумаги), а значит снижение уровня доходности, как для пенсионных инвесторов, так и их клиентов – застрахованных лиц в случае применения “экономически обоснованной доходности”. Так, накопленная доходность, демонстрируемая государственной управляющей компанией ВЭБ при консервативном варианте размещения средств (под управлением находится 98% средств пенсионных накоплений ПФР) в течение 2009-2015 гг. составила 62,81% для расширенного инвестиционного портфеля и 36,15% - для портфеля государственных ценных бумаг. Показатели средней арифметической доходности за аналогичный период для негосударственных пенсионных фондов и частных управляющих компаний -76,59% и 96,08% по соответствующим портфелям.

Рядом экспертов высказываются предложения по разморозке обязательного тарифа взносов на пенсионные накопления на 1% на период сложного формирования бюджета с возможностью роста тарифа в дальнейшем. Эта мера позволила бы сохранить и поддерживать функционирование и развитие не только самих негосударственных пенсионных фондов, но и профессиональных участников фондового рынка, обслуживающих деятельность НПФов, специализированных депозитариев, оценщиков, аудиторов, брокеров, актуариев. Именно по этому пути пошли правительства стран Балтии после выхода из кризиса 2008-2009 гг. Так в Латвии тариф взносов на накопительную систему был снижен с 8% в 2008 г. до уровня 2% на период 2008-2009 гг. с дальнейшим повышением до 6% в 2016г.

Вопрос роста дефицита Федерального бюджета при введении мер поддержки негосударственных пенсионных фондов является дискуссионным,

для нивелирования возможного негативного эффекта этой меры могут быть использованы средства Фонда национального благосостояния.

#### Список литературы.

1. Пенсионный фонд Российской Федерации. URL: [http://www.pfrf.ru/about/isp\\_dir/](http://www.pfrf.ru/about/isp_dir/) (Дата обращения: 20.01.2017).
2. Тропина Ж.Н. Эволюция институтов коллективного инвестирования российского финансового рынка. Вестник ИЭАУ. 2015г.№7. С.12
3. 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.
4. 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.
5. 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.