

# Пусть каждый управляет своей пенсией



**Яков МИРКИН,**  
заведующий отделом международных рынков капитала ИМЭМО, председатель Комитета по финансовым рынкам и кредитным организациям Торгово-промышленной палаты РФ

Увеличение пенсионного возраста не приведет к стабилизации пенсионной системы в сверхрискованной сырьевой экономике России.

## — Яков Моисеевич, какова ваша позиция по вопросу увеличения пенсионного возраста?

— Нецивилизованное, не слишком честное предложение. Известно, что сейчас в руководстве страны жесткие дискуссии по этому вопросу. На сайте pensionreform.ru опубликована копия письма Минздравсоцразвития на имя Дмитрия Медведева. Это ведомство против такой меры уже хотя бы потому, что жизнь «на пенсии» будет в России намного короче, чем в странах даже со средним уровнем развития (табл. 1).

Все рассуждения о том, что в странах ОЭСР средний возраст выхода на пенсию для мужчин — 63 года, для женщин — 62 года, а в России — намного меньше, упираются в низкую продолжительность жизни в России (мужчины — 64,3 года, женщины — 76,1 года).

Пенсионный возраст повышать не стоит. Нужно заниматься качеством жизни, ростом ее продолжительности. 64 года для мужчин — национальный позор. И уже только потом думать о смещении пенсионного возраста. Экономические потери от социальной нестабильности, от массовой уверенности в том, что государство «против людей», что оно нарушает свои обязательства, — в каждом поколении перекроют любые кассовые плюсы для бюджета, которые будут расчетными, а вот потери — реальными.

**— Но если в Пенсионном фонде России (ПФР) будет больше денег, не будет дефицита, то эти средства могут стать средством «длинных» инвестиций, не так ли?**

— По-настоящему большие пенсионные деньги появляются только в экономиках, имеющих значительную финансовую глубину, то есть высокую насыщенность деньгами и финансовыми инструментами. Поэтому все дискуссии по поводу роли пенсионных фондов в инвестициях — это лишь часть большого разговора о финансовом развитии российской экономики в сравнении с другими странами. Если учесть, что в России насыщенность деньгами (денежная масса к ВВП) — примерно 50%, а в индустриальных странах Запада — 90–140%, то станет понятно, где пенсионные фонды обладают большей финансовой массой и способностью быть долгосрочными инвесторами.

Прежде чем получить крупные и «длинные» деньги от пенсионной системы, нужно резко понизить уровень финансовых рисков в России, амплитуду колебаний в финансовой системе, уровень процента, инфляции, валютной нестабильности, успокоить счет капиталов и рынок ценных бумаг с его дикими скачками в ценах.

Здесь существует очень ясная зависимость. Чем менее разбалансированной и более устойчивой является экономика страны, тем больше она будет насыщена активами, относящимися к отрасли коллективных инвестиций, в том числе и пенсионными активами. Уже хотя бы потому, что каждый из нас в стабильных условиях начинает думать о том, чтобы вкладывать деньги, а не стремится быстрее урвать, удержать и где-то что-то закопать. В таких экономиках расширяется временной горизонт для финансовых решений домашних хозяйств. И в том числе тех решений, которые относятся к будущему пенсионному обеспечению.

Пока же российская экономика остается сверхрискованной, сверхволатильной, сидящей на сырьевой «игле». И дело даже не в зависимости от экспорта нефти, газа, металлов, а еще и в том, что мировые цены на сырье формируются как финансовые переменные. Это значит, что с начала 2000-х годов эти цены создаются не столько отношением спроса и предложения, запасов реального товара, сколько сделками на финансовых рынках с деривативами на нефть, металлы, продовольствие. Следствие — огромная амплитуда ценовых колебаний, вносящая то высокие темпы роста и сытые годы, то полное разорение и сжатие экономики при падении цен на сырье даже на 20–30%. Мы попали в ловушку «голландской болезни» (рост неснижаемых расходов бюджета при очень неустойчивой, зависимой от цен на сырье его доходной базе).

Высокую нестабильность создает зависимость от «горячих» денег иностранцев, то в избытке поступающих в Россию и вызывающих, например, рост цен на акции на 120–130%, как это было в 2009 году, то бегущих из страны с обвалом акций на 40–70% (2008, 2011 годы). А рынок акций — один из тех, где должны присутствовать пенсионные деньги.

На основании такой амплитуды колебаний невозможно строить «длинные» вложения пенсионных денег. И неизбежно главным инвестором становятся не домашние хозяйства, а государство со своими ресурсами, своей программой, моделью пенсионной системы, которую оно насаждает. Вкладчиками в пенсионные средства становятся большей частью не домашние хозяйства, а крупнейшие компании, прежде всего с госучастием, и их кэптивы, «дочки» — негосударственные пенсионные фонды (НПФ). В рамках сырьевой экономики, основанной на сверхконцентрации собственности и расширенного присутствия государства, отстраивается пенсионная система, которая хотя и допускает частную компоненту, но сохраняет сверхконцентрированное государственное ядро.

**— Сколько пенсионных денег сегодня инвестировано в экономику России?**

— На начало октября 2011 года пенсионная система дала российской экономике больше \$70 млрд инвестиций. Но сумма эта невелика, в три раза меньше, чем

**Александр ТРУШИН**

## ПРОДОЛЖИТЕЛЬНОСТЬ ЖИЗНИ ПОСЛЕ ПЕНСИОННОГО ВОЗРАСТА, ГОДЫ



\* Оценка Минздрава соцразвития.

\*\* ОЭСР (Chomik, R. and E.R. Whitehouse. Trends in Pension Eligibility Ages and Life Expectancy, 1950–2050 // OECD Social, Employment and Migration Working Papers, 2010. — №105).

в Бразилии. Только 30% этих средств — негосударственные, не связанные с обязательным пенсионным страхованием.

Часть этих средств (\$40 млрд) инвестировано через управляющую компанию Внешэкономбанка (три четверти — в государственные ценные бумаги). Остальное идет в экономику через НПФ.

### — Много это или мало?

— Для сравнения: инвестиции в ценные бумаги коммерческих банков на начало октября 2011 года — примерно \$180 млрд. Значительно больше, чем пенсионная система. Кроме того, преимущественная часть пенсионных денег «возвращается» государству, вкладывается в государственные ценные бумаги, в бюджет, а не непо-

средственно в бизнес. На длинном временном ряду уровень инфляции эти вложения пока не перекрывают. Пенсионные деньги пока теряются, не приумножаются.

С начала 2000 годов инвестиции за счет пенсионных денег увеличились в 30–35 раз. Это намного опережает рост ВВП. Отчасти такой рост связан с нарастанием денежной массы в стране. За это время в 2,5 раза увеличилась монетизация экономики, ее насыщенность деньгами (денежная масса / ВВП). По инвестициям, идущим за счет пенсионных денег, мы достигли «среднего» уровня развивающихся стран. Что тоже неплохо.

### — Сколько сейчас в России НПФ?

— Сверхвысокие риски экономики и финансов России вызывают волатильность самой пенсионной системы. В конце 1990-х годов был пик числа НПФ, их насчитывалось около 300. В июле 2002 года — 251 фонд. К середине 2000-х годов их число снова выросло до 270–275. А вот к апрелю 2011 года осталось всего 145 НПФ.

### — Что произошло с теми, кто ушел с рынка?

— По данным ФСФР, 48 фондов слились с более крупными. У 31 фонда действие лицензий было закончено и не возобновлено. 11 фондов прекратили существование по заявлению лицензиатов. У 71 фонда лицензии были аннулированы за нарушение законодательства в течение 2007–2011 годов. То есть более сотни фондов за пять лет просто «испарились». А ведь это деньги нынешних и будущих пенсионеров, обязательства перед вкладчиками. И это еще один фактор, определяющий прохладное отношение населения к формированию добровольных пенсионных накоплений.

Ясно видно государственное ядро в составе пенсионных фондов. Вот статистика. В начале 2002 года 70% инвестиций пенсионной отрасли давали всего лишь пять фондов: «Газфонд», «ЛУКОЙЛ-Гарант», «Сургутнефтегаз», «Благосостояние» и «Электроэнергетика». Теперь смотрим 2010 год и видим то же самое. Пенсионные фонды: «Газфонд», «Благосостояние», «Транснефть», «Электроэнергетика», «Ханты-Мансийский НПФ» составляют около 80% всех пенсионных резервов (добровольных частных накоплений). Это — сверхконцентрация. Причем эти ведущие фонды либо связаны с государством или региональными властями, либо являются кэптивами, «дочками» при крупнейших корпорациях.

### — Сколько всего вкладчиков у НПФ по стране?

— В 2004 году эта цифра составляла 5,5 млн человек. К 2010 году их число выросло до 6,6 млн. Прорывом это не назовешь.

Все это похоже, например, на то, что происходит в отрасли ценных бумаг, где практически не растет число личных брокерских счетов (через них население вкладывает деньги в ценные бумаги). Это значит, что пенсионные, страховые продукты, ценные бумаги рассматриваются средним классом как сверхрискованные вложения денег, а финансовые посредники — НПФ, страховые компании, брокеры-дилеры — как ненадежные, не имеющие долгой жизни и ясного будущего.

Население не готово принимать такие уровни риска и выбирает, пытаясь сберечь свои средства, самые простые продукты, где есть ясные налоговые льготы. Это банковские депозиты. И весь розничный финансовый оборот

по-прежнему сосредотачивается в этой области. Кто состоятельнее, вывозит средства за границу, создавая там резервы на будущее. Кто менее состоятелен, ищет банковские депозиты с высокой доходностью, покрытые государственной гарантией Агентства по страхованию вкладов. Они оказываются более безопасной нишей, которая дает доходность, более-менее сопоставимую с уровнем инфляции, и откуда деньги можно забрать в любое время.

**— Есть ли выход из этой ситуации?**

— Отчасти есть. С начала 2000-х годов эксперты предлагают меры, которые могут оживить нашу пенсионную модель. Это введение, в дополнение к существующей пенсионной системе, а не взамен, индивидуальных пенсионных счетов, с налоговыми льготами.

Международных аналогов — миллион. Например, так называемые счета IRA в США. Человек сам открывает пенсионный счет в банке или в брокерской компании, сам принимает решение о формировании своего личного инвестиционного портфеля. Эти деньги принадлежат лично ему, будущему пенсионеру, и на эти цели он отчисляет часть своих текущих доходов. Такая мера снимает риски, связанные с финансовыми посредниками. Ведь когда вы отдаете деньги в пенсионный или инвестиционный фонд, то есть в общий денежный мешок, вы несете все издержки, связанные с тем, что им управляет кто-то, неизвестный лично вам, за достаточно высокую плату, с конфликтами интересов и собственными намерениями, которые

никакая инвестиционная декларация до конца не урегулирует. И управляет стандартно, в общей куче, где ваши деньги — капля в море. Вы никак не можете повлиять на чьи-то инвестиционные решения. А здесь все деньги и все активы, собранные на личном пенсионном счете, — собственность вкладчика. Все решения по вложению средств — лично его.

Такая модель могла бы быть более привлекательной, не умаляя значения существующей пенсионной системы. Она отвечает естественной потребности самостоятельного распоряжения своими средствами. И у нас уже был в прошлом на фондовом рынке пример, когда подобная мера привела буквально к взрыву инвестиционной активности населения на фондовом рынке. Это случилось в начале 2000-х годов, когда в Москве освободили от подоходного налога (в части, относящейся к городу) прирост стоимости капитала, который получали розничные инвесторы на фондовом рынке. Действовала эта мера несколько лет и вызвала прилив новых счетов, новых лиц, которые пытались лично распоряжаться своими средствами, активами, своим имуществом.

У нас все время пытаются затолкнуть деньги частных инвесторов в один общий мешок, потом эти деньги теряются, ими плохо управляют, принимают невыгодные для частных инвесторов решения. Возможно, в пенсионной системе настало время перенести часть ответственности на домашние хозяйства, но дав им при этом

## Как можно использовать пенсионные накопления в экономике вашего региона?



**ВАЛЕРИЙ ШАНЦЕВ,**

губернатор Нижегородской области:

«Считаю, что в деле использования пенсионных накоплений для развития экономики не требуется изобретать велосипед. Во всем мире средства, которые аккумулируются государственными или негосударственными пенсионными фондами, используют для финансирования крупных инфраструктурных

проектов. Это — «длинные» деньги, приносящие разумную прибыль кредиторам; относительно дешевые средства, в которых так нуждаются все динамично развивающиеся российские регионы. Нижегородской области тоже требуются колоссальные средства для строительства новых дорог и мостов. Мы заключили соглашение с Внешэкономбанком, где сегодня находятся 90% всех пен-

сионных накоплений, и банк формирует для нас пул инвесторов из числа финансовых организаций, оперирующих пенсионными средствами. Эти деньги будут направлены на строительство моста через Волгу в районе Подновья. В будущем аналогичное соглашение планируем заключить с целью финансирования строительства северного автодорожного обхода Нижнего Новгорода».



**ВИКТОР ИШАЕВ,**

министр по развитию Дальнего Востока, полпред Президента РФ в Дальневосточном федеральном округе:

«Инвестиции должны идти в традиционные отрасли Дальнего Востока. Свыше нам даны наши ресурсы, наши возможности, но нельзя их отдавать за копейки. Главные конкурентные преимущества Дальнего Востока — это прежде всего огромные запасы природных ресурсов, как ископаемых, так и биологических, выгодное

экономико-географическое положение, кратчайшие транспортные маршруты «Восток–Запад». Поэтому нужно вкладывать средства в переход от добычи полезных ископаемых, продажи природных ресурсов к глубокой их переработке — в минерально-сырьевой, лесной, рыбной и других отраслях. Мы должны говорить не просто об извлечении нефти, а о нефтепереработке и нефтехимии, не только о добыче и транспортировке газа, а о газохимии».

налоговые льготы. Не теряя тех преимуществ, которые уже созданы действующей пенсионной системой, не отнимая их, но давая возможность лично управлять средствами.

— **А люди готовы к этому?**

— Готовы. Я привел пример только одного решения. Другой пример в прошлом — введение плоской шкалы налогообложения в 13%, которая немедленно вывела значительную часть зарплат из тени. Здесь ведь все дело в логике решений властей. Если они начинают думать об активном человеке, который стремится разумно и самостоятельно распоряжаться своими доходами, а не только о том, как прокормить человека после 60 лет, то все меняется. Нужны решения, которые понижают уровни риска при пенсионном обеспечении. И надо делать все возможное, чтобы на руках у среднего класса были активы, приносящие доходы. То есть нужно создавать выгодный для среднего класса налоговый режим.

Есть еще один вопрос, почему пенсионная система имеет свои ограничения в России. Дело в том, что в рамках обязательной пенсионной системы мы формируем изъятие добавленной стоимости в бюджет, в ПФР. Во всем мире эти изъятия рассматриваются как квазиналоги. Они увеличивают общую налоговую нагрузку на экономику. По расчетам МВФ, основанным на данных Минфина, у нас налоги и квазиналоговые платежи составляют около 50% ВВП. При таких налогах экономика ползет, а не бежит.

При рассуждениях о будущем, о соотношении обязательств и доходов пенсионной системы у нас преобладает логика изъятия того, что есть. Увеличить пенсионный возраст, установить более высокие пенсионные платежи. Не видно попыток облегчения налогового пресса и стимулирования доходов в будущем. Ведь если эти доходы будут достаточно велики, они полностью покроют разрывы между доходной базой пенсионной системы и обязательствами, которые возникают, если следовать из формальной бухгалтерской логики.

Мы экономику сейчас перегрузили изъятиями, при этом что она мало производит и очень сильно зависит от внешних финансовых рынков, находящихся в состоянии высокой турбулентности. Как следствие, часть экономики немедленно уходит в тень, в офшоры, в эмиграцию бизнеса и доходов, тем самым подрывая настоящие и будущие возможности пенсионной системы.

Будущее пенсионной системы в ближайшие 10–15 лет — не повышение пенсионного возраста, не перераспределение в пользу бюджета и обязательного пенсионного страхования того малого, что наживается в сырьевой экономике России. Нужны реальные стимулы для среднего класса к тому, чтобы генерировать доходы и накапливать их на «длинную дорожку». Это должно происходить на фоне политики финансового развития, создания реальной рыночной среды, погашения системных рисков России. ●

*На вопрос редакции ответили региональные лидеры*



**ОЛЕГ БЕТИН,**

губернатор Тамбовской области:

«Использовать пенсионные накопления надо без риска и в направлении социальной поддержки населения. Думаю, один из лучших вариантов — направить эти средства на развитие ипотеки. Что касается механизма, то возможен выпуск государственными банками ипотечных облигаций сроком на 5–15 лет, и как следствие — снижение кредитных ставок до 8–10%. А на региональ-

ном уровне эти средства можно было бы инвестировать в инфраструктуру для жилищного строительства. Около трети всех капитальных вложений в области направляется на строительство жилья. Созданный совместно с банками механизм его поддержки выдержал все испытания даже в период кризиса. Мы, в отличие от большинства других областей, не сократили объемы строительства. В 2011 году жилья введено 603 тыс. кв. м. Это третий в ЦФО показатель».



**ЮРИЙ БЕРГ,**

губернатор Оренбургской области:

«В Оренбургской области при участии Внешэкономбанка реализуется сразу несколько инвестпроектов. Один из них — «Строительство свиноводческого комплекса на 100 тыс. голов» с замкнутым циклом производства. Программой предусматривается, что ежегодно, с момента выхода комплекса на проектную

мощность, будет производиться 121 178 голов свиней с живым весом 13,5 тыс. т, что после убоя и первичной переработки составит 9,8 тыс. т свинины. Общая стоимость проекта — 2 млрд руб. В первом полугодии 2011 года уже запущена первая очередь свиного комплекса на 50 тыс. голов, завезено 2630 голов племенного поголовья свиней из Дании.

Другая программа — это инвестпроект «Строительство и модернизация технологической мощностью ЗАО «Оренбургский бройлер». Основная цель здесь — поэтапное создание высокорентабельного современного предприятия по производству и переработке мяса птицы мощностью 47,3 тыс. т в год. Общая стоимость проекта — 1,458 млрд рублей».