

Инфляционные обязательства накопительной компоненты Пенсионной системы РФ

А.А.Оконишников

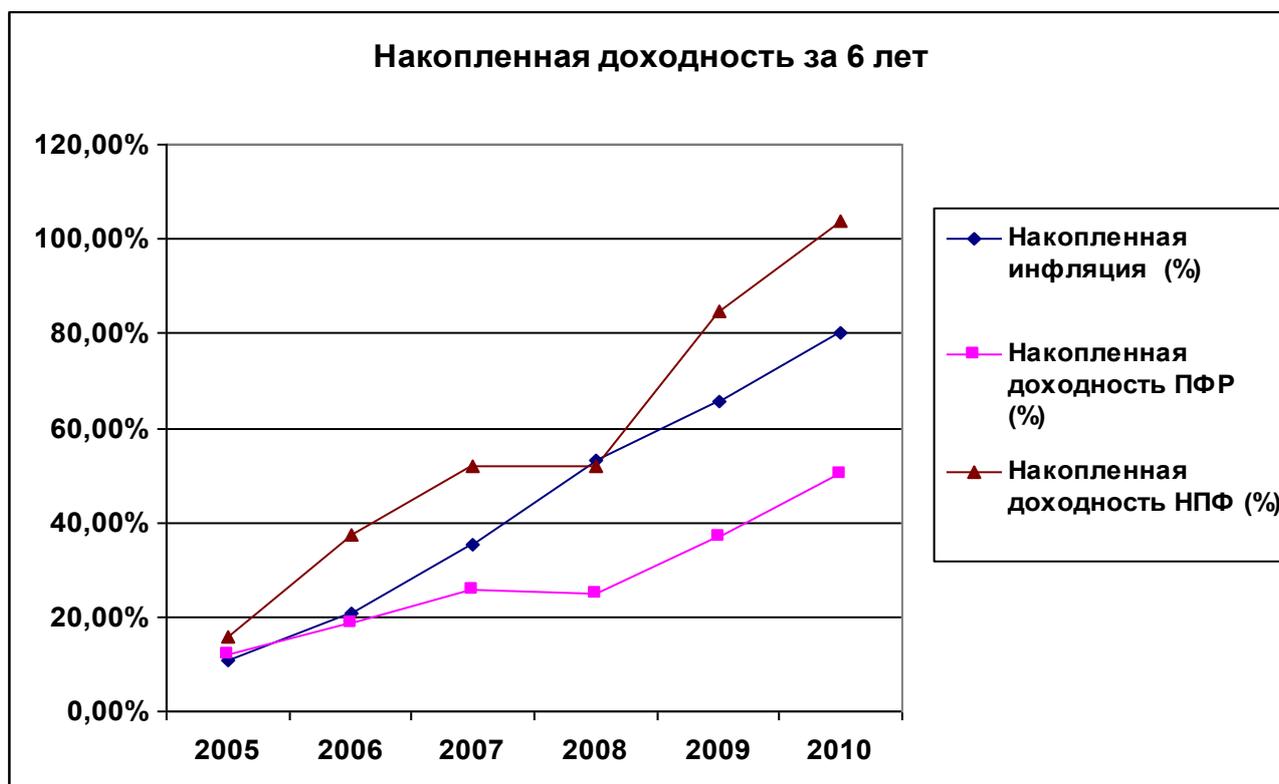
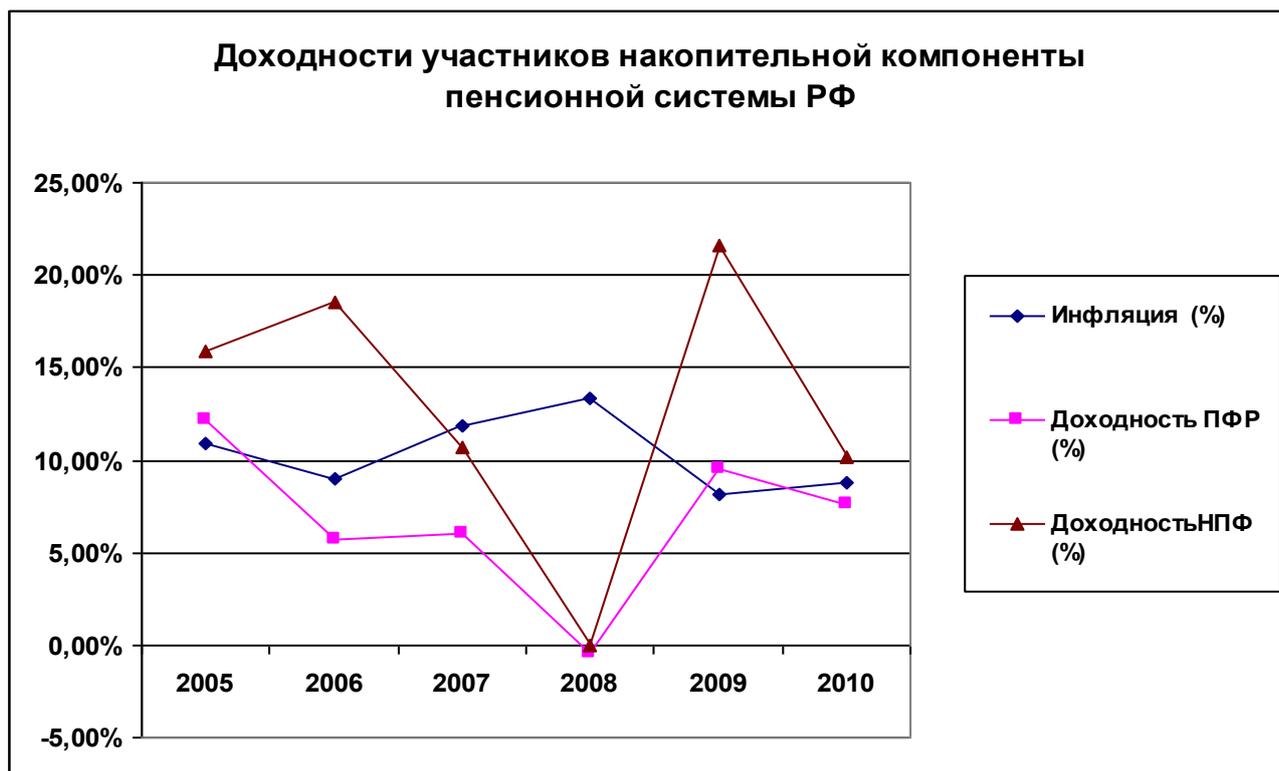
На днях Счетная палата РФ выразила свою обеспокоенность возможностью появления инфляционных потерь при инвестировании средств пенсионных накоплений. Это заявление породило некоторую полемику среди пенсионного сообщества, к которой решил присоединиться и автор данной работы.

Действительно, требование по завершению периода накопления получить доходность инвестирования денежных средств, превышающую инфляцию (хотя бы официальную) в высшей степени разумно со стороны любого лица, формирующего накопления на будущее. Поэтому желание государства (а Счетная палата РФ является государственным органом) не допускать инфляционных потерь при формировании пенсионных накоплений, которые являются средствами государства, вполне объяснимы.

Следовательно, по логике разумного инвестирования, средства пенсионных накоплений конкретного застрахованного лица на его персональном счете должны быть равны или превышать величину, рассчитанную с учетом доходности равной инфляции по завершению периода накопления застрахованного лица, т.е. перед назначением ему накопительной части трудовой пенсии.

Однако, требование превышения или равенства накопленной доходности инвестирования пенсионных накоплений суммарной инфляции на очередном отчетном периоде (до момента назначения накопительной пенсии) следует рассматривать только как индикатор эффективности управления пенсионными накоплениями, но не как обязательное условия этого управления, несоблюдение которого должно приводить к каким-либо санкциям. В качестве такого индикатора можно рассматривать, например, разность накопленной доходности и суммарной инфляции.

На графиках представлены значения инфляции и доходностей Пенсионного фонда России и негосударственных пенсионных фондов на предыдущем шестилетнем периоде, а также значения на этом периоде накопленной инфляции и доходностей ПФР и НПФ.



Последний график говорит о наличии по завершению 2010 г. дефицита накопленной доходности у ПФР и профицита накопленной доходности у НПФ по отношению к

суммарной инфляции для застрахованных лиц, приступившим к формированию пенсионных накоплений в 2005 г.

Накопленная доходность и суммарная инфляция для застрахованных лиц, приступивших к формированию пенсионных накоплений в 2006 г. и последующие года, будут совсем другими. Это видно из следующих таблиц, где приведены профицит доходности ПФР и НПФ по отношению к инфляции для разных периодов накопления, причем первый столбец таблиц соответствует вышеприведенному графику.

Профицит доходности ПФР над инфляцией на периоде

	2005-2010	2006-2010	2007-2010	2008-2010	2009-2010
2005	1,28%				
2006	-2,34%	-3,33%			
2007	-9,64%	-9,98%	-5,92%		
2008	-28,20%	-26,72%	-21,29%	-13,76%	
2009	-28,71%	-27,30%	-21,52%	-13,46%	1,42%
2010	-32,86%	-31,14%	-24,77%	-15,93%	0,25%

Профицит доходности НПФ над инфляцией на периоде

	2005-2010	2006-2010	2007-2010	2008-2010	2009-2010
2005	5,00%				
2006	16,47%	9,51%			
2007	16,74%	9,18%	-1,23%		
2008	-1,25%	-7,04%	-16,11%	-13,30%	
2009	19,23%	10,15%	-2,43%	-0,84%	13,54%
2010	23,51%	13,28%	-0,76%	0,79%	16,43%

Таким образом, по итогу 2010 г. для оценки эффективности управления пенсионными накоплениями с точки зрения соотношения доходности инвестирования и инфляции потребуется использовать пять индикаторов (профицит или дефицит доходности над инфляцией) в зависимости от периода накопления, что на практике достаточно неудобно, особенно по мере роста общего периода существования накопительной системы.

Поэтому, для оценки эффективности управления пенсионными накоплениями как со стороны ПФР (ВЭБ), так и со стороны НПФ (вернее управляющих компаний – УК) целесообразнее использовать не доходности инвестирования пенсионных накоплений, а сами пенсионные накопления. Точнее их соотношение с обязательствами накопительной компоненты (далее – **НК**) перед застрахованными лицами, рассчитанными с учетом инфляции за все время формирования накоплений.

Так на основании предварительной информации из печати о величине пенсионных накоплений в ПФР и НПФ по итогам 2010 г. и расчетами на основании модели /1/, составлена таблица соотношения обязательств накопительной компоненты пенсионной системы перед застрахованными лицами с учетом инфляции (далее - «**обязательства НК**») и собственно величин пенсионных накоплений за последний отчетный период (далее – «**накопления НК**»).

Оценка эффективности управления НК по итогам 2002 - 2010 г.г.

	Обязательства НК, индексируемые по инфляции (млн. руб.)	Пенсионные накопления НК (млн. руб.)	Дефицит пенсионных накоплений НК (млн. руб.)	Доля дефицита от накоплений (%)
ПФР	903 187	835 069	68 118	8,16%
НПФ	190 258	186 051	4 207	2,26%
ВСЕГО	1 093 445	1 021 120	72 325	7,08%

Хотя, приведенные в таблице результаты формирования пенсионных накоплений являются предварительными (после получения официальной отчетности по итогам 2010 г. данные в таблице будут отредактированы), тем не менее, можно согласиться со Счетной палатой о наличии у накопительной компоненты пенсионной системы РФ дефицита между накоплениями и обязательствами по уровню инфляции. Причем дефицит наблюдается, как у ПФР, так и у НПФ.

Вопрос стоит о возможности сокращения этого дефицита на перспективу до начала массового выхода пенсионеров, имеющих право на накопительную часть трудовой пенсии. Решению этой задачи и посвящена данная работа.

В ходе дальнейшего изложения материала мы не будем различать, накопления ПФР и НПФ, чтобы не углубляться в вопросы переходов застрахованных лиц между страхователями, а также, чтобы не учитывать различия в получаемых ими годовых инвестиционных доходах. При этом, говоря об **обязательствах**, будем иметь в виду **обязательства** по уровню инфляции.

Итак, накопительная компонента пенсионной системы РФ по итогу 2002 - 2010 г.г. имеет дефицит между накоплениями и обязательствами в размере 72 млрд. рублей. Спрашивается, при каких условиях инвестирования можно сократить этот дефицит или свести его к нулю.

Для упрощения изложения материала придется ввести ряд определений, которые следует рассматривать только в контексте данной работы.

Состояние накопительной компоненты, когда накопления НК превышают её обязательства, будем называть **устойчивым** состоянием НК, и соответственно **неустойчивым**, если накопления НК меньше её обязательств.

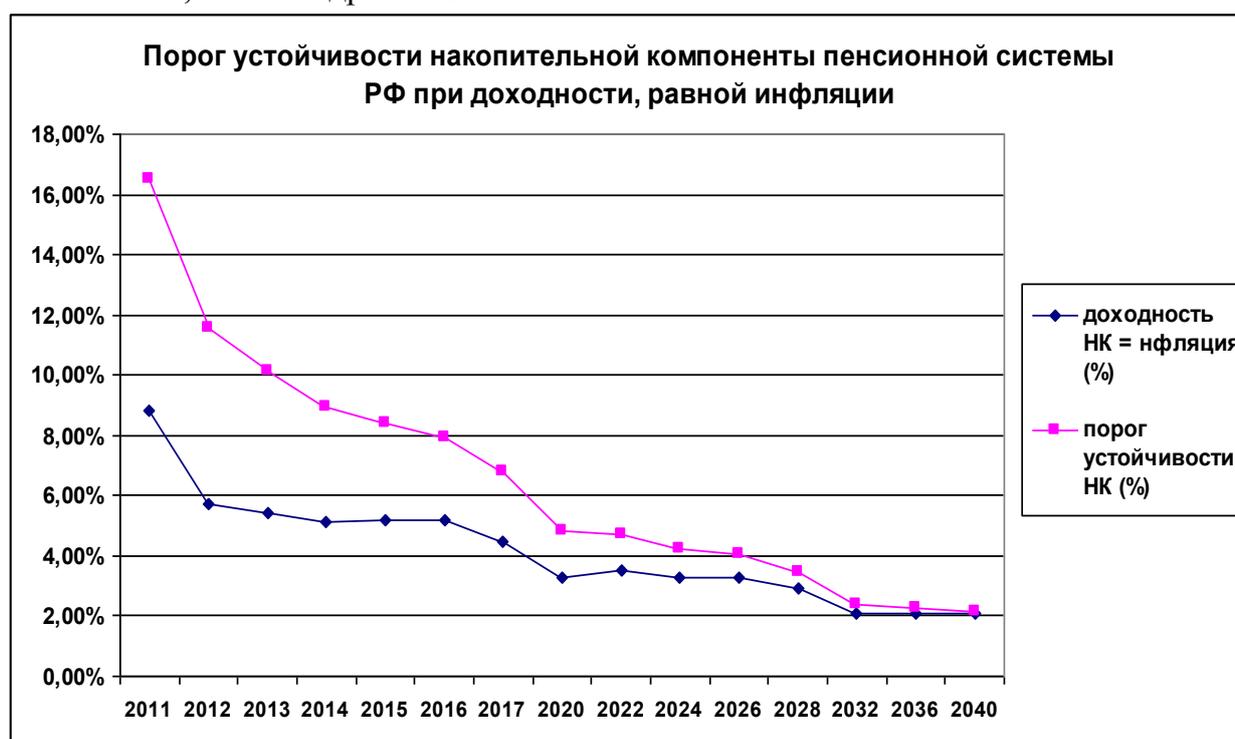
Будем говорить, что накопительная компонента достигла своей **границы устойчивости**, если по завершению очередного отчетного периода (финансового года) накопления НК совпали с её обязательствами.

Действительно, в этом случае, даже минимальное снижение доходности инвестирования относительно инфляции на последующем отчетном периоде, приведет к снижению накоплений НК по отношению к её обязательствам перед застрахованными лицами. И если в этот момент необходимо будет выплачивать накопительные пенсии, то потребуются изыскания дополнительных средств, для покрытия образовавшегося дефицита. Для ПРФ источником покрытия будет федеральный бюджет, а для НПФ – средства для обеспечения уставной деятельности, т.е. во всех случаях это средства внешние по отношению к НК. В этом состоит смысл понятия устойчивости состояния НК, введенном в данной работе.

В соответствии с данным определением состояние накопительной компоненты по итогам 2010 г. является неустойчивым.

Порогом устойчивости накопительной компоненты на текущий отчетный период назовем величину начисленной доходности инвестирования пенсионных накоплений НК, при которой накопления достигают границы устойчивости, т.е. накопления НК становятся равными её обязательствам. В свою очередь **запасом устойчивости** будем называть разницу между значениями инфляции и порогом устойчивости.

На следующем графике приведены значения порога устойчивости НК, при доходности НК, совпадающей с инфляцией, в качестве которой использовались прогнозные данные от Минэкономразвития. Все расчеты сделаны на основании модели накопительной системы РФ, более подробно описанной в /1/.



Итак, из приведенного графика видно, что для достижения накопительной компоненты в 2011 г. граница устойчивости (равенства накоплений и обязательств) доходности НК должна почти в два раза превысить инфляцию 2011 г. (инфляция 8,8%, порог устойчивости 16,51%).

С другой стороны, как говорилось ранее, проблема дефицита обязательств, станет острой только после начала массовых выплат накопительной части трудовой пенсии. И первым годом будет 2017 г., когда около 300 тыс. женщин 1967 г. рождения получают право на досрочную пенсию, в состав которой должна по закону войти и накопительная часть. Таким образом, начиная с 2016 г. дефицит обязательств НК должен быть устранен.

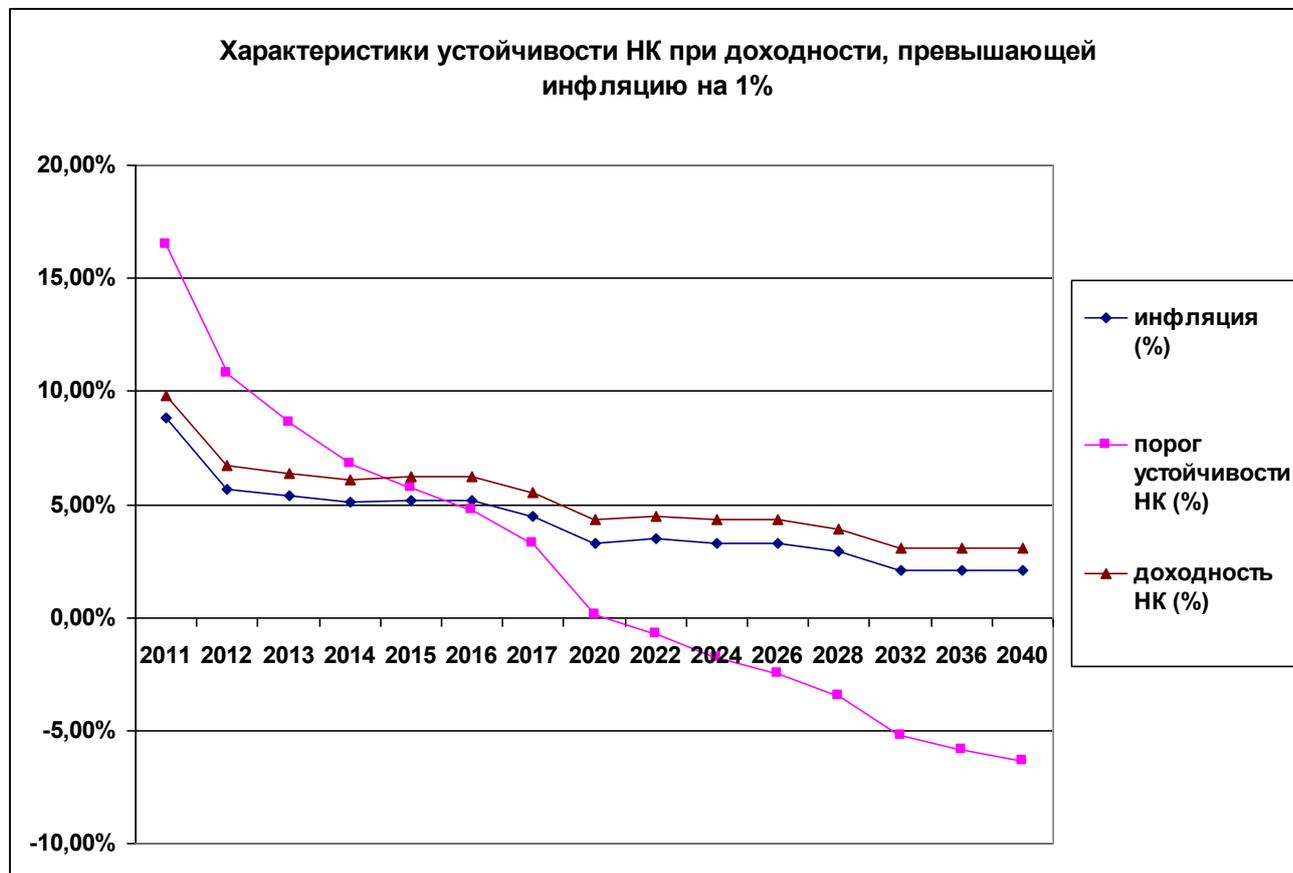
На следующем графике приведены значения основных характеристик устойчивости НК при превышении доходности над инфляцией в течение 2011 - 2040 г.г. на 0,65%.



В соответствии с графиком, в 2016 г. доходность НК совпадет с порогом устойчивости, т.е. накопления НК станут равными её обязательствам. В дальнейшем, если доходность НК будет продолжать превышать инфляцию хотя бы на 0,65 %, устойчивость НК сохранится, более того запас устойчивости будет расти.

Например, даже в случае падения доходности НК в 2032 г. до отрицательных величин в пределах -2,57%, накопительная компонента останется в зоне устойчивости, и не будет дефицита накоплений по отношению к обязательствам.

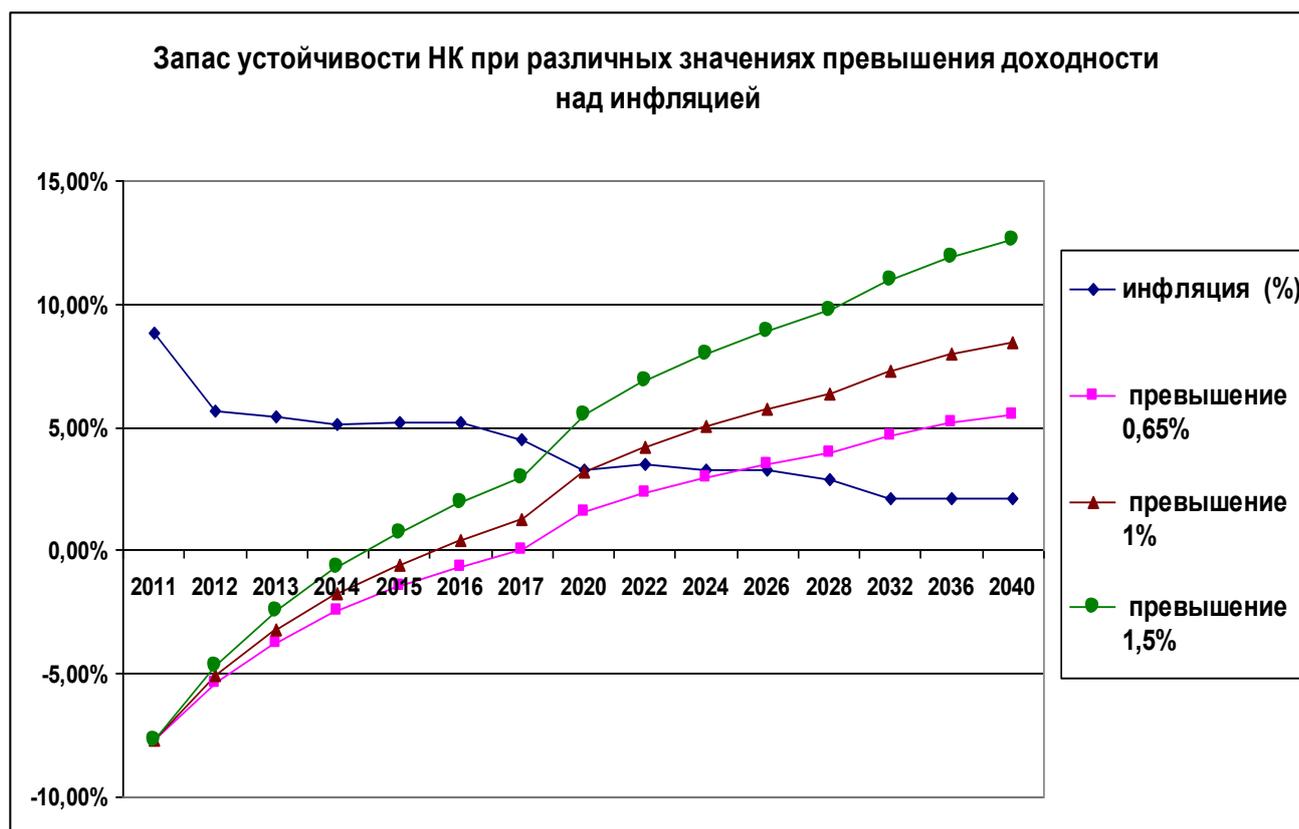
Если доходность НК будет превышать инфляцию в течение 2011 - 2040 г.г. уже на 1%, то состояние устойчивости НК достигнет в 2015 г., что видно из следующего графика. При этом запас устойчивости также будет расти быстрее.



В этом случае накопительная компонента будет оставаться устойчивой в 2032 г. уже при падении доходности до -5,20%, что в два раза превышает порог устойчивости при превышении доходности над инфляцией в 0,65%.

Чувствительность запаса устойчивости НК (разница между инфляцией и порогом устойчивости) к изменению превышения доходности над инфляцией приведена на следующем графике.

Выводы очевидны, чем больше доходность НК, тем больше у неё будет запас на случай кризисного падения доходности в будущем.



Подводя итоги представленных исследований можно сделать следующие выводы:

1. Накопительная компонента пенсионной системы РФ находится в состоянии дефицита по отношению к обязательствам перед застрахованными лицами, рассчитанным по уровню инфляции на периоде 2002 – 2010 гг.
2. Даже равенство доходности НК уровню инфляции не устранил существующий дефицит накоплений. И после начала массовых выплат, в случае законодательного закрепления требования отсутствия инфляционных потерь, потребуется изыскание дополнительных средств, для устранения инфляционного дефицита накопительной компоненты пенсионной системы РФ, как для ПФР, так и для НПФ.
3. Для ликвидации дефицита НК к началу массовых выплат накопительных пенсий, без привлечения дополнительных средств, потребуется обеспечить начисленную на счета застрахованных лиц доходность до уровня не менее 1% над инфляцией по итогам каждого финансового года.
4. Управляющие компании как государственная, так и частные должны иметь соответствующие финансовые инструменты и возможности их использования, для поддержания доходности инвестирования средств пенсионных накоплений

существенно выше 1% над инфляцией, что бы учесть предусмотренные законодательством отчисления от инвестиционного дохода для формирования вознаграждения участникам процесса инвестирования пенсионных накоплений.

Хотелось бы также добавить, что все результаты данной работы были основаны на модели НК, использующей прогнозы Росстата, Минэкономразвития и данные НАПФ. Несовпадение прогнозов этих ведомств реальным значениям будет естественным образом исказить и представленные выше количественные результаты. Хотя выявленные закономерности и выводы данной работы вряд ли существенно изменятся.

/1/ Окопишников А.А. «Накопительная пенсионная система России. Некоторые итоги и прогнозы» Москва. 2011 г , <http://www.pensionreform.ru>