

## 4. КОРПОРАТИВНЫЕ ПЕНСИОННЫЕ ПЛАНЫ: ТЕНДЕНЦИИ И ПЕРСПЕКТИВЫ РЕАЛИЗАЦИИ

**Абрамов А.Е.**, к.э.н., заведующий лабораторией анализа институтов и финансовых рынков ИПЭИ РАНХиГС;

**Косырев А.Г.**, м.н.с. лаборатории анализа институтов и финансовых рынков ИПЭИ РАНХиГС;

**Радыгин А.Д.**, д.э.н., профессор, руководитель научного направления «Институциональное развитие, собственность и корпоративное управление» Института Гайдара; директор ИПЭИ РАНХиГС;

**Чернова М.И.**, н.с. лаборатории анализа институтов и финансовых рынков ИПЭИ РАНХиГС

*В России назрела необходимость модернизации действующей системы обязательных пенсионных накоплений<sup>1</sup>, предусматривающая повышение эффективности управления портфелями и доступность корпоративных пенсионных планов для 70–80% трудоспособного населения. Важную роль в решении этих проблем могли бы сыграть новые формы коллективных инвестиций, например, фонды жизненного цикла.*

### Пенсионные накопления и резервы в России

В России сохраняется неопределенность перспектив развития корпоративных пенсионных планов. Как видно из *табл. 1*, общая стоимость пенсионных накоплений и резервов пока не снижается в абсолютном выражении, но уже заметно отстает от роста ВВП и финансовых активов домашних хозяйств. Во II квартале 2021 г. она составила 6,5 трлн руб. (6,4 трлн руб. в 2020 г.). Доля пенсионных накоплений и резервов в ВВП за первое полугодие 2021 г. снизилась с 6 до 5,6%, а в финансовых активах домашних хозяйств – с 8,6 до 8,5%. Более явно тенденция снижения доли пенсионных накоплений и резервов прослеживается на периоде с 2017 г. по II квартал 2021 г.

Одной из причин введения моратория на пенсионные накопления в 2014 г. был недостаточный уровень эффективности деятельности негосударственных пенсионных фондов (НПФ). Как показано на *рис. 1*, в последующие годы заметных изменений в указанной сфере не произошло. За период 2010–2020 гг. среднегодовая доходность портфелей пенсионных накоплений в НПФ составила 6,6%, что практически соответствовало среднегодовой инфляции в размере 6,5%. Пенсионные накопления не позволяют застрахованным лицам получить дополнительную прибавку коэффициента утраченного заработка по сравнению с полностью страховой пенсией, в которой индексация выплат привязывается к уровню инфляции.

<sup>1</sup> Государственная система пенсионного обеспечения, введенная в 2002 г. С 2014 г. действует мораторий на взносы в накопительную часть пенсии.

Таблица 1

Пенсионные накопления\* и резервы с 2017 г. по II квартал 2021 г.

	2017	2018	2019	2020	II квартал 2021 г.
Трлн руб.	5,53	5,58	6,11	6,36	6,48
% ВВП	6,1	5,4	5,6	6,0	5,6
% к стоимости финансовых активов** домашних хозяйств	11,2	9,7	9,9	8,6	8,5

\* Обязательные пенсионные накопления под управлением НПФ, государственной и частных управляющих компаний.

\*\* Расчеты стоимости финансовых активов домашних хозяйств по данным Банка России (URL: [http://www.cbr.ru/statistics/macro\\_itm/households/](http://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/households/)) с учетом их уменьшения на стоимость вложений в нерыночные долевыми инструментами.

Источник: расчеты авторов по данным Банка России и Росстата.

При подобных результатах инвестирования замещение части страховой пенсии накопительными планами не приносит ощутимой выгоды застрахованным лицам.

В то же время сравнимые с НПФ формы коллективных инвестиций – открытые паевые инвестиционные фонды (ОПИФы) – показали более высокую доходность, чем негосударственные пенсионные фонды: фонды акций – 10,4%, облигаций – 9,1% и смешанных инвестиций – 9%. Долгосрочная доходность ПИФов обусловлена гибкими требованиями к составу и структуре их активов и более высоким уровнем прозрачности информации о доходности и рисках портфелей ОПИФов. Эти факторы способствовали росту конкуренции в управлении активами фондов.

Предлагавшиеся после 2014 г. варианты реформы корпоративной пенсии в виде индивидуального пенсионного капитала (ИПК) или гарантированных пенсионных планов (ГПП), как правило, ориентировались на относительно ограниченный круг граждан в возрасте от 15 до 64 лет (трудоспособного населения), располагающего достаточными доходами для дополнительных

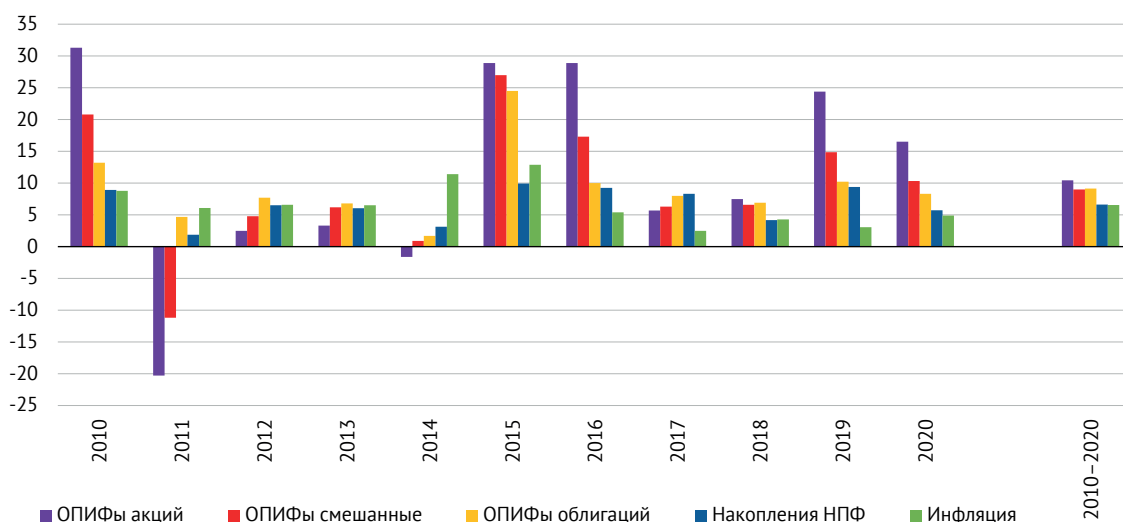


Рис. 1. Средняя доходность портфелей пенсионных накоплений НПФ, портфелей открытых паевых инвестиционных фондов акций, смешанных инвестиций, облигаций и инфляция в 2010–2020 гг., % годовых

Источник: расчеты авторов по данным Банка России, Росстата, информационно-аналитических ресурсов Investfunds.ru (URL: <https://investfunds.ru/>) и Конструктор НПФ (URL: <https://ipei.ranepa.ru/ru/npf-ru>).

## 4. Корпоративные пенсионные планы: тенденции и перспективы реализации

пенсионных сбережений. Опросы, проведенные «Левада-Центром» (признан иноагентом) в июне 2019 г. показали, что 63% респондентов были не готовы вносить в НПФ дополнительные взносы из-за низкого уровня их доходов<sup>1</sup>. В настоящее время число граждан, заключивших договоры о дополнительном пенсионном обеспечении с НПФ, составляет всего 6,2 млн, или 7,6% от численности трудоспособного населения, что свидетельствует о недоступности этих услуг для основной части работающих граждан.

### Тенденции в накопительных пенсионных планах за рубежом

Обязательные накопительные пенсионные планы, в которых налоговые льготы участникам предоставляются в форме налоговых кредитов, могут помочь разрешить вышеуказанную проблему. В этой модели часть средств из обязательного социального взноса работника возвращается к нему в виде отчислений на индивидуальный пенсионный счет. Как показано в *табл. 2*, в большинстве стран, где действует система обязательных пенсионных накоплений, уровень охвата корпоративными планами трудоспособного населения составляет 70–100%. В России этот показатель равен 79,1%, в Казахстане – 78,2%, в Чили – 87,9%, в Эстонии – 88,2%, в Латвии – 100%.

Таблица 2

Доля трудоспособного населения, охваченного обязательными пенсионными накоплениями по состоянию на июнь 2021 г., %

	Год создания накопительных планов	Доля, %
Латвия	2001	100,0
Швеция	1999	100,0
Эстония	2004	88,2
Чили	1981	87,9
Дания	1964	86,2
Болгария	2002	85,1
Гонконг	2000	84,6
Исландия	1974	83,2
Израиль	2008	80,2
Россия (пенсионные накопления)*	2004	79,1
Коста Рика	2000	78,4
Казахстан	1998	78,2
Хорватия	2002	76,5
Австралия	1992	75,2
Мексика	1997	68,1
Уругвай	1995	64,7
Румыния	2008	58,7
Колумбия	1993	51,2
Россия (пенсионные резервы)**		7,6

\* Обязательные пенсионные накопления в НПФ и в управляющих компаниях, по которым с 2014 г. действует мораторий на новые взносы.

\*\* Дополнительные (добровольные) пенсионные планы в НПФ.

Источник: составлено авторами по данным OECD (2020), Pension Markets in Focus 2020, URL: [www.oecd.org/finance/pensionmarketsinfocus.htm](http://www.oecd.org/finance/pensionmarketsinfocus.htm)

1 Караева О., Гончаров С. Формирование пенсионных начислений. Левада-центр, 6 июня, 2019. URL: <https://www.levada.ru/2019/06/06/formirovaniya-pensionnyh-nachislenij/>

В США, где стоимость накопительных корпоративных планов 401-k в 2020 г. достигла 6,7 трлн долл.<sup>1</sup>, ими охвачено, по данным Morningstar (2020), только 43% работающих<sup>2</sup>. Эти планы не являются обязательными и действуют по принципу авто-подписки. Социологический опрос, проведенный ресурсом GOBankingRates в сентябре 2019 г., показал, что 46% респондентов не имеют средств для сбережений, а 64,3% не располагают достаточными сбережениями для выхода на пенсию<sup>3</sup>.

Одной из предвыборных налоговых инициатив президента США Джо Байдена стало предложение о реформе планов 401-k, направленной на отмену налоговых льгот в виде вычетов взносов в пенсионный план из налогооблагаемой базы по подоходному налогу граждан, и введение налогового кредита, когда часть внесенного налога в бюджет возвращалась бы на персональный счет гражданина в корпоративном пенсионном плане<sup>4</sup>. После выборов данное предложение не попало в итоговый пакет налоговых реформ. Однако в ограниченном виде оно было использовано при пандемии коронавируса, когда граждане с низкими доходами (35 тыс. долл. в год для одиноких) могли получать возврат своих налогов в виде налогового кредита в сумме до 1000 долл. на свой индивидуальный счет в планах 401-k или IRAs<sup>5</sup>. Инициатива администрации Байдена, даже несмотря на ее незавершенный к настоящему времени характер, свидетельствует о понимании того, что лишь обязательные в силу закона пенсионные накопления предоставляют основной части трудоспособного населения возможность участия в стимулируемых с помощью налоговых льгот корпоративных пенсионных планах.

Аналитик из Morningstar, – Джон Рекенталер<sup>6</sup>, отмечает тенденции унификации стандартов деятельности планов 401-k и роста популярности в них фондов жизненного цикла (Target-date Funds)<sup>7</sup> и индексных инвестиционных фондов. Все большее число участников корпоративных планов формируют свой индивидуальный портфель всего из нескольких фондов. Например, в Vanguard Group, обслуживающей 4,7 млн индивидуальных пенсионных счетов в планах 401-k, 60% участников приобретают в свой портфель пенсионных накоплений только один выпуск ценных бумаг и в 97% случаев – это акция одного из фондов жизненного цикла. По мнению Рекенталера, аналогичные тенденции наблюдаются и у других крупнейших администраторов корпоративных планов. Компании-работодатели все более заинтересованы в упрощении своих корпоративных планов и в их переориентации на фонды жизненного цикла и индексные фонды.

Рекенталер обосновывает радикальное предложение о создании единого национального плана для разных работодателей, который будет состоять из линейки фондов жизненного цикла с разной целевой датой для

1 Investment Company Fact Book, 2021. Investment Company Institute.

2 Benz C. 100 Must-Know Statistics About 401(k) Plans // Morningstar on-line, Sept.4, 2020.

3 Dennison S. 64% of Americans Aren't Prepared For Retirement – and 48% Don't Care // GOBankingRates, Aug 18, 2021.

4 Brooks R. President Biden's Proposed Changes to 401(k) Plans // U.S. News, Jan. 22, 2021. URL: <https://money.usnews.com/money/retirement/401ks/articles/president-bidens-proposed-changes-to-401-k-plans>

5 Jarvis G.M. More Retirement Savers May Be Able to Claim a \$1,000 Tax Credit This Year. The MarketWatch on-line, April 10, 2021.

6 Rekenhaller J. The U.S. Needs Only One 401(k) Plan. The marketplace has delivered its verdict. Morningstar on-line, Sept. 9, 2021.

7 Взаимные фонды с установленным к определенной дате в будущем сроком жизни, когда его предполагаемые участники достигнут пенсионного возраста.

## 4. Корпоративные пенсионные планы: тенденции и перспективы реализации

соответствующих категорий участников. Это предложение вряд ли имеет шансы быть реализованным, однако оно отражает практически значимую идею о необходимости строить массовые корпоративные планы на основании фондов жизненного цикла с использованием эффекта масштаба.

Частично подобный подход с 2020 г. реализован в Польше, где в соответствии с Законом от 4 октября 2018 г. «О накопительных планах сотрудников»<sup>1</sup> специализированные НПФ, управляющие пенсионными накоплениями были ликвидированы, а накопленные в них средства перечислялись на индивидуальные счета граждан в корпоративных планах с авто-подпиской. Администраторами таких индивидуальных счетов по выбору работодателя выступают управляющие компании с линейкой паевых фондов жизненного цикла, пенсионные фонды, не участвовавшие в управлении обязательными накоплениями, или страховые компании.

Исходя из сказанного, можно заключить, что при любом варианте будущей пенсионной системы требования по составу и структуре пенсионных фондов должны предусматривать больше возможностей диверсификации их вложений по сравнению с действующими правилами для пенсионных накоплений в НПФ, включая глобальную диверсификацию активов. Введение требований об обязательном раскрытии пенсионными фондами на ежемесячной основе информации о показателях доходности и рисках управляемых ими портфелей также могло бы способствовать улучшению результатов по управлению указанными портфелями.

Опыт большинства развивающихся стран (Чили, Мексики, Латвии, Польши и др.), использующих систему обязательных пенсионных накоплений или авто-подписки, показывает, что форма паевых фондов как имущественных комплексов под управлением специализированных компаний является более приспособленной для управления портфелями пенсионных накоплений. Она обеспечивает более высокий уровень прозрачности информации о доходности и рисках портфелей для участников и контроля за издержками по управлению. В России, как было показано выше, открытые паевые фонды существенно «переигрывают» портфели пенсионных накоплений в НПФ по доходности.

Наконец, помимо биржевых паевых фондов, необходимо развивать фонды жизненного цикла, позволяющие более гибко управлять пенсионными сбережениями тех граждан, которые не готовы принимать самостоятельных решений об инвестировании своих пенсионных сбережений. ▀

1 URL: [http://orka.sejm.gov.pl/proc8.nsf/ustawy/2811\\_u.htm](http://orka.sejm.gov.pl/proc8.nsf/ustawy/2811_u.htm)