

Смелова Алена Андреевна

кандидат социологических наук,
доцент кафедры экономической социологии
Санкт-Петербургского государственного университета

ПЕНСИОННЫЕ НАКОПЛЕНИЯ И РЫНОК СОЦИАЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Аннотация:

В статье рассматривается проблема размещения средств пенсионных накоплений на рынке социальных инвестиций. Социальные инвестиции – наименее рискованные финансовые инструменты с невысокой доходностью, которые позволяют сохранять пенсионные средства до момента осуществления выплат. Они направляют текущие пенсионные отчисления в социальные сферы реальной экономики, обеспечивая тем самым ее рост и воспроизводство общества.

Ключевые слова:

социальное государство, реформирование пенсионной системы, пенсионные накопления, финансовые инструменты, рынок пенсионных услуг, социальные инвестиции, социальный проект, рынок социальных инвестиций, социальные инвесторы.

Smelova Alyona Andreevna

PhD in Social Science, Assistant Professor,
Economic Sociology Department,
Saint Petersburg State University

RETIREMENT SAVINGS AND SOCIAL INVESTMENT MARKET

Summary:

The article deals with the allocation of retirement savings at the social investment market. Social investment is a low risk financial instrument with low profitability, which helps to save retirement savings until the payment period. The current pension contributions (assets) are invested in the social spheres of the real economy, thereby ensuring its growth and reproduction of the society.

Keywords:

welfare state, reform of pension system, retirement savings, financial instruments, market of pension services, social investment, social project, social investment market, social investors.

Сегодня социальные государства сталкиваются с проблемой реформирования пенсионной системы. Этот кризис начался еще несколько десятилетий назад, но до сих пор единственно верного ответа на данный вопрос представлено не было. Солидарный принцип формирования пенсий, предложенный еще Отто фон Бисмарком, постепенно уступает место накопительному. Появляются все новые финансовые инструменты, призванные справиться с кризисом социального страхования во всем мире [1]. Но ни один из предложенных вариантов не решает проблемы пенсионного обеспечения населения в условиях изменения демографической пирамиды.

Функционирование пенсионной системы базируется на двух типах рынков: рынке труда и финансовом рынке. У каждого из них своя особенная логика. Рынок труда национален, он локален относительно возможности для трудовых субъектов занимать социально эквивалентные позиции на рынке и статичен. Финансовый рынок, напротив, глобален и подчинен логике потока [2]. Реальность финансового рынка текуча, подвержена постоянным изменениям и не соответствует стабильным механизмам воспроизводства общества. В соответствии с подходом экономики конвенций логика рынка труда претерпела множественные изменения: менялись эпохи капитализма, капиталистические «миры» (домашний, индустриальный, проектный) и их руководящие принципы [3]. Так, в домашнем «мире» выше всего ценилась преданность хозяину фирмы и долгий стаж работы (службы), что вознаграждалось даже после потери работоспособности. В индустриальном «мире» на первый план выходила эффективность, а в проектном – гибкость, умение создавать проектные команды и обращать неопределенность в ценный актив. Если солидарный принцип формирования пенсий мог успешно работать в домашнем «мире», начал претерпевать кризис в индустриальном, то для проектного «мира» он оказался совершенно не подходящим.

Финансы, по сути, являются деривативом реальной экономики, они оторваны от материальных продуктов и превращают их в ликвидные инновационные продукты, которые способствуют накоплению капиталистического богатства в глобальных масштабах [4]. Они разрушают солидарные связи между участниками рынка труда и механизм национальной системы пенсионного обеспечения.

Пенсионные деньги обеспечивают огромные масштабы долгосрочных инвестиций в капиталистическую систему, приток так называемых «длинных денег». Потребление и сбережения в нефинансовых институтах лишают капитализм необходимой динамики. Напротив, аккумулированные пенсионные средства в рамках национальных государств, которые выводятся из экономики при помощи финансовых инструментов, «питают» систему финансового капитализма. В связи с этим возникает вопрос: какое направление должен получить обезличенный пенсионный

поток? Финансовые средства должны быть ориентированы исключительно на приращение прибыли или должны заключать в себе социальные цели?

Реформирование российской пенсионной системы началось в 2002 г. и предполагало включение нового элемента – накопительных пенсий. Сегодня, несмотря на начинающуюся экономическую рецессию, пенсионная индустрия продолжает развиваться. Рынок пенсионных услуг разделен между тремя основными группами игроков: Внешторгбанком (ВЭБ), управляющим активами ПФР, другими управляющими компаниями и негосударственными пенсионными фондами (НПФ).

По данным Центрального банка РФ (ЦБ РФ), за 2013 г. в Пенсионный фонд РФ (ПРФ) на финансирование накопительной части трудовой пенсии поступило 1733 млрд руб., в том числе и временно размещенные средства. Доход от инвестирования пенсионных средств, переданных в доверительное управление управляющим компаниям, за 2013 г. составил 114,5 млрд руб., из которых государственной управляющей компанией ВЭБ получено 111,9 млрд руб., управляющими компаниями, отобранными по конкурсу, – 2,6 млрд руб.

Согласно информации ЦБ РФ, на 6 марта 2015 г. признано действующими 119 НПФ, из которых 90 НПФ осуществляют деятельность по обязательному пенсионному страхованию в качестве страховщика. С 2011 г. число НПФ начало снижаться как результат осуществления процедуры реорганизации, а также по причине ухода с рынка пенсионных услуг ряда участников. Если в 2011 г. на рынке присутствовало 146 НПФ, то в 2012 г. – 134, а в 2013 г. – 120.

В сегменте негосударственного пенсионного обеспечения размер пенсионных резервов за 2013 г. увеличился с 831,6 до 878,4 млрд руб. (прирост – 5,6 %). Доходность размещения средств пенсионных резервов колеблется от –100,0 до 9,88 %, а доходность инвестирования средств пенсионных накоплений находится в пределах от –3,46 до 14,24 %. За 2013 г. доходность от инвестирования составила 69,8 млрд руб. Для сравнения: в 2012 г. она составила 45,2 млрд руб. в 2011 г. – 3,5 млрд руб., в 2010 г. – 15,2 млрд руб. По данным информационного агентства «Сбондс.ру», с января по март 2015 г. индикаторы доходности пенсионных накоплений на фондовом рынке показывают рост (для индексов активов пенсионных накоплений агрессивный – 7,99 %, консервативный – 2,22 % и сбалансированный – 4,48 %) [5].

За три квартала 2014 г. объем накоплений под управлением НПФ увеличился на 3 %, с 1088 до 1123 млрд руб., а количество застрахованных лиц уменьшилось на 91 561 чел. (выбытие 0,4 %) и составило 22 094201 чел. (согласно данным Центробанка). В первой половине 2015 г., по разным оценкам, ожидается приток на рынок пенсионных услуг от 500 до 630 млрд руб. Эти «замороженные» средства сейчас находятся в ПФР или ВЭБе и станут доступны только для НПФ, вступивших в систему гарантирования с Агентством по страхованию вкладов. Направленные пенсионные средства являются значительным ресурсом в условиях закрытия внешних финансовых рынков и дефицита инвестиций [6].

Структуру инвестиционного портфеля пенсионных средств составляют: государственные ценные бумаги РФ и субъектов РФ, облигации, а также акции российских эмитентов в форме ОАО, паи индексных инвестиционных фондов в ценных бумагах иностранных государств, облигации и акции иных иностранных эмитентов, ипотечные ценные бумаги, денежные средства и депозиты в национальной и иностранной валюте на счетах в кредитных организациях, ценные бумаги международных финансовых организаций, допущенных к размещению и (или) публичному обращению в РФ. По приблизительным оценкам, в 2013 г. на долю российских ценных бумаг и денежных средств в кредитных организациях, размещенных в рублях, приходится 2950 млрд руб. (данные по УК и НПФ), на долю зарубежных ценных бумаг и денежных средств в кредитных организациях, размещенных в иностранной валюте, – 39,5 млрд руб. (сведения Центробанка).

На сегодняшний день главным критерием для размещения пенсионных накоплений является максимальная доходность активов при адекватном риске – таким образом удовлетворяются требования по достижению экономической эффективности и высокой производительности вложенных средств. Однако существуют и другие критерии – социальные. Основой для выделения данных критериев являются цели общества, которые в свою очередь задаются ценностями и нормами. Чем сложнее социоэкономическая система, тем большее число комбинаций элементов этой системы необходимо включить в программу инвестиционной политики. Пенсионные накопления – большой объем обезличенных финансовых средств, который может быть как использован для осуществления спекулятивных сделок, так и направлен на инвестирование социальных проектов для решения конкретных проблем. Целью данных инвестиций является выполнение какой-либо долгосрочной программы (проекта). Как следствие, они приобретают приставку «социальные» или «программные». Например, существуют программы привлечения инвестиций в региональные экономики, малый бизнес, экологические программы, проекты в области образования, здравоохранения, культуры и искусства, программы защиты прав человека, проекты строительства жилых комплексов, а также проекты в области социальных услуг и т. д. В рамках государственной социальной

политики предполагается, что финансирование получают только те проекты, которые демонстрируют достижение конкретного социального результата (pay-for-success).

Доходность от социальных инвестиций ниже, например, в проектах по микрофинансированию отраслей сельского хозяйства, медицины, образования, чистой питьевой воды и возобновляемой энергии. По разным оценкам она составляет около 4–6 %, но и риски в данном случае ниже, в том числе благодаря модели комбинированного страхования социальных инвестиций, а также требованиям к публичному размещению социальной отчетности организаций до заключения контрактов. Однако пенсионные средства важнее гарантированно сохранить, чем преумножить.

По данным социологического опроса, проведенного автором в феврале 2015 г. в Санкт-Петербурге, за программно-целевое инвестирование пенсионных средств высказались 23 % опрошенных [7]. Основными вероятными направлениями размещения активов были выбраны: малый и средний бизнес, качество товаров и услуг и социальные услуги.

Предназначение социального инвестирования – не только получение финансовой прибыли, но и достижение социального эффекта при решении проблем в обществе. Это эффективный инструмент управления социальной сферой, который предполагает передачу части социальных функций частному сектору. В функции государства входит контроль над деятельностью участников рынка социальных инвестиций: социальных банков, социально ответственных организаций (impact-driven organizations), фондов, бирж социальных инвестиций, частных и институциональных инвесторов и т. д. Примерами привлечения пенсионных средств в социальные проекты могут служить: фонд работников г. Квебека (Fonds de Solidarité and Fondation), система пенсионного обеспечения учителей г. Нью-Йорка (Teachers' Retirement System of the City of New York), фонд Investing 4 Growth, проект пяти крупнейших пенсионных фондов Великобритании [8].

Как утверждает нобелевский лауреат по экономике 2013 г. Р. Шиллер, финансы – это «архитектура достижения цели» [9], они организуют социально-экономическую среду социальных государств в соответствии с ресурсами и потребностями общества и управляют ею. Правильно организованная система пенсионных инвестиций выполняет функции не только аккумуляции и распределения финансовых ресурсов в отрасли реальной экономики, но и контроля над предложением инвестиций, что в перспективе позволяет снизить налоговое бремя настоящих налогоплательщиков.

Проблема конструирования глобального рынка социальных инвестиций рассматривалась на форуме стран Большой восьмерки в 2013 г. (Большой семерки с 2014 г.), а также других площадках – Всемирном экономическом форуме, встречах Европейской комиссии и ОБСЕ. Переход к парадигме социальных инвестиций призван справиться с последствиями финансового кризиса 2008 г. и «построить здоровое общество» (to build a healthy society) [10], сделав тем самым шаг вперед, в новую эру развития социальных государств. Предполагается, что глобальный рынок откроет социальную сферу национальных государств для иностранных социальных инвесторов. В случае с пенсионными накоплениями это может привести к оттоку финансовых средств из страны. Поэтому пенсионные средства целесообразно размещать на национальном рынке социальных инвестиций при условии разработки и внедрения механизма закрепления этих средств в российской экономике.

Ссылки и примечания:

1. Modigliani F., Muralidhar A. *Rethinking Pension Reform*. Cambridge, 2004.
2. The *Sociology of Financial Markets* / ed. by K.K. Cetina, A. Preda. Oxford, 2004.
3. Болтански Л., Кыяпелло Э. *Новый дух капитализма*. М., 2011.
4. Lépinay V.A. *Codes of Finance: Engineering Derivatives in a Global Bank*. Princeton, 2011.
5. Индексы активов пенсионных накоплений [Электронный ресурс]. URL: http://ru.cbonds.info/indexes/indexdetail/?group_id=253 (дата обращения: 07.04.2015).
6. Яковлева М. У накоплений отходит заморозка: Пенсионные фонды готовятся правильно инвестировать полтриллиона [Электронный ресурс] // Коммерсантъ. 2015. № 34. 27 февр. URL: <http://www.kommersant.ru/doc/2675836> (дата обращения: 21.03.2015).
7. Выборочный опрос был проведен из числа респондентов, проживающих в г. Санкт-Петербурге в возрасте от 18 до 55 лет, осуществляющих официальную трудовую деятельность. Объем выборочной совокупности – 764 человека, погрешность выборки – 5 %. Время проведения – февраль 2015 г.
8. *Impact Investment: the Invisible Heart of Markets*. Report of the Social Impact Investment Taskforce: 2014. 15 September [Электронный ресурс]. URL: [http://www.socialimpactinvestment.org/reports/Impact%20Investment%20Report%20FINAL\[3\].pdf](http://www.socialimpactinvestment.org/reports/Impact%20Investment%20Report%20FINAL[3].pdf) (дата обращения: 07.04.2015).
9. Шиллер Р. *Финансы и хорошее общество* / пер. с англ. Ю. Каптуревского ; под ред. Т. Дробышевской, А. Смирнова. М., 2014.
10. *Impact Investment*... P. 52.

References and notes:

1. Modigliani, F & Muralidhar, A 2004, *Rethinking Pension Reform*, Cambridge.
2. Cetina, KK & Preda, A (ed.) 2004, *The Sociology of Financial Markets*, Oxford.
3. Boltanski, L & Kyapello, E 2011, *New spirit of capitalism*, Moscow.

4. L epinay, VA 2011, *Codes of Finance: Engineering Derivatives in a Global Bank*, Princeton.
5. *Indices of pension savings* 2015, retrieved 07 April 2015, <http://ru.cbonds.info/indexes/indexdetail/?group_id=253>.
6. Yakovleva, MU 2015, 'Accumulated waste freeze: Pension funds are prepared to invest correctly half a trillion', *Kommersant*, no. 34, Feb. 27, retrieved 21 March 2015, <<http://www.kommersant.ru/doc/2675836>>.
7. Straw poll was conducted among respondents living in St. Petersburg at the age of 18 to 55 years engaged in formal employment. The volume of sample – 764 people, the sampling error – 5 %, February 2015.
8. *Impact Investment: the Invisible Heart of Markets. Report of the Social Impact Investment Taskforce* 2014, 15 September, retrieved 07 April 2015, <[http://www.socialimpactinvestment.org/reports/Impact%20Investment%20Report%20FINAL\[3\].pdf](http://www.socialimpactinvestment.org/reports/Impact%20Investment%20Report%20FINAL[3].pdf)>.
9. Schiller, R 2014, *Finance and the good society*, Moscow.
10. *Impact Investment: the Invisible Heart of Markets. Report of the Social Impact Investment Taskforce* 2014, 15 September, p. 52, retrieved 07 April 2015, <[http://www.socialimpactinvestment.org/reports/Impact%20Investment%20Report%20FINAL\[3\].pdf](http://www.socialimpactinvestment.org/reports/Impact%20Investment%20Report%20FINAL[3].pdf)>.