

# Частные пенсионные фонды в контексте пенсионной реформы

Дубенецкий Н.А.\*,  
Коломыс Э.В.\*\*

\*Учреждение образования «Витебский государственный университет  
имени П.М. Машерова»

\*\*Учреждение образования «Белорусский государственный экономический  
университет»

В 2015 г. началось активное обсуждение направлений, целей и задач реформирования белорусской пенсионной системы, что актуализируется стремительным старением белорусского общества.

Одним из элементов западных пенсионных систем являются частные пенсионные фонды, предлагающие своим участникам более высокий уровень пенсионного обеспечения.

Цель исследования – описание структуры и направлений деятельности частного пенсионного фонда.

**Материал и методы.** В исследовании использовались статистические и аналитические материалы, находящиеся на тематических интернет-сайтах и в печатных изданиях. В процессе изучения частных пенсионных фондов применялись абстрактно-логический, статистический и сравнительный методы экономического анализа.

**Результаты и их обсуждение.** Основная деятельность ЧПФ связана с рынком ценных бумаг, где фонд является и эмитентом, и финансовым инвестором, и финансовым посредником.

Доход ЧПФ формируется в результате инвестирования собственного капитала и пенсионных резервов в те или иные виды финансовых активов. Инвестиционный доход ЧПФ подразделяется на две части: основной и остаточный. Основной доход предназначен для индексации пенсионных накоплений в соответствии с темпом инфляции. Остаточный доход распределяется между акционерами.

Главной проблемой ЧПФ является его функционирование по принципу «финансовой пирамиды». Активы фонда представлены в основном ценными бумагами. Текущая выплата пенсий должна осуществляться за счет текущих вкладов работников молодого возраста. Но в стареющем обществе приток новых вкладов отстает от величины денежных требований по пенсионным выплатам. А если фонды начнут синхронно продавать принадлежащие им ценные бумаги, чтобы пополнить ликвидность, то неизбежен «обвал» фондового рынка с последующей дискредитацией частной пенсионной системы.

**Заключение.** Эффективное, финансово стабильное функционирование частных пенсионных фондов возможно только при незначительной процентной доле пенсионеров в обществе.

**Ключевые слова:** частный пенсионный фонд, реформа пенсионной системы, накопительная пенсионная система.

## Private Pension Funds in the Context of Pension Reform

Dubenetsky N.A.\*,  
Calomys E.V.\*\*

\*Education Establishment “Vitebsk State Technological University”

\*\*Educational Establishment “Belarusian State Economic University”

In 2015 has started discussing directions, goals and objectives of the reform of the Belarusian pension system. The need for pension reform is actualized by the rapid aging of the Belarusian society.

One of the elements of Western pension systems are private pension funds that offer Fund members a higher level of pension provision compared.

The purpose of the study is to describe the structure and activities of the private pension Fund (PPF).

**Material and methods.** The study used statistical and analytical materials published on thematic Internet sites and in printed publications. In the research process, private pension funds abstract-and ogical, statistical and comparative methods of economic analysis are used.

**Findings and their discussion.** The main activity of PPF is connected with shares market where the Fund is both the emitent and the financial investor as well as the financial broker.

The PPF income is formed as a result of investing its own capital and pension reserves into different types of financial assets. The investment PPF income is divided into two parts: main income and residue income. The main income is aimed at indexing pension savings in accordance with inflation rate. The residue income is distributed among share holders.

The main problem of PPFs is its functioning according to the principle of a financial pyramid. The Fund's assets are represented mainly by securities. Current pensions should be funded by current contributions of employees of young ages. However, in an ageing society the influx of new deposits lags

behind the magnitude of the cash requirements for pension payments. And if the Funds will start synchronously selling their securities in order to replenish liquidity, the collapse of the stock market with the consequent discrediting of the private pension system is inevitable.

**Conclusion.** Effective, financially sustainable operation of private pension funds is only possible with minor percentage of pensioners in the society.

**Key words:** Private Pension Fund, pension reform, pension system.

**В** 2015 г. в научной, социально-политической литературе и СМИ началось активное обсуждение направлений, целей и задач реформирования белорусской пенсионной системы [1]. Одним из элементов западных пенсионных систем являются частные (негосударственные) пенсионные фонды, которые обеспечивают участникам фонда более высокий уровень пенсионного обеспечения по сравнению с государственной системой социального страхования.

Цель исследования – описание структуры и направлений деятельности частного пенсионного фонда.

**Материал и методы.** В исследовании использовались статистические и аналитические материалы, находящиеся на тематических интернет-сайтах и в печатных изданиях. В процессе изучения частных пенсионных фондов применялись абстрактно-логический, статистический и сравнительный методы экономического анализа.

**Результаты и их обсуждение.** Необходимость частных пенсионных фондов обосновывается в теории накопительной пенсии. В соответствии с этой теорией часть заработной платы работника (или отчисления от нее) периодически инвестируется в финансовые активы, образуя непрерывно возрастающую сумму пенсионного вклада, которая будет затрачена на потребление после достижения работником пенсионного возраста [2].

Поскольку работники в большинстве своем не имеют достаточной компетенции и свободного времени для выбора инвестиционного портфеля, постольку они нуждаются в финансовых посредниках, которые бы взяли на себя заботу об этом выборе. В роли таких посредников могут выступать как государственные, так и частные пенсионные фонды.

Частный пенсионный фонд (далее ЧПФ) – организация, основным видом деятельности которой являются аккумуляция пенсионных вкладов и инвестирование пенсионных резервов в тот или иной финансовый актив.

Наиболее перспективная организационно-правовая форма частных пенсионных фондов – открытые акционерные общества (ОАО), позволяющие сформировать значительную величину собственного капитала. Акционеры имеют в отношении фонда удостоверенные принадлежащими им акциями права на участие в управлении деятельностью фонда и на получение дивидендов

из дохода фонда. Для повышения уровня платежеспособности частным пенсионным фондам предлагается осуществление операций с векселями и выдачей займов.

Деятельность ЧПФ по негосударственному пенсионному обеспечению участников фонда осуществляется по следующим направлениям:

- аккумуляция пенсионных взносов и формирование пенсионных резервов;
- размещение пенсионных резервов в ценные бумаги и сберегательные банковские счета;
- учет пенсионных обязательств фонда по отношению к вкладчикам;
- назначение и выплата негосударственных пенсий участникам фонда.

ЧПФ в целях охраны интересов вкладчиков не вправе принимать на себя поручительство по исполнению обязательств третьими лицами, отдавать в залог средства пенсионных резервов, выступать в качестве учредителя в организациях, организационно-правовая форма которых предполагает полную имущественную ответственность учредителей. Обеспечение гарантий сохранности и устойчивого прироста личных пенсионных вкладов является необходимым условием для существования и дальнейшего развития ЧПФ. Поэтому частные пенсионные фонды должны находиться под эффективным контролем государства.

ЧПФ вправе самостоятельно размещать пенсионные резервы по тем направлениям инвестирования, которые считает достаточно надежными в отношении получения будущего инвестиционного дохода. ЧПФ обязан формировать внутренний страховой резерв, который должен быть использован для необходимой индексации пенсионных вкладов в соответствии с темпом инфляции.

В ЧПФ должны осуществляться внешний аудит и независимое актуарное оценивание. Аудиторское заключение и актуарный баланс должен предоставляться в государственную службу контроля финансового рынка. Годовой отчет и бухгалтерский баланс ЧПФ в обязательном порядке должны публиковаться в открытой печати. Итоги работы каждого фонда за год должна проверять Ревизионная комиссия, а утверждать – Совет фонда [3].

Важной гарантией надежности ЧПФ является объем его собственного капитала, сформированного учредителями фонда. Собственный капитал и страховой резерв предназначены на

покрытие пенсионных обязательств фонда в том случае, если величина пенсионных вкладов недостаточна в отношении суммы этих обязательств.

Существование ЧПФ невозможно вне финансового рынка, в котором фонд является активным многофункциональным субъектом. Финансовый рынок состоит из двух конкурирующих сегментов: рынка банковского кредита и рынка ценных бумаг (фондового рынка). В целях повышения своей стабильности ЧПФ не должен заниматься банковской деятельностью. Но он имеет право размещать пенсионные накопления на сберегательных банковских счетах с начислением депозитного процента. Однако основная деятельность ЧПФ связана с рынком ценных бумаг, где фонд является и эмитентом, и финансовым инвестором, и финансовым посредником.

В качестве эмитента ЧПФ осуществляет выпуск и продажу своих акций, формируя собственный капитал за счет средств частных лиц, которые, действуя в интересах вкладчиков пенсионных сбережений, не забывают и о собственной выгоде.

Приобретая ценные бумаги на фондовом рынке, ЧПФ становится финансовым инвестором, оптимизирующим рентабельность своих инвестиций. ЧПФ совмещает в себе функции трастового агентства и финансовой компании. Как трастовое агентство фонд управляет пенсионными вкладами работников, как финансовая компания фонд инвестирует пенсионные резервы и собственный капитал в те или иные финансовые активы.

ЧПФ является посредником между участниками фонда (вкладчиками) и организациями, нуждающимися в денежных средствах (ликвидности), которые может предоставить фонд. Как финансовый посредник фонд конкурирует в сегменте рынка финансовых услуг со страховыми компаниями и аналогичными финансовыми компаниями. Главное конкурентное преимущество ЧПФ – гарантированное сохранение накопленных пенсионных вкладов при банкротстве фонда. На пенсионные вклады взыскания кредиторов фонда не распространяются.

Доход ЧПФ формируется как результат инвестирования собственного капитала и пенсионных резервов в те или иные виды финансовых активов. Инвестиционный доход фонда имеет следующие источники:

- рост рыночной стоимости инвестиционного пакета ценных бумаг;
- дивиденды и процентные доходы от ценных бумаг;
- процентный доход по сберегательным банковским счетам.

Инвестиционный доход ЧПФ подразделяется на две части: основной и остаточный. Основной

доход предназначен для индексации пенсионных накоплений в соответствии с темпом инфляции, чтобы сохранить покупательную способность будущих пенсий. Остаточный доход распределяется между акционерами.

Главной проблемой ЧПФ является его функционирование по принципу «финансовой пирамиды». Активы фонда представлены в основном ценными бумагами. Текущая выплата пенсий должна осуществляться за счет текущих вкладов работников молодых возрастов. Но в стареющем обществе приток новых вкладов отстает от величины денежных требований по пенсионным выплатам. А если фонды начнут синхронно продавать принадлежащие им ценные бумаги, чтобы пополнить ликвидность, то неизбежен «обвал» фондового рынка с последующей дискредитацией частной пенсионной системы.

С обозначенной проблемой столкнулись США. Всего в американской частной пенсионной системе в 2014 г. находилось около 5,3 трлн долл. сбережений. Крупнейшими фондами являются *California Public Employees' Retirement System*, *California State Teachers' Retirement System* и *Local Employee Retirement System* (штат Нью-Йорк).

В период с 2004 по 2014 г. 25 крупнейших частных пенсионных фондов США удвоили свои активы, однако их долговые обязательства за этот же период выросли в три раза и насчитывали на конец 2014 г. 2 трлн долл. Эти 25 компаний аккумулировали порядка 40% пенсионных резервов от их объема во всей частной пенсионной системе США [4].

Серьезные проблемы с финансированием наблюдаются с 2014 г. в таких штатах, как Иллинойс, Кентукки, Коннектикут и Луизиана. Как пишут в своем отчете аналитики Moody's, столь серьезный дефицит стал следствием несоразмерности соотношения размеров пенсионных вкладов и количества выплат всевозможных страховок и субсидий. Рост пенсионных обязательств происходил также из-за повышения заработной платы и увеличения стажа работы будущих пенсионеров.

Экономическая рецессия, которая длилась 18 месяцев и закончилась в июне 2009 года, привела к обесцениванию активов и вынудила клиентов-вкладчиков частных пенсионных фондов заметно сократить размер взносов. В ближайшее время финансовые обязательства перед вкладчиками, которые в ближайшее время получают права на ежемесячные пенсионные выплаты, могут оказаться необеспеченными соответствующей величиной ликвидных средств. Во многих штатах и населенных пунктах развернулась настоящая борьба против частных пенсионных фондов, сотрудничество с которыми является большим риском для работающих (!) граждан [5].

**Заключение.** Таким образом, эффективное, финансово стабильное функционирование частных пенсионных фондов возможно только при незначительной процентной доле пенсионеров в обществе. В стареющем обществе снижение процентной доли пенсионеров происходит только посредством увеличения пенсионного возраста. В рамках существующих сроков выхода на пенсию государство не должно допустить массового распространения частных пенсионных фондов. В то же время нельзя и запрещать их создание.

Незначительное количество частных пенсионных фондов найдет свой сегмент на рынке страховых услуг, конкурируя с коммерческими банками и небанковскими финансовыми посредниками за личные добровольные сбережения граждан, формируемые из полученных трудовых доходов. Частные пенсионные фонды, безусловно, будут привлекательны для высокооплачиваемых работников.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Филиппов, А.М. Обоснование применения двухуровневой пенсионной системы в Республике Беларусь / А.М. Филиппов, С.В. Кишко // Белорус. экон. журнал. – 2014. – № 4. – С. 93–102.
2. Игнатов, А.А. Государственное регулирование частных пенсионных систем в США / А.А. Игнатов [Электронный ресурс]. – 2015. – Режим доступа: <http://www.online-science.ru>. – Дата доступа: 15.06.2015.
3. О негосударственных пенсионных фондах: Федеральный закон от 07.05.1998 № 75-ФЗ (ред. от 21.07.2014) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2015) [Электронный ресурс]. – 2015. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru>. – Дата доступа: 11.06.2015.
4. Попов, А.А. Частные пенсионные системы в США. Аналитическая записка Института Соединенных Штатов Америки и Канады (ИСКРАН) Российской академии наук / А.А. Попов [Электронный ресурс]. – 2015. – Режим доступа: [http://www.npfinsp2.narod.ru/new/ISKRAN\\_401k.htm](http://www.npfinsp2.narod.ru/new/ISKRAN_401k.htm). – Дата доступа: 16.06.2015.
5. Частные пенсионные фонды США испытывают рекордный дефицит средств [Электронный ресурс]. – 2015. – Режим доступа: <http://usapress.net>. – Дата доступа: 13.06.2015.

*Поступила в редакцию 01.10.2015 г.*