УДК 336.13

НОВЫЙ ПОДХОД К РЕГУЛИРОВАНИЮ РЫНКА ПЕНСИОННЫХ НАКОПЛЕНИЙ В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ

Виктор Александрович Матвеев,
кандидат экономических наук,
старший преподаватель кафедры
компьютерных информационных систем
финансовых расчетов,
Нижегородский государственный университет
им. Н.И. Лобачевского –
Национальный исследовательский университет,
Нижний Новгород, Российская Федерация
super.vma@yandex.ru

Антон Олегович Овчаров,
доктор экономических наук,
профессор кафедры
компьютерных информационных систем
финансовых расчетов,
Нижегородский государственный университет
им. Н.И. Лобачевского –
Национальный исследовательский университет,
Нижний Новгород, Российская Федерация
anton19742006@yandex.ru

Предмет/тема. *Нестабильность экономики и финансов обусловливает необходимость разработки и внедрения в практику управления государственными финансами нового подхода к управлению пенсионными накоплениями, которые являются стратегическим источником долгосрочных капиталовложений в национальную экономику и имеют особое социальное значение. Предметом исследования выступает современная методика расчета страховых тарифов в системе обязательного социального страхования.*

Цели/задачи. *Целью исследования являются критический анализ состояния рынка пенсионных накоплений, подкрепленный статистическими данными, оценка эффективности государственной и негосударственной форм управления пенсионными ресурсами, анализ комплекса мер по повышению ответственности государства за пенсионные накопления.*

Методология. *В статье используются общенаучные методы сравнения, анализа, обобщения, абстрагирования, а также специальные статистические методы обработки экономических данных и получения обобщающих показателей.*

Результаты. *Раскрыты ключевые проблемы сформированной системы управления пенсионными накоплениями, связанные с разбалансированностью пенсионной системы и неэффективным использованием пенсионных средств. Показана роль системы управления пенсионными накоплениями в системе*

государственных финансов. Обоснована необходимость совершенствования управления пенсионными накоплениями. Предложен новый подход к управлению пенсионными накоплениями и оригинальная методика расчета гарантированной ставки доходности с использованием официальных статистических данных и экспертных оценок. Проанализирована возможность реализации на практике модели управления пенсионными накоплениями, включающей систему социально-экономических мероприятий. Статья отражает основные элементы методики и количественной характеристики процесса управления пенсионными средствами применительно к анализу конкретных социально-экономических процессов.

***Выводы/значимость**. Сделаны выводы о необходимости внедрения нового подхода к управлению пенсионными средствами, повышения ответственности государства и частных управляющих компаний за сохранность пенсионных накоплений, применения усовершенствованной методики определения гарантированной ставки доходности инвестирования пенсионных средств. Такой комплекс мероприятий должен не только обеспечить реализацию конституционных прав граждан, но и послужить стимулом стабилизации общей макроэкономической ситуации.*

***Ключевые слова:** пенсионные накопления, накопительная часть, пенсионное обеспечение, инвестирование, пенсионные средства, реформа, трудовой стаж, заработная плата, гарантируемый уровень доходности*

Особенности инвестирования пенсионных накоплений в условиях финансово-экономической нестабильности

В современных условиях активного вмешательства государства в рыночную экономику, связанного с необходимостью принятия ряда мер из-за введения режима экономических санкций, оттока иностранного капитала и дестабилизации общей макроэкономической ситуации, одним из наиболее острых является вопрос о регулировании рынка пенсионных накоплений и повышения эффективности существующей системы инвестирования ресурсов пенсионной системы.

В этой ситуации неконтролируемая волатильность фондового рынка, несовместимая с консервативным характером пенсионных накоплений, заставляет задуматься над эффективностью пенсионной реформы, в результате которой граждане получили право влиять на прирост будущей накопительной части трудовой пенсии, передавая свои пенсионные накопления, аккумулируемые на индивидуальных счетах в Пенсионном фонде Российской Федерации, государственной (Внешэкономбанк) и негосударственным управляющим компаниям.

Суть рассматриваемой проблемы состоит в том, что на протяжении длительного периода времени пенсионные накопления рассматривались различными авторами как один из наиболее значимых источников долгосрочных инвестиций в российскую экономику. Однако теперь на первое место выходит не сверхвысокая доходность, а наличие ответственности государства за сохранность этих средств.

При этом в настоящее время остается целый ряд проблем функционирования пенсионной системы, возникших еще в 2000-е гг. В частности речь идет о низком уровне доверия со стороны населения к негосударственным управляющим компаниям, отсутствие полной и достоверной информации о них, несовершенство законодательной базы [9, с. 126].

Проблемам оценки эффективности и рисков инвестирования пенсионных накоплений, а также разработке соответствующих критериев посвящены различные научные исследования. Например, авторами давалась сравнительная характеристика эффективности управления пенсионными средствами в отношении государственной управляющей компании и частных компаний. Сделаны выводы о необходимости гарантирования сохранности пенсионных накоплений, диверсификации пенсионных вложений, а также минимизации соответствующих рисков[1].

Определенная часть работ посвящена анализу инвестиционного процесса на рынке пенсионного капитала. Так, по ряду критериев проводилась комплексная оценка деятельности профессиональных управляющих в системе негосударственных пенсионных фондов [4, 8]. Есть также научные труды, освещающие особенности управления пенсионными накоплениями за рубежом и содержащие анализ возможностей, ограничений и недостатков западных методик и моделей применительно к российской специфике [13, 19].

Кроме того, в ряде научных публикаций дается характеристика финансовых возможностей негосударственных пенсионных фондов и рисков, возни-

[1] *Матвеев В.А.* Сравнительная оценка эффективности государственного управления пенсионными накоплениями // Вестник Нижегородского государственного университета им. Н.И. Лобачевского. Сер. «Экономика и финансы». 2006. Вып. 1. С. 174.

кающих в результате инвестирования пенсионных накоплений. Анализируются современное состояние и угрозы со стороны прогрессирующих рисков дисбаланса финансовых ресурсов под влиянием демографического фактора [7, 17]. Приводятся аргументы об ограниченности и нецелесообразности существования сформированных пенсионных систем, даются конкретные рекомендации по социально приемлемой трансформации пенсионной системы [11].

Авторами признаются значительная стратификация страхуемых заработков и необходимость применения мер социальной поддержки путем реализации соответствующей бюджетной политики для доведения минимального размера пенсии до уровня прожиточного минимума [20].

Констатируется также наличие множества нерешенных проблем пенсионной системы, оцениваются перспективы их решения в рамках новой пенсионной реформы и в условиях экономического кризиса, в том числе за счет внедрения нового механизма исчисления трудовой пенсии [21].

Существует мнение, согласно которому уровень пенсионного обеспечения соответствует сложившейся макроэкономической конъюнктуре и демографической ситуации. Однако признается необходимость компенсации части страховых обязательств за счет федерального бюджета, повышения пенсионного возраста, модификации существующих методик исчисления пенсий и т.д. [12].

Тем не менее некоторые аспекты, связанные со спецификой управления инвестициями пенсионной системы, часто остаются вне поля зрения исследователей. Не всегда учитывается текущая макроэкономическая ситуация. В методологии инвестирования пенсионных ресурсов и соответствующих методиках нередко отражается лишь одна сторона рассматриваемой проблемы (например, дается только оценка ресурсных возможностей негосударственных пенсионных фондов, рассчитываются и интерпретируются индикаторы финансовой устойчивости управляющих компаний, предлагаются различные сценарии инвестирования пенсионных средств и т.п.). Отсутствует однозначный ответ на вопрос, каким должен быть процесс управления пенсионными средствами в условиях экономической нестабильности, какова должна быть роль государства в управлении рынком пенсионных накоплений.

Таким образом, необходимо разработать единый комплексный подход, учитывающий различные стороны этого многогранного экономического процесса. При этом для обеспечения сопоставимости и единообразия интерпретации результатов авторы будут основываться на интегральном показателе (гарантированной ставке доходности), характеризующем общий уровень эффективности инвестирования.

Современные условия и основные проблемы управления пенсионными накоплениями

В настоящее время эффективное практическое применение механизма управления пенсионными накоплениями осложняется целым рядом факторов. Рассмотрим ключевые из них.

Во-первых, обостряется проблема неблагоприятного количественного соотношения численности пенсионеров и плательщиков страховых взносов (работающих) под влиянием демографического фактора, а также в результате колебания численности безработных. Так, по данным Минтруда России, если в 2009 г. на одного пенсионера приходилось 1,7 работающих граждан, то в настоящее время – приблизительно 1,3. Следовательно, при сохранении существующей динамики в 2020 г. на 1 пенсионера будет приходиться всего лишь 1 работник [10].

Эти пропорции государство может регулировать либо с помощью уровня тарифа страховых взносов, который не гарантирует роста объема доходной части бюджета Пенсионного фонда РФ, либо путем сокращения суммы страховых выплат и повышения пенсионного возраста, что неизбежно влечет возрастание социальных рисков. И это при том, что, по данным Минфина России, в 2014 г. объем доходов Пенсионного фонда РФ составил 5 011,27 млрд руб., объем расходов – 4 876,70 млрд руб., а величина профицита – 134,58 млрд руб. [1]. Путем вычитания межбюджетного трансферта в виде безвозмездных поступлений от других бюджетов (134,58 – 1 727,8) фактически получаем дефицит в размере 1 593,22 млрд руб. При этом по сравнению с уровнем доходов в 2013 г. (6 388,39 млрд руб.) соответствующий показатель в 2014 г. сократился на 21,6%.

Проблема неблагоприятного соотношения численности застрахованных лиц и плательщиков пенсионных взносов усугубляется нарастанием дефицита Пенсионного фонда, а также крайне неблагоприятной ситуацией на рынке труда, сложив-

шейся в конце 2014 г. и начале 2015 г. Так, согласно официальным данным Росстата, численность экономически активного населения в декабре 2014 г. составила 75,4 млн чел., или 53% от общей численности населения страны [3]. Уровень безработицы составил 5,3% (без исключения сезонного фактора). Однако на фоне нарастания негативных процессов в экономике общая численность безработных в России в январе 2015 г. выросла по сравнению с декабрем 2014 г. на 202 тыс. чел. и составила 4 176 тыс. чел., или 5,5% экономически активного населения.

Во-вторых, с 01.01.2014 вступил в силу новый порядок распределения взносов в Пенсионный фонд РФ. В настоящее время пенсионные платежи основной массы трудоспособного населения (1967 г.р. и моложе) распределяются следующим образом: 6% – на накопительные персонифицированные лицевые счета, исходя из накопленных сумм страховых взносов и инвестиционного дохода, а 16% – на страховую часть пенсии (6 и 10% – это соответственно солидарная и индивидуальная страховые части пенсии) [18].

Получается, что 16% (6% накопительной и 10% страховой части) учитывается персонифицированно в зависимости от результатов труда застрахованного лица. Эти средства отражаются на индивидуальном лицевом счете в форме расчетного пенсионного капитала, т.е. объема приобретенных пенсионных прав с учетом индексации. А другая часть (6% страховой части) – «солидарный компонент» пенсионных платежей – обеспечивает текущую выплату пенсий нынешним пенсионерам, досрочные пенсии и другие солидарные расходы, находящиеся вне пенсионных прав, включая расходы на выплату базовой части пенсии, которая в новой модели пенсионного страхования является составным элементом страховой части пенсии.

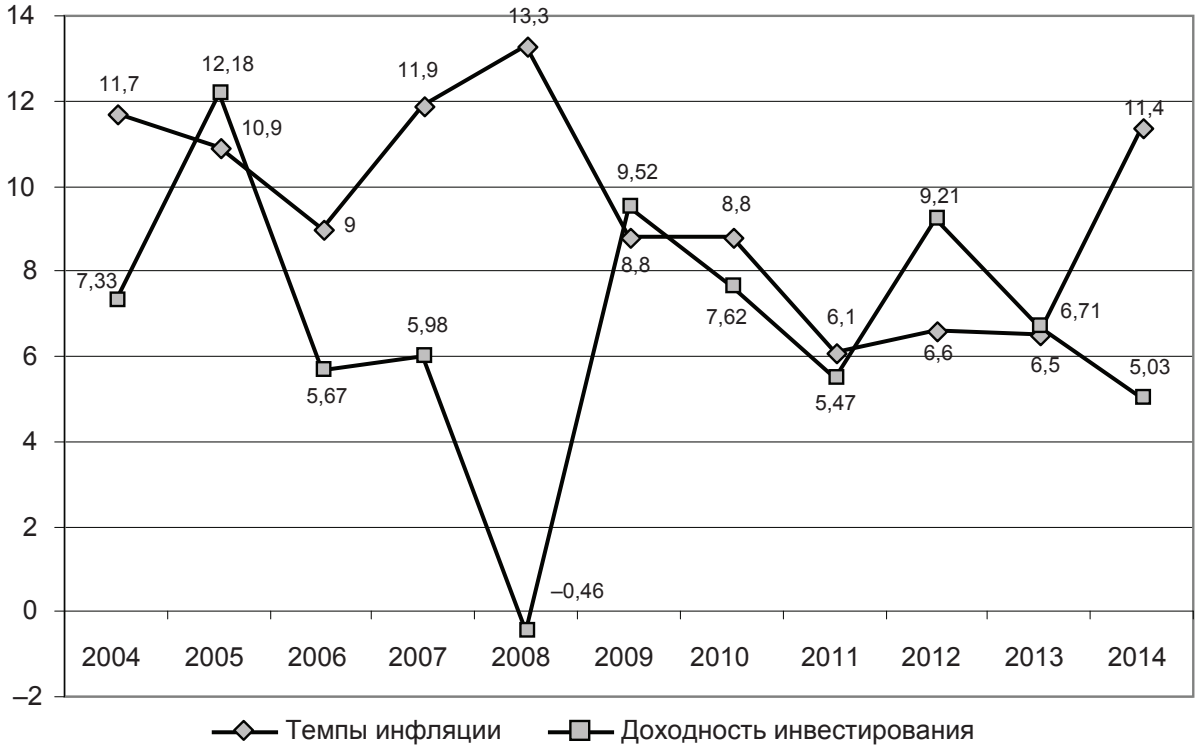
Таким образом, 16% из пенсионного тарифа задают объем будущих пенсионных прав застрахованных лиц, т.е. доля распределительного элемента («солидарная часть» пенсионного тарифа) составляет 27,3% (6 от 22% страховых взносов). Благодаря завышенной базовой части пенсии коэффициент замещения пенсий для низкооплачиваемых категорий застрахованных лиц с новым страховым стажем не менее 30 лет может достигнуть рекомендуемого Международной организацией труда уровня в 40%.

Кроме того, по предложению Правительства РФ (начиная с 2015 г.), в случае отсутствия соответствующего заявления в Пенсионном фонде РФ (т.е. по умолчанию) – накопительная часть начисляться не будет, целиком становясь страховой, а значит, будет фактически направляться на выплаты нынешним пенсионерам. По расчетам Правительства РФ, это должно принести в казну дополнительные финансовые средства. При этом нарушается основополагающий принцип пенсионного страхования в рамках накопительной пенсионной системы, который предполагает прямую зависимость пенсионных выплат от заработной платы и стажа трудовой деятельности.

В-третьих, эффективность управления пенсионными накоплениями находится на крайне низком уровне. Как свидетельствуют официальные статистические данные, перевод пенсионных средств из Внешэкономбанка в негосударственные пенсионные фонды идет медленно. По состоянию на 01.07.2012 объем средств пенсионных накоплений в управлении негосударственных пенсионных фондов составлял 558 млрд руб., а остальными средствами в размере 1,44 трлн руб. распоряжался Внешэкономбанк [15]. На 01.01.2015 ситуация несколько изменилась – в распоряжении Внешэкономбанка находилось 1 925,6 млрд руб., а в негосударственных управляющих компаниях и пенсионных фондах – 38,5 и 1 118,3 млрд руб. соответственно[16]. Тем не менее доля пенсионных средств под управлением негосударственных компаний остается невысокой – она составляет 37,5% от общего объема.

Официальные данные о доходности инвестирования средств пенсионных накоплений (данные Внешэкономбанка по расширенному инвестиционному портфелю, в процентах на конец года [14]), а также о годовых темпах инфляции (данные Росстата по индексу потребительских цен на товары и услуги, в процентах к предыдущему году [5]) представлены на рисунке. Очевидно, что за 10 лет только 4 раза (2005, 2009, 2012 и 2013 гг.) наблюдался реальный эффект от инвестирования – доходность вложений превышала темпы инфляции.

Отметим, что в период мирового финансово-экономического кризиса 2008 г. отрицательная доходность (убыточность) инвестирования пенсионных накоплений стала острой проблемой и заставляет задуматься над эффективностью современной накопительной пенсионной системы. Так, ни одна частная компания, управляющая пенсионными накоплениями, не смогла в периоды первой и второй активной фазы мирового финансового кризиса, а



Доходность инвестирования средств пенсионных накоплений и темпы инфляции в РФ в 2004–2014 гг., %

также с середины 2014 г. и по настоящее время, спасти пенсионные накопления от обесценивания. Например, уровень убыточности Внешэкономбанка по итогам 2008 г. (см. рисунок) достиг –0,46% годовых, однако с таким результатом среди всех управляющих компаний он вошел в тройку лидеров по доходности пенсионных накоплений.

Таким образом, существующие механизмы инвестирования не гарантируют уровня доходности пенсионных накоплений выше инфляции.

Наконец, *в-четвертых,* консервативный характер пенсионных накоплений и колебания фондового рынка, сопровождающиеся повышенным риском убытков, оказываются несовместимыми. Всегда остро стоит вопрос соотношения государственного и частного управления средствами пенсионных накоплений.

В этих условиях положительную доходность (безубыточность) обеспечивает консервативная стратегия Внешэкономбанка, который в настоящее время осуществляет управление уже сформированными (до 2014 г.) пенсионными накоплениями в составе расширенного портфеля – государственных ценных бумаг и корпоративных облигаций, гарантированных государством депозитов и т.д. [2].

Принципы управления пенсионными накоплениями и новый подход к установлению гарантированной ставки доходности

Для решения указанных проблем и преодоления противоречий применяемой методики инвестирования пенсионных средств требуются разработка и реализация на практике нового подхода к управлению пенсионными накоплениями. В первую очередь необходимо создание системы государственных гарантий и жесткого государственного контроля деятельности негосударственных пенсионных фондов и частных управляющих компаний, которые, как показывает мировой и российский опыт, обеспечивают в среднем большую эффективность вложений, чем государственная управляющая компания.

Сочетание негосударственной формы управления с реализацией государственных гарантий достигается на основе четко организованной системы контроля и механизма бюджетных субсидий, используемых в периоды экономической нестабильности и неустойчивости системы пенсионного страхования.

Для повышения ответственности государства за пенсионные деньги целесообразно введение госу-

дарственного страхования инвестиций с индивидуальных накопительных счетов населения в Пенсионном фонде РФ, а также эмиссия государственных долгосрочных ценных бумаг с доходностью не ниже темпов инфляции (для государственных облигаций, например, можно установить плавающую ставку купона), с целью вложений в них пенсионных накоплений. Это может дать дополнительный импульс развития российской экономики, особенно в периоды финансово-экономических потрясений.

Наряду с этим необходимо создание механизма гарантирования минимального уровня доходности инвестирования средств пенсионных накоплений исходя из среднерыночной доходности на этом рынке. Такой финансовый механизм должен предусматривать возможность компенсации убытков в случае, когда уровень доходности ниже минимально допустимого уровня, за счет излишка средств компенсационного фонда, образующегося в случае превышения гарантируемого уровня доходности.

К сожалению, практика установления минимальной гарантированной доходности в современных условиях фактически отсутствует.

Минимальная гарантированная доходность может быть привязана к номинальным процентным ставкам, которые при реализации инвестиционной программы должны выступать в качестве критериального показателя, превышающего уровень инфляции. В этих условиях эффективность управления пенсионными накоплениями государственной управляющей компании должна соответствовать этому уровню, однако на практике может значительно отклоняться от него.

Наиболее эффективной системой гарантирования доходности необходимо считать схему, согласно которой на основе средней ставки доходности по всем управляющим компаниям устанавливается ограничение по минимальному и даже по максимальному уровню доходности с целью частичного погашения негативного влияния инвестиционных рисков на участников накопительной пенсионной системы.

Такая система будет действовать при выполнении ряда условий. *Во-первых,* необходима система государственных гарантий компенсации нормы доходности ниже гарантированного уровня путем создания страховых резервных фондов. Последние, помимо государственных субсидий, могут формироваться за счет сумм превышения гарантированной максимальной ставки доходности. *Во-вторых,* потребуется жесткий государственный контроль за деятельностью управляющих компаний с обязательной публикацией ежеквартальной отчетности о результатах инвестирования.

При расчете минимального уровня гарантированной ставки доходности $g_{\min}$ можно рекомендовать следующую формулу:

$$g_{\min} = \min\left(\frac{r}{2}; r - 0,02\right),$$

где r – реальная годовая ставка доходности на рынке пенсионных накоплений за расчетный период T.

Смысл этой формулы заключается в том, что минимальный уровень гарантированной ставки доходности определяется как наименьшее значение из двух вариантов: либо половина годовой реальной ставки доходности, либо эта ставка за минусом двух процентных пунктов.

Реальная ставка доходности зависит от номинальной ставки доходности, а также от среднегодового темпа инфляции. Эту ставку можно определить по следующей формуле:

$$r = \frac{1+R}{1+\bar{i}} - 1 = \frac{R-\bar{i}}{1+\bar{i}},$$

где R – номинальная годовая ставка доходности на рынке пенсионных капиталов за расчетный период T, выраженный в годах;

$\bar{i}$ – среднегодовой темп инфляции.

В свою очередь $\bar{i}$ определяется по формуле

$$\bar{i} = \sqrt[T]{(1+i_1)(1+i_2)...(1+i_T)} - 1,$$

где $i_1, i_2, \ldots, i_T$ – темпы инфляции за каждый отдельный год.

Номинальную годовую ставку доходности необходимо определять в среднем по всем управляющим компаниям, инвестирующим пенсионные накопления, с использованием формулы средней арифметической взвешенной:

$$R = \sum_{k=1}^{m} \frac{R_{k1} + R_{k2} + ... + R_{kt} + ... + R_{kT}}{T} d_k,$$

где k – признак управляющей компании;

d_k – удельный вес пенсионных накоплений (чистых активов) в управлении k-й компании в среднем за весь период T;

R_{kt} – номинальная ставка доходности k-й компании в t-м году.

Преобразованная формула для расчета минимальной гарантированной ставки доходности будет иметь следующий вид:

$$g_{\min} = \min\left(\frac{1+R}{2(1+\bar{i})} - 0,5; \frac{1+R}{1+\bar{i}} - 1,02\right).$$

Аналогично можно вывести следующую формулу для расчета максимальной величины ставки гарантированной доходности:

$$g_{\max} = \max\left(\frac{1+R}{2(1+\bar{i})} - 0,5; \frac{1+R}{1+\bar{i}} - 0,98\right).$$

Поясним принципы расчета минимальной и максимальной гарантированной ставки доходности на примере конкретных результатов инвестирования пенсионных накоплений тремя управляющими компаниями в 2011–2013 гг. (см. таблицу) [6].

Учитывая официальные среднегодовые темпы инфляции по рассматриваемым годам, равные соответственно 6,1, 6,6 и 6,5%, получаем:

$$g_{\min} = \min\left(\frac{1+0,0441}{2\sqrt[3]{(1+0,061)(1+0,066)(1+0,065)}} - 0,5;\right.$$

$$\left.\frac{1+0,0441}{\sqrt[3]{(1+0,061)\cdot(1+0,066)\cdot(1+0,065)}} - 1,02\right) =$$

$$= \min(-0,0094; -0,0387).$$

Таким образом, минимальный гарантированный уровень реальной доходности (а вернее – убыточности) оценивается в размере –3,9%. С поправкой на темп инфляции за анализируемый отрезок времени в размере 6,4% получаем $g_{\min}$ = 2,5%.

Аналогично рассчитывается максимальный гарантированный уровень доходности. По оценкам авторов, он должен быть установлен на уровне 1,3%, а с учетом инфляции – на уровне 7,7%. Зная минимальный и максимальный уровни доходности, можно определить его средний уровень $\bar{g}$. В рассматриваемом случае $\bar{g}$ = 5,1%.

Рекомендуемая методика установления гарантированной ставки доходности в условиях экономической нестабильности, неконтролируемой волатильности российского и мирового фондового рынков, повышенных рисков получения отрицательных результатов инвестирования, требует уточнения.

Во-первых, усредненным периодом, на котором гарантируется эта доходность в условиях современной российской макроэкономической конъюнктуры и существующего механизма бюджетного планирования, необходимо считать три года.

Во-вторых, на начальных этапах реализации методики при определении максимального и минимального гарантированного уровня доходности могут отсутствовать достаточно надежные статистические данные о ежемесячных или ежеквартальных результатах инвестирования.

Учитывая в анализируемом периоде наблюдаемый характер распределения ставок доходности и используя обычные статистические критерии согласия (например, Пирсона, Колмогорова и т.п.), для среднесрочной перспективы (T < 12) потребуется корректировка соответствующих параметров. Это связано с тем, что они могут быть искажены в результате воздействия случайных факторов и поэтому недостаточно точно воспроизводят характеристики распределения ставок доходности в долгосрочной перспективе.

Таким образом, в случае отсутствия сходных (аналогичных) статистических данных, регистрируемых для сопоставимых финансово-экономических условий, можно получить соответствующие приближенные оценки с помощью коэффициента доверия по распределению Стъюдента при уровне значимости 5 или 10%, соответствующих оптимистическому и пессимистическому сценариям развития.

Принимая во внимание сложившуюся к настоящему времени форс-мажорную ситуацию в российской экономике, связанную с нарастанием негативных последствий кризиса и введения экономических санкций, корректировка предлагаемой методики расчета гарантированной ставки доходности заключается в следующем.

Установленные минимальные и максимальные пределы вариации нормы гарантированной доходности $g_{\min}$ = 2,5% и $g_{\max}$ = 7,7% и на их основе $\bar{g}$ = 5,1% позволяют определить скорректированную ставку гарантированной доходности $g_к$, которая будет находиться в следующем доверительном интервале:

Результаты инвестирования пенсионных накоплений в 2001–2013 гг., %

Управляющая компания	Удельный вес пенсионных накоплений d_k	Номинальная доходность R_{kt}			Среднегодовой доход R_k
		2011	2012	2013	
ООО «УК «Альфа-Капитал»	21,1	0,80	6,40	8,36	5,19
ЗАО «ВТБ Капитал Управление Активами»	32,9	–1,41	10,51	6,31	5,14
ЗАО «Сбербанк Управление Активами»	46,0	–6,84	9,21	8,18	3,52
Итого	***100,0***				***4,41***

$$\overline{g} - \sigma_g t_R \le g_к \le \overline{g} + \sigma_g t_R,$$

где t_R – поправочный коэффициент, характеризующий степень нарастания (снижения) напряженности социально-экономических условий для российской экономики (для рассматриваемого примера его числовое значение при 5%-ном уровне значимости составляет 1,69),

σ_g – среднеквадратическое отклонение гарантированной нормы доходности (для рассматриваемого примера оно равно 1,35%).

Таким образом, в рассматриваемом примере при наличии ежемесячной статистики ставок доходности инвестирования скорректированная ставка гарантированной доходности для трехлетнего планового периода с вероятностью 95% будет находиться в следующем доверительном интервале:

$$5{,}1\% - 1{,}69 \cdot 1{,}35\% \le g_к \le 5{,}1\% + 1{,}69 \cdot 1{,}35\%,$$

$$\text{или } 2{,}82\% \le g_к \le 7{,}38\%.$$

По мере стабилизации общей макроэкономической ситуации для решения вопросов повышения уровня эффективности вложений пенсионных средств необходимо постепенно расширять отрезок времени, на котором гарантируется минимальный уровень доходности. Такая мера обеспечит большую свободу выбора финансовых инструментов, способствует увеличению объемов инвестирования, а также позволяет расширить список потенциальных объектов для инвестирования пенсионных накоплений.

Список литературы

1. Бюджет Пенсионного фонда РФ. URL: http://info.minfin.ru/pf.php.

2. Выбор варианта пенсионного обеспечения в 2014–2015 гг. URL: http://pensionreform.ru/65679.

3. Занятость и безработица в декабре 2014 г. URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/wages/labour_force/#.

4. *Ивантер Д.Е., Кузнецов А.В., Оленин И.В.* Профессиональные управляющие в системе негосударственного пенсионного обеспечения: опыт Великобритании и уроки для России // Пенсия. 2001. № 6. С. 61–66.

5. Индексы потребительских цен по Российской Федерации в 1991–2014 гг. URL: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/prices/potr/tab-potr1.htm.

6. Итоги управления пенсионными накоплениями. URL: http://npf.investfunds.ru/ratings/1/.

7. *Кудрин А., Гурвич Е.* Старение населения и угроза бюджетного кризиса // Вопросы экономики. 2012. № 3. С. 52–79.

8. *Мажара Е.Н.* Рынок пенсионного капитала. Взаимодействие субъектов и объектов инвестиционного процесса на данном рынке // Закон и право. 2006. № 9. С. 22–24.

9. *Матвеев В.А.* Перспективы инвестирования пенсионных капиталов в России. URL: http://www.unn.ru/pages/e-library/vestnik/99990193_West_econ_finans_2004_1%285%29/B_29.pdf.

10. Минтруд: соотношение работающих и пенсионеров у нас некритическое. URL: http://pensionreform.ru/79818.

11. *Назаров В.* Будущее пенсионной системы: параметрические реформы или смена парадигмы? // Вопросы экономики. 2012. № 9. С. 67–87.

12. *Островский Н.В.* О пенсионной системе и пенсионной реформе // Экономика и управление: анализ тенденций и перспектив развития: науч. практ. конф. Новосибирск, ЦРНС, 2013.

13. *Попов А.А.* Пенсионные системы США и России: эволюция и попытка реформ // США и Канада: экономика, политика, культура. 2001. № 4. С. 35–45.

14. Расчет доходности инвестирования средств пенсионных накоплений. URL: http://www.veb.ru/agent/pension/info/dht/.

15. Реформа не отпугнула накопления. URL: // http://www.kommersant.ru/doc/2035785.

16. Рэнкинг управляющих компаний по совокупному объему средств пенсионных накоплений в управлении. URL: http://npf.investfunds.ru/ratings/11/.

17. *Соловьев А.К.* Актуарный прогноз долгосрочного развития пенсионной системы России // Финансы. 2012. № 5. С. 57–63.

18. Тарифы страховых взносов на 2014 год. URL: http://www.pnalog.ru/material/tarify-strahovye-vznosy-2014-god.

19. *Четыркин Е.М., Кабалкин С.Л.* Мировой опыт реформирования пенсионных систем: уроки для России // Вопросы экономики. 2000. № 8. С. 121–130.

20. *Шаповалов А.* Совершенствование пенсионной системы. Целевые показатели, задачи, ориентиры // Коммерсантъ. 2009. № 9. С. 14.

21. *Щебетун С.Ю.* Перспективы пенсионной реформы РФ в рамках нового этапа пенсионной реформы 2014–2015 гг. URL: http://www.rsei.ru/ru/ezurnal/8/vd-14-3.pdf.

Financial Analytics: Science and Experience
ISSN 2311-8768 (Online)
ISSN 2073-4484 (Print)

A NEW APPROACH TO REGULATING THE MARKET OF RETIREMENT SAVINGS DURING ECONOMIC VOLATILITY

Viktor A. MATVEEV,
Anton O. OVCHAROV

Abstract

Importance Economic and financial volatility requires devising a new approach to managing retirement savings and implementing it into public finance management. Retirement savings constitute a strategic source of long-term investment in the national economy, being especially significant. The research examines contemporary methods for calculating insurance tariffs as part of the compulsory social insurance system.

Objectives The objectives of the research include a critical analysis of the retirement savings market as supported with statistical data; evaluating the efficiency of the governmental and non-governmental reform of retirement resource management; analyzing a set of activities for improving the State's responsibility for retirement savings.

Methods The article uses general scientific methods of comparison, analysis, generalization, abstraction, as well as special statistical methods for economic data processing and computing generalized indicators.

Results We unveil key issues of the existing retirement savings management system, which stem from the unbalanced and inconsistent nature of the retirement system and inefficient use of retirement funds. The article indicates what role the retirement savings system should play in the public finance system. The research substantiates the need to improve the retirement savings management and suggests a new approach to managing them, and an original method for calculating the guaranteed rate of return using official statistical data and expert assessments. We review whether the retirement savings management model that implies a set of socio-economic activities is practicable. The article reflects basic components of the method and quantitative characteristics of the retirement savings management process in relation to an analysis of specific socio-economic processes.

Conclusions and Relevance We conclude it is necessary to implement the new approach to the retirement savings management, increase responsibility of the State and private managing companies for safe-keeping of retirement savings, application of the improved methods for determining the guaranteed rate of return on investment of retirement funds. This set of activities should contribute to stabilizing the entire macroeconomic situation, rather than enforcing constitutional rights of people only.

Keywords: retirement savings, funded part, retirement benefits, investment, retirement funds, reform, employment record, salary, guaranteed rate of return

References

1. *Byudzhet Pensionnogo fonda RF* [The budget of the Pension Fund of Russia]. Available at: http://info.minfin.ru/pf.php. (In Russ.)

2. *Vybor varianta pensionnogo obespecheniya v 2014–2015 gg* [Choosing a retirement benefit option in 2014–2015]. Available at: http://pensionreform.ru/65679. (In Russ.)

3. *Zanyatost' i bezrabotitsa v dekabre 2014 g* [Employment and unemployment in December 2014]. Available at: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/wages/labour_force/#. (In Russ.)

4. Ivanter D.E., Kuznetsov A.V., Olenin I.V. Professional'nye upravlyayushchie v sisteme negosudarstvennogo pensionnogo obespecheniya: opyt Velikobritanii i uroki dlya Rossii [Professional managers in the system of non-governmental retirement benefit plans: the British experience and lessons for Russia]. *Pensiya = Pension*, 2001, no. 6, pp. 61–66.

5. *Indeksy potrebitel'skikh tsen po Rossiiskoi Federatsii v 1991–2014 gg* [Consumer price indices in the Russian Federation, 1991–2014]. Available at: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/prices/potr/tab-potr1.htm. (In Russ.)

6. *Itogi upravleniya pensionnymi nakopleniyami* [Results of pension savings management]. Available at: http://npf.investfunds.ru/ratings/1/. (In Russ.)

7. Kudrin A., Gurvich E. Starenie naseleniya i ugroza byudzhetnogo krizisa [Population aging and risks of budget crisis]. *Voprosy Economiki*, 2012, no. 3, pp. 52–79.

8. Mazhara E.N. Rynok pensionnogo kapitala. Vzaimodeistvie sub"ektov i ob"ektov investitsionnogo protsessa na dannom rynke [The retirement capital market. Interaction between investees and investors in the market]. *Zakon i pravo = Legislation and Law*, 2006, no. 9, pp. 22–24.

9. Matveev V.A. *Perspektivy investirovaniya pensionnykh kapitalov v Rossii* [Prospects of investing pension funds in Russia]. Available at: http://www.unn.ru/pages/e-library/vestnik/99990193_West_econ_finans_2004_1%285%29/B_29.pdf. (In Russ.)

10. *Mintrud: sootnoshenie rabotayushchikh i pensionerov u nas nekriticheskoe* [The Ministry of Labor: our workers to retiree ratio is not critical]. Available at: http://pensionreform.ru/79818. (In Russ.) (accessed 01.10.2014)

11. Nazarov V. Budushchee pensionnoi sistemy: parametricheskie reformy ili smena paradigmy? [The future of the pension system: parametric reforms or the change of a paradigm?]. *Voprosy Economiki*, 2012, no. 9, pp. 67–87.

12. Ostrovskii N.V. [On the retirement benefit system and pension reform]. *Ekonomika i upravlenie: analiz tendentsii i perspektiv razvitiya: materialy nauchno-prakticheskoi konferetsii* [Proc. Sci. Conf. Economics and Management: Analyzing Development Trends and Prospects]. Novosibirsk, Tsentr Razvitiya Nauchnogo Sotrudnichestva Publ., 2013.

13. Popov A.A. Pensionnye sistemy SShA i Rossii: evolyutsiya i popytka reform [Retirement benefit systems of Russia and the United States: the evolution and reforming efforts]. *SShA i Kanada: ekonomika, politika, kul'tura = United States and Canada: Economy, Politics, Culture*, 2001, no. 4, pp. 35–45.

14. *Raschet dokhodnosti investirovaniya sredstv pensionnykh nakoplenii* [Assessing the rate of return on investment of retirement savings]. Available at: http://www.veb.ru/agent/pension/info/dht/. (In Russ.)

15. *Reforma ne otpugnula nakopleniya* [The Reform has not reduced savings]. Available at: http://www.kommersant.ru/doc/2035785. (In Russ.) (accessed 03.10.2012)

16. *Renking upravlyayushchikh kompanii po sovokupnomu ob"emu sredstv pensionnykh nakoplenii v upravlenii* [Ranking of managing companies per total amount of retirement savings managed]. Available at: http://npf.investfunds.ru/ratings/11/. (In Russ.)

17. Solov'ev A.K. Aktuarnyi prognoz dolgosrochnogo razvitiya pensionnoi sistemy Rossii [Actuarial forecast of long-term development of the retirement benefit system in Russia]. *Finansy = Finance*, 2012, no. 5, pp. 57–63.

18. *Tarify strakhovykh vznosov na 2014 god* [Insurance contribution rates for 2014]. Available at: http://www.pnalog.ru/material/tarify-strahovye-vznosy-2014-god. (In Russ.)

19. Chetyrkin E.M., Kabalkin S.L. Mirovoi opyt reformirovaniya pensionnykh sistem: uroki dlya Rossii [International experience of reforming pension systems: lessons for Russia]. *Voprosy Economiki*, 2000, no. 8, pp. 121–130.

20. Shapovalov A. Sovershenstvovanie pensionnoi sistemy. Tselevye pokazateli, zadachi, orientiry [Pension system enhancement. Target indicators, tasks, milestones]. *Kommersant"*, 2009, no. 9, p. 14.

21. Shchebetun S.Yu. *Perspektivy pensionnoi reformy RF v ramkakh novogo etapa pensionnoi reformy 2014–2015 gg* [Prospects for the pension reform of the Russian Federation in the new phase of the 2014–2015 pension reform]. Available at: http://www.rsei.ru/ru/ezurnal/8/vd-14-3.pdf. (In Russ.)

Viktor A. MATVEEV
Lobachevsky State University of Nizhny Novgorod – National Research University, Nizhny Novgorod, Russian Federation
super.vma@yandex.ru

Anton O. OVCHAROV
Lobachevsky State University of Nizhny Novgorod – National Research University, Nizhny Novgorod, Russian Federation
anton19742006@yandex.ru