

УДК 336.1: 336.7

А.М. Багдасарян

*Государственный аграрный университет Армении***ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ И
РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В СТРАНАХ СНГ**

Статья посвящена проблемам развития пенсионной системы и рынка ценных бумаг в странах СНГ. В статье рассматриваются проблемы внедрения обязательной накопительной пенсионной системы в странах СНГ, в частности, проблемы развития рынка ценных бумаг и участия сельского населения в обязательном накопительном компоненте пенсионной системы.

Ключевые слова: пенсионная реформа, рынок ценных бумаг, переходная экономика.

Стаття присвячена проблемам розвитку пенсійної системи і ринку цінних паперів в країнах СНД. У статті розглядаються проблеми впровадження обов'язкової накопичувальної пенсійної системи в країнах СНД, зокрема, проблеми розвитку ринку цінних паперів та участі сільського населення в обов'язковому накопичувальному компоненті пенсійної системи.

Ключові слова: пенсійна реформа, ринок цінних паперів, перехідна економіка.

The article is devoted to the problems of pension system and the securities market development in the CIS countries. The article considers the problems of introduction of obligatory funded pension system in the CIS countries, and particularly the problems of development of the securities market and participation of rural population in the obligatory funded component of the pension system.

Key words: pension reform, securities market, transition economy.

После распада Советского Союза в большинстве бывших союзных республик серьезной проблемой стало обеспечение нормального прожиточного минимума для населения пенсионного возраста. Проблема развития пенсионной системы в странах СНГ углубляется также “старением” населения и присутствием ощутимого неформального сектора экономики. Так, на конец 2008 г. на одно лицо, производящее платежи обязательного социального страхования в Республике Армения, приходилось приблизительно одно лицо пенсионного возраста. Для сравнения, нужно отметить, что система может считаться устойчивой в финансовом отношении, если это соотношение равняется 3:1. По расчетам, основанным на текущих и прогнозируемых демографических данных, в частности, рождаемости, смертности и средней продолжительности жизни населения Республики Армения, вышеприведенное соотношение будет ухудшаться параллельно со “старением” населения, и в скором времени число лиц пенсионного возраста превзойдет число лиц, производящих пенсионные выплаты [4].

На постсоветском пространстве нет единого подхода к проблеме пенсионной реформы. Если в странах Балтии (Эстонии, Литве и Латвии) была внедрена система обязательного накопительного пенсионного обеспечения, то в большинстве стран СНГ система пенсионного обеспечения основывается на принципе солидарности поколений. Лишь в Российской Федерации и Казахстане идет внедрение накопительной системы. Промежуточное место между странами с накопительной пенсионной системой и пенсионной системой, основанной на принципе солидарности поколений, занимает Республика Армения. Учитывая активно проводимые реформы в пенсионной системе, а также особо выраженное “старение” населения и наличие неформального сектора экономики, изучение пенсионной реформы в Республике Армения является необходимым для продолжения реформ в этой сфере в других странах СНГ.

Действующая система пенсионного обеспечения в Республике Армения основана на принципе солидарности поколений. Этот принцип предполагает, что пенсионные выплаты лицам, достигшим пенсионного возраста, должны формироваться за счет платежей занятого трудоспособного населения. До конца 2007 года пенсионные выплаты производились за счет бюджета Государственного фонда социального страхования Республики Армения. Основным источником формирования средств фонда являлись платежи обязательного социального страхования. Фонд действовал по принципу финансовой сбалансированности, который предполагал соответствие социальных, в том числе, пенсионных выплат платежам обязательного социального страхования. Пенсионные выплаты не обеспечивали прожиточного минимума. Повышение пенсионных выплат, в этом случае, могло произойти только за счет увеличения обязательных социальных выплат, что являлось нецелесообразным. Альтернативным решением являлось использование средств государственного бюджета. Учитывая это обстоятельство, в январе 2008 г. Государственный фонд социального страхования был реорганизован в службу. Бюджет Государственного фонда социального страхования был расформирован, а платежи обязательного социального страхования были включены в государственный бюджет Республики Армения. Пенсионные выплаты начали выдаваться из Государственного бюджета, что позволило увеличить размер пенсий, не повышая ставок обязательного социального страхования [3]. Фактически, увеличение размеров пенсионных выплат произошло за счет текущих и будущих платежей (увеличение бюджетного дефицита) налогоплательщиков. Однако, увеличение пенсионных выплат таким образом в долгосрочной перспективе не является целесообразным и возможным, потому что приведет несоразмерному увеличению бюджетного бремени.

Кроме того, нынешняя система пенсионного обеспечения и социального страхования не обеспечивает связи между размером производимых выплат обязательного социального страхования и размером пенсионных выплат. Вследствие этого лица, производящие платежи обязательного социального страхования, не заинтересованы в производстве этих платежей, что приводит к образованию неформального сектора рынка труда и сокрытие доходов.

Из вышеизложенного видно, что для дальнейшего развития системы пенсионного обеспечения необходимы коренные реформы и преобразования системы. Для решения этой проблемы предлагается внедрение многоступенчатой системы пенсионного обеспечения. Полное или частичное внедрение многоступенчатой системы осуществляется в некоторых странах центральной и восточной Европы.

Многоступенчатая система пенсионного обеспечения, внедряемая в Армении, предусматривает наличие следующих ступеней пенсионного обеспечения:

0-ая ступень – предназначена для обеспечения минимального уровня пенсионных выплат лицам, не имеющим достаточного трудового стажа и участия в производстве обязательных платежей социального страхования. Длительность минимального трудового стажа и размер минимального участия в производстве обязательных платежей социального страхования, достаточного для получения возрастной пенсии, устанавливаются на основе соответствующих законов данной страны. Например, согласно Закону Республики Армения “О государственных пенсиях”, длительность минимального трудового стажа, в течении которого производятся платежи обязательного социального страхования, достаточного для получения возрастной пенсии, на данный момент составляет 25 лет (не считая исключений,

предусмотренных данным законом и другими законами Республики Армения) [8]. Следовательно, 0-ая ступень пенсионной системы финансируется за счет средств государственного бюджета.

1-ая ступень – предназначена для лиц, имеющих достаточный трудовой стаж и участие в производстве обязательных платежей социального страхования. 1-ая ступень пенсионной системы предполагает производство пенсионных выплат на основе принципа солидарности поколений, то есть пенсионные выплаты лицам, достигшим пенсионного возраста, формируются за счет платежей занятого трудоспособного населения [6]. Однако, согласно проекту Закона Республики Армения “О подоходном налоге”, платежи обязательного социального страхования должны быть включены в единый подоходный налог, что весьма затруднит их идентификацию [7].

2-ая ступень – предназначена для лиц, принявших участие в обязательной накопительной системе пенсионного обеспечения. Лица, участвующие в обязательной накопительной системе, производят обязательные накопительные пенсионные платежи, которые накапливаются на накопительных пенсионных счетах этих лиц. Пенсионные выплаты производятся на основе средств, накопленных на накопительных пенсионных счетах.

3-ья ступень – предназначена для лиц, принявших участие в добровольной накопительной системе пенсионного обеспечения. Лица, участвующие в добровольной накопительной системе, производят добровольные накопительные пенсионные платежи, которые накапливаются на накопительных пенсионных счетах этих лиц. Пенсионные выплаты производятся на основе этих средств, накопленных на накопительных пенсионных счетах [2; 6].

Основными участниками многоступенчатой пенсионной системы должны стать: рабочие, работодатели, Комитет государственных доходов Республики Армения, Министерство финансов Республики Армения, Центральный банк Армении, Центральный депозитарий Армении, управляющие пенсионными фондами (управляющие компании), пенсионные фонды, а также депозитарии, ответственные за хранение и учет финансовых активов пенсионных фондов.

В соответствии с новым законодательством, лица, участвующие в обязательной накопительной пенсионной системе, должны производить обязательные накопительные пенсионные платежи. Обязательные накопительные пенсионные платежи должны составлять 10% от их заработной платы. Однако, государство обязуется компенсировать пенсионные платежи в размере до 5% от их заработной платы (максимум – 25000 драмов). Таким образом, для лиц с минимальной заработной платой размер обязательных пенсионных платежей равняется 5% от их заработной платы. Министерство финансов на основании полученных данных об осуществленных накопительных пенсионных платежах выполняет перевод средств из государственного бюджета. Совокупные обязательные накопительные пенсионные платежи, включая средства, полученные из государственного бюджета, переводятся на пенсионные счета участников обязательной накопительной пенсионной системы, открытые в Центральном депозитарии Армении. Центральный депозитарий Армении осуществляет функцию централизованного регистратора пенсионных счетов. Кроме того, на первой стадии внедрения обязательной накопительной системы Центральный депозитарий Армении будет выполнять также функцию хранения и учета финансовых активов. В дальнейшем, исполнение этой функции планируется

передать банкам и другим лицам, предоставляющим инвестиционные услуги. Центральный депозитарий Армении является негосударственной организацией, которая действует на основании соответствующей лицензии.

Ключевыми участниками накопительной пенсионной системы будут управляющие пенсионными фондами. Они будут являться негосударственными организациями, действующими на основании соответствующей лицензии. Основной функцией управляющих пенсионными фондами будет инвестирование средств пенсионного фонда в соответствующие активы, а также эмиссия паев пенсионного фонда. Пенсионные фонды могут создаваться только в виде договорных инвестиционных фондов, которые не будут иметь статуса юридического лица. Таким образом, пенсионные фонды будут представлять собой совокупность активов, существование которых не будет возможным без управляющей компании. Управляющая компания может одновременно управлять несколькими пенсионными фондами. В этой связи особой проблемой является разработка соответствующей нормативно-правовой базы, которая бы обеспечила наибольшую защиту интересов лиц, участвующих в обязательной накопительной системе. Учитывая то, что управляющие пенсионными фондами являются негосударственными организациями, особенно важным является разработка нормативных актов, регулирующих процесс лицензирования управляющих инвестиционными фондами. Это позволит избежать вхождения на рынок управляющих компаний с несоответствующим уровнем финансовой устойчивости и надежности, что может привести к значительному увеличению кредитного риска. Важным является также разработка основных экономических нормативов деятельности управляющих пенсионными фондами. Степень снижения рисков зависит от выбора методов расчета экономических нормативов. Проблема расчета экономических нормативов обостряется также тем, что адекватность капитала управляющей компании должна рассчитываться не к рискованным активам управляющей компании, а к активам пенсионного фонда, которые для управляющей компании являются внебалансовыми счетами.

Учет средств накопительных пенсионных взносов будет производиться по отдельным пенсионным счетам лиц, участвующих в обязательной накопительной пенсионной системе. Ведение пенсионных счетов будет осуществляться Центральным депозитарием Армении. Эти средства должны быть отданы в управление управляющим пенсионными фондами. Управляющие фондами, в свою очередь, должны будут инвестировать пенсионные фонды в высоколиквидные и надежные финансовые активы [1; 6]. Главным критерием инвестирования должно быть снижение кредитного и других рисков посредством диверсификации финансовых активов.

Однако, для достижения этой цели необходимо наличие большого количества надежных финансовых активов и высоколиквидного рынка ценных бумаг. В настоящее время рынок ценных бумаг в Республике Армения находится на стадии формирования, единственными надежными и высоколиквидными финансовыми активами являются государственные ценные бумаги. В этих условиях накопительные пенсионные средства должны быть инвестированы либо в государственные ценные бумаги, либо – в ценные бумаги иностранных эмитентов. В первом случае, на начальном этапе возможным является снижение расходов по обслуживанию государственного долга, так как увеличится предложение средств инвестирования в государственные ценные бумаги, при неизменном спросе на эти средст-

ва. Однако, со временем, увеличение накопительных пенсионных средств приведет к нехватке финансовых активов для их инвестирования, так как государственный долг не может увеличиваться с теми темпами, как накопительные пенсионные средства [5]. В случае же инвестирования накопительных пенсионных средств в ценные бумаги иностранных эмитентов будет происходить отток капитала за границу. Кроме того, инвестиции в ценные бумаги иностранных эмитентов будут связаны со значительным валютными и правовыми рисками. Следовательно, для дальнейшего развития пенсионной системы необходимо уделять особое внимание развитию рынка ценных бумаг в Армении. В свою очередь, развитие накопительной пенсионной системы может служить локомотивом развития рынка ценных бумаг.

С точки зрения лиц, участвующих в обязательной накопительной пенсионной системе, накопительные пенсионные счета должны напоминать банковские счета клиентов. Владельцы пенсионных счетов, как и владельцы банковских счетов, должны иметь возможность проверять остаток на своем счете. В отличие от банковских счетов, управляющие пенсионными фондами должны обеспечивать ведение отдельного учета средств на пенсионных счетах. Кроме того, владелец пенсионного счета должен иметь право самому выбирать управляющего пенсионным фондом и портфель финансовых активов для инвестирования средств пенсионного счета [6]. В результате инвестирования средств пенсионных счетов в финансовые активы, приносящие доход, будет происходить увеличение накопленных средств на пенсионных счетах.

Таким образом, внедрение обязательной накопительной пенсионной системы позволит;

- 1) увеличить пенсионные выплаты, не увеличивая бюджетного бремени;
- 2) создать связь между произведенными пенсионными платежами и полученными пенсионными выплатами, тем самым повышая заинтересованность работающих лиц в представлении данных о своих реальных доходах.

Однако, внедрение обязательной накопительной пенсионной системы связано с большими рисками. Во-первых, нужно учесть, что накопительные средства должны быть инвестированы в конкретные финансовые активы. Будущая стоимость этих активов зависит от многих факторов, как экономического, так и неэкономического характера. Причем, как экономические, так и неэкономические факторы могут оказать существенное влияние на стоимость портфеля финансовых активов. Среди экономических факторов необходимо выделить как микроэкономические, так и макроэкономические факторы. С точки зрения конкретного лица, производящего обязательные пенсионные платежи, основные риски связаны с нерациональным управлением активами и хеджированием рисков. С точки зрения финансовой стабильности пенсионной системы в целом, основные риски связаны с макроэкономическими колебаниями и вероятностью появления финансовых кризисов. В результате, за 30–40 лет проведения накопительных пенсионных платежей (до наступления пенсионного возраста) может произойти не только существенное снижение стоимости, но и полное обесценивание портфеля финансовых активов, в которые вложены средства обязательных накопительных платежей. В этом случае бремя пенсионного обеспечения ляжет на первые две ступени пенсионной системы, то есть на государственный бюджет и распределительную систему социального страхования. Следовательно, нужно тщательно рассчитать риски и разработать меха-

низмы их нейтрализации. Главными механизмами нейтрализации рисков могут быть диверсификация активов, в которые должны быть инвестированы средства накопительных пенсионных платежей, и разработка правовой базы защиты интересов лиц, производящих накопительные пенсионные платежи. Диверсификация активов, в которые должны быть инвестированы средства накопительных пенсионных платежей, предполагает наличие большего количества надежных финансовых активов и высоколиквидного рынка ценных бумаг. Учитывая, что в настоящее время рынок ценных бумаг в Республике Армения находится на стадии формирования, в первую очередь необходимо уделять внимание развитию и регулированию рынка ценных бумаг и разработке механизмов защиты прав инвесторов. Одновременно, целесообразным является поэтапное внедрение обязательной накопительной системы пенсионного обеспечения. Однако основой пенсионной системы должна быть не обязательная накопительная ступень пенсионного обеспечения, а ступень пенсионного обеспечения, основанная на принципе солидарности поколений. Такой подход к пенсионной реформе позволит проводить реформу пенсионной системы, не подвергая государственный бюджет чрезвычайно высоким рискам. Доля и значение обязательной накопительной ступени пенсионного обеспечения в пенсионной системе должны будут увеличиваться соразмерно с развитием рынка ценных бумаг и механизмов защиты прав лиц, производящих обязательные накопительные пенсионные платежи.

Кроме того, нужно уделять особое внимание проблеме участия сельского населения в накопительной пенсионной системе. На сегодняшний день предусматривается, что участие самозанятого населения, в том числе лиц, занимающихся сельскохозяйственной деятельностью, в обязательной накопительной системе пенсионного обеспечения должно иметь добровольный характер [6]. В случае участия лиц, занимающихся сельскохозяйственной деятельностью, в накопительной системе пенсионного обеспечения серьезной проблемой становится определение их доходов, за счет которых должны быть произведены накопительные платежи. Проблема связана как с достоверностью данных, так и с разработкой оптимальной методологии расчета. Такая методология может быть основана либо на кадастровой оценке доходов сельского населения, либо на внедрении учета сельскохозяйственного производства в соответствии с требованиями определенных стандартов. Первый подход требует тщательной оценки и постоянной, последовательной переоценки результатов сельскохозяйственной деятельности со стороны соответствующих государственных ведомств. В случае применения этого подхода, доход конкретного лица, занимающегося сельскохозяйственной деятельностью, должен быть рассчитан на основе средних показателей. Следовательно, доход, рассчитанный таким образом, будет являться условным доходом. Альтернативным решением является внедрение учета сельскохозяйственного производства в соответствии с требованиями определенных стандартов. Однако, внедрение такого учета является нереалистичным на первой стадии пенсионной реформы и должно производиться поэтапно, постоянно выявляя недостатки системы и совершенствуя механизмы учета.

Проблемы возникают также, если лица, занимающиеся сельскохозяйственной деятельностью, не будут участвовать в накопительной системе пенсионного обеспечения. В случае если лица, занимающиеся сельскохозяйственной деятельностью, не будут участвовать в накопительной системе пенсионного обеспечения, размер их пенсий будет значительно ниже среднего уровня пенсий по республике, что

может привести к нарастанию социальной напряженности в сельских общинах и возникновению дополнительных факторов, способствующих оттоку населения из сельских общин. Учитывая то, что неучастие в накопительной системе пенсионного обеспечения, в основном, будет обусловлено нежеланием лиц, занимающихся сельскохозяйственной деятельностью, участвовать в накопительной системе, а вышеизложенными трудностями расчета, необходимо определить, каким образом и за счет каких средств возможно будет компенсировать разницу в пенсиях лиц, живущих в городских и сельских общинах.

Таким образом, для дальнейшего развития пенсионной системы, в частности накопительной системы пенсионного обеспечения, необходимо уделять особое внимание развитию рынка ценных бумаг, разработке методов снижения рисков, связанных с инвестированием средств пенсионных фондов и проблеме участия сельского населения в накопительной системе пенсионного обеспечения.

Библиографические ссылки и примечания

1. Официальный сайт Центрального Банка Республики Армения [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cba.am>
2. Официальный сайт Министерства финансов Республики Армении [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.minfin.am>
3. Официальный сайт Национальной статистической службы Республики Армения [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.armstat.am>
4. Статистические ежегодники Армении, 2002. – 2010.
5. The 2010 Annual Report of the Public Debt of the Republic of Armenia / Ministry of Finance and Economy of the Republic of Armenia. – Yerevan, 2011.
6. The Law of the Republic of Armenia on Funded Pensions [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.parliament.am>
7. The Law of the Republic of Armenia on Income Tax [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.parliament.am>
8. The Law of the Republic of Armenia on State Pensions [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.parliament.am>

Поступила в редакцию 23.08.2011