

3.5. АНАЛИЗ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ РОССИЙСКИХ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ

Жарков А.А., аспирант кафедры «Финансы и кредит»

Всероссийская государственная налоговая академия Минфина РФ

Ключевой субъект негосударственной пенсионной системы – негосударственные пенсионные фонды (НПФ). В статье предпринята попытка подвести промежуточные итоги пятнадцатилетней работы НПФ на российском финансовом рынке, деятельность НПФ по негосударственному пенсионному обеспечению и по обязательному пенсионному страхованию. Какие новшества в работу НПФ принесла пенсионная реформа? Какова роль НПФ в инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии? Какие вопросы негосударственного пенсионного обеспечения до сих пор остаются не решенными? В статье анализируются основные тенденции развития НПФ.

Пенсионная система – одна из наиболее важных составляющих социальной сферы государства, имея непосредственное отношение к жизни большинства членов общества, она постоянно находится в центре внимания экономистов, политиков и общественности. При этом развитие дополнительного негосударственного пенсионного обеспечения и страхования – одна из основных составляющих российской пенсионной политики.

Главное изменение, привнесенное пенсионной реформой, – введение накопительного элемента в систему обязательного пенсионного обеспечения и допуск частных финансовых институтов – негосударственных пенсионных фондов к управлению (инвестированию) пенсионных накоплений. Однако возникновение НПФ на российском финансовом рынке произошло задолго до начала реформы. 16 сентября 1992 г. был подписан Указ №1066 «О негосударственных пенсионных фондах». Это, по сути, и положило начало развитию системы негосударственного пенсионного обеспечения в современной Российской Федерации. Обязательная накопительная составляющая – это третий уровень пенсионной системы, но существует еще и четвертый уровень – негосударственные пенсии, формируемые за счет добровольных взносов работодателя и собственных накоплений работников.

Обращаясь к истории вопроса, следует напомнить, что частное пенсионное обеспечение возникло как противовес неудовлетворительному государственному социальному обеспечению, а также как результат борьбы трудящихся за свои социальные права. На развитие пенсионных фондов оказало влияние стремление корпораций и предприятий привлечь наиболее квалифицированную рабочую силу на свою сторону. Активно пенсионные фонды начинают развиваться на Западе после Второй мировой войны, хотя первый пенсионный фонд был создан в 1875 г. в США [2].

Главным принципом финансирования негосударственных пенсий является долговременное систематическое накопление средств (пенсионных взносов) для обеспечения выплаты пенсий. При этом свободные денежные средства инвестируются фондом с целью получения дополнительных доходов, необходимых для выполнения обязательств по пенсионным выплатам.

Главное предназначение НПФ – выплачивать пенсии гражданам, причем пенсионная деятельность является для НПФ исключительной. В развитии такого нового социально-финансового института, как НПФ, объективно были заинтересованы и государство и бизнес. Дополнительное пенсионное обеспечение уменьшает нагрузку на государственную пенсионную систему и снижает социальную напряженность в обществе. «Длинные» пенсионные деньги, аккумулируемые НПФ, при нормальной организации дела являются эффективным финансовым ресурсом для развития экономики и получения предпринимательского дохода [1]. Отсюда и высокое распространение НПФ в странах с рыночной экономикой, вытекающее из реальной потребности граждан в улучшении уровня своего материального положения, а для государства это возможность освобождения бюджета от дополнительных социальных расходов.

В нашей стране негосударственные пенсионные фонды, конечно, не имеют такой продолжительной истории как на Западе, однако 15 лет вполне достаточный период для того, чтобы подвести некоторые итоги и сделать выводы. За этот период в стране сложилась развитая система учреждений негосударственного пенсионного обеспечения, в результате пятнадцатилетнего развития на рынке негосударственного пенсионного обеспечения работает 252 НПФ (динамика количества НПФ 1996-2008 гг. представлена на рис. 1).



Рис. 1. Динамика количества НПФ с действующей лицензией с 1996-го по 2008 гг.

Более 7 млн. человек участвуют в негосударственных пенсионных программах (рис. 2), и около 1 млн. (рис. 3) человек уже получают пенсию из негосударственных пенсионных фондов. На 1 января 2007 г. средний размер негосударственной пенсии, выплачиваемой фондами, составляет около 1 200 руб., а общая сумма выплат составляет 10,3 млрд. руб.

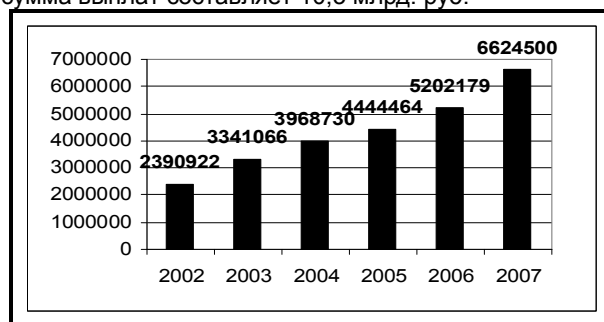


Рис. 2. Количество участников НПФ

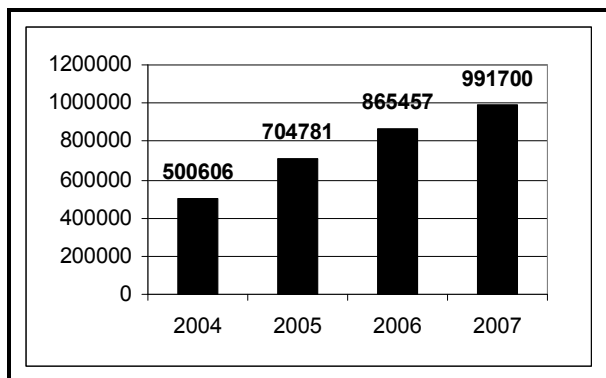


Рис. 3. Получатели пенсий из НПФ

Преимущества НПФ как рыночного пенсионного института, сочетающего в себе решение сложных социальных и инвестиционных вопросов, могут быть реализованы только при соблюдении ряда условий:

- наличие детально разработанной законодательной базы;
- государственных механизмов управления и контроля;
- систем и процедур согласования деятельности различных субъектов правоотношений в данной сфере.

Тем не менее, препятствий, сдерживающих широкомасштабное развитие накопительных пенсионных механизмов, в нашей стране немало, и в первую очередь, это [3]:

- высокий уровень инфляции, который, безусловно, должен покрываться доходностью пенсионных накоплений, что достаточно проблематично в условиях тех жестких требований, которые предъявляются к надежности пенсионных вложений;
- ограниченность в современных условиях достойных объектов инвестирования, учитывая требования к ним со стороны законодательства;
- невысокая инвестиционная культура населения, не позволяющая владельцам пенсионных накоплений эффективно управлять своими средствами, и ряд других факторов.

Это те препятствия, которые являются внешними по отношению к НПФ, и их преодоление – задача для органов государственной власти, общественных и профессиональных организаций. Но от преодоления этих препятствий во многом зависит динамика развития фондов и сферы негосударственного пенсионного обеспечения в целом.

В странах с развитой рыночной экономикой по своей финансовой мощи НПФ сравнимы разве что с банковской сферой. На долю НПФ в США приходится пятая часть всех финансовых активов страны, им принадлежит около четверти всех акций и около половины всех корпоративных облигаций американской экономики. Данные по российскому финансовому рынку и роли на нем НПФ представлены в табл. 1. Одновременно с решением важнейших социальных задач негосударственные пенсионные фонды являются одним из наиболее динамично развивающихся финансовых институтов. Направляя сбережения на рынки капиталов, накопительные пенсионные планы способствуют как долгосрочным инвестициям, так и развитию самих этих рынков.

Большие надежды в развитии НПФ связывались с пенсионной реформой. С 2002 г. реализация пенсионной реформы в РФ перешла из теоретической в практическую плоскость. Начинается новый этап в деятельности финансовых институтов, частных к системе государственного и негосударственного пенсионного обеспечения.

Таблица 1

СРАВНИТЕЛЬНАЯ ТАБЛИЦА ДАННЫХ ПО ОСНОВНЫМ ИНСТИТУТАМ НА РОССИЙСКОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ¹

Показатель	2005		2006	
	Активы, млрд. рублей	В % к ВВП	Активы, млрд. рублей	В % к ВВП
Банковский сектор	9 750,3	45,0	14 140,4	52,8
Страховые компании	585,0	2,7	н.д.	н.д.
Негосударственные пенсионные фонды	344,0	1,6	514,7	1,9
Паевые инвестиционные фонды	228,2	1,1	420,5	1,6

В соответствии с проводимой реформой каждый работающий гражданин получил право выбрать частную управляющую компанию (УК) и доверить ей формирование накопительной части пенсии. С 2004 г. на рынок государственной системы пенсионного обеспечения вышли негосударственные пенсионные фонды. Это право за НПФ было закреплено в Федеральном законе от 10 января 2003 г. №14-ФЗ «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон «О негосударственных пенсионных фондах». Этот закон внес определенную ясность в принципы и условия участия НПФ в системе обязательного пенсионного страхования. Закон закрепил юридические нормы, касающиеся вопросов создания, государственной регистрации, лицензирования, осуществления деятельности негосударственных пенсионных фондов, их реорганизации и ликвидации. В документе были прописаны условия государственного регулирования и контроля над работой негосударственных пенсионных фондов, гарантии исполнения фондами обязательств по пенсионному обеспечению населения.

Финансирование пенсионных взносов осуществляется посредством единого социального налога. Структура отчислений в пользу государственного пенсионного обеспечения в РФ выглядит следующим образом:

- базовая часть – 6%;
- страховая часть – 8%;
- накопительная составляющая – 6%.

Куда вложить свои пенсионные накопления, граждане могут решить в зависимости от предложенного инвестиционного дохода. Законодательно также закреплено за работником право выбора пенсионного фонда и гарантирует ему свободу передачи своих пенсионных накоплений из Пенсионного фонда России (ПФР) в НПФ и обратно. Базовую и страховую пенсию в любом случае будет обеспечивать Пенсионный фонд РФ.

По состоянию на 16 января 2007 г. ПФР заключены договоры доверительного управления средствами пенсионных накоплений с 56 УК². На 1 января 2008 г. в РФ, по данным Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР), насчитывалось 252 НПФ. Все они работают по негосударственному пенсионному обеспечению (НПО), а 126 фондов занимаются инвестированием накопительной части обязательной пенсии³. Тем не менее, ряд объективных причин не позволил НПФ привлечь внимание к себе большего количества граждан.

Большинство граждан доверяют распоряжаться своей частью накопительной составляющей пенсионных от-

¹ Источник: Центральный банк России.

² По материалам сайта ПФР.

³ По данным ФСФР.

числений государственной управляющей компании – Внешэкономбанку (ВЭБ). В январе 2003 г. постановлением Правительства РФ Внешэкономбанк назначен государственной управляющей компанией по управлению пенсионными накоплениями граждан. Внешэкономбанк осуществляет доверительное управление средствами пенсионных накоплений застрахованных граждан, не выбравших частную управляющую компанию, а также выбравших Внешэкономбанк в качестве управляющей компании.

С чем связано такое соотношение в выборе между государственными и частными финансовыми институтами?

- Во-первых, сама процедура выбора, кому управлять пенсионными накоплениями, подталкивает людей к тому, чтобы оставить деньги в ВЭБ, для этого не надо ничего заполнять и куда-то ничего отправлять, деньги «молчунов» автоматически остаются у государства.
- Во-вторых, у многих граждан, наученных своим или чужим горьким опытом, существует недоверие к частным финансовым институтам.
- В-третьих, отсутствие исчерпывающей информации у широких слоев населения по поводу финансовых инструментов, институтов и всех возможных альтернатив распоряжений своими пенсионными накоплениями. Масштабную рекламную компанию ведут всего два – три крупных НПФ, таким образом, если человек специально не задастся целью получить информацию о фондах, он может даже и не вспомнить о своем праве выбрать управляющего. Население по-прежнему плохо знает об НПФ и не видит в них осмысленной возможности формирования своего будущего пенсионного благосостояния. Хотя взносы от физических лиц растут, это явно происходит за счет развития паритетных схем крупных работодателей, а не за счет самостоятельно приходящих в НПФ «людей с улицы» [4].
- В-четвертых, до недавнего момента мы наблюдали отсутствие желания у государственных органов власти популяризации и стимулирования граждан к участию в негосударственном пенсионном обеспечении. До недавнего времени, так как ситуация может измениться в связи с вступлением в силу Закона «О дополнительных страховых взносах на накопительную часть трудовой пенсии и государственной поддержке формирования пенсионных накоплений». Пока сложно прогнозировать эффективность данного закона, так как реализация прав, оговоренных в нем, начнется с 1 июля 2008 г., а результаты мы увидим не ранее чем через несколько лет. Тем не менее, факт появления такого закона мы фиксируем как безусловно положительный.
- В-пятых, отсутствие и у самих граждан желания задумываться над вопросами, которые за них всегда решало государство.
- В-шестых, нестабильность законодательства и правил в отношении участников накопительной системы. Так, в самом начале реформы большой слой населения (1953/1957-1966 гг.) был исключен из накопительной системы в 2004 г. Это, безусловно, оказало негативное влияние, так как граждане этой и других возрастных групп, готовые к участию в формировании накоплений, либо были лишены этой возможности в рамках государственной пенсионной системы, либо, увидев, с какой легкостью государство меняет «правила игры», разочаровались в пенсионной реформе.

Совокупность этих факторов и является результатом того, что большинство средств остается у государственной управляющей компании. На рис. 4 представлено распределение пенсионных накоплений в динамике с начала 2005-го по начало 2007 г. между ВЭБ, НПФ и частными УК.

Если обратиться к официальным данным по доходности Внешэкономбанка как государственной управляющей

щей компании, то мы видим, что эта доходность была одной из самых низких по сравнению с другими УК до 2007 г. В 2007 г. картина несколько изменилась, частные УК также не показали высокой доходности, лучше ВЭБ сработали только девять УК. В 2007 г. средняя доходность частных УК составила всего 4,2%. Это связано в первую очередь с замедлением роста российского фондового рынка в прошлом году. Колебания на фондовом рынке – обыденное явление в рыночной экономике, примером чему могут служить такие индикаторы российского рынка ценных бумаг, как индексы РТС и ММВБ. За год индекс РТС прибавил всего 19,18%, индекс ММВБ – 11,54% – основные показатели российского фондового рынка. Для сравнения: рост индекса РТС в 2006 г. составлял 70,75%, а индекс ММВБ вырос на 67,5% за аналогичный период.

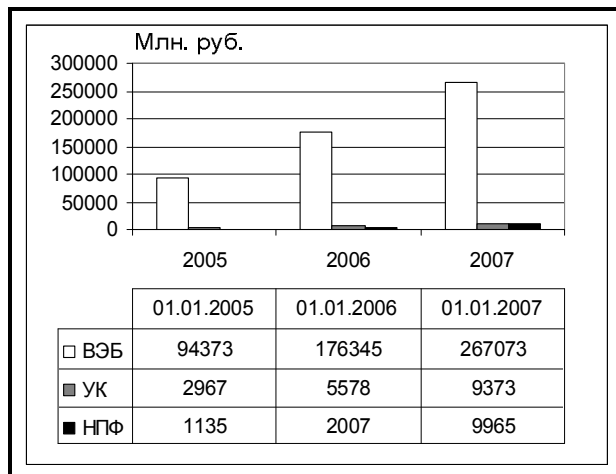


Рис. 4. Средства пенсионных накоплений, переданные в доверительное управление ВЭБ, УК и НПФ

Результативность накопительной системы в большой степени зависит от экономических факторов, ее доходность колеблется в зависимости от рыночной конъюнктуры. Нельзя не принимать во внимание угрозу резкого снижения доходов от инвестирования пенсионных накоплений. В этой ситуации защитой может быть диверсификация портфеля, но также большое значение имеет искусство управляющих. В прошлом году консервативная стратегия, которой придерживается в своей инвестиционной политике ВЭБ, впервые за несколько лет оправдала себя, но, по мнению специалистов, не следует судить о пенсионных итогах по коротким интервалам. Так, в 2007 г. ВЭБ заработал для будущих пенсионеров всего 5,98% при инфляции 11,9% (динамика данных показателей представлена на рис. 5), за три года (с 1 июня 2004 г. по 30 июня 2007 г.) он заработал клиентам 24,8% годовых, а рост цен за аналогичный период составил около 34%. Средняя же доходность НПФ в 2006 г. составила 20,9% годовых. Как видим, несмотря на скромные результаты частных управляющих компаний за 2007 г., в долгосрочной перспективе они смотрятся лучше ВЭБ.

Основной целью инвестирования средств пенсионных накоплений, переданных в доверительное управление Внешэкономбанку, является обеспечение их сохранности. Низкая доходность вполне объяснима, ведь в распоряжении ВЭБ находится очень ограниченный набор финансовых инструментов.

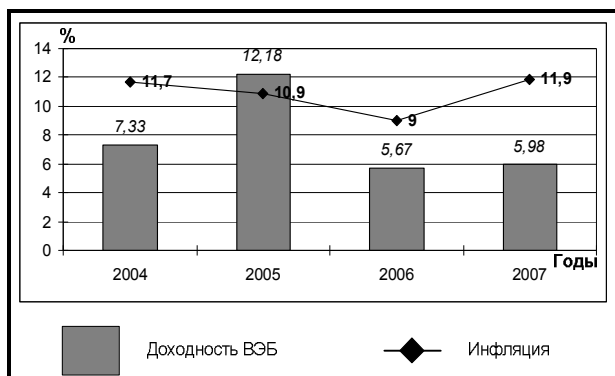


Рис. 5. Доходность пенсионных накоплений, переданных под управление ВЭБ

В настоящее время он может вкладывать средства будущих пенсионеров только в те ценные бумаги, которые эмитированы государством либо обеспечены его гарантией. В большинстве своем это высоконадежные государственные ценные бумаги, максимально надежные инвестиционные инструменты с консервативной стратегией инвестирования:

- государственные ценные бумаги, обязательства по которым выражены в рублях и иностранной валюте;
- ипотечные ценные бумаги, гарантированные РФ;
- средства в рублях и иностранной валюте на счетах в кредитных организациях.

Также установлено, что максимальная доля в инвестиционном портфеле следующих классов активов составляет ⁴:

- государственные ценные бумаги РФ, обязательства по которым выражены в рублях, – не более 80%;
- государственные ценные бумаги, обязательства по которым выражены в иностранной валюте (облигации государственного валютного займа, облигации внутреннего государственного валютного займа, облигации внешних облигационных займов РФ) – не более 80%;
- ипотечные ценные бумаги, гарантированные РФ, – не более 40%;
- средства в рублях и иностранной валюте (долл. США и (или) евро) на счетах в кредитных организациях – не более 20%.

Вместе с тем, распределение финансовых ресурсов накопительной пенсии через государственные ценные бумаги означает рост государственных обязательств. В краткосрочной перспективе данный способ позволяет стабилизировать федеральный бюджет. В долгосрочной же, наоборот, возврат взятых государством долгов отрицательно скажется на состоянии бюджета. И вместо того чтобы стимулировать экономический рост через реальное инвестирование, производимая повышенная эмиссия государственных облигаций может вызвать инфляционные процессы. В этой связи целесообразно рассмотреть данную проблему и принять соответствующее решение о более эффективных способах использования «длинных» пенсионных денег в экономике через фондовый рынок в целях увеличения доходности от инвестирования средств пенсионных накоплений.

Согласно данным ПФР относительно доли граждан, подавших заявления о переводе пенсионных накоплений, 91,8% выбрали негосударственный пенсионный

⁴ Состав и структура инвестиционного портфеля Внешэкономбанка как государственной управляющей компании определены постановлением Правительства РФ от 1 сентября 2003 г. №540.

фонд. Частные управляющие компании выбрали 7,2% подавших заявления. Менее 0,3% решили вернуть свои пенсионные накопления в государственную УК, и 0,7% заявлений относится к переходу из одного НПФ в другой⁵. Сводные данные по принятым заявлениям застрахованных лиц по итогам компании, по реализации прав, связанных с формированием накопительной части трудовой пенсии за четыре года представлен на рис. 6. Несмотря на растущее по сравнению с прошлыми годами число граждан, участвующих в «пенсионных выборах», пенсионные накопления в частный сектор перевели около 4,7 млн. человек, или примерно 11% от числа граждан, участвующих в пенсионной реформе, остальные оставляют свои накопления в государственной УК.

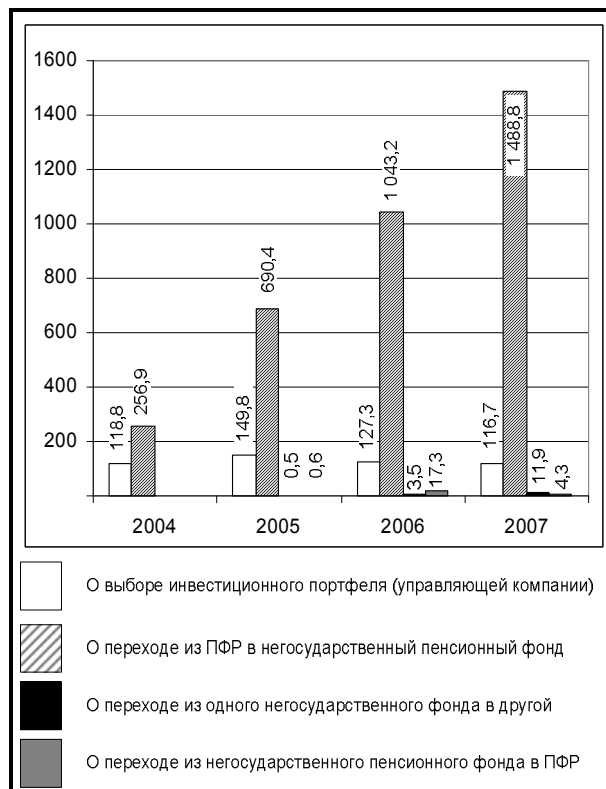


Рис. 6. Динамика подачи заявлений от граждан о переводе пенсионных накоплений

Существуют различные мнения по поводу того, каким образом привлечь большее количество граждан в частные УК и НПФ. Причем встречаются и весьма радикальные идеи. Например, сделать выбор пенсионного фонда или управляющей компании обязательным для всех граждан, предварительно проведя разъяснительную кампанию среди населения и приняв соответствующие поправки в закон об инвестировании средств накопительной пенсии. Такую идею высказал О. Вьюгин, экс-руководитель Федеральной службы по финансовым рынкам [5]. Также ФСФР выступает с идеей впустить на рынок НПО банки, инвестиционные фонды и страховые компании.

Сам же ВЭБ ратует за расширение финансовых инструментов для инвестирования пенсионных денег. По мнению В. Дмитриева (председатель правления Внешэкономбанка), средства, находящиеся под управлением

⁵ Источник: по данным сайта ПФР www.pfrf.ru.

ГУКа, а это более 360 млрд. руб.⁶, необходимо вовлечь в российскую экономику. «Нужно вместе с Центральным банком РФ, Правительством РФ разработать такую систему, чтобы вовлечь этот огромный ресурс в российскую экономику», – заявил он [6]. Во-первых, ВЭБ претендует на получение права инвестировать пенсионные накопления в ипотечные ценные бумаги, не обеспеченные госгарантиями. Во-вторых, разрешить ГУК вкладывать свободные ресурсы – как валютные, так и рублевые, – на депозиты в коммерческие банки. В-третьих, разрешить ГУК вкладывать средства в высоколиквидные акции российских компаний, эмитированные под реализацию конкретных инфраструктурных проектов и гарантированные государством.

Рабочей группой по развитию пенсионных систем Российского союза промышленников и предпринимателей с участием представителей Национальной ассоциации негосударственных пенсионных фондов был подготовлен проект особого добровольного порядка формирования пенсионных накоплений граждан. Застрахованному лицу предлагается ежемесячно добровольно перечислять 3% своего заработка в выбранный им негосударственный пенсионный фонд. В этом случае работодатель должен уже в обязательном порядке перечислять такую же сумму на счет этого работника в НПФ [7].

Еще одна инициатива касательно пенсионной сферы состояла в упрощении учета и движения средств в накопительной пенсионной системе. Суммы поступающих накопительных взносов «молчунов» (тех, чья накопительная часть пенсии по умолчанию осталась в ВЭБ) направить на две цели: обеспечение перевода накоплений в негосударственные пенсионные фонды и управляющие компании по выбору застрахованных лиц, а также на выплату текущих пенсий. Последнее можно осуществлять вместо финансирования дефицита ПФР за счет средств федерального бюджета [8].

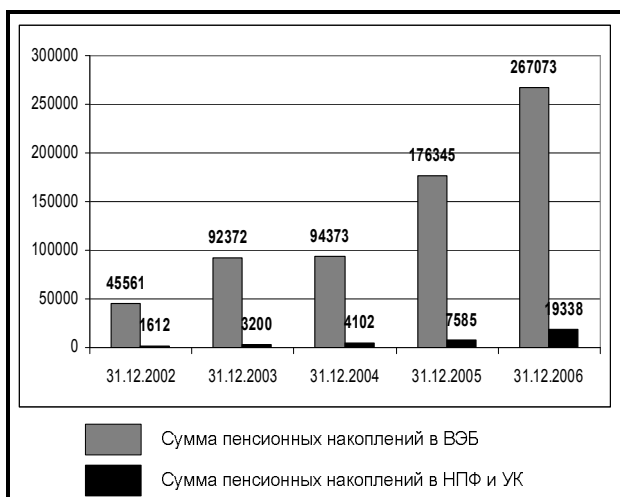


Рис. 7. Пенсионные накопления ВЭБ и частных УК и НПФ

Действительно, если ситуация будет складываться так, как она складывалась с момента старта пенсионной реформы, когда большинство граждан оставляют свои средства в государственной УК, и при ограниче-

нии финансовых инструментов, в которые ей разрешено инвестировать средства, количество инструментов (госбумаг) на всех «молчунов» не хватит. Так, еще в 2004 г. в управлении ВЭБ находилось 92,4 млрд. руб. пенсионных накоплений, в 2005 г. – уже 176,9 млрд. руб., в 2006-м – 267,1 млрд. руб., а в 2007-м – 360 млрд. руб. Объем этих средств может превзойти предельный объем эмиссии государственных ценных бумаг и привести к фактической утрате ликвидности рынка ГКО-ОФЗ. Для сравнения: суммы пенсионных накоплений, находящихся под управлением государственной УК и частных управляющих (НПФ и УК) показаны на рис. 7.

У центра стратегических разработок (ЦСР) свое видение реформы: накопительную часть сохранить, но перенести основную нагрузку по распоряжению этими средствами с ПФР и ВЭБ на негосударственные пенсионные фонды.

Основные функции негосударственного пенсионного обеспечения и НПФ		
Перераспределительная функция	Фискальная функция	Политическая функция
Состоит в материальном обеспечении жизни и защите от бедности при наступлении старости и в других законодательно установленных случаях	Аккумуляция финансовых ресурсов для выплаты пенсии	Направлена на сближение социального уровня различных слоев населения. Данная функция призвана стабилизировать общую политическую обстановку в стране
⇕		
Внешние факторы, оказывающие непосредственное воздействие на сферу НПО в целом и рынок НПФ в частности		
Социальные	Экономические	Политические
<ul style="list-style-type: none"> • Демографические; • уровень доходов населения; • система социальной защиты населения; • пенсионная система; • уровень занятости; • социальная инфраструктура 	<ul style="list-style-type: none"> • Стабильность финансово-кредитной системы; • уровень развития фондового рынка; • бюджетная политика; • налоговая политика в отношении НПФ; • степень экономической свободы НПФ; • политика стимулирования граждан к сбережениям; • инвестиционная инфраструктура; • инвестиционный климат 	<ul style="list-style-type: none"> • Стабильность политического курса; • законодательство и законодательные инициативы; • политика в пенсионной сфере

Рис. 8. Факторы влияния на рынок НПО и НПФ. Функции НПО и НПФ

Судя по активности, с какой проходит обсуждение сложившейся ситуации, можно сделать вывод, что данный вопрос не остается без внимания, и в ближайшее время мы можем рассчитывать на конкретные решения органов власти. Ведь, так или иначе, ВЭБ относительно пенсионных накоплений ассоциируется у граждан с государством, и они рассчитывают на определенные гарантии. При этом со стороны власти должны также предприниматься определенные шаги для создания благоприятного климата в сфере негосударственного пенсионного обеспечения.

Неопределенность во внешней по отношению к НПФ среде сказывается на деятельности фондов. Функционирование и развитие НПФ происходит под влиянием различных внешних и внутренних факторов. Внешние

⁶ Итоги за 4-й квартал 2007 г., данные по сайту Внешэкономбанка // <http://www.veb.ru/ru/agent/pension/>.

факторы (которые могут быть как позитивными, так и негативными) влияния на сферу негосударственного пенсионного обеспечения в целом и на НПФ могут быть условно разделены на три группы: социальные, экономические и политические. В свою очередь и функции негосударственного пенсионного страхования оказывают обратное влияние на эти группы факторов (рис. 8).

Механизм функционирования негосударственных пенсионных фондов включает в себя ряд этапов, в частности – формирование ресурсов НПФ. Существует ряд показателей, характеризующих результаты деятельности НПФ на этом этапе, основными из которых являются:

- собственное имущество фонда – имущество, находящееся в собственности негосударственного пенсионного фонда. Собственное имущество фонда включает в себя три составляющих (рис. 9).
- имущество для обеспечения уставной деятельности фонда (ИОУД) – составная часть имущества, находящегося в собственности фонда, предназначенная для обеспечения его уставной деятельности;
- пенсионные резервы – совокупность средств, находящихся в собственности фонда и предназначенных для исполнения фондом обязательств перед участниками в соответствии с пенсионными договорами.
- пенсионные накопления – совокупность средств, находящихся в собственности фонда, предназначенных для исполнения обязательств фонда перед застрахованными лицами в соответствии с договорами об обязательном пенсионном страховании и договорами о создании профессиональной пенсионной системы и формируемых в соответствии с Федеральным законом №75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах».

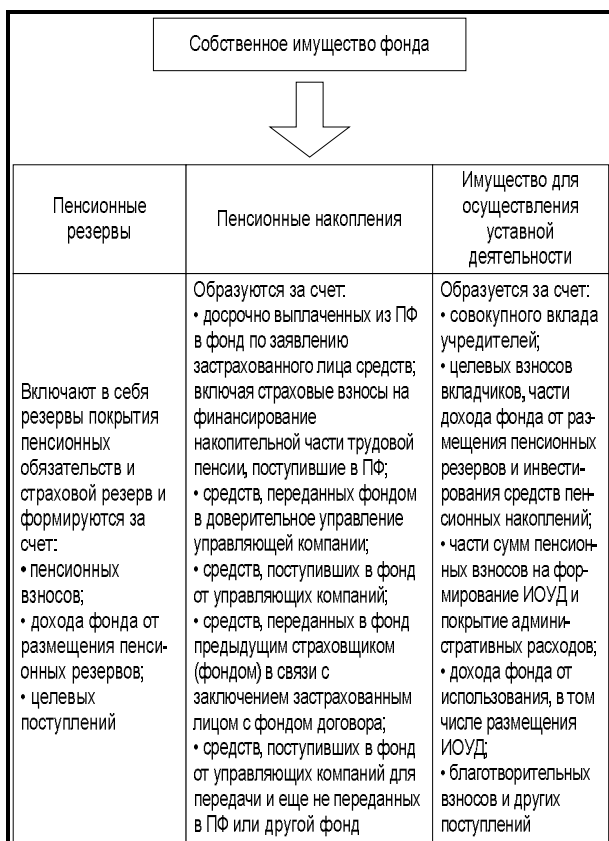


Рис. 9. Структура собственного имущества фонда

До присоединения НПФ к пенсионной реформе в части инвестирования средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии вставал вопрос о том, какие именно фонды будут допущены к этому процессу. Ясность по этому вопросу наступила после принятия Федерального закона от 10 января 2003 г. № 14-ФЗ «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон «О негосударственных пенсионных фондах». В данном законе в числе прочего было сказано, что «для получения лицензии на осуществление деятельности по пенсионному обеспечению и пенсионному страхованию, а в дальнейшем при осуществлении указанной деятельности фонд должен соответствовать следующим требованиям:

- величина денежной оценки имущества для обеспечения уставной деятельности фонда должна составлять не менее 3 млн. руб.;
- с 1 января 2005 г. – не менее 30 млн. руб.;
- с 1 июля 2009 г. – не менее 50 млн. руб.;
- иметь опыт работы по осуществлению негосударственного пенсионного обеспечения не менее двух лет;
- иметь опыт одновременного ведения не менее 5 тыс. именных пенсионных счетов участников в течение не менее одного года с 1 января 2004 г., а с 1 июля 2009 г. – не менее 20 тыс. именных пенсионных счетов; иметь совокупный вклад учредителей фонда, внесенный в фонд денежными средствами, в размере не менее 3 млн. руб., а с 1 января 2005 г. – не менее 30 млн. руб.».

Из всего этого видно, что нововведения и изменения в Федеральный закон «О негосударственных пенсионных фондах» ставили целью изменение существующей на тот момент всей системы НПФ, в первую очередь, связанное с укрупнением фондов. Так как потенциально сумма, на которую могли бы претендовать НПФ, оценивалась специалистами в 85 млрд. руб., большинство фондов, которые были заинтересованы в этих средствах, стали наращивать свои показатели для приведения их в соответствие с нормативами, изложенными выше. Справиться с этой задачей было легче в первую очередь фондам, имеющим непосредственную поддержку своих «материнских структур». Негосударственные пенсионные фонды создавались в первую очередь как корпоративные (или отраслевые). В течение длительного времени это были пенсионные фонды предприятий топливно-энергетического комплекса (нефтяной и газовой промышленности, электроэнергетики, угольной промышленности). По мере выхода экономики из кризиса в число крупнейших фондов вошли фонды предприятий металлургии, связи, оборонно-промышленного комплекса, банковской сферы и др. [13].

На момент принятия нормативных актов требования по размеру ИОУД удовлетворяли только 30 фондов (из более чем 270). По состоянию на 1 января 2007 г. собственное имущество всех НПФ составило 510 млрд. руб., пенсионные резервы превысили 410 млрд. руб. Количество участников составило 6,3 млн. чел.⁷

Собственное имущество фондов достигло 562,8 млрд. руб., в том числе пенсионные резервы – 444,4 млрд. руб., пенсионные накопления – 25,6 млрд. руб., численность участников фондов достигла 6,4 млн. человек, т.е. услугами фондов пользуется приблизительно 6% экономически активного населения РФ⁸ (табл. 2).

⁷ Данные инспекции НПФ.

⁸ По данным сайта ФСФР.

Таблица 2

**ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ
НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ**

На дату	Собственное имущество, тыс. руб. ⁹	ИОУД, тыс. руб. ¹⁰	Пенсионные резервы, тыс. руб.
01.01.2000	17 029 543,80	4 733 612,30	10 525 480,20
01.01.2001	23 331 466,60	5 898 371,70	15 642 446,00
01.01.2002	45 104 542,00	10 328 190,80	33 641 222,90
01.01.2003	63 667 363,20	10 314 560,90	51 417 342,30
01.04.2003	81 253 389,50	23 008 411,60	55 948 210,30
01.07.2003	92 462 157,20	28 356 628,20	61 662 446,30
01.10.2003	97 251 907,20	27 128 978,00	67 309 396,00
01.01.2004	125 622 584,70	31 537 457,00	89 557 189,40
01.01.2005	215 803 587,60	42 472 324,00	169 792 406,20
01.01.2006	344 368 077,50	59 640 411,21	277 383 070,30
01.01.2007	514 784 793,70	91 387 025,80	405 228 804,60
01.10.2007	562 796 205,60	90 512 394,40	443 442 588,40

Количество получателей негосударственных пенсий достигло 865,5 тыс. чел. (в динамике данный показатель представлен в табл. 3). На 1 января 2007 г. средний размер негосударственной пенсии, выплачиваемой фондами, составил около 1 200 руб., а общая сумма выплат составила 10,3 млрд. рублей. Все показатели деятельности НПФ на протяжении последних лет демонстрируют положительную динамику.

Интерес представляет также вопрос структуры рынка НПФ в нашей стране, хотя большим разнообразием фонды не отличаются. Тем не менее, по прошествии 15 лет функционирования данных институтов на российском финансовом рынке сложились определенные тенденции в развитии рынка негосударственных пенсионных фондов.

На практике существует деление НПФ на те, которые обслуживают участников по договорам с юридическими лицами, и те, что работают в основном с физическими лицами, а также их классификация (их типизация и деление) на открытые и закрытые:

- закрытые НПФ – фонды, страхующие только работников учредительной компании;
- открытые НПФ – фонды, предоставляющие свои услуги по пенсионному страхованию не только сотрудникам компании-учредителя, но и сторонним лицам.

Также существует классификация НПФ, в соответствии с которой фонды разделены на три группы.

- Корпоративные / отраслевые фонды – доля организации-учредителя или предприятий одной отрасли в пенсионных взносах превышает 60%.
- Региональные фонды – фонды, действующие в рамках одного федерального округа. Доля трех территориально смежных субъектов РФ в пенсионных резервах превышает 80%.
- Ритейловые фонды – розничные фонды с большим территориальным охватом, осуществляющие добровольное пенсионное страхование граждан независимо от профессиональной и территориальной принадлежности.

Нельзя не отметить важную особенность российского рынка НПФ, который в нашей стране отличается сильной неоднородностью. Из 289 НПФ, имеющих действующую лицензию на 1 января 2007 г. у 46 фон-

⁹ Показатель «Собственное имущество НПФ» означает их суммарные активы.

¹⁰ Показатель «Имущество для обеспечения уставной деятельности НПФ» является аналогом показателя «Собственный капитал» для коммерческих организаций и является одной из основных гарантий исполнения НПФ своих обязательств по негосударственному пенсионному обеспечению и обязательному пенсионному страхованию.

дов собственное имущество превышало 500 млн. руб., что суммарно составляло 491,1 млрд руб., это в свою очередь – 96,3% от собственного имущества всех фондов; у 31 фонда, в числе вышеназванных 46, собственное имущество превышало 1 млрд руб. и в общей сумме составляло 481,2 млрд. руб., или 94,4% от собственного имущества всех фондов. Совокупность средств пенсионных резервов этих 31 крупнейших фондов – 393 млрд. руб., или 95,4% от суммы пенсионных резервов всех НПФ. Количество участников 31 крупнейших фондов составляет 70,6% от общего числа участников, количество участников получающих пенсию в этих фондах, – 80,9% [9]. Большинство из этих фондов – «дочки» крупных финансовых и промышленных корпораций.

На основании договора о НПО работодатели имеют возможность [10]:

- повысить уровень материального стимулирования сотрудников и заинтересованности работников в долгосрочных результатах своего труда;
- обеспечить достаточный уровень содержания ветеранам предприятия;
- эффективно проводить кадровую политику предприятия;
- получить дополнительные источники инвестиций в свое предприятие;
- реинвестировать пенсионные резервы негосударственных пенсионных фондов в корпоративные программы.

Пенсионные обязательства по срокам сравнимы со сроками человеческой жизни, руководство предприятия может подбирать структуру инвестирования средств, аккумулируемых корпоративной пенсионной системой, исходя из перспектив развития самого предприятия, например, направить определенную часть средств на реорганизацию производства.

Крупнейшими негосударственными пенсионными фондами в РФ являются:

- НПФ «Благосостояние»;
- НПФ «Ханты-Мансийский»;
- НПФ электроэнергетики;
- НПФ «Транснефть»;
- НПФ «Газфонд».

Корпоративные и отраслевые НПФ работают с определенным кругом вкладчиков, действующих в конкретных сферах экономики, и предназначены они для дополнительного пенсионного обеспечения определенной компании или отрасли. Учредителями этого типа негосударственных пенсионных фондов в настоящее время выступают такие крупные корпоративные структуры, как РАО «Газпром», «ЛУКОЙЛ», «Сургутнефтегаз», РАО «ЕЭС России», РАО «Норильский никель», «Росэнергоатом» и др.

Корпоративные и отраслевые фонды, как правило, несут меньшие затраты на обслуживание граждан по сравнению с мелкими НПФ, так как работают в основном не с именными, а с солидарными пенсионными счетами. Также они могут с помощью различных внутренних рычагов наращивать свои активы более высокими темпами за счет привлечения к участию работников корпорации или отрасли. Такие НПФ в своем развитии и в вопросе привлечения участников фонда больше полагаются и до сих пор полагаются на возможности учредителя, чем на использование собственных инструментов привлечения.

«В целом на рынке в последние годы отмечается тенденция к концентрации бизнеса в крупнейших НПФ, – говорится в докладе консалтинговой компании «Пен-

сионные и актуарные консультации». – Данная тенденция прослеживается как в целом по рынку, так и при анализе доли крупнейших НПФ без учета пенсионных резервов НПФ «Газфонд» и характерна для многих пенсионных рынков, в том числе для стран Центральной и Восточной Европы». В России основной формой негосударственного пенсионного обеспечения является корпоративное пенсионное обеспечение [11]. Личное пенсионное страхование в нашей стране развито слабо. Большая доля активов негосударственных пенсионных фондов (НПФ) по-прежнему приходится на эпитивные фонды, то есть принадлежащие компаниям крупного бизнеса и управляющие пенсионными деньгами «своих» сотрудников и (или) связанных клиентов.

Развитие корпоративных НПФ, в отличие от открытых (не отраслевых), наглядно демонстрирует тот факт, что перевод накопительной части пенсии работников – членов трудового коллектива – производится с подачи работодателя, подавляющая же часть населения ощущимой экономической целесообразности осуществления перевода накопительной части пенсии из государственного пенсионного фонда в НПФ почти не видит.

Корпоративные и отраслевые НПФ выполняют несколько важных управленческих и социальных функций компании. Корпоративные пенсионные фонды являются своего рода рычагами реализации долгосрочных стратегий развития компании, выступая в качестве одного из инструментов кадровой политики [12]. Таким образом укрепляются отношения социального партнерства: увеличивается компенсационный социальный пакет работника, а предприятие, в свою очередь, накапливает существенные инвестиционные активы и использует их в своих интересах.

Стимулирование развития отраслевых / корпоративных и негосударственных пенсионных программ должно быть в центре внимания органов государственной власти, но при этом с особым вниманием следует отнестись к вопросам развития индивидуального негосударственного пенсионного страхования.

Таблица 3

ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ КЛИЕНТСКОЙ БАЗЫ НПФ

Дата	Пенсионные выплаты за предшествующий период, тыс. руб.	Количество участников, чел.	Количество получателей пенсии, чел.
01.01.2000	370 184	2 390 922	259 299
01.01.2001	605 279	3 341 066	281 011
01.01.2002	1 025 273	3 968 730	330502
01.01.2003	1 987 596	4 444 464	351 092
01.01.2004	3 317 625	5 202 179	428 812
01.01.2005	5 027 538	5 530 800	500 606
01.01.2006	7 597 485	6 059 152	704 781
01.01.2007	1 031 700	6 420 712	865 457

Личное пенсионное страхование в РФ находится пока только в зачаточном состоянии. Да и система корпоративного НПО решена лишь в ограниченном числе крупных компаний [11]. Невелик пенсионный рынок и с точки зрения числа клиентов: в системе НПО на 1 апреля 2007 г., по данным ФСФР, насчитывалось 6,5 млн. участников, тогда как объем потенциального рынка — порядка 70 млн. чел. (число экономически активных российских граждан, по данным Росстата). Иными

словами, НПФ пока удалось охватить лишь около 10% потенциального рынка. Вне рамок системы негосударственного пенсионного обеспечения находятся работники малых и средних предприятий, сельского хозяйства, надомные рабочие и самозанятое население, домашняя прислуга, работающие без оформления трудовых книжек – то есть те категории трудящихся, которые не заработают существенных прав и по государственной пенсионной системе.

Специалистами прогнозируется выход большей части НПФ на розничный рынок в связи с исчерпанием клиентской базы на материнских предприятиях. Но для этого необходимо воспринимать НПФ не как часть системы социальной и кадровой политики корпорации, а как отдельный бизнес. Но здесь существует проблема некоммерческого статуса, который закреплен законодательно. В последнее время отмечается наличие серьезных проблем, вытекающих из некоммерческого статуса НПФ. Считается, что это делает фактически невозможной продажу пенсионного бизнеса, затрудняет укрупнение отрасли, реорганизационные проблемы в рамках НПФ, привлечение средств стратегических инвесторов в целях развития отрасли [13].

Некоммерческий статус не позволяет НПФ привлекать инвесторов для финансирования развития розничной деятельности в силу того, что коммерческий интерес не может быть реализован в условиях некоммерческого партнерства. Инвестор не может рассчитывать на отдачу таких инвестиций.

Анализируя деятельность НПФ, нельзя обходить вниманием такой важнейший этап функционирования фондов, как управление активами НПФ.

В части инвестирования средств пенсионных накоплений в системе обязательного пенсионного страхования остаются проблемы, связанные с отсутствием необходимого количества инвестиционных инструментов, отвечающих требованиям законодательства, с одной стороны, и требованием доходности этих инструментов – с другой.

Размещение пенсионных резервов негосударственными пенсионными фондами осуществляется на принципах:

- надежности;
- сохранности;
- ликвидности;
- диверсификации;
- доходности.

Пенсионные резервы	Пенсионные накопления
Размещение осуществляется фондом: 1. самостоятельно; 2. через управляющую компанию (управляющие компании) на основании договора доверительного управления пенсионными резервами	Инвестирование только через управляющую компанию на основании договора доверительного управления пенсионными резервами
Доходы от размещения пенсионных резервов и пенсионных накоплений	
Дивиденды и проценты (доход) по ценным бумагам, а также по банковским депозитам, другие виды доходов от операций по размещению пенсионных резервов, чистый финансовый результат от реализации активов и чистый финансовый результат, отражающий изменение рыночной стоимости пенсионных резервов за счет переоценки на отчетную дату	

Рис. 10. Порядок инвестирования активов НПФ

Для внесения ясности в данном вопросе нам представляется необходимым пояснить разницу между пенсионными резервами и пенсионными накоплениями

ми (рис. 10) и каковы возможные варианты действий НПФ с данными ресурсами. Стоит добавить, что деятельность фондов по размещению средств пенсионных резервов и инвестированию средств пенсионных накоплений не относится к предпринимательской.

Как и при любом вложении, при инвестировании негосударственными пенсионными фондами пенсионных резервов и пенсионных накоплений встает необходимость определения оптимальной точки соотношения доходности и надежности. Требование к адекватному уровню доходности продиктовано высоким уровнем инфляции (несмотря на все действия Правительства РФ, по-прежнему цифра этого показателя остается двузначной). К требованию надежности инвестирования средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии государство как гарант социальной стабильности относится с пристальным вниманием. Для этого на законодательном уровне и постановлениями исполнительных органов власти устанавливаются разрешенные активы (объекты инвестирования) и требования к структуре инвестиционного портфеля: вводятся ограничения по доли определенного класса активов в инвестиционном портфеле. Постановление, на основе которого работают НПФ в настоящее время, – постановление Правительства РФ от 1 февраля 2007 г. №63 «Об утверждении Правил размещения средств пенсионных резервов негосударственных пенсионных фондов и контроля за их размещением».

Тем не менее, сформированные на основе этих правил инвестиционные портфели совсем не обязательно будут отвечать требованиям надежности и сохранности.

Анализ структуры инвестиционного портфеля выявляет следующие основные тенденции:

- уменьшение инвестиций в федеральные государственные облигации, при этом инвестиции в бумаги субъектов Федерации остаются невысокими, но их доля относительно постоянна;
- большинство активов НПФ в нашей стране традиционно размещаются в акции и облигации корпораций (такая тенденция характерна для многих стран с развитой системой НПФ, так, в США доля данных активов в портфеле составляет около 60%, в Великобритании и Германии около 80%);
- традиционно низкая доля вложений в недвижимость отечественных фондов, например по сравнению с США, где их доля составляет около 20%, а в Германии и Великобритании порядка 10-12%;
- среди тенденций последнего года также нельзя не отметить резкий скачок инвестиций в паи ПИФов.

Анализ пятнадцатилетней деятельности НПФ позволяет сделать ряд выводов, основной из которых состоит в том, что рынок НПФ в нашей стране сформировался, он

развивается, и мы можем рассматривать его как систему и неотъемлемую часть пенсионной и финансовой сферы. Тем не менее, негосударственные пенсионные фонды еще не обрели такой значимости в нашей стране, как во многих развитых странах с более длительной традицией негосударственного пенсионного обеспечения.

В настоящее время на рынке НПО работает 252 фонда, сложно сказать, какая цифра была бы оптимальна, но 10 лет назад на рынке работало также 252 НПФ, а колебания численности за это время были незначительными. Последние четыре года их количество небольшими темпами ежегодно сокращается, и такая тенденция, по нашему мнению, может сохраниться в ближайшее время. Небольшие фонды не имеют серьезных конкурентных преимуществ перед крупными НПФ, а выход на данный рынок новых фондов «с нуля» достаточно сложно осуществить.

На развитие отрасли НПО оказала влияние и пенсионная реформа, к которой НПФ примкнули с 2004 г. В настоящее время право инвестировать накопительную часть пенсии имеют 126 фондов, но по ряду причин, изложенных в данной статье, большого количества граждан НПФ привлечь не удалось. Вместе с тем ежегодно увеличивается, хоть и небольшими темпами, число граждан, выбирающих частных управляющих – УК и НПФ.

Большинство же граждан по-прежнему оставляют право распоряжаться своими накоплениями государству, которое в качестве управляющего назначило Внешэкономбанк. В ситуации, когда большая часть накоплений остается в государственной управляющей компании, вопрос жесткого ограничения объектов инвестирования в условиях традиционно низкой доходности ВЭБ до сих пор остается нерешен, а бесконечно вкладывать в госбумаги только из соображения сохранности неэффективно и в конечном счете может подорвать ликвидность рынка данных облигаций.

Внешняя среда (социальные, экономические и политические факторы) оказывает большое влияние на деятельность фондов. С одной стороны, стимулирование граждан к личным накоплениям через НПФ, а с другой – сознание государством благоприятных условий деятельности фондов должно способствовать развитию отрасли негосударственного пенсионного страхования. Так как наравне с государственным пенсионным страхованием добровольное призвано обеспечить гражданам защиту от пенсионных рисков и обеспечить достойный уровень жизни будущих пенсионеров, что и было одной из целей пенсионной реформы.

Таблица 4

СТРУКТУРА АГРЕГИРОВАННОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ НПФ

Дата	Инвестировано средств	В фед. ценные бумаги, %	В ценные бумаги субъектов РФ, %	В банковские вклады, %	В акции и облигации, %	В векселя, %	В недвижимость, %	В другие направления	
								Всего	В т.ч. в паи ПИФов
01.01.2001	15 256 828	16,04	5,21	13,11	34,60	26,08	0,83	4,13	-
01.01.2002	33 652 186	9,35	1,52	11,44	55,50	16,23	0,83	5,13	-
01.01.2003	50 522 518	6,95	2,90	14,18	57,27	15,25	0,73	2,72	-
01.01.2004	87 879 965	3,12	5,34	19,31	53,15	13,34	0,54	5,20	0,23
01.01.2005	168 261 079	1,67	6,58	12,95	64,60	9,50	0,28	4,42	0
01.01.2006	281 248 038	3,40	6,77	16,57	61,78	8,49	0,41	2,52	1
01.01.2007	408 038 269	1,78	6,26	9,31	70,52	8,36	0,30	3,47	1,67
01.10.2007	440 235 535	1,56	4,63	6,39	60,35	6,51	0,28	20,28	17,47

Российский рынок негосударственных пенсионных фондов является неоднородным по своей структуре (табл. 4). Несколько крупнейших фондов – это, как правило, корпоративные фонды крупнейших в стране компаний, работники которых и составляют ту небольшую часть населения, которая участвует в негосударственных пенсионных программах. Личное же страхование по-прежнему находится в зачаточном состоянии. Закон «О софинансировании», принятый Государственной думой, как раз призван стимулировать население к формированию пенсионных накоплений, это является, несомненно, положительным фактом, но полностью результаты работы данного закона мы сможем оценить лишь через несколько лет.

Так как близится предел исчерпания возможностей роста за счет учредителей у корпоративных фондов, к основным тенденциям рынка НПФ можно отнести следующие:

- увеличение количества корпоративных НПФ, выходящих на открытый рынок;
- постепенная переориентация НПФ на физических лиц;
- развитие региональных сетей НПФ.

Основная же задача институтов негосударственного пенсионного обеспечения должна заключаться в поиске перспективных направлений повышения эффективности инвестирования пенсионных резервов НПФ. Как правило, вопросы статуса и популярности НПФ в краткосрочной перспективе, в которой фонды способны показать высокую доходность, превалируют над стратегией долгосрочного развития. Необходима переориентация на финансовые инструменты, позволяющие использовать ключевую особенность пенсионных резервов как «длинные деньги», не требующих сиюминутной отдачи, а нацеленных на масштабные, долгосрочные инвестиционные проекты, в том числе в масштабах страны.

Литература

1. Алехин М. Негосударственные пенсионные фонды: 15 лет надежд и разочарований // Пенсионные фонды и инвестиции. – 2007. – №6.
2. Литовских А.М., Шевченко И.К. Финансы, денежное обращение и кредит / Учеб. пособие. Таганрог: Изд-во ТРТУ, 2003.
3. Федотов Д.Ю. Негосударственные пенсионные фонды России: Учеб. пособие. – 2-е изд., перераб. и доп. – Иркутск: Изд-во БГУЭП, 2004. – 231 с.
4. Кокорев Р. Негосударственные пенсионные фонды: болевые точки и возможности роста // Пенсионные фонды и инвестиции. – 2006. – №2.
5. Грозовский Б., Петрачкова А., Стеркин Ф. Рецепт Вьюгина // Ведомости. – 2007. – 22 марта.
6. Interfax-АФИ. – 2007. – 12 апреля.
7. Алехин М. Обзор предложений по пенсионной реформе // Пенсионные фонды и инвестиции. – 2007. – №1.
8. Обухова Е. Отнять и заплатить // Эксперт. – 2007. – №6.
9. Аранжереев М. О предварительных итогах работы НПФ в 2006 г. // Пенсионные фонды и инвестиции. – 2007. – №1.
10. Михайлов А.В. Пенсионная программа вашего предприятия и как ее эффективно построить / Министерство труда и социального развития РФ и др. – М.: Просвещение, 2002.
11. Роик В. Формирование института негосударственных пенсий: концептуальные предложения // Пенсионные фонды и инвестиции. – 2007. – №4.
12. Горюнов И.Ю. Негосударственные пенсионные фонды: социальный институты и субъекты рынка // Аналитический вестник Совета Федерации ФС РФ. – 2006. – №11.
13. Колобаев О. Анализ деятельности негосударственных пенсионных фондов // Пенсионные фонды и инвестиции. – 2008. – №1.

Жарков Александр Анатольевич

РЕЦЕНЗИЯ

Рецензируемая статья освещает очень важные вопросы развития российского рынка негосударственных пенсионных фондов – НПФ. В настоящее время в стране в результате пятнадцатилетнего развития рынка НПФ сложилась развитая система учреждений негосударственного пенсионного обеспечения. В этих условиях анализ порядка инвестирования активов НПФ, стратегий инвестиционной политики и препятствий, сдерживающих развитие накопительных пенсионных механизмов, свидетельствуют об актуальности рассматриваемых проблем.

Следующей группой вопросов, которую освещает автор, являются вопросы классификации негосударственных пенсионных фондов на российском рынке. Автор справедливо отмечает неоднородность рынка НПФ, раскрывает особенности корпоративных, отраслевых и капитальных фондов.

Очень своевременно автором ставится вопрос о дефиците финансовых инструментов, так как перечень разрешенных, т.е. объективно надежных для инвестирования ценных бумаг жестко ограничен, что существенно сужает возможности прироста пенсионных накоплений ВЭБ, частных управляющих компаний, а также НПФ.

В этой связи необходимо отметить научный интерес и практическую значимость предлагаемых автором статьи вариантов решения перечисленных проблем.

На наш взгляд, наиболее важными выводами можно считать следующие положения статьи. Корпоративные и отраслевые НПФ выполняют несколько важных управленческих и социальных функций компании. Происходит постепенное увеличение количества корпоративных НПФ на российском рынке. Существует проблема некоммерческого статуса НПФ и др.

Статья рекомендуется для публикации в открытой печати.

Куликова Е.И., к.э.н., доцент кафедры «Финансы и кредит» Всероссийской государственной налоговой академии Минфина РФ

3.5. ANALYSIS OF THE RUSSIAN NON-GOVERNMENT PENSION FUNDS

A.A. Zharkov, Post-graduate Student of Tax Academy

The main subject of the private pension system is the non-government pension funds. In the article was made an attempt to submit intermediate totals of the NPF working in the Russian financial market. NPF activity in the area of the private provision of pension and the obligatory retirement insurance. What innovation instilled the pension reform in the working of NPF? What role plays non-government pension funds in the means investment for the financing of the storage part of the pension? What questions in the private provision of pension are open nowadays? The main tendency of NPF development are considered in the article.

Literature

1. M. Alehin. Non-government pension funds: 15 years of hopes and disappointment // Pension funds and investments №6-2007.
2. A.M. Litovskih, B.K. Shevchenko. Finance, currency and credit // Student-book. Taganrog: TRTU, 2003.
3. D.U. Fedotov. Russian non-government pension funds // Student-book: second edition – Irkutsk: BSUEP, 2004. – 231 с.
4. R. Kokorev. Non-government pension funds: weakness and resources of growth // Pension funds and investments №6-2007.
5. B. Grozovskiy, A. Petrachkova F. Sterkin. Vyugin's recipe // Vedomosty – 22.03.2007
6. Interfax –АФИ, 12 April 2007.
7. M. Alehin. Review of proposals about pension reform // Pension funds and investments №1-2007.
8. E. Obuhova. Bereave and pay // Expert №6, 12 February 2007.
9. M. Aranzhereev. Intermediate total preview balance of working of non-government pension funds //
10. A.V. Michailov. Pension program of your company and how it can be effectively organized // Ministry of Labor and Social

development of Russian Federation and others. // Moscow.: Prosveschenie, 2002.

11. V. Roik. Organization of non-government pension institution: conceptual offers // Pension funds and investments №4-2007.
12. I.U. Goryunov. Non-government pension funds: social institution and subjects of market. Analytic bulletin of the Council of Federation of the Federal Assembly of the Russian Federation №11 (299) 2006.
13. O. Kolobaev. The analysis of non-government pension funds // Pension funds and investments №1-2008.