

## ОТРАСЛЕВАЯ И РЕГИОНАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА

**Ю.С. Эзрох<sup>1</sup>,**

Новосибирский государственный университет экономики и управления  
(Новосибирск, Россия)

### **ИНСТИТУТ БАНКОВСКОГО ПЕНСИОННОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ: КОНКУРЕНЦИЯ С ТРАДИЦИОННЫМИ ИНСТИТУТАМИ**

В статье проводится анализ реформы пенсионной системы России, осуществленной в 2013–2014 гг., моделируется возможное пенсионное обеспечение, определяются границы эффективности использования страховой и накопительно-страховой схемы, предлагаемой Пенсионным фондом России (ПФР). Кроме того, рассматриваются особенности деятельности и эффективность управления пенсионными накоплениями и резервами со стороны негосударственных пенсионных фондов (НПФ), особенности института добровольного накопительного страхования. В исследовании раскрываются проблемы вышеуказанных финансовых институтов, сдерживающие развитие пенсионной системы России. На основе логического и эконометрического анализа оценивается конкурентная возможность участия банков в пенсионном обеспечении граждан, для чего рассчитываются параметры эффективности предложений для будущих пенсионеров, а также банковской системы в целом, определяется значимый вклад предлагаемых решений в развитие конкурентных отношений и конкурентности банковской среды.

**Ключевые слова:** пенсия, Пенсионный фонд России, негосударственный пенсионный фонд, банк, конкуренция, привлечение ресурсов.

**Y.S. Ézrokh,**

Novosibirsk State University of Economics and Management (Novosibirsk, Russia)

### **INSTITUTION OF BANKING PENSION PROVISIONS: PRECONDITIONS, NATURE, COMPETITION WITH TRADITIONAL INSTITUTIONS**

The article analyzes the pension reform implemented in Russia in 2013–2014, provides the modeling of possible pensions, determines the efficiency boundaries for the use of insurance and savings-insurance schemes offered by the Pension Fund of Russia. The author examines the activities and effective-

---

<sup>1</sup> Эзрох Юрий Семенович, канд. экон. наук, ст. преподаватель кафедры банковского дела; тел.: +7 (383) 243-95-03, e-mail: ezroh@rambler.ru

ness in managing pension savings and reserves from non-state pension funds, especially the system of voluntary savings insurance. The study identifies the challenges faced by these financial institutions, which constrain the development of the Russian pension system. Drawing on logical and econometric analysis the author identifies the competitive opportunity for banks to participate in the Pension Benefits Act, calculates the proposals' efficiency for future retirees and the banking system as a whole, determines the contribution of the proposed solutions to enhanced competition and more competitive banking environment.

**Key words:** pension, the Pension Fund of Russia, non-governmental pension fund, bank, competition, attracting resources.

Вопрос пенсионного обеспечения в связи с достижением определенного возраста или в связи с выработкой установленного стажа на производстве с вредными условиями труда — краеугольный камень социально-экономической политики любого ответственного государства. Это определяется двумя основными факторами — необходимостью создания приемлемых условий жизни для выходящих на пенсию граждан страны и возможностью использования аккумулированных денежных средств в национальной экономике. Пенсионные ресурсы могут быть направлены на развитие тех сфер, которые требуют долгосрочного финансирования, что в свою очередь увеличит содержание будущих пенсионеров, так как плата за пользование такими ресурсами обычно выше, чем краткосрочными средствами.

Российская практика свидетельствует об обратном, что признает даже руководство страны [Голодец..., 2012–2015]. Этому способствует неудовлетворительная демографическая и общеэкономическая ситуация в стране, а также возросшее экономико-политическое давление зарубежных стран в связи с последними событиями [Фомин, 2012]. Однако не менее важную роль играет низкая эффективность использования аккумулированных отчислений.

**Анализ литературы**<sup>2</sup>. Исследованию вопросов реформирования пенсионной системы России посвящены труды ряда специалистов [Гурвич, 2012; Назаров, 2012 и др.]. Предпринимались неоднократные попытки обобщения иностранного опыта и оценки возможности его использования в российской практике [Подкорытов, 2009; Галаева, 2013 и др.]. Изучение механизмов и особенностей функционирования НПФ как элемента современной пенсионной системы России также нашло отражение в работах ряда экономистов [Новгородов, 2011, Богданова, 2009 и др.]. Специалистами

---

<sup>2</sup> Автор выражает признательность анонимным рецензентам за поддержку и предложения, позволившие улучшить материал.

рассматривались и вопросы развития страховой и банковской систем на современном этапе [Кириянов, 2014; Насырова, 2014 и др.].

С 2015 г. в России начинают действовать новые условия, определяющие порядок формирования и использования накопительной и страховой частей пенсии (Федеральный закон от 28.12.2013 № 400-ФЗ «О страховых пенсиях»). Это обуславливает проведение расчетов исходя из актуального состояния нормативно-правовой базы и статистики эффективности НПФ.

**Особенности моделирования размера накопительной пенсии.** Данный вопрос актуален в силу того, что страховая часть пенсии, в отличие от накопительной, увеличивается (индексируется) «исходя из уровня роста цен за соответствующий период» [Федеральный закон от 17.12.2001 № 173-ФЗ...]. Если индекс роста среднемесячной заработной платы превысит указанный индекс роста цен, то произойдет дополнительная индексация. Соответствующее увеличение пенсии не может превышать индекс роста доходов бюджета ПФР в расчете на одного пенсионера.

Величина дохода по пенсионным накоплениям не гарантируется ни НПФ, ни управляющими компаниями. Фактически при получении убытка фонды должны осуществлять возмещение за счет имущества, предназначенного для обеспечения уставной деятельности (ИОУД), либо за счет взносов учредителей, что вытекает из первого принципа размещения средств пенсионных резервов и инвестирования средств пенсионных накоплений — обеспечения сохранности указанных средств [там же]. Гарантируется лишь сумма страховых взносов, но не их увеличение.

В настоящее время будущий пенсионер вправе самостоятельно выбирать, где ему хранить свои накопления — в ПФР<sup>3</sup> или в одном из НПФ. Схема определения сумм пенсионных отчислений в размере 22% от индивидуального фонда оплаты труда (ФОТ) такова:

— первый вариант: 6% идет на финансирование фиксированной части, 16% — страховой части;

— второй вариант: 6% идет на финансирование фиксированной части, 10% — страховой части, 6% — на накопительное страхование.

Указанное справедливо для определяемой ежегодно взносооблагаемой суммы ФОТ (в 2014 г. — 624 тыс. руб.) [Постановление Правительства РФ от 30.11.2013 № 1101...]. Если ФОТ более — необходимо перечислить 10% на формирование страховой части пенсии. Величина страховой пенсии без учета добровольного более позднего выхода на пенсию рассчитывается по формуле:

---

<sup>3</sup> Под управлением Внешэкономбанка либо иных аккредитованных управляющих компаний.

фиксированная выплата + сумма пенсионных баллов ×  
× стоимость пенсионного балла.

**Эконометрическая оценка пенсионного обеспечения.** Для оценки возможных вариантов использования различных вариантов пенсионного обеспечения (страховая, накопительно-страховая, банковско-страховая) далее проведены расчеты по нескольким кейсам.

Среднемесячная заработная плата 22-летних женщин, начавших трудовой путь в 2015 г., — от 10 до 100 тыс. руб. в месяц. Индексы роста заработной платы в течение всего трудового периода совпадают с уровнем инфляции. Величина взносооблагаемой суммы в 2015 г. составит 624 тыс. руб. и будет увеличиваться ежегодно на уровень инфляции, а также в течение 2015–2021 гг. до достижения величины 2,3 среднероссийской годовой заработной платы. Работа указанных граждан не связана с правом на досрочный выход на пенсию. Каждая из женщин потратит по 1,5 года на уход за тремя детьми, рожденными не ранее 2015 г. с интервалом более чем в 1,5 года. Каждый из будущих пенсионеров планирует воспользоваться пенсионным обеспечением по достижении 55 лет. В 2014 г. стоимость одного страхового балла составит 64,1 руб., величина фиксированной выплаты — 3 935 руб., которая также будет индексироваться с учетом действующей инфляции. Какой должна быть средняя доходность накопительной части, чтобы будущему пенсионеру было выгоднее воспользоваться схемой по перечислению 6% от заработной платы именно в накопительную часть, а не в страховую?

Для этого необходимо рассчитать количество баллов, набираемых будущими пенсионерами за весь трудовой период. В течение 23 лет карьеры 4,5 года будут потрачены на уход за детьми, что принесет каждой 10,8 баллов (1,8 + 3,6 + 5,4). Исходя из величины заработной платы каждый работник сможет получить определенную долю от максимального ежегодного количества баллов, определяемую с учетом ограничения максимального количества баллов по формуле:

$$\frac{12 \text{ мес.} \times \text{среднемесячный доход}}{624 \text{ тыс. руб., скорректированные на опережающий темп роста в 2015–2021 гг.}^4}$$

Таким образом, общее число баллов составит от 47,4 до 201,7 соответственно (без учета отпуска по уходу за ребенком — от 42,4 до 220,9). Исходя из этого, величина пенсии будет следующей:  $3935 + 47,4 (201,7) \times 64,1 = 6974 (16\ 863)$  руб. Очевидно, что размер

<sup>4</sup> Здесь учтено равное изменение числовых значений параметров, обусловленное инфляцией.

пенсий весьма невелик и составляет незначительную долю от среднемесячной заработной платы. Стоит отметить, что наличие фиксированной выплаты делает значение пенсии непропорциональным величине отчислений, которые определяются размером среднемесячной заработной платы (рис. 1).

Теперь следует провести аналогичные расчеты при направлении части пенсионных отчислений для формирования накопительной пенсии. Для этого необходимо определить уменьшенную величину страховой части пенсии (рис. 2), накопительную «надбавку» и сравнить сумму указанных величин с размером пенсии при использовании чисто страхового варианта.

Как видно из рис. 1 и 2 предельный размер страховой пенсии при средней заработной плате, превышающей 71 тыс. руб. (в размере от 1/12 прогнозируемой взносооблагаемой суммы), фиксируется на максимальном значении. При этом доля страховой пенсии от среднемесячного дохода будущего пенсионера при дальнейшем увеличении последнего параметра неуклонно снижается.

Сделав предположение о том, что доходность инвестирования накопительной части пенсии (6% от доходов, не превышающих взносооблагаемую сумму) будет равна действующей в каждом периоде инфляции, можно рассчитать совокупную величину накоплений в текущих ценах. Формула расчетов следующая: среднемесячный доход  $\times$  23 года  $\times$  12 мес.  $\times$  0,06. Для определения величины ежемесячной накопительной надбавки нужно использовать рассчитанный Минтрудом показатель, характеризующий время дожития пенсионера — 228 мес. [проект Постановления Правительства РФ «Об утверждении методики определения стоимости одного пенсионного коэффициента»]. Результаты расчетов приведены на рис. 3.

Как видно на рис. 3, при получении номинального дохода от инвестирования средств пенсионных накоплений, равного инфляционному сокращению покупательной способности денег, чистый эффект (определяемый как разница между страховой и накопительной частями пенсии, а также чисто страховой), будет положительным. Однако величина прибавки крайне незначительна — от 52 до 318 руб. в месяц.

В расчетах не учтена потенциальная возможность получения повышенной доходности при использовании инвестиционных инструментов. Теоретически их номинальная доходность может быть выше значимой существующей в стране инфляции. Отсюда вытекает несколько основных социально-экономических выводов:

1) современная пенсионная система может гарантировать незначительную по сравнению с ранее получаемым среднемесячным доходом денежную выплату;

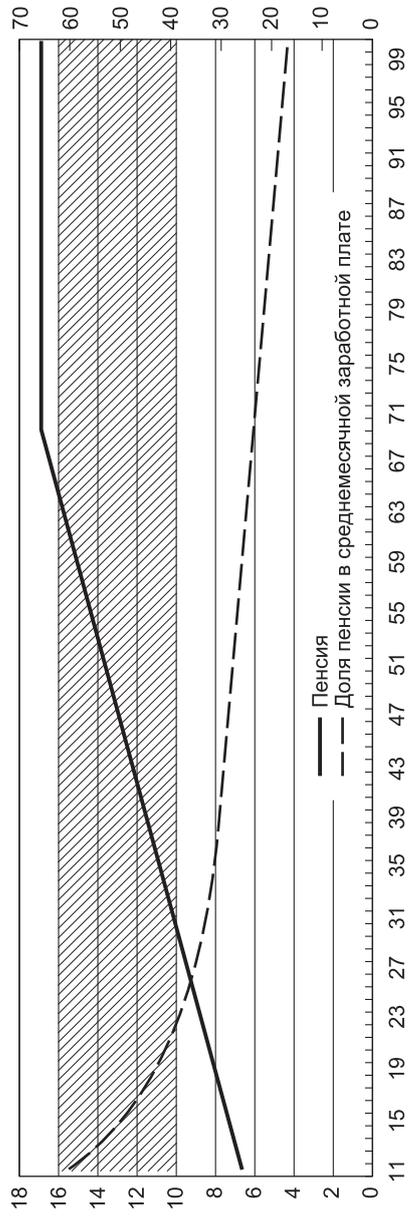


Рис. 1. Зависимость уровня пенсии по старости (в тыс. руб., левая шкала) и ее доли от среднего месячного дохода (в %, правая шкала) в зависимости от среднего месячного дохода (в тыс. руб.) при отчислении 16% на страховую часть

*Источник:* рассчитано автором по материалам ПФР (раздел «Будущим пенсионерам»).

*Примечание 1.* Сведения о величине пенсии даны в ценах 2014 г.

*Примечание 2.* Для мужчин, выходящих на пенсию в 60 лет, при прочих равных условиях максимальный размер пенсии составит  $\approx 21,3$  тыс. руб. Это связано с возможностью получить еще до 50 пенсионных баллов (5 лет  $\times$  10).

*Примечание 3.* Штриховкой отмечены «границы» пенсионного обеспечения в 40–60% от величины дохода до назначения пенсии, которые приняты в ряде развитых стран.

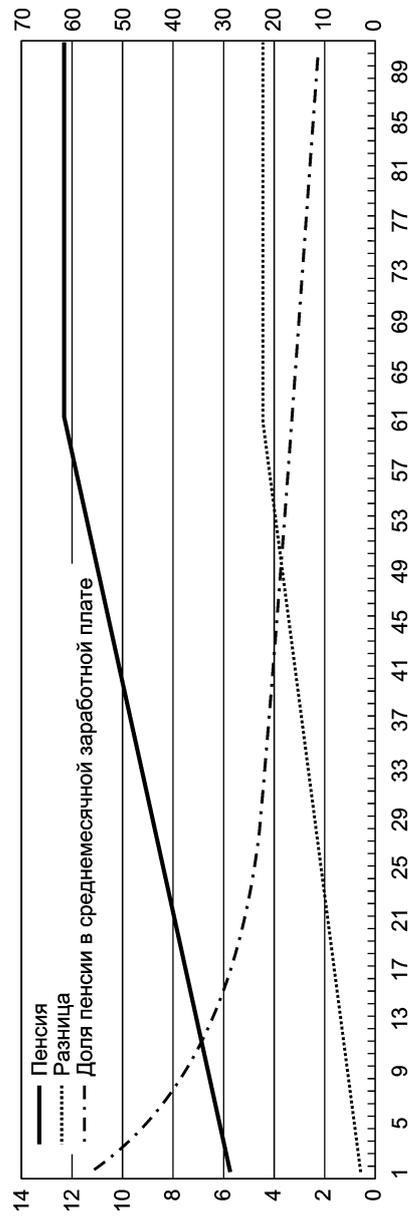


Рис. 2. Зависимость уровня страховой части пенсии по старости (в тыс. руб., левая шкала) и ее доли от среднемесячного дохода (в %, правая шкала) в зависимости от среднемесячного дохода (в тыс. руб.) при отчислении 10% на страховую часть

Источник: рассчитано автором по материалам ПФР (раздел «Будущим пенсионерам»).  
 Примечание. Параметр «Разница» (в тыс. руб., левая шкала) определен как математическая разница между величиной страховой пенсии при отчислении 16% и 10% дохода на страховую часть пенсии.

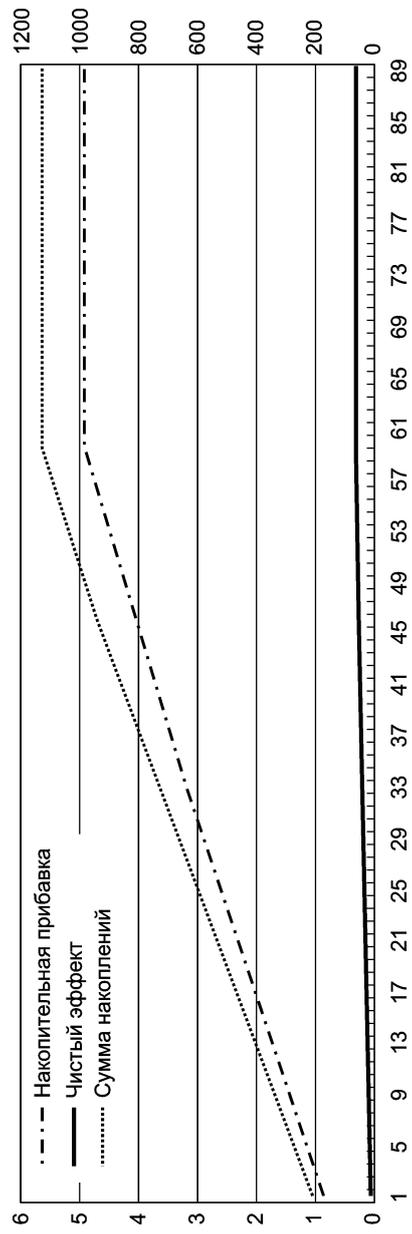


Рис. 3. Зависимость уровня накопительной ежемесячной прибавки к страховой части пенсии (в тыс. руб., левая шкала), чистого изменения величины совокупной пенсии (в тыс. руб., левая шкала), суммы накопленного капитала (в тыс. руб., правая шкала) в зависимости от среднемесячного дохода (в тыс. руб.) при отчислении 6% на накопительную часть пенсии

Источник: рассчитано автором по материалам ПФР (раздел «Будущим пенсионерам»).

2) в этом нельзя обвинять исключительно ПФР или государство. Данный факт во многом обусловлен сравнительно низкими нормативами пенсионных отчислений, а также низкой эффективностью управления пенсионными накоплениями (показано ниже);

3) в России отсутствует «пенсионная культура», когда люди в течение длительного периода времени формируют пенсионные накопления, достаточные для получения достойной пенсии.

По мнению профессора В.Д. Роика, «размер пенсии после 30 лет трудового (страхового) стажа должен быть не менее 40 процентов зарплаты квалифицированного рабочего..., ...стандарты Европейской социальной хартии еще выше: после 35–40 лет страхового стажа пенсия должна составлять не менее 50–60 процентов от зарплаты», при этом в период СССР значение данного показателя составляло 55% [Роик, 2009].

Исходя из указанного выше, необходимо оценить институциональные возможности негосударственного обеспечения периодическими денежными выплатами лиц, заключивших соответствующий договор. К числу основных финансовых институтов относятся НПФ, управляющие компании, государственный пенсионный фонд, привлекающий к управлению денежными средствами государственную (Внешэкономбанк) и негосударственные управляющие компании, а также страховые компании (программы накопительного страхования). Ниже будет показана потенциально возможная высокая роль банковского сектора в решении исследуемой проблемы.

**Надежны ли НПФ?** В настоящее время в России отсутствует система государственного страхования пенсионных накоплений, соответственно, застрахованные лица (т.е. будущие пенсионеры) хранят денежные средства накопительной части пенсии в НПФ на свой страх и риск. На собственников НПФ не накладывается никаких мер материальной ответственности — согласно ст. 4 Федерального закона от 07.05.1998 № 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах» (далее — Закон № 75-ФЗ), «акционеры фонда несут ответственность по его обязательствам в случаях, установленных законодательством РФ». При этом случаи ухода НПФ с рынка нередки (табл. 1).

Как видно из табл. 1, значительные нарушения законодательства в системе НПФ носили не единичный характер. Количество отозванных лицензий было меньше, чем в банковской системе. Однако следует учитывать и неодинаковый состав участников каждой системы (число действующих кредитных организаций составляло 888 (на 01.06.2014), а НПФ — 118 (на 09.04.2014)).

Таблица 1

## Количество аннулированных лицензий НПФ (по причинам)

Причина	Период						
	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.
Нарушения	26	3	31	6	0	6	6
«Первая чистка» <sup>7</sup>	0	0	32	0	0	0	0
По заявлению лицензиата	4	1	5	1	0	1	0
<i>Справочно:</i>							
Принудительные отзвыы лицензий у кредитных организаций	49	33	53	27	18	22	33

*Источник:* рассчитано автором на основе данных Центрального банка Российской Федерации (ЦБ РФ) (раздел «Рынок коллективных инвестиций»).<sup>5</sup>

**Насколько доходны НПФ?** Преимуществом негосударственных организаций может являться более высокая эффективность, обусловленная отсутствием излишних государственных бюрократических процедур. Она определяется исходя из уровня доходности пенсионных резервов (средств для выплаты негосударственных пенсий) и пенсионных накоплений (средства для выплаты накопительной части пенсии). Насколько успешны в этом плане оказались действия НПФ с учетом того, что их вознаграждение согласно ст. 27 Закона № 75-ФЗ не может превышать 15% суммы, полученной НПФ «от размещения средств пенсионных резервов/накоплений, после вычета вознаграждения управляющей компании (управляющим компаниям) и специализированному депозитарию», показано в табл. 2.

Как видно из табл. 2, за последний период средняя доходность, которую смогли поддержать НПФ, оказалась весьма невысокой. Доходность управления средствами государственного ПФР, которую осуществляет Внешэкономбанк, оказалась выше. Нельзя не отметить, что негосударственными пенсиями НПФ в целом управляют менее успешно. Отчасти это может быть связано с большей мобильностью в переводе средств гражданами между НПФ.

<sup>5</sup> Согласно ст. 7 Закона № 75-ФЗ «Действие лицензий фондов, выданных в установленном порядке до 1 января 2003 года, прекращается 1 июля 2009 года». Фактически попытки очищения рынка НПФ уже предпринимались и до заморозки средств на неопределенное время с 1 января 2014 г.

Таблица 2

Сведения о доходности размещения средств пенсионных резервов и накоплений с начала года в 2013–2014 гг.<sup>6</sup>

Показатель	Период								
	9 мес. 2013 г.			2013 г.			9 мес. 2014 г.		
	рез.	нак.	всего	рез.	нак.	всего	рез.	нак.	всего
Средняя доходность, %	2,7	10,1	6,8	5,36	7,39	6,5	4,85	6,55	5,81
Количество фондов с отрицательным результатом, ед.	8	3	—	3	2	—	10	3	—
Доля фондов с отрицательным результатом, %	6,6	3,2	—	2,61	2,25	—	8,3	2,5	—
∑, млрд руб.	801	986	1787	832	1086	1918	878	1123	2001
<i>Справочно:</i>									
Доходность ВЭБ (расширенный), %	6,94			6,71			7,56		
Доходность ВЭБ (ценные гос. бумаги), %	7,46			6,9			5,36		

*Источник:* рассчитано автором по данным ЦБ РФ (раздел «Рынок коллективных инвестиций»), ПФР (раздел «Будущим пенсионерам»).

*Примечание 1.* Нак. — пенсионные накопления, рез. — пенсионные резервы.

*Примечание 2.* Средняя доходность рассчитана по формуле

$$\frac{\sum_1^n \text{Пенсионные резервы } i \cdot \text{Доходность } i}{\sum_1^n \text{Пенсионные резервы } i} \cdot 100\%,$$

где  $i$  — сведения об  $i$ -фонде из общего числа  $n$ .

*Примечание 3.* Годовая доходность определена при условии сохранения всех ретроспективных условий работы НПФ.

Для оценки качества инвестирования НПФ за предыдущие годы можно использовать интегральный показатель доходности чистых активов, т.е. без разделения на отдельные направления пенсионного обеспечения (табл. 3).

Как видно из табл. 3, уровень доходности инвестирования пенсионных активов большинства НПФ в 2011–2013 гг. составил 7–8%, что значительно меньше уровня процентных ставок, кото-

<sup>6</sup> За предшествующие периоды информация отсутствует.

рые предлагали коммерческие банки в аналогичное время. При этом наблюдалось существенное число НПФ, доходность чистых активов которых находилась на очень низком уровне — менее 5% годовых. Таких в 2010 г. было 4; в 2011 г. — 95; в 2012 г. — 19; в 2013 г. — 16. Речь идет не о чистом увеличении пенсионных накоплений, а об общей доходности, т.е. без учета операционных расходов. Реальная доходность была еще ниже.

Таблица 3

Структура НПФ, исходя из доходности чистых активов в 2010–2013 гг.

Доходность, % годовых	Период							
	2010 г.		2011 г.		2012 г.		2013 г.	
	Кол-во	Доля	Кол-во	Доля	Кол-во	Доля	Кол-во	Доля
Не участвуют	0	0	5	0	4	0	29	0
Отрицательная	0	0	27	-14,3	1	0	2	0
0–3	2	0	57	99,6	9	0,7	5	0,2
3–5	2	0	11	13,3	9	3	9	5,8
5–6	6	0	1	0	4	5,4	9	8,5
6–7	5	0,1	1	0,1	17	7,9	21	23,6
7–8	4	0,3	2	1,3	26	58,1	25	56,2
8–9	10	1,5	0	0	16	5	10	3,3
9–10	7	27	0	0	10	11,5	5	0,6
Более 10	64	69,8	0	0	7	8,5	3	1,9
Общее количество НПФ	100	–	104	–	103	–	118	–
Средневзвешенная доходность, %	11,44		2,4		7,66		7,02	
<i>Справочно:</i>								
Индекс потребительских цен, %	8,8		6,1		6,6		6,5	

Источник: рассчитано автором по данным ЦБ РФ (раздел «Рынок коллективных инвестиций»), Росстата (раздел «Цены»).

**Об особенностях управления пенсионными средствами.** В настоящее время будущий пенсионер может выбрать между несколькими инвестиционными портфелями государственной управляющей

компании (Внешэкономбанк), частных управляющих компаний и НПФ, которые также привлекают частные управляющие компании. Структура вложений, осуществляемых ими, приведена в табл. 4.

Как видно из табл. 4, в структуре совокупного инвестиционного портфеля преобладают вложения в государственные ценные бумаги. Несмотря на уменьшение их доли (с 70 до 40%), абсолютное значение имеет тенденцию к постоянному увеличению. При этом, как видно из справочной части табл. 4, пенсионные вложения составляют значительную часть величины государственного внутреннего долга России. В течение 2011–2013 гг. произошло существенное повышение объема вложений в облигации российских эмитентов (со 100 до 605 млрд руб.). Вызывает некоторое недоумение значительный рост остатка средств на счетах кредитных организаций (с 13 до 201 млрд руб., а также с 1,7 до 10,5% в совокупном инвестиционном портфеле). Это не говорит о том, что деньги лежат в банке бесплатно<sup>7</sup>. Однако, вероятнее всего, на большую часть указанных средств проценты либо не начисляются, либо их величина незначительна. Одновременно сокращается и объем депозитов, что уменьшает долгосрочные банковские ресурсы.

Доходность управляющих компаний, обслуживающих ресурсы ПФР, представлена на рис. 4. Из него видно, что в 2011 г. большое число управляющих компаний получило убыток (24) или небольшой доход (34)<sup>8</sup>. Это наглядно демонстрирует риски действующей пенсионной системы. С учетом того, что в 2011 г. доля надежных государственных ценных бумаг в портфелях компаний была высокой (70,1%), можно сделать вывод о большой доле проблемных активов в иной части инвестиционного портфеля. Нельзя не отметить весьма дискуссионную практику по выплате полного вознаграждения (обычно 8–10% от инвестиционного дохода). Компании, заработавшие 1–2% (т.е. с учетом инфляции нанесшие убыток ПФР), все равно получают плату за свои услуги. Не в таком ли подходе кроется возможность «свободного» распоряжения денежными средствами? Как показал кризис 2008 г., значение российских индексов (а значит, и стоимости считавшихся достаточно надежными ценных бумаг) может значительно ( $\approx 4$  раза) уменьшиться в достаточно короткий срок [May, 2008, с. 4]. Необходимо обратить внимание также на то, что существенная часть доходов управляющих компаний получена из-за изменения рыночной стоимости инвестиционного портфеля на основе переоценки. Результат от фондовых и валютных спекуляций не всегда можно хорошо спрогнозировать.

<sup>7</sup> Он вправе начислять проценты и на остаток средств на счету.

<sup>8</sup> Из 34 членов группы «до 5%» 22 получили доходность менее 3%.

Структура (в млрд руб. и %) совокупного инвестиционного портфеля в 2011–2013 гг.

Вид актива	Период											
	на 01.01.2011		на 01.01.2012		на 01.01.2013		на 01.01.2014					
	Σ	Доля	Σ	Доля	Σ	Доля	Σ	Доля				
Государственные ценные бумаги РФ	532,86	70,1	904,07	66,3	947,50	56,5	837,42	44,0				
Государственные ценные бумаги субъектов РФ	8,15	1,1	7,10	0,5	8,64	0,5	11,82	0,6				
Облигации российских эмитентов	100,18	13,2	167,52	12,3	279,35	16,7	605,88	31,8				
Акции российских эмитентов	5,03	0,7	5,13	0,4	4,69	0,3	2,98	0,2				
Ипотечные ценные бумаги	15,85	2,1	19,31	1,4	36,10	2,2	58,20	3,1				
Средства на счетах в кредитных организациях	12,82	1,7	81,40	6,0	91,15	5,4	200,73	10,5				
Средства на депозитах в кредитных организациях	59,62	7,8	140,86	10,3	259,20	15,5	133,54	7,0				
Ценные бумаги международных финансовых организаций	14,00	1,8	14,00	1,0	27,01	1,6	28,68	1,5				
<b>Итого</b>	<b>748,50</b>	<b>98,48</b>	<b>1339,39</b>	<b>98,28</b>	<b>1653,64</b>	<b>98,56</b>	<b>1879,256</b>	<b>98,67</b>				
<i>Справочно:</i>												
Внутренний долг РФ, млрд руб.	2940,4		4190,6		4977,9		5722,2					
Доля пенсионных вложений во внутреннем долге РФ, %	18,4		21,7		19,2		14,8					

*Источник:* рассчитано автором по данным ЦБ РФ (раздел «Рынок коллективных инвестиций»), Минфина России (раздел «Внутренний долг Российской Федерации»).

*Примечание.* В строке «Итого» значение доли отличается от 100%, так как приведены официальные данные без корректировки.

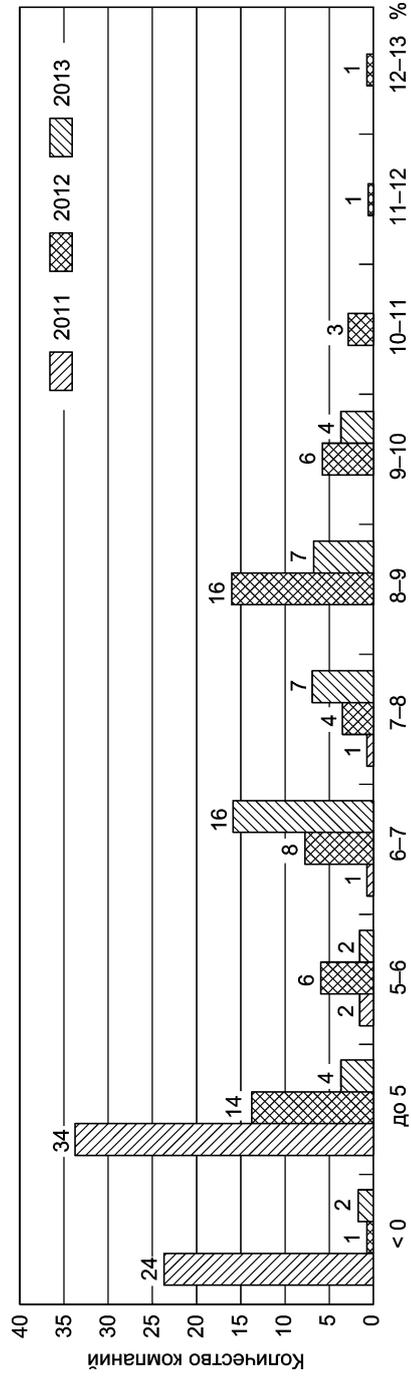


Рис. 4. Группировка управляющих компаний, обслуживающих ПФР в 2011–2013 гг., в разрезе их доходности с учетом комиссионно-го вознаграждения

Источник: рассчитано автором по материалам ЦБ РФ (раздел «Рынок коллективных инвестиций»).

**Некоторые особенности накопительного страхования как альтернативы пенсионному страхованию.** Одним из вариантов формирования дополнительного источника дохода в будущем является использование накопительного (смешанного) страхования. Его суть заключается в том, что по окончании срока действия полиса страховая компания выплачивает накопленную сумму, увеличенную на дополнительный инвестиционный доход. Кроме того, при наступлении определенных негативных событий (смерть, инвалидность и др.) будет осуществлена заранее фиксируемая выплата.

Страховые компании размещают имеющиеся ресурсы в активы, аналогичные тем, которые были рассмотрены в разделе по НПФ (банковские депозиты, ценные бумаги и т.д.). Также они используют услуги тех же управляющих компаний, эффективность которых была проанализирована выше. Вместе с тем необходимо подчеркнуть схожие ограничения в инвестировании средств и НПФ, и страховыми компаниями (табл. 5).

Следует отметить, что сведения о текущей или ретроспективной доходности инвестиционных сбережений в открытом доступе отсутствуют (были изучены официальные сайты Банка России, страховых компаний «АльфаСтрахование», «Ингосстрах», «Ренессанс Жизнь», «Сбербанк Страхование» и др.). Например, «Ингосстрах» гарантирует годовую доходность в 3,5%, «Росгосстрах Жизнь» при консультационных расчетах использует значение 8%, «Ренессанс Жизнь» указывает на величину доходности, полученную в 2013 г., превышающую инфляцию (6,5%). Кроме того, на величину страховой суммы (выплачиваемой при наступлении страхового случая) оказывают влияние параметры здоровья, возраст и т.д. При этом разные страховые компании могут проводить актуарные расчеты с использованием различных методик, что еще больше уменьшает возможности по корректному сравнению.

Некоторые показатели рынка отечественного накопительного страхования даны в табл. 6.

Как видно из табл. 6, объем сборов страховых премий, а также совокупная величина страховых сумм по договорам страхования жизни в 2011–2013 гг. имеет тенденцию к увеличению. Соотношение объема страховых выплат и страховых премий является весьма выгодным для страховых компаний, оно позволяет аккумулировать значительные средства практически без обязательств об их приумножении в пользу страхователей.

Таблица 5

**Сравнение некоторых ограничений структуры размещения средств страховых резервов страховщиками и пенсионных резервов НПФ**

Вид актива	Максимальная доля актива в % от величины резерва	
	НПФ	Страховые компании
Государственные ценные бумаги субъектов РФ	80	45
Банковский вклад (депозит)	80 (не более 25 — в одном банке)	60 (не более 25 — в одном банке);
Недвижимость	10	25

*Источник:* Постановление Правительства РФ от 01.02.2007 № 63 «Об утверждении Правил размещения средств пенсионных резервов негосударственных пенсионных фондов и контроля за их размещением»; Указание Банка России от 16.11.2014 № 3444 «О порядке инвестирования средств страховых резервов и перечне разрешенных для инвестирования активов».

*Примечание.* Ограничения указаны по страховым резервам компаний по страхованию жизни.

Таблица 6

**Сведения о страховых премиях, выплатах и страховых суммах по договорам добровольного страхования жизни в 2011–2014 гг.**

Показатель, млрд руб.	Период			
	2011 г.	2012 г.	2013 г.	9 мес. 2014 г.
∑ страховых премий	34,7	52,9	84,9	74,8
∑ страховых выплат	7,7	13,3	12,3	8,9
Страховая ∑	н.д.	1004,6	1502,1	1655,5
$\frac{\text{страховые выплаты}}{\text{страховые премии}}, \%$	22,19	25,14	14,49	11,9
<i>Справочно 1.</i> Сведения по всем страховым продуктам, за исключением обязательного медицинского страхования, в млрд руб.				
∑ страховых премий	663,7	812,5	904,8	741,8
∑ страховых выплат	303,1	370,8	420,8	331,1
Страховая ∑	н.д.	297 785	38 934 253	33 644 774,6
<i>Справочно 2.</i> Доля соответствующего показателя по договорам добровольного страхования жизни к совокупным показателям, %				
∑ страховых премий	5,23	6,51	9,38	10,09
∑ страховых выплат	2,54	3,59	2,92	2,67
Страховая ∑	н.д.	0,34	0,00	0,00

*Источник:* рассчитано автором по данным ЦБ РФ (раздел «Рынок страховых услуг»).

**Проблемы современной пенсионной системы России.** Выше были рассмотрены особенности новой пенсионной системы России, деятельности ПФР, НПФ.

С одной стороны, по расчетам автора, использование чисто страховой пенсионной схемы может способствовать получению достаточно высокой пенсии, так как значительная часть НПФ управляющих компаний, обслуживающих ПФР, обеспечивает сравнительно невысокую доходность. Немногие субъекты пенсионного рынка коллективных инвестиций показывают чистую доходность, опережающую инфляционные эффекты.

С другой стороны, в России возможно изменение правил функционирования пенсионной системы «по ходу пьесы». Утверждение, что в течение ближайших хотя бы 5–10 лет все существенные условия государственной пенсионной системы останутся без изменений, довольно спорно. Например, планируется увеличение пенсионных отчислений (норм отчислений) путем «повышения облагаемой страховыми взносами зарплаты до уровня 2,3 от среднероссийской зарплаты», в то время как в настоящее время такой коэффициент составляет 1,73 [Информация Министерства труда..., 2013]. Кроме того, прогнозируемая величина пенсий находится на весьма низком уровне, который не способствует решению проблем бедности старшего поколения в стране.

Вышесказанное повышает привлекательность негосударственных вариантов пенсионного обеспечения. Функционирующие в настоящее время НПФ проходят процедуру перерегистрации из некоммерческих организаций в акционерные общества. По некоторым сведениям, отчетность некоторых фондов не отражает реально имеющиеся активы, что в итоге может привести к их банкротству [Конфискуй, пока не украли..., 2013]. Нужно напомнить, что право на государственное страхование накоплений получают только клиенты реорганизованных НПФ. Однако вопросы надежности — лишь первый аспект проблемы в краткосрочной перспективе. Основной проблемой в средне- и долгосрочном периоде является нефиксированная доходность аккумулируемых средств. Как показывает практика, она значительно варьируется у разных НПФ.

Как отмечал президент НПФ «ЛУКОЙЛ-Гарант» С. Эрлик, «мы обязаны инвестировать пенсионные средства на фондовом рынке, на котором неизбежны взлеты и падения и как следствие — убытки» [Из пенсионных фондов..., 2010]. Если для бизнеса такой подход вполне приемлем, то для организации пенсионной системы, по мнению автора, нет. Обычные люди, имеющие смутное представление о фондовом рынке, акциях и деривативах, не должны оставаться без пенсии из-за малопонятных «взлетов и посадок».

Можно предположить, что г-н С. Эрлик вряд ли откажется от своей заработной платы, даже если его фонд нанесет убыток клиентам. Почему тогда будущие пенсионеры должны входить в его положение?

Кроме того, неверным является определение убытка для владельца накоплений, только лишь когда в результате управления активами происходит прямое уменьшение имеющихся сумм. Убытком в данной ситуации оказывается получение чистой доходности, не покрывающее инфляционное обесценение, например, если чистый доход составил 3% годовых, а инфляция — 6%. При этом действующая практика позволяет передавать до 15% от чистого дохода управляющей компании при положительном финансовом результате. К тому же пенсионные фонды несут дополнительные операционные расходы, что еще больше сокращает не слишком большую маржу. Фактически у НПФ есть лишь косвенная заинтересованность в приумножении имеющихся активов — при постоянно низких значениях они начнут терять клиентов.

Вместе с тем могут иметь место трудновывявляемые вопросы недобросовестного управления (например, за размещение средств в каком-либо банке не под 7%, а под 6,5%, за приобретение тех, а не других ценных бумаг и т.д.). Так, доля средств, безвозмездно находящихся на банковских счетах, увеличилась (табл. 4).

НПФ фактически не обладают долгосрочными ресурсами, так как клиенты вправе один раз в год переводить свои накопления из одного НПФ в другой или в ПФР. Это снижает возможность осуществления долгосрочных и более доходных вложений.

Говоря о системе накопительного страхования, нельзя не отметить схожий характер проблем, дополненных непрозрачностью условий заключения соответствующих договоров, а также невысокую и нефиксируемую либо фиксируемую на низком уровне доходность. Вместе с тем необходимо заметить, что присутствуют дополнительные возможности, включающие страхование жизни и т.д.

**Банк как идеальный институт негосударственного пенсионного обеспечения.** Описанные проблемы могут быть решены путем введения коммерческих банков в пенсионную систему в качестве новых участников<sup>9</sup>. Это обусловлено несколькими факторами:

---

<sup>9</sup> В статье не рассматриваются особенности реализации конкурентных стратегий, связанных с приобретением НПФ банками. Собственными НПФ обладают Сбербанк России, ВТБ и ряд других. При этом основным собственником одного из крупнейших банков России — «Газпромбанка» — является НПФ «Газфонд» (49,65%). Это связано с институциональным характером исследования. Также нужно подчеркнуть нетипичный характер «тандема» банк—НПФ для отечественной финансово-банковской системы в настоящее время.

1) возможностью определения фиксированного дохода на пенсионные инвестиции, так как банк занимается «прямым»<sup>10</sup> заработком средств путем выдачи ссуд. Проблема определения доходности в долгосрочном периоде должна быть решена через использование плавающей ставки. В качестве переменной должен использоваться ИПЦ текущего года, т.е. перерасчет за прошлый год осуществляется в первом полугодии текущего, исходя из данных Росстата<sup>11</sup>. В качестве постоянной используется специально оговоренная «сверхинфляционная» надбавка, например 1–3-процентных пункта;

2) надежностью в первую очередь крупных и средних банков;

3) надежностью способа инвестирования ресурсов, так как грамотно сформированный кредитный портфель и в период кризиса будет приносить планируемый доход (банки практически всегда используют обеспечение при кредитовании);

4) надежностью вкладов, застрахованных с учетом причитающихся процентов Агентством по страхованию вкладов. При этом страховая сумма по индивидуальному пенсионному счету должна быть в перспективе увеличена для полного покрытия сбережений;

5) возможностью использования кредитными организациями долгосрочных ресурсов путем запрещения их перевода из банка раньше 5–10 лет (при выполнении последним всех обязательств);

6) наличием у многих банков развитой сети внутренних структурных подразделений.

Для практической реализации данной рекомендации не требуется сверхусилий. Учет пенсионных накоплений может осуществляться по аналогии с учетом депозитов физических лиц. Современные банки предлагают владельцам счетов различные формы дистанционного контроля (например, интернет-банк). Это в значительной мере может способствовать увеличению доверия к системе, так как НПФ обязаны лишь один раз в год «бесплатно предоставлять <...> информацию о состоянии их пенсионных счетов в течение 10 дней со дня обращения» (ст. 14 Закона № 75-ФЗ). Несомненно, наличие реальных отделений, реальных операционистов, в отличие от «виртуальных» НПФ, также окажет позитивное влияние.

Кроме того, в банковской системе появятся действительно длинные ресурсы — сроком востребования до 30–40 лет. Необходимо законодательно установить дифференцированную схему раз-

---

<sup>10</sup> В отличие, например, от фондовых спекулянтов, стремящихся приобрести ценные бумаги, валюту и т.д. в момент падения их цены и продать на пике стоимости.

<sup>11</sup> Конечно, существует много претензий к методам его работы [Ханин, Фомин, 2014]. Но альтернативы пока нет.

мещения пенсионных накоплений — коммерческие и частные ипотечные ссуды, кредиты на техническое перевооружение предприятий и т.д. Данный вопрос требует основательной проработки. Важно выбрать стратегические направления долгосрочного финансирования, сопряженные с приемлемым кредитным риском. Например, запретить финансировать ипотеку без первоначального взноса по двум документам пенсионными средствами.

Проблема определения стоимости привлечения ресурсов кредитными организациями проиллюстрирована в рамках рис. 5.

Как видно на рис. 5, уровень стоимости долгосрочных ресурсов, привлекаемых от физических лиц в 2014 г., колебался на уровне 7,5% годовых, в то время как плата нефинансовым организациям оказалась выше — 8,5–10% годовых. Это обусловливается тремя факторами — крупными по сравнению с физическими лицами суммами договоров, невозможностью досрочного изъятия средств, а также гипертрофированной долей Сбербанка, депозитные предложения которого традиционно одни из самых низких на рынке.

С учетом действующей в стране инфляции в 6–7%, привлечение безотзывных долгосрочных (минимум на 5–10 лет) ресурсов под ставку «ИПЦ, увеличенная на 2–3 процентных пункта», может быть очень выгодна широкому кругу банков. Например, на 01.08.2014 г. «Альфабанк» готов был привлечь средства физических лиц на три года под 10,42–10,94% (вклад «Победа»), «Номос» — 8,88–9,23% (вклад «Максимальный» сроком на 2 года). Даже консервативный Сбербанк предлагает 7,04–7,76%<sup>12</sup> (вклад «Сохраняй»).

Масштаб пенсионных средств, аккумулированных в рамках накопительных программ, достаточно велик — на 01.01.2014 г. ≈ 2 трлн руб., при том что объем рублевых депозитов организаций на соответствующую дату — ≈ 5,6 млрд руб., а вкладов физических лиц — ≈ 14,0 млрд руб. При «правильных» отношениях между банком и клиентом сотрудничество может осуществляться в течение сверхдлинных периодов — 50 и более лет.

Небезынтересным является активное продвижение, в том числе с использованием информационных ресурсов Банка России, добровольного пенсионного страхования на подобных условиях. Очевидно, что 22% от заработной платы, перечисляемые на формирование пенсионных накоплений, не могут способствовать получению прежнего дохода при выходе на пенсию. Необходимо вести финансовую пропаганду формирования собственных пенсионных накоплений. Это выгодно людям и с материальной точки зрения, и с психологической. Польза для банков также очевидна.

---

<sup>12</sup> Что выше доходности большинства НПФ.

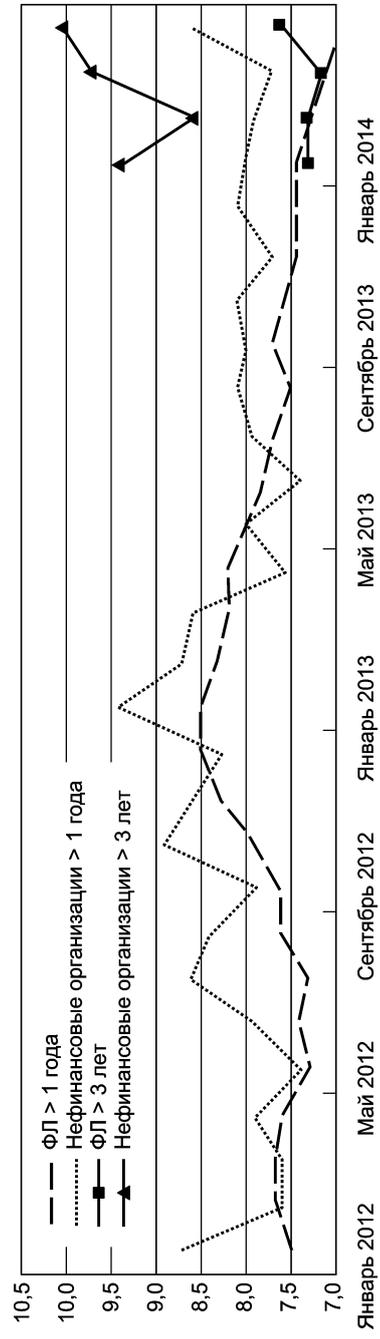


Рис. 5. Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным кредитными организациями вкладам (депозитам) физических лиц и нефинансовых организаций в рублях

Источник: рассчитано автором по материалам ЦБ РФ (раздел «Сведения о размещенных и привлеченных средствах»).

В табл. 7 представлены результаты следующего расчета: насколько увеличится пенсия, если использовать страховую программу ПФР и ежемесячно передавать в течение трудовой жизни 10% от дохода на специальный пенсионный счет, доходность по которому составит ИПЦ, увеличенная на 1, 2 либо 3 процентных пункта при существующей инфляции в 5, 6 либо 7%?

Как видно из табл. 7, при использовании схем ДПБН (с коэффициентом отчисления 10%) уровень пенсионного обеспечения должен увеличиться до показателей, характерных для некоторых западных стран, и составить «искомые» 40–60% от среднемесячного заработка до выхода на пенсию. При отчислении больших сумм прогнозируемая пенсия может увеличиться еще больше (см.: раздел *Справочно* табл. 7).

Расчет количественной эффективности для банковского сектора от предлагаемых мер провести сложно по причине большого количества неизвестных, и в первую очередь объема привлечения средств. При отсутствии ретроспективной статистики невозможно использовать традиционные регрессионные модели. В связи с этим следует рассмотреть несколько возможных сценариев. Оценим средневзвешенную доходность объединенного ссудного портфеля физических лиц и нефинансовых организаций (рис. 6).

Исходя из данных на рис. 6 можно оценить величину неочищенной маржи (без учета операционных и иных расходов кредитных организаций) при различных объемах привлечения ресурсов в рамках ДПБН (табл. 8).

Таблица 8

Прогноз величины неочищенной маржи (в млрд руб.)  
при участии кредитных организаций в ДПБН

Годы	Сумма отчислений / Объем маржи								
	100			200			500		
	ИПЦ +1	ИПЦ +2	ИПЦ +3	ИПЦ +1	ИПЦ +2	ИПЦ +3	ИПЦ +1	ИПЦ +2	ИПЦ +3
2012	5,7	4,7	3,7	11,4	9,4	7,4	28,5	23,5	18,5
2013	5,8	4,8	3,8	11,6	9,6	7,6	29,1	24,1	19,1
<i>Справочно:</i>									
Доля «пенсионного рынка», %	5			10			25		

Источник: рассчитано автором.

Таблица 7

**Расчет прогнозируемой доли пенсионного обеспечения (в % от предыдущего среднемесячного дохода)  
по выходу на пенсию при использовании различных пенсионных программ**

Превышение доходности над ИПЦ	Вид пенсионного обеспечения	Доход / Инфляция															
		30 тыс. руб.						40 тыс. руб.						50 тыс. руб.			
		5%	6%	7%	5%	6%	7%	5%	6%	7%	5%	6%	7%	5%	6%	7%	
На 1 п.п.	Страховая	33,64	33,64	33,64	29,79	29,79	29,79	29,79	29,79	29,79	29,79	27,47	27,47	27,47	27,47	27,47	27,47
	Накопительно-страховая	36,22	36,33	36,45	32,36	32,47	32,59	30,05	30,16	30,28	30,28	30,28	30,28	30,28	30,28	30,28	30,28
	<b>Н-С + ДПБН</b>	<b>51,88</b>	<b>52,19</b>	<b>52,51</b>	<b>48,03</b>	<b>48,33</b>	<b>48,65</b>	<b>45,71</b>	<b>45,71</b>	<b>46,34</b>							
На 2 п.п.	Страховая	33,64	33,64	33,64	29,79	29,79	29,79	27,47	27,47	27,47	27,47	27,47	27,47	27,47	27,47	27,47	27,47
	Накопительно-страховая	38,34	38,47	41,11	34,49	34,62	34,76	32,17	32,30	32,44	32,44	32,44	32,44	32,44	32,44	32,44	32,44
	<b>Н-С + ДПБН</b>	<b>57,56</b>	<b>57,90</b>	<b>64,93</b>	<b>53,70</b>	<b>54,05</b>	<b>54,42</b>	<b>51,39</b>	<b>51,39</b>	<b>52,10</b>							
На 3 п.п.	Страховая	33,64	33,64	33,64	29,79	29,79	29,79	27,47	27,47	27,47	27,47	27,47	27,47	27,47	27,47	27,47	27,47
	Накопительно-страховая	40,96	41,11	41,27	37,11	37,25	37,41	34,79	34,94	35,10	35,10	35,10	35,10	35,10	35,10	35,10	35,10
	<b>Н-С + ДПБН</b>	<b>64,54</b>	<b>64,93</b>	<b>65,36</b>	<b>60,69</b>	<b>61,08</b>	<b>61,50</b>	<b>58,37</b>	<b>58,37</b>	<b>59,19</b>							
<i>Справочно. Соответствующие показатели в схеме «Н-С + добровольная» при доходности «ИПЦ + 2 п.п.»</i>																	
	Отчисление 15 % от дохода	63,31	63,76	64,25	63,31	63,76	64,25	61,00	61,00	61,45	61,45	61,45	61,45	61,45	61,45	61,45	61,45
	Отчисление 20 % от дохода	72,92	73,48	74,08	72,92	73,48	74,08	70,61	70,61	71,16	71,16	71,16	71,16	71,16	71,16	71,16	71,16

*Источник:* рассчитано автором.

*Примечание 1.* Расчеты произведены на основе условий предельных кейсов без учета декретных отпусков. Сделаны допущения о ежегодной индексации заработной платы на величину инфляции, стабильности значений инфляции и базового дохода будущего пенсионера.

*Примечание 2.* Результаты получены автором путем программирования макроса «Поиск решений» в среде табличного процессора MS Excel.

*Примечание 3.* ДПБН — добровольное пенсионное банковское накопление. Н-С — накопительно-страховая программа.

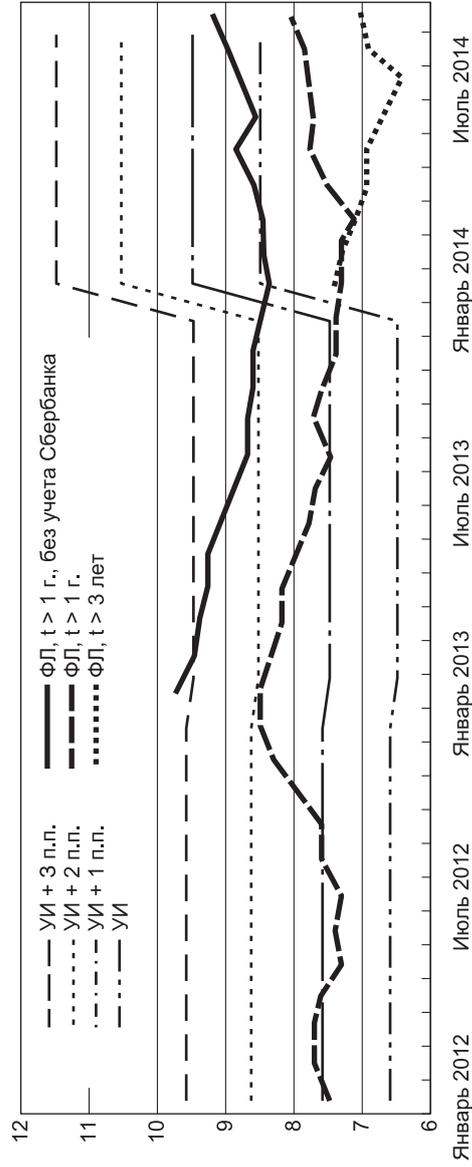


Рис. 6. Помесячная динамика средневзвешенных процентных ставок (% год) по привлеченным кредитными организациями вклад-дам физических лиц (ФЛ) и значения годового уровня инфляции (УИ), увеличенного на 0, 1, 2, 3 п.п. в период с 01.01.2012 по 01.10.2014 г.

Источник: рассчитано автором по данным ЦБ РФ и Росстата.

Примечание 1. УИ определяется как годовой ИПЦ (индекс потребительских цен) – 1.

Примечание 2. Значение УИ для 2014 г. предварительное, рассчитанное как  $((ИПЦ_{1\text{квартал } 2014\text{ г.}} \times ИПЦ_{2\text{квартал } 2014\text{ г.}} \times ИПЦ_{3\text{квартал } 2014\text{ г.}})^{4/3} - 1)$ .

Как видно из табл. 8, объем неочищенной процентной маржи, определенный как разница между процентными доходами, рассчитанными исходя из фактической средневзвешенной доходности кредитного портфеля физических лиц и нефинансовых организаций и процентными расходами исходя из ставки «ИПЦ, увеличенной на 1–3 процентных пункта», достаточно существен даже при незначительной величине привлеченных средств.

**Дискуссионные выводы.** Очередные и, вероятно, не последние реформы пенсионной системы России, несмотря на очевидное поступательное развитие, не избавили ее от имеющихся проблем. К их числу относится низкий уровень пенсионных выплат, а также стимулирование граждан к прекращению формирования пенсионных накоплений в пользу увеличения страховой пенсии. Отчасти это обусловлено низкой эффективностью управляющих компаний и НПФ в целом. Фактически у пенсионных фондов нет ни возможности, ни по большому счету стимулов для результативной работы. Первое определяется потенциально краткосрочным характером использования пенсионных накоплений (граждане вправе один раз в год менять НПФ), второе — отсутствием требований к доходности и возможностью получения своего вознаграждения при любом положительном результате. Страховые компании, предлагающие накопительное страхование, имеют практически те же проблемы, усугубленные низкой прозрачностью условий заключения сделок. Однако для некоторых возможность получить страховую защиту, которую не предлагают НПФ, является важной.

Достижению положительного социально-экономического эффекта будет способствовать популяризация дополнительных пенсионных отчислений в создаваемую систему добровольного пенсионного банковского накопления (ДПБН). Указанные принципиальные недостатки действующих на пенсионном рынке финансовых институтов позволяют рекомендовать Банку России активную интеграцию кредитных организаций в пенсионную систему. Это обусловлено:

- возможностью гарантировать доходность, превышающую уровень годовой инфляции (деньги действительно «работают» на будущего пенсионера);
- прозрачностью и надежностью банковской системы (по сравнению с НПФ, большая часть которых еще не реорганизована<sup>13</sup>);
- необходимостью повышения конкурентности банковского сектора.

Последнее предусматривает предоставление возможности банкам конкурировать в новом потенциально привлекательном сег-

---

<sup>13</sup> По состоянию на 11.07.2014 реорганизованы 22 из 120 НПФ. По состоянию на 01.08.2014 принято 40 решений о реорганизации.

менте. Возникновение активной конкурентной борьбы в указанном сегменте связано с привлечением сверхдлинных финансовых ресурсов, а также с получением косвенной выгоды в форме установления долгосрочных партнерских отношений. Это окажет положительный эффект на конкурентность банковской среды и стабильность банковской системы, что особенно важно в период кризиса.

### Список литературы

*Богданова С.* Новое в альянсе «Банки — негосударственные пенсионные фонды» // Банковское дело. 2009. № 10.

*Галаева Е., Россикова Ю.* Реформирование пенсионного обеспечения в странах ОЭСР // Экономика и общество. 2013. № 11–12.

Голодец: пенсия в России — «преступление по отношению к старикам» // Открытый город: сайт. 2012–2015. URL: <http://www.opentown.org/news/9385> (дата обращения: 10.02.2015).

*Гурвич Е.* Принципы новой пенсионной реформы // Вопросы экономики. 2012. № 4.

Из пенсионных фондов хотят сделать банки // Информационно-аналитический портал FundsHub.ru. 2010. URL: <http://www.fundshub.ru/fonds/pension/6355.php> (дата обращения: 10.02.2015).

Информация Министерства труда и социальной защиты РФ от 19 ноября 2013 г. «Общие положения новой пенсионной формулы в вопросах и ответах. Новые правила исчисления пенсии по старости: основные принципы и положения» // Информационный портал «Гарант.ру». 2013. URL: <http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/70409400> (дата обращения: 15.02.2015).

*Кириянов М.* Банковская система России как локомотив ее экономики // Банковское дело. 2014. № 5.

Конфискуй, пока не украли. Минфин объяснил пенсионные реквизиции сомнениями в честности действующих НПФ // Солид Менеджмент: сайт. 2013. URL: <http://www.solid-mn.ru/news/pensia/?id=18654> (дата обращения: 20.01.2015).

*Мау В.* Драма 2008 года: от экономического чуда к экономическому кризису // Вопросы экономики. 2009. № 2.

Министерство финансов Российской Федерации: сайт. URL: <http://www.minfin.ru> (дата обращения: 02.02.2015).

*Назаров В.* Ключевые развилки пенсионной реформы // Экономика и общество. 2012. № 12.

*Насырова Г.А.* Институциональные барьеры на страховом рынке // Страховое дело. 2014. № 3.

*Новгородов П.А.* Финансовая устойчивость негосударственных пенсионных фондов: сегодня и завтра // ЭКО. 2011. № 3.

Пенсионный фонд России: сайт. 2008–2015. URL: <http://www.pfrf.ru> (дата обращения: 01.02.2015).

*Подкорытов Р.А.* Применим ли чилийский опыт реформирования пенсионной системы в России? // *Вестн. Моск. ун-та. Сер. 6. Экономика.* 2009. № 5.

Постановление Правительства РФ от 30.11.2013 № 1101 «О предельной величине базы для начисления страховых взносов в государственные внебюджетные фонды с 1 января 2014 г.» // *Консультант плюс. Версия Проф.* [Электронный ресурс]. Режим доступа: локальный. Дата последнего обновления: 20.03.2015.

*Роик В.* Ловушка бедности. Кто заплатит за увеличение пенсий? // *Российская газета: сайт.* 2009. URL: <http://www.rg.ru/2009/07/01/pensii.html> (дата обращения: 12.12.2014).

Федеральный закон от 17.12.2001 № 173-ФЗ «О трудовых пенсиях в Российской Федерации» // *Консультант плюс. Версия Проф.* [Электронный ресурс]. Режим доступа: локальный. Дата последнего обновления: 20.03.2015.

Федеральный закон от 07.05.1998 № 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах» // *Консультант плюс. Версия Проф.* [Электронный ресурс]. Режим доступа: локальный. Дата последнего обновления: 20.03.2015.

Федеральная служба государственной статистики: сайт. 1999–2015. URL: <http://www.gks.ru> (дата обращения: 01.02.2015).

*Фомин Д.А.* Старость, экономика, демография // *ЭКО.* 2012. № 4.

*Ханин Г.И., Фомин Д.А.* Статистика: Лукавая цифра против экономики России // *Ведомости.* 2014. № 46 (3555).

Центральный банк Российской Федерации: сайт. 2000–2015. URL: <http://www.cbr.ru> (дата обращения: 02.02.2015).

### **The List of References in Cyrillic Transliterated into Latin Alphabet**

Bogdanova S. Novoe v al'janse «Banki — negosudarstvennye pensionnye fondy», *Bankovskoe delo*, 2009, N 10.

Galaeva E., Rossikova Ju. Reformirovanie pensionnogo obespechenija v stranah OJeSR, *Jekonomika i obshhestvo*, 2013, N 11–12.

Golodec: pensija v Rossii — «prestuplenie po otnosheniju k starikam», *Otkrytyj gorod: sajt*, 2012–2015. URL: <http://www.opentown.org/news/9385> (дата обрaшчeния: 10.02.2015).

Gurvich E. Principy novoj pensionnoj reform, *Voprosy jekonomiki*, 2012, N 4.

Iz pensionnyh fondov hotjat sdelat' banki, *Informacionno-analiticheskij portal FundsHub.ru*, 2010. URL: <http://www.fundshub.ru/fonds/pension/6355.php> (дата обрaшчeния: 10.02.2015).

Informacija Ministerstva truda i social'noj zashhity RF ot 19 nojabrja 2013 g. «Obshhie polozhenija novoj pensionnoj formuly v voprosah i otvetah. Novye pravila ischislenija pensii po starosti: osnovnye principy i polozhenija», *Informacionnyj portal «Garant.ru»*, 2013. URL: <http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/70409400> (дата обрaшчeния: 15.02.2015).

Kir'janov M. Bankovskaja sistema Rossii kak lokomotiv ejo jekonomiki, *Bankovskoe delo*, 2014, N 5.

Konfiskuj, poka ne ukrali. Minfin ob#jasnil pensionnye rekvizicii somnjenijami v chestnosti dejstvujushhijh NPF, *Solid Menedzhment: sajt*, 2013. URL: <http://www.solid-mn.ru/news/pensia/?id=18654> (data obrashchenija: 20.01.2015).

Mau V. Drama 2008 goda: ot jekonomicheskogo chuda k jekonomicheskomu krizisu, *Voprosy jekonomiki*, 2009, N 2.

Ministerstvo finansov Rossijskoj Federacii: sajt. URL: <http://www.minfin.ru> (data obrashchenija: 02.02.2015).

Nazarov V. Kljuchevyje razvilki pensionnoj reform, *Jekonomika i obshchestvo*, 2012, N 12.

Nasyrova G.A. Institucional'nye bar'ery na strahovom rynke, *Strahovoe delo*, 2014, N 3.

Novgorodov P.A. Finansovaja ustojchivost' negosudarstvennyh pensionnyh fondov: segodnja i zavtra, *JeKO*, 2011, N 3.

Pensionnyj fond Rossii: sajt. 2008–2015. URL: <http://www.pfrf.ru> (data obrashchenija: 01.02.2015).

Podkorytov R.A. Primenim li chilijskij opyt reformirovanija pensionnoj sistemy v Rossii? *Vestn. Mosk. un-ta, Ser. 6, Jekonomika*, 2009, N 5.

Postanovlenie Pravitel'stva RF ot 30.11.2013 N 1101 «O predel'noj velichine bazy dlja nachislenija strahovyh vnosov v gosudarstvennye vnebjudzhjetnye fondy s 1 janvarja 2014 g.», Konsul'tant pljus. Versija Prof., Jelektronnyj resurs, Rezhim dostupa: lokal'nyj, Data poslednego obnovlenija: 20.03.2015.

Roik V. Lovushka bednosti. Kto zaplatit za uvelichenie pensij, *Rossijskaja gazeta: sajt*, 2009. URL: <http://www.rg.ru/2009/07/01/pensii.html> (data obrashchenija: 12.12.2014).

Federal'naja sluzhba gosudarstvennoj statistiki: sajt, 1999–2015. URL: <http://www.gks.ru> (data obrashchenija: 01.02.2015).

Federal'nyj zakon ot 17.12.2001 N 173-FZ «O trudovyh pensijah v Rossijskoj Federacii», Konsul'tant pljus. Versija Prof., Jelektronnyj resurs, Rezhim dostupa: lokal'nyj, Data poslednego obnovlenija: 20.03.2015.

Federal'nyj zakon ot 07.05.1998 N 75-FZ «O negosudarstvennyh pensionnyh fondah», Konsul'tant pljus. Versija Prof., Jelektronnyj resurs, Rezhim dostupa: lokal'nyj, Data poslednego obnovlenija: 20.03.2015.

Fomin D.A. Starost', jekonomika, demografija, *JeKO*, 2012, N 4.

Hanin G.I., Fomin D.A. Statistika: Lukavaja cifra protiv jekonomiki Rossii, *Vedomosti*, 2014, N 46 (3555).

Central'nyj bank Rossijskoj Federacii: sajt, 2000–2015. URL: <http://www.cbr.ru> (data obrashchenija: 02.02.2015).