

НПФ: страховщик или специализированная инвестиционная компания?

Развитие такой сложной системы, как пенсионное страхование/обеспечение, существенно зависит от участвующих в ней институтов. В данной статье рассмотрен вопрос об определении оптимальной роли Негосударственных пенсионных фондов в системе добровольного и обязательного пенсионного обеспечения/страхования в Российской Федерации. Для ответа на поставленный вопрос автор рассмотрел основные пенсионные планы и связанные с ними риски, а также опыт работы аналогичных пенсионных фондов за рубежом.

1. Типовые пенсионные планы

В целях данной статьи достаточно рассмотреть только два основных риска – инвестиционный риск и риск долголетия.

Корпоративный пенсионный план с установленными выплатами

Размер пенсии устанавливается Правилами пенсионного обеспечения сотрудников предприятия и/или Коллективным договором предприятия; он может зависеть от зарплаты на дату выхода на пенсию, стажа работы на предприятии и многих иных факторов. Размер пенсии конкретного работника заранее, как правило, не известен; работодатель может лишь оценить *общий* объем средств необходимых для выполнения принятых, в соответствии с пенсионным планом предприятия обязательств, и выработать план их накопления. Заблаговременное финансирование таких пенсионных планов ведется в НПФ с использованием так называемых «солидарных счетов»¹. На этапе накопления средств НПФ никаких рисков не несет – ответственность за накопление достаточного объема средств несет Работодатель.

В общем случае, после выхода работника на пенсию возможны следующие варианты:

- 1) Ответственность за выплату пенсии продолжает нести Работодатель. Пенсия выплачивается из солидарного счета, НПФ администрирует выплату пенсии.
- 2) Работодатель покупает в НПФ срочную пенсию, выплачиваемую, например, в течение 10 лет. В этом случае НПФ несет инвестиционный риск; в зависимости от условий выплаты риск долголетия минимален или отсутствует вовсе.
- 3) Работодатель покупает в НПФ пожизненную пенсию. В этом случае НПФ несет как инвестиционный риск, так и риск долголетия.

¹ Дискриминация взносов работодателя на пополнение солидарного счета в отношении отнесения их на затраты на оплату труда, на взгляд автора не обоснована.

Индивидуальный пенсионный план с установленными выплатами

По достижении пенсионного возраста НПФ гарантирует клиенту – физическому лицу – выплату пожизненной ежемесячной пенсии в размере, скажем 1000 руб., при условии уплаты ежемесячных взносов в размере 300 руб. В этом случае, как на этапе накопления, так и на этапе выплаты пенсии, НПФ несет как инвестиционный риск, так и риск долголетия.

Пенсионный план, основанный на индивидуальных счетах

Данный план лежит в основе накопительной части трудовой пенсии РФ. Он также широко применяется в корпоративном и индивидуальном добровольном пенсионном обеспечении.

На этапе накопления средств НПФ может гарантировать минимальную доходность инвестиций - в этом случае он несет инвестиционный риск, - а может таких гарантий не предоставлять и никаких рисков не нести. Размер пенсии определяется на дату выхода на пенсию в зависимости от размера накопленных средств, возраста клиента и гарантированной ставки доходности. В случае срочной пенсии НПФ несет инвестиционный риск, а в случае пожизненной пенсии – еще и риск долголетия.

Резюме

Пенсионное обеспечение естественным образом делится на два этапа: накопления средств и выплаты пенсии. Подытоживая вышесказанное, отметим, что за исключением индивидуального пенсионного плана с установленными выплатами, на этапе накопления НПФ несет инвестиционные риски, или, при отсутствии гарантий доходности инвестиций, не несет никаких рисков.

На этапе выплаты пожизненной пенсии НПФ несет оба риска – инвестиционный и долголетия; вариант с ответственностью Работодателя на этом этапе для России не характерен.

2. Сложнейший вид страхования жизни

В законодательных и регулирующих документах говорится «выплата пожизненной пенсии». Данная формулировка не должна, однако, вводить в заблуждение: выплата пожизненной пенсии означает страхование *пожизненного аннуитета* (пенсии).

Риск долголетия²

Страхование пожизненных пенсий (аннуитетов) связано с защитой от риска *долголетия*, т.е. риска того, что человек проживет дольше, чем предполагалось, и останется без средств к существованию. Сложность страхования риска долголетия связана с наличием долгосрочной мировой тенденции к снижению смертности/росту продолжительности жизни. Для примера, на рис. 1 показана продолжительность жизни в Швеции за последние 250 лет.

² Данные по смертности взяты из базы данных The Human Mortality Database (www.mortality.org).

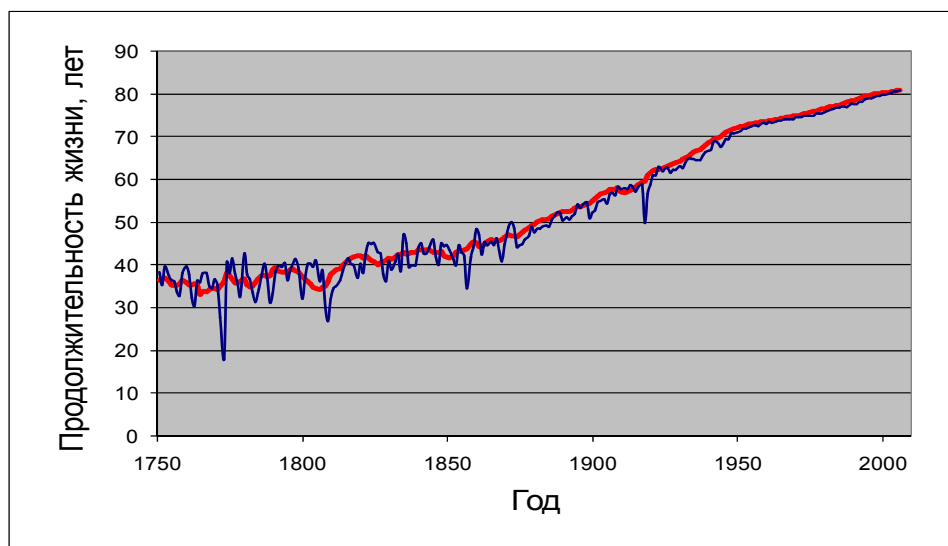


Рис. 1 Рост продолжительности жизни в Швеции

Для расчета ожидаемой продолжительности выплаты пенсии недостаточно знать современную продолжительность жизни застрахованных лиц, необходимо также учитывать ожидаемый рост продолжительности жизни в будущем. Для Российской Федерации прогнозирование будущей продолжительности жизни осложняется тем, что в России, как и в других странах Европейского социалистического лагеря, в течение длительного времени продолжительность жизни не росла или даже убывала (рис.2).

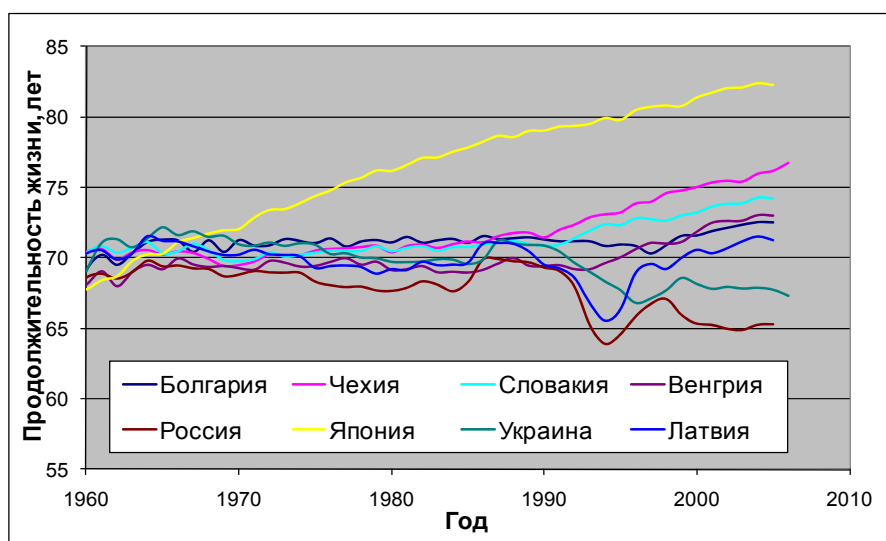


Рис. 2 Продолжительность жизни в Европейских социалистических странах и, для сравнения, в Японии

В некоторых постсоциалистических странах рост продолжительности уже начался – Чехия, Словакия, - в других, в том числе и в России, естественно ожидать его в ближайшие годы³. Таким образом, в отличие от развитых стран мира, у нас нет устоявшегося тренда изменения продолжительности жизни, который можно было

³ Отметим, что хотя в целом по России значимый рост продолжительности жизни пока отсутствует, в Москве он уже имеет место. В частности, по данным Госкомстата, в 2007 году продолжительность жизни московских мужчин на семь лет превышала среднюю по России.

использоваться для прогнозирования. Более того, «догоняющий» рост продолжительности жизни может быть значительно быстрее мирового тренда, что задачу прогнозирования отнюдь не упрощает.

Дополнительные сложности составляет отличие продолжительности жизни застрахованных лиц от популяционной (средней) продолжительности жизни в стране. Из мирового опыта известно, что смертность застрахованных лиц ниже, а продолжительность жизни выше популяционной.

Страхование риска долголетия гораздо сложнее страхования риска смерти, присущего иным видам страхования жизни (страхование на случай смерти, смешанное страхование жизни, пожизненное страхование и т.д.). Это связано с тем, что для последних завышение смертности - недооценка будущего снижения смертности, равно как и недооценка разницы между популяционной и страховой смертностью, - означает определенный запас прочности (завышение страховых тарифов)⁴. В случае же страхования пожизненных аннуитетов (пенсий) завышение смертности приводит к занижению страховых тарифов и может привести к существенным проблемам с платежеспособностью страховщика (или НПФ) и даже к его разорению.

Инвестиционный риск

По сравнению с развитыми странами, доходность инвестиций в Российской Федерации в настоящее время довольно высока. В период (относительно) высокой доходности инвестиций появляется искушение предложить более привлекательные, чем у конкурентов, тарифы за счет использования более высокой технической ставки доходности. Однако мировой опыт показывает, что такой подход чреват не просто убытками, но и разорением.

Доходность инвестиций тесно связана с инфляцией; чем выше инфляция, тем выше и (номинальная) доходность инвестиций. На рис. 3 показан индекс инфляции в США в течение более чем двух веков. В течение более чем полутора веков значимой инфляции не было: периоды инфляции сменялись периодами дефляции⁵. Во второй половине 20 века, особенно после отмены, в начале 1970 годов, золотого стандарта, развитые страны мира столкнулись с невиданной до тех пор проблемой – высоким уровнем инфляции в мирное время.

⁴ Это вовсе не означает, что страховая компания получит сверхприбыли; для повышения конкурентоспособности ей, скорее всего, придется выплатить бонусы.

⁵ Краткие периоды высокой инфляции в развитых странах мира имели место в военное или послевоенное время, но затем цены приходили в порядок.

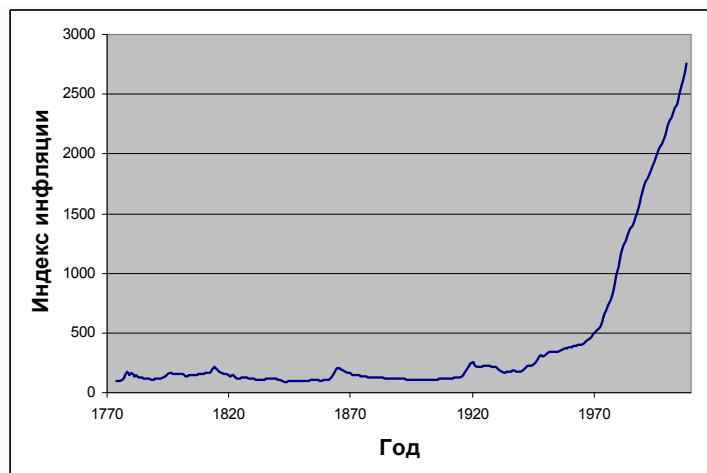


Рис. 3. Индекс инфляции в США⁶. За 100 принят уровень цен в 1774 году.

Постепенно создалось впечатление, что инфляция и, сопутствующая ей высокая доходность инвестиций установились навсегда. Для повышения конкурентоспособности страховщики начали гарантировать более высокую, чем в прошлом, ставку доходности. Однако период высокой доходности инвестиций к середине 1990 годов закончился, и наступило отрезвление. Компании, использовавшие высокие ставки доходности понесли серьезные убытки, ряд компаний разорилось.

Наглядным примером недопустимости высоких ставок доходности является страховой рынок Японии, который по объему страхования жизни находится на втором, после США, месте в мире. Высокими оказались ставки доходности, которые для многих российских страховщиков и НПФ представляются достаточно низкими: гарантированные ставки доходности разорившихся компаний лежали в пределах от четырех до пяти, максимум шести процентов.

К 1997 году доходность японских долгосрочных облигаций, которая в 1990-1991 годах составляла 6-8%, снизилась до двух и менее процентов. В этом году обанкротилась компания по страхованию жизни Nissan Mutual с активами, превышавшими 2 триллиона иен. В 1999 году обанкротилась Toho Mutual (3 триллиона иен), а в течение одного года (с мая 2000 по март 2001) – обанкротились или начали процедуру реабилитации еще шесть компаний по страхованию жизни. Суммарные активы указанных компаний составляли порядка 18 триллионов иен; их страховой портфель содержал порядка 10 млн. полисов⁷.

Портфели обанкротившихся компаний были переданы другим или новым компаниям, однако, размеры страховых пособий были существенно снижены. В некоторых случаях пересмотренная страховая сумма составляла всего 15% от исходной. Гарантированная ставка доходности по реструктурированным полисам была снижена и лежала в интервале от 0.3% до 2.75%. Для дальнейшего оздоровления отрасли страхования жизни, в середине 2003 японским компаниям по страхованию жизни было разрешено реструктурировать (снижать) пособия не дожидаясь наступления неплатежеспособности.

⁶ По данным Measuring Worth. <http://www.measuringworth.com>

⁷ Michael Freeman, Masahiko Fujiki. Why Some Japanese Insurers Are Failing. Financial services. 2001, N3. Towers Perrin.

От высоких гарантированных ставок серьезно пострадали и рынки страхования жизни других стран мира. В частности, в конце 1980 начале 1990 годов в погоне за высокой доходностью разорилось более 100 компаний по страхованию жизни США⁸.

Опыт большой убыточности и даже разорения компаний по страхованию жизни был учтен законодательными и регулирующими органами западных стран, которые начали тем или иным способом ограничивать ставку доходности. Наиболее широкое распространение получило косвенное ограничение гарантированной ставки доходности за счет ограничения ставки доходности, используемой для расчета страховых резервов (резервируемой ставки доходности). В частности, в России в 2009 году был принят нормативный документ «Порядок формирования страховых резервов по страхованию жизни», ограничивающий резервируемую ставку доходности 5% годовых. Фактически, ведущие компании по страхованию жизни используют для расчета страховых тарифов более низкую ставку доходности, а за счет дополнительного инвестиционного дохода начисляют бонусы.

Заключение

В России сложнейшим видом страхования жизни разрешено заниматься НПФ, не являющимся страховыми компаниями. Это противоречит принятому как в России, так и других странах мира, принципу: страхованием могут заниматься только страховые компании. На наш взгляд, возможны два решения:

- 1) НПФ не должны заниматься страховой деятельностью и, следовательно, не должны иметь право выплаты пожизненной пенсии;
- 2) НПФ должны стать специализированными компаниями по страхованию жизни. Их деятельность в отношении выплаты пожизненных пенсий должна регулироваться так же как регулируется компания по страхованию жизни.

3. Мировой опыт

Организации, аналогичные российским НПФ, по своей сути они являются специализированными инвестиционными организациями. Накопленные в таких организациях средства используются для приобретения пожизненной пенсии в компаниях по страхованию жизни. Указанный порядок относится как к добровольному пенсионному обеспечению, так и к государственному пенсионному обеспечению. По примеру Чили, в странах, внедривших накопительную пенсионную систему, функции накопления пенсионных средств отделены от страхования – выплаты пожизненных пенсий⁹.

В мировой практике существуют разные варианты пенсионных пособий. В частности, Чили имеют место: пожизненные аннуитеты, плановые изъятия (phased withdrawals), отсроченные аннуитеты и даже единовременные выплаты. НПФ могут делать все пенсионные выплаты, кроме пожизненных аннуитетов (пенсий), в том числе отсроченных. Выплатой пожизненных пенсий занимаются компании по страхованию жизни.

⁸ Andres Grosen, Peter Jorgensen Fair Valuation of Life Insurance Liabilities. The Impact of Interest Rate Guarantees, Surrender Options, and Bonus Policies. // www.actuaries.org/AFIR/colloquia/Tokyo/Grosen_Jorgensen.pdf

⁹ Eduardo Walker Annuity Markets in Chile: Competition, Regulation – and myopia? World Bank Policy Research Working Paper 3972, August 2006.

Иной подход имеет место в ФРГ, где пенсионные фонды имеют право выплаты пожизненных пенсий, но, финансирующий пенсионный план работодатель несет, в конечном счете, полную ответственность за выплату пенсии¹⁰.

4. Доходность инвестиций

Известно, что накопительная пенсия может обеспечить более высокую, чем распределительная, пенсию только при условии, что доходность инвестиций превышает скорость роста средней заработной платы в стране плюс скорость роста количества работников¹¹. В связи с ухудшением демографической обстановки скорость роста количества работников в России отрицательна и на ближайшие 40 лет составит в среднем минус один-полтора процента. В связи с более высоким уровнем затрат, это означает, что доходность пенсионных инвестиций должна, как минимум, превышать скорость роста зарплаты. Скорость роста зарплаты, а не уровень инфляции, как об этом обычно говорится в средствах массовой информации. По данным Госкомстата РФ за послереформенный период (с 2002) года средняя скорость роста зарплаты в РФ превышала инфляцию более чем на 10%¹². По данным на конец 2007 года (последний предкризисный год) доходность инвестиций ВЭБ составляла 7.8% годовых, средняя доходность всех компаний, управляющих пенсионными инвестициями Пенсионного фонда России (2004-2007 годы) - 11.1% годовых, тогда как рост зарплаты (2002-2008 годы) составил в среднем около 25% в год.

Обеспечение высокой долгосрочной доходности пенсионных инвестиций является первоочередной задачей, без решения которой накопительная пенсионная система теряет смысл¹³.

Выводы

В соответствии с вышесказанным, необходимо разделить функции НПФ и страховщиков следующим образом:

1. НПФ решают задачу обеспечения высокой долгосрочной доходности инвестиций и эффективного администрирования пенсионных накоплений. НПФ должны предоставлять клиенту возможность выбора различных инвестиционных портфелей по аналогии с паевыми фондами, чтобы клиенты могли принимать инвестиционные решения самостоятельно, с учетом того факта, что чем выше ожидаемая доходность инвестиций, тем выше связанные с ними риски.
2. НПФ могут производить любые пенсионные выплаты, не связанные со страхованием.
3. Страхованием пожизненных аннуитетов (пенсий) могут (должны) заниматься только компании по страхованию жизни

¹⁰ *Nicolas Rößler* The German Pension System. An overview.

<http://www.mayerbrown.com/germany/article.asp?id=6616&nid=495>

¹¹ *Averting the Old Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth*. New York, Oxford University Press, 1994

¹² См. сайт Госкомстата РФ: www.gks.ru.

¹³ См. также А.Л. Лельчук, Е.А. Яненко. Долгосрочный и краткосрочный взгляды на инвестирование пенсионных накоплений. / Пенсионные фонды и инвестиции, 2003, №6. (www.actuary-al.ru).

Дополнительные предложения по развитию системы пенсионного обеспечения/страхования в России изложены в подготовленном Гильдией актуариев документе «Развитие добровольного пенсионного страхования/обеспечения в Российской Федерации»¹⁴.

¹⁴ См. <http://www.actuary-al.ru/dta/h01n07.pdf>