

8.3. ОЦЕНКА ФАКТОРОВ УЧАСТИЯ НПФ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

Куликова Е.И., к.э.н., доцент кафедры «Финансы и кредит»

Всероссийская государственная налоговая академия Минфина РФ

Во всем мире пенсионные резервы – один из важнейших источников развития экономики. Пенсионная система является основным источником «длинных» денег – то есть главными долговременным стратегическим инвестором. Развитие негосударственных пенсионных фондов, как элемента общенациональной пенсионной системы, зависит от различных внешних и внутренних факторов. В статье дается оценка этих факторов, а также предлагаются пути нейтрализации их негативного влияния на развитие российской пенсионной системы.

Одной из основных причин реформирования существовавшей в Российской Федерации до 2002 г. распределительной пенсионной системы являлась необходимость перехода от чисто распределительной системы к смешанной, распределительно-накопительной из-за изменения демографической ситуации. Тенденции старения населения поставила вопрос о финансовой состоятельности и эффективности сложившейся пенсионной системы. Однако демографическая проблема большинством экспертов называется основной, но не единственной, поскольку существуют и другие, не менее важные объективные тенденции развития общества. Нельзя обойти вниманием изменения в масштабах и формах занятости населения – сокращение общей численности занятых, распространение неформальной и частичной занятости, работа на дому и т.п., поэтому выплата пенсий становится серьезной нагрузкой на государственные финансы, а следовательно, на трудоспособных членов общества. Кроме того, для РФ характерна и такая особенность, как низкий, по сравнению с развитыми странами, возраст выхода на пенсию, а также распространение практики досрочного выхода на пенсию.

Суть пенсионной реформы в РФ состоит в том, чтобы от чисто распределительной системы перейти к смешанной, распределительно-накопительной. Для ее реализации выстраивается трехуровневая пенсионная система, имеющая базовую, страховую и накопительную части. Основой накопительного механизма становятся негосударственные пенсионные фонды (НПФ).

Во всем мире пенсионные резервы – один из важнейших источников развития не только рынка доверительного управления и рынка ценных бумаг, но и экономики в целом. Пенсионная и страховая системы являются основным источником так называемых длинных денег – то есть главными долговременными стратегическими инвесторами, поскольку выплачивать деньги им приходится только через десятилетия после того, как их им доверили. Например, Норвежский государственный пенсионный фонд Global занимает второе место в списке крупнейших инвесторов мира.

Современное состояние структуры российского рынка НПФ является объектом повышенного интереса исследователей по трем причинам.

- Во-первых, НПФ следует как рассматривать в качестве институционального образования социальной направленности, призванного решить часть проблем пенсионного обеспечения российских граждан.

- Во-вторых, за прошедшие 15 лет функционирования этих институтов на российском финансовом рынке сложились определенные тенденции, а анализ и осмысление накопленного негосударственными пенсионными фондами опыта – неплохое орудие для новых игроков обезопасить свое будущее.
- Третья причина заключается в усилении концентрации игроков на рынке, начавшейся в 2005 г. с передела пенсионного рынка.

Многие руководители НПФ еще в 2003-2004 гг. предсказывали передел рынка. Например, президент НПФ «Стратегия» А.П. Пьянков, акцентируя внимание на близости будущей экспансии, отметил, что «сейчас мы готовимся к компании массовых поглощений НПФ во всех регионах России для открытия на их базе филиалов нашего фонда и распространения наших технологий на территории всей страны. Пришло наше время – время розницы» [4].

По состоянию на 31 декабря 2008 г. на рынке негосударственного пенсионного обеспечения функционируют 252 НПФ (динамика числа НПФ 1996-2008 гг. представлена на рис. 1).



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

Более 7 млн. человек участвуют в негосударственных пенсионных программах (рис. 2) и около 1 млн. человек (рис. 3) уже получают пенсию из средств НПФ. 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.

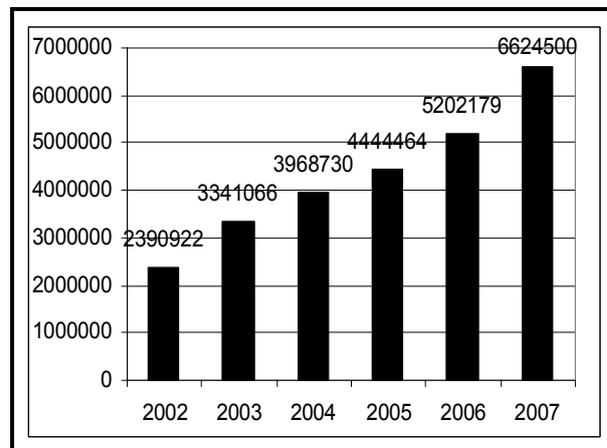


Рис. 2. Количество участников НПФ

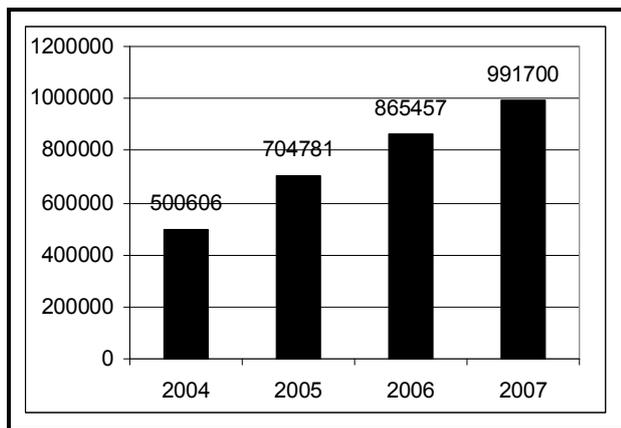


Рис. 3. Получатели пенсий из НПФ

Одной из функций НПФ, согласно Федеральному закону от 7 мая 1998 г. №75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах» является функция размещения средств пенсионных резервов и инвестирования средств пенсионных накоплений. Однако нельзя обойти вниманием и другие функции НПФ. Обращает на себя внимание также и то, что посредством негосударственных пенсионных фондов обеспечивается решение сразу нескольких задач, как в социальной, так и в финансовой сфере:

- более эффективная организация поддержания доходов пожилых людей;
- восстановление зависимости между взносами по пенсионному страхованию и размером пенсии;
- приток в экономику «длинных денег»;
- развитие финансового сектора, рынка ценных бумаг и т.д.

Функции любой экономической или социальной системы – объективны, а правовой (нормативно регулируемый) механизм их реализации на практике – субъективен, т.е. его содержание отражает императивную волю государства в лице его исполнительной и законодательной власти. Подобный механизм может строиться как с учетом влияния факторов внешней среды, так и без этого учета. Это зависит от политической воли власти и правовой зрелости граждан, способных или отстаивать свои конституционные право, или смиряться со своим положением недостойного жизнеобеспечения. Несмотря на то, что формально все функции, предписанные законодательством НПФ, в той или иной степени выполняются на практике, сущностное предназначение фонда как экономически свободного гаранта финансового благополучия граждан в старости до настоящего времени не реализовано.

Развитие НПФ как элемента общенациональной пенсионной системы происходит под влиянием различных внешних и внутренних факторов. Рассмотрим совокупность этих факторов, а также их влияние на развитие российского рынка негосударственного пенсионного обеспечения.

ВНЕШНИЕ ФАКТОРЫ

Фактор 1. Методологическая проработка законодательства

Утверждение программы пенсионной реформы в РФ, равно как и большинства программ других институциональных преобразований, было реакцией на крушение российской экономики под влиянием финансового кри-

зиса. В тот период необходимы были практические действия по спасению финансовой системы, а времени на их глубокую методологическую проработку не было. Фундамент советской финансовой науки был разрушен, а накопленный позитивный опыт финансового планирования был проигнорирован как непригодный в рыночной экономике. В финансовую практику РФ были привнесены зарубежные концепции финансовой науки по управлению бизнес-процессами, тогда как подлинные бизнес-процессы только начали складываться. В основу «Программы пенсионной реформы в РФ» были положены западные теории социально ориентированного инвестирования, социализации капитала, государственно-частного партнерства и другие. Например, специалисты Пенсионного фонда РФ (ПФР) для оценки эффективности временного размещения страховых взносов на финансирование накопительной части трудовой пенсии и анализа эффективности инвестирования средств пенсионных накоплений, переданных в доверительное управление управляющим компаниям, используют показатели, разработанные на основе метода Лайсперса [5] и метода Пааше [5] по выбору весов, учитывающих влияние новых ценных бумаг на инвестиционное размещение пенсионных средств.

Само по себе использование зарубежных методологий в управленческих финансовых процессах – факт позитивный. Однако реальные условия для насаждения западных теорий и их методико-правовых форм в России отсутствовали не только в конце 1990-х гг. прошлого столетия, они практически отсутствуют и сегодня. Кроме того, ни одна, даже самая результативная, научная концепция не может использоваться в качестве лекала перекаривания самобытных экономических отношений. Любой научный результат в сфере экономических реформаций нуждается в экспериментальном апробировании и адаптации. Экономика и ее кровеносная система – финансы – это не те механизмы, в которых сбой отдельных инструментов обнаруживается достаточно быстро.

Видные российские ученые и деятели пенсионного рынка, такие как Гонтмахер Е.Ш., Эрлик С.Н., Сухорукова Е.В., Филатов М.В. и другие объясняют наличие пенсионных проблем отсутствием глубокой методологической проработки Концепции пенсионных преобразований. За прошедшее десятилетие реализации в РФ пенсионной концепции наметились лишь слабые контуры пенсионной системы, отвечающей социальным интересам нетрудовой части общества и вкладчиков – будущих пенсионеров.

Неудивительно, что представители НПФ среди множества проблем объективного и субъективного характера, имеющихся у негосударственного пенсионного рынка, выделяют две основные:

- первая – несовершенство законодательства. Так считает специалист Национального НПФ С. Касина. «Основная проблема заключается в том, что слишком часто изменяется законодательство, регулирующее порядок действия системы негосударственного пенсионного обеспечения (особенно в части налоговых норм). Кроме того, не сформировано законодательство, регулирующее порядок деятельности НПФ по обязательному пенсионному страхованию» (по данным RBC daily);
- вторая причина состоит в отсутствии положительного эффекта от административно-финансовой деятельности федеральных органов власти. О Колобаев считает, что ситуацию осложняют наличие большого числа регуляторов в негосударственном пенсионном обеспечении и обязатель-

ном пенсионном страховании (ОПС) (Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР), Министерство финансов РФ, Министерство здравоохранения и социального развития)». А, по мнению президента НПФ «Стальфонд» А. Никитченко, «необходимо совершенствование контрольных функций ФСФР» (по данным RBC daily).

Фактор 2. Конкуренция между ПФР и НПФ

Одной из важнейших проблем, характерной не только для России, но и для других развивающихся стран, является неэффективность управления денежными средствами государственного ПФР в период финансовой нестабильности. Поэтому вложение пенсионных отчислений в НПФ, так как именно они имеют широкий диапазон размещения пенсионных резервов в финансовые инструменты фондового рынка, позволит гражданам получать при выходе на пенсию приемлемое финансовое обеспечение.

Серьезной проблемой для российского рынка является вопрос соотношения игроков на рынке пенсионных услуг, который показывает, что два базовых игрока – ПФР и НПФ – хотя и взаимосвязаны правовыми обязательствами по отношению к вкладчикам и участникам, функционируют в неравных условиях. На рис. 4 показано правовое поле отношений этих пенсионных фондов.

Законодательством закреплено за работником право выбора пенсионного фонда и гарантирована свобода передачи своих пенсионных накоплений из ПФР в НПФ и обратно. Кампания по предоставлению гражданам прав передать накопительную часть своей будущей пенсии частному бизнесу была начала в 2004 г., когда к ОПС были допущены НПФ. Таким правом воспользовалось около четверти миллиона человек, а НПФ аккумулировали 1,13 млрд. руб. накоплений. Отметим, что еще в 2003 г. россиянам предлагалось выбрать между государственной управляющей компанией (УК) и частными УК.

Из-за информационного вакуума население до настоящего времени должным образом не осмыслило необходимость перевода собственных средств в частные

управляющие компании. С 2004 по 2008 г. число поданных заявлений на такой перевод средств в среднем в расчете на один НПФ увеличилось всего на 0,76%.

Блок-схема на рис. 4 показывает, что по форме организации ПФР и НПФ трудно найти существенные различия. Однако по существу эти различия играют весьма важную роль в распределении ресурсов на финансовом рынке. Права этих пенсионных фондов существенно различаются в части:

- источников финансирования уставной деятельности;
- размещения аккумулированных накоплений;
- налогообложения.

Нельзя также обойти вниманием и тот факт, что Пенсионный фонд РФ дотируется из средств федерального бюджета, а НПФ в такой дотации отказано.

При обсуждении проблем пенсионного обеспечения очень часто звучит вопрос о надежности негосударственных пенсионных фондов. Российские граждане предпочитают считать, что ПФР дает им гарантии сохранения пенсионных средств в большей мере, чем НПФ. Однако анализ законодательства показывает, что в случае перечисления пенсионных взносов в ПФР будущие пенсионеры не вступают в договорные отношения с управляющими компаниями, которые подотчетны лишь ПФР и ФСФР. Договорные отношения не устанавливаются и с самим ПФР. И, как результат, сложившиеся взаимоотношения участников накопительного пенсионного обеспечения не отличаются прозрачностью, в связи с чем, гражданин практически не имеет возможности оценить эффективность хранения и размещения пенсионных накоплений.

Анализ данных о негосударственных пенсионных фондах показывает, что основными пенсионными схемами, применяемыми российскими НПФ являются корпоративные схемы пенсионного обеспечения.

Общая схема имущественных отношений НПФ с компаниями, страхующими своих работников, представленная на рис. 5, раскрывает сущность корпоративной системы пенсионного обеспечения гражданина.

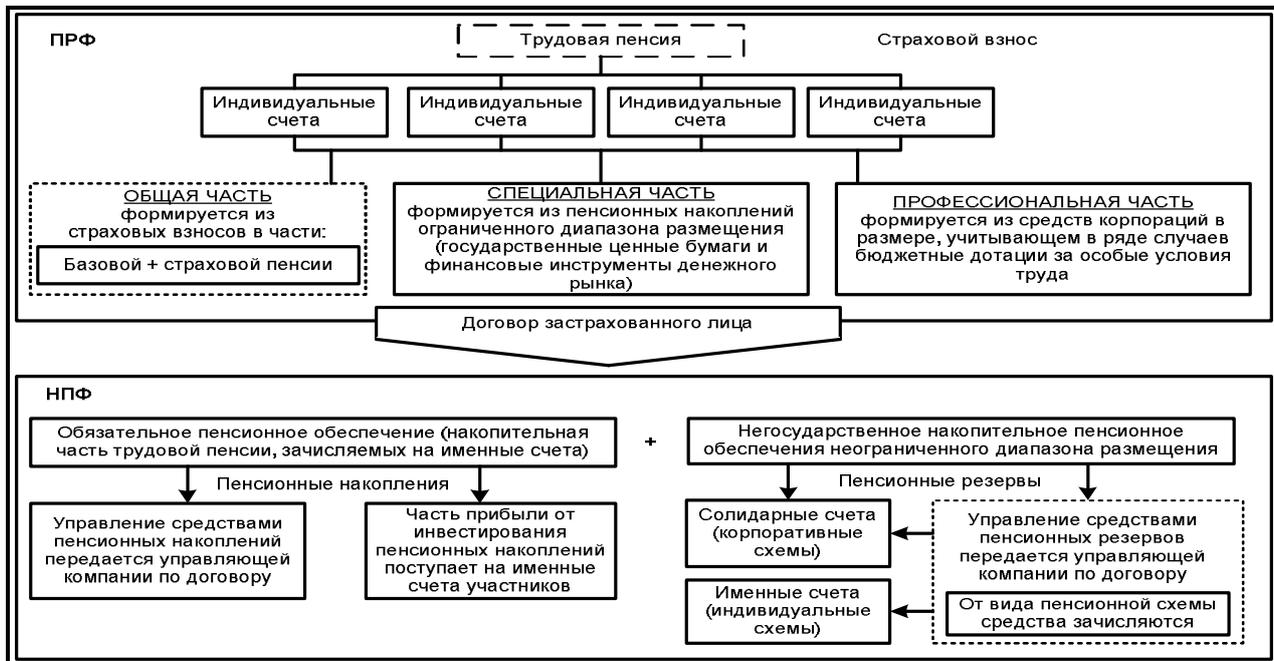


Рис. 4. Взаимоотношения государственных и негосударственных форм пенсионного обеспечения



Рис. 5. Организационно-правовые отношения в системе НПФ

В соответствии с договором о негосударственном пенсионном обеспечении организация перечисляет взносы, которые зачисляются в соответствии с законодательством на солидарный пенсионный счет, который образует накопления организации.

За счет пенсионных накоплений в будущем при наступлении пенсионных оснований работникам организации НПФ будет осуществлять пенсионные выплаты. Как видно из блок-схемы на рис. 5, в момент наступления пенсионных оснований у работника организация в рамках договора о негосударственном пенсионном страховании обязана сделать распорядительное письмо о перечислении пенсионных накоплений с солидарного счета на именной пенсионный счет. Таким образом, правовые основы взаимодействия участника НПФ с НПФ закреплены законодательно и могут в случае необходимости быть оспорены в судебном порядке, что является фактом наличия цивилизованных правоотношений в этой сфере.

Фактор 3. Налогообложение

Следующим внешним фактором, оказывающим важное воздействие на развитие НПФ, является налогообложение.

Тот факт, что в РФ до настоящего времени система НПФ не получила должного развития, говорит о наличии существенных недостатков ее нормативно-правового регулирования и явных пробелов в пенсионном и налоговом законодательстве.

По общему признанию ученых и руководителей, наиболее существенным препятствием активизации деятельности НПФ является наличие проблем в налоговой сфере. Особенно следует подчеркнуть, что распределение налоговой нагрузки на государственные и негосударственные пенсионные фонды не подкреплено экономически обоснованными расчетами, а взимание же некоторых налогов не соотносится с социальным статусом фондов. В этой связи имеет смысл рассмотреть нормы российской системы налогообложения такие как перечисленные ниже.

- Социальный налоговый вычет.
Налогоплательщику дано право с внесенной в ПФР суммы вернуть 13% через налоговую инспекцию ежегодно. Это новый социальный налоговый вычет по налогу на доходы физических лиц (НДФЛ). С 2009 г. его размер составит 120 тыс. руб. (ст. 219 НК РФ). Правда, этой величиной ограничен суммарный вычет не только по расходам на добровольные пенсионные взносы, но и на лечение, обу-

чение, благотворительные взносы, взносы в НПФ и страховые компании (по договорам добровольного страхования). Иными словами, гражданин вправе получить из бюджета максимум 15 600 руб. (120 000 руб. × 13%) либо по одному из перечисленных видов расходов, либо по нескольким сразу. На наш взгляд, такая мера не совсем справедлива в социальном отношении, поскольку в общую массу налоговых вычетов включены работающие граждане, претендующие на имущественные вычеты, что само по себе не вполне экономически обосновано. Более того, граждане преклонного возраста исключены из накопительной системы.

- Налогообложение выкупной суммы.
При переводе средств в другой фонд согласно законодательству необходимо уплатить налоги, однако, основная сумма, а именно – пенсионные взносы, уже была подвержена налогообложению. Налоговым агентом могут быть и сам НПФ и вкладчик (солидарные счета), когда они осуществляют свою функцию? А что с участником, который является вкладчиком в свою пользу?
- Отсутствие налоговых льгот по единому социальному налогу (ЕСН) при добровольном пенсионном страховании.

Отметим, что согласно НК РФ к суммам, не подлежащим налогообложению по ЕСН, относятся суммы взносов налогоплательщика по договорам добровольного личного страхования работников, заключаемых на срок не менее одного года, и исключительно на оплату медицинских расходов или на случай смерти (утраты трудоспособности) в связи с исполнением трудовых обязанностей. Никаких упоминаний о налоговых льготах по ЕСН при добровольном пенсионном страховании в действующем НК РФ не содержится.

В соответствии с Законами от 27 ноября 1992 г. №4015-1 «Об организации страхового дела в РФ» и от 7 мая 1998 г. №75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах» договоры по негосударственному пенсионному страхованию (обеспечению) застрахованных работников, заключенные между организацией – работодателем и негосударственным пенсионным фондом можно считать одной из разновидностей договоров добровольного страхования. Отношения между компаниями, заключающими с НПФ договора на дополнительное пенсионное обеспечение своих работников в старости, которые подпадают под налогообложение, были представлены нами на рис. 5.

Законодатели, посчитав негосударственное пенсионное обеспечение одной из разновидностей договоров добровольного страхования, исключили взносы в НПФ из необлагаемых ЕСН расходов компании. Так, на ос-

новании подп. 7 п. 1 ст. 238 НК РФ к суммам, не подлежащим обложению ЕСН, относятся суммы платежей (взносов) налогоплательщика по договорам добровольного личного страхования работников, заключаемым на срок не менее одного года, предусматривающим оплату страховщиками медицинских расходов этих застрахованных лиц, а также суммы страховых платежей (взносов) налогоплательщика по договорам добровольного личного страхования работников, заключаемым исключительно на случай наступления смерти застрахованного лица или утраты застрахованным лицом трудоспособности в связи с исполнением им трудовых обязанностей. Взносы в негосударственный пенсионный фонд не соответствуют критериям вышеуказанной статьи, поэтому не могут на ее основании быть выведены из-под обложения ЕСН.

Следовательно, сумма страховых взносов (платежей), выплачиваемая организацией по договору негосударственного пенсионного обеспечения своих работников, отнесенная к расходам, уменьшающим налоговую базу по налогу на прибыль (в пределах 12% от суммы расходов на оплату труда), на основании п. 1 ст. 237 Налогового кодекса РФ (НК РФ) должна учитываться при расчете налоговой базы по ЕСН. Часть страховых взносов, включенная в состав расходов, не уменьшающих налоговую базу по налогу на прибыль, на основании п. 3 ст. 236 НК РФ ЕСН облагаться не должна.

При обложении ЕСН необходимо также учитывать тот факт, что НК РФ не связывает процесс начисления налога с реализацией потенциального права физического лица на пенсионное обеспечение за счет страховых взносов, перечисленных работодателем в негосударственный пенсионный фонд. Кроме того, налоговое законодательство не связывает процесс начисления налога с реализацией потенциального права физического лица на пенсионное обеспечение за счет страховых взносов, перечисленных работодателем в негосударственный пенсионный фонд.

В соответствии с Требованиями к пенсионным схемам НПФ, применяемым для негосударственного пенсионного обеспечения населения (утв. постановлением Правительства РФ от 13 декабря 1999 г. №1385), пенсионная схема фонда должна определять условия негосударственного пенсионного обеспечения и служить основой для заключения фондом и вкладчиком фонда в пользу участника фонда договора о негосударственном пенсионном обеспечении. Следовательно, вне зависимости от пенсионной схемы (солидарные счета или именные), применяемой при негосударственном пенсионном страховании, страховые взносы, перечисляемые организацией – вкладчиком в негосударственный пенсионный фонд, должны начисляться отдельно по каждому физическому лицу – участнику фонда, в пользу которого эти взносы перечисляются. При этом вопросы организации учета страховых взносов отдельно по каждому работнику – участнику фонда должны решаться между организацией – вкладчиком, перечисляющей взносы в пользу работников, и негосударственным пенсионным фондом.

В соответствии со ст. 242 НК РФ дата осуществления выплат и иных вознаграждений или получения доходов определяется как день начисления выплат и иных денежных вознаграждений в пользу работника (физического лица, в пользу которого осуществляются вы-

платы). Таким образом, день перечисления взноса в негосударственный пенсионный фонд можно определить как день начисления организацией выплат в пользу конкретных застрахованных работников.

Пунктом 5 ст. 213 НК РФ установлено, что при определении налоговой базы учитываются суммы страховых (пенсионных) взносов, если эти суммы вносятся за физических лиц из средств компании или иных работодателей, за исключением случаев заключения работодателями договоров добровольного пенсионного страхования (договоров о добровольном негосударственном пенсионном обеспечении) при условии, что общая сумма страховых (пенсионных) взносов не превысит 2 000 руб. в год на одного работника.

При перечислении организацией пенсионных взносов на солидарный пенсионный счет объекта налогообложения не возникает. Сумма пенсионных взносов, распределяемых на основании распорядительного письма организации – вкладчика на именные пенсионные счета в размере, превышающем 2 000 руб. на одного работника, включается такой организацией в налоговую базу физических лиц – участников, имеющих пенсионные основания. Причем дата получения дохода в этом случае определяется на день перечисления пенсионных взносов в соответствии с распорядительным письмом на именной счет участника. Исчисление, удержание и перечисление налога производится организацией – вкладчиком в порядке, предусмотренном п. 3-6 ст. 226 НК РФ.

П. 7 ст. 270 гл. 25 НК РФ установлено, что при определении налоговой базы по налогу на прибыль не учитываются расходы в виде взносов на негосударственное пенсионное обеспечение, кроме взносов, указанных в ст. 255 НК РФ. П. 3 ст. 1 Закона РФ от 29 декабря 2004 г. №204-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую часть НК РФ, которая дополнена ст. 213.1 «Особенности определения налоговой базы по договорам негосударственного пенсионного обеспечения и договорам обязательного пенсионного страхования, заключаемым с НПФ». В соответствии с п. 2 этой статьи НК РФ при определении налоговой базы по НДФЛ учитываются суммы пенсий, выплачиваемые физическим лицам по договорам негосударственного пенсионного обеспечения, заключенным организациями и иными работодателями с имеющими соответствующую лицензию российскими НПФ. Согласно п. 1 ст. 3 Закона п. 2 ст. 213.1 НК РФ распространяется на правоотношения, возникшие с 1 января 2005 г.

Таким образом, с 1 января 2005 г. суммы выплачиваемых негосударственными пенсионными фондами пенсий подлежат обложению НДФЛ по ставке 13% независимо от даты возникновения гражданско-правовых отношений по негосударственному пенсионному обеспечению. В противном случае в один и тот же налоговый период доходы в виде негосударственных пенсий у одних налогоплательщиков подлежали бы налогообложению, а у других нет, что не допускается НК РФ.

В соответствии с п. 1 ст. 213.1 НК РФ при определении налоговой базы не учитываются, в частности, суммы пенсионных взносов по договорам негосударственного пенсионного обеспечения, заключенным организациями и иными работодателями с имеющими соответствующую лицензию российскими негосударственными пенсионными фондами. Иными словами, с 1 января 2005 г. суммы указанных пенсионных взносов

не подлежат обложению НДФЛ без учета существовавшего до этой даты ограничения необлагаемой суммы взносов в размере 5 тыс. руб. При этом, как и в рассмотренном выше случае, дата возникновения гражданско-правовых отношений по негосударственному пенсионному обеспечению значения не имеет и пенсионные взносы, уплачиваемые работодателями после 1 января 2005 г. по договорам негосударственного пенсионного обеспечения, заключенным до 1 января 2005 г. при определении налоговой базы не учитываются без ограничения их размеров.

Необходимо подчеркнуть, что четкой взаимосвязи между п. 1 и п. 2 ст. 213.1 НК РФ не имеется. Эти пункты регулируют налогообложение разных по своему содержанию платежей. Ни экономически, ни юридически страховые взносы и выплачиваемые суммы пенсий не являются однородными платежами и не могут рассматриваться в качестве «одних и тех же сумм доходов». Соответственно, двойного налогообложения одних и тех же доходов не возникает.

Услуги по негосударственному пенсионному обеспечению, оказываемые НПФ, подлежат освобождению от уплаты НДС, поскольку НПФ является некоммерческой организацией, не осуществляющей предпринимательскую деятельность. В соответствии со ст. 143 НК РФ плательщиками НДС признаются:

- организации;
- индивидуальные предприниматели;
- лица, признаваемые налогоплательщиками НДС в связи с перемещением товаров через таможенную границу РФ, определяемые в соответствии с Таможенным кодексом РФ (ТК РФ). Пунктом 5 ст. 174 НК РФ установлено, что налогоплательщики (налоговые агенты), в том числе перечисленные в п. 5 ст. 173 НК РФ, обязаны представить в налоговые органы по месту своего учета соответствующую налоговую декларацию в срок не позднее 20-го числа месяца, следующего за истекшим налоговым периодом, если иное не предусмотрено гл. 21 НК РФ.

Таким образом, НПФ обязан представлять декларацию в налоговые органы в общеустановленном порядке. Согласно п. 1 ст. 146 НК РФ объектом обложения НДС признается реализация товаров (работ, услуг) на территории РФ. Подп. 7 п. 3 ст. 149 НК РФ установлено, что не подлежат налогообложению (освобождаются от налогообложения) на территории РФ услуги по негосударственному пенсионному обеспечению, оказываемые НПФ.

В соответствии с п. 3 ст. 169 НК РФ на налогоплательщиков возложена обязанность по составлению счетов-фактур, ведению журналов учета полученных и выставленных счетов-фактур, книг покупок и продаж. При этом на основании п. 4 ст. 169 НК РФ НПФ предоставлено право не составлять счета-фактуры по операциям, не подлежащим налогообложению (освобожденным от налогообложения) НДС в соответствии со ст. 149 НК РФ.

Исходя из положений Правил ведения журналов учета полученных и выставленных счетов – фактур, книг покупок и книг продаж при расчетах по НДС (утвержденных постановлением Правительства РФ от 2 декабря 2000 г. №914) все плательщики НДС должны вести книги покупок и журналы учета полученных и выставленных счетов – фактур, поскольку согласно п. 1 ст. 169 НК РФ счета-фактуры являются документами, служащими основанием для принятия предъявленных сумм налога к вычету или возмещению.

В связи с тем, что п. 5 ст. 170 НК РФ для НПФ предусмотрен порядок исчисления налога, позволяющий включать в затраты, принимаемые к вычету при исчислении налога на прибыль организаций, суммы НДС, уплаченные поставщиком по приобретенным товарам (работам, услугам), с уплатой в бюджет всех сумм НДС, полученных НПФ по операциям, подлежащим налогообложению, считаем возможным не оформлять в этом случае книги покупок, но в обязательном порядке осуществлять регистрацию полученных счетов – фактур в журнале учета полученных счетов – фактур.

По мнению специалистов Департамента методологии бухгалтерского учета и отчетности, НПФ обязаны применять нормы Положения по бухгалтерскому учету «Учет расчетов по налогу на прибыль» ПБУ 18/02 в части деятельности по размещению средств пенсионных резервов. Действие ПБУ 18/02 распространяется на организации (как коммерческие, так и некоммерческие), признаваемые в установленном законодательством РФ порядке налогоплательщиками налога на прибыль.

Таким образом, исследование норм российской системы налогообложения показывает, что они являются основным препятствующим фактором в развитии негосударственной системы пенсионного обеспечения.

Фактор 4. Преимущественное положение на рынке кэптивных НПФ перед розничными

С того момента, как НПФ получили право участвовать в системе ОПС, у существующих и, что самое главное, у потенциальных клиентов фондов появилась реальная возможность оценивать изменение ключевых показателей их деятельности. Для такого утверждения имеются все основания, если принимать во внимание ежегодные рейтинги негосударственных пенсионных фондов, подготавливаемые рейтинговым агентством «Эксперт РА». Такая рейтинговая информация весьма ценна для исследования, поскольку она опирается на методику оценки надежности НПФ, разработанную специалистами «Эксперт РА». На наш взгляд, ценность такой методики нельзя игнорировать, поскольку параметры для оценки НПФ весьма разнообразны, это – размерные характеристики фондов, география деятельности, клиентская база, содержание инвестиционных стратегий рейтингуемых НПФ и ряд других. Вместе с тем, выбор таких критериальных показателей автоматически ставит в лидеры всё те же НПФ, которые в научной литературе справедливо называют «монстрами», раздобревшими на административном ресурсе.

С первых лет реализации российской пенсионной реформы наверху пирамиды безраздельно царствовали кэптивные фонды-гиганты. На долю первой десятки НПФ приходилось более 95% рынка. Собственно, так и должно быть, если фонд обслуживает, скажем, нефтяников или газовиков с соответствующим уровнем зарплаты и корпоративной социальной программой лояльности, занимая при этом бесспорное лидерство по объему пенсионных резервов. Или, напротив, фонд ориентирован на работу с железнодорожными служащими с достаточно скромными средними заработками, но количество которых значительно превышает 1,5 млн. человек, что автоматически делает его недостижимым для более мелких конкурентов (по крайней мере, в ближайшей перспективе) по числу участников. К сожалению, такого рода иерархи-

ческая последовательность нахождения НПФ в рейтинге еще долго будет незыблемой.

Неравные правовые условия формирования и функционирования captive и типовых фондов ограничивают возможности широкого круга российских граждан получать достойное финансовое обеспечение своей жизнедеятельности в преклонном возрасте. Следовательно, на уровне федерального законодательства должны быть разработаны и внедрены дополнения к Закону о НПФ, расширяющие за счет комплекса стимулирующих мер, функциональные возможности НПФ, функционирующих по принципу широкой розницы. В качестве одной из таких мер следует считать предоставление налоговых каникул для НПФ, только осваивающих рыночные ниши, например, в течение трех лет. Второй мерой может служить увеличение срока адаптации НПФ на рынке розничных пенсионных услуг. В течение этого времени должны быть сняты административные ограничения с НПФ по источникам инвестирования накопленных финансовых ресурсов.

Фактор 5. Недостаточное количество ликвидных и надежных инструментов

Одна из основных проблем фондового рынка России – недостаточное количество ликвидных и надежных инструментов.

В центре внимания ФСФР РФ всегда были вопросы повышения конкурентоспособности Российского финансового рынка, бирж и торговых систем, в том числе посредством расширения спектра инвестиционных инструментов на российском финансовом рынке. Сегодня в РФ наметились позитивные тенденции, связанные не только с развитием самого рынка ценных бумаг, созданием новых технологий и инструментов, а также с изменением отношения государства к развитию этого сектора финансового рынка страны, что особенно важно.

В целях увеличения количества финансовых инструментов, обращающихся на финансовом рынке, а также упрощения процедур привлечения инвестиционных средств на рынке ценных бумаг российскими предприятиями ФСФР РФ создает нормативную базу для эмиссии выпусков новых для нашего рынка финансовых инструментов, в т.ч. разрешенных для использования НПФ. К этим бумагам относятся следующие ниже перечисленные.

- Биржевые облигации. Соответствующие поправки в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» закреплены Федеральным законом №138-ФЗ от 27 июля 2006 г.
- Российские депозитарные расписки (РДР). Был подготовлен и принят Федеральный закон от 30 декабря 2006 г. №282-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», а также в развитие положений этого закона утверждены соответствующие приказы ФСФР РФ.
- Иностранные ценные бумаги. По мнению ФСФР РФ допуск иностранных ценных бумаг для размещения и обращения на российском рынке будет содействовать существенному расширению инвестиционных возможностей для российских финансовых институтов и граждан, приближению к ним таких финансовых инструментов, сдерживанию вывода инвестиционных средств за рубеж. Все это создает условия расширения объема операций с финансовыми инструментами на российском рынке, концентрации на нем ликвидности, а, следовательно, повышения общей конкурентоспособности и роли российского рынка ценных бумаг в глобальной финансовой системе. Для обеспече-

ния совершения сделок с иностранными ценными бумагами в соответствии с требованиями российского законодательства ФСФР РФ был утвержден приказ о квалификации иностранных ценных бумаг, создавший условия для легализации операций российских финансовых институтов с иностранными ценными бумагами. Данная мера обеспечила большую защиту прав инвесторов и иных участников рынка ценных бумаг при совершении таких операций.

- Ипотечные ценные бумаги. В соответствии со Стратегией Федеральным законом №141-ФЗ внесены изменения в Федеральный закон «Об ипотечных ценных бумагах», направленные на совершенствование регулирования эмиссии и обращения ипотечных ценных бумаг.

Необходимо отметить, что в условиях обострения кризисных процессов на мировых финансовых рынках, а также, учитывая необходимость сохранения ликвидности российской финансовой и банковской системы на уровне, способном обеспечить увеличивающийся в условиях экономического роста спрос предприятий на финансовые ресурсы, сохраняет актуальность разработка основ правового регулирования в сфере секьюритизации финансовых активов.

Возможность применения ипотечных ценных бумаг для формирования портфелей НПФ требует отдельного рассмотрения, однако нет сомнений в том, что данный инструмент является весьма перспективным с точки зрения долгосрочности и сравнительно невысокого по отношению к другим бумагам риска.

Анализ российского законодательства показывает, что в последнее время ФСФР РФ предприняла ряд шагов с целью наполнения фондового рынка новыми инструментами, что позволит негосударственным пенсионным фондам максимально диверсифицировать свои портфели, вместе с тем, данная работа далека от завершения.

Рассмотренные внешние факторы, безусловно, создают проблемы в развитии рынка негосударственного пенсионного обеспечения, однако не менее существенное влияние на этот процесс оказывают внутренние факторы, характерные для деятельности российских НПФ.

ВНУТРЕННИЕ ФАКТОРЫ

Фактор 1. Статус вкладчика

Проведенный нами анализ содержания представленных на рынке пенсионных схем негосударственных пенсионных фондов позволяет выделить такой классификационный признак, характеризующий пенсионные схемы, как «статус вкладчика». Именно этот признак определен нами в качестве основного классификационного критерия, определяющего значение и место той или иной пенсионной схемы в системе пенсионного обеспечения. В зависимости от статуса вкладчика определяется порядок внесения пенсионных взносов, вид открываемых пенсионных счетов, методику расчета выкупной суммы и т.п. В зависимости от выбранной участниками пенсионных отношений пенсионной схемы и условий пенсионного договора негосударственная пенсия может выплачиваться участнику как пожизненно, так и в течение определенного периода времени. Исследование существующих пенсионных схем наиболее крупных российских фондов позволило выявить наличие существенных различий между пенсионными схемами, применяемыми для

вкладчиков – юридических лиц или корпоративных клиентов, вкладчиков – физических лиц, а также комбинированными схемами, которые можно применять как для тех, так и для других одновременно.

Результаты анализа содержания всех пенсионных схем, включая корпоративные, и оценка тенденций их развития в соответствии с действующим законодательством, а также выявление позитивных и негативных сторон Правил функционирования НПФ показали следующее.

- Во-первых, в связи с тем, что участники системы НПО, являющиеся вкладчиками НПФ в свою пользу (вкладывая сам себе), наделены фондами по законодательству большими правами по сравнению с другими пенсионными обеспечителями в плане распоряжения пенсионными средствами, то НПФ стремятся более существенно ограничить их распорядительные права (по сравнению с корпоративными пенсионными схемами). Целью такого ограничения являются:
 - нивелирование тех преимуществ в пользовании пенсионными средствами, которые имеет участник НПФ, являющийся вкладчиком в свою пользу, перед участниками корпоративных пенсионных систем. Руководство корпоративных НПФ за счет нивелирования преимуществ своих пенсионных схем отчасти стремятся сдерживать рост интересов граждан к результатам их деятельности;
 - попытки НПФ регулировать финансовые риски, устанавливая частному лицу (физическому лицу – вкладчику в свою пользу) в ряде случаев первоначальный взнос в размере 10 млн. руб., заранее считая его участие рискованным.
- Во-вторых, корпоративные пенсионные схемы более выгодны и фонду, и вкладчику, поэтому вполне закономерен вывод, что у captive фондов больше перспектив, чем у типовых (розничных) НПФ, работающих с физическими лицами.
- В-третьих, практически основным препятствующим фактором в развитии НПО, являются нормы российской системы налогообложения. При переводе средств в другой фонд согласно законодательству необходимо уплатить налоги, однако, основная сумма, а именно – пенсионные взносы, уже была подвержена налогообложению. Налоговым агентом могут быть и сам НПФ и вкладчик (солидарные счета). По нашему мнению действующая система налогообложения НПФ показывает, что существует налоговое стимулирование юридического, а не физического лица, что оказывает негативное воздействие на развитие рынка НПФ.

Фактор 2. Стратегия формирования портфеля ценных бумаг

Результаты анализа законодательных норм формирования структуры портфеля НПФ позволяют сделать вывод о том, что для управления сформированными портфелями российским законодательством рекомендуется индексная стратегия формирования портфелей ценных бумаг для УК НПФ. Однако статистические данные о доходности НПФ за 2007 г. свидетельствуют о том, что данная стратегия не оправдывает ожиданий рынка. Так, в 2006 г. консервативная стратегия, которой придерживается в своей инвестиционной политике Внешэкономбанк (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. 6), 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.

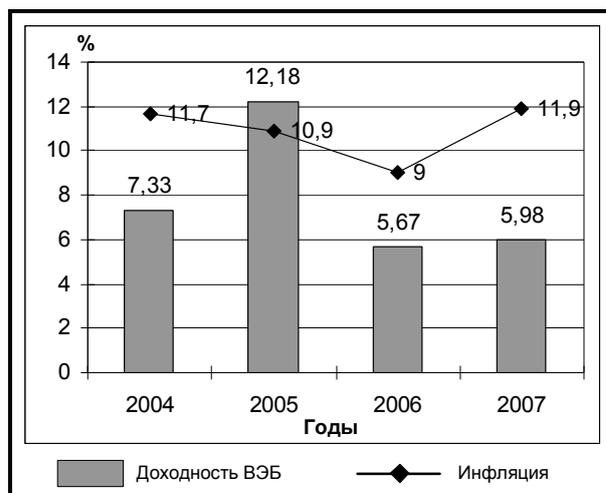


Рис. 6. Соотношение доходности пенсионных накоплений переданных под управление ВЭБ и инфляции

Одной из причин медленного развития рынка негосударственного пенсионного обеспечения, как отмечалось нами выше, является ограниченный перечень финансовых инструментов, в которые можно инвестировать пенсионные накопления, но средства государственного ПФР вкладываются в основном в государственные ценные бумаги, тем не менее по итогам 2007 г. большинство управляющих компаний проиграло ВЭБ. Этот факт свидетельствует о том, что пенсионные накопления, переданные НПФ управляющим компаниям и размещенные, как правило, по сбалансированным стратегиям, не показали блистательных результатов. Это объясняется тем, что в настоящее время в портфели пенсионных накоплений могут быть включены только ценные бумаги, входящие в котировальный список «А1» хотя бы одной из бирж (ст. 25.1 п. 5 Закона №75 -ФЗ). Эта норма строго очерчивает круг адресатов пенсионных накоплений – это эмитенты, у которых условия выпуска ценных бумаг отличаются наибольшей прозрачностью. Однако такая установка не способствует достижению поставленной цели, поскольку критерий прозрачности – понятие условное, не подкрепленное формализованными расчетами четких методик. Весь парадокс в том, что управляющие НПФ не имеют права инвестировать средства пенсионных накоплений в бумаги таких компаний, как «Газпром», ГМК «Норильский никель», «Роснефть», и других эмитентов, которые большинством участников рынка ценных бумаг признаны максимально прозрачными. Эти компании ежеквартально публикуют отчетность по международным стандартам с высокой степенью раскрытия информации. Список «А1» включает на 1 июля 2008 г.:

- 13 эмитентов акций;
 - 55 эмитентов облигаций;
 - 9 эмитентов паев, из которых только один ПИФ ЗАО «Солид Менеджмент» является открытым индексным фондом.
- Котировальный список «А2» включает на 1 июля 2008 г.:

- 8 эмитентов акций;
- 9 эмитентов облигаций;
- 5 эмитентов паев, среди которых нет ни одного индексного ПИФа.

С учетом ограничения в размере 5% доли эмитента в портфеле максимальное содержание акций в портфеле пенсионных накоплений в 45% достигается лишь в том случае, если управляющий приобретет акции 9 эмитентов из 13, входящих в список «А1» в максимально возможной пропорции. При такой структуре эффективно управлять вложениями практически невозможно в связи с тем, что все управленческие решения зависят от движения рынка в том или ином направлении. На практике ожидать такого движения можно достаточно долго. Та же ситуация складывается и с вложениями в паи индексных паевых фондов, разрешенных для инвестирования законодательством. В случае движения рынка вверх – портфель даст прирост. Тогда как в обратной ситуации – снизить убытки практически невозможно. Нельзя обойти вниманием и то, что обычно, при исключении какой-либо бумаги из состава индекса ее цена падает, в то же время цена включаемого в индекс актива возрастает. Поэтому инвестор несет дополнительные затраты в сумме разности цен продаваемого и покупаемого активов.

Таким образом, действующие законодательные ограничения инвестиционной политики фондов способствуют тому, чтобы управляющие руководствовались в принятии решений не принципами эффективного инвестирования, выбирая наиболее недооцененных эмитентов с наилучшим кредитным качеством, а предпочитали те бумаги, которые удовлетворяют формальным критериям. Тем более что акции с фундаментальными показателями и устойчивой дивидендной доходностью, относящиеся ко второму и третьему эшелонам, недоступны для инвестирования. Именно наличие такой проблемы во многом объясняет низкую доходность управления пенсионными резервами.

Фактор 3. Величина имущества по обеспечению уставной деятельности

По опубликованным Национальной ассоциацией пенсионных фондов (НАПФ) основным показателям деятельности НПФ около 90% всех активов негосударственной пенсионной системы контролируется кэптивными фондами, так или иначе аффилированными с крупными корпорациями. Еще 4% рынка занимают 60 НПФ с объемом резервов от 100 млн. до 1 млрд. руб. у каждого. Общий объем их резервов – 18,3 млрд. руб. Большинство же российских НПФ – 64% – имеют резервы ниже 100 млн. руб. каждый, на их долю приходится менее 1% рынка.

Эти данные позволяют сделать вывод о том, что подавляющее большинство (около 85%) НПФ ощутимых доходов от работы с пенсионными накоплениями не получают. Например, если у компании пенсионный портфель в 100 млн. руб. и управляя портфелем, она получила прибыль 10% годовых, то, согласно законодательству, управляющая компания получит в качестве вознаграждения 10% от полученной прибыли, т.е. 1% годовых. Таким образом, вознаграждение компании составляет 1 млн. руб. за год, из которого следует заплатить НДС. Компания, обладающая лицензией, имеющая в бэк-офис, управляющих, брокеров, трейдеров и т.д., не сможет осуществлять свою деятель-

ность за счет этих средств. Поэтому многие компании управление пенсионными накоплениями рассматривают как дополнение к бизнесу, а не как основной вид деятельности.

Согласно постановлению Правительства РФ от 1 февраля 2007 г. №63 «О правилах инвестирования пенсионных резервов НПФ», фонды могут напрямую вкладывать указанные средства в «...нежилые здания, нежилые помещения, строения и сооружения, находящиеся на территории РФ и введенные в эксплуатацию в установленном порядке, земельные участки, занятые указанными зданиями, строениями и сооружениями». Максимальная доля таких инвестиций не может превышать 10%. Недвижимость, цена на которую в стране повсеместно постоянно растет на протяжении последнего десятилетия (и, скорее всего, этот рост продолжится), является достаточно выгодным инструментом для размещения пенсионных резервов, позволяющим получать постоянный доход от аренды (рента) или перепродажи. Кроме того, фонд, приобретая, например, собственный офис, сможет использовать на эти цели именно пенсионные резервы, а не ИОУД.

Однако, по нашему мнению, преумножить свой капитал на приобретении и сдаче в аренду коммерческой недвижимости смогут лишь крупные НПФ, так как для ощутимой прибыли необходимо приобретать десятки тысяч квадратных метров коммерческой недвижимости, а инвестиции на такие суммы доступны лишь крупным НПФ.

Засуживает пристального внимания приказ ФСФР, разрешающий управляющим компаниям, действующим в качестве доверительного управляющего НПФ, совершать сделки РЕПО для устранения нарушений по структуре активов фондов. Благодаря новому приказу у НПФ, имеющих большие активы в ценных бумагах, появилась возможность получать ликвидные средства для покупки новых активов. При этом приказ ФСФР распространяется лишь на те фонды, у которых «суммарная стоимость активов, не соответствующих новым требованиям, превышала на 1 февраля 2007 г. 5 млрд. руб.».

Воспользоваться процедурой РЕПО смогут лишь единицы из российских НПФ, так как разрешение ФСФР проводить сделки РЕПО, позволяет устранить проблему, которая стояла исключительно перед несколькими фондами, владеющими крупными пакетами акций. В первом квартале 2007 г., согласно отчетности подаваемой в ФСФР, такой объем «лишних» резервов мог быть лишь у пяти крупнейших НПФ – «Благосостояния», «Телеком-Союза», «ЛУКОЙЛ-Гаранта», НПФ «Электроэнергетики», «Газфонда».

При рассмотрении вопроса о возможности НПФ привлечь значительные средства для обеспечения своей деятельности, нельзя обойти вниманием наметившуюся на рынке тенденцию исчерпания крупными кэптивными фондами административного ресурса учредителей фондов. Поэтому НПФ не могут в полной мере рассчитывать на продолжение массового привлечения новых клиентов из числа сотрудников корпораций, даже с учетом определенной ротации персонала. Золотое время ежегодного прироста пенсионных резервов в несколько миллиардов рублей у каждого из фондов-гигантов безвозвратно ушло. Это свидетельствует о том, что российским НПФ придется выйти на розничный рынок. Однако для большинства малых и средних НПФ выход на

открытый рынок – недостижимая стратегия. Построение филиальной и агентской сетей требует колоссальных финансовых ресурсов, при этом существенная часть бюджета НПФ должна идти на маркетинговые исследования и продвижение пенсионных услуг на рынок. Учитывая, что окупаемость таких вложений составит не менее пяти лет, число НПФ, которые могут себе это позволить, совершенно незначительное.

В заключении необходимо сказать следующее: роль негосударственных пенсионных фондов возрастает с каждым годом: к сотрудничеству с ними проявляют интерес и национальные компании, и частные лица. Постоянное и осмысленное участие населения на финансовом рынке является одним из признаков не только повышения уровня жизни в стране, но и показателем определенной зрелости финансового рынка, обеспечивающего трансформацию индивидуальных сбережений в необходимые экономике инвестиции. В условиях обострения кризисных процессов на мировых финансовых рынках, а также, учитывая необходимость сохранения ликвидности российской финансовой и банковской системы на уровне, способном обеспечить увеличивающийся в условиях экономического роста спрос предприятий на финансовые ресурсы, сохраняет актуальность совершенствование правового регулирования в сфере пенсионного обеспечения, так как именно они являются основными поставщиками на фондовый рынок «длинных денег».

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Выявление и анализ внешних и внутренних факторов влияния на развитие негосударственной пенсионной системы позволяет сделать следующие выводы.

1. Развитие дополнительного негосударственного пенсионного обеспечения и страхования – одна из основных составляющих российской пенсионной политики, реализация которой требует глубокого осознания ее социальной миссии и осмысления возможностей финансового покрытия текущих потребностей и стратегических ориентиров. Задачи и методы актуальной системы инвестирования средств пенсионных накоплений и резервов, используемые для решения всеми участниками процесса инвестирования, должны отвечать основной цели – эффективно вложению пенсионных средств с доходностью, превышающей будущую инфляцию, чтобы к моменту выплат пенсии вкладчику они по крайней мере не обесценились. Несовершенство законодательства в сфере пенсионного обеспечения приводит к тому, что дополнительное пенсионное обеспечение не уменьшает нагрузку на государственную пенсионную систему, а кроме того не снижает социальную напряженность в обществе, не выполняя таким образом основную задачу реформирования.

2. Негативное влияние на пенсионную реформу оказывает конкуренция за финансовые ресурсы, существующая между ПФР и НПФ. В интересах эффективного развития пенсионного обеспечения важно, чтобы пенсионные фонды не столько конкурировали между собой, сколько концентрировались на тех направлениях, которые лучше всего отвечают поставленными перед ними задачами. В результате несовершенства законодательного и концептуального подхода к реформе в настоящее время сложилась ситуация, при которой средства негосударственных пенсионных фондов не оказывают существенного влияния на фондовый рынок, так как они ничтожно малы по своему удельному весу в ВВП. А средства государственного ПФР инвестируются, преимущественно, в государственные ценные бумаги. То есть государство финансирует само себя за счет тех денег, которые оно собрало с населения при помощи единого социального налога, увеличивая тем самым нагрузку на бюджет. В результате у нас есть средства малообеспеченных «молчунов» под малоэффективным государственным управлением, «карманные» фонды при крупных корпорациях и

отдельные граждане, которые решают проблему обеспеченной старости самостоятельно.

Кроме того, отсутствие договорных отношений в системе государственного пенсионного обеспечения ведет к непрозрачности деятельности всей пенсионной системы, вызывая недоверие со стороны российских граждан ко всей реформе.

3. Преимущество кэптивных фондов, как отмечалось нами выше, отрицательно сказывается на развитии негосударственной пенсионной системы, поскольку для части населения участие в негосударственной пенсионной системе оказывается недоступным.

Нельзя обойти вниманием также и проблему отсутствия механизмов привлечения стратегического инвестора на рынок НПФ. Небольшие НПФ, предназначенные для привлечения средств розничных клиентов не имеют серьезных конкурентных преимуществ перед крупными НПФ, а выход на данный рынок новых фондов «с нуля» достаточно сложно осуществить. Именно это приводит к созданию неравных условий формирования и функционирования розничных и кэптивных фондов.

Создание условий для реализации стратегии развития розничных фондов может заключаться, по нашему мнению, в следующем:

- в активизации информационной составляющей для российских граждан;
- создании налоговых льгот по ЕСН и НДФЛ;
- возможности для российских граждан обезопасить свои вложения в НПФ;
- в упрощении условий вхождения гражданина в любой фонд по его выбору.

4. В ряде случаев действующее в РФ налоговое законодательство не учитывает особенностей налогообложения отдельных видов финансовых операций. Его нормы в отношении финансового рынка не всегда имеют однозначное толкование, а в ряде случаев режим налогообложения на российском финансовом рынке оказывается более жестким, чем в других мировых финансовых центрах. Прежде всего, в ходе совершенствования налогообложения на рынке пенсионного обеспечения необходимо устранить неясности, разночтения в толковании норм налогового законодательства, а также правовой вакуум в налогообложении отдельных операций и участников рынка. В настоящее время никакого специального режима налогообложения для негосударственных пенсионных фондов не существует, что тормозит развитие российской пенсионной реформы. Потому в этом вопросе необходимо сосредоточиться на создании налоговых предпосылок, для того чтобы российские НПФ могли работать и приносить пользу рынку.

5. Законодательная норма формирования портфеля ценных бумаг на основе индексной стратегии не отвечает, по нашему мнению, целям НПФ – обеспечения необходимой доходности. Успех индексирования является самореализующимся. Формирование индексных портфелей не требует сложных расчетов и прогнозов, так как акции, составляющие индекс приобретаются автоматически, без оглядки на их реальную стоимость. Приток в индексный фонд новых средств будет вызывать рост спроса на компоненты индекса и толкать его вверх. Это может привести к переоцененности акций и в итоге стать причиной краха индексной пирамиды.

Законодательные ограничения по структуре и соотношению ценных бумаг в портфелях НПФ при нехватке достаточного количества финансовых инструментов на российском фондовом рынке, жесткие требования бирж относительно 100% депонирования ценных бумаг и денежных средств, а также ограничения на количество внебиржевых сделок не способствуют формированию оптимального портфеля негосударственными пенсионными фондами. Мы считаем ограничение портфелей индексной стратегией неоправданным, так как единственной возможностью НПФ получить значительную доходность остается рынок акций, поскольку из-за развивающегося в настоящее время мирового финансового кризиса инфляция на 2008-2015 гг. прогнозируется высокой. Государственные облигации такой доходности не обеспечат. Поэтому необходимо дать возможность управляющим компаниям покупать акции второго и третьего эшелона, ограничив требования к таким бумагам кредитными

качествами эмитента. Кроме того, следует заметить, что нет оснований считать ряд российских акций второго эшелона менее надежными и менее доходными, чем иностранные ценные бумаги.

6. Поразивший мировую финансовую систему и не обошедший, естественно, Россию кризис демонстрирует обвал на фондовых рынках.

По данным Интернет агентства Lenta.ru за 11.10.08г. В мае индекс РТС находился выше отметки в 2450 пунктов. Сейчас он не превышает 850 пунктов. Американский Dow Jones за несколько месяцев потерял более четырех тысяч пунктов и находится около отметки в девять тысяч пунктов. Британский FTSE 100 за то же время упал с шести до четырех тысяч. Предпринимаемые правительствами разных стран меры – понижение мировыми Центробанками базовых ставок; приостановки торгов с целью недопущения обвала котировок, не дали до настоящего времени положительных результатов.

Все эти факты дают основание прогнозировать резкий рост инфляции, обесценение портфелей, выпадение многих компаний из котировального списка А1. Более того, горизонты изменения тенденции на противоположную существенно отодвигаются. Конечно, портфельные управляющие постараются заработать на резких колебаниях котировок ценных бумаг, но индексная стратегия не может обеспечить, на наш взгляд, положительного выхода из этой ситуации.

Литература

1. Стратегии развития финансового рынка на 2006-2008 гг.» (утв. распоряжением Правительства РФ от 1 июня 2006 г. №793-р).
2. Федеральный закон от 7 мая 1998 г. №75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах».
3. Доклад о мерах по совершенствованию регулирования и развития рынка ценных бумаг на 2008-2012 гг. и на долгосрочную перспективу (проект к обсуждению с участниками рынка) // www.ippnou.ru.
4. Малеева Т., Синявская О. Пенсионная реформа в России: о политической экономии популизма. – М.: Научное обозрение: отечественные записки. – 2008. – №4-7.
5. Пинегина М.В. Математические методы и модели в экономике. – М.: Экзамен, 2002.
6. Лансков П. Российское законодательство о рынке ценных бумаг безнадежно // Квалифицированный инвестор. – 2008. – №11.
7. Минкина П. О путях повышения эффективности инвестирования средств // Рынок ценных бумаг. – 2008. – №5.

Ключевые слова:

Пенсионная реформа, Пенсионная система, Пенсионные резервы, Пенсионные накопления, Негосударственный пенсионный фонд (НПФ), Внутренние и внешние факторы, Рынок ценных бумаг, Паевые инвестиционные фонды, Ценные бумаги, Фондовая биржа

Куликова Елена Ивановна

РЕЦЕНЗИЯ

Рецензируемая статья освещает очень важные вопросы развития российской пенсионной системы. Современное состояние структуры российского рынка негосударственных пенсионных фондов (НПФ) является объектом повышенного интереса исследователей, что свидетельствует об актуальности рассматриваемых проблем.

Следующей группой вопросов, которую освещает автор, являются вопросы дальнейшего реформирования системы регулирования негосударственного пенсионного обеспечения. Автор обращает внимание на несовершенство российского законодательства, а также выделяет негативное влияние на развитие пенсионной системы ряда внешних и внутренних факторов.

Очень своевременно автором отмечается, что наиболее существенным препятствием активизации деятельности НПФ является наличие проблем в налоговой сфере. Автор подчеркивает, что распределение налоговой нагрузки на государственные и негосударственные пенсионные фонды не подкреплено экономически обоснованными

расчетами, а внимание же некоторых налогов не соотносится с социальным статусом фондов.

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

На наш взгляд наиболее важными выводами статьи можно считать следующие положения статьи:

- непродуктивная рыночная конкуренция за финансовые ресурсы, существующая между ПФР и НПФ,
- проблема отсутствия механизмов привлечения стратегического инвестора на рынок НПФ,
- отсутствие специального режима налогообложения для НПФ и др.

Статья рекомендуется для опубликования в открытой печати.
Юткина Т.Ф., д.э.н., профессор, кафедры «Бухгалтерского учета» Всероссийской государственной налоговой академии Минфина РФ

8.3. ESTIMATE OF INTEREST FACTORS OF N-GPF ON EQUITY MARKET

E.I. Kulikova, Candidate of Science (Economic), the Senior Lecturer of Chair « Finance and Credit»

All-Russia State Tax Academy of the Ministry of Finance of the Russian Federation

In a whole world pension reserve is one of the most important sources of economy development. Pension system is one of the major providers of “Long funds”, it is means the main long-term strategic investor. The n-GPF development as the part of national pension system depends on different internal and external factors. In the article there were given estimate of these factors, also there were given the ways of its negative effects neutralization on pension system development in Russian Federation.

Literature

1. «Development strategy of financial market on 2006-2008» (government decree of Russian Federation from 1 of July 2006 №793-r).
2. Federal law from 7/05/1998 №75-FL «About non-government pension funds».
3. Report about the measures to improve equity market regulation and development on 2008-2012 and for long-term trend (project to discuss with market participants), www.ippnou.ru.
4. Maleeva T., Sinyavskaya O. Pension reform in Russia: about the political economy of populism. – M.: Scientific review: native notes, 2008, №4-7.
5. M.V. Piningina. Mathematic methods and models in economy. M.: publishing house «Exam», 2002.
6. «Skilled investor» – Journal №11(362), 2008 P. Lanskov «Equity market legislation in Russian Federation became desperately old».
7. «Equity market» – Journal – №5, 2008 P. Minkina «About the ways to increase effectiveness of pension funds investment».

Keywords

Pension reform, pension system, pension reserves, pension savings, non-government pension fund (n-gpf), internal and external factors, equity market, unit funds, securities, stock exchange.