

## **ЦЕННЫЕ БУМАГИ КАК ИНСТРУМЕНТ СОЗДАНИЯ НОВОЙ ПАРАДИГМЫ ПЕНСИОННОГО СТРАХОВАНИЯ**

**Кривелевич М.Е.<sup>1</sup>, 733180@bk.ru,**

**Останин В.А.<sup>2</sup>, ostanin1945@gmail.com**

**УДК 336**

## **SECURITIES AS INSTRUMENT OF CREATION OF A NEW PARADIGM OF PENSION INSURANCE**

**M. Krivelevich, V. Ostanin**

### **Аннотация**

Современная пенсионная система обречена на постоянный финансовый дефицит и, в силу действия объективных экономических законов, носит конфискационный характер по отношению к домохозяйству. Мы предлагаем альтернативный вариант создания пенсионной системы на базе концепции вечного домохозяйства. Принципиальное отличие от существующей модели заключается в том, что эта модель сохраняет отношения собственности на накопленные страховые накопления домашними хозяйствами, позволяя их через инструменты финансового рынка реализовывать, предлагать в качестве залога, монетизировать, передавать по наследству как капитал.

**Ключевые слова: ПЕНСИОННАЯ СИСТЕМА, СБЕРЕЖЕНИЯ ДОМОХОЗЯЙСТВ, БЕССРОЧНЫЕ ОБЛИГАЦИИ, ЗАЩИТА ОТ ОБЕСЦЕНЕНИЯ**

### **Summary**

The modern pension system is doomed to never-ending financial deficit and, due to objective economic laws, has confiscatory character in relation to a household. We

---

<sup>1</sup> Институт экономических исследований ДВО РАН, Приморская лаборатория

<sup>2</sup> Владивостокский филиал Российской таможенной академии

suggest alternative paradigm of creation of the pension system, based on the concept of an eternal household. Fundamental difference of perpetual bonds system from the existing model it keeps the property rights on pension savings accumulated by households during many generations.

**Key words: PENSION SYSTEM, SAVINGS OF HOUSEHOLDS, PERPETUAL BONDS, INFLATION PROTECTION**

Начиная с основоположников современной экономической науки, сформировавших понимание стоимости как ценности овеществленного труда, существует представление о том, что человек может воспользоваться плодами своего труда после окончания активной трудовой деятельности посредством формирования финансовых сбережений.

Позднее как элемент социальной защиты и как новый институт, связывающий доминирующее в современной капиталистической экономике представление о социальной справедливости с потребностями государства в избавлении бюджета от бремени содержания пожилых граждан и потребностью экономики в долгосрочных инвестициях, появилась система пенсионного страхования. Национальные пенсионные системы периодически реформируются в «инкрементном» порядке, то есть посредством добавления отдельных механизмов, нормативов, льгот и так далее для ликвидации проблем, ставших в какой-то момент наиболее острыми.

Этой же логике следуют и научные публикации, посвященные совершенствованию системы пенсионного страхования. Например, Н.И. Цыпляева отмечает, что «В течение последних 20 лет пенсионная система России постоянно реформировалась. Основной задачей этих изменений было сокращение дефицита бюджета Пенсионного фонда РФ и уменьшение трансфертов из федерального бюджета на его покрытие» [5]. При этом автор видит альтернативу в стимулировании развития добровольного пенсионного страхования посредством усиления соответствующих налоговых льгот.

Близкое понимание проблематики пенсионной реформы демонстрируют ученые и из других постсоветских стран [2, 7, 1], сосредотачиваясь на сравнительном анализе национальных пенсионных систем и уделяя основное внимание проблемам, связанным с сосуществованием систем с фиксированным размером взноса и систем с фиксированными размерами выплат. Так же традиционно дискуссия включает рассмотрение проблематики пенсионного возраста и реформирования пенсионной защиты населения в условиях дефицита государственных финансовых ресурсов [6, 3]. При этом отдельные публикации, рассматривающие доходы пенсионеров в качестве существенной экономической переменной [4] не меняют принципиально патерналистского подхода к пенсионному страхованию, в рамках которого данная сфера экономики рассматривается как не полностью рыночная.

Формирование новой парадигмы пенсионной системы в обществе должно охватывать различные слои населения, принимая во внимание, их склонность к риску, финансовую грамотность, уровень доходов. Господствующая в России система пенсионных накоплений есть одна из форм реализации социальной защиты населения, когда реализуется модель страхования пенсий, т.е. доходов, призванных обеспечить предложенный государством уровень социальной защиты. Однако распределительная модель предполагает, что никакие страховые накопления фактически не формируются. Собираемые страховые взносы в единстве с трансфертами из бюджета идут на текущее погашение пенсионных обязательств. Именно неспособность предложить страховую модель для относительно обеспеченных материальным богатством граждан, делает актуальным создание накопительной модели страхования в форме самострахования.

Мы предлагаем вернуться к истокам понимания сбережений как способа воспользоваться плодами овеществленного труда и попробовать посмотреть на систему пенсионного страхования вне рамок инкрементного

подхода, то есть с чистого листа – с формулировки задач и подбора инструментов их наиболее эффективного решения.

Постановка задачи в рамках предлагаемого подхода в качестве единицы анализа утверждает не индивида, как при патерналистском подходе, а домохозяйство (семью), что является более естественным в рамках традиционной модели развития цивилизации. Уже во времена Древней Греции люди не удивлялись, тому что некто сажает деревья, плодами которых воспользуются его внуки. Концепция дящегося или даже вечного домохозяйства является одним из оснований таких общепринятых понятий как, например, патриотизм.

Таким образом, ключевая задача пенсионной системы может быть обозначена как предоставление домохозяйству возможности воспользоваться финансовым выражением результатов овеществленного труда текущего и предшествующих поколений. Принципиальное отличие от существующей модели заключается в том, что эта модель сохраняет отношения собственности на накопленные страховые накопления домашними хозяйствами, позволяя их через инструменты финансового рынка реализовывать, предлагать в качестве залога, монетизировать, передавать по наследству как капитал. Тем самым общество будет переходить на модели наклонения и сбережения бесконечно живущим поколением. Размещение накоплений в банковские депозиты можно рассматривать как некоторую альтернативу, однако она обладает существенными недостатками именно в части обеспечения доходами в старости и передачи их по наследству как форму капитала домашнего хозяйства.

Методологически мы опираемся на постановку проблемы потребительского и сберегательного поведения разработанную Рамсеем и подходах к сберегательному и инвестиционному поведению домашних хозяйств, предложенных Полом Самуэльсоном и Питером Даймондом [8, 9].

В частности исходим из того, что хотя характер текущего потребления предопределен, в основном, стадиями жизненного цикла индивида, и отчасти

традициями домашних хозяйств, сбережения и формирование капитала домашних хозяйств ориентировано на формирование устойчивой страховой защиты в форме накопления страхового запаса в виде имущественных ценностей, а также ликвидных активов.

В рамках отдельных домашних хозяйств формирование отношения к страховой защите, вне зависимости от поколения, не проявляет противоречий такой степени остроты, как например, в моделях распределительного страхования жизни в границах всего общества. Эта модель, являясь также внутренне противоречивой системой совокупного потребления для каждого периода, в большей мере подвержена внутрисистемным конфликтам. Упомянутые конфликты, с большей вероятностью, положительно разрешаются в рамках конфликтно-компромиссной модели.

При этом следует учитывать не полную экономическую рациональность поведения домохозяйств. Рациональная или эгоистическая модель характерна для западного менталитета формирования страхового капитала, но в силу сложившейся культурной традиции, российские домашние хозяйства не лишены альтруистических мотивов, которые определяют, в конечном счете, их политику сбережений и накоплений в пользу будущих поколений. Эти инвестиции в капитал домашних хозяйств позволяет последующему поколению не вступать в жизнь с нулевыми накоплениями имущественных ценностей, а опираться, в том числе, на семейный капитал, накопленный предшествующим поколением.

В рамках новой парадигмы пенсионной системы необходимо предложить решение принципиально неразрешимых в рамках существующей системы противоречий (институциональных ловушек). Одной из ключевых институциональных ловушек является неравноправность государства и домохозяйства в условиях централизованной пенсионной системы. Особенно сильно такая неравноправность действует в том, что касается обязательных пенсионных отчислений. Если человек уклонится от обязательных платежей, последствия для него будут катастрофическими (крупные штрафы или

тюремное заключение) с некоторой отличной от нуля вероятностью, в то время как государство вольно менять правила, отказываться от индексации пенсии или существенно снижать фактическую приведенную стоимость будущих пенсионных выплат.

Мы видим в этом институциональную ловушку, так как подобные злоупотребления принципом пенсионной солидарности поколений будут встречаться при любом типе современного государственного устройства. В наиболее демократических государствах политики-популисты потратят существенную часть стоимости будущих пенсий, увеличивая текущие социальные расходы в желании понравиться избирателям. Авторитарные и гибридные режимы не откажутся от искушения потратить «длинные» деньги на милитаризацию, контроль над обществом и пропаганду. То есть, любая централизация пенсионных взносов приведет к принципиальной невозможности для домохозяйства сохранить эти средства.

Вторая ловушка состоит в инфляционном обесценении финансовых накоплений, избежать которого нельзя в рамках существующей системы. При пятипроцентной инфляции рубль, получаемый через двадцать пять лет, соответствует сегодняшним 29,5 копейкам. Но для «региональной» валюты, которой является рубль более естественным в долгосрочной перспективе представляется двузначный темп инфляции, так как в отличие от ФРС США российский центральный банк не может создавать стоимость посредством необеспеченной эмиссии.

Выйти из порочного круга институциональных ловушек, приводящих де-факто к конфискации той части доходов домохозяйств, которые отчуждаются принудительно или добровольно в пенсионную систему, можно убрав государство из системы. Рынок ценных бумаг обладает и достаточной гибкостью, и достаточным опытом создания финансовых инструментов для решения данной задачи.

Представим себе ситуацию, при которой отчисления в пенсионный фонд заменены вечной облигацией, дающей право держателю на получение

равных ежемесячных выплат. В настоящее время срок обращения облигаций в РФ практически всегда ограничен 30 годами. Однако существует положительный зарубежный опыт. Так эмитированные Великобританией в 18 веке бессрочные облигации – консоли до сих пор находятся в обращении и по ним платится соответствующий купон. Пенсионная облигация предполагается в форме эмиссионной бездокументарной ценной бумаги с обязательным централизованным учетом.

Предлагаемое нами установление в качестве субъекта новой системы домохозяйства (семьи) предполагает, что эти бессрочные облигации наследуются и после смерти лица, делавшего соответствующие сбережения, они (в форме аннуитетных выплат) продолжают служить его потомкам. Таким образом, государство забирает себе ваш овеществленный труд только после вашей смерти и при отсутствии наследников, в том числе – наследников по завещанию.

В качестве механизма дополнительной социальной защиты номинал пенсионной облигации можно установить равным одному минимальному размеру оплаты труда (МРОТ), так что, индексируя данный показатель, государство косвенно повышает уровень пенсионных выплат в форме купона по облигации. Таким образом, облигации получают разумную защиту от инфляционного обесценения.

Централизованный депозитарий пенсионной системы должен вести учет прав и перехода прав по пенсионным облигациям и начислять дополнительное количество облигаций на счет лица, каждый раз как только само лицо или работодатель за данное лицо перечислит в уполномоченную кредитную организацию сумму большую или равную МРОТ. Первые несколько лет купоны по облигациям не выплачиваются, затем платятся ежегодно, что будет стимулировать молодежь к более раннему трудоустройству и лишит граждан мотивации к сокрытию своих доходов.

В этих условиях граждане перестанут рассматривать обязательное пенсионное страхование как конфискацию государством части их заработка,

исчезнет конфликт интересов, при котором государству финансово выгоднее, что бы граждане умирали вскоре после выхода на пенсию, гражданин и государство по-настоящему станут союзниками. Средства, накопленные в рамках приобретения гражданами пенсионных облигаций, как в рамках обязательного минимума, так и в части добровольного дополнительного инвестирования средств, будут предоставляться на аукционной основе в качестве кредитов надежным банкам под государственную гарантию возврата средств. Проценты по кредитам составят соответственно источник выплаты купонного дохода.

Конечно, повышение МРОТ приведет к пропорциональному росту купонного дохода и процентных ставок по размещению пенсионных накоплений соответственно, но для банков возможность привлечения значительных объемов долгосрочного финансирования в любом случае окажется мотивом, компенсирующим любые процентные риски.

Благодаря рыночным механизмам система будет легко адаптироваться к изменению макроэкономических параметров. Новые средства населения, приходящие в систему, получит тот из допущенных к участию банков, который предложит наибольшую цену и даже в условиях совсем маловероятных событий, таких например как дефляция, государство всего лишь уменьшит величину МРОТ и соответственно произойдет уменьшение номинала облигаций и соответственно приведет уменьшению купонного дохода.

В качестве дополнительного преимущества можно рассматривать гигантскую экономию средств, которые не будут потрачены на содержание территориальных органов пенсионного фонда. Механизм назначения доплат к пенсии при этом практически не усложнится, для отдельных категорий граждан, которым государство предполагает платить пенсии на особых условиях, бюджет будет приобретать пенсионные облигации, за счет средств, собранных в составе налога на доходы физических лиц. Такой подход, хотя и совершенно необычный для России, гораздо логичнее существующего.

Все основания для назначения пенсий на особых условиях можно условно разделить на две группы: граждане с особыми заслугами перед обществом, например, военные или граждане, неспособные сформировать сбережения самостоятельно, например, инвалиды. Поддержка обеих групп населения за счет подоходного налога абсолютно отвечает представлениям о солидарности гражданского общества.

Единственной серьезной проблемой, которая могла бы стать на пути создания воплощения в жизнь новой парадигмы пенсионного страхования, основанной на обращении бессрочных облигаций, мог бы стать гигантский накопленный долг пенсионного фонда. В этом вопросе государство должно признать ответственность за создание дефицита и компенсировать его за счет эмиссии собственных бессрочных облигаций, размещаемых на внешнем рынке.

#### **Список источников**

- 1 Асатрян А. ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ ЧАСТНОГО ПЕНСИОННОГО СТРАХОВАНИЯ И ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ В РЕСПУБЛИКЕ АРМЕНИЯ // Вестник Российско-Армянского (Славянского) университета: гуманитарные и общественные науки. 2014. № 2 (17). С. 38-46.
- 2 Курманбекова М.О. СУЩНОСТЬ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ И ЕЕ КЛАССИФИКАЦИЯ // Вестник Кыргызско-Российского славянского университета. 2013. Т. 13. № 11. С. 182-185.
- 3 Орлова И.Ю. К ВОПРОСУ ОБ УВЕЛИЧЕНИИ ПЕНСИОННОГО ВОЗРАСТА В РОССИИ // Бизнес в законе. Экономико-юридический журнал. 2010. № 5. С. 200-204.
- 4 Тулина Т.М. РОЛЬ ГРАЖДАН ПЕНСИОННОГО ВОЗРАСТА В ЖИЗНИ ОБЩЕСТВА КАК ПРЕДСТАВИТЕЛЕЙ СРЕДНЕГО КЛАССА // Петербургский экономический журнал. 2016. № 3. С. 34-39.
- 5 Цыпляева Н.И ПУТИ ПРЕОДОЛЕНИЯ КРИЗИСА ПЕНСИОННОЙ

СИСТЕМЫ РОССИИ // Власть. 2014. № 3. С. 56-60.

- 6 Янова С.Ю. ПЕНСИОННАЯ СИСТЕМА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ: ФАКТОРЫ И ОГРАНИЧЕНИЯ СОВРЕМЕННОЙ РЕФОРМЫ // Финансы и бизнес. 2013. № 4. С. 51-61.
- 7 Rudyk V. THE ROLE OF FINANCIAL-ECONOMIC FACTORS IN ESTABLISHING THE MANDATORY FUNDED PENSION INSURANCE IN UKRAINE // Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. Серія: Економіка. 2012. № 139. С. 55-58.
8. Samuelson P. A. (1958) An exact Consumption-Loan Model of Interest with or without the Social Contrivance of Money. *Journal of Political Economy*, 66 (6), pp. 467—482.
9. Diamond P. A. (1965) National Debt in Neoclassical Growth Model. *American Economic Review*, 5 (5), pp. 1126—1150.