

Н. О. Сініпольська

Одеський національний університет імені І. І. Мечникова

НАЦІОНАЛЬНІ СИСТЕМИ ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ В УМОВАХ СВІТОВОЇ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОЇ КРИЗИ

У статті розкрито основні тенденції функціонування національних систем пенсійного забезпечення в умовах глобальної фінансово-економічної кризи в різних країнах світу, досліджено показники фондових ринків та пенсійних активів найбільших національних фінансових систем. Визначено позитивні та негативні наслідки фінансової кризи для пенсійної системи України.

Ключові слова: недержавні пенсійні фонди, пенсійні схеми, накопичувальна система, пенсійні активи.

В процесі загострення світової фінансової кризи проблеми функціонування пенсійних систем стають актуальними для усіх країн світу. Особливо гостро це питання постає для країн з розвинутою системою соціального захисту.

Аналіз досліджень і публікацій за останні два роки виявив, що увага аналітиків спрямована на дослідження проблем банківської та фінансової кризи, які стали похідними кризи на ринку нерухомості США. Вирішення цієї проблеми є важливою складовою подолання кризи, і саме тому привертає увагу представників Організації Економічної Співпраці та Розвитку, Агентства США з міжнародного розвитку, Міжнародного банку та ін. Не обійшли своєю увагою дану тему великі консалтингові компанії. Так, серед наукових праць, присвячених оцінці ситуації на світовому ринку пенсійного забезпечення слід відзначити цікаві в теоретичному плані дослідження проблеми реформування існуючих пенсійних систем М. Вінера, визначення впливу запровадження накопичувальної складової державної пенсійного страхування на підвищення рівня соціального захисту населення М. Шаповала і В. Коцюби.

Враховуючи збільшення ролі накопичувальних схем у пенсійному забезпеченні та пов'язану з цим вимогу щодо надійного інвестування накопичених коштів, стає очевидним безпосередній негативний вплив поточної світової фінансової кризи на систему соціального захисту: за інформацією ОЕСР фондові ринки розвинутих країн за 2008 рік втратили 43 відсотки своєї вартості (рис. 1) [1].

Фінансова криза має однаковий вплив на накопичувальні пенсійні схеми в усіх країнах. Усі класи активів втратили вартість, а суми коштів на індивідуальних накопичувальних рахунках зменшились. Звичайно, існують відмінності між країнами і між пенсійними фондами. Ці відмінності відображують різницю у розміщенні коштів за класами активів та у тому, наскільки зменшилась вартість активів у тій чи іншій країні. Пенсійні фонди з великими пакетами акцій втратили більше, ніж ті, які мають кон-

сервативні інвестиційні портфелі (значні інвестиції в банківські депозити або корпоративні облигації) [2].

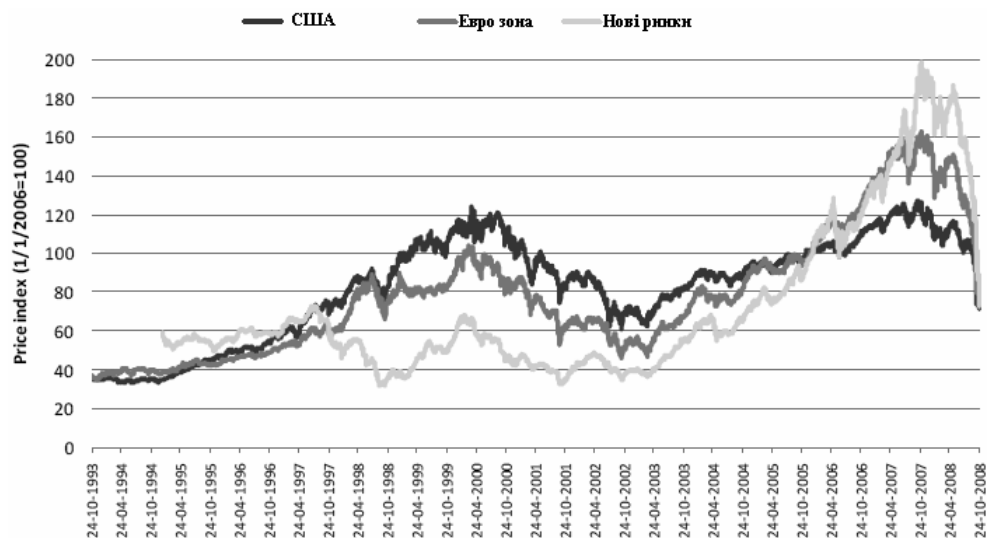


Рис. 1. Показники фондових ринків за 1993–2008 рр.

За результатами дослідження “Міжнародні пенсійні активи” консалтингової компанії “Watson Wyatt”, вартість активів світових інституційних пенсійних фондів (без урахування активів першого рівня) зменшилась приблизно на 19 % протягом 2008 року, тобто з 25 трильйонів доларів до 20 трильйонів доларів. Таке зменшення вартості особливо відчутне у порівнянні з середнім коефіцієнтом зростання +12 %, який спостерігався протягом останніх п’яти років (до грудня 2007 р.) [3].

Тільки у США вартість активів пенсійних планів зменшилась приблизно на 4 трильйони доларів США, половина з цих активів належить планам з визначеними виплатами. Ефект доміно фінансової кризи зараз виражається в економічному спаді, який впливає на програми соціального забезпечення у більш загальному плані, і у першу чергу через зменшення рівня доходів (таким чином, зменшення доходів від внесків, а також доходів від оподаткування), збільшення рівня безробіття (у зв’язку з цим збільшення видатків на виплати по безробіттю).

У 2008 р. усі країни отримали від’ємний інвестиційний дохід на пенсійні активи, окрім Німеччини, де великий відсоток пенсійних коштів інвестували в облигації. Не зважаючи на зменшення ринкової частки минулого року, пенсійні ринки США, Японії та Великої Британії залишилися найбільшими пенсійними ринками світу і складають 61 %, 13 % та 9 % відповідно до загального обсягу пенсійних активів світу (табл. 1).

США та Японія володіють 74,3 % усіх активів, не дивлячись на зменшення частки активів до 13,4 % у Японії та до 60,9 % в США на початку 2009 року.

Таблиця 1

Світові пенсійні активи (у млрд долл. США)

<i>Пенсійний ринок</i>	<i>Загальні активи кін. 1998 р.</i>	<i>Загальні активи кін. 2008 р.</i>
<i>Австралія</i>	205	718
<i>Канада</i>	424	726
<i>Франція</i>	77	154
<i>Германія</i>	172	379
<i>Гонконг</i>	21	57
<i>Ірландія</i>	46	87
<i>Японія</i>	2,285	2,731
<i>Нідерланди</i>	470	867
<i>Швейцарія</i>	350	514
<i>Велика Британія</i>	1,159	1,746
<i>США</i>	9,027	12,439
Всього	14,236	20,417

Найбільш швидко зростаючим ринком є Австралія, яка поки що посідає п'яте місце. До групи одинадцяти найбільших пенсійних ринків світу (P11) належать країни: Австралія, Канада, Франція, Німеччина, Гонконг, Ірландія, Японія, Нідерланди, Швейцарія, Велика Британія та Сполучені Штати. Пенсійні активи цих країн складають більше 85 % усіх пенсійних активів світу [3].

На думку Гендрікса Г., глобальна фінансова криза негативно вплине на програми соціального забезпечення. Серед невеликої кількості державних установ соціального страхування, які покладаються на резервні фонди щодо фінансування солідарних пенсійних схем, більшість отримала від'ємну доходність у 2008 році, що коливається у межах від 7,7 до 17,3 % [2].

Втрати у вартості активів фондів, що працюють за пенсійними схемами з визначеними внесками, будуть мати прямий вплив на розмір пенсійних виплат, особливо для осіб, які зараз близькі до пенсійного віку. Масштаб такого впливу буде залежати від природи пенсійного доходу, який особи очікують отримувати: чи стануть основним джерелом доходу пенсійні фонди (дуже часто недержавні), чи це буде державна пенсія соціального забезпечення за віком. У першому випадку можливі запитання, чи безпечно робити пенсійний захист здебільшого залежним від результатів діяльності фінансових ринків?

Для більшості країн в усьому світі, які покладаються на державні пенсійні схеми з визначеними виплатами, вплив кризи буде іншим. На відміну від країн, в яких працюють схеми з визначеними внесками, вплив на пенсійні схеми з визначеними виплатами буде опосередкованим. Але в умовах кризи за таких схем необхідно проводити переоцінку їх фінансової стабільності. У короткостроковій перспективі інші програми соціального забезпечення повинні вирішувати невідкладні проблеми та зростаючі соціальні потреби, створені економічним спадом.

На передньому плані будуть стояти програми здійснення виплат у зв'язку з безробіттям. Згідно з прогнозом Міжнародної організації праці

(МОП) рівень безробіття у світі може збільшитись до кінця 2009 року на 20 мільйонів чоловік. Необхідно буде також вжити заходів по відношенню до програм охорони здоров'я та сімейної допомоги для пом'якшення негативного ефекту кризи [4].

Розглянемо пенсійні ринки декількох країн. Пенсійні фонди Швейцарії звітують про збитки в середньому на рівні 13,25 %. Аналіз диверсифікації пенсійних активів показує, що акції швейцарських емітентів та іноземні акції впали на 2 %, у той час як вартість облігацій збільшилась на 2 %, зросла і вартість активів у швейцарських франках (а вартість активів у доларах та євро впала), вартість активів у нерухомості та депозитах також збільшилась. Швейцарія відмовляється від гнучкого графіку пенсійного віку. Швейцарською профспілкою USS було запропоновано дозволити працівникам право вибору щодо виходу на пенсію у віці 62 роки без зменшення розміру пенсій, що виплачуються за рахунок системи соціального страхування [5].

Але більшість населення відхилили пропозицію запровадити гнучкий пенсійний вік, яка була одним з питань більш широкого референдуму стосовно законодавства з соціального забезпечення.

У Фінляндії інвестування пенсійних коштів у міжнародні ринки обмежує втрати у порівнянні з інвестуванням у національні фонди. Інвестиційний прибуток пенсійних фондів Фінляндії у середньому зменшився на 14 %. Цей показник менший середньосвітового. За результатами дослідження міжнародного пенсійного експерта Проекту USAID "Розвиток ринків капіталу" Гері Гендрікса, такі результати можуть бути пов'язані зі значною диверсифікацією пенсійних активів Фінляндії за географічним принципом. У Фінляндії у 2008 році вітчизняні інвестиції складали 36 % загального портфелю пенсійних активів, у той час як інвестиції в європейські ринки — 32 % та ще 32 % — в інші країни світу [5].

Зменшення прибутку на пенсійному ринку Франції можна пояснити великим відсотком інвестування в акції. Повідомляється про збитки у розмірі 24,8 %, що пов'язано з великим відсотком інвестицій в акції у період з 2003 по 2006 роки. Протягом цього періоду відсоток акцій в інвестиційному портфелі складав понад 60 %, а потім зменшився до 49 %, після прийняття нових директив у жовтні 2008 року, які також збільшили відсоток інвестицій у державні боргові цінні папери.

Світова економічна криза значно вплинула на вартість шведських активів, зокрема, на акції шведських емітентів. Усі з перших чотирьох "буферних" пенсійних фондів Швеції, від AP1 до AP4, мають збитки на рівні 20–24 %. Ці фонди отримали таку назву, тому що виконують функцію буферу. Тобто вони збалансовують пенсійні бюджети, щоб не допустити дефіциту, обумовленого великим обсягом виплат у зв'язку з масовим виходом на пенсію людей, які народились під час демографічного вибуху 1943–1960 років.

Державний пенсійний фонд AP Fonden 1 оголосив про зміну своєї інвестиційної політики після того, як у 2008 році вартість його активів зменшилась майже на 50 мільярдів шведських крон, або на 6 мільярдів

доларів. За повідомленням фонду, AP1 звільнить більшість працівників, які брали участь у прийнятті інвестиційних рішень, та реструктуризує відділ інвестиційного менеджменту. Фонд планує змінити структуру інвестиційного портфелю на тлі двох ринкових криз за останні 8 років та, ймовірно за все, змінити власну поточну стратегію інвестування, яка передбачає, що 50–60 % портфелю складають тільки довгострокові лістингові пайові цінні папери. Фонд збирається зменшити відсоток коштів, інвестованих в акції публічних компаній (з приблизно 60 %), на користь акцій непублічних компаній, частка яких в портфелі фонду збільшиться до 5 % (з поточних 1 %), частка нерухомості в портфелі фонду також може збільшитись до 8 % [4].

В Центральній та Східній Європі криза може посилити інтерес до міжнародних активів. Шок, пов'язаний з падінням вартості активів на 38,1 % на одному з найпотужніших ринків Центральної Європи — у Польщі, та на 80 % у Росії, змушує інвесторів замислитись та зробити відповідні висновки. Інвестори Східної Європи недооцінили рівень нестабільності ринкових інвестицій, розглядаючи їх як “ощадні рахунки з кращими фінансовими результатами”. Хоча падіння вартості активів посилилось ще і тим, що більшість акцій, в які інвестувалися кошти, були вітчизняними акціями. Тому необхідне здійснення кращої диверсифікації активів з метою забезпечення розподілу ризиків. У найближчому майбутньому, можливо, з'явиться інтерес до більш надійних консервативних та прозорих інвестиційних продуктів. Також не виключено зростання зацікавленості щодо інвестування в міжнародні активи, які до сьогодні вважались непривабливими через їхню меншу доходність у порівнянні зі східноєвропейськими ринками.

В Росії у середньому зменшення вартості пенсійних активів складає до 25,5 %: від 52 % для деяких компаній з управління активами (“Тройка Діалог”, “Металінвесттраст”) до 2,2 % (“Віка”), та невеликих збитків, на рівні трохи менше 2 %, — для Внешкономбанку (ВЕБ), який контролюється державою та управляє більш ніж 90 % пенсійних активів. За даними видання бізнес-новин “Відомості”, ВЕБ заявив про збитки у 2008 році в сумі 1,16 мільярди рублів. ВЕБ здійснює управління приблизно 352 мільярдами рублів пенсійних коштів (9,7 мільярди доларів), тобто активами більшості російських працівників, які вирішили не переводити свої накопичувальні пенсійні рахунки до недержавних пенсійних фондів або до компаній з управління активами.

Недержавні пенсійні фонди здійснюють управління пенсійними активами на суму 39 мільярдів російських рублів, а приватні компанії з управління активами — на суму 12 мільярдів. Посилаючись на Пенсійний фонд Росії, що контролює діяльність ВЕБ, результати його роботи “важко назвати збитком”. Можна припустити, що ВЕБ отримав такі результати внаслідок того, що міг не зробити переоцінку за ринковою вартістю державних облігацій, на які вплинула інфляція [6].

Економічні реалії у промислово-розвинених країнах однаковою мірою стосуються й України. Очікується, що криза також вплине і на недержав-

ні пенсійні фонди України. Немає підстав вважати, що криза дестабілізувала діяльність пенсійних фондів. Вартість активів знизилась більше, ніж у багатьох інших країнах, але вона знову підніметься. Якщо середня вартість деяких класів активів, таких як акції, не повернеться до свого попереднього значення протягом одного чи двох років економічного зростання, це означає, що вони ще до кризи були переоцінені. Це може бути як внаслідок надмірної спекуляції, які характерні для Сполучених Штатів, так і внаслідок маніпуляцій з ціною, які характерні для України [2].

На наш погляд, зміни у пенсійному секторі виявляються корисними. Під впливом кризи деякі недержавні пенсійні фонди залишають ринок. Але це не є дестабілізацією. Навпаки, чим менше, але великих недержавних пенсійних фондів буде, тим міцнішим і життєздатнішим буде Рівень III у майбутньому.

Аналогічне відсіювання відбувається і у середовищі компаній з управління активами. Очікується, що під час кризи слабкіші компанії з управління активами можуть закритись або об'єднатися з іншими компаніями з управління активами.

Слід зазначити, що кризи дають нагоду фінансовим установам виправляти свої недоліки. Деякі з таких виправлень відбуваються природним шляхом, як у випадку з відсіюванням слабких компаній з ринку, інші потребують спеціальних дій. Криза викрила слабкі місця Рівня III пенсійного забезпечення та фінансових систем, що його обслуговують. Серед таких недоліків: — недостатня прозорість фондових бірж, що призводить до надмірних коливань вартості акцій; — ринкові маніпуляції; — практики бухгалтерського обліку, які вважались б незаконними у деяких країнах. Якщо ці недоліки не будуть виправлені, вони будуть стримувати розвиток Рівня III.

Пенсійні фонди в Україні повинні дотримуватись належної інвестиційної практики, тоді короткострокові збитки будуть самі компенсуватись у міру того, як країна разом з іншими державами буде відновлюватись після кризи.

Література:

1. Показники фондового ринку за 2008 р.; Офіційний сайт OECD, "Pension Markets in Focus", грудень 2008, № 5 — режим доступу до журналу: <http://www.oecd.org/daf/pensions/pensionmarkets>
2. Гері Гендрікс. Недержавні пенсійні фонди охоплені кризою?//Україна Бізнес Ревю. — № 5–6, 19 лютого 2009. — С. 6.
3. Показники світових пенсійних активів, Global Pension assets Study, січень 2009 р. — режим доступу до журналу: www.watsonwyatt.com.
4. Аналіз соціального забезпечення у період фінансової кризи. Офіційний сайт Міністерства праці та соціальної політики України (7. 02. 09) — режим доступу: http://mlsp.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=90027&cat_id=41296
5. Інформація з міжнародних пенсійних ринків — Офіційний сайт "Проект розвитку ринків капіталу", "Міжнародний пенсійний вісник". Лютий 2009 року. — Випуск № 2. — режим доступу до журналу:

http://www.capitalmarkets.kiev.ua/download/newsletter_issue2_february2009_ua.pdf

6. Інформація з міжнародних пенсійних ринків — Офіційний сайт “Проект розвитку ринків капіталу”, “Міжнародний пенсійний вісник”. Січень 2009 року — Випуск № 1. — режим доступу до журналу:

http://www.capitalmarkets.kiev.ua/download/newsletter_issue1_january2009_ua.pdf

Н. А. Синипольская

Одесский национальный университет имени И. И. Мечникова

НАЦИОНАЛЬНЫЕ СИСТЕМЫ ПЕНСИОННОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ В УСЛОВИЯХ МИРОВОГО ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА

Резюме

В статье раскрыты основные тенденции функционирования национальных систем пенсионного обеспечения в условиях глобального финансово-экономического кризиса в разных странах мира, исследованы показатели фондовых рынков и пенсионных активов самых крупных национальных финансовых систем. Обозначены позитивные и негативные последствия финансового кризиса для пенсионной системы Украины.

Ключевые слова: негосударственные пенсионные фонды, пенсионные схемы, накопительные системы, пенсионные активы.

N. A. Sinipolskaya

Odessa National University of I. I. Mechnikov

NATIONAL PENSION SYSTEMS FUNCTIONING DURING GLOBAL FINANCIAL CRISIS

Summary

This paper discovers the main international trends of national pension systems functioning during global financial crisis in different countries of the world, the key indexes and assets of the biggest national financial systems are analyzed. The positive and negative consequences of the crisis for the Ukrainian Pension System are highlighted.

Key words: private pension funds, pension schemes, pension assets.