

Р.А.Подкорытов

Результаты пенсионной реформы в Чили и меры по ее совершенствованию

Опыт Чили в реформировании пенсионной системы широко изучается и активно внедряется в странах Латинской Америки и Восточной Европы. В статье проанализированы основные результаты реформы, которые не ограничиваются социальной сферой, показано, что реформа многосторонне стимулировала развитие национальной экономики. Наиболее четко позитивное влияние проведенных преобразований проявилось на рынке труда, финансовом и страховом рынках, а также в сфере инфраструктуры и недвижимости. В статье подробно рассмотрены основные современные проблемы пенсионной системы и предлагаемые специалистами меры по их разрешению.

Ключевые слова: социальное обеспечение, реформа, пенсии, Чили.

Суть реформы пенсионного обеспечения 1981 г. в Чили заключалась в унификации многочисленных распределительных схем с различными критериями и параметрами и переходе на накопительную систему. Работавшее поколение получило право выбора: остаться в прежней (распределительной) системе или перейти в новую, основанную на *индивидуальной капитализации*. Все, кто начали работать с момента осуществления реформы, в обязательном порядке участвуют в новой системе. Важнейшим новшеством стало решение передать пенсионные средства *частным управляющим компаниям* (Administradoras de Fondos de Pensiones, AFP) и стимулировать конкуренцию между ними. Регулирование отрасли осуществляет специально созданный орган, наделенный большими полномочиями, — Генеральная инспекция по пенсиям (Superintendencia de Pensiones, SP).

Строго говоря, подводить итоги чилийской реформы еще довольно рано: среди прочих реформ пенсионные имеют наиболее долгосрочные эффекты, поэтому успешность или неуспешность конкретной пенсионной реформы можно оценивать лишь по прошествии десятилетий. Тем не менее, как внутри страны, так и за ее пределами экономисты и политики проявляют большой интерес к состоянию дел в чилийской пенсионной системе. В статье будут подведены итоги функционирования пенсионной ре-

Роман Александрович Подкорытов — аспирант экономического факультета МГУ им. М.В.Ломоносова.

формы в Чили на настоящий момент, показано воздействие пенсионной системы на другие сферы экономики, а также изложены основные проблемы, стоящие перед системой, и предложения по ее совершенствованию.

ИТОГИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ НАКОПИТЕЛЬНОЙ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ

Среди основных параметров новой пенсионной системы особое место занимает **уровень покрытия (УП)**, который во многом может служить показателем успешности системы. При анализе этого уровня важно различать как минимум две характеристики:

— уровень распространенности системы, который определяется как численное соотношение количества зарегистрированных в ней людей (пусть даже это будет единственный взнос в жизни) к общему числу работников;

— качественную характеристику — частоту взносов и/или соотношение получаемых доходов и производимых взносов.

В то время как доля чилийцев, приписанных к новой пенсионной системе, очень велика (достигает 99%), доля активных участников, определяемых как сделавшие взнос в конкретный месяц, значительно меньше — около 50% (см. график 1).

Г р а ф и к 1

ЧИСЛЕННОСТЬ УЧАСТНИКОВ НОВОЙ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ НА КОНЕЦ 2008 г. (в млн человек)



Источник: Построено автором на основе статистических данных Superintendencia de Pensiones.

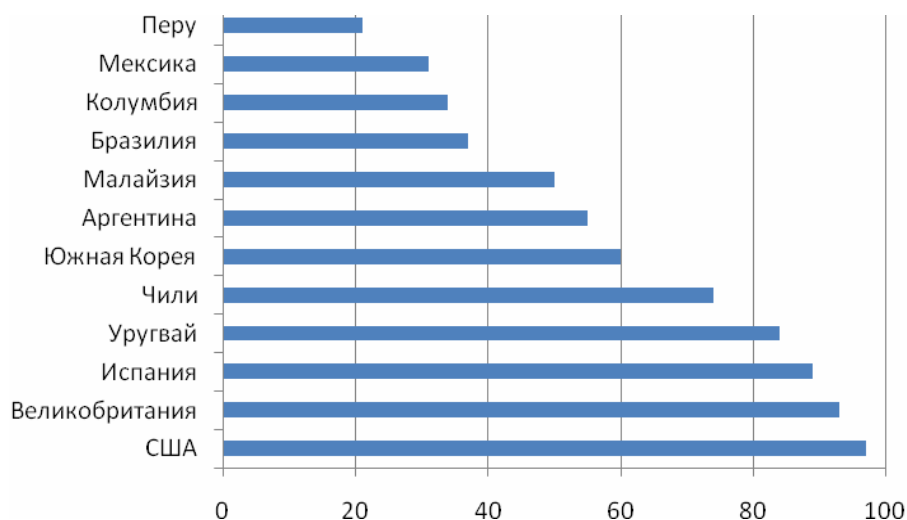
Разница между общим числом участников и их активной частью вызвана, среди прочего, потерей работы, выходом из числа тех, кого причисляют к экономически активному населению, задержками и ошибками в поступлении платежей по различным причинам. УП системы индивидуальной капитализации в Чили вызывает большой интерес. Исследователи сходятся

во мнении, что обе оценки (по числу всех участников и по числу активных участников) недостаточно репрезентативны. Так, при расчете УП на основе данных по всем участникам, хотя бы раз сделавшим взнос в систему, происходит переоценка реального УП, поскольку значительная часть малоактивных участников системы не сможет по окончании трудовой деятельности претендовать на накопительную пенсию. В то же время при оценке уровня покрытия на основе числа активных (на конкретный момент времени) участников происходит недооценка реального УП, поскольку какая-то часть участников не смогла сделать взнос в этом конкретном месяце, но тем не менее получит право на накопительную пенсию. Кроме того, следует помнить, что более 2% экономически активного населения продолжает делать взносы в старую систему.

Недостаточно высокое покрытие считается одним из основных недостатков системы и является следствием двух факторов: во-первых, самозанятое население, составляющее до 30% общей численности рабочей силы, законодательно не обязано делать взносы и по ряду причин, в том числе налоговых, не имеет стимулов делать добровольные взносы, а во-вторых, государственная гарантия универсальной минимальной (социальной) пенсии создает отрицательную мотивацию среди работников с низким уровнем дохода. В то же время, если сравнить УП пенсионной системы Чили с другими странами, то окажется, что чилийский показатель значительно выше чем в других странах с тем же уровнем развития (см. график 2).

Г р а ф и к 2

**УРОВЕНЬ ПОКРЫТИЯ ПЕНСИОННЫХ СИСТЕМ
В ОТДЕЛЬНЫХ СТРАНАХ НА 2000 г.**

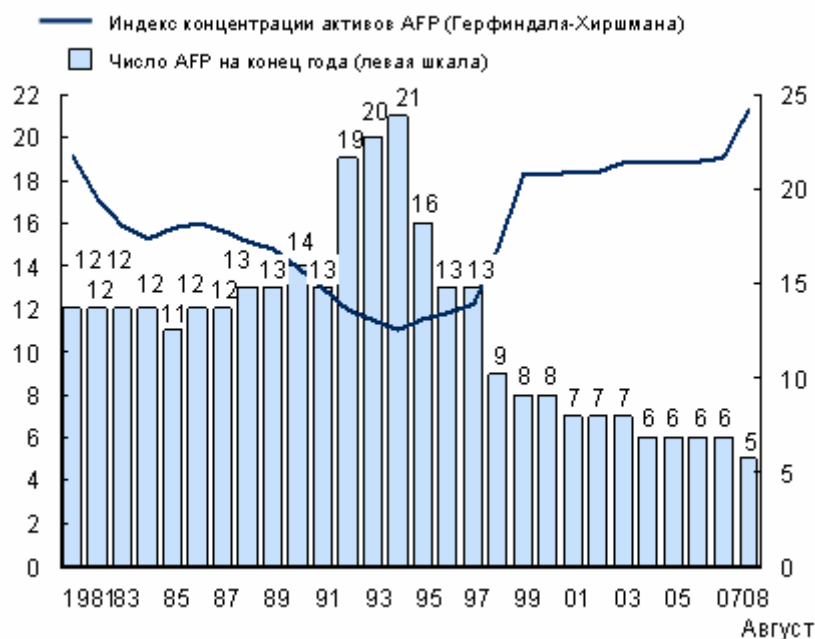


Источник: построено автором на основе данных: R.Palacios, M.Pallares-Miralles. International Patterns of Pension Provision. Social Protection Discussion Paper Series N 0009. World Bank, 2000.

Структура отрасли. Число АФР, предлагающих свои услуги, и динамика их развития — один из возможных способов оценить уровень конкуренции на этом рынке. Почти 30-летнюю историю отрасли можно разделить на три периода, в каждом из которых структура отрасли находилась под влиянием одного из трендов (см. график 3).

График 3

ИЗМЕНЕНИЕ КОЛИЧЕСТВА АФР И УРОВНЯ КОНЦЕНТРАЦИИ В ОТРАСЛИ



Источник: Построено автором на основе статистических данных Superintendencia de pensiones и Sistema Chileno de Pensiones. Santiago, SP, 2007.

Первое десятилетие (1981—1991 гг.) характеризовалось относительно стабильным количеством АФР на фоне регулярных сделок по слиянию и поглощению и активного выхода новых игроков. Принятые в 1983 и 1987 гг. поправки к Закону N 3500 уменьшили законодательные барьеры для появления новых участников рынка, после чего начали работать более десяти новых АФР.

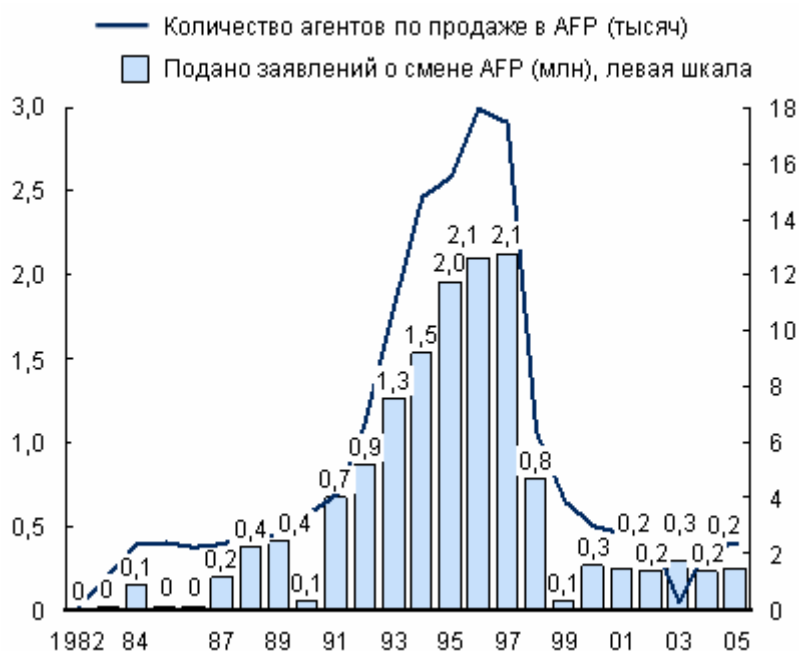
Период 1992—1999 гг. часто называется эпохой «коммерческих войн» между АФР. Компании резко увеличили расходы на рекламу, штат коммерческих агентов, выдвигали новые предложения (см. график 4). Последовавшая затем волна слияний и поглощений привела к возросшей концентрации на рынке. В итоге этой борьбы за выживание к началу 1999 г. осталось лишь восемь АФР. Обозначившиеся лидеры слияний и поглощений («Provida», «Planvital») провели по три-четыре сделки.

Современный период (начиная с 2000 г.) характеризуется значительно меньшей коммерческой активностью АФР, стабилизацией их числа, редкими фактами слияний и поглощений и отсутствием новых компаний. В настоящее время свои услуги предлагают лишь пять компаний, причем две из них — «Provida» и «Habitat» — обслуживают 66% участников системы, а три — почти 90%.

Важным индикатором состояния чилийской пенсионной системы является уровень **комиссионных платежей**, взимаемых АФР. Для того чтобы накопительная пенсионная система шире распространилась среди наемных и самозанятых работников, комиссия должна быть как можно меньше. По закону она устанавливается свободно сверх обязательных ежемесячных отчислений в размере 10% от зарплаты наемного работника. Также закон требует, чтобы комиссии были равными (в процентах) для всех участников системы. Предполагалось, что благодаря свободному выбору АФР и конкуренции между ними установится адекватный с точки зрения распределения ресурсов уровень платежей.

Г р а ф и к 4

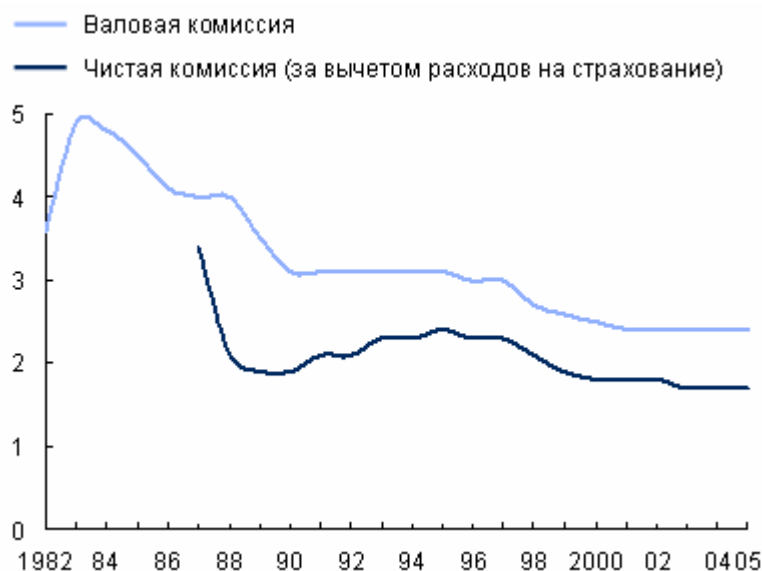
КОРРЕЛЯЦИЯ ЧИСЛЕННОСТИ АГЕНТОВ ПО ПРОДАЖЕ В АФР И ДИНАМИКИ ПЕРЕХОДОВ



Источник: Построено автором на основе статистических данных Superintendencia de pensiones и Sistema Chileno de Pensiones, 2007.

Хронологический анализ изменения размера комиссии, устанавливаемой в процентах от дохода (наиболее существенная часть общей комиссии) (см. график 5), позволяет выделить несколько этапов с характерными особенностями. Первые годы система показывала высокую прибыльность, что во многом было

**ДИНАМИКА СРЕДНИХ ВАЛОВЫХ И ЧИСТЫХ КОМИССИОННЫХ
ПО СИСТЕМЕ, 1981—2005 гг. (% от зарплаты)**



Источник: Построено автором на основе статистических данных Superintendencia de pensiones и Sistema Chileno de Pensiones, 2007.

связано с повышением комиссий в 1981—1983 гг. Сокращение этих расходов в расчете на одного участника системы после 1984 г. позволило существенно сократить взимаемую комиссию (с 4,8% в 1984 г. до 4,0% в 1987 г.). Третий этап (1988—1990 гг.) связан с законодательным изменением структуры комиссионных, которое привело к дальнейшему сокращению валовой ставки комиссионных. Четвертый этап (1990—1997 гг.) ознаменовался ростом коммерческих расходов АФР, что привело к увеличению взимаемых комиссионных в песо, которые тем не менее остались на постоянном уровне — около 3% — по отношению к зарплатам из-за стремительного роста последних (5% в год в реальном выражении). Ужесточение требований к смене АФР привело к прекращению «коммерческой войны» и ознаменовало начало пятого этапа (1999 г. по настоящее время), характеризующегося постепенным сокращением комиссий. В середине 2000-х годов с приходом правительства М.Бачелет, придающего первостепенное значение пенсионной системе, комиссии АФР снизились в среднем примерно на 0,5 процентных пункта.

Типы выплат в рамках пенсионной системы. С 1991 г., когда были приняты поправки к законодательству относительно досрочных пенсий, этот тип пенсий рос самыми быстрыми темпами — 25% в год в течение десяти лет, в то время как общее количество пенсионеров возрастало менее чем на 15% в год (см. график 6). Дело в том, что значительная часть работников, соответствующих критериям для получения досрочной пенсии, формально выходит на пенсию, продолжая при этом работать. Это позволяет

на законных основаниях увеличить текущий доход как за счет самой пенсии, так и за счет прекращения выплат 10%-ных взносов в пенсионную систему.

В последние несколько лет правительство, столкнувшись с тем, что средний уровень пенсии в Чили низок (320 долл. по всем категориям в 2008 г.), последовательно ужесточает критерии получения досрочной пенсии: если в 2004 г. для права на нее достаточно было иметь на индивидуальном счете сумму, обеспечивающую выплату ежемесячной пенсии не менее 50% от средней зарплаты за последние десять лет и не менее 110% от минимальной пенсии, то с 2010 г. критерии поднимаются до 70% и 150%, соответственно. Что касается выбора варианта расчета пенсии, то преобладают пожизненный аннуитет* (57%) и равномерное списание накопленной суммы (40%) (см. график 7).

Инвестиционная деятельность пенсионных фондов. Начав с нуля в мае 1981 г., объем вложенных в ПФ средств превысил 30% ВВП через десять лет и увеличился до 61% к концу 2008 г. (см. график 8). Изначально каждая AFP управляла единственным фондом, который инвестировался так, чтобы удовлетворить интересы среднестатистического работника. В августе 2002 г. была запущена система мультифондов, где каждый участник системы пенсионного обеспечения получил право самостоятельно выбирать один из пяти фондов — А, В, С, D или Е, — имеющих различные характеристики риск-доходность. Фонд А является наиболее рискованным, значительная часть инвестиций в нем осуществляется в инструменты с переменной доходностью. Средства фонда Е можно инвестировать только в инструменты с постоянной доходностью, отличающиеся низким уровнем дохода и минимальным риском.

На инвестиционный портфель AFP законом накладываются серьезные ограничения. Прежде всего, это лимиты на его структуру по типу инвестиций. За прошедшие годы произошла постепенная либерализация этих ограничений, а также расширился список разрешенных инструментов. В настоящее время существует широкий спектр инвестиционных инструментов: государственные долговые бумаги (министерства финансов и Центрального банка); инструменты, выпущенные финансовыми институтами (срочные депозиты, векселя, ипотечные обязательства, другие долговые обязательства, акции); облигации государственных и частных компаний; конвертируемые облигации; паи паевых и иных инвестиционных фондов; иностранные ценные бумаги.

Кроме того, существуют требования по диверсификации по эмитентам и доли в уставном капитале эмитента. Все инструменты, в которые AFP вкладывают средства пенсионных фондов, должны получить одобрение специальной Комиссии по оценке рисков (Comisión Clasificadora de Riesgo), которая состоит из семи человек: трех суперинтендантов (по пенсиям, по банкам и финансовым институтам и по ценным бумагам и страхованию) и четырех представителей AFP. Комиссия финансируется AFP пропорционально объемам фондов, находящихся под их управлением. Показательно, что численный перевес в комиссии имеют представители частного сектора, а не государства.

* Под аннуитетом применительно к пенсиям понимаются ежемесячные выплаты от страховой компании в виде фиксированной в реальном выражении суммы в течение всей оставшейся жизни. Размер аннуитета определяется величиной накоплений и расчетным значением срока дожития. В момент выхода на пенсию клиент AFP передает накопленные им средства в страховую компанию, формально перестает считаться владельцем этих средств и лишается права поменять страховую компанию или отказаться от аннуитета.

**ЧИСЛЕННОСТЬ ПЕНСИОНЕРОВ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ТИПА
ПОЛУЧАЕМОЙ ПЕНСИИ В РАМКАХ НОВОЙ СИСТЕМЫ
(1982—2008 гг.)**



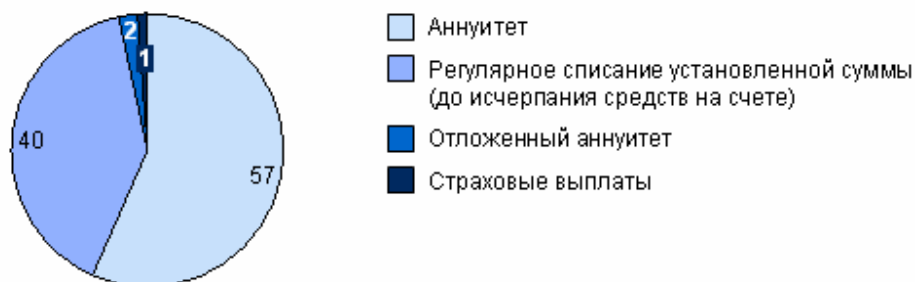
Источник: Построено автором на основе статистических данных Superintendencia de pensiones и Sistema Chileno de Pensiones, 2007.

В первые годы функционирования системы 45% вложений направлялись в государственные бумаги, 50% — в финансовый сектор, остальное — в корпоративные бумаги. По мере развития финансовой системы и рынка капитала регулирующие органы давали все большую свободу в выборе инструментов для инвестирования. В настоящее время 19% инвестиций сделаны в государственные бумаги, 30% в финансовый сектор, 25% в корпоративные бумаги и 28% в иностранные инструменты.

Тем не менее, эксперты отмечают, что рост пенсионных фондов превысил скорость развития финансовой системы Чили, и спрос на национальные финансовые инструменты, особенно долгосрочные, превысил их предложение. Это выразилось в существенных изменениях доли вложений пенсионных фондов в отдельные инструменты. Например, если в 1995 г. на пенсионные фонды приходилось 6,9% срочных депозитов, то в 2004 г. — уже 29,3%. В то же время их доля на рынке акций не так велика; это объясняется тем, что значительная часть акционерных компаний в Чили является закрытыми и/или не удовлетворяет требованиям привлечения средств пенсионных фондов.

График 7

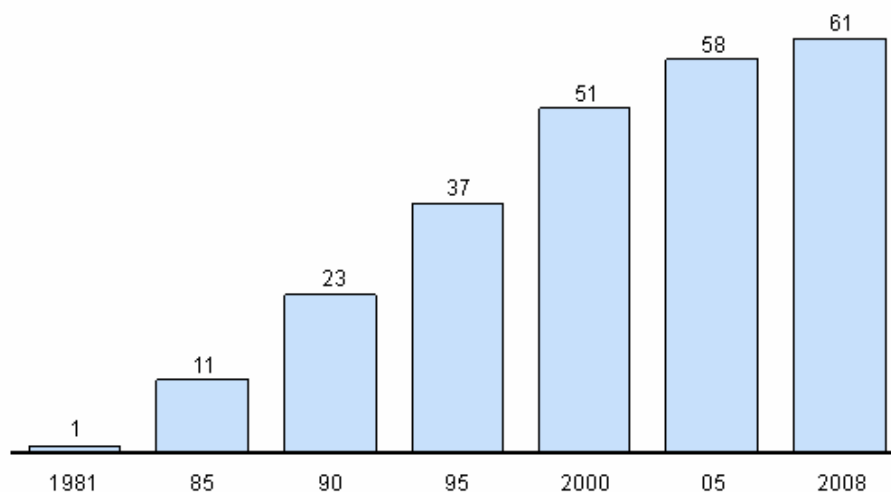
**СТРУКТУРА ВЫПЛАЧИВАЕМЫХ ПЕНСИЙ ПО ВАРИАНТАМ
РАСЧЕТА (по состоянию на 31 марта 2009 г., в %,
100% = 684 тысячи назначенных пенсий)**



Источник: Построено автором по данным Panorama Previsional. Boletín de Superintendencia de Pensiones. Santiago, Mayo 2009.

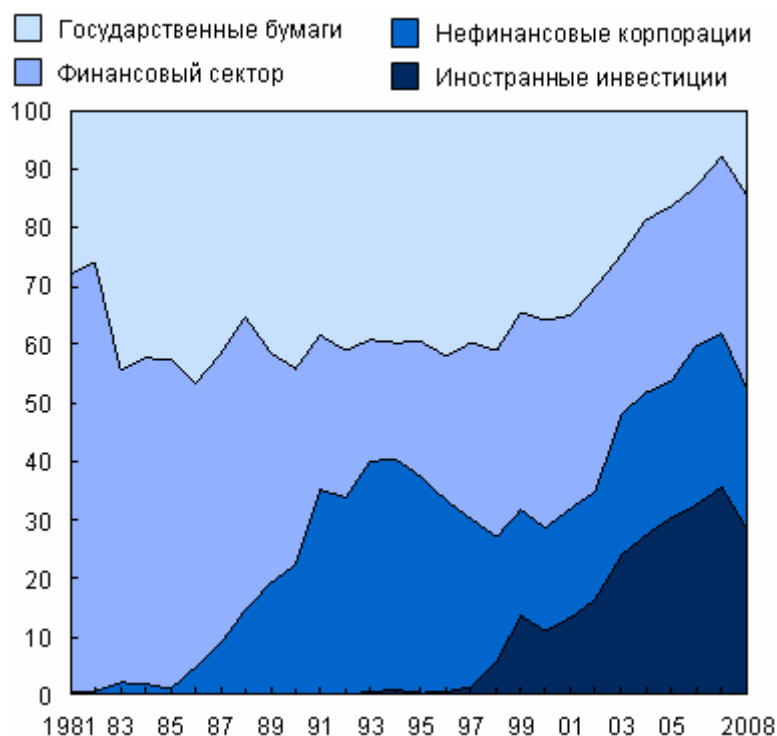
График 8

**ДИНАМИКА ОБЪЕМА СРЕДСТВ, АККУМУЛИРОВАННЫХ
В ПЕНСИОННЫХ ФОНДАХ В ЧИЛИ (на конец года, в % от ВВП)**



Источник: построено автором по данным SP, Banco Central de Chile и «A 25 años de la Reforma del Sistema Previsional Chileno. Evaluación y Propuestas de Ajuste». Santiago de Chile, abril 2006.

**СТРУКТУРА ИНВЕСТИЦИЙ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ ЧИЛИ,
1981—2008 гг., (в %)**



Источник: Построено автором на основе статистических данных Superintendencia de pensiones и Sistema Chileno de Pensiones, 2007.

По сравнению с другими странами Латинской Америки Чили обладает наиболее диверсифицированным инвестиционным портфелем пенсионных инвестиций с четко выраженной тенденцией к уменьшению доли государственных бумаг и возрастанию доли иностранных инструментов, в то время как пенсионные фонды Аргентины, Колумбии и Перу постоянно наращивают вложения в государственные бумаги. Традиционно государственный долг считается самым надежным инструментом с невысокой доходностью. Однако, история некоторых стран (в том числе Аргентины, которая в 2001 г. в условиях жестокого кризиса прибегла к изъятию средств населения из пенсионных фондов) показывает, что такое мнение может быть излишне оптимистичным. Во многих случаях платежеспособность государственного сектора можно и нужно ставить под вопрос, т.е. риск таких вложений может превысить риск альтернативных вложений. К сожалению, опыт кризисов показывает, что правительства часто прибегают к манипулированию регулированием, чтобы обязать вкладывать средства пенсионных фондов в государственный долг, а затем отказываются от его обслуживания, что имеет тяжелые последствия для всех участников системы пенсионного обеспечения.

На основе анализа динамики данных можно сделать вывод о следующих тенденциях, характерных для инвестиционного процесса чилийских АФР в настоящее время:

- сокращается доля государственных ценных бумаг в портфеле. Это неудивительно, если принять во внимание их относительно низкую доходность. По сути, доля вложения в эти бумаги определяется госрегулятором — Генеральной инспекцией, которая постепенно снижает обязательный уровень. Увеличение доли этого инструмента по итогам 2008 г., связанное с падением стоимости других, более рискованных инструментов, подтверждает, что вряд ли когда-нибудь произойдет полный отказ от государственных бумаг;

- внутри этой категории происходит перераспределение от бумаг, выпущенных ЦБ, к казначейским;

- несмотря на сокращение доли отдельных инструментов, абсолютные величины вложений в каждый из них растут. Предварительные данные за первое полугодие 2009 г. показывают частичное восстановление после произошедшего в 2008 г. падения;

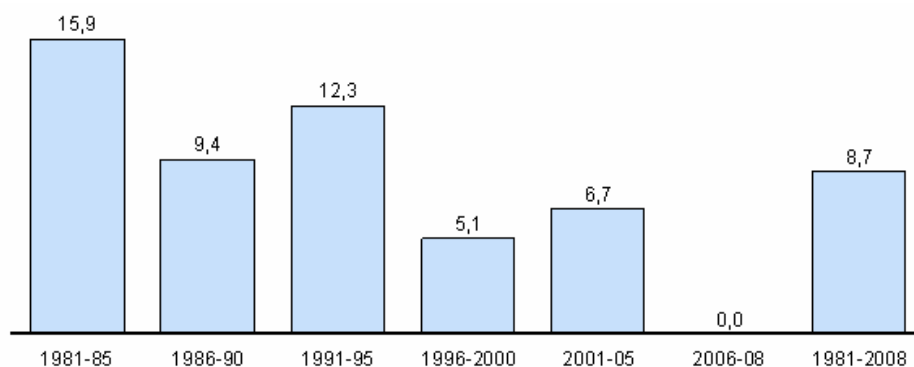
- до последнего времени наиболее активно росли инвестиции за рубеж, что позволяло чилийским АФР диверсифицировать вложения фондов (составляющие уже очень значительную величину по сравнению с ВВП) и получить более высокую (по сравнению с национальной) доходность.

Доходность и волатильность. В первые 25 лет функционирования система приносила в среднем 10,0% в реальном исчислении (см. график 10). Мировой экономический кризис, начавшийся в 2008 г., зародился на финансовых рынках и привел к существенной потере стоимости многих активов. Отражением этой ситуации стало резкое падение доходности по чилийским пенсионным фондам всех типов, поскольку за последнее время, как было продемонстрировано выше, в структуре их активов значительная доля приходится на инструменты с переменной доходностью, в том числе иностранные активы. Самые низкорисковые — фонды Е — потеряли в 2008 г. 1% стоимости по сравнению с декабрем 2007 г., а фонды А потеряли 40%. Таким образом, 2008 г. стал худшим за почти 30-летнюю историю новой пенсионной системы.

Тем не менее, при рассмотрении долгосрочных трендов обращает на себя внимание тот факт, что в целом система не показала отрицательных результатов по итогам 2006—2008 гг.; сильнейшее падение 2008 г. было компенсировано высоким уровнем доходности в предыдущие два года. По итогам работы пенсионной системы за все годы (1981—2008 гг.) среднегодовая реальная доходность составила 8,7%. Кроме того, промежуточные данные за первое полугодие 2009 г., опубликованные SP, показывают восстановление положительной доходности по всем типам фондов.

Таким образом, можно заключить, что новая пенсионная система смогла разрешить одну из самых острых проблем прежней системы: повысить крайне неудовлетворительную отдачу от инвестирования средств пенсионных фондов. Пройденная в 2008—2009 гг. проверка кризисом позволяет говорить о прочности системы.

**СРЕДНЯЯ РЕАЛЬНАЯ ГОДОВАЯ ДОХОДНОСТЬ ПЕНСИОННЫХ
ФОНДОВ ПО ПЕРИОДАМ, 1981—2008 гг. (в % в год)**



Примечание. Расчеты за 2000—2008 гг. произведены по данным о доходности фонда С.

Источник: рассчитано автором по данным El Sistema Chileno de Pensiones, p. 261; Informes Inversiones y Rentabilidad de los Fondos de Pensiones. Superintendencia de Pensiones. Diciembre 2006, 2007, 2008, 2009.

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЭФФЕКТ РЕФОРМЫ

В конце 1970-х годов планировалось, что дефицит системы государственного пенсионного обеспечения составит 20% ВВП в 2000 г.; на деле (из-за перехода к накопительной системе) он составил 4% (без учета пенсий военных и социальных пенсий)¹. Таким образом, новая система не полностью решила серьезную проблему, с которой сталкиваются многие страны, — необеспеченность пенсионных обязательств государства.

Чилийская пенсионная реформа оказала серьезное влияние на всю экономику страны. При этом отследить воздействие собственно пенсионной реформы представляется затруднительным, поскольку, как уже было отмечено, период с середины 70-х по конец 80-х годов характеризовался важными структурными изменениями, связанными с открытостью во внешнеэкономических отношениях, трудовой и налоговой реформами. Тем не менее, именно с пенсионной реформой исследователи связывают возрастание национальной **нормы сбережения** с 12,6% в среднем за 1961—1974 гг. до 24,8% в среднем за 1990—1997 гг.

В значительной мере рост национальных сбережений произошел благодаря росту государственных сбережений, поскольку большая часть вызванного реформой дефицита финансируется за счет более высоких налогов и меньших государственных расходов. В академической среде существует мнение, что высокие государственные сбережения способны породить так называемый «добродетельный круг», в котором возросшие сбережения способствуют быстрому росту экономики, а это в свою очередь приводит к еще большим сбережениям и т.д.

Чтобы пенсионная реформа оказалась успешной, Чили потребовалось глубокое преобразование **рынков капитала**. Параллельно с пенсионной

правительство проводило еще целый ряд реформ, направленных на углубление и либерализацию финансового сектора. Однако исследователи соглашаются в том, что после долгового кризиса начала 80-х годов основным стимулом развития финансовой системы явилась именно накопительная пенсионная система. Более того, многие инициативы 90-х годов имели своей целью создание новых возможностей для инвестирования средств пенсионных фондов. Приведем основные положительные результаты пенсионной реформы для финансовых рынков:

- оптимизация распределения финансовых ресурсов в экономике за счет конкуренции между AFP с целью достижения наивысшей доходности;
- возможность финансирования крупных и длительных проектов в экономике в связи с появлением источника долгосрочного кредитования;
- потеря банковским сектором положения монопольного источника финансирования для экономики вследствие возникновения и роста объемов пенсионных фондов;
- возрастание роли национальных бирж, где по закону AFP должны осуществлять большинство транзакций с ценными бумагами;
- возникновение и развитие на финансовом рынке Чили такого явления, как оценка уровня риска эмитентов и активов (в соответствии с требованиями SP);
- появление новых инструментов на рынке (например, паи инвестиционных фондов, бумаги концессионных компаний);
- совершенствование регулирования финансового рынка;
- повышение уровня корпоративного управления и прозрачность;
- общий рост рынка капитала.

Исследования показывают, что вклад пенсионной реформы в развитие чилийской финансовой системы составляет от 30 до 45%². Часто Чили называют единственной страной в Латинской Америке, которой удалось создать собственный финансовый рынок, менее зависимый от действий глобальных игроков, чем рынки более крупных соседей по континенту (Бразилии, Мексики и Аргентины).

Влияние пенсионной реформы на **страховую отрасль** объясняется требованием закона, обязавшего AFP оплачивать издержки по страхованию клиентов на случай смерти и потери трудоспособности (полной или частичной). Кроме того, при выходе на пенсию работник имеет право выбрать такие способы получения пенсии, как пожизненный или отложенный аннуитет. Как следует из графика 7, большинство пенсионеров (57%) предпочитает как раз такую схему выплаты пенсий.

Американские экономисты С.Эдвардс и А.Кокс-Эдвардс в своих работах³ разработали подробную модель оценки влияния пенсионной реформы на **рынок труда** в Чили. Полученные ими результаты свидетельствуют, что занятость в целом по экономике возрастает на 1,3—3,7%, занятость в формальном секторе — на 3,2—7,6%, а уровень занятости в неформальном секторе уменьшается на 1,1—1,3%. В результате роста занятости и перетока работников из низкоэффективного, основанного преимущественно на ручном труде, неформального сектора в формальный возрастает средняя производительность труда в экономике. Моделирование показывает, что общий эффект роста производительности колеблется в пределах 0,1—0,3% ВВП.

Другим результатом пенсионной реформы стало создание мотивации работать дольше: каждый дополнительный год работы (и, соответственно, взносов) увеличивает текущую приведенную стоимость будущих пенсий. Оценки, полученные американскими экономистами, свидетельствуют о том, что доля в 0,5% общей занятости в 2001 г. может объясняться этим фактором.

Комплексная оценка макроэкономических эффектов чилийской пенсионной реформы и ее влияния на экономический рост впервые была проведена чилийскими учеными В.Корбо и К.Шмидт-Хеббелем⁴. Результаты их моделирования свидетельствуют: в 1981—2000 гг. пенсионная реформа привела к ускорению ежегодных темпов роста ВВП на 0,5 процентного пункта (с 4,1% до 4,6%). Это можно считать одним из наиболее важных аргументов в пользу полноценной пенсионной реформы.

Представляется небезынтересным проследить влияние инвестиций, осуществленных за счет средств пенсионных фондов в реальный сектор национальной экономики Чили. **Рынок недвижимости**, в первую очередь жилой, ощутил влияние пенсионной реформы. К прямым воздействиям относится активное приобретение АФР ипотечных бумаг (по состоянию на конец 2005 г. пенсионные фонды вложили в них 5% средств, что сделало их владельцами более 50% всех ипотечных облигаций, выпущенных в стране⁵). Косвенный эффект заключается в покупке АФР паев инвестиционных фондов, которые также инвестируют в ипотеку.

Неудивительно, что пенсионные фонды, будучи основными институциональными инвесторами в стране, выступают в качестве основных участников финансирования крупных **инфраструктурных проектов**. На конец 2005 г. только прямые инвестиции пенсионных фондов вложены в 12 инфраструктурных проектов по всей стране на общую сумму свыше 1,5 млрд долл.

Таким образом, результаты пенсионной реформы в Чили проявились далеко за пределами сферы социального обеспечения. Новая система по мере своего развития оказывает все более ощутимое позитивное влияние на рынок труда и капитала, на финансовый и реальный секторы экономики и на макроэкономическую ситуацию в стране в целом. Важно отметить, что это обеспечивается во многом благодаря грамотным действиям регуляторов, которые, учитывая действие рыночных сил, постоянно совершенствуют формы и степень государственного регулирования отрасли.

МЕРЫ ПО СОВЕРШЕНСТВОВАНИЮ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ ЧИЛИ

Нынешняя пенсионная система в Чили довольно серьезно отличается от первоначального варианта. Основные изменения включают в себя создание системы мультифондов, которые позволили учесть склонность участников системы к риску; либерализация инвестиционной политики АФР, выразившаяся в последовательном расширении списка допустимых активов и разрешении вкладывать за рубежом; расширение возможных вариантов получения пенсии; ужесточение требований для досрочного выхода на пенсию.

Тем не менее, стремление к дальнейшему совершенствованию пенсионной системы Чили не уменьшается. Новым импульсом для этого стала победа на президентских выборах 2006 г. представительницы социалистических сил М.Бачелет, которая называет реформу пенсионной системы од-

ним из своих приоритетов. По ее словам, пенсионная реформа «имела неоспоримые преимущества для Чили, но теперь становится понятно, что у нее были и недостатки. Необходимо найти способы повысить конкурентоспособность и транспарентность в пенсионной отрасли, разработать четкие стимулы к индивидуальному и коллективному сбережению и обеспечить получение разумной пенсии каждым гражданином»⁶. В настоящее время сформированный Консультативный совет при президенте подготовил около 70 предложений, которые направлены на совершенствование системы.

Основные проблемы нынешней пенсионной системы в Чили можно сформулировать следующим образом:

- низкий уровень конкуренции между AFP;
- низкий уровень осведомленности о системе среди ее участников;
- низкий средний уровень пенсий;
- значительные различия в уровне пенсий у мужчин и женщин.

Низкий (и, по-видимому, понижающийся) уровень конкуренции среди AFP вызывает обоснованные опасения: число AFP постоянно уменьшается, степень концентрации в отрасли растет (см. график 10), при этом после 1994 г. в ней не появилось ни одной новой AFP. Между тем, чилийская система основывается как раз на вере в то, что рыночные силы способны дисциплинировать AFP и сделать так, чтобы они действовали в интересах своих клиентов. Часто возрастающую степень концентрации в отрасли связывают с существенной экономией от масштаба. Тем не менее, чилийские исследователи И.Маринович и С.Вальдес показали, что в большинстве случаев (число клиентов AFP от 300 тыс. до 2,5 млн) экономия от масштаба не играет заметной роли, а является скорее совпадением размеров AFP с ее коммерческой стратегией⁷. Среди других причин, сдерживающих появление новых фирм, называют угрозу коммерческой войны против нового игрока, а также установленное законом требование к AFP осуществлять только управление пенсионными фондами и создавать резервы собственных средств в размере 1% от величины фонда для гарантий минимальной доходности. Представители AFP нередко предлагают разрешить им заниматься и другими видами финансовых услуг (в этом случае они смогут более эффективно использовать свою клиентскую базу без необходимости увеличивать коммерческие расходы). Однако Консультативный совет категорически отверг подобные предложения, аргументировав тем, что это приведет к серьезному конфликту интересов для AFP, а потому сохранение существующего положения является основополагающим для системы.

Принципиально новым и перспективным для увеличения уровня конкуренции в отрасли является предложение о проведении раз в два года аукциона, где победитель среди AFP определялся бы по минимальной цене услуг (размеру комиссий), а лотом были бы все новые участники пенсионной системы за два последующих года. В этом случае новые участники автоматически прикреплялись бы к AFP, предложившей минимальную цену на свои услуги, на определенный минимальный срок (не более двух лет), что позволило бы новой AFP (сформированной до аукциона) сразу выйти на уровень экономии от масштаба, не инвестируя в маркетинг. Позитивное следствие от внедрения такого предложения заключается еще и в том, что на уровень комиссионных обратят внимание и те участники системы, кото-

рые делают взносы в другие AFP, что потенциально приведет к сокращению общего уровня комиссий. Важность минимизации комиссии AFP для участника пенсионной системы подтверждается расчетами: доходность в 5,0% при комиссии в 2,3% равнозначна доходности в 3,0% и комиссии в 2,1%.

Все чаще звучат предложения разрешить другим финансовым институтам (таким, как банки и страховые компании) участвовать в пенсионной системе. Чилийские банки в течение многих лет добиваются права выхода на рынок управления пенсионными накоплениями. Однако подобное решение приведет к серьезному конфликту интересов: банк заинтересован в выдаче кредитов, срок которых почти всегда меньше, а риск выше, чем вложения пенсионных фондов.

Серьезным препятствием для развития конкуренции в отрасли является **неудовлетворительный уровень знаний о системе среди участников**. Во многом это связано со сложностью или непрозрачностью системы для участника. Так, согласно проведенным в 2002 г. опросам, 70% клиентов не знают, во что инвестируются средства их индивидуальных счетов, а 93% не представляют себе размер комиссии, которую ежемесячно удерживают из их зарплаты.

Поскольку комиссионные, ежемесячно взимаемые с участника, включают затраты на страхование на случай потери трудоспособности (около 50% в настоящее время), участник не может выяснить ни реальный уровень комиссий в своей AFP, ни сравнить его с другими AFP. Предложение, у которого есть перспективы быть принятым, заключается в выделении затрат на страхование из комиссионных платежей и их унификации для всех участников по всем AFP с различием только по полу.

Существующая на настоящий момент система взимания комиссионных (в процентах от зарплаты при ежемесячном взносе, а также в фиксированной сумме при определенных операциях) затрудняет сравнение уровня комиссии по AFP. Поэтому одно из предложений, направленных на упрощение взимания комиссионных, а также на достижение большего понимания среди участников, заключается в отмене комиссионных, взимаемых в фиксированной сумме.

С целью повышения информированности участников пенсионной системы и предоставления более полной информации был принят закон о создании Электронной системы консультирования и определения размера пенсии (Sistema Electrónico de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión). Суть системы заключается в постоянном обмене информацией между AFP и страховыми компаниями, что позволяет любому участнику пенсионной системы моментально получить информацию о всех возможных вариантах размера его будущей пенсии в зависимости от условий страховых компаний. Подобное консультирование является обязательным для любого участника, избравшего получение пенсий в виде аннуитета. Непосредственно принятие решения никак не ограничивается этой системой.

Важным нововведением с целью повышения информированности участников системы, а также потенциально для усиления конкуренции среди AFP стала инициатива SP по оценке качества предоставляемых в отрасли услуг. Начиная с 2006 г., три раза в год регулятор проводит проверку качества услуг AFP по 57 категориям, которые сгруппированы в три блока: оформление пенсий, отношения с клиентами и управление счетами клиентов. По каждой категории AFP получает оценку от 1 до 10 (10 — лучший результат). Полученные рейтинги доступны на сайте SP, а также в ее регулярных отчетах.

Тем не менее, основной проблемой пенсионной системы, безусловно, является **неудовлетворительный уровень пенсий**. Расчеты экономистов показывают: при активном участии в чилийской системе (ежемесячной выплате 10% зарплаты на накопительный счет) в течение трудовой жизни можно накопить сбережения, обеспечивающие пенсию в размере 70% от последней зарплаты. Однако реально половины накоплений пенсионеров не хватает даже на финансирование минимальной пенсии (а отсутствие 240-месячного срока отчислений лишает права даже на государственную гарантию минимальной пенсии). Проблема в том, что по разным причинам непрерывное участие в системе на протяжении всей трудовой жизни практически невозможно: в среднем плотность отчислений составляет лишь 52%, что равносильно пропуску половины ежемесячных выплат. Рассмотрим эти причины и укажем возможные способы их устранения.

Важнейшая из них связана с тем, что значительная часть (28%) занятого населения — независимые (самозанятые) работники — осталась в стороне от пенсионной реформы. Закон обязует делать пенсионные накопления только наемных работников (точнее, их работодателей, которые делают их в момент начисления зарплаты). Основным ограничением для включения самозанятого населения выступает практика, поскольку не имеет смысла вводить ограничения и обязательства в ситуации, когда невозможно проконтролировать их выполнение. Некоторые авторы предлагают ввести для независимых работников особую схему уплаты взносов: раз в год вместе с налогами при подаче годовой налоговой декларации. По их мнению, это привело бы к исчезновению «провалов» во взносах и росту пенсий для этой категории работников. Нельзя также игнорировать тот факт, что они вообще не имеют налоговых стимулов для пенсионных сбережений (любое отчисление в AFP, сделанное ими, будет классифицироваться как добровольное, а потому не будет исключено из налогооблагаемой базы). В итоге, как показывает официальная статистика, из 1,5 млн независимых работников пенсионные взносы делают только 60 тыс. (3,9%) по сравнению с 79% среди наемных работников.

Кроме того, на рынке труда Чили существует высокая ротация не только по должностям и работодателям, но и по типу занятости (наемная работа, самозанятость, неформальный сектор), а также бывают длительные периоды безработицы. В итоге существенная часть работников делает пенсионные отчисления только в те периоды, когда они находятся на наемной работе в формальном секторе экономики, а в их персональной истории взносов появляются «провалы», сокращающие величину накопленных отчислений и препятствующие получению права на минимальную пенсию. Для людей, временно утративших работу, предлагается ввести (на определенный срок) государственную субсидию, равную по величине сумме, необходимой для оплаты взносов в AFP на уровне последних месяцев. Это могло бы значительно сократить частоту и продолжительность «провалов» и гарантировать большей части населения минимальную пенсию. Для работников, имеющих сезонную занятость (а таких в Чили много, например, в сельском хозяйстве), возможно установить повышенную ставку отчислений в пенсионный фонд (например, 20—25%) в те несколько месяцев, что они работают, с тем, чтобы компенсировать отсутствие взносов в остальные месяцы. Конечно, здесь важно предусмотреть вероятность высокого уровня уклонения от уплаты такого налога.

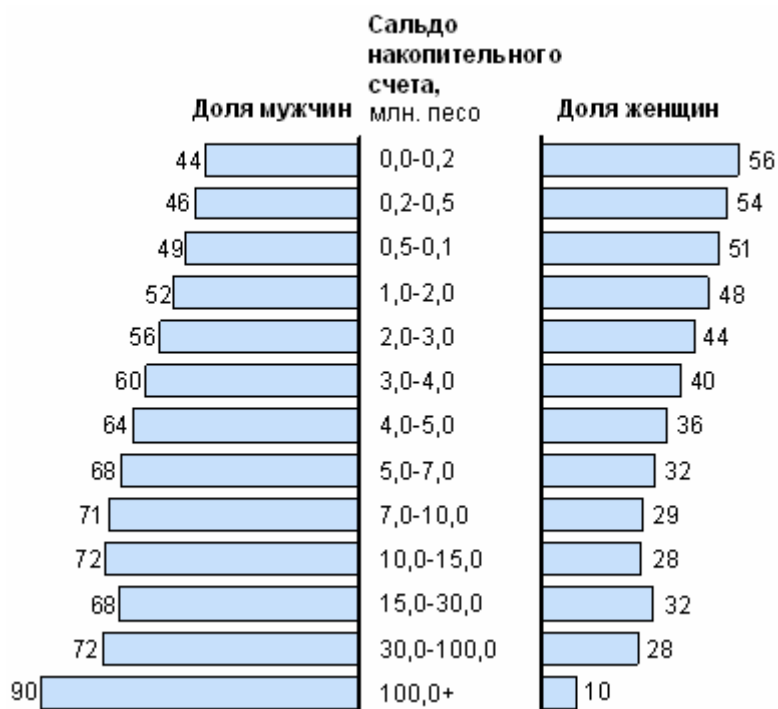
По прогнозам правительства Чили, через 20 лет доход, равный или превышающий минимальную пенсию, будут получать немногим более половины чилийских пенсионеров, остальные рискуют остаться без государственных гарантий⁸. Многие нынешние работники не получают права на минимальную пенсию из-за значительного числа «провалов» в истории их взносов. Система, призванная побороть негативные последствия человеческой непредусмотрительности, оказалась бессильна перед частыми и продолжительными периодами безработицы (а их все больше, так как рынок труда стал более мобильным, в том числе благодаря самой пенсионной реформе). В связи с этим предлагается ввести субминимальную пенсию: право на 50% минимальной пенсии можно получить не за 240 отчислений, а за 120, при этом, чем больше взносов, тем больший процент от минимальной пенсии будет начисляться работнику. Дополнительное предложение состоит в том, чтобы создать стимулы для того, чтобы работник заполнял свои «провалы» (поскольку взносы в АФР уже освобождены от уплаты подоходного налога, эти стимулы могли бы выразиться только в виде субсидий).

Другая важная проблема заключается в значительно **более низком размере женских пенсий**. Связано это не только с демографическими причинами (женщины дольше живут), но и со структурой пенсионной системы: установленный пенсионный возраст для женщин составляет 60 лет, а для мужчин — 65. Вполне ожидаемо, что если пенсии зависят, с одной стороны, от суммы аккумулированных взносов в течение трудовой жизни, а с другой — от того периода, на который эта сумма должна быть распределена, то женщины, у которых пенсионный возраст меньше, а ожидаемая продолжительность жизни в момент выхода на пенсию выше, чем у мужчин (средний период жизни женщины после 60 лет составляет 28 лет, а мужчины после 65 — 18 лет), в итоге получают меньшую пенсию, чем мужчины. Таким образом, система дает женщинам по сравнению с мужчинами на пять лет меньше времени для накопления пенсионных средств, которых должно хватить для финансирования десяти лет пенсии. График 11 подтверждает, что доля женщин велика для небольших пенсионных счетов, а мужчины непропорционально увеличивают свое участие в самых крупных счетах.

Еще один аспект этой же проблемы заключается в том, что если предположить, что женщина и мужчина начинают трудовую жизнь в одном и том же возрасте, то получается, что средняя женщина имеет на пять лет меньше времени, чтобы сделать 240 взносов, необходимых для получения права на государственную гарантию минимальной пенсии. Неудивительно, что среди тех, кто не обладает таким правом, женщин значительно больше.

Основным предложением для решения этой проблемы является поднятие возраста выхода на пенсию для женщин и уравнивание его с мужским (65 лет). Эта мера вызывает сильное противодействие в обществе, но, как показывает опыт развитых стран (Великобритании, Германии, недавно повысивших пенсионный возраст для женщин), возможно найти общественно приемлемые варианты такой реформы. В качестве альтернативы предлагается использование унифицированных (не делающих различия между женщинами и мужчинами) таблиц дожития для расчета пенсий. Очевидно, что принятие такого варианта не приветствуется мужчинами, которые должны будут отказаться от части своих пенсий в пользу женщин.

**ПОЛОВАЯ СТРУКТУРА ВЛАДЕЛЬЦЕВ ИНДИВИДУАЛЬНЫХ
ПЕНСИОННЫХ СЧЕТОВ ПО ВЕЛИЧИНЕ НАКОПЛЕНИЙ
(по состоянию на 30 июня 2009 г., в %)**



Источник: построено автором по данным Superintendencia de Pensiones.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В статье рассмотрены основные итоги пенсионной реформы в Чили по состоянию на сегодняшний день. Строго говоря, подводить их можно лишь после выхода на пенсию того поколения, которое начало свой трудовой путь уже при новой системе. Чилийская реформа, в соответствии с таким подходом, еще недостаточно «зрелая». Тем не менее, рассмотренный материал свидетельствует, что позитивные результаты новой пенсионной системы очевидны. Прежде всего, создана и успешно действует финансово устойчивая и дающая равные страховые возможности система пенсионного обеспечения, основанная на принципах индивидуальной капитализации и частного управления пенсионных фондов. Существенное значение пенсионная система имеет для финансовых рынков, рынка труда, отдельных отраслей (страхование, жилищное и инфраструктурное строительство) и экономики в целом. В то же время, она столкнулась с серьезными проблемами, основными из которых являются низкая конкуренция между частными управляющими компаниями, неудовлетворительный средний уровень пен-

сий и большие различия в размере пенсий у женщин и мужчин. Также принципиально важно, что в чилийской научной и политической среде существует единство в вопросе о том, что меры по преодолению названных недостатков должны вырабатываться в рамках нынешней системы путем ее эволюционного развития на основе прозрачных и предсказуемых действий государства.

ПРИМЕЧАНИЯ

¹ A.Chaia, A.Martinez, L.E.Rodriguez. Reforming Latin American pension systems. — The McKinsey Quarterly. Special Edition: Shaping a new Agenda for Latin America. New York, 2007, p.128.

² A 25 años de la Reforma del Sistema Previsional Chileno. Evaluación y Propuestas de Ajuste. BBVA Provida S.A. Santiago de Chile, abril 2006, p. 46.

³ S.Edwards, A.Cox Edwards. Social Security Privatization Reform and Labor Markets: The Case of Chile. NBER Working Paper N 8924. Washington, 2000; и х ж е. Economic Reforms and Labor Markets: Policy Issues and Lessons from Chile. — Economic Policy. London, 2002, vol. 30.

⁴ V.Corbo, K.Schmidt-Hempel. Efectos macroeconómicos de la reforma de pensiones en Chile. — Resultados y Desafíos de las reformas a las pensiones. FIAF. México, 2003, p. 259—351.

⁵ По данным Superintendencia de Pensiones.

⁶ G.Larraquibel, M.Larraquibel. Promoting Growth and Social Progress: an Interview with the President of Chile. — The McKinsey Quarterly. Special Edition: Shaping a new Agenda for Latin America. New York, 2007, p. 38.

⁷ I.Marinovic, S.Valdés. Economías de escala en la industria de AFP. Presentado en Seminario Desafíos del Sistema Chileno de Pensiones Cobertura y Competencia, CEP-SAFP. Santiago de Chile, Noviembre 2004.

⁸ Chile: Reform Needed for Women. Working Poor without Pensions. — Inter Press Service, 18.IX.2006.