

УДК 368.914; 336.714

ИНСТИТУЦИОНАЛЬНАЯ СТРУКТУРА УПРАВЛЕНИЯ ПЕНСИОННЫМИ НАКОПЛЕНИЯМИ В КАНАДЕ

© 2013 г. **Е.Е. Хорошилов***

Институт США и Канады РАН, Москва

В статье рассматриваются тенденции развития пенсионной системы Канады, анализируется её институциональная структура, исследуется специфика организации и деятельности канадских пенсионных фондов.

Ключевые слова: *пенсионная система Канады, пенсионные фонды, пенсионные сбережения.*

Необходимость перенастройки систем пенсионного обеспечения сегодня относится к числу ключевых проблем социально-экономической политики в развитых странах. В рамках существующих подходов сохранение привычного для «золотого миллиарда» высокого уровня пенсий становится всё более затруднительным. Это связано с тем, что, с одной стороны, повсеместное изменение соотношения числа работающих и пенсионеров, а также увеличение сроков дожития оказывают серьёзное давление на солидарный компонент пенсионных систем. С другой стороны, последствия мирового экономического кризиса 2008–2009 гг. негативно повлияли на возможности правительств восполнять дефициты государственных пенсионных фондов за счёт бюджетных вливаний. При этом повышение пенсионных отчислений и налогов выглядит крайне нежелательным, так как может ударить по экономическому росту там, где он есть, или усугубить рецессию там, где о росте пока говорить не приходится.

Мировой экономический кризис существенно ударил и по негосударственным пенсионным фондам. Во-первых, они понесли потери из-за обесценения своих вложений в ценные бумаги. Во-вторых, доминирующая сегодня в большинстве развитых стран политика низких процентных ставок и «количественных смягчений» на денежном рынке ведёт к низкой доходности в сегменте высоконадёжных государственных и корпоративных облигаций, на которые приходится существенная часть пенсионных активов. В-третьих, пополнение корпоративных пенсионных фондов за счёт текущей деятельности подчас слишком обременительно для бизнеса и негативно влияет на его конкурентоспособность.

В известной степени можно говорить о том, что и Канада, и многие другие развитые страны сегодня столкнулись с «пенсионным цугцвангом» и только находятся в поиске решений, приемлемых с социальных, политических и эко-

* **ХОРОШИЛОВ Евгений Евгеньевич** – кандидат экономических наук, старший научный сотрудник ИСКРАН. E-mail: ekhoroshilov@yandex.ru.

номических точек зрения. Однако направление магистрального движения уже намечилось – в сторону доминирования накопительного компонента при постепенном снижении роли солидарной системы. Одновременно набирает силу процесс замещения пенсионных планов с установленными выплатами (т.е. планов, предусматривающих фиксированный размер пенсий) планами с установленными взносами (т.е. планами, где размер пенсии зависит от накопленной на индивидуальном пенсионном счёте суммы). Иначе говоря, речь идёт о постепенном переносе ответственности за пенсионное обеспечение с государства и работодателя на самого работника. Впрочем, пока ещё рано говорить о том, сможет ли эта тенденция в долгосрочном плане стать действенным средством для решения проблем пенсионных систем или, в конечном счёте, окажется элементом демонтажа сложившейся в XX веке в развитых странах системы социального обеспечения в целом.

Параллельно происходит ещё один очень интересный процесс, связанный с коренной трансформацией инвестиционной философии и частных, и государственных пенсионных фондов. Из консервативных и осторожных вкладчиков «молчунов», полагающихся на высоконадёжные инструменты и стороннюю «независимую» инвестиционную экспертизу, они превращаются во всё более самостоятельных и агрессивных инвесторов, готовых в поисках более высоких доходностей брать на себя повышенные риски и выступать в качестве корпоративных «активистов».

Канада в настоящее время является, в известной степени, витриной новой пенсионной парадигмы. Для неё характерны и высокая роль накопительного компонента пенсионного обеспечения, и весьма развитая институциональная структура управления пенсионными накоплениями. По данным ОЭСР, на собственные пенсионные накопления в Канаде приходится около 40% доходов граждан старше 65 лет. Для сравнения, в 11 странах континентальной Европы, включая Францию, Германию, Италию и Испанию, этот показатель составляет меньше 5% [12, р. 25]. При этом уровень бедности среди граждан старшего возраста в Канаде значительно ниже среднего для стран ОЭСР – 5,9% против 13,6% [12, р. 28]. Надёжность и эффективность пенсионной системы Канады также оценивается весьма высоко. Так, в авторитетном рейтинге пенсионных систем агентства «Мерсер» (*Mercer*) и Австралийского центра финансовых исследований (*Australian Centre for Financial Studies*) Канада в 2012 г. занимала 6-е место, уступая лишь Дании, Нидерландам, Австралии, Швеции и Швейцарии [11]. Кроме того, пенсионная система Канады, вместе с пенсионными системами Австралии и Чили, относится к числу наименее пострадавших от кризиса [12, р. 32].

Отметим также, что частные пенсионные активы в Канаде в 2002–2010 гг. выросли почти в 2,6 раза и достигли 2,0 трлн. долл. США. По этому показателю эта страна уступала лишь Соединённым Штатам Америки, где они составляли 17,4 трлн. долл. США [12, р. 213].

Развитие и современная структура пенсионной системы Канады

Сведения о первых пенсионных программах в Канаде датируются серединой XIX века. Так, в 1840 г. возможность получения корпоративной пенсии появилась у некоторых руководящих сотрудников «Хадсонс-Бэй компани»

(*Hudson's Bay Co.*), старейшей канадской торговой компании. В 1855 г. был учреждён пенсионный план для управленческого персонала шоколадной фабрики «Гэнонг» (*The Ganong Chocolate Factory*). В 1874 г. пенсионный план для своего руководства ввела железнодорожная компания «Грэнд транк» (*Grand Trunk Railway Company*). Её примеру постепенно последовали некоторые другие железнодорожные компании, а также коммерческие банки и федеральное правительство. Пенсионные планы рассматривались ими как средство обеспечить лояльность сотрудников, причём первоначально пенсионные выплаты финансировались за счёт операционной деятельности компаний, а резервы по пенсионным обязательствам не создавались.

До середины XX века пенсионное обеспечение по месту занятости оставалось привилегией относительно немногих канадцев. К 1945 г. лишь 19% граждан страны были охвачены корпоративными пенсионными планами. Перелом наступил лишь с активизацией деятельности на этом направлении профсоюзов, благодаря усилиям которых в 1960 г. уже 40% канадцев имели право на корпоративную пенсию. Характерно, что этот показатель оставался практически неизменным до 1990-х годов, после чего начал снижаться [4].

Что касается государственной пенсионной системы, то в 1908 г. парламентом Канады был принят закон «О канадских государственных аннуитетах» (*Canadian Government Annuities Act*). Закон предусматривал возможность приобретения государственных аннуитетов на различные суммы и сроки, причём выплаты осуществлялись и гарантировались правительством. Однако доступность таких государственных аннуитетов оказалась весьма ограниченной, и в 1924 г. была создана специальная парламентская комиссия по изучению проблемы пенсионного обеспечения. При этом, уже с 1917 г. работодатели могли вычитать затраты на пенсионное обеспечение своих сотрудников из налогооблагаемой базы (работники получили право вычитать из налогооблагаемой базы свои взносы в корпоративные пенсионные планы только с 1942 года).

После победы на выборах в 1926 г. правительство М. Кинга предложило создать национальную пенсионную систему, и годом позже парламент страны утвердил закон «О пенсиях по старости» (*Old Age Pensions Act*). Согласно этому закону, пенсии в размере до 240 долл.* в год выплачивались подданным британской короны, достигшим 70-летнего возраста, прожившим в Канаде не менее 20 лет и доказавшим, что их годовой доход составляет менее 365 долл. Федеральное правительство компенсировало провинциям сначала 50%, а с 1931 г. – и 75% соответствующих затрат. Причём только к 1937 г. к этой программе присоединились все канадские провинции. В 1951 г. к закону были приняты поправки, распространившие его действие на всех жителей Канады старше 70 лет и удвоившие размеры максимальных годовых выплат.

В 1957 г. была введена в действие система индивидуального добровольного накопительного пенсионного обеспечения с помощью зарегистрированных планов пенсионных сбережений (*Registered Retirement Savings Plan*), причём суммы отчислений в такие планы не подлежали обложению подоходным налогом.

Всё это представляло собой безусловные шаги вперёд, однако пенсионная система страны продолжала страдать от серьёзного порока. Государственная пенсия по старости, составляя лишь около 50% среднего уровня зарплаты, не

* Здесь и далее, если не указано иное, имеются в виду канадские доллары. – Ред.

обеспечивала пенсионерам сохранения привычного уровня жизни, в то время как возможность получения трудовой пенсии была обусловлена длительным периодом занятости в одной и той же организации, имевшей собственную пенсионную программу.

Для решения этой проблемы во второй половине 1960-х годов правительство Л. Пирсона создало новый инструмент, обеспечивший канадцам возможность свободно менять работодателя, сохраняя при этом право на трудовую пенсию. В 1966 г. были учреждены Канадский пенсионный план (*Canadian Pension Plan*), а также Квебекский пенсионный план (*Quebec Pension Plan*) – аналог Канадского пенсионного плана, действующий на территории провинции Квебек (остальные провинции своим правом создать аналогичные структуры не воспользовались и присоединились к федеральному плану). Отчисления в рамках этих пенсионных программ стали обязательными для всех работающих граждан в возрасте от 18 до 70 лет (через пять лет пенсионный возраст был снижен до 65 лет)*.

Кроме того, в 1967 г. были приняты меры по увеличению доходов нуждающихся пенсионеров. Дополнительные выплаты начали осуществляться в рамках программы доплат до гарантируемого дохода (*Guaranteed Income Supplements*), причём уровень доходов попадающих под программу пенсионеров подлежал тщательной проверке.

Характерно, что недавно Канада оказалась среди тех стран, которые решили реагировать на изменение демографической ситуации, в том числе, и путём увеличения пенсионного возраста. В 2012 г. была анонсирована реформа, согласно которой с апреля 2023 г. пенсионный возраст будет увеличиваться на один месяц каждые два месяца, пока не достигнет 67 лет в январе 2029 года [10].

В целом же, хотя система пенсионного обеспечения Канады постоянно модифицируется, её базовая структура остаётся неизменной и продолжает включать в себя три основных элемента: государственное пенсионное обеспечение (пенсии по старости и трудовые пенсии), корпоративные пенсионные фонды и собственные пенсионные сбережения граждан.

Пенсия по старости (*Old Age Security*) выплачивается большинству канадцев старше 65 лет, а малоимущие пенсионеры имеют также право на доплату до гарантируемого дохода. Источником выплат является федеральный бюджет Канады. Средний размер пенсии по старости сегодня составляет 515 долл. в месяц. Для пенсионеров, чей годовой доход превышает 70 тыс. долл., в отношении пенсий по старости действуют понижающие коэффициенты. Отметим, что в 2010 г. пенсионные затраты государственного сектора составляли в Канаде 5,0% ВВП. Для сравнения, этот показатель в среднем для стран ОЭСР был равен 9,3%, а для России оценивался в 7,1% [12, р. 210].

Все канадцы старше 65 лет, сделавшие хотя бы один взнос в Канадский пенсионный план или Квебекский пенсионный план, получают трудовую пенсию**. Её размер зависит от накопленных на пенсионном счёте в соответствующих фондах средств и ограничивается максимальной суммой в 987 долл.

* Представители коренных народов получили право участвовать в Канадском пенсионном плане только в 1988 году.

** По желанию, получение трудовой пенсии возможно с 60 лет или после 65 лет. В этих случаях её размер будет, соответственно, меньше или больше полагающейся базовой пенсии.

Отчисления в Канадский пенсионный план составляют 4,95% заработной платы каждого наемного работника и такой же взнос обязан внести работодатель, но не более 2300 долл. в год (по состоянию на 2012 г.). Отчисления в Квебекский пенсионный план составляют 10,05% зарплаты (повышены в 2012 г.), а максимальная пенсия равняется всё тем же 987 долларам.

Кроме того, многие канадские предприятия – как частные, так и государственные – имеют корпоративные пенсионные программы.

Отметим также, что хотя согласно конституции вопросы пенсионного обеспечения относятся к провинциальному ведению, ведущую роль в определении государственной политики в этой сфере играет федеральное правительство и, в частности, Министерство финансов Канады. На провинциальных властях лежат в большей степени вопросы технического характера, такие как регистрация и надзор за деятельностью пенсионных фондов, а также вопросы управления средствами провинциальных и муниципальных пенсионных планов. В целом же, провинциальные власти, как правило, лишь участвуют в окончательном согласовании федеральных пенсионных инициатив, хотя их роль в этом процессе может меняться в рамках общего контекста федерально-провинциальных отношений в Канаде.

Канадский пенсионный план

Канадский пенсионный план был учреждён федеральным правительством Канады и правительствами провинций (кроме провинции Квебек) в 1966 г. для обеспечения канадцев трудовыми пенсиями. Согласно законодательству, изменения в деятельности Канадского пенсионного плана требуют утверждения двумя третями провинций, представляющих не менее двух третей населения страны. Кроме того, любая провинция имеет право создать свой собственный пенсионный фонд аналогичный Канадскому пенсионному плану (пока этим правом воспользовалась только провинция Квебек).

Первоначально ежегодный взнос в Канадский пенсионный план был установлен в размере 1,8% зарплаты работника (с ограничением по максимальной сумме взноса). Постепенно уровень взносов повышался, достигнув к 1997 г. 6,0% зарплаты (совместно от работодателя и работника). Тем не менее, в 1996 г. при сборах в 11 млрд. долл. Канадский пенсионный план был вынужден выплатить 17 млрд. долл., что подтолкнуло правительство к его реформе.

Специальным федеральным законом был учреждён Инвестиционный совет Канадского пенсионного плана (*Canadian Pension Plan Investment Board*) – «коронная», т.е. государственная корпорация со штаб-квартирой в Торонто. На Инвестиционный совет, формально не входящий в структуру правительства, была возложена задача инвестирования средств пенсионного фонда. При этом было принято решение о продолжении поэтапного увеличения взносов (последнее на сегодняшний день состоялось в 2003 году).

В конце 1998 г. совет директоров Инвестиционного совета принял первое решение касательно инвестиционной стратегии Канадского пенсионного фонда. Он определил инвестировать 80% вновь поступающих средств в акции канадских компаний, а оставшиеся 20% – в акции иностранных компаний, для чего были привлечены канадские и иностранные фирмы по управлению капиталами.

Однако уже в 2000 г. Министерство финансов Канады разрешило Инвестиционному совету самостоятельно управлять половиной инвестиций в акции

канадских компаний. Таким образом, Инвестиционный совет стал создавать собственные структуры по управлению активами и нанимать соответствующих специалистов. Инвестиционный мандат Канадского пенсионного плана быстро расширялся. Так, в 2001 г. этот пенсионный фонд получил право инвестировать в компании, чьи акции не обращаются на бирже. В 2003 г. им были осуществлены первые инвестиции в недвижимость и инфраструктурные проекты. В том же году, благодаря ревизии соответствующего законодательства, под управление Инвестиционного совета перешли и активы Канадского пенсионного плана, инвестированные в инструменты с фиксированной доходностью. Таким образом, сегодня Инвестиционный совет Канадского пенсионного плана является одним из крупнейших национальных институциональных инвесторов и вкладывает средства в самый широкий спектр инструментов.

Общее руководство фондом осуществляет совет директоров. Его члены назначаются на срок в три года (и могут занимать этот пост не более трёх сроков) федеральным министром финансов при участии провинций и специального комитета по номинациям. Председатель комитета по номинациям назначается федеральным правительством, а члены комитета – правительствами провинций (по одному от каждой провинции). Согласно установленной процедуре, комитет по номинациям предлагает кандидатов в советы директоров министру финансов Канады, а он, в свою очередь, производит назначение после консультаций с министрами финансов провинций. Интересно, что сегодня все 12 членов совета директоров Инвестиционного совета Канадского пенсионного плана, в той или иной мере, представляют деловые круги. Можно также добавить, что Инвестиционный совет ежегодно отчитывается перед парламентом Канады. Кроме того, Министерство финансов Канады и провинциальные министерства финансов производят аудит пенсионного фонда каждые три года.

Что касается инвестиционного портфеля фонда, то на конец сентября 2012 г. он оценивался в 170 млрд. долл., что было в 3,8 раза больше, чем в 2000 г. [7]. Почти половина активов Канадского пенсионного плана приходилась на акции корпораций (в том числе 33,2% – на акции публичных корпораций, а 16,5% – на прямые частные инвестиции). Треть портфеля составляли ценные бумаги с фиксированным доходом, 10,6% – недвижимость, а 6,2% – вложения в инфраструктурные проекты.

Как уже говорилось выше, Квебек стал единственной провинцией, решившей создать свою собственную пенсионную программу аналогичную Канадскому пенсионному плану. Средства Квебекского пенсионного плана управляются Фондом вкладов и инвестиций Квебека (*Caisse de dépôt et placement du Québec*), речь о котором пойдёт ниже.

Пенсионные фонды организаций и корпораций

Пенсионные фонды организаций и корпораций (в Канаде их официальное название – Зарегистрированные пенсионные планы) являются важной частью пенсионной системы страны. Правда, следует отметить, что в последние десятилетия доля охваченного ими трудоспособного населения неуклонно снижалась (см. табл. 1). Впрочем, не исключено, что в ближайшие годы ситуация стабилизируется. Во всяком случае, такой показатель как процент участников пенсионных фондов от числа занятых с 2005 г. по 2010 г. хотя и немного, но всё-таки возрос.

Таблица 1

Канадские пенсионные фонды в 1995–2010 гг.

	1995 г.	2000 г.	2005 г.	2010 г.
Количество участников, млн. человек	5,1	5,4	5,7	6,1
Доля в трудоспособном населении, %	34,7	34,0	32,6	32,4
Доля в численности занятых, %	42,8	40,8	38,5	38,8

Statistics Canada. Pension Plans in Canada and Labour Force Survey
(<http://www.statcan.gc.ca/tables-tableaux/sum-som/101/cst01/labor26a-eng.htm>).

Общее количество пенсионных фондов в последние десятилетия колеблется на уровне пятнадцати-двадцати тысяч. За период с 1974 г. минимальное количество пенсионных фондов действовало в 1980 г. (14,6 тысяч), максимальное – в 1988 г. (21,2 тысяч). В последние пять лет количество пенсионных фондов оставалось весьма стабильным – около 19 тысяч, хотя и имеет место тенденция к некоторому увеличению их числа. Так, в 2007–2011 гг. прирост составил 4,7% до 19,5 тысяч [20].

Создаваемые работодателями пенсионные фонды регистрируются в соответствии с законом «О подоходном налоге» и могут регулироваться как на федеральном, так и на провинциальном уровне, причём на провинциальное регулирование сегодня приходится около 93% канадских пенсионных фондов [9]. На федеральном уровне общий надзор осуществляет Администрация суперинтенданта по финансовым институтам Канады (*Office of the Superintendent of Financial Institutions Canada*) и входящая в её структуру Администрация главного актуария (*Office of the Chief Actuary*). Федеральные и провинциальные органы, осуществляющие надзор за пенсионными фондами, объединены в Канадскую ассоциацию органов, контролирующую пенсионную систему (*Canadian Association of Pension Supervisory Authorities*), которая координирует работу по развитию и гармонизации пенсионной системы страны.

Сегодня в Канаде продолжают доминировать пенсионные фонды с установленными выплатами. В 2011 г. в них принимало участие 4,48 млн. канадцев, или 73,4% совокупного числа участников пенсионных фондов (см. табл. 2). Эти планы, с одной стороны, гарантируют работнику определённый размер пенсии. С другой стороны, они несут в себе существенные риски как для работодателя, так и для работников. От работодателя могут потребоваться дополнительные инъекции капитала в пенсионный фонд при негативном развитии ситуации на финансовых рынках или неудачных инвестиционных решениях. Для работника существует риск, что его пенсия окажется меньше ожидаемой в случае разорения работодателя.

Повсеместная проблема большинства фондов с установленными выплатами – хронический дефицит финансовой устойчивости (*solvency deficit*) или, иначе говоря, невозможность выполнить свои обязательства в полном объёме в случае разорения «спонсирующей» организации. Для Северной Америки это весьма масштабная на сегодняшний день проблема. Согласно проведённому в 2012 г. исследованию, совокупный дефицит финансовой устойчивости у 451 канадского и американского фонда с установленными выплатами оценивался в 389 млрд. долларов [24, 16.08.2012].

Таблица 2

**Численность участников канадских пенсионных фондов
в 1980–2011 гг., млн. человек**

	1980 г.	1990 г.	2000 г.	2011 г.
Пенсионные фонды общественного сектора	1,97	2,27	2,43	3,14
Пенсионные фонды частного сектора	2,51	2,84	2,84	2,92
Пенсионные фонды с установленными выплатами	4,19	4,63	4,46	4,48
Пенсионные фонды с установленными взносами	0,23	0,43	0,72	0,97
Пенсионные фонды без отчислений работников	1,35	1,52	1,42	0,97
Пенсионные фонды всего	4,48	5,11	5,27	6,07

*Рассчитано по: Statistics Canada, CANSIM table 280-0008
(<http://www5.statcan.gc.ca>).*

Что касается Канады, то по оценкам, около 90% канадских пенсионных фондов имеют такие дефициты, причём их размеры могут быть весьма значительными. Например, у пенсионного фонда авиакомпании «Эр Канада» (*Air Canada*) дефицит составляет около 4,4 млрд. долл. [25]. В известной мере, правда, проблема дефицита финансовой устойчивости связана и с методикой его расчёта. В Канаде регулирующие органы обязывают пенсионные фонды использовать ставку дисконтирования, базирующуюся на текущих процентных ставках по государственным облигациям, а это около 3% годовых. В США, где пенсионные фонды столкнулись с аналогичными проблемами, было принято решение разрешить им использовать для расчётов средние процентные ставки по корпоративным облигациям за последние 25 лет, а это уже приблизительно 6,5% годовых. Впрочем, подобная финансовая инженерия лишь маскирует потенциальные проблемы с выполнениями пенсионными фондами своих обязательств, и принятый в Канаде консервативный подход является, наверное, более ответственным, хотя и вызывает недовольство бизнеса, несущего относительно более высокие затраты на финансирование своих пенсионных программ.

Справедливости ради надо отметить, что с 2006 г. по 2010 г. и в самой Канаде всё же было три раунда послаблений в части требований к финансовой устойчивости пенсионных фондов. Например, в 2010 г. им было разрешено учитывать среднее значение коэффициента финансовой устойчивости на протяжении трёх последних лет, что позволяет избежать дополнительных солидных вливаний по итогам лишь одного неудачного года [17].

Интересно, кстати, отметить, как власти провинции Квебек отреагировали на экономический кризис 2008–2009 гг. В начале 2009 г. в этой провинции был принят закон с обратной силой, временно гарантирующий выплаты пенсионерам компаний, чьи пенсионные фонды оказались финансово несостоятельными. Квебекский пенсионный план должен был брать на себя управление такими фондами на срок в пять лет. В этот период выплаты пенсионерам были гарантированы. Под действие закона потенциально попадали около 950 пенсионных фондов, располагавших активами в 98 млрд. долл. и обслуживавших 1 млн. человек [8].

В целом же, дефицит финансовой устойчивости пенсионных фондов с установленными выплатами становится существенной бюджетной проблемой и для федерального правительства Канады, и для правительств провинций. Например, в 2011 г. дефицит Пенсионного плана учителей провинции Онтарио

(*Ontario Teachers' Pension Plan*) составил 17,2 млрд. долл. Его пришлось покрывать и за счёт увеличения отчислений учителей, и за счёт вливания бюджетных средств. Однако в 2012 г. этот фонд снова показал дефицит финансовой устойчивости – правда, уже «только» в 9,6 млрд. долл. [24, 10.04.2012]. А Пенсионный план учителей провинции Онтарио – далеко не единственный пенсионный фонд, где «спонсором» выступает провинция Онтарио и где имеются сложности. Только поддержание финансовой устойчивости провинциального Пенсионного плана государственных служащих потребует 142 млн. долл. бюджетных ассигнований в год на протяжении 15 лет.

Некоторые провинции уже вынуждены были начать реформы провинциальных пенсионных фондов для предотвращения чрезмерной нагрузки на свои бюджеты. Так, Пенсионный план учителей Саскачевана (*Saskatchewan Teachers' Retirement Plan*) объявил, что с 2015 г. расчёт пенсий учителей будет осуществляться на основе зарплаты за все годы их работы, в то время как обычная практика сегодня – учитывать годы, когда зарплата работника была максимальной (обычно, это пять последних лет).

В свою очередь, федеральное правительство также начало пересмотр своих пенсионных обязательств. В частности, пенсионный возраст для госслужащих, принятых на работу в 2013 г. и позже, будет повышен с 60 до 65 лет (с 55 до 65 лет для тех, кто проработает более 30 лет). Пенсионный возраст членов парламента возрастет с 55 до 65 лет с 2016 г. (впрочем, существенные преимущества членов парламента при выходе на досрочную пенсию останутся). Одновременно, планируется повысить отчисления самих госслужащих в соответствующие пенсионные фонды.

Из-за многочисленных проблем с финансовой устойчивостью пенсионных фондов с установленными выплатами в последние годы существует ярко выраженная тенденция к росту популярности пенсионных фондов с установленными взносами. Участвуя в таком фонде, работник не знает заранее размер своей пенсии. Работодатель и работник (реже – только работодатель) делают отчисления в пенсионный фонд в размере, определяемом как процент от зарплаты. Работник имеет свой индивидуальный накопительный счёт и часто может в какой-то степени самостоятельно определять, в какие финансовые инструменты инвестируются его накопления. В итоге, размер пенсии работника зависит от суммы накоплений на его пенсионном счёте при выходе на пенсию. Планы с установленными взносами не несут в себе риски для работодателя, а для работника риски ограничиваются инвестиционными, причём работник является и выгодоприобретателем, если инвестиции были осуществлены удачно. Если в 1980 г. в таких фондах состояло лишь 230 тыс. человек, то в 2011 г. – уже 970 тыс. (см. табл. 2). Таким образом, доля рынка фондов с установленными взносами в 1980–2011 гг. увеличилась более чем в 3 раза – с 5,1% до 16,0%. Кстати, ещё более быстрыми темпами растёт популярность комбинированных пенсионных фондов. Если в 1980 г. в них участвовали всего 60 тыс. человек, то в 2011 г. – уже 620 тысяч. Что касается фондов с отчислениями и без отчислений работников, то последние постепенно теряют свои позиции. В 1980 г. в них участвовало 1,35 млн. человек, что составляло более 30% всех участников пенсионных фондов, то в 2011 г. – лишь 970 тыс. человек, или меньше 16% всех участников.

Можно отметить ещё одну очень интересную тенденцию, характерную для индустрии канадских пенсионных фондов. Речь идёт о росте значения пенси-

Таблица 3

20 крупнейших пенсионных фондов Канады в 2011 г.

№ п/п	Пенсионный фонд	Активы, млрд. долл.
1.	Пенсионный план учителей Онтарио (<i>Ontario Teachers' Pension Plan</i>)	116,3
2.	Пенсионная система муниципальных работников Онтарио (<i>Ontario Municipal Employees Retirement System</i>)	55,8
3.	Пенсионный план государственной службы (<i>Public Service Pension Plan</i>)	42,3
4.	Пенсионный план государственных служащих Квебека (<i>Quebec Public and Government Employees Retirement Plan</i>)	42,0
5.	Пенсионный план здравоохранения Онтарио (<i>Healthcare of Ontario Pension Plan</i>)	40,0
6.	Муниципальный пенсионный фонд Британской Колумбии (<i>B.C. Municipal Pension Fund</i>)	28,0
7.	Пенсионный план местных властей Альберты (<i>Alberta – Local Authorities Pension Plan</i>)	19,6
8.	Пенсионный план государственной службы Британской Колумбии (<i>B.C. Public Service Pension Plan</i>)	18,6
9.	Пенсионный совет Онтарио (<i>Ontario Pension Board</i>)	18,5
10.	Пенсионный фонд учителей Британской Колумбии (<i>B.C. Teachers Pension Fund</i>)	16,9
11.	«Би-Си-И» (<i>BCE</i>)	16,4
12.	«Кэнада пост корп.» (<i>Canada Post Corp.</i>)	15,4
13.	«Идро-Кебек» (<i>Hydro-Québec</i>)	14,9
14.	«Кэнэйдиян нэшнл рэйлвэйз» (<i>Canadian National Railways</i>)	14,6
15.	Пенсионный трест правительства Онтарио (<i>OPSEU Pension Trust</i>)	13,7
16.	Пенсионный план строительной промышленности Квебека (<i>Quebec Construction Industry</i>)	13,1
17.	Пенсионный план вооружённых сил Канады (<i>Canadian Forces Pension Plan</i>)	11,3
18.	«Эр Кэнада» (<i>Air Canada</i>)	11,1
19.	«Онтарио пауэр дженерэйшн инк.» (<i>Ontario Power Generation Inc.</i>)	9,6
20.	«Кэнэйдиян пэсифик рэйлвэй» (<i>Canadian Pacific Railway</i>)	9,1

2012 Top 100 Pension Funds Report. BenefitsCanada
(<http://www.benefitscanada.com/wp-content/uploads/2012/06/BC0612-Top100PensionFunds.pdf>).

онных фондов общественного сектора. Если в 1980 г. они обслуживали 1,97 млн. человек, то в 2011 г. – уже 3,14 млн. человек. Таким образом, рост за последние три десятилетия составил почти 60%. За этот же период число участников пенсионных фондов частного сектора выросло лишь на 16%. Можно также отметить, что средний размер пенсионного фонда общественного сектора намного больше, чем средний размер пенсионного фонда частного сектора. В 2011 г. первый показатель составлял 2,4 тыс. человек, второй – лишь 160 человек. Причём с 1980 г. эти показатели изменились незначительно (2,8 тыс. и 180 человек соответственно) [20].

В связи с вышеизложенным, не вызывает удивления тот факт, что в рейтинге канадских пенсионных фондов доминируют пенсионные фонды общественного сектора. Крупнейший корпоративный пенсионный фонд Канады, принадлежащий телекоммуникационной корпорации «Би-си-и» (*BCE*), занимает лишь 11-е место, а его активы в 7 раз уступают активам крупнейшего пенсионного фонда общественного сектора (см. табл. 3).

Что касается активов пенсионных фондов, то канадское законодательство, в целом, весьма либерально касательно их приложения, что даёт возможность канадским пенсионным фондам инвестировать в самый широкий круг финансовых инструментов – от акций и облигаций до объектов недвижимости и хедж-фондов.

В составе инвестиционных портфелей канадских пенсионных фондов в последние десятилетия наиболее быстро росла доля взаимных и инвестиционных фондов. Если в 1992 г. она составляла лишь 7,2%, то в 2010 г. – уже 44,4% (см. табл. 4). Впрочем, так как взаимные и инвестиционные фонды, в свою очередь, могут осуществлять вложения в разные финансовые инструменты, то сложно делать какие-либо определённые выводы по поводу окончательного приложения соответствующих средств. Единственная тенденция, о которой, с известной долей вероятности, здесь можно говорить – это рост популярности направления пенсионных средств в хедж-фонды. Так, по данным Ассоциации пенсионных инвестиций Канады (*Pension Investment Association of Canada*), на конец 2011 г. инвестиции её членов (а это почти все пенсионные фонды страны) в хедж-фонды оценивались в 17,7 млрд. долл., увеличившись с 2004 г. почти в 2 раза [15].

Следует обратить внимание и ещё на три тенденции. Во-первых, в портфелях пенсионных фондов облигации постепенно уступают место акциям. Если в 1992 г. на облигации приходилось 44,0% совокупных инвестиций пенсионных фондов, и лишь 33,6% – на акции, то в 2010 г. на акции уже приходится несколько большая доля – 27,0% против, соответственно, 25,4%. На этом фоне сокращалась и доля инвестиций в инструменты денежного рынка – 2,5% в 2010 г. против 6,6% в 1992 году.

Во-вторых, стремительно уменьшаются инвестиции в ипотечные кредиты. За указанный период доля таких вложений упала с 3,2% до 0,3%. Пенсионные фонды всё больше предпочитают инвестировать в недвижимость не посредством покупки закладных, а напрямую. Доля недвижимости в их портфелях неуклонно растёт и в 2010 г. составила 5,3%.

И, в-третьих, очень быстро растут прямые частные инвестиции (включая венчурные) и вложения в инфраструктурные проекты. По данным Ассоциации пенсионных инвестиций Канады за пять лет с 2006 г. инвестиции пенсионных фондов в инфраструктурные проекты выросли в 2,3 раза до 48,0 млрд. долл., а прямые частные инвестиции за последние 10 лет увеличились почти в 9 раз, достигнув 75,9 млрд. долларов [15].

Указанные выше тенденции в своей совокупности говорят о том, что в последние десятилетия канадские пенсионные фонды готовы брать на себя всё большие инвестиционные риски в поисках более высоких доходностей.

Таблица 4

Активы канадских пенсионных фондов в 1992–2010 гг.

	1992 г.	2001 г.	2010 г.
Всего активы (по рыночной стоимости), млрд. долл.	252,6	556,8	1 048,8
Взаимные и инвестиционные фонды	7,2%	35,1%	44,4%
Акции	33,6%	32,1%	27,0%
Облигации	44,0%	28,2%	25,4%
Ипотечные кредиты	3,2%	0,8%	0,3%
Недвижимость	3,2%	4,2%	5,3%
Инструменты денежного рынка	6,6%	4,2%	2,5%
Прочие активы	2,2%	1,3%	4,7%

Рассчитано по: Statistics Canada, CANSIM table 280-0005
(<http://www5.statcan.gc.ca>).

В ряде канадских провинций, в том числе в Квебеке, Альберте и Британской Колумбии, действуют государственные управляющие компании для пенсионных фондов и других общественных институтов. Так, в 1965 г. законом провинции Квебек для управления Квебекским пенсионным планом и другими провинциальными пенсионными фондами был создан Фонд вкладов и инвестиций Квебека. Причём среди задач фонда – не только получение приемлемого инвестиционного дохода, но и развитие экономики Квебека. По словам экс-премьера провинции Ж. Лесажа, фонд является «инструментом роста, самым мощным экономическим рычагом, когда-либо имевшимся в провинции» [5]. Сегодня у фонда 25 клиентов. Кроме Квебекского пенсионного плана это Пенсионный план государственных служащих Квебека, Пенсионный план строительной промышленности Квебека и министерство финансов провинции. Совет директоров фонда из 15 членов назначается правительством Квебека после консультаций с самим советом директоров, причём две трети членов совета должны быть независимыми директорами. В настоящее время 12 членов совета директоров фонда представляют деловые круги.

Первоначально фонд инвестировал только в облигации, однако уже в 1967 г. в его портфеле появились канадские акции, в 1971 г. он стал осуществлять прямые частные инвестиции в квебекские компании, а в 1980 г. – купил свой первый объект недвижимости. На конец 2011 г. чистые активы Фонда вкладов и инвестиций Квебека оценивались в 159 млрд. долл. Его средства вложены в облигации (58,8 млрд. долл.), акции (72,8 млрд. долл., включая 15,7 млрд. долл. прямых частных инвестиций), инфраструктурные проекты (5,8 млрд. долл.), хедж-фонды (3,3 млрд. долл.) [6]. Кроме того, фонд входит в десятку крупнейших мировых инвесторов в недвижимость. Его 100%-ная дочерняя фирма «Айвэнхо Кембридж» (*Ivanhoe Cambridge*) владеет жилой недвижимостью, торговыми и офисными центрами в 24 странах, а чистая стоимость её портфеля оценивается в 18,2 млрд. долл. Кстати, перед мировым экономическим кризисом 2008–2009 гг. «Айвэнхо Кембридж» заплатила, по оценкам, 500 млн. долл. за 60% акций крупного московского торгового центра «Времена года».

Следует обратить внимание, что крупнейшие канадские пенсионные фонды в силу своих размеров и активного подхода к управлению инвестициями являются самостоятельными и весьма значимыми игроками не только на националь-

ном, но и на международном финансовом рынке. Особенно это касается двух крупнейших пенсионных фондов общественного сектора – Пенсионного плана учителей Онтарио и Пенсионной системы муниципальных работников Онтарио.

Что касается Пенсионного плана учителей Онтарио, то этот фонд с установленными выплатами был учреждён в 1917 г. и сегодня его членами являются 300 тыс. человек, включая 120 тыс. пенсионеров [13]. Отчисления в фонд самого учителя удваиваются за счёт правительства провинции Онтарио и образовательных учреждений. В среднем, совокупные взносы в фонд в 2011 г. составляли 11,5% годовой зарплаты участника.

В течение многих десятилетий фонд находился под управлением провинциального правительства и имел право инвестировать исключительно в специальные необращающиеся на фондовом рынке облигации провинции Онтарио.

Однако в 1989–1990 г. была проведена реорганизация фонда, а для управления им организован Совет пенсионного плана учителей Онтарио (*Ontario Teachers' Pension Plan Board*). Это корпорация без капитала со своим советом директоров и высокой степенью самостоятельности. По шесть членов совета директоров корпорации назначаются спонсорами фонда – Федерацией учителей Онтарио (*Ontario Teachers' Federation*) и правительством провинции Онтарио. В свою очередь, члены совета директоров избирают председателя из своего числа и назначают исполнительного директора. Интересно, что сегодня большинство членов совета директоров фонда представляют деловые круги Канады и только один из директоров имеет отношение собственно к Федерации учителей Онтарио. Деятельность Пенсионного плана учителей Онтарио регламентируется специальным законом провинции Онтарио (*Teachers' Pension Act*), а также налоговым законодательством Канады (*Income Tax Act*) и законом о пенсиях провинции Онтарио (*Pension Benefits Act*).

С момента своей реорганизации два десятилетия назад Пенсионный план учителей Онтарио превратился в один из крупнейших финансовых институтов Канады с собственной командой портфельных управляющих (всего у фонда 800 сотрудников) и весьма достойными инвестиционными результатами (с 1990 г. в среднем годовая доходность активов фонда составила 10%) [14]. На конец 2011 г. совокупные инвестиции фонда равнялись 156,6 млрд. долл. (чистые активы – 116,3 млрд. долл.). Инвестиционный портфель фонда состоял, в основном, из облигаций (55,8 млрд. долл.), акций (51,7 млрд. долл., включая 12,2 млрд. долл. прямых частных инвестиций), биржевых товаров (5,7 млрд. долл.), недвижимости и вложений в инфраструктурные проекты (25,8 млрд. долларов) [2].

Пенсионному плану учителей Онтарио, в частности, принадлежат 100% акций корпорации «Кадиллак Фэрвью» (*Cadillac Fairview*), одного из ведущих канадских владельцев недвижимости, среди многочисленных активов которого крупнейший торгово-административный комплекс «Торонто Итон центр» (*Toronto Eaton Centre*) и популярный торговый центр «Ридо центр» (*Rideau Centre*) в Оттаве. Кроме того, среди прочего фонд владеет крупными пакетами акций японского конгломерата «Хитачи» (*Hitachi*), крупного бразильского девелопера торговых центров «Мультиплан» (*Multiplex*), нефтегазовых корпораций канадской «Кэнэйдиян нэчурал ресурсиз» (*Canadian Natural Resource*) и французской «Тоталь» (*Total*), американской медиа-группы «МакГро-Хилл» (*McGraw-Hill*), аэропортов Копенгагена и Брюсселя, а его специальная дочер-

няя фирма по прямым частным инвестициям имеет в своём портфеле вложения в более чем 300 компаний и фондов.

В целом же, сегодня Пенсионный план учителей Онтарио, как и многие другие ведущие канадские пенсионные фонды, включая государственный Канадский пенсионный план и Фонд вкладов и инвестиций Квебека, вряд ли можно отнести к консервативным финансовым институтам. Это очень крупные, активные институциональные инвесторы с мощной собственной инвестиционной экспертизой, диверсифицированной базой активов и глобальным подходом к капиталовложениям. Так, канадские пенсионные фонды в настоящее время являются одними из основных игроков на американском рынке поглощений и прямых частных инвестиций. Они входят в число ведущих инвесторов в инфраструктурные проекты по всему миру, скупая доли в аэропортах, платных автодорогах, коммунальных предприятиях. Не последнюю роль в этом играет и то, что в отличие от суверенных фондов стран Азиатско-Тихоокеанского региона и Ближнего Востока канадские пенсионные фонды не вызывают аллергии у политических и деловых кругов зарубежных стран. Масштабы же деятельности канадских пенсионных фондов в самой Канаде, например, хорошо иллюстрирует тот факт, что им, по оценкам, принадлежит до 90% недвижимости в деловом центре Торонто [23].

Впрочем, как показывает мировая практика, при таком масштабе и диверсификации деятельности финансового института всегда существует вероятность неверной оценки рисков или сбоя во внутренних системах контроля и аудита, результатом которых, зачастую, являются многомиллиардные потери или даже финансовая несостоятельность. В случае с пенсионными фондами такое развитие событий может иметь существенные негативные социальные и политические последствия. Тот факт, что советы директоров пенсионных фондов зачастую не имеют прямого отношения к выгодоприобретателям от их деятельности, не добавляет конструкции устойчивости. Впрочем, пока такое положение дел компенсируется высоким общим уровнем регулирования финансового сектора в Канаде.

Зарегистрированные планы пенсионных сбережений

С 1957 г. налоговое законодательство Канады позволяет гражданам страны самостоятельно осуществлять пенсионные накопления путём создания зарегистрированных планов пенсионных сбережений*. Соответствующие отчисления, а также инвестиционный доход, полученный в рамках таких планов, не облагаются подоходным налогом. Отчисления в зарегистрированные планы пенсионных накоплений не должны превышать 18% дохода за предыдущий год, скорректированного с учётом других пенсионных взносов. Максимальные отчисления устанавливаются ежегодно. Так, в 2012 г. максимальная сумма составляла 22970 долл., а на 2013 г. определена в 23820 долл. Превышение установленного лимита ведёт к негативным налоговым последствиям.

Накопления в рамках зарегистрированных планов пенсионных сбережений могут быть использованы владельцем в любое время и в любом возрасте. Од-

* Органом их регистрации выступает Налоговое агентство Канады (*Canada Revenue Agency*).

нако в этом случае они рассматриваются как доход и подлежат обложению подоходным налогом. Если средства не были сняты полностью до 71 года (до 2007 г. предельный возраст составлял 69 лет), то оставшаяся их часть должна либо быть использована для покупки аннуитета, либо переведена в зарегистрированный пенсионный доходный фонд (*Registered Retirement Income Fund*). Инвестиционный доход в рамках этого фонда сохраняет иммунитет от подоходного налога, однако пополнение фонда уже невозможно. Кроме того, определённый процент от активов зарегистрированного пенсионного доходного фонда, зависящий от возраста владельца, в обязательном порядке ежегодно перечисляется последнему и подлежит обложению подоходным налогом.

Следует также отметить, что в определённых случаях владелец зарегистрированного плана пенсионных сбережений может позаимствовать его средства. Во-первых, до 25 тыс. долл. на срок до 15 лет со льготным периодом в два года могут быть взяты для покупки собственного жилья (если владелец не имел собственного жилья в течение пяти лет до этого момента). Во-вторых, до 20 тыс. долл. могут быть привлечены для оплаты продолжения образования.

Средства зарегистрированного плана могут быть инвестированы в самый широкий круг финансовых инструментов: сберегательные счета, депозитные сертификаты с гарантированным доходом, облигации, ипотечные ссуды, взаимные фонды, корпоративные акции и даже венчурные фонды. Таким образом, участник программы самостоятельно принимает решения о стратегии инвестиций, используемых финансовых инструментах и их поставщиках. Вести учёт этих инвестиций может как сам владелец плана самостоятельно, так и специальный номинальный держатель (посредник). Как правило, за определённую плату услуги по администрированию зарегистрированного плана пенсионных сбережений оказывают коммерческие банки и инвестиционные дилеры.

В качестве разновидности зарегистрированного плана пенсионных сбережений существуют групповые планы (*Group Registered Retirement Savings Plans*). Взносы по ним автоматически вычитаются работодателем из зарплаты работника и направляются на личный счёт последнего в финансовом институте, администрирующем групповой план. При этом работник сам определяет размер ежегодных взносов. В силу особенностей канадского налогового законодательства групповой зарегистрированный план пенсионных сбережений в отличие от обычного позволяет реализовать налоговые выгоды незамедлительно, а не в конце налогового года.

Кроме того, согласно достигнутой ещё в 2010 г. предварительной договорённости федеральных и провинциальных властей в скором будущем могут быть введены в действие так называемые объединённые пенсионные планы (*Pooled Retirement Pension Plans*). Они призваны стимулировать пенсионные сбережения среди мелких предпринимателей и работников малых предприятий, не имеющих обычных корпоративных планов и являющихся сегодня «слабым звеном» канадской пенсионной системы. Основные принципы организации объединённых пенсионных планов следующие: предприятие организует такой план добровольно; работник становится участником плана, если не оформил отказ от участия в нём официально (таким образом, добровольность участия сохраняется и для работника); взносы автоматически вычитаются из зарплаты; для снижения административных издержек накопления объединяются в пулах под управлением уполномоченных финансовых институтов.

Следует, правда, отметить, что многими специалистами логика введения ещё одного вида пенсионных сбережений ставится под сомнение. Во-первых, с точки зрения налогообложения объединённые пенсионные планы не приносят ничего нового по сравнению с зарегистрированными планами пенсионных сбережений. Как весьма точно подмечено в комментарии влиятельного аналитического центра канадских деловых кругов Института Си.Ди.Хау, объединённые пенсионные планы – это не более чем «перекрашенные» зарегистрированные планы [16]. Во-вторых, неиспользование многими канадцами зарегистрированных планов пенсионных сбережений связано не столько с боязнью высоких административных издержек, сколько с недостаточностью текущих доходов для финансирования пенсионных отчислений. Таким образом, нет никаких гарантий того, что участвовать в объединённых пенсионных планах согласятся те работники, которые в настоящее время не используют зарегистрированные планы. И, в-третьих, обещанное снижение административных издержек ещё надо реализовать на практике, что может оказаться несколько сложнее, чем кажется на первый взгляд. К тому же, пока ни одна провинция не приняла соответствующее законодательство. Так что будущее объединённых пенсионных планов остаётся под большим вопросом.

В целом же, следует признать, что индивидуальные и групповые зарегистрированные планы пенсионных сбережений являются гибким и весьма удачным инструментом дополнительного пенсионного обеспечения. С одной стороны, существенные налоговые льготы стимулируют граждан осуществлять регулярные и значительные сбережения. С другой стороны, эти сбережения остаются под непосредственным контролем владельца и могут быть использованы им в случае необходимости. Кроме того, владелец зарегистрированного плана, как правило, имеет полную свободу в принятии инвестиционных решений и несёт за них полную ответственность. Он может привлекать управляющих по своему выбору или осуществлять управление инвестициями самостоятельно в зависимости от особенностей собственной финансовой и налоговой ситуации, а также инвестиционных предпочтений.

Немаловажно и то, что зарегистрированные планы пенсионных сбережений не требуют создания дополнительной институциональной инфраструктуры, так как они регулируются налоговым законодательством, контролируются налоговыми органами и используют существующие финансовые инструменты. В свою очередь, для финансовых институтов предоставление услуг и продажа финансовых продуктов в рамках зарегистрированных планов – дополнительный источник дохода и средство привлечения лояльной клиентской базы. В целом же, для экономики страны зарегистрированные планы пенсионных сбережений являются источником привлечения долгосрочных инвестиций. Причём, как и другие виды пенсионных сбережений, частные пенсионные сбережения в силу своей природы – это ещё и важный стабилизирующий фактор для национальных финансовых рынков.

Зарегистрированные планы пенсионных сбережений используются канадцами весьма активно. В 2010 г. почти четверть налогоплательщиков сделали соответствующие взносы. Однако обращает на себя внимание достаточно ярко выраженная отрицательная динамика их использования, наблюдаемая в последнее десятилетие (см. табл. 5). Если количество налогоплательщиков в Канаде с 2000 г. по 2010 г. увеличилось на 2,9 млн. человек, то количество участ-

Таблица 5

Зарегистрированные планы пенсионных сбережений в 2000–2010 гг.

	2000 г.	2005 г.	2010 г.
Всего канадских налогоплательщиков, млн. человек	21,6	23,3	24,5
Количество налогоплательщиков, делающих отчисления в зарегистрированные планы пенсионных сбережений, млн. чел.	6,3	6,1	6,0
Доля в общей численности налогоплательщиков	29,2%	26,2%	24,5%
Всего отчисления, млрд. долл.	29,3	30,6	33,9

Statistics Canada. CANSIM table 111-0039 (<http://www5.statcan.gc.ca>).

ников зарегистрированных планов пенсионных сбережений за тот же период не только не выросло, но и сократилось на 300 тыс. человек. Доля налогоплательщиков, делающих отчисления в зарегистрированные планы, от общего числа налогоплательщиков уменьшилась соответственно с 29,2% до 24,5%. Одновременно, происходит снижение такого показателя, как доля взносов в зарегистрированные планы пенсионных сбережений в совокупном располагаемом доходе. Этот показатель достиг своего пика (5,0%) в 1997 г., после чего начал стремительно снижаться. По данным «Ройал бэнк оф Кэнада» (*Royal Bank of Canada*) в 2011 г. он был равен лишь 2,9% [24, 23.02.2012]. Это достаточно тревожные сигналы для национальной пенсионной системы, свидетельствующие, что всё меньшее число канадцев располагают достаточным доходом для осуществления самостоятельных пенсионных сбережений. И это при том, что именно частные пенсионные сбережения становятся всё более важным элементом пенсионной системы.

* * *

В целом, канадская пенсионная система, так же как, например, и американская [1, с. 32], пока остаётся в своей основе здоровой. Она имеет развитую и диверсифицированную институциональную структуру, а пенсионные накопления граждан играют очень важную роль как источник долгосрочных инвестиций в народное хозяйство. Характерно, что, с одной стороны, канадская пенсионная система на протяжении многих десятилетий отличается стабильностью, а, с другой стороны, постоянно адаптируется к меняющимся реалиям.

Эти реалии – прежде всего усложняющаяся демографическая ситуация, а также последствия экономического кризиса 2008–2009 гг. – несут в себе определённые вызовы для долгосрочной устойчивости пенсионных систем развитых стран в целом и Канады в частности. Реакцией на эти вызовы сегодня становится снижение роли солидарного компонента в пользу накопительных элементов пенсионного обеспечения, а также постепенный перенос ответственности за пенсионное обеспечение с работодателя на работника. В Канаде эти процессы выражены весьма ярко.

Одновременно происходит трансформация пенсионных фондов, в том числе государственных пенсионных фондов и пенсионных фондов общественного сектора. Они становятся всё менее похожи на консервативных инвесторов и всё более склонны осуществлять капиталовложения в рискованные активы, причём делать это самостоятельно, основываясь на собственной инвестиционной экспертизе.

Список литературы

1. Попов А.А. Американская пенсионная система в условиях кризиса и сравнение с Россией // США❖Канада: экономика, политика, культура. 2009. № 11. С. 15–32.
2. 2011 Investment Summary, Ontario Teachers' Pension Plan (http://docs.otpp.com/ISR/PDF2012/Investment_Summary_2011.pdf).
3. 2012 Top 100 Pension Funds Report. BenefitsCanada (<http://www.benefitscanada.com/wp-content/uploads/2012/06/BC0612-Top100PensionFunds.pdf>).
4. A Brief History of Pensions in Canada. National Union. March 2007 (http://www.nupge.ca/files/publications/Pensions%20Documents/History_of_Pensions.pdf).
5. Caisse de dépôt et placement du Québec (<http://www.lacaisse.com/en/about-us/history>).
6. Caisse de dépôt et placement du Québec (<http://www.lacaisse.com/en/investments>).
7. CPP Investment Board (<http://www.cppib.ca>).
8. International Social Security Association ([http://www.issa.int/Observatory/Country-Profiles/Regions/Americas/Canada/Reforms2/\(id\)/3916](http://www.issa.int/Observatory/Country-Profiles/Regions/Americas/Canada/Reforms2/(id)/3916)).
9. International Social Security Association ([http://www.issa.int/Observatory/Country-Profiles/Regions/Americas/Canada/Reforms2/\(id\)/3990](http://www.issa.int/Observatory/Country-Profiles/Regions/Americas/Canada/Reforms2/(id)/3990)).
10. International Social Security Association ([http://www.issa.int/Observatory/Country-Profiles/Regions/Americas/Canada/Reforms2/\(id\)/4230](http://www.issa.int/Observatory/Country-Profiles/Regions/Americas/Canada/Reforms2/(id)/4230)).
11. Melbourne Mercer Global Pension Index (<http://www.globalpensionindex.com>).
12. OECD Pensions Outlook 2012 (http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/finance-and-investment/oecd-pensions-outlook-2012_9789264169401-en).
13. Ontario Teachers' Pension Plan (http://www.otpp.com/wps/wcm/connect/otpp_en/Home/Corporate+Info/About+Us/).
14. Ontario Teachers' Pension Plan (http://www.otpp.com/wps/wcm/connect/otpp_en/Home/Corporate+Info/Teachers+at+a+Glance/).
15. Pension Investment Association of Canada (<http://www.piacweb.org/publications/index.html>).
16. Pierlot J., Laurin A. Pooled Registered Pension Plans: Pension Saviour – or a New Tax on the Poor? C.D. Howe Institute. Commentary No. 359 (http://www.cdhowe.org/pdf/Commentary_359.pdf).
17. Reuters. 03.08.2012 (<http://www.reuters.com/article/2012/08/03/us-pensions-idUSBRE87217320120803>).
18. Statistics Canada. CANSIM table 111-0039 (<http://www5.statcan.gc.ca>).
19. Statistics Canada. CANSIM table 280-0005 (<http://www5.statcan.gc.ca>).
20. Statistics Canada. CANSIM tables 280-0008, 280-0014 (<http://www5.statcan.gc.ca>).
21. Statistics Canada. CANSIM table 280-0014 (<http://www5.statcan.gc.ca>).
22. Statistics Canada. Pension Plans in Canada and Labour Force Survey (<http://www.statcan.gc.ca/tables-tableaux/sum-som/l01/cst01/labor26a-eng.htm>).
23. The Canadian Business Magazine. 16.04.2012.
24. The Financial Post.
25. The Toronto Sun. 21.08.2012.