

**Научно-исследовательский финансовый институт (НИФИ)  
Минфина России**

**Центр отраслевой экономики**

## **НАУЧНЫЙ ДОКЛАД**

**Сравнительно-правовой анализ законодательств  
пенсионных систем стран – членов Евразийского  
экономического союза (ЕАЭС), направления  
гармонизации законодательств по управлению  
процессом инвестирования пенсионных средств**

2016 г.

УДК 339.7, ББК 65.011

Сравнительно-правовой анализ законодательств пенсионных систем стран – членов Евразийского экономического союза (ЕАЭС) и направления гармонизации законодательств по управлению процессом инвестирования пенсионных средств / Под ред. д. э. н., И. Н. Рыковой. Научный доклад. – М.: Научно-исследовательский финансовый институт, 2016. – 72 с.

В данном докладе проведен сравнительно-правовой анализ пенсионных систем стран – членов Евразийского экономического союза (далее – ЕАЭС), механизмов функционирования, национальных законодательств, процесса инвестирования средств пенсионных накопительных систем. В работе представлены обобщенные результаты анкетирования экспертов – участников финансового рынка, научно-педагогических работников и представителей федеральных органов власти.

Цель исследования заключалась в предварительном обследовании законодательств пенсионных систем стран – членов ЕАЭС, направленном на подготовку практических рекомендаций и дорожной карты по гармонизации законодательств в сфере регулирования деятельности на рынке инвестирования пенсионных средств для Министерства финансов Российской Федерации.

**Ключевые слова:** пенсионная система, инвестирование, гармонизация, законодательство, Евразийский экономический союз

**Классификация JEL:** G18, G26, G68

*Научный доклад подготовлен по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по Тематическому плану НИР Научно-исследовательского финансового института в 2015-2016 гг.*

© НИФИ, 2016

© Коллектив авторов, 2016

## Авторы

**Рыкова Инна Николаевна** – д. э. н., руководитель Центра отраслевой экономики НИФИ

**Кудрявцева Лариса Николаевна** – научный сотрудник Центра отраслевой экономики НИФИ

**Петрова Ирина Владимировна** – лаборант-исследователь Центра отраслевой экономики НИФИ

Технический редактор – Захарова Татьяна Михайловна

## СОДЕРЖАНИЕ

1 Пенсионные системы стран – членов ЕАЭС, механизмы функционирования. Сравнительно-правовой анализ национальных законодательств. Процесс формирования общего пенсионного пространства .....	5
2 Сравнительный анализ пенсионных систем стран – членов ЕАЭС ....	100
3 Анализ инвестирования средств пенсионных накопительных систем стран – участниц ЕАЭС .....	233
4 Анализ действующего законодательства в сфере регулирования деятельности на рынке инвестирования пенсионных средств стран участниц ЕАЭС с целью выявления текущих и потенциальных зон конфликта интересов стран – участниц ЕАЭС.....	41
Заключение.....	48
Список литературы .....	500
Приложение А.....	533
Приложение Б .....	588
Приложение В .....	688
Приложение Г.....	711

## 1 ПЕНСИОННЫЕ СИСТЕМЫ СТРАН – ЧЛЕНОВ ЕАЭС, МЕХАНИЗМЫ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ. СРАВНИТЕЛЬНО-ПРАВОВОЙ АНАЛИЗ НАЦИОНАЛЬНЫХ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВ. ПРОЦЕСС ФОРМИРОВАНИЯ ОБЩЕГО ПЕНСИОННОГО ПРОСТРАНСТВА

Миграция является мощным экономическим фактором в странах СНГ, в том числе и в странах ЕАЭС, поскольку значительная часть населения каждой из этих стран постоянно проживает или трудится за рубежом, рост миграционных потоков главным образом связан с трудовой миграцией. По данным статистики ФМС, в Россию въезжает около 1/3 мигрантов предпенсионного и пенсионного возраста.

Необходимость изучения законодательных и нормативно-правовых актов стран – членов ЕАЭС усиливается в связи с развитием Единого экономического пространства, что открывает новые возможности в проведение единой экономической политики.

После распада СССР началом законодательно-правового регулирования пенсионных обязательств стран СНГ послужило принятие Соглашения о гарантиях прав граждан государств – участников СНГ в области пенсионного обеспечения от 13 марта 1992 года. Согласно данному Соглашению пенсионное обеспечение осуществляет та страна, на территории которой проживает пенсионер, независимо от того, гражданином какой из стран СНГ он является, с учетом трудового стажа, приобретенного на территории любого из этих государств. Соглашение действовало по принципу территориальности, т.е. при переселении пенсионера в пределах государств – участников соглашения выплата пенсии по прежнему месту жительства прекращается, если пенсия того же вида предусмотрена законодательством государства по новому месту жительства пенсионера. Подобное решение вопроса в тот период было обосновано и обусловлено близостью прежней общности в рамках одного государства, не вполне сформировавшейся государственностью каждой страны, не определившимися миграционными потоками, нестраховым характером национальных пенсионных систем, простотой правил назначения пенсии по принципу территориальности.

Данный вариант назначения и выплаты пенсий несложен, так как осуществляется в соответствии с текущим нормативно-правовым законодательством той страны, где живет в данный момент гражданин, обратившийся за выплатой.

Основной минус такого решения заключается в том, что в случае, если большинство трудовых мигрантов, работающих сейчас в странах – реципиентах, которыми являются в первую очередь Российская Федерация и Республика Казахстан, решат остаться в этих странах на постоянное место жительства по достижении пенсионного возраста, то бремя по выплате пенсий ляжет на эти страны.

Первым шагом по сближению нормативно-правовой базы пенсионной системы стран ЕврАзЭС стало постановление Бюро МПА ЕврАзЭС от 8 октября 2004 г. №11 «О Рекомендациях по гармонизации законодательных условий функционирования пенсионных систем государств – членов ЕврАзЭС (на основе сравнительно-правового анализа национальных законодательств и с учетом положений конвенций Международной организации труда)» в котором определены следующие основные направления гармонизации законодательных условий функционирования пенсионных систем государств – членов ЕврАзЭС:

1) укрепление и стабилизация финансовой базы пенсионного обеспечения;

2) выработка правовых механизмов обеспечения гарантий сохранности средств, вложенных в негосударственные пенсионные фонды;

3) сбалансирование страховых взносов между работодателями и работниками;

4) недопущение снижения уровня и гарантий пенсионного обеспечения, установленных требованиями Международной организации труда;

5) разработка мер, направленных на доведение уровня замещения утраченного дохода работников в связи с уходом на пенсию до нормативов, установленных Международной организацией труда, – не менее 40-45%. Поэтапное снятие ограничений на предельный размер пенсий;

6) содействие работникам при выборе ими порядка исчисления пенсий, подтверждении трудового стажа и других условий, определяющих порядок их назначения;

7) обеспечение постепенного перевода системы льготных пенсий в связи с работой в особых условиях труда к профессиональным и корпоративным пенсионным системам, на условиях обязательного пенсионного страхования;

8) улучшение пенсионного обеспечения пенсионеров-инвалидов, пострадавших в результате войн и локальных конфликтов последних лет, от последствий чернобыльской катастрофы при их ликвидации;

9) выполнение требований конвенций и рекомендаций Международной организации труда об участии профсоюзов в управлении пенсионным обеспечением, включение вопросов пенсионного обеспечения в генеральные отраслевые (тарифные) соглашения.

Рекомендовано подготовить Концепцию Основ пенсионного законодательства, содержащую несколько моделей пенсионных систем. Введение единой модели нецелесообразно.

В Концепции Основ пенсионного законодательства, принятой 3 октября 2008 года, отмечены два направления реформирования пенсионного законодательства государств – членов ЕврАзЭС:

- совершенствование пенсионного законодательства в целях повышения обеспеченности пенсионеров и защиты их прав в национальных системах;

- реформирование в целях совместимости национальных пенсионных систем государств – членов ЕврАзЭС.

С целью снятия нагрузки со стран реципиентов и более справедливого решения вопроса пенсионного обеспечения в Концепции предложено второе решение по введению общего пенсионного пространства: на принципе пропорциональности, частично заимствованное из опыта стран Евросоюза.

Система основана на создании единого учета и контроля трудовой миграции и количества отработанных лет в разных странах, создается система взаимозачетов между пенсионными фондами. Компенсации или перечисления между пенсионными фондами могут осуществляться пропорционально количеству отработанных в этой стране лет.

Данное предложение требует изменения законодательной базы, так как противоречит действующим положениям об отсутствии взаимозачетов между странами СНГ, заключившими соглашение о пенсионном регулировании от 1992 года. В тоже время, взаимозачеты допускаются в случае двусторонних соглашений: «Взаимные расчеты не производятся, если иное не предусмотрено двусторонними соглашениями»<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Ст.3 Соглашения о гарантиях прав граждан государств- участников СНГ в области пенсионного обеспечения от 13 марта 1992 года

В настоящее время двустороннее соглашение заключено между двумя странами: Российской Федерацией и Республикой Беларусь<sup>2</sup> по принципу пропорциональности. Согласно разъяснению Пенсионного фонда РФ, за трудовой стаж до 13 марта 1992 года в странах бывшего СНГ пенсию назначает страна пребывания, за трудовой стаж после указанной даты каждое государство назначает пенсию согласно стажу, приобретенному на ее территории<sup>3</sup>.

Принцип пропорциональности является более объективным и равноправным, поскольку исходит из того, что каждая сторона отвечает только за тот стаж, который был приобретен на ее территории. Именно такой тип соглашений получил наибольшее распространение в мире.

Концепция Основ пенсионного законодательства не дает рекомендаций по моделям формирования средств, используемых на выплату пенсий, считая это приоритетом национальных законодательств, так как в каждой из стран Сообщества существуют слишком разнородные экономические условия, исторические и культурные предпочтения. Однако при национальном выборе следует учитывать, что, исходя из мировой практики пенсионного обеспечения, отсутствуют убедительные доказательства в абсолютных преимуществах какой-либо из известных форм пенсионирования.

Следующим шагом по пути гармонизации законодательных условий функционирования пенсионных систем на базе Договора Евразийского экономического союза от 29 мая 2014 года стало принятие Концепции проекта международного договора о сотрудничестве в области пенсионного обеспечения от 12 ноября 2014 года №103 (далее Концепция) с целью обеспечения равных прав в сфере пенсионного обеспечения, защиты приобретенных трудящимися пенсионных прав на территории государств – членов ЕАЭС, а также развития сотрудничества в сфере пенсионного обеспечения между государствами – членами Союза.

При разработке проекта Договора поставлены следующие задачи:

1. осуществление пенсионного обеспечения граждан государств – членов ЕАЭС, на тех же условиях и в том же порядке, что и для граждан государства трудоустройства, в части уплаты страховых

---

<sup>2</sup>Договор между Республикой Беларусь и Российской Федерацией в области социального обеспечения от 24 января 2006 года

<sup>3</sup> [http://www.pfrf.ru/index.php?chapter-id=3955&data\\_id=12852&do=view\\_singte](http://www.pfrf.ru/index.php?chapter-id=3955&data_id=12852&do=view_singte)



(обязательных пенсионных) взносов, а также приобретения и сохранения соответствующих пенсионных прав.

2. учет государством – членом ЕАЭС приобретенных гражданами пенсионных прав, на территориях Союза, при определении права на пенсионное обеспечение и назначении пенсии.

3. развитие сотрудничества между государствами – членами Союза в сфере пенсионного обеспечения, в том числе путем обмена информацией и документами между уполномоченными органами государств – членов ЕАЭС, включая обмен в электронном виде.

В Концепции определены основные принципы сотрудничества в области пенсионного обеспечения, которые должны лечь в основу Договора:

- государство – член ЕАЭС должно гарантировать гражданам других государств – участников союза объем прав на пенсионное обеспечение, равный объему прав, предоставляемому гражданам этого государства при аналогичных условиях;

- договор должен распространяться на все виды пенсий, предусмотренные в государствах – членах ЕАЭС, право на которые зависит от факта уплаты страховых (обязательных пенсионных) взносов;

- государство – член Союза должно гарантировать сохранение объема пенсионных прав граждан другого государства- члена, приобретенных на его территории;

- пенсионное обеспечение военнослужащих вооруженных сил и других воинских формирований, лиц начальствующего и рядового состава органов внутренних дел, членов их семей, других лиц, приравненных к указанным категориям в части пенсионного обеспечения согласно специальному законодательству, а также пенсионное обеспечение госслужащих (в РФ – государственных гражданских служащих) не должно регулироваться Договором.

## 2 СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ПЕНСИОННЫХ СИСТЕМ СТРАН – ЧЛЕНОВ ЕАЭС

Различительные особенности пенсионных систем стран – участниц союза затрудняют формирование единого пенсионного пространства, надо отметить также существование разного подхода к финансированию и распределению пенсионных средств, кроме того большая часть стран последние годы находится в стадии реформирования.

Основные различия пенсионных систем стран – членов ЕАЭС:

### *1. структурное*

В странах Российской Федерации, Республике Казахстан и Республике Армении действуют трехуровневые модели с обязательным накопительным компонентом. В Республике Беларусь работает одноуровневая солидарная схема.

### *2. по величине и источникам отчислений в пенсионный фонд*

В Российской Федерации совокупный размер отчислений в пенсионный фонд составляет 22% оплаты труда, при этом основным источником является фонд оплаты труда. Никаких вычетов из заработной платы работника не предусмотрено. В Республике Беларусь ставка выше и составляет 29%. При этом 28% платит работодатель из фонда оплаты труда, а 1% вычитается из заработной платы работника. В Республике Казахстан основным источником отчислений в пенсионный фонд является работник, который платит 10% от заработной платы. Законодательством также предусмотрены обязательные профессиональные отчисления для отдельных категорий работников в размере 15% от фонда оплаты труда, однако, эту норму нельзя считать общепринятой. Республика Армения является единственной страной, в которой пенсионные взносы частично финансируются из государственного бюджета.

### *3. по возрасту выхода на пенсию*

В России Федерации и Республике Беларусь возраст выхода на пенсию самый низкий — 55 лет для женщин и 60 лет для мужчин. В Республике Армении он составляет 63 года для всех граждан. В Республике Казахстан, согласно закона «О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан», к 2027 году планируется постепенное выравнивание гендерной разницы и доведения возраста выхода женщин на пенсию до 63 лет.

Разные системы и условия пенсионного обеспечения требуют координирующего подхода в регулировании общего пенсионного пространства.

Важное значение при организации общего пенсионного пространства ЕАЭС имеет приобретенный опыт стран Евросоюза.

Правовое регулирование и защита пенсий в странах Евросоюза осуществляется с помощью разработанных регламентов, координирующих действие национальных пенсионных систем.

В статьях 48 и 49 Римского договора об учреждении Европейского экономического сообщества (ЕЭС) заявлена задача обеспечения свободы передвижения работников. Два нормативных акта, изданных в 1960-х годах (Регламент ЕЭС № 38/64 и, в основном, заменивший его Регламент № ЕС1612/68) стали основополагающими правовыми инструментами, для реализации принципа свободного передвижения работника (и его семьи) внутри Сообщества. В течение последующих десятилетий право на свободное передвижение постепенно расширялось на основании директив и регламентов.

Ключевыми документами на пути облегчения условий для миграции стали: Регламент ЕЭС № ЕЕС1408/71 «О применении социального страхования к лицам наемного труда и членам их семей, переезжающих в рамках Сообщества» (1971 год) и связанный с ним имплементирующий Регламент № 574/72 (1972 год), в основе которых было признание крайней необходимости координации различных национальных систем социального обеспечения.

В дальнейшем для расширения сферы применения принимались и другие Регламенты, в том числе регулирующие передвижение граждан Евросоюза внутри ЕС, внутри ЕАЭС, между странами ЕС и Швейцарией, в Регламенте № ЕС883/2004 описаны переходные правила, распространяющиеся на новых членов ЕС.

Европейским Союзом признается право каждого государства – члена ЕС на самоопределение системы социального обеспечения, в том числе пенсионного. В основе нормативного регулирования систем социального страхования стран ЕС лежит их координация.

Действующие Регламенты являются инструментами для реализации пяти главных принципов:

- уникальность – человек подпадает под действие законодательства одной страны и отчисления осуществляет в одной стране;

- отсутствие дискриминации между гражданами и иностранцами;
- агрегирование – учет периодов занятости в других странах ЕС;
- недопущение дублирования пособий – человек не может претендовать на получение нескольких одинаковых пособий одновременно;
- «экспорт» пособий – предполагает выплату пособий даже в случае, если получатель постоянно проживает за пределами страны-плательщика.

Принципы координации систем социального обеспечения не зависят ни от типа пенсионной системы (накопительная или распределительная), ни от особенностей структуры, они в первую очередь направлены на свободное передвижение рабочей силы.

Помимо представленной системы с многосторонним подходом к решению проблемы координации систем социального обеспечения, в том числе пенсионных в ЕС существуют двухсторонние соглашения или конвенции со странами, не входящими в состав союза. В случае отсутствия двухсторонних и многосторонних соглашений действуют национальные законы и нормативы. Например, в Германии в этом случае выплаты страховых пенсий сокращаются на 30%, по сравнению с гражданами тех стран, с которыми заключены договора.

Второй вариант создания общего пенсионного пространства строится на принципе пропорциональности пенсионных начислений. В этом случае должна заработать единая система учета и контроля трудовой миграции (стаж, суммы отчислений) с эффективной коммуникационной системой для быстрого обмена информацией, при этом вводится система взаимозачетов между пенсионными фондами стран ЕАЭС. В этом случае начисления пенсий и выплаты производятся из пенсионного фонда страны проживания гражданина, при этом пенсионный фонд получает трансферты из пенсионного фонда страны, в которой он работал, пропорционально стажу и сумме отчислений.

Основной правовой базой в области пенсионного обеспечения и инвестирования пенсионных средств в странах – членах ЕАЭС являются законодательные акты национального уровня (Законы).

*Российская Федерация:*

1. Федеральный Закон от 15 декабря 2001 года № 166-ФЗ «О государственном пенсионном обеспечении в Российской Федерации» (в редакции Федерального закона от 01.07. 2011 г. №169-ФЗ).

2. Федеральный Закон от 17 декабря 2001 года № 173-ФЗ «О трудовых пенсиях в Российской Федерации» (с изменениями и дополнениями).

3. Федеральный Закон от 15 декабря 2001 года №167-ФЗ «Об обязательном пенсионном страховании в Российской Федерации» (с изменениями и дополнениями).

4. Федеральный закон от 30 апреля 2008 года № 56-ФЗ «О дополнительных страховых взносах на накопительную часть трудовой пенсии и государственной поддержке формирования пенсионных накоплений» (с изменениями и дополнениями).

5. Федеральный закон от 30 ноября 2011 года №360-ФЗ «О порядке финансирования выплат за счет средств пенсионных накоплений» (с изменениями и дополнениями).

6. Федеральный закон от 24.07.2002 N 111-ФЗ (ред. от 30.11.2011) «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации» (с изменениями и дополнениями).

7. Федеральный закон от 07.05.1998 N 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах» (с изменениями и дополнениями).

8. Федеральный закон от 22.04.1996 №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (ред. от 28.07.2012).

9. Федеральный закон от 28.12.2013 N 400-ФЗ «О страховых пенсиях».

10. Федеральный закон от 28.12.2013 N 410-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон "О негосударственных пенсионных фондах" и отдельные законодательные акты Российской Федерации».

11. Федеральный закон Российской Федерации от 28 декабря 2013 г. N 422-ФЗ «О гарантировании прав застрахованных лиц в системе обязательного пенсионного страхования Российской Федерации при формировании и инвестировании средств пенсионных накоплений, установлении и осуществлении выплат за счет средств пенсионных накоплений».

12. Федеральный закон Российской Федерации от 28 декабря 2013 г. N 424-ФЗ «О накопительной пенсии».

13. Федеральный закон от 4 декабря 2013 года № 351-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации по вопросам обязательного пенсионного страхования в части права выбора застрахованными лицами варианта пенсионного обеспечения»

*Республика Казахстан:*

1. Закон Республики Казахстан от 20 июня 1997 года №136-І «О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан» (с изменениями и дополнениями).

2. Закон Республики Казахстан от 02 июля 2003 года №461 «О рынке ценных бумаг» (с изменениями и дополнениями).

В Республике Казахстан основными подзаконодательными актами выступают Постановления Правительства Республики Казахстан, правления Национального банка и Агентства по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций.

*Республика Беларусь:*

1. Закон Республики Беларусь от 17 апреля 1992 года №1596-ХІІ «О пенсионном обеспечении» (с изменениями и дополнениями).

*Республика Армения:*

1. Закон Республики Армения от 30 декабря 2010 года №ЗР-243 «О государственных пенсиях».

2. Закон Республики Армения от 22.12.2010 № ЗР-244 «О накопительных пенсиях».

*Кыргызская Республика:*

1. Закон Кыргызской Республики от 21 июля 1997 года N 57 «О государственном пенсионном социальном страховании».

2. Закон Кыргызской Республики от 4 июля 2011 года N 78 «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части пенсии по государственному социальному страхованию в Кыргызской Республике».

3. Закон Кыргызской Республики от 11 декабря 2013 года № 216 «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике».

## *Российская Федерация*

В последние годы в России активно проводилось реформирование пенсионной системы. С 2002 года в России функционирует трехуровневая пенсионная система. Первый уровень – базовые трудовые пенсии, представляют собой солидарный компонент, финансируемый из страховых взносов работающих граждан. Второй уровень состоит из обязательной накопительной части. Это взносы, которые аккумулируются на индивидуальном счете и в будущем предназначены для выплаты, дополняя базовую трудовую пенсию. Такой элемент есть только у россиян 1967 года рождения и младше. Третий уровень представлен добровольным пенсионным страхованием. Оно может быть индивидуальным, если работник самостоятельно делает отчисления в негосударственный пенсионный фонд, или профессиональным, если отчисления делает работодатель.

Законом № 167-ФЗ «Об обязательном пенсионном страховании в Российской Федерации» предусмотрено три типа трудовых пенсий:

1. По старости
2. По инвалидности
3. По случаю потери кормильца.

Права на страховую пенсию учитываются в пенсионных коэффициентах (баллах), исходя из уровня заработной платы, стажа и возраста выхода на пенсию.

Условиями возникновения права на страховую пенсию по старости являются достижение возраста 60 лет – для мужчин, 55 лет – для женщин, наличие страхового стажа (т.е. минимального стажа уплаты страховых взносов) не менее 15 лет (до 2015 года минимальный трудовой стаж составлял 5 лет), наличие величины индивидуального пенсионного коэффициента (баллов) не менее 30.

В течение 10 лет к 2025 году минимальный общий стаж для получения пенсии по старости достигнет 15 лет, увеличиваясь поэтапно – по 1 году. Граждане у кого общий стаж к 2025 году будет менее 15 лет, имеют право обратиться в ПФР за социальной пенсией (женщины – в 60 лет, мужчины – в 65 лет).

Для получения полной трудовой пенсии необходимо 20 лет трудового (страхового) стажа для женщин и 25 лет для мужчин. В ряде случаев предусмотрен досрочный выход на пенсию.

С принятием Федерального закона от 4 декабря 2013 года № 351-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты

Российской Федерации по вопросам обязательного пенсионного страхования в части права выбора застрахованными лицами варианта пенсионного обеспечения» перестал существовать обязательный характер накопительного компонента системы обязательного пенсионного страхования (ОПС). В соответствии с принятым законом каждое застрахованное лицо должно сделать выбор:

- формировать накопительную пенсию в негосударственном пенсионном фонде или в Пенсионном фонде России (выбрав для этого соответствующий инвестиционный портфель государственной управляющей компании или одну из частных управляющих компаний);
- направить все средства так называемой индивидуальной части тарифа страховых взносов на формирование страховой пенсии

Тариф, по которому работодатели уплачивают страховые взносы в систему обязательного пенсионного страхования (ОПС) - 22% от фонда оплаты труда работника (максимальный уровень взносооблагаемой зарплаты ежегодно определяется федеральным законом), в том числе - 6% тарифа страховых взносов с систему ОПС направляется на финансирование фиксированной выплаты (до 2015 года – фиксированного базового размера), а 16% является индивидуальным тарифом. Уплаченные взносы могут или полностью направляться на формирование пенсионных прав в страховой части пенсии, или 6% может направляться на формирование пенсионных накоплений, а 10% - на формирование пенсионных прав в страховой части пенсии.

Совокупный размер в 22% установлен только на годовую заработную плату до установленного размера. Ее величина индексируется ежегодно и в 2015 году составила 711 тыс. рублей<sup>4</sup>.

В случае превышения размера базы для начисления страховых взносов, с суммы превышения пенсионные взносы начисляются на страховую часть пенсии по солидарному тарифу - 10%.

Страховые взносы в Пенсионный фонд Российской Федерации осуществляет работодатель. Взносы за счет работника не предусмотрены.

Страховые отчисления для иностранных граждан или лиц без гражданства являются обязательными для работодателя. Они также составляют 22%.

---

<sup>4</sup> Постановление Правительства РФ от 04.12.2014 № 1316 «О предельной величине базы для начисления страховых взносов в государственные внебюджетные фонды с 1 января 2015 года»



## *Республика Беларусь*

Пенсионная система Республики Беларусь носит распределительный характер, в ее основу положен принцип солидарности поколений и выплаты пенсий за счет текущих поступлений. В стране продолжают действовать сроки выхода на пенсию, установленные еще в советское время: для мужчин – 60 лет, для женщин – 55 лет, при условии наличия трудового стажа соответственно 25 и 20 лет. Для назначения минимальной трудовой пенсии необходимо отработать не менее 15 лет<sup>5</sup>.

Министерство труда и социальной защиты Республики Беларусь последние годы активно вырабатывает аргументационную базу для повышения пенсионного возраста, однако предложение решено реализовать, когда средняя продолжительность жизни в стране достигнет среднего уровня стран ОЭСР. В 2010 году показатель ожидаемой продолжительности жизни в Беларуси составил для мужчин – 64,7 года, для женщин – 76,5 лет, для сравнения по странам ОЭСР – 76,5 и 81,9 года соответственно<sup>6</sup>.

В основе пенсионного законодательства страны лежит Закон Республики Беларусь №1596-ХІІ «О пенсионном обеспечении» от 17 апреля 1992 г., в соответствии с которым государством установлены два вида пенсий: трудовая и социальная. Право на трудовую пенсию имеют лица, которые в период работы подлежали государственному социальному страхованию и выплачивали страховые взносы. Гражданам, которые по каким-либо причинам не имеют права на пенсию, связанную с трудовой или иной общественно полезной деятельностью, устанавливаются социальные пенсии.

Республика Беларусь — единственное государство ЕАЭС, где сохранилась одноуровневая система, представленная лишь солидарным компонентом. Добровольное пенсионное страхование практически не развито. Официально зарегистрированных негосударственных пенсионных фондов в Республике Беларусь нет.

---

<sup>5</sup> Указ Президента Республики Беларусь «О совершенствовании пенсионного обеспечения» №570 от 12 декабря 2014 года.

<sup>6</sup> «ОЭСР рекомендует России повысить пенсионный возраст для женщин» электронный ресурс [[www.newsru.com/finance/13dec2011/oesr.html](http://www.newsru.com/finance/13dec2011/oesr.html)]

Аналогично существующим типам пенсий в России (по старости, по инвалидности, по случаю потери кормильца), в Беларуси есть еще пенсии за особые заслуги перед республикой и за выслугу лет.

Пенсии по возрасту назначаются в размере 55% среднемесячного заработка, но не ниже минимального размера пенсии. Минимальный размер пенсии по возрасту устанавливается в размере 25% наибольшей величины бюджета прожиточного минимума в среднем на душу населения, утвержденного Правительством Республики Беларусь за два последних квартала.

Взносы в Фонд социальной защиты населения Министерства труда и социальной защиты платит как работодатель, так и работник. Для работодателя они составляют 28%, для работника – 1%.

В отличие от порядка, принятого в России, у работодателя в Беларуси нет обязанности по отчислению страховых взносов в отношении иностранных граждан и лиц без гражданства, работающих на территории страны. Однако указанные категории могут добровольно осуществлять такие платежи (в размере 29% от суммы заработка). То же самое могут делать граждане Республики Беларусь, работающие за ее пределами. Это дает право на учет стажа работы при расчете пенсии.

Финансирование пенсионного обеспечения Республики Беларусь осуществляется из двух источников: государственного внебюджетного страхового фонда – Фонда социальной защиты населения (ФСЗН) и государственного бюджета.

В связи со сложившимся тяжелым демографическим положением, в Республике Беларусь была принята Национальная программа демографической безопасности Республики Беларусь на 2011–2015 годы, утвержденная Указом Президента Республики Беларусь от 11 августа 2011 г. № 357, на финансирование которой предполагается выделить из республиканского и местных бюджетов порядка 770 млрд руб. Целью Программы является стабилизация численности населения в 2015 г. на уровне 9,44 – 9,45 млн человек и обеспечение перехода к демографическому росту (данный показатель выполнен и составляет 9,48 млн человек)<sup>7</sup>.

Согласно Национальной стратегии устойчивого социально-экономического развития Республики Беларусь на период до 2020 года стратегической задачей совершенствования пенсионной системы является создание многоуровневой пенсионной системы, сочетающей

---

<sup>7</sup> По данным Национального статистического комитета РБ

программы обязательного и дополнительного (добровольного) пенсионного страхования, распределительных и накопительных механизмов финансирования.

*Республика Казахстан* является одной из первых стран Содружества Независимых Государств, начавших реформирование солидарной системы пенсионного обеспечения граждан с переходом на накопительную систему.

Срок выхода на пенсию в настоящее время в стране составляет для мужчин 63 года, для женщин 58 лет. К 2027 году планируется сократить разницу и установить для всех единый пенсионный возраст 63 года. Увеличение возрастной планки будет производиться ежегодно по половине года, начиная с 2018 года.

Координацией вопросов пенсионного обеспечения занимается Министерство труда и социальной защиты населения Республики Казахстан. С июня 2013 года вступил в силу закон «О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан» (№ 105-V). Согласно этому закону 10% от всех трудовых и нетрудовых доходов работающих граждан отчисляются в пенсионный фонд (на индивидуальный счет налогоплательщика).

В республике Казахстан в настоящее время функционирует многоуровневая пенсионная система, состоящая из базового, обязательного и добровольного уровней. На обязательном уровне пенсионерам выплачиваются солидарные (трудовые) пенсии из бюджета и накопительные - из накопительных пенсионных фондов.

Обязательный для назначения полной пенсии трудовой стаж составляет для женщин 20 лет и для мужчин 25 лет.

Одним из основных этапов реформирования системы стало создание Единого накопительного пенсионного фонда и передача ему пенсионных активов и обязательств по договорам о пенсионном обеспечении частных накопительных пенсионных фондов.

В тоже время особенностью пенсионного законодательства Республики Казахстан является введение пункта в закон об обязательных профессиональных пенсионных взносах. Взносы осуществляются вкладчиками за счет собственных средств в пользу работников, профессии которых предусмотрены перечнем производств, работ, профессий работников, определенным Правительством Республики Казахстан.

Пенсионные накопления застрахованы, гарантируются государством и их можно завещать.

#### *Республика Армения*

Пенсионная система Армении представлена тремя уровнями. Согласно Закону «О государственных пенсиях» к ним относят:

- государственное пенсионное обеспечение;
- обязательную накопительную часть;
- добровольную накопительную часть.

Законодательством предусмотрено шесть типов трудовых пенсий:

- пенсии по возрасту;
- пенсии на льготных условиях;
- пенсии за выслугу лет;
- пенсии по инвалидности;
- пенсии по случаю потери кормильца;
- частичные пенсии.

В стране установлен единый пенсионный возраст выхода на пенсию для мужчин и для женщин – 63 года.

Право на трудовые пенсии имеют граждане Республики Армения, иностранные граждане и лица без гражданства. Для получения полной пенсии по возрасту необходимо иметь 25 лет трудового стажа. В свою очередь, стаж, необходимый для получения минимальной трудовой пенсии по возрасту, варьируется в зависимости от года выхода на пенсию. В случае выхода на пенсию в 2013 году нужно иметь стаж не менее 7 лет, в 2014 году – 8 лет, в 2015 году – 9 лет, в 2016 году и далее – не менее 10 лет. Если человек не набрал достаточного стажа, ему назначается социальная пенсия (Закон Республики Армения «О государственных пенсиях»).

#### *Кыргызская Республика*

Пенсионная система Кыргызской Республики представлена тремя уровнями. Согласно Закона «О государственном пенсионном социальном страховании» к ним относят:

- базовый;
- страховой;
- накопительный.

Право на пенсию по возрасту имеют мужчины, достигшие возраста 63 лет, женщины – 58 лет. Страховой стаж для назначения полной пенсии по возрасту составляет: для мужчин -25 лет, для женщин – 20 лет.

Гражданам, не имеющим необходимого стажа, базовая пенсия начисляется пропорционально имеющемуся стажу.

В формировании обязательной накопительной части участвуют мужчины до 1964 года рождения и женщины до 1969 года рождения.

Совокупный размер пенсионных взносов составляет 25%, из них 15% - отчисления работодателя и 10% - работника. Сумма страховых взносов распределяется следующим образом: 8% в Пенсионный фонд; 2% в Государственный накопительный пенсионный фонд.

Размер государственной пенсии назначается правительством. Обязательная накопительная часть пенсии устанавливается только для лиц, родившихся позднее 1 января 1974 года. Для того, чтобы претендовать на выплату этой части, работники должны отчислять соответствующие взносы в пенсионный фонд.

Совокупный размер этих взносов составляет 10%. Он состоит из отчислений с заработной платы работника и отчислений из государственного бюджета. Если работник получает менее 500 тыс. драмов, он перечисляет 5% от заработной платы, а еще 5% добавляется из государственного бюджета. В ситуации, когда заработная плата превышает установленный размер, месячный взнос из государственного бюджета составляет 25 тыс. драмов, а остальную часть доплачивает работник. Те же ставки установлены для иностранных работников и лиц без гражданства. Лица, родившиеся до 1974 года, могут добровольно выплачивать взносы в размере 5%. Доплаты из государственного бюджета для таких категорий отсутствуют (Закон Республики Армения «О накопительных пенсиях»).

В итоге можно отметить, что основными препятствиями для внедрения общего пенсионного пространства на сегодня являются:

1. *Расхождение законодательств и пенсионных систем между странами ЕАЭС (разный пенсионный возраст, разные системы учета отчислений);*

2. *Неподготовленность пенсионных фондов к мобильности пенсионных накоплений (отсутствует прозрачность систем учета пенсионных отчислений, а также беспрепятственный обмен информацией между фондами);*

3. *Различия в уровне оплаты труда и трудовых доходов, большую дисперсию прожиточных минимумов по странам и разный уровень жизни в странах ЕАЭС (потребуется введение сложного механизма*

перерасчета пенсий, учитывающего различные коэффициенты для назначения справедливых выплат).

Отмеченные проблемы вполне решаемы. Как показывает практика Евросоюза, система общего пенсионного пространства хорошо функционирует в странах с разными системами подсчета пенсионных выплат и разным пенсионным возрастом.

### 3 АНАЛИЗ ИНВЕСТИРОВАНИЯ СРЕДСТВ ПЕНСИОННЫХ НАКОПИТЕЛЬНЫХ СИСТЕМ СТРАН – УЧАСТНИЦ ЕАЭС

Развитие и совершенствование накопительной пенсионной системы является актуальной темой для большинства стран ЕАЭС, экономическим механизмом развития. Накопленные пенсионные средства при грамотном и эффективном их использовании выступают крупнейшим инвестиционным ресурсом. Включая накопительный компонент в систему пенсионного страхования, государство имеет возможность решать проблему социальных обязательств перед гражданами. Пенсионные системы стран ЕАЭС значительно отличаются по своей структуре.

В *Республике Беларусь* действует традиционно одноуровневая солидарная система пенсионного обеспечения. Финансирование пенсионного обеспечения осуществляется из двух источников: государственного внебюджетного страхового фонда – Фонда социальной защиты населения (ФСЗН) и государственного бюджета. Денежные средства Фонда социальной защиты населения Министерства труда и социальной защиты являются республиканской собственностью, не входят в состав бюджета Республики Беларусь, не подлежат изъятию, поэтому пенсионное обеспечение граждан не зависит от деятельности финансовых рынков.

Законом *Республики Армения* от 22 декабря 2010 года №РЗ-244 «О накопительных пенсиях» предусмотрено введение обязательного компонента накопительной пенсионной системы с 1 января 2014 года для всех граждан, родившихся после 1 января 1974 года.

Однако уже 2 апреля 2014 года Конституционный суд Армении временно отменил закон о введении обязательной накопительной пенсионной системы, признав ряд его положений недействительными и несоответствующими Конституции республики.

Правительством Армении 17 июня 2014 года принят пакет изменений и дополнений к закону «О накопительных пенсиях», с целью недопущения сокращения доходов после вступления в силу накопительной пенсионной системы. Изменения предусматривают с 1 июля 2014 года применение обязательного накопительного компонента пенсионной системы для сотрудников государственного сектора (кроме

силовых структур), для частного сектора на добровольной основе с переходом на новую систему через три года — с 1 июля 2017 г.<sup>8</sup>.

Далее проведем анализ инвестирования средств пенсионных накопительных систем Российской Федерации, Республики Казахстан, Кыргызской Республики.

*Управляющие компании и организации, осуществляющие формирование накопительной части пенсии*

В Российской Федерации граждане, принявшие решение о формировании накопительной части пенсии вправе доверить ее управление: Пенсионному фонду РФ или негосударственному пенсионному фонду (НПФ), осуществляющему деятельность по обязательному пенсионному страхованию.

Статья 24.1 «Разрешенные активы (объекты инвестирования) пенсионных накоплений» Федерального закона «О негосударственных пенсионных фондах» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.07.2015)<sup>9</sup> содержит перечень активов, в которые могут быть размещены СПН, в частности: государственные ценные бумаги Российской Федерации; государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации; акции российских эмитентов, созданных в форме открытых акционерных обществ; паи паевых инвестиционных фондов.

Большая часть средств пенсионных накоплений (СПН) сконцентрирована в Пенсионном фонде РФ (ПФР), доля средств пенсионных накоплений по состоянию на 31.12.2014 года составляет 63,1% или 1942,7 млрд руб.

Согласно Федеральному закону от 24.07.2002 года №111-ФЗ «Об инвестировании средств для финансирования накопительной пенсии в Российской Федерации» Пенсионный фонд РФ передает СПН в управление Управляющим компаниям (УК), отобранные по конкурсу по договору доверительного управления и Государственную управляющую компанию (ГУК), в соответствии с заявлениями застрахованных лиц.

Функцию ГУК доверительного управления СПН и средствами выплатного резерва (СВР) осуществляет ГК «Банк развития и внешнеэкономической деятельности» (Внешэкономбанк) на основании ПП РФ от 22.01.2003 г. №34 и 14.06.2013г №503.

---

<sup>8</sup><http://www.panarmenian.net/rus/news/180287/>

<sup>9</sup> Федеральный закон от 07.05.1998 N 75-ФЗ (ред. от 29.06.2015) «О негосударственных пенсионных фондах» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.07.2015)



В доверительном управлении Внешэкономбанка находятся четыре инвестиционных портфеля:

1. расширенный инвестиционный портфель;
2. инвестиционный портфель государственных ценных бумаг;
3. инвестиционный портфель выплатного резерва;
4. инвестиционный портфель средств пенсионных накоплений застрахованных граждан, которым установлена срочная пенсионная выплата.

Кроме этого, Внешэкономбанк осуществляет функции ГУК посредством аккумулирования выплатного резерва и формирует 2 инвестиционных портфеля: портфель выплатного резерва (для инвестирования СПН застрахованных лиц, которым установлена накопительная пенсия) и портфель срочных пенсионных выплат (для инвестирования СПН застрахованных лиц, которым установлена срочная пенсионная выплата). Пенсионные накопления граждан, не реализовавших право выбора управляющей компании (инвестиционного портфеля), аккумулируются в расширенном инвестиционном портфеле ГУК. Реализация выбора УК или НПФ носит заявительный характер.

С принятием Федерального закона от 28.12.2013г. №410-ФЗ изменились организационно-правовая форма и правовой статус негосударственных пенсионных фондов. НПФ, осуществляющие деятельность по обязательному пенсионному законодательству обязаны акционироваться до 1 января 2016 года или ликвидироваться. По состоянию на 1.01.2015 года акционировались 24 из 120 НПФ, в том числе в 10 крупнейших фондах сконцентрировано около 70% пенсионных накоплений и 66 процентов застрахованных лиц.

Тенденция к увеличению количества застрахованных лиц, отказавшихся от формирования пенсионных накоплений в Пенсионном фонде в пользу НПФ, в 2014 году сохранилась. Общее количество застрахованных лиц составило 80, 2 млн человек.

С принятием Федерального закона от 28.12.2013г. №410-ФЗ изменились требования к организационно-правовой форме и правовому статусу негосударственных пенсионных фондов, осуществляющих деятельность по обязательному пенсионному законодательству, которые обязаны реорганизоваться путем преобразования в акционерное общество до 1 января 2016 года или ликвидироваться.

НПФ может осуществлять обязательное пенсионное страхование только в случае получения лицензии, зарегистрировавшись в Банке России и вступив в систему гарантирования прав застрахованных лиц, при условии соответствия требованиям:

- к организационно-правовой форме фонда;
- к наличию и содержанию пенсионных правил фонда и страховых правил фонда;
- к высшим должностным лицам НПФ;
- к организации внутреннего контроля в фонде;
- к размеру уставного капитала и собственных средств фонда.

Необходимость реформирования пенсионного рынка вызвана рядом причин. К началу новой пенсионной реформы за период 2012-2013 годов объем пенсионных накоплений НПФ и количество застрахованных лиц по обязательному пенсионному страхованию выросли на 176,5% и 85,7% и составили в 2013 году 1088 млрд руб. и 22,2 млн чел. соответственно.

В России, в рамках развития негосударственного пенсионного обеспечения получила широкое развитие корпоративная пенсионная система. Основным источником поступления пенсионных взносов в НПФ (около 80%) являются юридические лица.

Ограничения по максимальному размеру пенсий и их низкий уровень предопределил создание корпоративной пенсионной системы с целью повышения пенсионного обеспечения работников, занятых в отраслях экономики с высоким уровнем заработной платы и стабильным финансовым положением. Более 300 предприятий и организаций 13 отраслей экономики участвуют в системе корпоративных пенсионных программ, наиболее крупные: ОАО «Газпром»; ОАО «Лукойл»; ОАО «РЖД»; ОАО «НК Роснефть»; ОАО ГМК «Норильский никель» и др.

Кроме российских предприятий в рамках социального пакета декларируют корпоративные пенсионные программы для своих сотрудников также и представители иностранных и транснациональных компаний, такие как: THK-VP, Philip Morris International, British American Tobacco, Tetra Pak, Bonduelle и др.

С ростом объема пенсионных накоплений возникла необходимость в установлении большей прозрачности в регулировании деятельности НПФ, с целью повышения финансовой устойчивости и дальнейшего развития системы риск менеджмента. Полномочия по

регулированию, контролю и надзору в сфере небанковских финансовых организаций получил ЦБ России.

По состоянию на 1.04.2015 года в систему гарантирования пенсионных накоплений вошли 26 НПФ и 63 фонда находятся в процессе акционирования. Из общего числа (120 НПФ) в 10 крупнейших фондах сконцентрировано около 70% пенсионных накоплений и 66% застрахованных лиц.

В настоящее время ЦБ РФ подготовлен законопроект о санации НПФ, этот документ касается фондов, не вошедших в систему гарантирования. В документе предусмотрена ответственность НПФ в случае недобросовестного инвестирования пенсионных накоплений, которая заключается в возмещении вкладчикам части потерь, если НПФ вложил пенсионные средства не должным образом, т.е. в ненадежный актив, при условии присутствия на рынке более надежного и доходного.

Проводимая санация НПФ безусловно необходима для дальнейшей более эффективной и надежной работы фондов.

Начиная со второй половины 2013 года, пенсионные накопления не передаются в управление НПФ. Все поступающие от работодателей страховые пенсионные взносы направляются на формирование страховой части пенсии, на выплату текущих пенсий. Мораторий на перечисление пенсионных накоплений действует до января 2016 года, это мера вынужденная, связанная главным образом с растущим дефицитом Пенсионного фонда РФ, в основе которого лежит комплекс факторов, как внутрисистемных, так и внешних.

Принятое решение о замораживании пенсионных накоплений негативно скажется на пенсионной системе, и в целом на финансовом рынке страны. Объем замороженных потенциальных поступлений в НПФ за 2014-2015 годы экспертами оценивается в 900 млрд руб., эти средства фактически были изъяты из накопительной системы в госбюджет, фондовый рынок и российские компании-эмитенты потеряли эти средства, которые должны быть направлены на развитие экономики, в том числе и на инвестиционную деятельность.

В марте-мае 2015 года в НПФ, вступившие в систему гарантирования, были перечислены средства пенсионных накоплений в сумме свыше 600 млрд руб., в том числе за вторую половину 2013 года и по итогам переходной компании 2013-2014 годы.

В *Республике Казахстан* формирование обязательных пенсионных взносов, обязательных профессиональных пенсионных взносов,

добровольных пенсионных взносов и выплат пенсионных накоплений осуществляет Единый накопительный пенсионный фонд (далее ЕНПФ)<sup>10</sup>, через Национальный Банк Республики Казахстан на основании договора о доверительном управлении.

Национальный Банк Республики Казахстан имеет право поручить другому лицу управление доверенными ему пенсионными активами, в соответствии с договором на инвестиционное управление активами и законодательством. В этом случае доверительный управляющий отвечает за действия избранного им поверенного как за свои собственные.

ЕНПФ создан в форме акционерного общества и является некоммерческой организацией, единственным акционером фонда является Правительство Республики Казахстан.

Количество вкладчиков всех пенсионных взносов в РК по состоянию на 1.01.2015 года составляет 10 млн человек.

В *Кыргызской Республике* с 2010 года в солидарную пенсионную систему введен накопительный компонент. Формирование накопительной части пенсии и выплаты пенсионных накоплений осуществляет Соцфонд Кыргызской Республики, а функция управления средствами пенсионных накоплений принадлежит Государственному накопительному пенсионному фонду (ГНПФ).

*Перечень финансовых активов управляющих компаний в составе инвестиционного портфеля в Российской Федерации<sup>11</sup>, Республике Казахстан<sup>12</sup> и Кыргызской Республике<sup>13</sup>*

---

<sup>10</sup> Ст. 34 Закона Республики Казахстан от 21 июня 2013 года № 105-V «О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан»

<sup>11</sup>Ст. 26 Федерального закона от 24.07.2002 №111-ФЗ «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации», ст.24.1 Федерального закона от 07.05. 1998г. № 75- ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах»; Постановление Правительства РФ от 30.06.2003 №379 "Об установлении дополнительных ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений в отдельные классы активов и определении максимальной доли отдельных классов активов в инвестиционном портфеле в соответствии со статьями 26 и 28 Федерального закона "Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации" и статьей 36.15 Федерального закона "О негосударственных пенсионных фондах".

<sup>12</sup>Приложение 1 к Инвестиционной декларации единого накопительного пенсионного фонда от 6 мая 2014 года

<sup>13</sup>Закон Кыргызской Республики от 04.07.2011г. №78 «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части пенсии по государственному социальному страхованию в Кыргызской Республике», Временные правила инвестирования средств пенсионных накоплений Социальным фондом Кыргызской Республики от 18.06.2014г. №343

Уполномоченные органы стран ЕАЭС определяют соответствующие требования к составу и структуре инвестиционного портфеля, устанавливают дополнительные ограничения на инвестирование пенсионных накоплений в отдельные классы активов, определяют их максимальные доли. В приложениях А и Б доклада представлен перечень финансовых активов, размещенных в инвестиционных портфелях УК, ГУК, НПФ Российской Федерации, совокупном инвестиционном портфеле Республики Казахстан, инвестиционном портфеле Кыргызской Республики.

Развитие рынка накопительной пенсионной системы сопряжено в первую очередь с наличием неизбежных рисков, связанных с процессом инвестирования пенсионных накоплений в различные виды финансовых инструментов, в связи с чем выбор класса пенсионных активов в большей степени зависит от уровня развития национальных финансовых рынков, законодательных ограничений в управлении пенсионными накоплениями.

Состав и структуры накопительных пенсионных активов инвестиционных портфелей Российской Федерации и Республики Казахстан в большей степени аналогичны. В Кыргызской Республике финансовый рынок развит слабо, в этой связи и структура инвестиционного портфеля пенсионных накоплений недостаточно развита. Наибольшую долю в национальных накопительных пенсионных активах занимает доля государственных и корпоративных облигаций в инвестиционных портфелях стран ЕЭП.

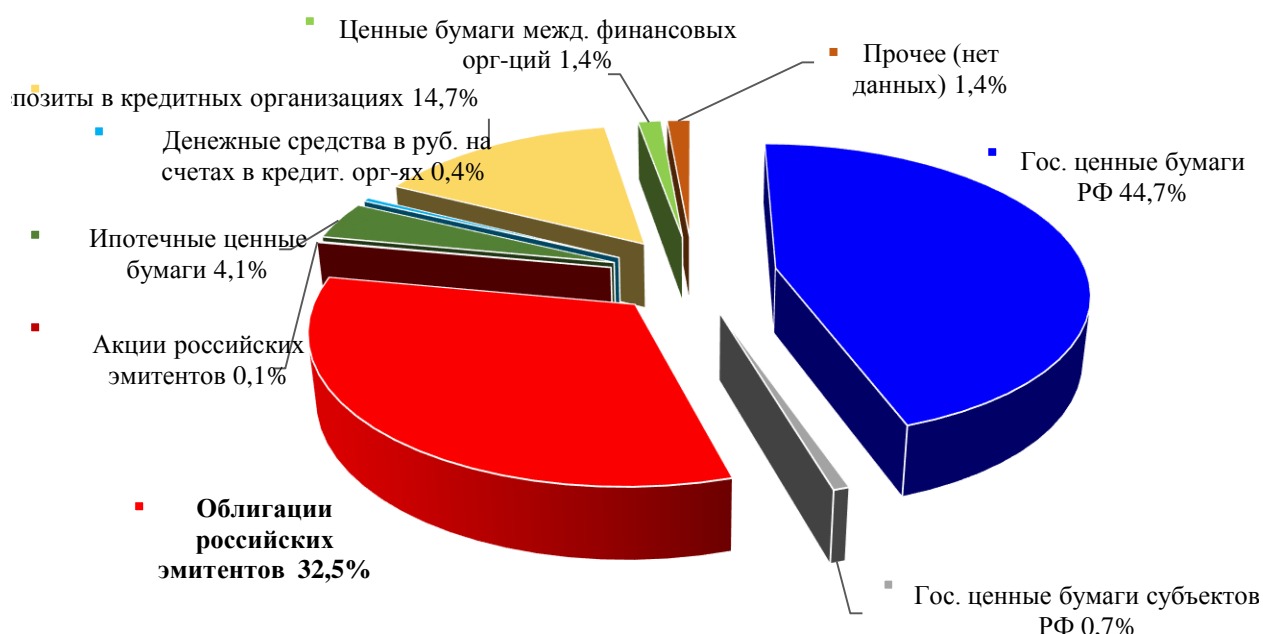
Отличительной особенностью в перечне финансовых инструментов инвестирования пенсионных накоплений Российской Федерации и Республики Казахстан является наличие в казахстанском законодательстве такого класса актива, как «Аффилированные драгоценные металлы».

В России инвестирование пенсионных накоплений в драгоценные металлы законодательно не предусмотрено, это в первую очередь вызвано отсутствием организованного, ликвидного рынка драгоценных металлов, во-вторых – непонятной системой ценообразования, что препятствует прогнозируемости в части надежности и доходности инвестирования и в-третьих – цены на драгметаллы рассчитываются в иностранной валюте, что несет риски резких колебаний курса валют.

*Структура и динамика изменения доли основных финансовых активов в структуре инвестиционных портфелей государственной управляющей компании, частных управляющих компаний и негосударственных пенсионных фондов.*

В Российской Федерации основная доля совокупного инвестиционного портфеля формируется главным образом за счет государственных ценных бумаг и облигаций российских эмитентов (44,7% и 32,5% соответственно от общего объема инвестированных пенсионных активов) (рисунок 2).

В Республике Казахстан основная доля совокупного инвестиционного портфеля ЕНПФ формируется главным образом за счет государственных ценных бумаг и корпоративных ценных бумаг эмитентов РК (45% и 31% соответственно от общего объема инвестированных пенсионных активов ЕНПФ) (рисунок 3).

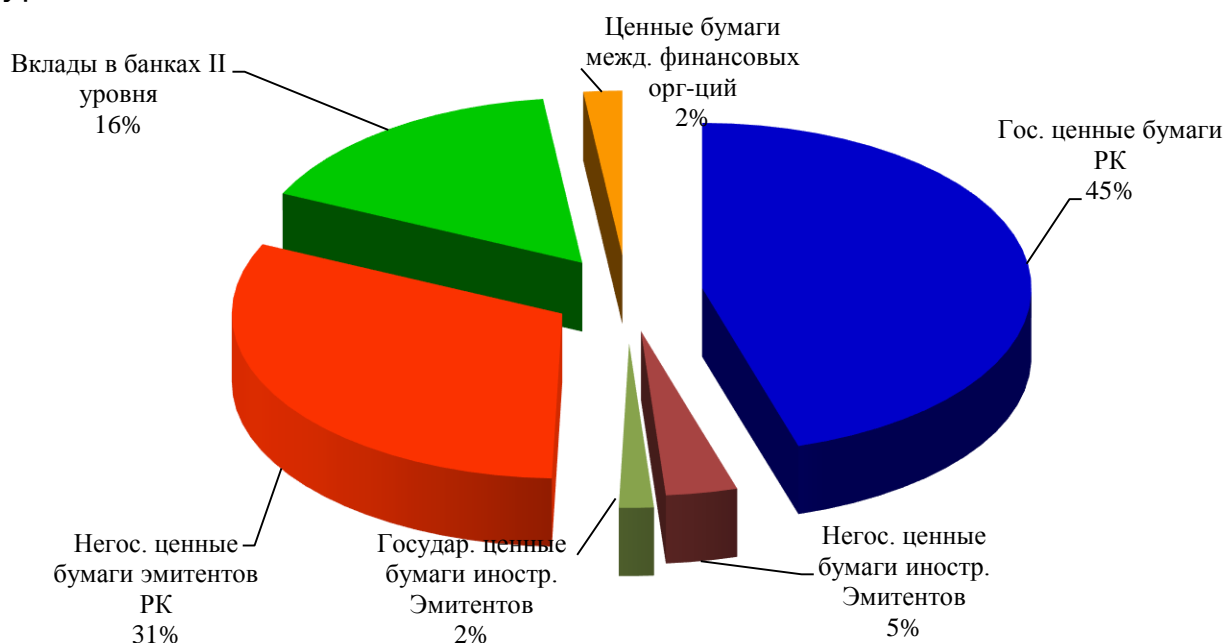


Источник: ЦБ РФ

Рисунок 2 – Структура совокупного инвестиционного портфеля в Российской Федерации за 2014 год

В тоже время объем инвестиций в ценные бумаги иностранных эмитентов, международных финансовых организаций и

государственные ценные бумаги международных финансовых эмитентов составляет 7,1%, большую долю из которых занимают облигации иностранных эмитентов (3,3%). Доля вкладов банков II уровня составляет 16,3%.



Источник: Национальный Банк РК

Рисунок 3 – Структура совокупного инвестиционного портфеля в Республике Казахстан за 2014 год

В Кыргызской Республике инвестирование средств пенсионных накоплений разрешено размещать в следующие активы:

1. государственные ценные бумаги Кыргызской Республике;
2. облигации кыргызских эмитентов;
3. акции кыргызских эмитентов, созданных в форме открытых акционерных обществ;
4. паи (акции, доли) индексных инвестиционных фондов, размещающих средства в государственные ценные бумаги иностранных государств, облигации и акции иных иностранных эмитентов;
5. ипотечные ценные бумаги;
6. депозиты в кредитных организациях.

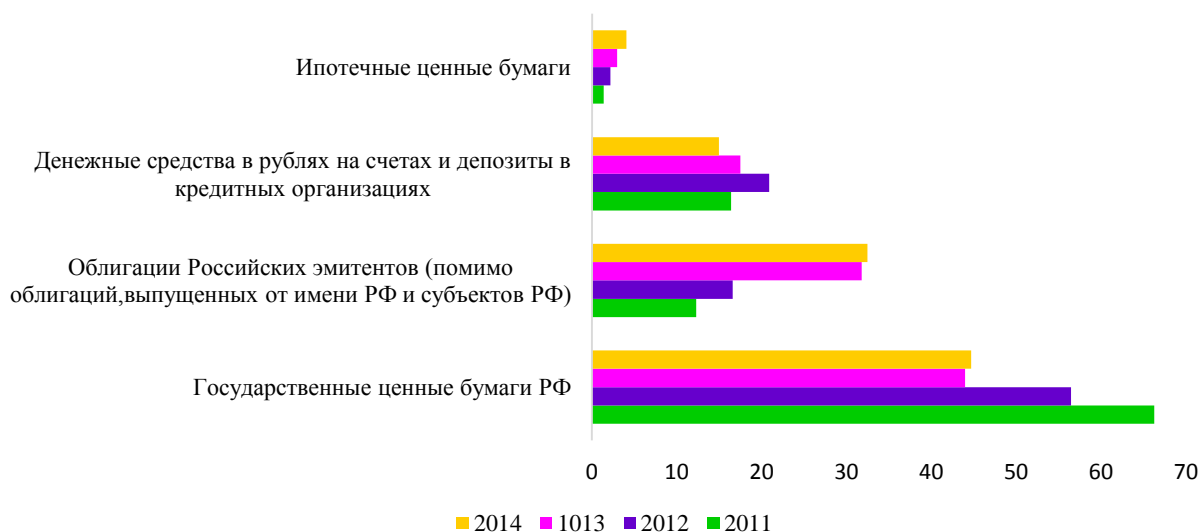
Однако даже тот небольшой перечень активов пенсионных накоплений полностью не используется. Так ГНПФ в 2014 году инвестировал пенсионных средств (с учетом ранее поступивших страховых взносов) -5144890 тыс. сомов, в том числе в:

- государственные ценные бумаги – 2914890 тыс. сомов (56,7%);
- депозиты банков – 2230000 тыс. сомов (43,3%).

Использование только двух финансовых инструментов для инвестиций пенсионных накоплений определяет очень слабое развитие накопительной пенсионной системы НГПФ.

Однако в стране ведется работа по дальнейшему развитию и созданию условий для инвестирования средств пенсионных накоплений. В настоящее время разработаны проекты: «Концепция развития системы пенсионного обеспечения Кыргызской Республики», постановление Правительства Кыргызской Республики «Об утверждении нормативных правовых актов, регулирующих процесс инвестирования средств пенсионных накоплений в Кыргызской Республике»

Анализируя динамику изменения доли основных финансовых активов в структуре совокупного инвестиционного портфеля в Российской Федерации за период 2011-2014 годы, можно отметить на фоне сокращения доли государственных ценных бумаг и доли депозита в кредитных организациях рост доли облигаций российских эмитентов и доли ипотечных ценных бумаг примерно в два раза за период 2013-2014 годы (рисунок 4).



Источник: ЦБ РФ

Рисунок 4 – Динамика изменения доли основных финансовых активов в структуре совокупного инвестиционного портфеля за период 2011-2014 годы в Российской Федерации

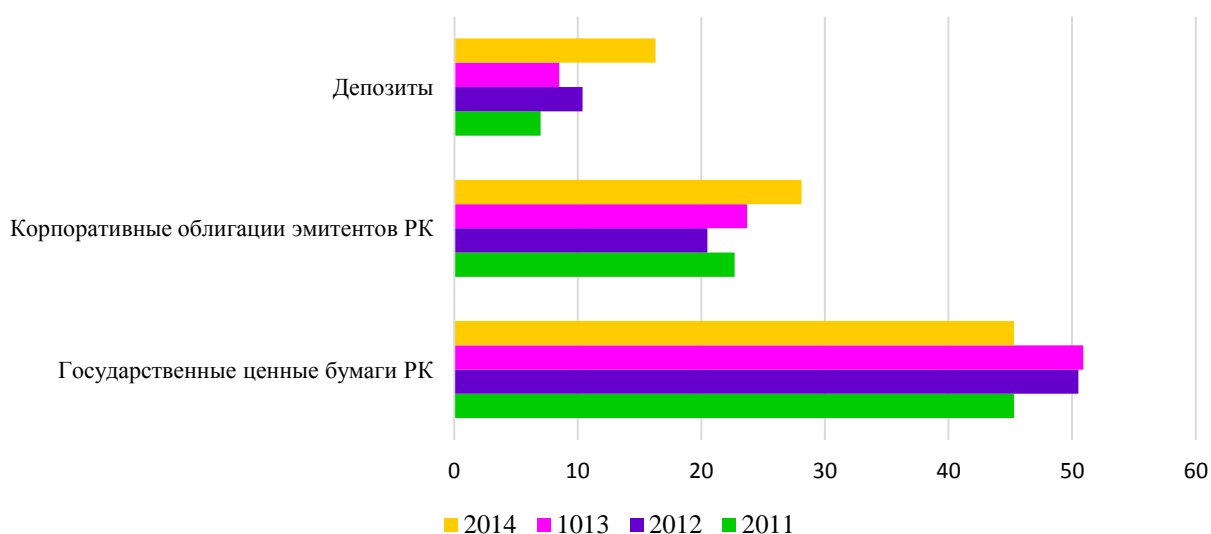
С 2006 года в перечень разрешенных объектов для инвестирования средств пенсионных накоплений вошли ипотечные ценные бумаги, позволяющие диверсифицировать инвестиционные портфели НПФ и УК при сложившемся дефиците финансовых



инструментов. Расширение списка инструментов для инвестирования пенсионных накоплений направлено: во-первых, на предоставление надежного инструмента, обладающего хорошей доходностью, во-вторых на рефинансирование ипотечных кредитов с целью увеличения объемов кредитования жилищного строительства.

Ценные бумаги международных финансовых организаций занимают незначительное место, с 2012 года их доля сократилась с 1,6% до 1,4% в 2014 году (приложение В).

Анализируя динамику изменения доли основных финансовых активов в структуре совокупного инвестиционного портфеля Республики Казахстан за период 2011-2014 годов, наблюдаем аналогичную тенденцию, что и в России – сокращение доли государственных ценных бумаг Республики Казахстан в 2014 году относительно периода 2012-2013 года и рост доли корпоративных облигаций эмитентов РК за тот же период (рисунок 5). Необходимо отметить скачкообразную динамику инвестирования в депозиты совокупного инвестиционного портфеля. Так, отмечен рост в 2012 и 2014 годах, при этом за период 2013-2014 год доля депозитов выросла практически в два раза.



Источник: Национальный Банк РК

Рисунок 5 – Динамика изменения доли основных финансовых инструментов в структуре совокупного инвестиционного портфеля за период 2011-2014 годы в Республике Казахстан

На фоне роста доли корпоративных облигаций эмитентов РК прослеживалось сокращение доли государственных ценных бумаг иностранных эмитентов и ценных бумаг международных финансовых

организаций, доля инвестирования пенсионных накоплений в аффинированное золото в 2014 году сократилась до нуля (приложение Г).

Сравнивая структуру российского и казахстанского совокупного инвестиционного портфеля можно отметить следующие позиции сходства и различия.

Доля государственных ценных бумаг в общем объеме инвестиций практически равна (45%), доли негосударственных ценных бумаг эмитентов России и Казахстана (33% и 31% соответственно) близки по значению. В Российской Федерации большую долю занимают депозиты в кредитных организациях (15%), в Республике Казахстан вклады в банках II уровня (16%).

В отличие от Республики Казахстан используемые финансовые активы в инвестировании пенсионных накоплений в Российской Федерации представлены в ипотечных ценных бумагах - 4% от общего объема инвестиций. Ценные бумаги международных финансовых организаций присутствуют в инвестиционных портфелях обеих стран России и Казахстана и практически близки по значению (1,4% и 1,9% соответственно). В тоже время в Республике Казахстан пенсионные активы инвестируются в ценные бумаги государственных и негосударственных иностранных эмитентов (1,7% и 3,5% соответственно) в отличие от Российской Федерации.

Как показывает международная практика, в странах ОЭСР преобладающими активами инвестирования пенсионных ресурсов являются акции и облигации, как в развитых, так и в развивающихся странах. В 2013 году 2/3 стран ОЭСР инвестировали свыше 70% пенсионных активов в эти два класса финансовых инструментов. Свыше 40% пенсионных активов инвестировано в акции только в четырех странах: США и Австралия (около 50%), Чили и Польша.

Более чем в половине стран ОЭСР свыше 50% пенсионных активов инвестировано в облигации. Доля инвестирования в облигации, свыше 80% принадлежит двум странам: Чехии (86,5%) и Венгрии (83,1%), свыше 50% были размещены в облигации 15 стран ОЭСР в том числе: Чили, Дания, Германия, Греция, Исландия, Израиль, Люксембург, Мексика, Норвегия, Польша, Словакия, Словения, Испания, Швеция и Турция.

За период 2007 – 2013 годов на фоне роста доли облигаций в большинстве стран ОЭСР можно наблюдать сокращение доли акций (таблицы 6, 7). За данный период наибольшее увеличение доли акций

можно было наблюдать (свыше 10%) в Люксембурге (21,5%) и Мексике (10,6%). В тоже время в трех странах доля акций в пенсионных активах практически не изменилась (Израиль, Греция, Южная Корея).

За тот же период в 19 странах ОЭСР можно наблюдать сокращение доли акций, особенно сильно сократились инвестиции (свыше 10%) в семи странах, наибольшее в Швеции (17,2%) и в Дании (19,4%).

Таблица 6 – Динамика доли акций в инвестировании пенсионных накоплений в странах ОЭСР за период 2007 – 2013 годы

Увеличение доли акций	Сокращение доли акций от 0 – 5%	Сокращение доли акций от 5 – 10%	Сокращение доли акций от 10% и выше
Люксембург - 21,5%; Мексика (10,6%); Польша (6,7%); Швейцария (6%); Норвегия (3%); Италия (2,9%); Турция (2,4%)	Израиль, Греция, Южная Корея (0 – 0,2%); Австралия (2,5%); США (2,7%); Нидерланды (2,8%); Бельгия (3,4%); Канада (4,9%)	Япония (5,5%); Германия (5,7%); Эстония (5,8%); Чехия (5,8%); Словения (6,6%); Словакия (7,8%); Испания (8,6%)	Венгрия (10,4%); Чили (11,6%); Португалия (13,0%); Исландия (13,7%); Великобритания (14,5%); Швеция (17,2%); Дания (19,4%)

Таблица 7 – Динамика доли облигаций в инвестировании пенсионных накоплений в странах ОЭСР за период 2007 – 2013 годы

Снижение доли облигаций	Увеличение доли облигаций от 0 - 5%	Увеличение доли облигаций от 5 - 10%	Увеличение доли облигаций от 10% и выше
Испания (1,8%); Швейцария (2,6%); Португалия (4,1%); Мексика (7,4%); Израиль (8,6%); Польша (9,6%); Люксембург (14,3%); Южная Корея (53,7%)	Австралия, Канада, Япония (до 1%); США (1,4%); Эстония (1,6%); Норвегия (2,0%); Великобритания (2,2%); Венгрия (3,6%); Исландия (3,6%); Бельгия (3,8%); Турция (3,8%); Словения (4,6%)	Чехия (7,7%); Нидерланды (7,9%); Италия (8,4%); Дания (9,0%)	Чили (12,1%); Германия (14,3%); Швеция (18,2%); Словакия (24,5%); Греция (31,1%)

В тоже время в 21 стране ОЭСР можно было наблюдать увеличение доли облигаций, особенно сильно выросли инвестиции

(свыше 10%) в пяти странах, наибольшее в Словакии (24,5%) и в Греции (31,1%).

Достаточно резко изменила свою инвестиционную политику Южная Корея, сократив инвестиции в облигации на 53,7%.

Кроме того, большая часть государств, вкладывая пенсионные активы в облигации, выбирают государственные и только пять стран инвестировали более 50% пенсионных средств в корпоративные облигации – Индия, Норвегия, Украина, Перу, Чили.

Как показывает международная практика, страны с переходной экономикой в большей мере доверяют государственным и корпоративным облигациям, в то время как развитые страны большую долю пенсионных активов инвестируют в акции и инвестиционные паи.

Страны, входящие в еврозону, имеют тенденцию к увеличению доли инвестиций в иностранные активы (предприятия, валюту), что объясняется высокой степенью интеграции экономических процессов этих стран, так свыше 50% иностранных инвестиций пенсионных активов принадлежат Эстонии (74,5%); Люксембургу (64,6%); Словакии (59,5%); Италии (57,1%); Португалии (56,0%). Высокую долю (от 20% до 50%) занимают следующие страны: Япония (21,4%); Исландия (23,8%); Дания (25,5); Великобритания (27,8%); Норвегия (29,0%); Канада (33,7%); Швейцария (39,5%); Нидерланды (39,8%); Словения (41,2%); Чили (42,4%). В пяти странах ОЭСР вложения ниже 20%, в том числе в Израиле, Мексике, Чехии, Польше и Турции.

В последние годы в странах ОЭСР наблюдается тенденция к смещению доли основных, традиционных финансовых инструментов (акций, облигаций, депозитов и наличных средств) в сторону увеличения инвестиций в нетрадиционные продукты, и имеет обозначение «другое», включает в себя инвестирование в кредиты, землю, недвижимость, хедж-фонды, фонды взаимных инвестиций и др.

Свыше 20% инвестиций пенсионных активов в 2013 году было направлено на нетрадиционные финансовые продукты в 10 странах ОЭСР – США, Австралия, Финляндия, Канада, Швейцария, Португалия, Италия, Германия, свыше 40% в Японии и Великобритании. Из стран не членов ОЭСР лидерами по данному виду инвестиций стали Ю. Африка (60%) и Индия (более 50%). Иностранные пенсионные фонды выбирают новые инструменты инвестирования пенсионных активов, расширяя свой инвестиционный портфель, однако альтернативные инвестиции несут и ряд проблем, требующих решения в рамках управления

рисками, включая неликвидность, операционные риски, риск надежности, недостаточная прозрачность операций, недостаточный контроль и др.

По данным ОЭСР за 2012 год наибольший объем инвестиций принадлежит Южной Африке – 6,4 млрд долл. или 4% от активов (основные вложения в инфраструктурные облигации и инфраструктурные фонды акций), второе место занимает Мексика – 3,7 млрд долл. или 3,3% от активов, включая недвижимость и частные акции (основные вложения в структурированные продукты), на третьем месте Чили – 2,0 млрд долл. или 1,5% от активов (основные вложения в инфраструктурные облигации). Также по данным ОЭСР прямые инвестиции пенсионных фондов в инфраструктуру не превышают 1% от их суммарных активов.

Экономики стран ЕАЭС в настоящее время остро нуждаются в инвестициях в инфраструктурные проекты. В Российской Федерации на фоне сокращения иностранных инвестиций и в связи с заморозкой пенсионных накоплений, инвестирование в инфраструктуру страны является весьма актуально.

В настоящее время средства пенсионных накоплений и пенсионные резервы используются в реальной экономике в трех основных направлениях:

- кредитование проектов государственно-частного партнерства;
- долговое финансирование долгосрочных инвестиционных проектов;
- участие в акционерном капитале.

В Российской Федерации существует положительный опыт реализации инфраструктурных проектов с использованием инфраструктурных облигаций в рамках ГЧП, на основе концессионных соглашений. Большинство концессионных соглашений за последние годы были заключены в сфере транспорта и коммунальной инфраструктуры.

Пенсионные накопления НПФ и ПФР вложены в объекты жилищного строительства, например – строительство доступного жилья и ипотека (облигации ПФР и ВЭБ с ипотечным покрытием в объеме до 100 млрд руб., гарантированные государством облигации ОАО «АИЖК» до 60 млрд руб.), строительство жилья по программе ХМАО (более 500 тыс. кв. м жилья).

Пенсионные резервы НПФ вкладываются в строительство объектов инфраструктуры: участка трассы Москва- Минск, головного участка автомобильной дороги Москва-Санкт Петербург, Западного скоростного диаметра.

Одним из направлений инвестирования пенсионных накоплений фондов являются инвестиции в инфраструктурные программы естественных монополий: облигации ОАО РЖД, ОАО ФСК ЕЭС, ОАО Газпром.

Кроме того, НПФ принимают участие в акционерном капитале: ОАО «Мостотрест» (63,6% акций), Новороссийского морского порта (5,3% акций), порта Ванино.

В Республике Казахстан также имеется положительный опыт реализации государственных инфраструктурных проектов. По состоянию на 1 апреля 2013 года доля инвестиций накопительных пенсионных фондов в инфраструктурные проекты составила 0,74% от пенсионных активов. На основе концессионных соглашений пенсионные накопления за счет размещения в инфраструктурные облигации вложены в строительство региональных линий электропередач, железнодорожных линий (АО «Батыс транзит» и АО «Досжан Темир Жолы (ДТЖ).

Наряду с положительным опытом реализации инвестиционных проектов в Российской Федерации и Республике Казахстан существует и ряд проблем: отсутствие регламента технической экспертизы проекта, гарантий доходности, достоверность оценки финансовой составляющей, прозрачности и сложности проектов, ввиду их неоднородности и др., что тормозит дальнейшее развитие инвестирования в инфраструктурные проекты.

Обобщая вышесказанное, можно отметить, что с ростом миграционных потоков в странах ЕАЭС возрастает актуальность вопроса гармонизации пенсионных законодательств. Несмотря на разные модели пенсионных систем, разные уровни их развития, процесс реформирования практически затронул все страны. В ходе активного реформирования пенсионных систем, в последние годы в пенсионные законодательства стран ЕАЭС было внесено большое количество изменений.

В Российской Федерации в большей степени изменения коснулись накопительной пенсии, в настоящего времени вопрос об обязательных накопительных отчислениях окончательно не решен. В Республике

Казахстан прошла централизация пенсионных активов, все пенсионные активы и обязательства, ранее действовавших НПФ, были переданы в Единый накопительный пенсионный фонд, функции банка-кастодиана были переданы Национальному банку Республики Казахстан.

Что касается пенсионных систем, они имеют значительные структурные различия:

- одноуровневая пенсионная система, действующая в Республике Беларусь и трехуровневые – в остальных странах Союза;
- размеры пенсионных отчислений;
- источники пенсионных отчислений;
- статус пенсионных накоплений (субъекты собственности)
- пенсионный возраст и др.

При расчете накопительной части пенсии в качестве гарантий сохранности пенсионных накоплений учет уровня инфляции из всех стран членом союза проводится только в Республике Казахстан и Армении.

Еще одним расхождением в пенсионных системах являются различия по вопросу права собственности застрахованных лиц на средства пенсионных накоплений. В законодательствах Республик Казахстан, Армении и Кыргызской Республике средства пенсионных накоплений являются собственностью застрахованных лиц.

В случае выезда граждан этих стран за пределы на постоянное место жительства, они имеют право на выплаты накопленных пенсионных средств путем перевода в фонд, выбранный в стране постоянного места жительства.

В России средства пенсионных накоплений являются собственностью Российской Федерации, и перевода накопленных средств за пределы страны в законодательстве не предусмотрено. Отчисления обязательных пенсионных накоплений производятся работодателем и право на выплаты наступает только после выхода на пенсию с ежемесячными начислениями, согласно заключенному договору с Пенсионным фондом России или НПФ.

Принятие условия экспорта пенсионных накоплений в страны ЕАЭС, будет означать для Российской Федерации изъятие средств пенсионных накоплений из Пенсионного Фонда РФ и НПФ, что не имеет ни юридических, ни экономических оснований.

Создание общего пенсионного пространства на первом этапе потребует создания единого координирующего органа, организации

общей информационной базы, прозрачности учета пенсионных накоплений.

Большое различие в пенсионных системах стран – членов ЕАЭС, активное их реформирование в текущее время с кардинальными изменениями в накопительной части (Российская Федерация) является весомым барьером в процессе гармонизации законодательства на рынке инвестирования пенсионных средств в настоящий момент. В тоже время это не исключает необходимости диалога по вопросам реформирования пенсионных систем с целью создания основ гармонизации законодательства в данном направлении в ближайшей перспективе.



#### 4 АНАЛИЗ ДЕЙСТВУЮЩЕГО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА В СФЕРЕ РЕГУЛИРОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА РЫНКЕ ИНВЕСТИРОВАНИЯ ПЕНСИОННЫХ СРЕДСТВ СТРАН – УЧАСТНИЦ ЕАЭС С ЦЕЛЬЮ ВЫЯВЛЕНИЯ ТЕКУЩИХ И ПОТЕНЦИАЛЬНЫХ ЗОН КОНФЛИКТА ИНТЕРЕСОВ СТРАН – УЧАСТНИЦ ЕАЭС

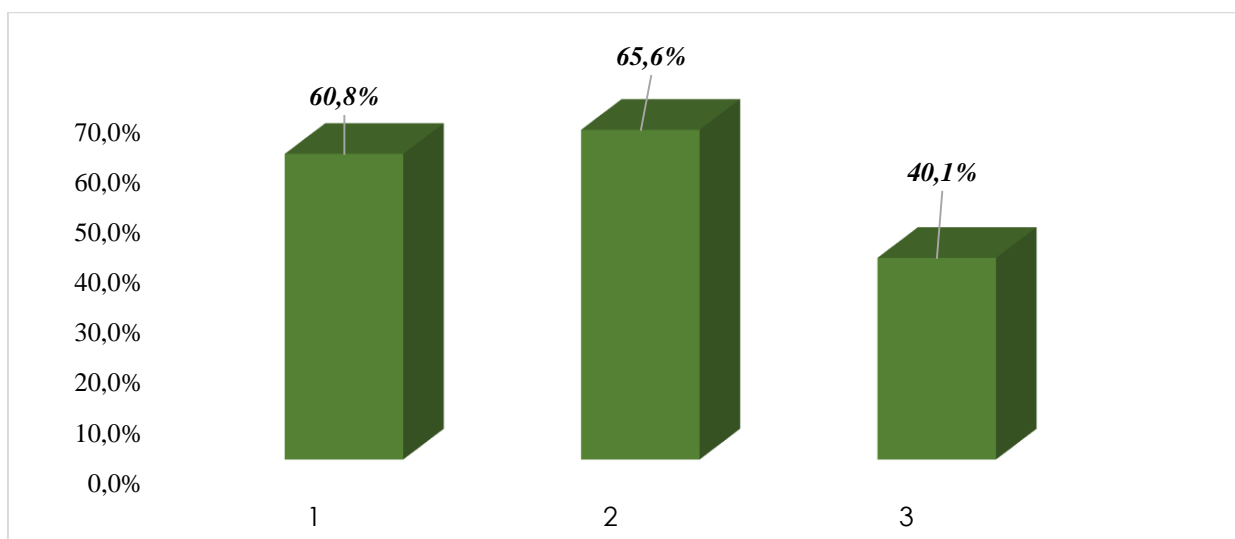
Залогом успешного функционирования пенсионной системы является гарантия сохранности пенсионных накоплений и их преумножение. С принятием Правительством России положительного решения о сохранении накопительной части пенсии для экономики страны открывается возможность внутренних инвестиций. Пенсионные накопления представляют собой долгосрочный источник финансирования различных проектов, являются «длинным» инвестиционным ресурсом. В то же время инвестиционный процесс является консервативным и наиболее жестко регламентированным сектором финансового рынка.

Различие национальных пенсионных систем стран – участниц ЕАЭС, разный подход к финансированию и распределению пенсионных средств, низкий уровень готовности пенсионных фондов затрудняют формирование единого пенсионного пространства. В ходе проведенного анкетирования был задан вопрос об основных барьерах при формировании единого рынка пенсионных накоплений ЕАЭС (рисунок 6).

Главной проблемой формирования единого рынка пенсионных накоплений является низкий уровень готовности пенсионных фондов к гармонизации и мобильности пенсионных накоплений (65,6% респондентов), на втором месте по проблематике отмечено различие пенсионных систем стран-участниц на законодательном уровне (60,8% респондентов) и на третьем месте – неоднородность источников доходов населения и пенсионных выплат (40,1% респондентов).

Сложность формирования единого рынка пенсионных накоплений ЕАЭС обусловлена различными факторами: разными системами пенсионных накоплений, системами отчислений, разным возрастом выхода на пенсию, отсутствует прозрачность системы учета пенсионных отчислений, система обмена информацией между пенсионными фондами, а так же, в значительной степени, различия уровня жизни населения стран ЕАЭС и проблемой перерасчета

пенсионных начислений в валюте другой страны с учетом различных коэффициентов для назначения справедливых пенсий.



1 - различие пенсионных систем стран-участниц на законодательном уровне (разный пенсионный возраст, системы отчислений); 2 - низкий уровень готовности пенсионных фондов к гармонизации и мобильности пенсионных накоплений (отсутствует прозрачность систем учета пенсионных отчислений, обмен информацией между фондами); 3 - неоднородность источников доходов населения и пенсионных выплат (сложность механизма перерасчета пенсий с учетом различных коэффициентов для назначения справедливых выплат)

Рисунок 6 – Основные барьеры при формировании единого рынка пенсионных накоплений

Помимо вышеперечисленных проблем можно отметить активное реформирование пенсионных систем стран – членов ЕАЭС. В частности, в Российской Федерации принято решение о выделении накопительной части пенсии в самостоятельный вид – накопительная пенсия. Таким образом, с 1 января 2015 года трудовая пенсия по старости преобразована в два отдельных вида пенсии: страховую и накопительную. Кроме того, с 1 января 2014 года приостановлено перечисление новых накопительных взносов из Пенсионного фонда России в НПФ, т.е. правительством было принято решение о замораживании накопительной части взносов на 2014 год и в дальнейшем мораторий был продлен на 2015 год.

В Республике Казахстан также проводится реформирование пенсионной системы. Накопительная пенсионная система Казахстана (НПС) основана на базе чилийской модели, которая жизнеспособна,

только в том случае, если инвестиционный доход превышает уровень инфляции.

С течением времени и растущей инфляцией обязательства государства по гарантии сохранности пенсионных накоплений с каждым годом только увеличивались, в связи с чем в 2013 году Президент Республики Казахстан объявил о модернизации НПС. Одним из основных этапов стало создание Единого накопительного пенсионного фонда, в 2014 года утверждена Концепция дальнейшей модернизации пенсионной системы Республики Казахстан до 2030 года<sup>14</sup>, Корпоративная стратегия развития АО «ЕНПФ»<sup>15</sup>, в которой в частности предусмотрено дополнение действующей накопительной системы новым условно-накопительным компонентом и изменение порядка назначения базовой пенсии и др.

Реформирование пенсионной системы проводится и в Республике Армения. По закону «О накопительной пенсии», действие обязательной накопительной пенсионной системы должно было вступить в силу с 1 января 2014 года для всех граждан, родившихся после 1 января 1974 года. Однако под давлением общественности сначала Конституционный суд принял постановление о признании не соответствующими Конституции и недействительными ряда положений закона «О накопительных пенсиях», а затем парламент принял законодательные поправки, согласно которым с 1 июля 2015 года обязательная накопительная пенсионная система действует для сотрудников государственных организаций.

Таким образом, активная трансформация пенсионных систем стран – участников ЕАЭС в последнее время, а также вышеперечисленные проблемы формирования единого рынка пенсионных накоплений ЕАЭС ставят под сомнение целесообразность его создания в настоящее время.

Респондентам был задан вопрос «Какие принципы национальных схем пенсионного обеспечения Европейского союза могут быть использованы в ЕАЭС?». Опыт стран Евросоюза по введению общего пенсионного пространства весьма важен при его организации странами участницами ЕАЭС. С целью защиты базовых пенсионных прав, которые гарантируются в странах Евросоюза, были разработаны регламенты,

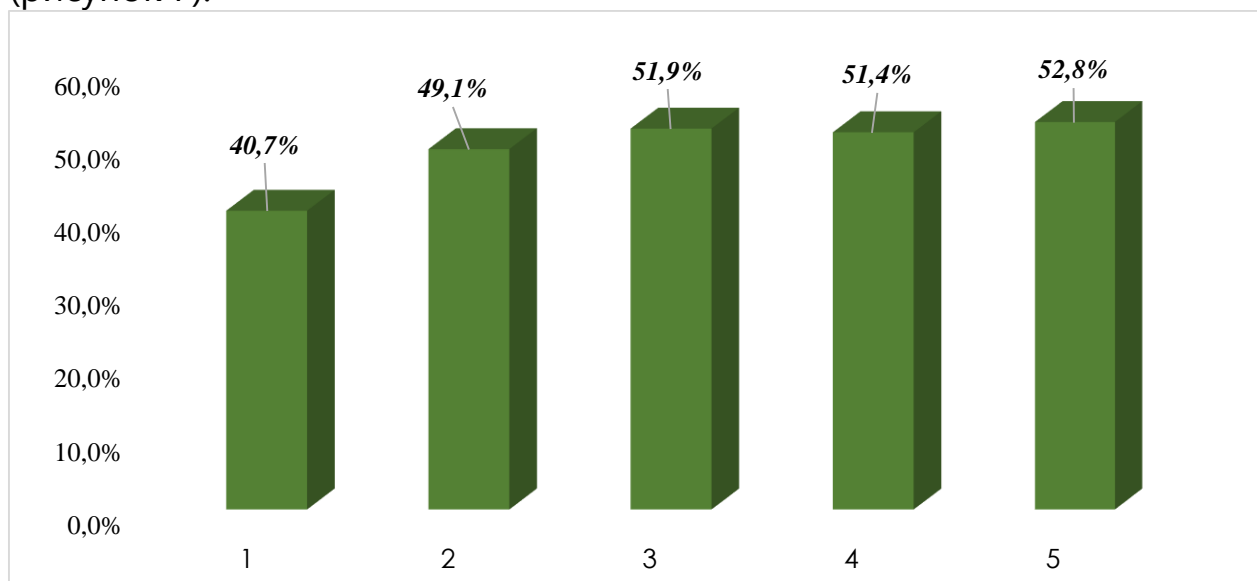
---

<sup>14</sup> <http://adilet.zan.kz/rus/docs/U1400000841> (интернет-ресурс, осуществляющий официальное опубликование нормативных правовых актов, постановлений)

<sup>15</sup> <http://www.enpf.kz/11728>

координирующие действующие национальные схемы социального обеспечения.

В основу регламентов положен *принцип координации* различных национальных социальных систем, а не гармонизации и тем более не унификации национальных программ. Признано право каждого государства ЕС самостоятельно определять структуру и наполнение своей системы социального, в том числе и пенсионного обеспечения. Регламенты, регулирующие координацию национальных схем пенсионного обеспечения, предполагают следующие принципы (рисунок 7).



1 - уникальность - гражданин страны может подпадать под действие законодательства только одной страны и делать отчисления только в этой стране; 2 - отсутствие дискриминации между гражданами страны и иностранцами; 3 - агрегирование - учет занятости в других странах; 4 - отсутствие дублирования пособий - гражданин страны не может претендовать на получение нескольких пособий одновременно; 5 - экспорт пособий - гражданин страны может получать пособия, если проживает за пределами страны

Рисунок 7 – Принципы национальных схем пенсионного обеспечения Европейского союза, которые могут быть использованы в ЕАЭС

Наибольший процент голосов по использованию в ЕАЭС набрал принцип «экспорт пособий» – (52,8%), это значит, что социальное содействие в неденежной форме можно в определенной степени «экспортировать», данный принцип имеет особое значение для оказания медицинских услуг. Страна проживания пенсионера должна

обеспечить его медицинское страхование, независимо от того, является ли она страной его последней работы. Если пенсионер не имеет такого права в стране проживания, то расходы на его медицинское обслуживание должна нести страна, чье законодательство дольше всего распространялось на этого работника.

Второе место занимает принцип «агрегирования» (51,9%), применяется в случаях, когда периоды участия в национальных программах других стран ЕС суммируются, с целью установления права гражданина на получение пособия или пенсии в полномочной стране.

Третье место занимает принцип «отсутствие дублирования пособий» (51,4%), когда гражданин не может претендовать на получение нескольких одинаковых пособий в течение одного временного промежутка обязательного страхования. На четвертом месте – принцип «отсутствие дискриминации между гражданами страны и иностранцами» (49,1%), что означает получение равных прав в рамках соответствующей национальной программы. На пятом месте принцип «уникальности» (40,7%), он касается программ, в которых полномочна одна страна (проживания или основного места работы). Законодательство этой страны определяет правила зачисления гражданина в соответствующую программу социального обеспечения.

Надо заметить, что регламенты не являются абсолютно статичными законодательными актами, в них вносятся поправки, согласно изменениям в национальных законодательствах стран ЕС.

В произвольной форме респондентам был задан вопрос «Какие задачи должны лечь в основу Договора о пенсионном обеспечении ЕАЭС?».

В основе любого Договора лежат цели и задачи, которые необходимо сформулировать на первом этапе создания проекта Договора, ниже приведены ответы:

- обеспечение стабильности работы механизма пенсионного обеспечения, прозрачности, создание предпосылок его роста и развития;
- пенсионное обеспечение должно соответствовать уровню средней заработной платы по региону в разрезе категорий и отраслей работников;
- простота и прозрачность схем пенсионного обеспечения населения стран-участниц;

- гармонизация законодательства в сфере пенсионных накоплений;
- размещение средств пенсионных накоплений на финансовом рынке ЕАЭС;
- единообразие формирования пенсионных накоплений и их размещения на финансовом рынке;
- унификация пенсионных систем, разработка стимулирующих мер в области развития негосударственных ПФ, совершенствование законодательства в данной сфере (в т. ч. страхование), просветительская деятельность (как идея);
- обеспечение справедливых выплат, отсутствие дискриминации в пенсионном обеспечении для резидентов и нерезидентов, гарантированность пенсионного обеспечения вне зависимости от страны трудового стажа и страны отчисления платежей в пенсионный фонд, зачет трудового стажа, накопленного во всех странах ЕАЭС;
- гармонизация стандартов социальной защиты;
- единая схема формирования пенсионных накоплений, что, в конечном счете, будет означать формирование фонда долгосрочных финансовых ресурсов. Данные средства позволят профинансировать совместные стратегические инвестиционные проекты;
- разработка механизмов, обеспечивающих гарантированный возврат пенсионных накоплений;
- передача части суверенных прав государств – членов ЕАЭС наднациональным органам регулирования;
- объединение пенсионных капиталов стран-участников, использование капиталов исключительно в ЕАЭС;
- единство методологии расчета пенсионных накоплений;
- учет условий труда и занятости в течение трудовой жизни и другие.

Все задачи, поставленные респондентами, необходимо решить на первом этапе создания проекта Договора – актуальны. Респондентом предложена задача по унификации пенсионных систем. Но надо отметить, что создание единого пенсионного пространства не требует обязательной унификации, на примере ЕС, каждая страна определяет свою пенсионную систему самостоятельно, принимая регламенты, регулирующие координацию национальных схем пенсионного обеспечения.

Гармонизация пенсионного законодательства послужит первым шагом в работе по созданию общего пенсионного пространства, что позволит гарантировать свободное передвижение рабочей силы, сократит потоки нелегальной трудовой миграции и даст толчок развитию более качественных трудовых отношений.

При создании общего пенсионного пространства главной целью является обеспечение равных пенсионных прав трудящихся на территории ЕАЭС, и их реализация независимо от места проживания после получения права на пенсию.

НИФИ предлагаются следующие рекомендации:

- обеспечение стабильности работы механизма пенсионного обеспечения, устойчивости исполнения обязательств пенсионных фондов стран ЕАЭС;

- формирование фонда долгосрочных финансовых ресурсов. Данные средства позволят профинансировать совместные стратегические инвестиционные проекты;

- создание условий для расширения перечня активов для инвестирования средств пенсионных накоплений;

- диверсификация инвестиций с целью снижения уровня риска;

- прозрачность, обмен информацией и документами между уполномоченными органами стран ЕАЭС.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Основной проблемой на пути создания единого пенсионного пространства является существенное различие пенсионных систем стран ЕАЭС.

Образование общего пенсионного пространства на первом этапе потребует создания единого координирующего органа, организации общей информационной базы по учету трудового стажа, размера заработка, взаимных зачетов, прозрачности учета пенсионных накоплений, разработку многосторонней системы обмена информации, включая программное обеспечение.

Гармонизация пенсионного законодательства в накопительной части пенсионной системы потребует от стран - участниц ЕАЭС принятия решения по важным вопросам, включая принципиальные различия пенсионных систем в части сохранности средств пенсионных накоплений и статуса их права собственности.

При расчете накопительной части пенсии в качестве гарантий сохранности пенсионных накоплений учет уровня инфляции из всех стран членов союза проводится только в Республике Казахстан и Армении.

Еще одним расхождением в пенсионных системах являются различия по вопросу права собственности застрахованных лиц на средства пенсионных накоплений. В законодательствах Республик Казахстан, Армении и Кыргызской Республике средства пенсионных накоплений являются собственностью застрахованных лиц.

В случае выезда граждан этих стран за пределы на постоянное место жительства, они имеют право на выплаты накопленных пенсионных средств путем перевода в фонд, выбранный в стране постоянного места жительства.

В России средства пенсионных накоплений являются собственностью Российской Федерации, и перевода накопленных средств за пределы страны в законодательстве не предусмотрено. Отчисления обязательных пенсионных накоплений производятся работодателем и право на выплаты наступает только после выхода на пенсию с ежемесячными начислениями, согласно заключенному договору с Пенсионным фондом России или НПФ.

Гармонизация пенсионных законодательств достигается путем многосторонних переговоров и изучения и анализа международного



опыта, применительно к нашей действительности. Первым этапом регулирования правоотношений в области пенсионного обеспечения предлагается по видам пенсий: трудовым пенсиям по возрасту (старости) в Республике Беларусь и Российской Федерации и по накопительной пенсии в Республике Казахстан, в дальнейшем нужно продолжить разработку регулирования других видов пенсий.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

### Нормативно-правовая база

1. Федеральный Закон от 15 декабря 2001 года № 166-ФЗ «О государственном пенсионном обеспечении в Российской Федерации» (в редакции Федерального закона от 01.07. 2011 г. №169-ФЗ).
2. Федеральный Закон от 17 декабря 2001 года № 173-ФЗ «О трудовых пенсиях в Российской Федерации» (с изменениями и дополнениями).
3. Федеральный Закон от 15 декабря 2001 года №167-ФЗ «Об обязательном пенсионном страховании в Российской Федерации» (с изменениями и дополнениями).
4. Федеральный закон от 30 апреля 2008 года № 56-ФЗ «О дополнительных страховых взносах на накопительную часть трудовой пенсии и государственной поддержке формирования пенсионных накоплений» (с изменениями и дополнениями).
5. Федеральный закон от 30 ноября 2011 года №360-ФЗ «О порядке финансирования выплат за счет средств пенсионных накоплений» (с изменениями и дополнениями).
6. Федеральный закон от 24.07.2002 N 111-ФЗ (ред. от 30.11.2011) «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации» (с изменениями и дополнениями).
7. Федеральный закон от 07.05.1998 N 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах» (с изменениями и дополнениями).
8. Федеральный закон от 22.04.1996 №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (ред. от 28.07.2012).
9. Федеральный закон от 28.12.2013 N 400-ФЗ «О страховых пенсиях».
10. Федеральный закон от 28.12.2013 N 410-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон "О негосударственных пенсионных фондах" и отдельные законодательные акты Российской Федерации».
11. Федеральный закон Российской Федерации от 28 декабря 2013 г. N 422-ФЗ «О гарантировании прав застрахованных лиц в системе обязательного пенсионного страхования Российской Федерации при формировании и инвестировании средств пенсионных накоплений,

установлении и осуществлении выплат за счет средств пенсионных накоплений».

12. Федеральный закон Российской Федерации от 28 декабря 2013 г. N 424-ФЗ «О накопительной пенсии».

13. Федеральный закон от 4 декабря 2013 года № 351-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации по вопросам обязательного пенсионного страхования в части права выбора застрахованными лицами варианта пенсионного обеспечения»

14. Закон Республики Казахстан от 20 июня 1997 года №136-І «О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан» (с изменениями и дополнениями).

15. Закон Республики Казахстан от 02 июля 2003 года №461 «О рынке ценных бумаг» (с изменениями и дополнениями).

16. Закон Республики Беларусь от 17 апреля 1992 года №1596-ХІІ «О пенсионном обеспечении» (с изменениями и дополнениями).

17. Закон Республики Армения от 30 декабря 2010 года №ЗР-243 «О государственных пенсиях».

18. Закон Республики Армения от 22.12.2010 № ЗР-244 «О накопительных пенсиях».

19. Закон Кыргызской Республики от 21 июля 1997 года N 57 «О государственном пенсионном социальном страховании».

20. Закон Кыргызской Республики от 4 июля 2011 года N 78 «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части пенсии по государственному социальному страхованию в Кыргызской Республике».

21. Закон Кыргызской Республики от 11 декабря 2013 года № 216 «О накопительных пенсионных фондах в Кыргызской Республике».

#### Монографии, научные журналы

22. Янчук М.Е. Пенсионная реформа в странах ЕВРАЗЭС: итоги и перспективы // Белорусский экономический журнал. – 2012. - № 3 – С. 90-98.

23. Линев И.В. Инвестирование пенсионных накоплений в объекты государственно-частного партнерства // Современная экономика: проблемы, тенденции, перспективы. 2014. - № 11. – С. 28-38.

24. Карабчук Т.С., Соболева Н.Э., Перебоев В.С. Введение общего пенсионного пространства в странах Евразийского экономического

союза: насколько это важно и каковы последствия? // ЕЭИ. 2014. - № 3 (24) май. – С. 5-24.

25. Боднер Г.Д., Друзин Р.В. Развитие инвестиционной составляющей мировых пенсионных рынков // Ученые записки Таврического национального университета им. В.И. Вернадского. Серия «Экономика и управление». Том 27. - 2014. - №1. – С. 3-11.

26. Павлюченко В.Г. Накопительная пенсия в свете действующего законодательства // Уровень жизни населения регионов России. – 2014. - №4 (194). – С. 148-158.

27. Галишникова Е.В., Голышев Г.А., Кудрявцева Л.Н., Мешков В.М. Состояние и проблемы развития пенсионных систем в странах СНГ (на примере Российской Федерации, Республике Беларусь и Республики Казахстан) // Финансы. 2012. №9. С.61-66.

28. Соловьев А.К. Реформа пенсионной системы Российской Федерации: проблемы и решения // Экономика и управление: проблемы, решения. 2014. №7. С. 26-31.

29. Данилькевич М.А. Перспективы развития пенсионной системы Российской Федерации // Финансовый журнал. 2013. №4. С. 93-101.

30. Никитченко А. Рынок коллективных инвестиций под угрозой // Рынок ценных бумаг. 2012. №8 С. 12-14.

31. Миронова Т. К. Российская пенсионная система: право, экономика, демография // Вопросы российского и международного права. 2014. №1-2. С. 80-107.

32. Югов А.А., Конопьянова Г.А. Пенсионная система Республики Казахстан: эволюция, проблемы, перспективы // Вестник КАСУ. – 2005. № 4. С. 159–162.

## ПРИЛОЖЕНИЕ А

### Сравнительный анализ перечня финансовых активов, разрешенных к приобретению за счет пенсионных средств

Российское законодательство	Законодательство Республики Казахстан	Законодательство Кыргызской республики
<b>Ценные бумаги Облигации Государственные 1.1 Национальные</b>		
<p>Государственные ценные бумаги Российской Федерации (максимальная доля в инвестиционном портфеле не установлена); субъектов РФ (максимальная доля в инвестиционном портфеле - 40%); муниципальных образований (максимальная доля в инвестиционном портфеле - 40%).</p>	<p>Государственные ценные бумаги Республики Казахстан (включая эмитированные в соответствии с законодательством других государств), выпущенные Министерством финансов Республики Казахстан и Национальным Банком Республики Казахстан, а также ценные бумаги, выпущенные под гарантию Правительства Республики Казахстан, включая ценные бумаги, являющиеся предметом операций «Обратного РЕПО».</p> <p>Минимальная доля в инвестиционном портфеле – 20%, максимальная – 50%.</p>	<p>Государственные ценные бумаги Кыргызской Республики, в том числе ценные бумаги, выпускаемые Национальным банком Кыргызской Республики и органами местного самоуправления, в размере не более 70 процентов стоимости пенсионных накоплений.</p>
<b>1.2 Иностранных правительств</b>		
	<p>Ценные бумаги, имеющие статус государственных, выпущенные центральными правительствами иностранных государств - не более 40% в том числе:</p> <p>1) с суверенным рейтингом не ниже «BBB-» по международной шкале агентства «Standard &amp; Poor's» или рейтинг аналогичного уровня одного из других рейтинговых агентств, не более 25%;</p> <p>с суверенным рейтингом от «BBB-» до «B» по международной шкале агентства «Standard &amp; Poor's» или рейтинг аналогичного уровня одного из других рейтинговых агентств, не более 15%.</p>	
<b>2. Международных финансовых организаций</b>		
<p>Ценные бумаги международных финансовых организаций, допущенных к размещению и (или) публичному обращению в Российской Федерации в соответствии с законодательством Российской Федерации о рынке ценных бумаг.</p>	<p>Долговые ценные бумаги, не более 35%, выпущенные следующими международными финансовыми организациями:</p> <p>- Международным банком реконструкции и развития;</p>	

<p>Максимальная доля в инвестиционном портфеле - 20%</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Европейским банком реконструкции и развития;</li> <li>- Межамериканским банком развития;</li> <li>- Банком международных расчетов;</li> <li>- Азиатским банком развития;</li> <li>- Африканским банком развития;</li> <li>- Международной финансовой корпорацией;</li> <li>- Исламским банком развития;</li> <li>- Европейским инвестиционным банком;</li> <li>- Евразийским банком развития</li> </ul>	
<p>3.Корпоративные</p> <p>3.1 Национальные</p>		
<p>Облигации иных российских эмитентов, за исключением облигаций, обязательства по которым гарантированы Российской Федерации, а также облигаций, эмитенту которых присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по обязательствам в валюте Российской Федерации или иностранной валюте одним из международных рейтинговых агентств "ФитчРейтингс" (Fitch-Ratings), "Стандарт энд Пурс" (Standard&amp;Poor's) и "МудисИнвесторс Сервис" (Moody'sInvestorsService), аккредитованных в порядке, установленном законодательством Российской Федерации, на уровне не ниже суверенного рейтинга Российской Федерации по обязательствам в валюте Российской Федерации или иностранной валюте (соответствующий рейтинг должен быть присвоен хотя бы одним из указанных рейтинговых агентств)</p> <p>Максимальная доля в инвестиционном портфеле – 80%. Ценные бумаги одного эмитента или группы связанных эмитентов в инвестиционном портфеле не могут превышать 10 % (за исключением государственных ценных бумаг Российской Федерации, ценных бумаг, обязательства по которым гарантированы Российской</p>	<p>Негосударственные долговые ценные бумаги эмитентов Республики Казахстан не более 15%, за исключением банков второго уровня, в том числе:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) долговые ценные бумаги, имеющие рейтинговую оценку не ниже «В-» по международной шкале агентства «Standard &amp; Poor's» или рейтинговую оценку аналогичного уровня одного из других рейтинговых агентств, или рейтинговую оценку не ниже «кхВ» по национальной шкале агентства «Standard &amp; Poor's» или рейтинговую оценку аналогичного уровня одного из других рейтинговых агентств, не более 15%;</li> <li>2) долговые ценные бумаги, выпущенные субъектами квазигосударственного сектора, не более 10%;</li> <li>3) инфраструктурные облигации организаций Республики Казахстан, по которым имеется государственная гарантия или поручительство, включенные в официальный список Казахстанской фондовой биржи, не более 5%;</li> </ol> <p>долговые ценные бумаги, включенные в официальный список Казахстанской фондовой биржи, не более 3,5%.</p>	<p>Облигации Кыргызских эмитентов, кроме государственных ценных бумаг Кыргызской Республики</p>

Федерацией, а также ипотечных ценных бумаг).		
3.1.1 Особого типа		
Ипотечные ценные бумаги, выпущенные в соответствии с законодательством Российской Федерации об ипотечных ценных бумагах Максимальная доля в инвестиционном портфеле - 40%	Рппс1ра1 рго!ес1ед по1ез, выпущенные организациями, имеющими рейтинговую оценку не ниже «А-» по международной шкале агентства «81:апс1аг<3 &Роог'з» или рейтинговую оценку аналогичного уровня одного из других рейтинговых агентств, не более 3%.	Облигации с залоговым обеспечением, в том числе обеспеченные жилищные сертификаты, выпущенные эмитентами Кыргызской Республики в соответствии с законодательством Кыргызской Республики, прошедшие листинг на фондовых биржах одной из двух наивысших категорий, в размере не более 20 процентов стоимости пенсионных накоплений.
3.1.2 Иностраннх эмитентов		
	Негосударственные долговые ценные бумаги, выпущенные иностранными организациями, не более 30%, в том числе: 1) имеющими рейтинговую оценку не ниже «BBB-» по международной шкале агентства «81апс1аг(1 &Роог'з» или рейтинговую оценку аналогичного уровня одного из других рейтинговых агентств, не более 30%; имеющими рейтинговую оценку от «BBB-» до «B» по международной шкале агентства «81апс1агс1 &Роог'з» или рейтинговую оценку аналогичного уровня одного из других рейтинговых агентств, не более 20%.	
II.Акции		
Акции российских эмитентов, являющихся открытыми акционерными обществами:  Максимальная доля в инвестиционном портфеле – 65%	Долевые ценные бумаги, не более 20% выпущенные организациями Республики Казахстан и иностранными организациями, в том числе: 1) простые и привилегированные акции, выпущенные организациями Республики Казахстан, депозитарные расписки на акции, выпущенные организациями Республики Казахстан, не более 5%; 2) простые и привилегированные акции, выпущенные иностранными организациями,	Акции кыргызских эмитентов, в форме открытых акционерных обществ.

	депозитарные расписки на акции, выпущенные иностранными организациями, не более 15%	
III. Паи иностранных фондов		
Паи (акции, доли) индексных инвестиционных фондов, размещающих средства в государственные ценные бумаги иностранных государств, облигации и акции иных иностранных эмитентов; Инвестирование в активы осуществляется путем приобретения паев (акций, долей) в иностранных индексных инвестиционных фондах, перечень которых устанавливается Центральным банком Российской Федерации. Максимальная доля в инвестиционном портфеле – 20%		Паи (акции, доли) индексных инвестиционных фондов, размещающих средства в государственные ценные бумаги иностранных государств, облигации и акции иных иностранных эмитентов.
IV. Производные финансовые инструменты		
	Производные финансовые инструменты, не более 10% включая, но не ограничиваясь, опцион, форвард, своп, фьючерс, базовым активом которых являются финансовые инструменты^ разрешенные -к- приобретению за счет пенсионных активов, иностранная валюта, и расчетные показатели (индексы): 1) в случае если производные финансовые инструменты используются для хеджирования инвестиционного риска без ограничений; 2) Расчетные показатели (индексы), не более 10%: 2) M1CEX (Mo8COy 1п1егЪапк СиггепсуЕхсвапЪе 1п(1ех); 3) БАХ (БеШзсвегАкбешпйех); 4) САС 40 (СотраЅ шейез АЅеп1з с1е СЪапЪе 40 1п0ех); 5) МККЕ1 - 225 (МККЕ1 - 225 1пс1ех); 6) ТОР1Х (ТокуоРпсе 1пс1ех); 7) Н31 (НапЅ 8епЅ 1пс1ех); 8) ЕИХТ 100 (Еигопех! 100); 9) КТ81 (К.и881ап ТраОе 8у81еш 1п<1ех);	



	<p>10) БЛА (Бо\у 1опе5 1п(1и51па1 Ауега^е);</p> <p>11) 8&amp;P 500 (81апс1агс1 аш! Роог'з 500 1пеех);</p> <p>12) РТ8Е 100 (Ртапс1а1 Т1те8 81оск Ехсбап§е 100 1пс1ех);</p> <p>13) КА3Е (Кагакь51:ап 81оск Ехсбап§е);</p> <p>МЗС1 ^огЫ 1ш1ех (Моғ§ап 81ап1еу Саp11а1 1п1егпа110па1 'У'/огМ 1п4ех).</p>	
V.Банковские депозиты		
<p>Денежные средства в рублях на счетах в кредитных организациях;</p> <p>депозиты в валюте Российской Федерации и в иностранной валюте в кредитных организациях;</p> <p>Иностранная валюта на счетах в кредитных организациях</p> <p>Максимальная доля в инвестиционном портфеле (в совокупности) - 80%</p>	<p>Открытая валютная позиция в долларах США, Евро, Английском фунте стерлингов, не более 50%;</p> <p>Открытая валютная позиция по другим валютам, не более 10%</p>	<p>Депозиты в кредитных организациях, в размере не более 30% стоимости пенсионных накоплений. При этом средства пенсионных накоплений могут быть размещены в депозиты одной кредитной организации не более 25% пенсионных накоплений.</p>
VI.Афилированные драгоценные металлы		
	<p>Аффинированные драгоценные металлы, соответствующие международным стандартам качества, принятым Лондонской ассоциацией рынка драгоценных металлов (ЬопбопЪиШоптагке! аззоаайоп) и обозначенным в документах данной ассоциации как стандарт «Лондонская качественная поставка» («ЬопсЬп §оо&lt;1 беНуегу») и металлические депозиты, в том числе в банках-нерезидентах Республики Казахстан, обладающих рейтинговой оценкой не ниже «АА» агентства «ЗШпбагс! &amp;Роог'з» или рейтингом аналогичного уровня одного из других рейтинговых агентств, на срок не более двенадцати месяцев, не более 10%.</p>	

## ПРИЛОЖЕНИЕ Б

Финансовые активы, разрешенные для инвестирования средств пенсионных накоплений и портфельные ограничения для Государственной управляющей компании и негосударственных пенсионных фондов Российской Федерации

Разрешенные финансовые активы государственной управляющей компании (ГУК)		Разрешенные финансовые активы негосударственных пенсионных фондов (НПФ)			
Инвестиционный портфель государственных ценных бумаг		Расширенный инвестиционный портфель			
Вид актива	Макс./мин. доля в инвестиционном портфеле	Вид актива	Макс./мин. доля в инвестиционном портфеле	Вид актива	Макс./мин. доля в инвестиционном портфеле
Государственные ценные бумаги Российской Федерации в валюте Российской Федерации;  Облигации российских эмитентов, обеспеченные государственной гарантией Российской Федерации	не установлено	Государственные ценные бумаги Российской Федерации в валюте Российской Федерации;  Облигации российских эмитентов, обеспеченные государственной гарантией Российской Федерации	не установлено  суммарно не менее 50%	Государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации и облигации, выпущенные от имени муниципальных образований	суммарно не более 50%
Государственные ценные бумаги Российской Федерации в иностранной валюте	не более 80 %	Государственные ценные бумаги Российской Федерации в иностранной валюте	не более 80 %	Акции российских акционерных обществ, субординированные облигации кредитных организаций, а также паи (акции, доли) иностранных индексных инвестиционных фондов, проспекты эмиссии которых (правила доверительного управления которыми) предусматривают	суммарно не более 65%

				возможность инвестировать средства фондов в акции	
Средства в валюте Российской Федерации и иностранной валюте	не более 80 %	Средства в валюте Российской Федерации и иностранной валюте, и депозиты в валюте Российской Федерации и иностранной валюте	суммарно не более 80 %	ценные бумаги одного юридического лица (группы связанных юридических лиц (юридические лица, являющиеся основными и дочерними обществами или преобладающими и зависимыми обществами), ценные бумаги, исполнение обязательств по которым обеспечено поручительством либо гарантией такого юридического лица (лиц, входящих в группу связанных юридических лиц), денежные средства в рублях и в иностранной валюте на банковских депозитах и на счетах в таком юридическом лице (лицах, входящих в группу связанных юридических лиц, если соответствующие юридические лица являются кредитными организациями)	с 1 июля 2015 г. суммарно не более 25%
Государственные ценные бумаги Российской Федерации, обязательства по которым выражены в валюте Российской Федерации (в том числе специально выпущенные для размещения средств институциональных	100% объявленного к размещению выпуска	Облигации российских эмитентов, не обеспеченные гарантией Российской Федерации	не более 40 %	Облигации с оставшимся сроком погашения (с оставшимся сроком досрочного погашения по требованию владельцев, предусмотренного условиями выпуска, либо оставшимся сроком обязательного	суммарно не более 15%

<p>инвесторов), приобретаемые по закрытой подписке</p>			<p>приобретения их эмитентом) более трех месяцев и акции одного юридического лица (лиц, входящих в группу связанных юридических лиц (юридические лица, являющиеся основными и дочерними обществами или преобладающими и зависимыми обществами), облигации с оставшимся сроком погашения (оставшимся сроком досрочного погашения по требованию владельцев, предусмотренного условиями выпуска, либо оставшимся сроком обязательного приобретения их эмитентом) более трех месяцев, исполнение обязательств по которым обеспечено поручительством либо гарантией такого юридического лица (лиц, входящих в группу связанных юридических лиц), банковские депозиты с оставшимся сроком более трех месяцев в таком юридическом лице (лицах, входящих в группу связанных юридических лиц, если соответствующие юридические лица являются кредитными организациями)</p>	
--	--	--	---	--

Облигации российских эмитентов, обеспеченные государственной гарантией Российской Федерации, одного эмитента или группы связанных эмитентов	не более 15%	Государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации	не более 10 %	Облигации кредитных организаций и юридических лиц, входящих в банковские группы, банковские холдинги, с оставшимся сроком погашения, оставшимся сроком досрочного погашения по требованию владельцев, предусмотренного условиями выпуска, либо оставшимся сроком обязательного приобретения их эмитентом более трех месяцев и депозиты с оставшимся сроком более трех месяцев	суммарно не более 60% С 1 января 2016г. не более 40%
Облигации российских эмитентов, обеспеченные государственной гарантией Российской Федерации, одного выпуска	не более 70% находящихся в обращении облигаций данного выпуска	Ипотечные ценные бумаги	не более 20 %	Ипотечные ценные бумаги, выпущенные в соответствии с законодательством Российской Федерации об ипотечных ценных бумагах	не более 40%
		Ценные бумаги международных финансовых организаций	не более 20 %	Ценные бумаги международных финансовых организаций, а также паи (акции, доли) иностранных индексных инвестиционных фондов	суммарно не более 20%
		Государственные ценные бумаги Российской Федерации одного выпуска	не более 70% находящихся в обращении государственных ценных бумаг этого выпуска	облигации выпущены эмитентом, являющимся концессионером по концессионному соглашению, заключенному в соответствии с законодательством Российской Федерации о	не более 25%

				<p>концессионных соглашениях, концедентом по которому является Российская Федерация, либо субъект Российской Федерации, либо муниципальное образование с численностью населения более одного миллиона человек, и сумма номинальных стоимостей всех находящихся в обращении облигаций этого эмитента на каждый день не превышает 110 процентов объема инвестиций, предусмотренных всеми заключенными этим эмитентом концессионными соглашениями и несоответствующие требованиям выпуску облигаций, за исключением субординированных облигаций кредитных организаций, присвоен рейтинг не ниже уровня, установленного Советом директоров Банка России, либо, при отсутствии рейтинга выпуска, эмитенту таких облигаций присвоен рейтинг не ниже уровня, установленного Советом директоров Банка России, либо поручителю (гаранту) по таким облигациям присвоен рейтинг</p>	
--	--	--	--	--	--

				не ниже уровня, установленного Советом директоров Банка России;	
		Государственные ценные бумаги Российской Федерации, обязательства по которым выражены в валюте Российской Федерации (в том числе специально выпущенные для размещения средств институциональных инвесторов), приобретаемые по закрытой подписке	100% объявленного к размещению выпуска	Депозиты в кредитной организации и ценные бумаги, эмитированные этой кредитной организацией	суммарно не более 25%
		Ипотечные ценные бумаги одного выпуска	не установлено с 1 января 2014 года - не более 70% находящихся в обращении ипотечных ценных бумаг этого выпуска	Ценные бумаги, эмитированные аффилированными лицами фонда, управляющей компании, специализированного депозитария и актуария	не более 10%
		Облигации российских эмитентов одного выпуска, обращающиеся на организованном рынке ценных бумаг (за исключением облигаций, исполнение обязательств по выплате номинальной стоимости которых либо по выплате номинальной	не более 60% находящихся в обращении облигаций этого выпуска	Депозиты, размещенные в кредитных организациях, являющихся аффилированными лицами фонда, управляющей компании	не более 20%

		стоимости и частично или полностью купонного дохода, по которым обеспеченно гос. гарантией РФ)			
		Облигации одного выпуска: - исполнение обязательств по выплате номинальной стоимости которых либо по выплате номинальной стоимости и частично или полностью купонного дохода, по которым обеспеченно гос. гарантией РФ; эмитенту которых присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по обязательствам в валюте Российской Федерации или в иностранной валюте одним из международных рейтинговых агентств, аккредитованных в порядке, установленном федеральным органом исполнительной власти в области финансовых рынков, на уровне не ниже суверенного рейтинга Российской Федерации по обязательствам в валюте Российской Федерации или в иностранной валюте	не установлено	Облигации одного эмитента от совокупного объема находящихся в обращении облигаций данного эмитента, за исключением государственных ценных бумаг Российской Федерации, ценных бумаг, обязательства по которым гарантированы Российской Федерацией, а также ипотечных ценных бумаг	не более 40%
		Государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации, облигации российских эмитентов, обращающиеся на	не более 10%	Ценные бумаги одного эмитента от совокупного объема находящихся в обращении ценных бумаг данного эмитента, за	Не более 50%



		<p>организованных торгах, а также при их размещении (за исключением облигаций, исполнение обязательств по выплате номинальной стоимости которых либо по выплате номинальной стоимости и частично или полностью купонного дохода по ним обеспечено государственной гарантией Российской Федерации, а также ценные бумаги, эмитенту которых присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по обязательствам в валюте Российской Федерации или в иностранной валюте одним из международных рейтинговых агентств, аккредитованных в порядке, установленном федеральным органом исполнительной власти в области финансовых рынков, на уровне не ниже суверенного рейтинга Российской Федерации по обязательствам в валюте Российской Федерации или в иностранной валюте) одного эмитента или группы связанных эмитентов</p>		<p>исключением государственных ценных бумаг Российской Федерации, ценных бумаг, обязательства по которым гарантированы Российской Федерацией, а также ипотечных ценных бумаг</p>	
		Государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации	не более 40% совокупного	Акции одного эмитента	Не более 10% от капитализации

		<p>Федерации, облигации российских эмитентов, обращающиеся на организованных торгах, а также при их размещении (за исключением облигаций, исполнение обязательств по выплате номинальной стоимости которых либо по выплате номинальной стоимости и частично или полностью купонного дохода по ним обеспечено государственной гарантией Российской Федерации, а также ценные бумаги, эмитенту которых присвоен рейтинг долгосрочной кредитоспособности по обязательствам в валюте Российской Федерации или в иностранной валюте одним из международных рейтинговых агентств, аккредитованных в порядке, установленном федеральным органом исполнительной власти в области финансовых рынков, на уровне не ниже суверенного рейтинга Российской Федерации по обязательствам в валюте Российской Федерации или в иностранной валюте) одного эмитента</p>	<p>объема находящихся в обращении облигаций данного эмитента</p>		
--	--	---	--	--	--

		Ценные бумаги, эмитированные аффилированными лицами государственной управляющей компании и специализированного депозитария	Не более 10%	Средства, размещенные в ценные бумаги иностранных эмитентов	Не более 20%
		Депозиты, размещенные в кредитных организациях, являющихся аффилированными лицами государственной управляющей компании	Не более 20%		

## ПРИЛОЖЕНИЕ В

### Анализ совокупного инвестиционного портфеля Российской Федерации

Финансовые инструменты	01.01.2012г.		01.01.2013г.		01.01.2014г.		01.01.2015г.	
	млн руб.	в %	млн руб.	в %	млн руб.	в %	млн руб.	в %
Государственные ценные бумаги Российской Федерации - всего	904069,84	66,33	947497,2	56,48	837423	43,98	868127,2	44,69
в том числе обязательства по которым выражены в иностранной валюте	н/д		н/д		н/д		н/д	
Государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации - всего	7100,7	0,52	8640	0,51	11821,8	0,62	13582,6	0,7
в том числе обязательства по которым выражены в иностранной валюте	н/д		н/д		н/д		н/д	
Облигации российских эмитентов (помимо облигаций, выпущенных от имени Российской Федерации и субъектов Российской Федерации) - всего	167520,2	12,29	279352	16,65	605878,3	31,82	630394,8	32,45
в том числе:								
а) облигации, выпущенные от имени муниципальных образований	19,4	0,001	67,6	0,004	101,8	0,005	281,7	0,01
из них облигации, обязательства по которым выражены в иностранной валюте	н/д		н/д		н/д		н/д	
б) облигации российских хозяйственных обществ	167500,8	12,29	279284,4	16,65	605776,5	31,81	630113,1	32,44
из них облигации, обязательства по которым	н/д		н/д		н/д		н/д	

выражены в иностранной валюте								
в) облигации российских эмитентов, обязательства по которым гарантированы Российской Федерацией	н/д		н/д		н/д		н/д	
г) облигации российских эмитентов, обязательства по которым гарантированы государственной корпорацией "Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)"	н/д		н/д		н/д		н/д	
Акции российских эмитентов, созданных в форме открытых акционерных обществ, - всего	5129,2	0,38	4691,3	0,28	2983,8	0,15	1107,1	0,06
в том числе номинальная стоимость которых указана в иностранной валюте	н/д		н/д		н/д		н/д	
Паи (акции, доли) индексных инвестиционных фондов, размещающих средства в государственные ценные бумаги иностранных государств, облигации и акции иных иностранных эмитентов	0		0		0		0	
Ипотечные ценные бумаги, выпущенные в соответствии с законодательством Российской Федерации об ипотечных ценных бумагах, - всего	19314,8	1,42	36100,5	2,15	58197,3	3,05	80172,6	4,13
в том числе облигации с ипотечным покрытием, обеспеченные поручительством	н/д		н/д		н/д		н/д	

Денежные средства в рублях на счетах в кредитных организациях	81396,8	5,97	91146,3	5,43	200728,6	10,54	7377,4	0,38
Депозиты в кредитных организациях - всего	140855,1	10,34	259,203,7	15,45	133539,3	7,01	284917,1	14,67
в том числе в иностранной валюте	н/д		н/д		н/д		н/д	
Иностранная валюта на счетах в кредитных организациях	н/д		н/д		н/д		н/д	
Ценные бумаги международных финансовых организаций, допущенных к размещению и (или) публичному обращению в Российской Федерации в соответствии с законодательством Российской Федерации о рынке ценных бумаг	14000	1,03	27012,59	1,61	28681,3	1,5	27701,5	1,43

Источник: ЦБ России

## ПРИЛОЖЕНИЕ Г

### Анализ совокупного инвестиционного портфеля накопительных пенсионных фондов Республики Казахстан

Финансовые инструменты	на 1.01.2012г.		на 1.01.2013г.		на 1.01.2014г.		на 1.01.2015г.	
	млрд тенге	в %	млрд тенге	в %	млрд тенге	в %	млрд тенге	в %
Государственные ценные бумаги РК, в том числе	1154	45,3	1579,4	50,5	1848,5	50,9	1967,3	45,3
ценные бумаги Министерства финансов	1067,7	41,9	1535,4	49,1	1842,9	50,8	1961,8	42,1
ноты Национального Банка	80,7	3,2	38,4	1,2	–	–	0	0
ценные бумаги местных исполнительных органов	5,6	0,2	5,5	0,2	5,6	0,1	5,5	0,1
Негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов	145,9	5,7	159,1	5,1	118,6	3,3	151,3	3,5
акции	18,4	0,7	21,2	0,7	12,3	0,3	9	0,2
облигации	127,5	5	137,9	4,4	106,3	3	142,3	3,3
Ценные бумаги международных финансовых организаций	92,9	3,6	72,9	2,3	71,8	2	82,5	1,9
Государственные ценные бумаги иностранных эмитентов	126,7	5	66,7	2,1	112,4	3,1	74,3	1,7
Аффинированное золото	126,4	5	114,5	3,7	133	3,7	0	0
Негосударственные ценные бумаги эмитентов РК, в том числе	724,2	28,4	812,1	25,9	1039,2	28,6	1364,9	31,4
акции	145,8	5,7	170,4	5,4	176,5	4,9	145,5	3,3
облигации в том числе	578,4	22,7	641,7	20,5	862,7	23,7	1219,4	28,1
номинарованные в иностранной валюте	26,4	1	78,9	2,5	125,2	3,4	271,9	6,3
номинарованные в тенге	552	21,7	562,8	18	737,5	20,3	947,6	21,8
Вклады в банках второго уровня	176,9	7	324,8	10,4	307,5	8,5	710,2	16,3
Производные ценные бумаги	-0,9	0	-0,1	0	–	–	– 4,5	– 0,1

Источник: Национальный банк Республика Казахстан

## Центр отраслевой экономики НИФИ

**Центр отраслевой экономики** проводит прикладные научные исследования, осуществляет подготовку экспертных заключений, проектов и оказывает консультационные услуги в области организации и управления инновациями, экономики промышленности, финансов организаций и отраслей, налогообложения организаций, ориентированных на современные проблемы государственного управления с учетом глобальных концепций и тенденций развития экономики страны.



доктор экономических наук,  
академик РАЕН  
руководитель  
Центра отраслевой экономики  
**Рыкова Инна Николаевна**

### **Контакты:**

E-mail: [rykova@nifi.ru](mailto:rykova@nifi.ru)