

ЭКОНОМИКА ПЕНСИЙ<sup>1,2</sup>

Барр Н., Лондонская школа экономики,  
 Даймонд П.<sup>3</sup>, Массачусетский технологический институт

*Эта статья посвящена экономическому анализу пенсионного обеспечения. После вводного обсуждения рассматриваются воздействия различных форм пенсионного обеспечения на рынки труда, национальные сбережения и рост, а также на распределение бремени и выгод. Эти вопросы противоречивы и политически ангажированы. Наряду с изложением нашей позиции, основная задача статьи состоит в том, чтобы продемонстрировать ход наших рассуждений, что позволит читателям сделать собственные выводы по обсуждаемым вопросам.*

## 1. ВВЕДЕНИЕ

У этой статьи две задачи. Во-первых, это экономический анализ пенсионного обеспечения без обсуждения разнообразия реальных пенсионных систем и вне контекста какого-либо конкретного государства, чтобы создать у читателя системное представление об изучаемом предмете. Также статья вносит свою лепту в продолжающуюся дискуссию о пенсиях, в которой, по нашему мнению, некоторые аргументы некорректны либо неоднозначны, а другие корректны только при соблюдении определенных условий. В частности, мы утверждаем, что большая часть аналитики по вопросам пенсионных систем неполна и чрезмерно упрощает картину: акцент делается на достижении лишь одной из целей пенсионного обеспечения, а прочие упускаются из виду; принимается нереалистичное допущение о полной информированности агентов и отсутствии искажений, таких как налоги и неразвитость рынков; сравниваются несколько устойчивых состояний, тогда как по факту имеет место переход от одного устойчивого состояния к другому либо игнорируются распределительные эффекты.

<sup>1</sup> Эта статья является сокращенной версией главы 2 из книги [Barr, Diamond, 2008], написанной по результатам нашего участия в панельном обследовании по вопросам пенсионного обеспечения в Китае. Мы благодарны членам нашей исследовательской группы и комментаторам нашего первоначального отчета по этому проекту; за ценные комментарии настоящей статьи выражаем благодарность Кристоферу Блисссу, Роберту Ханке, Дитеру Хельму, Дэвиду Хендри, Стивену Никеллу и членам редакционного совета *Oxford Review*.

<sup>2</sup> Печатается по изданию: Barr N., Diamond P. The Economics of Pensions // *Oxford Review of Economic Policy*. 2006. Vol. 22. № 1. Перевод Е. Б. Головляничиной под науч. ред. О. В. Снявской. Перевод и публикация осуществлены с любезного разрешения авторов издателя.

<sup>3</sup> Петер Даймонд — лауреат Нобелевской премии по экономике 2010 г. — *Прим. ред.*

Вводный раздел проясняет основные понятия: цели пенсионной системы, типы пенсионных схем и экономику пенсий. В разделах 2—4 обсуждаются соответственно связь пенсий с рынком труда (преимущественно на микроэкономическом уровне), финансированием и фондированием<sup>4</sup> (на макроэкономическом уровне), а также вопросы распределения.

### 1.1. Задачи пенсионной системы

Для обеспечения гарантированного дохода индивидов в старости требуются инструменты двух видов: механизм сглаживания колебаний в уровне потребления и механизм страхования.

#### **Сглаживание колебаний в потреблении**

Люди стремятся максимизировать благополучие не в конкретный момент, а на протяжении всей жизни. Человек делает сбережения не потому, что дополнительное потребление сегодня для него не имеет ценности, а потому, что дополнительное потребление в будущем он ценит больше, чем возможность потратить больше сегодня. Подросток, откладывая деньги на покупку авиабилета, предполагает получить больше удовольствия от путешествия, чем от немедленной траты этих денег. Кроме того, большинство людей предполагает прожить достаточно долго, чтобы иметь возможность выйти на пенсию. Поэтому главной задачей трудовых пенсий является сглаживание колебаний в уровне потребления — процесс, позволяющий человеку перенести потребление из периода наибольшей трудоспособности в средних возрастах на период пребывания на пенсии, выбирая предпочтительное для него соотношение уровня потребления во время работы и на пенсии<sup>5</sup>.

#### **Страхование**

В условиях полной определенности индивиды делали бы сбережения в период занятости, чтобы обеспечить себя на время, когда перестанут работать. Применительно к пенсиям важно, что люди сталкиваются с целым рядом неопределенностей, включая продолжительность их жизни, поэтому пенсия, основанная на личных сбережениях, ставит ее владельца перед риском прожить дольше, чем он предполагал, и оказаться без средств к существованию или из опасения такого исхода потреблять слишком мало. Но если каждый отдельный человек не знает, сколько он проживет, то ожидаемая продолжительность жизни крупных групп населения гораздо более предсказуема. Поэтому всем членам такой группы имеет смысл договориться о создании фонда своих пенсионных сбережений, с тем чтобы каждый получал пенсию, основанную на: а) ожидаемой средней продолжительности жизни в группе; б) величине его взносов в фонд. Кроме того, члены группы могут перераспределять часть средств, чтобы покрыть риск прожить дольше, чем в среднем.

<sup>4</sup> Фондирование [funding] — финансирование пенсий из средств заранее образованного фонда (резерва), в котором на протяжении некоторого времени накапливались пенсионные отчисления. Пенсионное обеспечение, в котором применяется принцип фондирования, называется накопительным. — *Прим. ред.*

<sup>5</sup> Более формализованное объяснение этого процесса предложено в простой модели Фишера. См., например: [Barq, 2001. Ch. 2].

В этом и заключается суть аннуитетов<sup>6</sup>: индивид обменивает сумму своих накоплений к моменту выхода на пенсию на возможность получать регулярные выплаты на протяжении оставшейся жизни, защищаясь от риска сберечь меньше, чем потребует фактическая продолжительность жизни. Пенсионная система также может защищать супругов и малолетних детей в случае потери основного кормильца и страховать от случаев наступления инвалидности.

Достаточно ли одних добровольных взносов? В простейшем случае индивид формирует собственную пенсию посредством добровольных накоплений, позволяющих достичь оптимального распределения потребления между периодами занятости и пенсии, и посредством покупки аннуитета, защищающего (плательщика и его супруга) от риска долголетия. Будь все так просто, пенсии оставались бы уделом добровольных решений и частного страхования, не требуя вмешательства государства. Существуют два обстоятельства, делающие этот способ формирования пенсий недостаточным. Во-первых, эта простая модель подразумевает полную информированность агентов (начиная со знания даты смерти) и отсутствие прочих искажений. Эти допущения полезны при разработке простой концепции, но не годятся в качестве основы для разработки политики в условиях несовершенной информации, неразвитых рынков, рисков и неопределенности, а также искажений, связанных с прогрессивным налогообложением. Более того, есть веские основания сомневаться в способности индивидов извлекать всю выгоду из предоставляемых рынком возможностей. Простые модели, подразумевающие единственное правильное, «первое наилучшее», решение [first-best analysis], игнорируют существование провалов рынка и поэтому не замечают потребности во вмешательстве государства для устранения возникающих проблем. Напротив, аналитика в духе «приемлемого компромисса» [«второго наилучшего» — second-best analysis] предполагает поиск оптимальной политики в условиях всех перечисленных искажений.

Вторая причина, обуславливающая вмешательство государства, состоит в необходимости сконструировать политику так, чтобы решались не только задачи сглаживания уровня потребления и страхования, но и задачи поддержки бедных и перераспределения.

### **Помощь бедным**

Помощь бедным предполагает передачу ресурсов людям, находящимся в состоянии бедности на протяжении всей жизни и поэтому неспособным накопить достаточно средств. На практике меры поддержки бедных используются и в отношении краткосрочной бедности. Такие программы могут быть ориентированы на поддержку всего пожилого населения либо только на тех, кто делал взносы в пенсионную систему.

### **Перераспределение**

Пенсионные системы могут перераспределять доходы, получаемые на всех стадиях жизненного цикла, дополняя прогрессивное налогообложение го-

<sup>6</sup> Аннуитет — регулярные платежи равными суммами через равные промежутки времени. В данном случае речь идет о регулярных пенсионных выплатах индивиду от момента оформления пенсии до смерти. — *Прим. ред.*

дового дохода. Такого перераспределения можно достичь, выплачивая лицам с низкими доходами пенсию, составляющую большую долю от их предшествующего заработка (т. е. с большим коэффициентом замещения), субсидируя сглаживание колебаний в потреблении у лиц с более низкими доходами. Поскольку величину доходов на протяжении жизни индивида оценить сложно, подобная система боится от низких заработков. Также доходы могут перераспределяться между семьями, например, супружеская пара может получать пенсию выше, чем один человек, даже при одинаковой величине взносов обеих семей в пенсионную систему.

### **Прочие задачи**

Помимо основных задач, политика в пенсионной сфере призвана решать ряд второстепенных, в том числе стимулирование экономического развития в более широком смысле и экономического роста в частности. Неграмотно сконструированные пенсии могут создавать стимулы, искажающие функционирование рынка труда. Слишком высокие расходы на выплату государственных пенсий увеличивают налоговое бремя и ставят под угрозу перспективы роста. Напротив, удачно сконструированные пенсионные системы содействуют развитию рынков труда и капитала и стимулируют накопление сбережений. Соотношение основной задачи обеспечения доходов пожилых и этих побочных задач является предметом дебатов.

### **1.2. Типы пенсий**

Пенсионное обеспечение может быть организовано по-разному, в зависимости от: а) способов финансирования пенсий и б) связи между взносами и выплатами.

#### **Полностью накопительная и распределительная пенсии**

Полностью накопительное пенсионное обеспечение [fully funded scheme]<sup>7</sup> предполагает, что пенсии выплачиваются из средств фонда, создаваемого в течение некоторого времени на основании взносов его участников. Напротив, в распределительном пенсионном обеспечении [Pay-As-You-Go scheme, PAYG] пенсии выплачиваются из текущих доходов работающего населения. Помимо этих крайних случаев существует множество схем с частичным накоплением.

**Полностью накопительное пенсионное обеспечение** основано на сбережениях: взносы инвестируются в финансовые (или, возможно, физические) активы, получаемый доход направляется в фонд пенсионных накоплений. Таким образом, фондирование — это метод накопления финансовых активов, которые впоследствии обмениваются на блага. Хотя на практике полностью накопительные пенсионные схемы разнообразны, для них принципиальна необходимость иметь резервы, достаточные для выполнения всех пенсионных

<sup>7</sup> В переводе этой статьи слова «пенсионное обеспечение» и «пенсионная схема» — синонимы, соответствующие английскому термину «pension scheme». Их следует отличать от понятия «пенсионная система», которая может включать определенное сочетание различных пенсионных схем. — *Прим. ред.*

обязательств (или, что то же самое, объем обязательств определяется объемом накопленных средств).

В отсутствие межпоколенного перераспределения размер пенсий каждого поколения ограничен величиной прошлых сбережений его членов: по такой схеме каждый человек получит не более того, что внес<sup>8</sup>. Если к тому же отсутствует перераспределение между индивидами, то пенсионные накопления каждого человека будут включать только его прошлые взносы и доходы от их инвестирования. Из этой суммы будет финансироваться потребление пенсионера (посредством аннуитета или иным способом).

**Распределительное пенсионное обеспечение** обычно реализует государство. Такие схемы носят договорной характер, поскольку государство может, хотя и не обязано, накапливать активы для выплаты пенсий в будущем, но при этом облагает работающее население налогом, с которого выплачиваются пенсии нынешнему поколению пенсионеров. Большинство государственных пенсий распределительные<sup>9</sup>.

Экономический анализ распределительного пенсионного обеспечения возможен в нескольких плоскостях. С точки зрения индивида, делающего взносы, притязание работника на получение пенсии основано на обязательстве государства выплачивать ему пенсию в будущем при условии совершения взносов в данный момент. Детали обязательств государства четко фиксируются в законодательстве о социальной защите населения (хотя законодатели могут вносить в него изменения)<sup>10</sup>. На макроуровне государство просто облагает налогом одну группу населения и передает вырученные средства другой группе в пределах отдельного года или всей жизни. В макроэкономическом плане государственные распределительные схемы очень похожи на прочие доходные трансферты, но при этом значительно отличаются от них в определении доноров и реципиентов и по характеру создаваемых стимулов.

Главное преимущество распределительной системы состоит в том, что она позволяет обойти ограничение, когда выплаты каждому поколению не могут превышать сделанные им взносы. Как показал П. Самуэльсон, теоретически, если реальная заработная плата устойчиво растет быстрее ставки процента, по условиям распределительной схемы каждое поколение может получать больше выплат, чем сделало взносов [Samuelson, 1958]; это достигается за счет технологического прогресса и (или) устойчивого роста численности населения и избыточного накопления капитала [см. Aaron, 1966]. Поскольку

<sup>8</sup> На самом деле ситуация сложнее: в реальности норма прибыли на вложенный капитал и, как следствие, величина будущих вложений изменяются случайным образом [см., например: Burtless, 2002]; также случайным образом меняется объем будущих обязательств, особенно если продолжительность жизни не определена. Поэтому анализ в терминах простых стабильных показателей, хотя и полезен для понимания сути, не может служить основанием для политики.

<sup>9</sup> Распределительные схемы раньше использовались частными фирмами. Как государственная распределительная схема зависит от налоговой базы, так и корпоративная распределительная схема зависит от наличия у корпорации в будущем средств для выплаты пенсий. Из-за риска невыплат такие схемы признаны неудовлетворительными и запрещены во многих странах.

<sup>10</sup> Природа такого обязательства может быть сложной: в условиях неполной спецификации всех обстоятельств, которые возможны в будущем, итоговый характер обязательств государства зависит от его будущих действий. Полагающийся на такое обещание работник может понимать или не понимать зависимость результатов от будущих действий государства и от характера будущих изменений, которые коснутся и его самого. В полностью накопительных схемах возможны законодательные изменения в части налогообложения активов, нормы прибыли и порядка выплат.

имеются свидетельства того, что в долгосрочной перспективе эти условия не соблюдаются, фактическая роль распределительных схем сводится к перераспределению доходов и рисков между поколениями.

**Полемика.** Сравнительные преимущества распределительной и накопительной схем стали предметом постоянных споров<sup>11</sup>. Обсуждаются следующие вопросы:

- правильная экономическая модель — например, как смоделировать поведение человека;
- эмпирическое значение параметров — например, насколько эластично предложение труда, какой будет ожидаемая продолжительность жизни в 2050 г.;
- возможности институциональной структуры страны [extent of a country's institutional capacity];
- политическая экономия реформы — например, какие пенсии граждане считают более надежными: основанные на государственных обязательствах или на личном владении капиталом;
- идеология — например, какая роль отводится государству и каким целям пенсионной системы отдавать приоритет (поддержке малообеспеченных или сглаживанию потребления).

### **Связь между взносами и выплатами**

Отдельный от способа финансирования пенсий вопрос связан с тем, насколько тесно пенсионные выплаты увязаны с предшествующими взносами работника. Наиболее распространены три подхода.

**Пенсионное обеспечение с установленным размером взносов.** В схеме с установленным размером взносов [defined-contribution scheme, DC], еще известной как система персональных накопительных пенсионных счетов, каждый участник отчисляет на личный счет установленную часть своего заработка. Сумма взносов используется для приобретения активов, которые вместе с доходом от них накапливаются на личном счете. При выходе на пенсию средства с пенсионного счета направляются на обеспечение потребления пенсионера в форме аннуитета или иным образом. В чистой схеме с установленными взносами (т. е. при отсутствии перераспределения средств между именными счетами) уровень потребления на пенсии при заданной ожидаемой продолжительности жизни и процентной ставке будет определяться размером личных пенсионных накоплений, т. е. теми же бюджетными ограничениями, что и на протяжении предыдущих периодов<sup>12</sup>.

Несмотря на то что аннуитеты защищают индивида от риска долголетия, чистая схема с установленными взносами не устраняет многие другие риски, связанные с колебаниями реальной доходности пенсионных активов, с неопределенностью будущих заработков и размера будущей пенсии. Условия чистой схемы можно изменить, чтобы покрыть часть этих рисков — например, установить гарантированный минимум выплат, консолидировать часть

<sup>11</sup> См. [Barr, 2000; Diamond, 2004; Diamond, Orszag, 2005]; альтернативную позицию см. в работах [Feldstein, 2005; Holzmann, Hinz, 2005]. Обзор ключевых вопросов дискуссий см. в: [Barr, Rutkowski, 2005].

<sup>12</sup> Система персональных накопительных счетов может, в принципе, перераспределять средства между счетами работников или общий доход от размещения этих средств на личные счета.

взносов, законодательно закрепить изменения в пенсионном обеспечении в зависимости от состояния финансового рынка. Особенности накопления активов, выбор принципа перераспределения между счетами и формы выплат влияют на структуру мотиваций на рынке труда.

**Пенсионное обеспечение с установленным размером выплат.** В схеме с установленным размером выплат [defined-benefit scheme, DB] размер пенсии работника зависит не от суммы накоплений, а от истории его заработной платы и, возможно, от трудового стажа. Дизайн пенсий определяется прежде всего тем, каким образом в расчете размера пенсионных выплат участвует заработная плата. При расчете пропорционально конечному уровню заработной платы принимается во внимание размер заработной платы за последний год или за последние несколько лет работы. Другой способ расчета учитывает размер реальной или относительной заработной платы за более продолжительное время, в том числе на протяжении всего периода занятости. В обоих случаях размер пенсионных выплат зависит от уровня заработной платы до момента выхода на пенсию. Взносы работника обычно составляют некоторую часть его заработной платы, поэтому при подведении финансового баланса такой схемы вклад плательщика считается эндогенным параметром. Схемы с установленными выплатами могут предполагать консолидацию всех активов в едином фонде.

Такие схемы могут создаваться и государством, и работодателями. Если государственные пенсии финансируются за счет взносов, риск неблагоприятных результатов несут лица, платящие взносы в данный момент; если же пенсии субсидируются из налоговых поступлений, риски несут налогоплательщики. На практике в случае несбалансированности доходов и расходов правительство корректирует размер выплат и взносов. Поправки могут производиться автоматически (индексация) или быть результатом специальных изменений законодательства.

Когда пенсию выплачивает работодатель, именно он несет риски колебаний доходности пенсионных активов, перекладывая часть рисков на нынешних работников предприятия (за счет изменения заработной платы), акционеров и налогоплательщиков (за счет изменения прибыли), клиентов предприятия (за счет изменения цен) и (или) на тех, кто работал или будет работать на предприятии, если компания направляет дополнительные средства, вырученные в один период, на увеличение пенсий в другой период или пересматривает способ расчета пенсий в соответствии с прогнозами своего состояния. Таким образом, в чистой схеме с установленными выплатами пенсионеры непосредственно не несут никаких рисков. На практике, однако, корпоративные схемы с установленными выплатами могут корректировать размер текущих и (или) будущих пенсий в зависимости от финансового положения фирмы. Принципиальное различие между этими двумя типами схем заключается в характере распределения рисков.

**Условно-накопительные счета**<sup>13</sup>. Появившиеся относительно недавно схемы условно-накопительных счетов [notional defined-contribution scheme, NDC] похожи на чистые схемы с установленными взносами в том, что касается распределения рисков: все изменения касаются только выплат, но отличаются от них по характеру финансирования. Эти схемы не предполагают полного фондирова-

<sup>13</sup> В российской практике близким аналогом системы условно-накопительных счетов выступает так называемая страховая часть трудовой пенсии. — *Прим. ред.*

ния и могут быть распределительными. Сходство схем условно-накопительных счетов и схем с установленными взносами состоит в следующем:

- взносы каждого работника в размере  $x\%$  от его заработной платы заносятся на условный именной счет, т. е. государство имитирует накопление финансовых активов от имени этого работника;
- накопленная на счете сумма увеличивается на условную норму доходности, устанавливаемую государством и используемую для оценки размера будущей пенсии;
- при выходе на пенсию сумма условных накоплений преобразуется в аннуитет (с имитацией применения актуарных принципов) исходя из того, что сумма выплат (при уровне смертности, рассчитанном для данной возрастной когорты и возраста данного работника) равна сумме условных накоплений на именном счете, дисконтированной на условную норму доходности;
- счет ведется только для отчетности, поскольку средства на нем не размещаются в финансовых активах. Это объясняет использование термина «условный»<sup>14</sup>.

Таким образом, схема условно-накопительных счетов совпадает с накопительной схемой с установленными взносами в том, что предполагает выплату пенсий в течение ожидаемой продолжительности жизни человека из расчета суммы его накоплений на момент выхода на пенсию, однако норму доходности задает государство, а не рынок. Так же, как и в случае со схемами с установленными взносами, существует множество способов как в этой схеме можно организовать перераспределение, включая установление гарантированного минимума пенсионных выплат или субсидирование взносов лиц, не имеющих заработков, поскольку они ухаживают за маленькими детьми или являются безработными. Более подробное обсуждение см. в работе [Palmer, 2006].

На первый взгляд условно-накопительные схемы, где размер выплат зависит от истории взносов, решающим образом отличаются от стандартных схем с установленными выплатами, где размер выплат определяется уровнем заработной платы. Однако это различие исчезает, если ставка взносов постоянна, и условно-накопительная схема трансформируется в схему с установленными выплатами, в которой заложен механизм автоматической корректировки к изменению демографических и экономических условий. Условно-накопительные схемы весьма похожи на некоторые схемы с установленными выплатами, так что различие между ними не следует переоценивать. В более общем смысле выбор терминов может иметь политическое значение для реализации пенсионной реформы.

### 1.3. Экономика пенсий

#### *Простая экономика*

В дальнейшем анализе мы будем опираться на три постулата: первостепенное значение имеет объем производства; как правило, информация в распоряжении потребителей неполна, а выбор несовершенен; пенсионное обеспечение

<sup>14</sup> Эти схемы также получили название нефинансовых схем с установленными взносами (это название сохраняет английскую аббревиатуру — non-financial defined contribution scheme, NDC).



сталкивается со значительными и мало предсказуемыми рисками. Четвертый важный момент связан с существованием, иногда значительных, издержек администрирования пенсионных схем.

**Объем производства — вот что важно.** Есть два, и только два, способа обеспечить благополучие лиц старших возрастов. Первый заключается в хранении части продукции для использования в будущем. Однако, за исключением жилья, большинство потребительских нужд таким образом удовлетворить нельзя: это дорого, не учитывается фактор неопределенности (и возможность изменения вкусов индивида) и неприменимо к услугам, оказание которых требует высокой квалификации, в первую очередь к медицинским услугам.

Альтернативный способ состоит в обмене производимой сейчас продукции на обещание получать продукцию в будущем, в более старшем возрасте. Этого можно достичь двумя основными путями: сберегая часть заработной платы, работник накапливает запас *активов*, и после выхода на пенсию обменивает их на продукцию, произведенную более молодыми работниками; или работник получает *обещание* — от своих детей, работодателя, правительства, что после выхода на пенсию он будет обеспечен товарами, произведенными более молодыми работниками. Два способа финансирования пенсий в целом соответствуют этим двум стратегиям. Накопительные схемы основаны на аккумуляции финансовых активов, а распределительные схемы — на обязательствах.

Цель пенсионного обеспечения состоит в том, чтобы дать людям возможность сохранить прежний уровень потребления после прекращения работы. Пенсионерам важны не деньги, а характеристики потребления: питание, одежда, отопление жилья, медицинские услуги. Потребляемые пенсионерами товары производятся работниками более молодых возрастов. В этом отношении объемы будущего производства имеют принципиальное значение. Распределение и накопление — механизмы, устанавливающие порядок доступа к продукции в будущем. Хотя в макроэкономическом плане между этими схемами есть определенные различия, их глубину не следует переоценивать.

В открытой экономике решающее значение объема производства сохраняется. В принципе, потребление пенсионеров не ограничено благами, производимыми внутри страны, — они могут потреблять и блага иностранного производства, если удастся добиться такого права. Если рабочие Великобритании направят часть своих сбережений на покупку австралийских предприятий, то на пенсии они смогут продавать свою долю выпуска этих предприятий, на полученную валюту покупать австралийские товары, а затем импортировать их в Великобританию. При всей полезности этот подход не решает всех проблем. Политика перестает работать, если все австралийские рабочие выйдут на пенсию, т. е. значение имеет возрастная структура государства, в экономику которого инвестируются сбережения. Далее, если значительная часть пенсионеров Великобритании обменивают австралийские доллары на другую валюту, это может вызвать падение курса австралийской валюты и уменьшение реальной стоимости пенсионных накоплений. Поэтому в идеальном случае пенсионные накопления следует инвестировать в страну с молодым населением, *при этом* производящую блага, которые хотят приобрести пенсионеры, *при этом* политически и финансово стабильную и *также* с достаточно крупной экономикой, способной принять сбережения из других стран со стареющим населением. Среди стран со стареющим населением — все страны ОЭСР и многие другие, в том числе Китай.

**Несовершенство информации и потребительского выбора.** С точки зрения микроэкономики предпосылкой для реализации преимуществ свободного потребительского выбора выступает информированность потребителя, что применительно к пенсиям — чрезвычайно сильное допущение.

Люди не полностью информированы потому, что, во-первых, будущее не определено (потенциальные пенсионеры обладают неполной информацией, поскольку это не в силах человека). Во-вторых, индивиды не полностью осведомлены о рисках, подробнее рассматриваемых далее.

Третье основание неполноты информации возникает в случае сложных финансовых продуктов, таких как пенсионные схемы с установленными взносами, которые опираются на множество финансовых институтов и привлекают разнообразные финансовые инструменты. Даже в США неосведомленность — обычное явление. П. Орсаг и Д. Стиглиц цитируют высказывание председателя Комиссии по ценным бумагам и биржам США, отметившего, что более половины американцев не знают разницы между акцией и облигацией [Orszag, Stiglitz, 2001. P. 37]. Эта проблема имеет значение как с точки зрения справедливости, так и с точки зрения эффективности пенсионных систем, поскольку именно среди наименее информированных непропорционально велика доля лиц с наименьшими доходами. Схемы с установленными выплатами также могут оказаться сложными для понимания.

Иногда бывает полезно иметь в виду четвертое ограничение, которое Б. Нью назвал проблемой обработки информации [New, 1999]. Проблему недостатка сведений можно решить, предоставляя потребителю необходимую информацию (например, сведения о характеристиках автомобилей), после чего потребитель может сделать обоснованный выбор. Напротив, проблема обработки информации обозначает ситуацию, когда информация, даже имеющаяся, слишком сложна для восприятия агентами и не помогает им совершить рациональный выбор. Проблема возникает, когда: а) необходимо долгосрочное планирование, как в случае с пенсиями; б) предоставление товара или услуги предполагает сложные вероятностные расчеты — например, учет ожидаемой продолжительности жизни (неспособность обрабатывать вероятностную информацию ведет к неверным решениям); в) информация по сути сложна, как в случае замысловатых пенсионных продуктов; или г) для корректного использования информации требуется сложный анализ.

Часть информационных проблем можно устранить за счет образования населения. Однако некоторые из них такому разрешению не поддаются. Даже финансовых профессионалов априори не следует считать полностью информированными потребителями. Ввиду высокой стоимости ошибочного выбора неполнота информации создает веские основания для жесткого регулирования, защищающего интересы потребителей в сферах, где они недостаточно информированы для принятия рациональных решений. Как показывает практика, это проще и дешевле, чем пытаться изменить поведение потребителей за счет повышения их информированности.

Помимо неполноты информации и недостатка способностей к ее осмыслению существует проблема качества принимаемых решений, затрагивающих самих работников и их семьи. Если работники непоследовательны в своем выборе между сбережениями и выплатами и если в их решениях не уделяется должного внимания будущим нуждам других членов семьи, возникает необходимость вмешательства государства — необходимость, которая была

осознана столетия назад, например, в форме ограничения наследования для защиты вдов.

**Пенсионные схемы сопряжены со значительными и мало предсказуемыми рисками.**

- Макроэкономические шоки влияют на производство, цены или на то и другое.
- Демографические шоки затрагивают все пенсионные схемы (см. раздел 3.2), так как изменяют рыночные цены, количество производимых благ и притязания на получение пенсии.
- Политические риски затрагивают все пенсионные схемы, поскольку реализация пенсионных схем принципиально, хотя и по-разному, зависит от эффективности правительства.
- Управленческие риски возникают вследствие некомпетентности либо мошенничества — факты, которые не полностью информированные потребители не в состоянии эффективно отследить.
- Инвестиционный риск: частные и государственные пенсионные накопления находятся на фондовом рынке до начала выплаты пенсий и подвержены рыночным колебаниям.
- Риск рынка аннуитетов: для данного пенсионного накопления стоимость аннуитета зависит от ожидаемой продолжительности оставшейся жизни и нормы прибыли, которую страховая компания предполагает получить за эти годы (это тоже форма инвестиционного риска).

Рынки частного страхования могут облегчить индивидам бремя ряда рисков, неизбежных при планировании пенсий. Однако эффективность частного страхования ограничена неблагоприятным отбором, наличием торговых издержек, неспособностью потребителей всегда принимать правильные решения, а также несовершенством рыночных механизмов распределения рисков, особенно между когортами. Социальное страхование, как показано в разделе 4, нацелено на более широкое распределение рисков. Издержки нежелательных исходов могут нести пенсионеры (посредством снижения пенсий), работники (посредством увеличения взносов), налогоплательщики (через субсидирование пенсий из налоговых поступлений) и (или) будущие налогоплательщики и бенефициарии (если пенсии субсидируются за счет государственных займов).

**Издержки.** Рассмотренные выше факторы действуют даже в условиях идеального мира<sup>15</sup>. Но в анализе необходимо принимать во внимание тот факт, что любой способ упорядочивания будущего потребления сопряжен с издержками администрирования. Они включают издержки ведения учета (если производится накопление средств) или трансакционные издержки (если приобретаются потоки выплат). Размер издержек во многом зависит от способа финансирования будущего потребления, что ведет к существенным различиям в объемах будущего потребления. Например, функционирование рынка индивидуальных взаимных фондов [фондов взаимных инвестиций] обходится гораздо дороже, чем рынок институционализированных взаимных фондов.

<sup>15</sup> В данном случае имеется в виду ситуация полного отсутствия трансакционных издержек. — Прим. ред.

### **Хотя и не настолько простая**

В данной статье предлагаются анализ и выводы применительно к трем аспектам проблемы.

**Пенсии и рынок труда.** Современная экономика неизбежно вносит искажения в функционирование рынка труда. Анализ пенсионной системы должен исходить из необходимости компромисса между, с одной стороны, эффективным функционированием рынка труда и, с другой — реализацией таких целей, как сглаживание потребления, страхование, перераспределение и поддержка малообеспеченных<sup>16</sup>. Поэтому задача заключается в том, как найти баланс между снижением искажений на рынке труда и прочими целями, не претендуя на то, что можно реализовать множество целей и не иметь искажений. Следовательно, необходим анализ, ориентирующийся на поиск приемлемого компромисса, когда учитывается влияние всей системы пенсионного обеспечения. Это, в свою очередь, может привести к ошибке, когда одна часть рассматривается изолированно от остальных. Эти вопросы рассматриваются в *разделе 2*.

**Пенсии и национальные сбережения.** Обязательные пенсионные системы влияют на национальные сбережения. В этой связи важна степень, в которой создание пенсионных накоплений способствует росту национальных сбережений, создавая условия экономического роста. В *разделе 3* представлена концептуальная схема, в рамках которой можно анализировать размеры накопительного компонента — учитывая, что в зависимости от потребности в сбережениях пенсионная система может быть эффективной при любом уровне фондирования, от нулевого до полного.

**Распределительные эффекты** рассмотрены в *разделе 4*. Хотя распределение рисков осуществляется благодаря рынкам частного страхования и капитала, государственные пенсионные системы могут улучшить распределение рисков средствами, которые не могут быть реализованы в условиях рыночных механизмов. Более того, государственное пенсионное обеспечение способно преодолеть многие из существенных ограничений, с которыми сталкиваются рынки частного страхования. В *разделе 4* показано, как конфигурация пенсионной системы воздействует на распределение доходов в рамках жизненного цикла.

### **Частые ошибки**

Наиболее распространенные аналитические ошибки таковы.

**Внимание к реализации только одной из целей пенсионной системы.** Пенсионные системы имеют множество целей, но некоторые авторы принимают во внимание только одну из них. Обсуждение значимости разных задач пенсионной системы правомерно, однако анализ политики с учетом лишь одной цели, особенно если это ограничение явно не прописано, приведет к ошибочным выводам.

**Некорректное применение аналитики в терминах «единственного оптимума».** Некорректен анализ, рассматривающий последствия той или иной конфигурации пенсионной системы только в свете последствий для рынка труда и оставляющий без рассмотрения реализацию прочих целей пенсионной системы, а эти цели невозможно достичь, не внося определенных искажений

<sup>16</sup> Хотя анализ в терминах компромисса между эффективностью рынка труда и достижением прочих целей полезен, стоит понимать, что в условиях неразвитых рынков и несовершенного принятия решений удачное вмешательство может положительно сказаться как на эффективности рынка труда, так и на реализации прочих целей пенсионного обеспечения.

в рынок труда. Далее мы подробнее разбираем некорректность тезиса о том, что выплаты, основанные на актуарных принципах, оптимальны, поскольку позволяют минимизировать искажения. Конечно, искажениями не стоит пренебрегать, равно как не стоит закладывать в пенсионные схемы больших искажений, чем необходимо для достижения целей, однако и минимизация искажений возникает далеко не всегда.

### **Некорректное применение анализа в терминах устойчивых состояний.**

Ошибочно рассматривать только устойчивые состояния пенсионных систем, оставляя без внимания или недооценивая роль переходных этапов, неизбежных при движении от одного устойчивого состояния к другому. Это особенно важно применительно к вопросам фондирования пенсий. Ниже мы разбираем ошибочность утверждения о безусловном преимуществе накопительных схем за счет более высокой доходности финансовых активов перед распределительными схемами, доходность которых зависит от темпов роста заработной платы.

**Игнорирование распределительных эффектов.** Пенсионные системы могут перераспределять средства между разными возрастными когортами, от увеличения пенсии некоторые из них выиграют, а другие проиграют (из-за необходимости финансировать будущие пенсии). Неверно рассматривать только одну сторону, оставляя без внимания другую.

## **2. ПЕНСИИ И ПРЕДЛОЖЕНИЕ ТРУДА**

В этом разделе мы рассматриваем воздействие дизайна пенсионных систем на рынок труда — на поведение основной части занятых и работников предпенсионных возрастов.

### **2.1. Воздействие дизайна выплат во время трудовой жизни**

Остановимся на двух темах: проблемы, возникающие при использовании схем, привязывающих размер выплат к последней зарплате, а также сравнительные преимущества и недостатки актуарной связи взносов и выплат.

#### ***Недостатки пенсионных схем, основанных на последней зарплате***

Для корпораций пенсии — это один из способов привлечь и удержать работников. Ранее во многих схемах предполагалось, что выплата пенсий начинается после достижения стандартного пенсионного возраста, а их размер зависит от стажа на данном предприятии и заработка в конце трудовой деятельности. Такая структура пенсий побуждает работников не менять место работы до назначения пенсии.

Подобные схемы создают проблемы для рынка труда. Молодой работник, понимая, что текущая зарплата не влияет на размер будущей пенсии, не стремится работать сверхурочно или искать более сложную, но высокооплачиваемую работу. Конечно, некоторые стимулы остаются: работник понимает, что усердие и успехи повышают вероятность повышения в должности, что ведет к росту заработной платы и, в конечном счете, к назначению большей пенсии.

По мере приближения к концу трудовой деятельности появляется стимул к противоположному поведению: работники изо всех сил стремятся увеличить число отработанных часов. Крайний случай такой проблемы отмечен среди работников метрополитена Бостона, размер пенсии которых зависел от фактического (а не тарифного) заработка работника в момент выхода на пенсию. Работники старших возрастов, таким образом, часто работали сверхурочно, что вело к росту числа происшествий: проработав дополнительные часы, машинисты засыпали за пультом управления поездом. Однако и без таких угрожающих жизням людей ситуаций очевидно, что подобные пенсионные схемы могут создавать стимулы к нежелательному поведению. В крупных организациях возникают похожие проблемы: работник, пользующийся расположением принимающих кадровые решения менеджеров среднего звена, может получить повышение незадолго до выхода на пенсию, что увеличит размер назначенной ему пенсии. Чем короче период, заработка за который принимаются в расчет при назначении пенсии, тем сильнее стимулы к подобному манипулятивному сотрудничеству.

Третья проблема корпоративных пенсионных схем с выплатами, размер которых устанавливается по последней зарплате, заключается в том, что работник привязан к одному работодателю<sup>17</sup>. В прошлом фирмы, предлагая такие пенсионные планы, действительно прежде всего стремились удержать работника. В современной экономике ограничение трудовой мобильности может значительно снизить эффективность.

Четвертая проблема связана с распределением пенсионных доходов: в выигрыше остаются работники, заработки которых росли быстрее, особенно в конце карьеры. Поскольку опережающий рост заработков, как правило, наблюдается у высокооплачиваемых работников, система фактически премирует и без того самых преуспевающих. В этом можно усмотреть несправедливость.

С учетом всего сказанного можно заключить, что размер пенсий в корпоративных и отраслевых пенсионных схемах должен определяться на основе размера заработков на протяжении всей или большей части карьеры.

Реализация государственных схем сопряжена с такими же проблемами, вызываемыми теми же причинами. На уровне фирм можно ослабить эти негативные эффекты, используя дополнительные способы воздействия на работника, а также за счет привязки пенсий к тарифной ставке, а не к размеру фактических заработков. Правительство, действуя на национальном уровне, не в состоянии воздействовать подобным образом на всех занятых в экономике. Поэтому для государственной пенсионной системы важно рассчитывать размер выплат с учетом заработков за все время оплачиваемой занятости либо ее большую часть, если это позволяют административные возможности системы социального обеспечения.

### **Недостатки полного следования актуарным принципам**

Часто утверждают, что оптимальный способ соотношения выплат и взносов — полное следование актуарным принципам<sup>18</sup>: «Накопительные схемы с установленными взносами наиболее близки к актуарно справедливой си-

<sup>17</sup> Простой пример см. в: [Barr, 2001. P. 153].

<sup>18</sup> Под актуарным характером организации пенсионного обеспечения понимают принцип эквивалентности выплат и взносов: человек не должен получить из системы больше, чем он заплатил в нее. В российском пенсионном дискурсе актуарные принципы часто именуют страховыми. Технически легче всего такое соответствие взносов и выплат осуществляется в рамках схем с установленными взносами. — *Прим. ред.*

стеме, тем самым уменьшается масштаб искажений рынка труда» [Holzmann, Hinz, 2005. P. 50]. В этом утверждении использованы три довода в пользу применения актуарных принципов при расчете выплат: выплаты, основанные на актуарных принципах, минимизируют искажения на стороне предложения рабочей силы, обеспечивают более тесную связь со взносами, а также поощряют более поздний выход на пенсию.

Если исходить из существования единственного оптимума, то ситуация выглядит так: каждый человек совершает выбор — потреблять в молодости или в более старшем возрасте. На практике, однако, разработчикам пенсионной политики приходится считаться по меньшей мере с тремя последствиями несовершенства рыночных механизмов. Люди могут мыслить в категориях краткосрочного периода и (или) быть не полностью информированы, что вынуждает устанавливать обязательные пенсионные взносы. Эта нетривиальная проблема показывает, что простое допущение о рациональном максимизирующем поведении может оказаться некорректным, особенно принимая во внимание сказанное ранее об основных проблемах восприятия и обработки информации<sup>19</sup>. Вторая трудность заключается в неразвитости рынков. Например, слабо развит рынок индексных контрактов. В условиях асимметрии информации страховые требуют принятия решений, искажающих функционирование рынка труда<sup>20</sup>. Третье отклонение от единственного оптимума связано с прогрессивным налогообложением. Как утверждает П. Даймонд, ни схемы с установленными выплатами, ни схемы с установленными взносами «не имеют однозначного преимущества при наличии прочих искажений рынка труда» [Diamond, 2002. P. 7]. Если сформулировать эту проблему как задачу поиска оптимального принципа налогообложения, станет ясно, что в условиях «допустимого компромисса» полностью актуарная схема, как правило, не эффективна.

Тогда как же быть с тремя особыми преимуществами актуарных выплат? Использование актуарных принципов не минимизирует искажения рынка труда, если имеются прочие искажения. Более того, помимо сглаживания потребления назначение пенсионных выплат преследует и ряд других целей (поддержка малообеспеченных), и, как уже отмечалось, необходимые для достижения этих целей меры (такие как налогообложение), неизбежно вносят искажения в рынок труда. В-третьих, страхование на случай нежелательных исходов на рынке труда, особенно на заключительном этапе трудовой деятельности, требует отказа от принципов актуарного страхования для более эффективной защиты работника, поскольку страхователю неизвестно, чем вызвана слабая связь человека с рынком труда: потому ли, что таковы его предпочтения (выбор в пользу досуга), или же из-за ограничений (низкая оплата труда или отсутствие вакансий). Таким образом, а) актуарные выплаты не способны минимизировать искажения рынка труда и б) минимизация искажений рынка труда не всегда актуальна — насущная задача социальной политики состоит в нахождении баланса между мерами по обеспечению эффективного функционирования рынка труда и реализацией целей пенсионной системы.

<sup>19</sup> Добровольные пенсионные накопления также воздействуют на предложение труда. Но работники могут не соотносить должным образом работу сегодня и получение пенсионных выплат в будущем (так же, как могут не видеть преимуществ, которые дает накопление достаточных пенсионных сбережений).

<sup>20</sup> Тезис на самом деле таков: отсутствие искажений рынка труда в условиях асимметрии информации свидетельствует об отклонении от оптимального предоставления страхования.

Актuarные принципы определения размера выплат позволяют усилить их связь с размером взносов в тех случаях, когда индивиды хорошо информированы и не испытывают ограничений ликвидности (т. е. могут прибегать к заемным средствам по рыночной или близкой к рыночной процентной ставке). На деле возможно, что люди не знают о взаимосвязи сегодняшних взносов и будущей пенсии, мыслят только в краткосрочной перспективе, имея ограниченный доступ к заемным средствам, предпочитают текущее потребление будущему. С учетом всех этих причин основной проблемой в странах, где пенсионные выплаты по большей части основаны на актуарных принципах (например, Чили), оказывается слабое соответствие взносов и выплат; этот вопрос подробно рассмотрен в работе [Agenas, Mesa-Lago, 2006].

Утверждается, что актуарные выплаты создают достаточные стимулы к более позднему выходу на пенсию, поскольку это позволяет работнику рассчитывать на существенно более высокую пенсию, не облагаемую неявным налогом<sup>21</sup>. Как и в рассмотренной выше ситуации, для достижения таких целей, как поддержка малообеспеченных и страхование, установление нулевой ставки неявного налога не всегда оптимально. Более того, пенсионная система с установленными выплатами способна создавать стимулы (основанные на актуарных принципах) к продолжению трудовой деятельности по достижении минимального пенсионного возраста даже в случае, когда начальный размер выплат при наступлении пенсионного возраста устанавливается без привлечения актуарных расчетов. Этот вопрос подробно рассмотрен ниже.

Применительно ко всем трем задачам (минимизация искажений, усиление связи взносов и выплат, поощрение отложенного выхода на пенсию), простые решения возможны только в мире единственного оптимума. Это не означает, что взаимосвязь взносов и выплат не важна. Напротив, удачно сконструированная политика должна избегать очевидных и существенных искажений соотношения взносов и выплат. Однако строгое следование актуарным принципам в целом не оптимально.

## 2.2. Определение размера пенсионных выплат

Совокупность условий, действующих в пенсионной системе в момент выхода человека на пенсию, может существенным образом воздействовать на рынок труда. В данном разделе рассматриваются: соотношение между пенсионным возрастом и уровнем безработицы; вопросы, возникающие в связи с установлением возраста, когда работник впервые приобретает право получения пенсии; установление размера выплат при более позднем выходе на пенсию и коррекция пенсионных схем в условиях растущей продолжительности жизни.

### **Пенсионный возраст и безработица**

Общепринятое мнение о том, что низкий пенсионный возраст снижает безработицу, в целом неверно. За продолжительное время существования пенсионных систем в развитых странах средний [фактический] пенсионный возраст значительно снизился, тогда как тенденции к сокращению уровня

<sup>21</sup> Здесь не учитывается неизменная стоимость аннуитетов для работников с различной ожидаемой продолжительностью жизни, что неизбежно.



безработицы не отмечено. Данные по ряду стран за 10-летний период не позволяют говорить о том, что в странах с более низким пенсионным возрастом ниже уровень безработицы. Действительно, сравнивая две какие-нибудь страны, мы можем наблюдать ситуацию, когда высокий уровень безработицы в течение длительного периода отмечается то в одной стране, то в другой, при отсутствии существенных изменений пенсионного возраста в обеих странах.

Мыслить в терминах поддержания заданного числа рабочих мест неверно по ряду причин. Во-первых, приход новых работников способствует снижению заработной платы и облегчает работодателю поиск подходящего кандидата, что ведет к созданию новых рабочих мест. Поэтому число рабочих мест является переменной величиной, зависящей от численности работников. Во-вторых, ранний выход на пенсию зачастую не означает ухода работника с рынка труда, поскольку часть пенсионеров продолжают работать. В-третьих, в развивающихся экономиках уровень безработицы в городах зависит как от наличия вакансий, так и от интенсивности миграции. Попытка сокращения городской безработицы за счет снижения пенсионного возраста не увенчается успехом при наличии миграционного притока.

Поэтому неверно было бы рекомендовать либо навязывать снижение пенсионного возраста (с присущими ему долгосрочными эффектами) в качестве средства борьбы с безработицей, которая, как правило, краткосрочна. Для решения проблемы безработицы меры, стимулирующие долгосрочный экономический рост, принесут бóльшую пользу, чем искажающее функционирование рынка труда снижение пенсионного возраста. Аналогично назначение пособий по инвалидности должно преследовать цель поддержки инвалидов, а не борьбы с безработицей.

### **Принудительный выход на пенсию**

Практика принудительного вывода работника с рынка труда не способна привести к ощутимому улучшению ситуации лиц, ищущих работу. Поэтому на национальном уровне не имеет смысла устанавливать возраст обязательного выхода на пенсию<sup>22</sup>. Работники старших возрастов существенно различаются по состоянию здоровья, заинтересованности в продолжении работы, трудоспособности и возможностям трудоустройства. Работодатели значительно различаются по возможности нанимать работников старших возрастов и потребности в таких работниках. Гибкость на заключительном этапе трудовых отношений является важным элементом эффективного в долгосрочном периоде использования трудовых ресурсов. В США, за некоторыми исключениями, установление предельного возраста трудовой деятельности запрещено *на уровне фирм*, и ЕС движется в том же направлении. Но и помимо столь строгих ограничений очевидно, что фирмам и работникам необходимо предоставлять известную свободу в установлении возраста выхода на пенсию. На уровне страны обязательный выход на пенсию по достижении предельного возраста не является ни необходимым, ни желательным.

<sup>22</sup> Следует отметить, что авторы имеют в виду возраст обязательного выхода с рынка труда на пенсию, т. е. полного прекращения трудовой деятельности; retirement age дословно означает возраст отставки. — *Прим. ред.*

### **Выбор границ пенсионного возраста**

Как показали Д. Бэнкс и С. Смит [Bancs, Smith, 2006], выход на пенсию как явление имеет множество аспектов. Из них два особенно важны применительно к проблеме установления возраста выхода на пенсию в рамках пенсионной системы. В корпоративных схемах обычно задан единый пенсионный возраст, иногда с указанием, что при более раннем выходе на пенсию ее размер сокращается, а при более позднем — увеличивается. Здесь мы рассматриваем тот возраст, прекращение работы в котором ведет к получению пенсии в полном объеме. На национальном уровне может оказаться более полезным использовать следующие понятия: *а)* минимальный возраст, в котором работник получает право на пенсионные выплаты (минимальный пенсионный возраст, earliest eligibility age)<sup>23</sup>; и *б)* увеличение пенсионных выплат, если работник откладывает начало пенсионных выплат на более поздний срок. В разных странах установлен различный минимальный пенсионный возраст. В США наряду с минимальным пенсионным возрастом (62 года) существует возраст, начиная с которого пенсия выплачивается в полном объеме (65 лет, в настоящий момент планируется повышение до 67 лет). В Великобритании эти два возраста совпадают.

От каких факторов зависит выбор минимального пенсионного возраста? Установление более высоких границ не улучшит долгосрочного финансового положения пенсионной системы, если выплаты пересчитываются по актуарным принципам с учетом повышения возраста назначения пенсии. Повышение минимального пенсионного возраста может снизить издержки лишь в том случае, если одновременно снижается размер пенсионных выплат работникам всех возрастов.

Часть работников выигрывает от повышения минимального пенсионного возраста, а часть проигрывает. При установлении порога следует уравновесить эти выигрыши и проигрыши. Повышение минимального пенсионного возраста с 65 до 66 лет имеет следующие последствия:

- проигрывают работники, которые хотели бы прекратить работу по достижении 65 лет, но не имеют достаточных сбережений, чтобы прожить в отсутствие заработка и пенсии;
- выигрывают работники, которым приходится ждать достижения 66 лет для выхода на пенсию, но для которых размер пенсии, полученной при прекращении работы в возрасте 65 лет, мог бы оказаться недостаточным позднее (для самого пенсионера и, возможно, его супруга/и);
- выигрывают работники, которые прекращают работу в 65 лет и в состоянии, живя на сбережения, дожидаться начала пенсионных выплат с 66 лет, что позволяет им получать более высокую пенсию и, следовательно, лучше защищает от рисков.

Оптимальным является тот минимальный пенсионный возраст, который позволяет уравновесить выгоды одних работников и проигрыши других; на его основе устанавливаются целесообразные возраста выхода на пенсию

<sup>23</sup> В тех странах, где действует несколько границ пенсионного возраста, выход на пенсию в минимальном пенсионном возрасте, как правило, наказывается «штрафом»: выплачиваемая пенсия ниже, чем могла бы быть в случае выхода на пенсию в общеустановленном возрасте. Минимальный пенсионный возраст распространяется на всех работников и поэтому его не следует путать с возрастом досрочного назначения пенсии по старости, существующим в России. В используемой в статье терминологии минимальный и общеустановленный пенсионные возраста в России совпадают. — *Прим. ред.*

для различных работников. Каким бы ни был минимальный пенсионный возраст, пенсионная система должна допускать гибкость в принятии пенсионных решений.

### **Уровень выплат и отложенный выход на пенсию**

**Разновидности пенсионного возраста.** В традиционной корпоративной пенсионной схеме размер пенсии в установленном пенсионном возрасте, дающем право на получение «полных выплат», рассчитывается как функция от: а) числа лет пенсионного стажа и б) заработка за период, учитываемый в формуле расчета пенсионных выплат. Однако в одних случаях фирме выгодно, чтобы работник продолжал трудиться и после достижения такого пенсионного возраста, хотя бы и на условиях частичной занятости; а в других случаях, напротив, и работник, и работодатель заинтересованы в выходе работника на пенсию в более молодом возрасте. Актуарии могут подсчитать, какое снижение пенсионных выплат при более раннем выходе на пенсию позволит фирме покрыть расходы по предоставлению такого права работникам.

Однако интересы фирмы не всегда заключаются в следовании актуарным принципам при предоставлении пенсионных выплат. Работодатель может устанавливать размер пенсии выше или ниже уровня безубыточности, если требуется стимулировать или, напротив, предотвратить ранний выход работника на пенсию. Определение размера пенсии для таких альтернативных вариантов представляет собой еще один инструмент, регулирующий возраст выхода на пенсию, наряду с правилами расчета пенсии в возрасте, дающем право на ее получение в полном размере. Кроме того, фирма может установить возраст, в котором работник приобретает право досрочного выхода на пенсию, и предложить эту возможность только части работников.

Если работодатель хочет удержать некоторых работников после достижения ими возраста, дающего право на получение пенсии в полном размере, он может предложить им увеличение пенсии в случае более позднего прекращения работы. Или фирма может совместить выплату пенсии, полностью или частично, и сохранение трудовых отношений с работником — например, наняв его в качестве консультанта после формального выхода на пенсию. Работодатель принимает во внимание нежелательность выхода всех работников на пенсию в одном и том же возрасте, в силу различий в должностных требованиях и в способностях работников.

Похожие проблемы возникают в национальной пенсионной системе. Какими бы не были общие правила назначения пенсии, есть веские причины — и для экономики, и для общества, — для того, чтобы для разных категорий работников действовал различный пенсионный возраст. Некоторые работники довольны своей занятостью и хотят продолжать работать. Другие уже не удовлетворены работой (если и были когда-то) и хотят перестать работать сразу же после того, как получают возможность достойно жить в отсутствие заработка. Хорошая пенсионная система не будет создавать избыточное противодействие желанию первых работать в возрасте, в котором вторые уже выйдут на пенсию.

**Пенсионные права и право продолжать работу в различных возрастах.** Как правило, условием начала получения пенсии является прекращение трудовых отношений с фирмой. Однако это не означает прекращения всех

форм трудовой деятельности. Многие работники по достижению пенсионного возраста уходят из фирмы, получая право на корпоративную пенсию, и начинают работать у другого работодателя; некоторые фирмы разрешают уволившимся на пенсию работникам продолжать работать на условиях частичной занятости, с правом получения пенсии полностью или частично<sup>24</sup>. Как показано выше, такая гибкость полезна.

Национальная пенсионная система может накладывать разные условия на продолжение работы в связи с получением пенсии. Работник может получить право на пенсионные выплаты по достижению определенного возраста либо только при полном прекращении работы (или снижении зарплаты), либо на иных условиях, когда правила меняются в зависимости от возраста: в пределах некоторого возрастного интервала пенсия выплачивается только при условии прекращения работы, а после выхода из этой возрастной группы работник получает право на пенсию вне зависимости от того, продолжает ли он трудиться<sup>25</sup>. Кроме того, работник, которому назначена пенсия, вправе отложить начало получения выплат, что позволит в дальнейшем получить прибавку к пенсии<sup>26</sup>.

В целом применительно к соотношению возраста начала получения пенсии и размера выплат необходимо упомянуть два аспекта:

- чем старше работник, тем больше должна быть его пенсия; это необходимо, чтобы сохранить стимулы к продолжению работы по достижении минимального пенсионного возраста;
- выплата пенсии должна начинаться в определенном возрасте без условия прекращения занятости; в противном случае необходимо предусмотреть значительное увеличение пенсии, если работник переносит начало ее получения на более поздний срок.

### **Изменение пенсионного обеспечения в условиях роста продолжительности жизни**

Каким образом следует изменять параметры пенсионной системы с учетом различий между когортами? В частности, какими должны быть взносы и выплаты и каким должен быть минимальный пенсионный возраст и условия досрочного выхода на пенсию?

Хотя снижение смертности, скорее всего, продолжится и в дальнейшем, его темпы остаются предметом обсуждения. Как показывает опыт, конечный результат будет значительно отличаться от сегодняшних прогнозов, даже если в долгосрочном периоде они в среднем корректны. В 1981 г. Правительственный актуарий Великобритании обнародовал прогноз, согласно которому продолжительность жизни мужчин в возрасте 65 лет в 2004 г. должна была составить 14,8 лет; в действительности она достигла 19 лет, т. е. ошибка

<sup>24</sup> Начиная с апреля 2006 г., согласно законодательству Великобритании, работник вправе получать профессиональную пенсию и одновременно продолжать работать у того же работодателя.

<sup>25</sup> В США работники в возрасте от 62 лет до «стандартного» пенсионного возраста (т. е. возраста получения пенсии в полном объеме), который вскоре будет повышен с 65 до 67 лет, получают пенсию только на условиях проверки совокупных доходов [превышение определенного порога доходов ведет к снижению размера выплачиваемой пенсии. — *Ред.*]. После достижения «нормального» пенсионного возраста проверка заработков не требуется.

<sup>26</sup> В Великобритании по достижении государственного пенсионного возраста проверка заработков не производится, но отложив начало получения пенсии, работник впоследствии получает ее в большем размере.

составила 28%. Поэтому во втором докладе Комиссии по пенсиям Великобритании [UK Pensions Commission, 2005. P. 90] отмечено:

«В генеральном прогнозе 2003 г. [Government's Actuary Department, 2003] продолжительность оставшейся жизни мужчин в возрасте 65 лет в 2050 г. установлена на уровне 21,7 лет при наличии значительной и асимметричной области неопределенности (допустимой ошибки) — от 20,0 до 29,0 лет; вероятность еще больших отклонений невелика... поэтому необходимо при разработке государственной пенсионной политики и системы профессиональных пенсий (в государственном и частном секторах) предусматривать запас прочности, позволяющий им устойчиво функционировать не только в условиях растущей продолжительности жизни, но и при неопределенности темпов этого роста».

Таким образом, прогнозы сокращения смертности сопряжены с нарастающей неопределенностью будущих результатов. Если размер поправочных коэффициентов будет заранее задан в действующем законодательстве, то к моменту их применения они, скорее всего, не будут соответствовать фактическому уровню смертности. Конечно, величину коэффициентов всегда можно изменить. Однако внесение поправок в законодательство может оказаться затруднительным и занять продолжительное время. Поэтому существенную пользу принесла бы разработка механизма, позволяющего хотя бы частично автоматизировать реакцию пенсионной системы на заранее неизвестные изменения демографических показателей. Например, в Швеции предусмотрена автоматическая индексация размера условно-накопительной части пенсии по достижении минимального пенсионного возраста, а также индексация прибавки к пенсии при более позднем начале ее получения; собственно минимальный пенсионный возраст автоматически не меняется<sup>27</sup>.

Теоретически любое нежелательное последствие роста продолжительности жизни для финансирования пенсионной системы преодолевается за счет удлинения периода занятости (люди могли бы использовать часть увеличившейся продолжительности жизни для продолжения работы). На практике этого не происходит по двум причинам. Во-первых, по мере роста продолжительности жизни возраст выхода на пенсию в целом повысился. Прекращение работы в связи с выходом на пенсию является нормальным благом (т. е. спрос на него растет при росте доходов населения), поэтому повышение спроса на «выход на пенсию», по меньшей мере отчасти, ослабило воздействие улучшения здоровья и снижения смертности. Во-вторых, как было показано выше, даже если работники решат продлить трудовую деятельность, это не приведет к заметному снижению издержек в хотя бы приблизительно актуарно справедливой пенсионной системе.

Автоматический пересмотр размера выплат по мере изменения уровня смертности должен опираться на следующие три принципа:

- как точку отсчета следует использовать не дату выхода на пенсию, а дату рождения; в противном случае каждому очередному снижению размера выплат будет предшествовать волна массового выхода

<sup>27</sup> В этом случае эндогенной переменной является не минимальный пенсионный возраст, а размер пенсии. В условиях совершенной рациональности это бы не было проблемой. Однако человек, чья персональная ставка дисконтирования превышает ставку актуарной корректировки пенсии, будет стремиться выйти на пенсию как можно раньше, невзирая на риск впоследствии оказаться в числе бедных. Отсюда видно, что наряду с корректировкой размера выплат может потребоваться изменение минимального пенсионного возраста.

на пенсию. Создание подобной мотивации снижает эффективность системы;

- изменения необходимо вносить ежегодно, чтобы избежать существенных различий в размере пенсионных выплат у соседних возрастных когорт. Резкие изменения несправедливы и их сложнее реализовать политически, поскольку в итоге может оказаться, что люди, фактическая разница между датами рождения которых составляет всего несколько дней, получают очень разную по размеру пенсию. Значительное изменение объема выплат в сочетании с правилами пересмотра на основе даты выхода на пенсию способны усугубить и без того неэффективные стимулы к досрочному выходу на пенсию;
- правила пересмотра размера выплат должны быть сформулированы в явном виде, нежелательно внесение изменений «по ситуации». Если автоматический пересмотр производится по заданным правилам, система становится более предсказуемой и политическое сопротивление изменениям уменьшается. Далее, автоматический пересмотр размера выплат будет более эффективным и политически приемлемым, если он производится на основе фактических, а не прогнозных, оценок уровня смертности. В любом случае у законодателей остается возможность в любой момент изменить размер пенсионных выплат, получаемый на основе правил автоматического пересмотра.

Иллюстрацией к трем названным принципам может служить законодательное повышение пенсионного возраста женщин в Великобритании<sup>28</sup>.

Одним из способов приспособления пенсионной системы к ситуации роста продолжительности жизни является сокращение среднего уровня пенсий. Этот подход был применен в Швеции, используется по умолчанию во всех полностью накопительных пенсионных системах с установленными взносами (таких как в Чили); комиссия, назначенная президентом Д. Бушем, рекомендовала использовать этот метод в США. Другой способ, заключающийся в сочетании сокращения выплат и увеличения взносов, предложили использовать в США П. Даймонд и П. Орсаг [Diamond, Orszag, 2004, 2005].

Помимо изменения взносов и (или) выплат, можно прибегнуть к повышению минимального пенсионного возраста; такова одна из рекомендаций Комиссии по пенсиям Великобритании [UK Pensions Commission, 2005], рассмотренная в работе Д. Хиллса [Hills, 2006]. Поскольку государственный пенсионный возраст является одновременно и минимальным пенсионным возрастом, и возрастом, начиная с которого пенсия выплачивается в полном объеме, подобное повышение возрастного порога означает сокращение выплат вне зависимости от возраста, в котором человек начинает их получать, и повышение наименьшего возраста, в котором работник вправе обратиться за назначением пенсии. Как показано выше, последнее может вызвать определенные затруднения, поскольку соотношение выигрывающих и проигрывающих от такого изменения работников нестабильно и изменяется в зависимости от динамики

<sup>28</sup> О предстоящей реформе было объявлено в 1991 г. Точкой отсчета стало 6 апреля 1950 г. Государственный пенсионный возраст для женщин, родившихся раньше, сохранится на уровне 60 лет. Для женщин, родившихся 6 мая 1950 г. (т. е. на месяц позже точки отсчета), пенсионный возраст составит 60 лет и 1 месяц; для женщин, родившихся 6 июня 1950 г. — 60 лет и 2 месяца и т. д. Для женщин, родившихся 6 апреля 1955 г. или позднее, пенсионный возраст составит 65 лет.

продолжительности жизни и уровня заработной платы. У простой процедуры установления минимального пенсионного возраста (пропорционально продолжительности жизни) есть преимущество — большая прозрачность, однако в теоретическом плане эта процедура может не быть оптимальной: растущая продолжительность жизни увеличивает затраты пенсионной системы, но этот негативный эффект ослабляется за счет того, что финансовое положение населения улучшается, и люди в состоянии нести более высокие затраты по пенсионному обеспечению. В условиях отсутствия четких правил, устанавливающих соотношение оптимального пенсионного возраста и продолжительности жизни, периодический пересмотр минимального пенсионного возраста (возможно, с использованием рекомендаций периодически создаваемой межпартийной комиссии<sup>29</sup>) будет эффективнее механизма автоматического пересмотра.

### 3. ФИНАНСИРОВАНИЕ И ФОНДИРОВАНИЕ

Как сказано выше (см. литературу в сноске 11), в сферах финансирования и фондирования<sup>30</sup> существует множество острых противоречий. В этом разделе рассматриваются три ключевые аспекта данной проблемы: неявный и явный пенсионный долг; взаимосвязи между фондированием, сбережениями и экономическим ростом; надлежащий способ сравнения доходности распределительных и накопительных пенсионных схем.

#### 3.1. Неявный и явный пенсионный долг

Понятие неявного пенсионного долга широко используется в международных дискуссиях о принципах пенсионного обеспечения, однако, к сожалению, не имеет единого определения, что создает путаницу. Базовый тезис, вполне правильный, состоит в том, что обязательства государства по выплате пенсий предполагают затраты в будущем. Однако для оценки долгосрочного финансового положения пенсионной системы используются различные индикаторы. Существует три самостоятельных ракурса оценки будущего состояния пенсионной системы, которая полностью финансируется за счет выделенной доли текущих доходов<sup>31</sup>.

Для оценки финансовой устойчивости пенсионной системы в долгосрочном периоде можно воспользоваться показателем приведенной стоимости обязательств (будущих расходов) за вычетом доходов. В этом случае важной проблемой становится выбор подходящего горизонта прогноза. Традиционно в США использовался 75-летний горизонт. Такой период дает достаточно времени для корректировки системы, если прогноз свидетельствует о ее финансовой несбалансированности. В последнее время получают распространение расчеты

<sup>29</sup> Подразумевается структура, действующая в Великобритании и контролирующая принимаемые поправки на отсутствие политической ангажированности и преемственность относительно общего плана развития пенсионной системы. — *Прим. пер.*

<sup>30</sup> Мы используем термин «финансирование» применительно к текущим средствам, ежегодно направляемым на выплату пенсий, и термин «фондирование» применительно к финансовым активам, накопленным в пенсионной системе.

<sup>31</sup> Существуют более сложные версии схемы, где в финансировании используется весь объем доходов пенсионной системы.

с бесконечным горизонтом прогноза. Один из доводов в пользу этого метода таков: к концу 75-летнего периода и за его пределами несбалансированность ежегодных потоков приведет к тому, что последующие расчеты будут показывать диспропорции даже там, где текущий прогноз положителен. С другой стороны, планирование на срок более 75 лет сопряжено со столь высокой неопределенностью, что едва ли годится для разработки текущей политики. Удобный и широко применяемый компромисс предполагает сохранение 75-летнего горизонта прогноза, но добавляет условие, согласно которому прогнозируемое финансовое состояние не должно ухудшаться к концу периода планирования (это состояние обозначается как устойчивая платежеспособность).

Для оценки обязательств перед будущими поколениями в дополнение к годовым расчетам в пределах 75 лет используются расчеты для каждой из когорт, уже участвующих в пенсионной системе. Расчет для всех (фактических и будущих) участников пенсионной системы называется методом открытой группы, а расчет только для фактических участников — методом закрытой группы. Эти методы позволяют судить о распределении, однако для более конкретных оценок необходимо привлекать данные об уровне заработной платы и продолжительности жизни в каждой из когорт.

Наконец, третья задача состоит в оценке стоимости всей пенсионной системы в отношении ко всей экономике. Даже если текущее финансирование обеспечивает устойчивость пенсионной системы, в масштабе всей экономики может оказаться, что объем пенсионных обязательств слишком мал или слишком велик. Оценивая должный размер пенсионной системы, необходимо принимать во внимание нужды выходящих на пенсию (в плане их заработков в предшествующие периоды и положения более молодых когорт работников) и возможности альтернативного использования ресурсов, привлекаемых для финансирования пенсий.

При анализе в каждом из трех ракурсов возможны три способа измерения пенсионных расходов — в денежных единицах, в процентах от фонда заработной платы (или его налогооблагаемой части) и в процентах от ВВП. Мы полагаем, что непосредственное измерение в денежных единицах не очень подходит для обсуждения различных пенсионных схем: очень крупные суммы трудно сопоставлять. Другие две меры более удобны для изучения различных аспектов финансирования пенсионной системы и ее роли в экономике.

Поскольку пенсионная система должна вызывать доверие у работников, изменения законодательства следует производить реже и отводить достаточное время на их подготовку. Это обусловлено необходимостью доводить до сведения общественности, что, несмотря на то что в ближайшем будущем пенсионная система профицитна, демографические прогнозы и оценки говорят о необходимости определенных изменений. Поэтому оценка финансовой несбалансированности пенсионной системы очень важна.

Можно поспорить о том, стоит ли обозначать это состояние как неявный пенсионный долг. Этот термин полезен тем, что напоминает нам: бремя будущих поколений не исчерпывается явным долгом. Однако некоторые аналитики на этом основании начали рассматривать неявный долг как полный эквивалент (или близкий аналог) явного долга. В частности, как полагает ряд авторов, симпатизирующих системе именных счетов, правительству следовало бы выпустить новые долговые обязательства в размере неявного долга и разместить эти активы на именных счетах; при этом издержки по созданию



счетов не учитываются. Однако этот довод не вполне верен. Важно понимать, что у такой меры будут реальные экономические последствия. Правительство может предпринять шаги по сокращению неявного пенсионного долга в ходе пенсионной реформы, что и было сделано во многих странах. Но меры по сокращению неявного пенсионного долга, переведенного в форму явных долговых обязательств (такие как отказ от уплаты долга или повышение инфляции), уже неизбежно затронут значительно более широкий круг лиц. Более того, срок такого долга необходимо постоянно продлевать за счет выпуска новых долговых обязательств, что делает систему уязвимой к рискам рынка облигаций; единственное исключение составляет выпуск долговых обязательств в виде консолей<sup>32</sup>, однако рыночные перспективы подобных ценных бумаг туманны. Учитывая особый статус государственных долговых обязательств, неудивительно, что рынки, скорее всего, воспримут явный долг как нечто отличное от неявного и, следовательно, негативно отреагируют на значительный и быстрый рост предложения государственных облигаций, что приведет к росту процентных ставок для государственных заимствований<sup>33</sup>. Короче говоря, неявный и явный долг не эквивалентны.

Оценивая подобные меры, следует иметь в виду отсутствие необходимости в полном фондировании неявного пенсионного долга, равно как и, например, в полной выплате явного внешнего долга. Применительно к явному долгу ключевое требование состоит в том, чтобы отношение долга к ВВП не превышало того уровня, за которым следует резкое увеличение процентной ставки, ведущее к неспособности выплачивать проценты. Аналогично, применительно к неявному долгу ключевое требование следующее: размер будущих взносов не должен превышать того уровня, когда участие в пенсионной системе снижается настолько, что система теряет устойчивость. Передача части пенсионных активов в фонд доверительного управления может оказаться полезной, однако при разработке пенсионной политики не следует стремиться к полному покрытию неявного долга.

Масштабы затрат на пенсионное обеспечение могут быть очень разными. Чрезмерные затраты снижают уровень инвестиций и создают существенные искажения, затрудняющие экономический рост. Это обуславливает необходимость в оценке затрат на пенсионное обеспечение в будущем, но такие оценки нуждаются в корректной интерпретации. Понятие неявного долга полезно, но ему не следует придавать решающего значения.

### 3.2. Фондирование, сбережения и экономический рост

В пользу накопительных пенсий обычно приводят два стратегических довода: фондирование способствует экономическому росту (макроэкономический довод); люди склонны рассматривать права собственности как более защищенные в том случае, если они основаны на владении финансовыми активами (политико-экономический довод). Для краткости в этом разделе мы рассмотрим только экономические доводы.

<sup>32</sup> Государственных облигаций, не имеющих конечного срока погашения.

<sup>33</sup> Еще один нюанс возникает, если мы переходим к более сложной модели без допущения полной достоверности. Значительный прирост суммы долга (в результате конвертации неявного долга в явный) намного повысит неопределенность будущих состояний рынка облигаций.

В принципе, фондирование способствует росту в том случае, если увеличивает национальные сбережения и (или) повышает эффективность рынков капитала. Ниже также рассматривается тезис о том, что фондирование облегчает корректировку пенсионной системы в условиях демографических изменений.

### **Фондирование и сбережения на национальном уровне**

**Воздействие на сбережения.** Для роста национальных сбережений необходимо сократить потребление: увеличение размера взноса либо уменьшение размера пенсии приведет соответственно к снижению потребления сегодняшних работников либо пенсионеров и создаст условия для сокращения взносов или увеличения пенсий в будущем. В этом случае бремя нынешних поколений увеличивается в целях сокращения бремени будущих поколений, по аналогии с бюджетным решением увеличить налоги либо сократить государственные расходы для снижения государственного долга.

Создание фонда [пенсионных накоплений] может как значительно сказаться на уровне национальных сбережений, так и не затронуть его. В этой связи возникают два вопроса: ведет ли накопление к росту сбережений и если да, то улучшается ли в результате положение населения. Во-первых, увеличение фондирования может или сократить, или существенно увеличить национальные сбережения — это зависит от реакции частных сберегателей и от воздействия на прочие статьи государственного бюджета. Если сделать взносы на накопительные счета обязательными, работники в ответ могут сократить размер своих добровольных сбережений; тогда введение обязательного накопительного элемента не повлияет на уровень национальных сбережений. Если после перевода накоплений из общего фонда на именные счета работники станут сберегать меньше (поскольку индивидуальные счета ассоциируются с добровольными сбережениями), это приведет к сокращению национальных сбережений. В то же время если работники продолжают делать добровольные сбережения в прежнем объеме, национальные сбережения увеличатся. У работников, несберегающих и имеющих ограниченный доступ к заемным средствам, уровень частных сбережений останется прежним (нулевым) даже в условиях введения именных пенсионных счетов с обязательными дополнительными взносами. Конечный результат будет зависеть от соотношения перечисленных стратегий частных сберегателей.

В дополнение к индивидуальным реакциям, необходимо учитывать изменения в бюджетной политике государства, сопряженные с введением накопительных пенсионных счетов — изменение уровня налогообложения или финансирования в иных сферах, помимо пенсий. Приток прибылей от именных счетов может побудить правительство к увеличению расходов в других сферах, в результате прирост национальных сбережений окажется незначительным или нулевым<sup>34</sup>. Перевод прибылей из консолидированного фонда на индивидуальные счета может быть профинансирован за счет до-

<sup>34</sup> Национальные сбережения могут даже уменьшиться, если работники начнут меньше сберегать, чтобы сбалансировать потребление в условиях обязательных взносов на накопительные счета, а правительство одновременно будет активно прибегать к более доступным средствам фондов и тем сокращать государственные сбережения.

полнительных государственных заимствований, что ограничит прирост сбережений. Утверждается, что перевод прибылей из консолидированного фонда на индивидуальные счета сократит расходы и в других сферах, поскольку повлияет на меры по сокращению заявленного дефицита. Но если об индивидуальных изменениях сберегательной активности в зависимости от устройства пенсионного обеспечения многое известно, то гораздо сложнее оценить последствия изменений в остальной части государственного бюджета; более того, эти последствия будут существенно различаться в зависимости от доступа правительства к дополнительным заемным средствам.

Если фондирование все же увеличивает национальные сбережения, ведет ли это к благоприятным социальным последствиям? В частности, есть ли экономическая выгода в том, чтобы увеличивать взносы или уменьшать пенсии сегодня, чтобы снизить взносы или увеличить пенсии в будущем? Увеличение накоплений за счет снижения пенсий или повышения взносов с необходимостью предполагает перераспределение между поколениями. Поэтому не может быть универсального ответа на вопрос о том, приведет ли увеличение фондирования к повышению благосостояния. В каждой стране этот вопрос следует решать с учетом местных особенностей и приоритетов, включая текущую норму сбережений и ожидаемое увеличение заработной платы. Если норма сбережений уже высока и продолжает быстро расти, едва ли стоит разрабатывать политику по дальнейшему стимулированию сбережений.

До сих пор мы рассматривали возможности увеличения сбережений за счет увеличения пенсионных накоплений. Правительство может прибегнуть к альтернативному методу — направлять взносы работников на выплату пенсий и одновременно размещать на их счетах стоимость вновь выпущенного государственного долга. Воздействие такой политики на национальные сбережения аналогично эффекту распределительной пенсионной системы. Поэтому важно разграничивать ситуации, когда фондирование проводится для увеличения сбережений (иногда обозначается как *расширительное фондирование*) и когда оно основывается на вновь выпускаемых долговых обязательствах (*ограниченное фондирование*) и не предполагает увеличения сбережений.

**Аналитические ошибки.** При обсуждении вопросов, относящихся к пенсионным накоплениям, часто возникают ошибки. Нередко анализ ограничивается сравнением устойчивых состояний пенсионной системы с разными уровнями фондирования, и принимается допущение о существовании издержек перехода к состоянию с более высоким уровнем фондирования. Этот подход может привести к неверным выводам. Он оставляет без внимания необходимость компромисса между большим объемом пенсионных накоплений и издержками по их формированию. Сам термин «издержки перехода» подразумевает незначительность затрат, даже если переходный период растягивается на десятилетия (как это было в Чили, где переход продлится еще несколько десятков лет)<sup>35</sup>. Более информативен представленный выше подход, при котором учитывается, что результатом увеличения доли пенсионных накоплений может стать некоторая комбинация снижения налогов и увеличения выплат в будущем. В такой постановке вопроса акцент делается

<sup>35</sup> Обсуждение случая Чили см.: [Arenas, Mesa-Lago, 2006].

не на фондировании *как таковом*, а на определении уровня налогов, размера пенсий и величины долга, что должно лежать в основе любого решения об увеличении фондирования.

Часто встречается неверное утверждение о том, что накопительная система предпочтительна, если процентная ставка (т. е. отдача от пенсионных фондов) превышает темпы роста (т. е. отдачу в условиях распределительной системы). Как показывает анализ с учетом всех аспектов проблемы (*раздел 3.3*), результат фондирования состоит не в индивидуальном выигрыше *как таковом*, а в межпоколенческом перераспределении. Таким образом, сравнение доходности пенсионных систем только на уровне сопоставления процентной ставки и темпов роста по сути является частным случаем такого неполного анализа, при котором рассматриваются только устойчивые состояния без учета затрат на переход к новому устойчивому состоянию.

Другой сомнительный тезис таков: «многоуровневая структура [пенсионной системы. — *Ред.*] позволяет задавать тактический порядок действий, стратегическую группировку [задач], комплексный подход и компенсации и поэтому облегчает преодоление сопротивления реформе» [Holzmann, Hinz, 2005. Р. 42]. Здесь предполагается, что выигрыш каждого достигается за счет комплексного анализа статической эффективности улучшений в пенсионном обеспечении вместе с фондированием. Однако повышения эффективности можно добиться и без формирования пенсионных накоплений, за счет улучшения дизайна распределительной системы; таким образом, данный тезис в целом неверен — за исключением случаев, когда политические ограничения не позволяют обойтись без перехода к накопительной системе. При принятии политических решений в таком объединении [т. е. в одновременном проведении реформирования распределительной системы и введении накопительной компоненты. — *Ред.*] есть смысл, но решающего значения для проведения реформы это не имеет — на самом деле, введение накопительного компонента может затруднить проведение пенсионной реформы (см., например, описание случая ФРГ в: [Boersh-Supan, 2006]). В любом случае, политические аргументы отличны от экономических, и их следует рассматривать отдельно.

Наконец, некоторые исследователи исходят из допущения о том, что фондирование всегда требует создания именных счетов. И это тоже неверно. Если политики хотят увеличить объем пенсионных накоплений, этого можно добиться множеством способов. В Швеции в рамках схемы с установленными выплатами на протяжении многих лет существует диверсифицированный консолидированный портфель ценных бумаг; похожие системы начали действовать в Канаде и Швейцарии. В Малайзии и Сингапуре в рамках систем с установленными взносами консолидированный фонд создан на базе провидентных (резервных) фондов [provident fund]. Также возможность фондирования появляется, если работники делают выбор в пользу портфеля активов, предлагаемых частными компаниями; это впервые было реализовано в Чили, затем в других странах Латинской Америки, в Великобритании и, недавно, в Швеции. Таким образом, выбор уровня накопления и степени диверсификации портфеля экономически не связан ни с выбором между системами с установленными взносами и с установленными выплатами, ни с выбором между индивидуальными или более консолидированными накоплениями.

### **Фондирование и развитие рынка капитала**

Помимо воздействия на сбережения, фондирование способствует экономическому росту, если повышает эффективность инвестирования пенсионных накоплений.

Можно утверждать, что в двух крайних случаях этот тезис с очевидностью неверен. В развитых странах финансовые рынки и так достаточно эффективны, так что введение обязательных пенсионных сбережений не принесет заметных улучшений<sup>36</sup>. В противоположном случае, в странах с очень ограниченными институциональными возможностями и слабой финансовой инфраструктурой переход к системе обязательных накопительных именных счетов создает для множества работников риск остаться без пенсий.

В интервале между этим полюсами находятся страны, где имеется и потенциал совершенствования рынка капитала, и риск того, что без должного улучшения этого рынка работники не получат достаточной прибыли со своих взносов или что правительству придется нести издержки по спасению пенсионной системы. Суть риска проста для понимания: недостаточно развитый рынок капитала может принести слишком низкие прибыли. Кроме того, издержки на таких рынках могут быть выше, что особенно важно для небольших счетов. Создание рынков уровня, соответствующего задачам обеспечения пенсионной системы, требует значительного государственного регулирования. Утверждается, что рынки капитала в США превосходят прочие в эффективности потому, что их регулирование наиболее совершенно. Задача облегчается, если рынок капитала велик, так как опирается на ресурсы крупной экономики. Как мы кратко показали, недостаточно развитые рынки не только ухудшают положение пенсионеров, но и хуже справляются с инвестированием пенсионных накоплений по сравнению с менее формализованными способами инвестирования. С другой стороны, возможные выгоды также очевидны: более эффективная работа рынков капитала повысит эффективность экономики и, следовательно, будет способствовать экономическому росту. Критическое значение для успеха имеет непрерывность усилий по улучшению регулирования рынков и совершенствованию работы экономики в целом; в свою очередь, успешное инвестирование средств работников повышает их лояльность и расширяет возможности политиков.

Альтернативный способ состоит в поощрении добровольных пенсионных накоплений, что также стимулирует развитие рынков, особенно если экономика достаточно велика и допускает возникновение эффекта экономии от масштаба.

Рассматривая этот вопрос в деталях, можно назвать четыре способа инвестирования накоплений:

- 1) рыночные транзакции — покупка вновь выпущенных облигаций и акций (в отличие от покупки уже обращающихся на рынке ценных бумаг);
- 2) обращение к финансовым посредникам — размещение вкладов в банках и других посреднических финансовых организациях, которые затем ссужаются инвесторам;

<sup>36</sup> Если такое фондирование увеличивает число инвесторов, извлекающих прибыль на рынках капитала, это может привести к более равномерному и, следовательно, более эффективному распределению рисков.

- 3) прямые парные займы: инвестиции в малый бизнес на средства друзей и семьи предпринимателя, коммерческий кредит;
- 4) сбережения для финансирования личных инвестиций.

В стране со слабой структурой рынков и неэффективной банковской системой применение вариантов (1) и (2) не даст результата. Именные счета изымают денежные средства у работников, что сокращает масштаб парных займов и личных инвестиций, а слабость финансовых рынков не позволяет пенсионным фондам получить на аккумулированные средства существенную отдачу в краткосрочном периоде.

Вторая группа суждений о роли пенсионных фондов в повышении эффективности рынков капитала связана с вопросом о повышении качества корпоративного управления, которое, предположительно, может произойти в результате перевода акций приватизированных, ранее государственных предприятий в фонд социального обеспечения (как это было сделано в некоторых постсоциалистических странах Центральной и Восточной Европы); улучшение корпоративного управления имеет принципиальное значение для повышения эффективности и создания условий для роста в рыночных экономиках<sup>37</sup>.

Для повышения качества корпоративного управления необходимы соответствующее законодательство, эффективный контроль со стороны регулирующих структур, а также эффективная реализация права голоса и контроль его осуществления со стороны акционеров. В развитых странах, создание консолидированных пенсионных фондов (например, в системе с установленными выплатами или провидентные фонды) может вовлечь в корпоративное управление новых участников, последствия чего могут быть как благоприятными, так и негативными<sup>38</sup>.

### **Фондирование и демографические изменения**

Время от времени встречается уже давно опровергнутый<sup>39</sup> тезис о том, что фондирование облегчает перестройку пенсионной системы в условиях демографических изменений. Этот довод нужно рассматривать в контексте одновременного сокращения рождаемости и смертности в старших возрастах.

Предположим, что на смену многочисленному поколению работников приходит малочисленное поколение. В чистой распределительной схеме это приведет к сокращению притока средств при текущем уровне взносов в систему социального обеспечения, что потребует либо повысить уровень взносов, либо уменьшить выплаты, либо и то, и другое. Эта проблема хорошо известна и не содержит неясностей.

Утверждается, что фондирование позволяет снять остроту проблемы: сначала каждый работник создает пенсионные накопления; выплата пенсии по схеме с установленным размером взносов полностью финансируется за счет этих накоплений; если такие работники преобладают, то проблемы дефицита не возникает, поскольку в среднем на счету работника накаплива-

<sup>37</sup> См. материалы симпозиума по проблемам корпоративного управления [Oxford Review of Economic Policy. 2005. Vol. 21. No. 2].

<sup>38</sup> Например, пенсионный фонд California Public Employees' Retirement System (CalPERS), на счетах которого находится около 150 млрд долл., выступает активным игроком в сфере корпоративного управления, см.: [Boersch-Supan, Winter, 2001].

<sup>39</sup> [Barr, 1979]; более актуальную версию см.: [Barr, 2001. IIА].

ется достаточно средств для обеспечения выплаты пенсии. Накопительная система действительно способна разрешить проблему *текущего финансирования* пенсий, однако не решает вопрос обеспечения ожидаемого *уровня потребления* пенсионеров в пожилом возрасте. В распределительной системе недостаток средств возникает из-за сокращения взносов по социальному обеспечению. В накопительной системе механизм возникновения дефицита более опосредованный, но причина та же: уменьшение численности занятых ведет к сокращению выпуска, а с падением выпуска сокращается потребление и (или) инвестиции. В условиях падения нормы прибыли или роста цен уровень потребления пенсионеров оказывается ниже ожидаемого, либо затраты на обязательные пенсионные накопления сокращают потребление работников вопреки их предпочтениям, либо средства направляются на поддержку и увеличение совокупного потребления работающих и пенсионеров в ущерб инвестициям, что создает угрозу замедления экономического роста в будущем. Как отмечено ранее, и распределительная, и накопительная системы располагают собственными схемами создания притязаний на будущий выпуск, поскольку в результате современных демографических изменений объем выпуска, как правило, снижается, проблемы возникают у любой пенсионной системы, независимо от ее организации.

Сходство между распределительной и накопительной системами становится еще заметнее, если мы рассмотрим ситуацию, когда рождаемость не изменяется, а продолжительность жизни пенсионеров растет. Увеличивается число пенсионеров, приходящееся на одного работника. В чистой распределительной системе сохранение баланса системы потребует повысить взносы либо сократить выплаты. В накопительной системе, если продолжительность получения пенсии растет при прежней процентной ставке, то уровень ежемесячных пенсионных выплат, который способна профинансировать пенсионная система, также сокращается. Если процентная ставка выше отдачи от распределительной системы (т. е. темпов роста), то конкретный результат может отличаться, однако характер проблемы одинаков в обоих случаях.

Принципиальное значение имеет объем выпуска, а не накопление финансовых активов. Если выпуск растет, расширяются возможности удовлетворения потребностей и работников, и пенсионеров. Решение проблем, возникающих в связи со старением населения, лежит не во введении накопительной системы *как таковой*, а в мерах по увеличению выпуска.

### **Промежуточные выводы**

Соотношение фондирования и экономического роста сложно и неоднозначно.

**Ведет ли фондирование к росту сбережений?** Как обсуждалось выше, этого может не произойти, если увеличение обязательных пенсионных накоплений сопровождается сокращением уровня добровольных сбережений или увеличением бюджетных расходов по другим статьям. Поэтому невозможно однозначно сказать, увеличатся ли сбережения — ведь связь прироста национальных сбережений и увеличения фондирования сложна и нелинейна.

**Насколько прирост выпуска увеличит сбережения?** Простейшим ответом будет следующий: введение накопительного компонента *а)* ведет к увеличению сбережений, что *б)* способствует притоку инвестиций и *в)* увеличивает

выпуск за счет предельного продукта капитала. Эти связки сохраняются во многих условиях, но воспроизводятся не всегда и не с необходимостью; соотношение этапов также не является однозначным.

- Переход к накопительной системе не всегда ведет к увеличению сбережений.
- Связь между увеличением сбережений и ростом инвестиций является комплексной: прирост некоторых видов сбережений скажется лишь в росте цен на существующие активы. В 1970-х гг. стало известно, что один из профсоюзов Великобритании вложил значительную часть своего пенсионного фонда не в постройку новых предприятий и разработку нового оборудования, а в приобретение ценных произведений живописи. Увеличение сбережений может привести к росту цены на активы, предложение которых ограничено, такие как земельные участки в городах.
- За увеличением инвестиций не обязательно следует заметный рост выпуска. Неэффективность рынков капитала снижает предельный продукт инвестирования; такова ситуация в бывших социалистических странах Центральной и Восточной Европы и на территории бывшего СССР, где уровень инвестиций по западным стандартам исключительно высок, однако экономический рост происходит медленно, а некоторые страны переживают спад производства. Далее, оценка отдачи от финансовых активов должна включать поправку на несение риска. Поэтому неверно оценивать общественную полезность системы одной лишь отдачей от финансовых активов, без поправки на риск, и соответственно неправильно рассматривать прибыли от ценных бумаг как выигрыш от увеличения фондирования.

**Оптимальна ли такая политика?** Тот факт, что увеличение фондирования может увеличивать выпуск, еще не означает, что политика с неизбежностью улучшит благосостояние населения. Распределение выигрышей будет зависеть от особенностей конкретной страны.

- Находятся ли сбережения в данной стране ниже оптимального уровня и (или) может ли создание пенсионных фондов улучшить механизмы инвестирования сбережений или качество корпоративного управления?
- Вопросы межпоколенческого перераспределения являются другим аспектом предыдущего пункта. Увеличение инвестиций путем увеличения фондирования предполагает сокращение текущего потребления. Поэтому фондирование с целью стимулирования экономического роста имеет смысл лишь в том случае, когда поддержание текущего потребления менее важно, чем увеличение потребления в будущем.

**Реализуема ли такая политика на практике?** Ответ зависит отчасти от наличия в стране необходимых институтов. Способны ли эти институты обеспечить размещение средств пенсионных фондов, управлять пенсионными счетами и регулировать финансовые рынки?

Общий вывод таков: дело не в том, что фондирование — плохая политика или что оно не может помочь в разрешении проблем, связанных со старением населения, дело в том, что полезность фондирования — переменная величина, зависящая от возможности его благотворного воздействия на экономический рост



и от специфики каждой отдельной страны. Фондирование может иметь важное значение для экономического роста, но решение о его введении должно приниматься не автоматически, а с учетом ситуации в каждой отдельной стране.

### 3.3. Сравнение доходности распределительной и накопительной пенсионных систем

Некоторые аналитики прибегают к сопоставлению долгосрочной доходности финансовых активов с темпами экономического роста (которые соответствуют долгосрочной доходности распределительной пенсионной системы).

«В отличие от равновесной доходности государственной пенсионной системы в размере 2,6%, реальная доходность нефинансового корпоративного капитала до налогообложения составила в среднем 9,3% за тот же период. [В результате] принуждение индивидов к использованию нефондированной [распределительной. — *Ред.*] системы значительно повышает их издержки по обеспечению доходов после прекращения работы» [Feldstein, 1996. P. 3].

Поскольку в долгосрочном периоде норма прибыли финансовых активов оказывается выше темпов роста, разница в виде превышения доходности финансовых активов иногда рассматривается как чистый выигрыш. Это неверно, потому что здесь сравниваются явления разного рода. Более полный анализ включает учет *а)* издержек перехода от распределительной к накопительной пенсионных системах, *б)* относительные риски и *в)* масштаб административных издержек в каждой из систем.

#### **Некорректность сравнения устойчивых состояний**

Если должным образом учесть все издержки перехода от распределительной к полностью накопительной системе, то окажется, что норма доходности обеих систем примерно одинакова<sup>40</sup>.

Чтобы лучше разобраться в ошибочности тезиса о том, что накопительная система выгоднее для пенсионера, если рыночная доходность финансовых активов выше темпа роста реальной заработной платы, рассмотрим ситуацию создания пенсионной системы «с нуля». В этом случае в накопительной системе, в отличие от распределительной, первое поколение пенсионеров не получит никакой пенсии, поэтому выигрыш пенсионеров последующих поколений не является оптимумом, по Парето. Однако чаще приходится иметь дело с ситуацией перехода от уже существующей распределительной системы к накопительной. В этом случае, принимая в расчет издержки перехода к новому состоянию, мы получим ту же картину: некоторые выигрывают, а некоторые проигрывают. Центральный вопрос заключается в том, при каких условиях возможно снижение этих издержек.

Случай 1: правила назначения и расчета пенсий одинаковы для всех поколений, издержки перехода покрываются за счет государственного займа.

В соответствии с *табл. 1*, каждое поколение платит взнос в размере 1 долл. в молодости и затем получает выплату в размере 1 долл. в старшем возрасте.

<sup>40</sup> Тезис высказан в работе [Orszag, 1999], основанной на обобщении результатов работы [Breyer, 1989]; применительно к США рассматривается в: [Geanakoplos, Mitchell, Zeldes, 1999] и [Belan, Pestieau, 1999].

Таблица 1. Упрощенная схема распределительной пенсионной системы

Период	Поколение			
	А	Б	В	Г
Первый	+1 долл.	-1 долл.		
Второй		+1 долл.	-1 долл.	
Третий			+1 долл.	-1 долл.
Четвертый				+1 долл.

В первый период 1 долл. пенсии старшему поколению А выплачивается за счет средств более молодого поколения Б. Во второй период, когда поколение Б состарилось, пенсия его представителей финансируется за счет взносов молодого поколения В. Теперь предположим, что реальная норма доходности финансовых активов  $I$  составляет 10%, и представим, что поколение В — это мы. В условиях распределительной схемы мы платим 1 долл. взносов во втором периоде и получаем 1 долл. пенсии в третьем; реальная норма доходности равна нулю. Напротив, в условиях системы именных счетов мы сберегаем 1 долл. во втором периоде и получаем назад 1,1 долл. в третьем; реальная норма доходности здесь, по всей видимости, составляет 10%.

Ошибка в этом рассуждении заключается в том, что если поколение В делает взносы на свои именные счета, то пенсии поколения Б должны финансироваться из каких-то других источников. Если таким источником является государственный займ, то поколение В, получив пенсию в размере 1,1 долл., заплатит с нее 10 центов процентов по займу, за счет которого профинансированы пенсии поколения Б. И тогда реальная доходность, как и в случае распределительной системы, окажется равной нулю. Более низкая доходность распределительной системы — не результат ее несовершенства, а следствие того, что она «дарит» пенсию поколению А. Формально (см. [Breyer, 1989; Belan, Pestieau, 1999]), если издержки перехода к накопительной системе принимаются во внимание, рассматриваемые схемы оказываются эквивалентными в плане доходности. Таким образом, поколение В на самом деле ничего не выигрывает от перехода к системе именных счетов. «Меньшая ценность средств в этой модели обусловлена не старением поколения беби-бумеров, не ростом продолжительности жизни и не выраженной неэффективностью администрирования, а всего лишь арифметикой, лежащей в основе распределительной пенсионной системы» [Geanakoplos, Mitchell, Zeldes, 1999. P. 86, курсив в оригинале].

Случай 2: правила назначения и расчета пенсий одинаковы для всех поколений, издержки перехода покрываются за счет налоговых поступлений.

Предположим, что поколение В — это мы: тогда во второй период мы вносим 1 долл. на наш именной счет, поколение Б получает пенсию в размере 1 долл., отчасти за счет налоговых поступлений от нашего поколения В. Наша пенсия составит 1,1 долл. Но при этом поколение В потратило дополнительные средства на выплату налога, пошедшего на финансирование пенсий поколения Б, и у него осталось меньше средств для финансирования собственных пенсий. Реальная доходность активов составляет 10%, но доход поколения, обязанного делать взносы на именные пенсионные счета и одновременно платить налог на пенсии поколению Б, окажется ниже 10%.

Случай 3: поколение, чей пенсионный возраст приходится на переходный период, вообще не получает права на пенсию.

Другой способ финансирования перехода состоит в том, чтобы вообще не платить пенсию поколению В. Тогда поколение В и последующие получают 10% реального дохода, но этот выигрыш произойдет за счет поколения В, которое несет все издержки смены пенсионной системы. В таком случае, наш «подарок» поколению А нейтрализуется изъятием у поколения В.

Принципиально важно понимать, что взаимодействие первого и последующих поколений представляет собой игру с нулевой суммой. Издержки «дара» первому поколению полностью несет либо поколение пенсионеров переходного периода (В), которого лишают права на распределительную пенсию, либо поколение работников переходного периода (В), платящее налоги на финансирование пенсий поколения В, либо эти издержки могут быть перенесены на будущие поколения с помощью механизма государственного займа. Способ покрытия издержек можно изменить, но их размер остается неизменным. И опять мы видим, что выходом из этого тупика может стать только ускорение экономического роста в результате перехода к накопительной системе — что, как было показано ранее, далеко не очевидно<sup>41</sup>.

### **Приспособление к различным рискам**

Оценка издержек перехода — лишь один из этапов сравнения распределительной и накопительной пенсионных систем. Вторым элементом является риск; ключевое правило состоит в том, что доходность обеих пенсионных систем должна быть пересчитана с учетом рисков. В простейшем случае для этого достаточно предположить, что нормы доходности облигаций и акций совпадают, хотя при этом занижается ценность систем, не имеющих «внешних» финансовых активов.

Риски в пенсионных системах обоих типов рыночные в то же время являются и политическими рисками. Неэффективные действия государства могут вести к нарастанию рисков. Тем не менее коррективы, вносимые правительством в функционирование пенсионной системы, способны снять по меньшей мере часть рисков индивида. Формализованный анализ таких политических рисков и того, как они различаются в зависимости от типа пенсионной системы, пока не получил достаточного развития.

### **Контроль уровня административных издержек**

Как показывают имеющиеся данные, административные издержки именных счетов выше, и зачастую значительно выше, чем в распределительной системе<sup>42</sup>. Не стоит недооценивать значимость административных издержек. Оценка на основе правдоподобных допущений показывает, что административные издержки в размере 1% от суммы пенсионных накоплений работника в год в итоге сократят общую сумму его пенсионных накоплений примерно на 20%<sup>43</sup>.

<sup>41</sup> В тексте рассмотрен один из простейших случаев: в частности, не учитываются налоги на прибыль с капитала. Введение таких налогов в модель усложняет анализ, но не отменяет необходимости помнить о наличии выигравших и проигравших при любой пенсионной реформе.

<sup>42</sup> Данные по Великобритании см. в: [UK Pensions Commission, 2004. Таблица 6.9 и обсуждение в тексте].

<sup>43</sup> Подробнее см. главу 3 в: [Barr, Diamond, 2008].

**Промежуточные выводы**

Оценивая предложения по проведению пенсионной реформы, аналитик прежде всего должен четко указать на существо разбираемого вопроса. Например, в работе [Feldstein, 2005] говорится, что в США система социального страхования сокращает сбережения. Анализ заключается в сравнении двух устойчивых состояний — текущей экономической ситуации в США и гипотетического состояния экономики США в случае, если бы существовала накопительная пенсионная система. Поэтому на самом деле в этой работе обсуждается вопрос о том, как благосостояние в устойчивом состоянии А отличается от благосостояния в устойчивом состоянии Б. В настоящей статье вопрос ставится иначе: как изменится благосостояние при переходе от устойчивого состояния А к устойчивому состоянию Б? Обе постановки вопроса (и оба варианта ответов) правомерны, однако подменять ответ на один из них ответом на другой будет ошибкой.

Вывод состоит не в том, что политика перехода к накопительной системе всегда неправильна, а в том, что желательность такого перехода невозможно оценить на основе одного лишь простого сопоставления нормы прибыли прежней и новой пенсионных систем.

- Принимая решение о переходе от распределительной к накопительной системе, необходимо надлежащим образом учитывать издержки (их масштаб и распределение) перехода от одного устойчивого состояния к другому, различия в уровне и характере рисков, а также различия в масштабе административных издержек.
- Необходимость всех перечисленных поправок сохраняется и в гипотетическом случае создания пенсионной системы «с нуля», когда вместо проблемы издержек перехода возникает проблема выбора — гарантировать пенсии людям, уже прекратившим работу, или тем, кто еще продолжает трудиться.

Как отмечает Э. Аткинсон, критики социального государства склонны говорить только о затратах на его поддержание, забывая о предоставляемых им выгодах:

«Склонность экономистов подчеркивать негативные экономические последствия социального государства следует из их теоретических концепций... которые по-прежнему опираются на модель совершенной конкуренции и совершенного равновесия на рынках. [Поэтому] в данной теоретической схеме нет места всем тем искажениям, для сглаживания которых и создается социальное государство... Сама цель создания структур социальной защиты выпадает из данной теоретической модели [Atkinson, 1999. P. 8].»

В нашем случае вывод в точности тот же: выигрыш от перехода к накопительной системе следует соотносить с сопутствующими такому переходу издержками.

**4. ВОПРОСЫ РАСПРЕДЕЛЕНИЯ****4.1. Разделение рисков**

В вариантах пенсионных схем, рассмотренных в *разделе 1*, по-разному распределяются риски.

В схеме с установленными взносами размер пенсии (при данной продолжительности жизни и т. д.) определяется размером индивидуальных пен-

сионных накоплений. Таким образом, все рассмотренные выше риски несет индивид: риски макроэкономических и демографических шоков, политические и управленческие риски, риски инвестирования и рынка аннуитетов.

В схемах с установленными выплатами риски распределяются шире. *По факту*, пенсия зависит от размера заработной платы до момента выхода на пенсию. Пенсионные взносы наемного работника, как правило, составляют некую часть его заработка. Поэтому риск изменения нормы прибыли пенсионных активов несет работодатель, затем разделяя его с нынешними работниками предприятия (за счет изменения заработной платы), акционерами и налогоплательщиками (за счет изменения прибыли), клиентами предприятия (за счет изменения цен) и (или) с теми, кто работал или будет работать на предприятии, если компания направляет дополнительные средства, вырученные в один период, на увеличение пенсий в другой период.

Социальное страхование еще основательнее распределяет риски. Издержки нежелательных исходов могут нести: пенсионеры — за счет снижения ежемесячных пенсий или сокращения периода их получения, плательщики взносов — за счет их увеличения, либо будущие поколения пенсионеров или плательщиков взносов (если пенсионный фонд может прибегать к заемным средствам).

Если для финансирования пенсий хотя бы отчасти привлекаются средства налоговых поступлений, то риски несут пенсионеры (в случае, если сокращаются ежемесячные пенсии либо продолжительность получения пенсии) или плательщики взносов, или налогоплательщики в настоящий момент либо (посредством государственных заимствований) в будущем.

В двух последних случаях функция распределения рисков в явном виде заложена в институциональной структуре, а не реализуется «по горячим следам».

#### 4.2. Распределение бремени между поколениями

Поскольку потребление и инвестиции в сумме увеличивают национальный доход, политика по повышению национальных сбережений приведет к сокращению потребления. Напротив, политика по предоставлению пенсий прекращающим работу нацелена на увеличение их потребления и, соответственно, сокращает инвестиции при том же объеме совокупного выпуска. Поэтому повышение пенсий подразумевает сокращение сбережений — это закономерный эффект, а не неприятная случайность. Если дополнительные ресурсы, созданные за счет увеличения сбережений, направляются на увеличение будущих выплат или на сокращение будущих взносов, то будущее потребление увеличится. Подобная политика, таким образом, перераспределяет ресурсы между когортами. Чтобы оценить, стоит ли проводить такую политику, необходимо учитывать не только отдачу от дополнительного капитала, но и прирост потребления, который имел бы место в отсутствие мер по увеличению сбережений. Кроме того, необходимо рассмотреть, как между различными когортами распределяется сокращение текущего и прирост будущего потребления.

В частности, рассмотрим следующую ситуацию: размер текущих взносов увеличивается с тем, чтобы снизить его в будущем. Потребление работников, выплачивающих более высокие взносы, сокращается. Потребление работни-

ков будущих поколений, чьи взносы ниже, увеличивается. Как нам оценить это перераспределение от нынешнего к будущим поколениям занятых? Тут есть три возможности для сравнений.

- Насколько для каждого работника значимы изменения в уровне потребления? При снижающейся предельной полезности чем выше уровень потребления, тем ниже ценность каждого последующего повышения. Таким образом, в условиях быстрого роста перенос потребления в будущее окажется менее ценным, чем в условиях более медленного роста. Аналогично в стране с высокой нормой сбережений уровень потребления в отношении к доходу будет низким. Если в будущем норма сбережений снизится (по мере того, как в стране распространяются более высокие стандарты потребления), то увеличение потребления снова приведет к уменьшению выигрыша от откладывания потребления на будущее.
- Чем выше потребность страны в инвестициях, тем выше будет предельный продукт капитала — в том случае, если рынки достаточно развиты, чтобы принять эти инвестиции. Но в стране с высокой нормой сбережений и, соответственно, инвестирования, инвестиции, скорее всего, уже осуществляются на самых выгодных условиях, так что дополнительное увеличение отдачи от еще более высокой нормы сбережений может оказаться незначительным.
- Наконец, чистое общественное перевзвешивание [ценности потребления. — *Прим. пер.*] различных когорт: обычно дисконтирование производится по когортам, также дисконтируется потребление на протяжении жизни работника.

Таким образом, увеличение национальных сбережений путем повышения взносов либо сокращения пенсий перераспределяет ресурсы в пользу будущих поколений. Эти перераспределительные эффекты необходимо принимать во внимание при экспертной оценке проектов пенсионной реформы.

## 5. ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Надеемся, что нам удалось убедить читателя в том, что анализ предложений по реформированию пенсионной системы — непростая задача и что чрезмерно упрощенные и неполные сравнения не годятся для понимания ситуации в пенсионной сфере.

Наши основные тезисы следующие.

- Пенсии — многоцелевой инструмент. Вес целей может различаться, однако все они должны приниматься во внимание при разработке пенсионной политики.
- В мире «единственного оптимума» проводить пенсионную политику было бы просто, однако перенос ее в мир, где существуют несовершенства рынка, приведет к нежелательным последствиям. Поэтому в *разделе 2* настоящей статьи мы рассматривали воздействие пенсионной системы на рынок труда в контексте «приемлемого компромисса» между необходимостью реализации противоречивых целей.
- Переход от распределительной к накопительной пенсионной системе может иметь как положительные, так и отрицательные социально-

экономические последствия в зависимости от условий конкретной страны. Изучая каждый из случаев такого преобразования, нам следует учитывать издержки перехода из одного устойчивого состояния в другое, вместо того чтобы просто сравнивать два устойчивых состояния. Также необходимо принимать во внимание различия в рисках и значительные различия в издержках администрирования различных схем пенсионного обеспечения. Кроме того, необходимо учитывать перераспределительные эффекты — внутри поколения и межпоколенческие, включая распределение рисков.

## ЛИТЕРАТУРА

- Aaron H. J.* The Social Insurance Paradox // *Canadian Journal of Economics and Political Science*. 1966. Vol. 32. № 3. P. 371–374. Reprinted in *Barr N.* (ed.). *Economic Theory and the Welfare State* // Edward Elgar Library in *Critical Writings in Economics*. 2001. Vol. II. P. 79–82.
- Arenas de Mesa A., Mesa-Lago C.* The Structural Pension Reform in Chile: Effects, Comparisons with other Latin American Reforms, and Lessons // *Oxford Review of Economic Policy*. 2006. Vol. 22. № 1. P. 149–167.
- Atkinson A. B.* *The Economic Consequences of Rolling Back the Welfare State*. — Cambridge, MA: MIT Press, 1999.
- Banks J., Smith S.* Retirement in the UK // *Oxford Review of Economic Policy*. 2006. Vol. 22. № 1. P. 40–56.
- Barr N.* Myths My Grandpa Taught Me // *Three Banks Review*. 1979. No. 124 (December). P. 27–55. Reprinted in *Barr N.* (ed.). *Economic Theory and the Welfare State* // Edward Elgar Library in *Critical Writings in Economics*. 2001. Vol. II. P. 83–111.
- Barr N.* Reforming Pensions: Myths, Truths, and Policy Choices. Working Paper WP/00/139. — Washington, DC: International Monetary Fund, 2000. Available at <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2000/wp00139.pdf>
- Barr N.* *The Welfare State as Piggy Bank: Information, Risk, Uncertainty and the Role of the State*. — Oxford: Oxford University Press, 2001.
- Barr N., Diamond P.* *Reforming Pensions: Principles and an Application to China*. — Oxford: Oxford University Press, 2008.
- Barr N., Rutkowski M.* Pensions // *Barr N.* (ed.). *Labor Markets and Social Policy: The Accession and Beyond*. — Washington DC: The World Bank, 2005. P. 135–170.
- Belan P., Pestieau P.* Privatizing Social Security: A Critical Assessment // *The Geneva Papers on Risk and Insurance-Issues and Practice*. 1999. Vol. 24. P. 114–130.
- Boersch-Supan A. H.* The German Public Pension System: How it will Become an NDC System Look-alike // *Holzmann R., Palmer E.* (eds). *Pension Reform: Issues and Prospects for Non-financial Defined Contribution (NDC) Schemes*. — Washington, DC: World Bank, 2006. P. 573–610.
- Boersch-Supan A. H., Winter J. K.* Population Aging, Savings Behavior and Capital Markets // NBER Working Paper No. 8561. 2001. October.
- Breyer F.* On the Intergenerational Pareto Efficiency of Pay-As-You-Go Financed Pension Systems // *Journal of Institutional and Theoretical Economics*. 1989. Vol. 145 (December). P. 643–658.
- Burtless G.* Social Security Privatization and Financial Market Risk // *Ihori T., Tachibanaki T.* (eds). *Social Security Reform in Advanced Countries*. — London: Routledge, 2002.
- Diamond P. A.* *Social Security Reform*. — Oxford: Oxford University Press, 2002.
- Diamond P. A.* Social Security // *American Economic Review*. 2004. Vol. 94. № 1. P. 1–24.

*Diamond P. A., Orszag P. R.* Saving Social Security: A Balanced Approach. — Washington, DC: The Brookings Institution, 2004.

*Diamond P. A., Orszag P. R.* Saving Social Security // *Journal of Economic Perspectives*. 2005. Vol. 19. № 2. P. 11–32.

*Feldstein M. S.* The Missing Piece in Policy Analysis: Social Security Reform // *American Economic Review*. 1996. Vol. 86 (May). P. 1–14.

*Feldstein M. S.* Rethinking Social Insurance // *American Economic Review*. 2005. Vol. 95. № 1. P. 1–24.

*Geanakoplos J., Mitchell O. S., Zeldes S. P.* Social Security Money's Worth // *O. S. Mitchell, R. J. Myers, H. Young* (eds). *Prospects for Social Security Reform*. — Philadelphia: University of Pennsylvania Press, 1999.

*Hills J.* A New Pension Settlement for the Twenty-first Century? The UK Pensions Commission's Analysis and Proposals // *Oxford Review of Economic Policy*. 2006. Vol. 22. № 1. P. 113–132.

*Holzmann R., Hinz R.* Old Age Income Support in the 21st Century: An International Perspective on Pension Systems and Reform. — Washington, DC: The World Bank, 2005.

*New B.* Paternalism and Public Policy // *Economics and Philosophy*. 1999. Vol. 15. P. 63–83.

*Orszag P.* Individual Accounts and Social Security: Does Social Security Really Provide a Lower Rate of Return? — Washington, DC: Center on Budget and Policy Priorities, 1999. Available at <http://www.cbpp.org>

*Orszag P., Stiglitz J. E.* Rethinking Pension Reform: 10 Myths About Social Security Systems // *Holzmann R. et al.* (eds). *New Ideas About Old Age Security: Toward Sustainable Pension Systems in the 21st Century*. — Washington, DC: The World Bank, 2001. P. 17–62.

*Palmer E.* What is NDC? // *Holzmann R., Palmer E.* (eds). *Pension Reform through NDCs: Issues and Prospects for Non-Financial Defined Contribution Schemes*. — Washington, DC: World Bank, 2006. P. 17–34.

*Samuelson P. A.* An Exact Consumption — Loan Model of Interest with or without the Social Contrivance of Money // *Journal of Political Economy*. 1954. Vol. 66. № 6. P. 467–482. Reprinted in *Barr N.* (ed.) *Economic Theory and the Welfare State* // *Edward Elgar Library in Critical Writings in Economics*. 2001. Vol. II. P. 63–78.

UK Pensions Commission. *Pensions: Challenges and Choices: The First Report of the Pensions Commission*. London: TSO, 2004. Available at <http://www.webarchive.org.uk/wayback/archive/20070801230000/http://www.pensionscommission.org.uk/publications/2004/annrep/index.html>

UK Pensions Commission. *A New Pension Settlement for the Twenty-first Century: Second Report of the Pensions Commission*. London: TSO, 2005. Available at <http://www.webarchive.org.uk/wayback/archive/20070801230000/http://www.pensionscommission.org.uk/publications/2005/annrep/annrep-index.html>