

УДК 338.46:336.13

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕХАНИЗМОВ ИНВЕСТИРОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ В СИСТЕМЕ ГОСУДАРСТВЕННОГО СОЦИАЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ

© 2015 г.

В.А. Матвеев, А.О. Овчаров

Нижегородский госуниверситет им. Н.И. Лобачевского

anton19742006@yandex.ru

Поступила в редакцию 15.06.2015

Нестабильность экономики и финансов обуславливает необходимость разработки и внедрения в практику управления государственными финансами новых подходов. Целью исследования выступает разработка усовершенствованной методики расчета страховых тарифов в системе обязательного социального страхования. В статье используются общенаучные методы сравнения, анализа, обобщения, абстрагирования, а также специальные статистические методы обработки экономических данных и получения обобщающих показателей. Показана роль системы управления государственными внебюджетными фондами. Выявлен ряд проблем, связанных с разбалансированностью и неэффективным использованием средств государственных внебюджетных фондов. Предложена новая система принципов и оригинальная методика определения страхового тарифа на основе официальных статистических данных и экспертных оценок. Проанализирована возможность реализации на практике модели управления государственными внебюджетными фондами, включающей систему факторов, характеризующих как социально-экономическую ситуацию, так и политическую обстановку внутри страны и за ее пределами. Обоснована необходимость совершенствования управления пенсионными накоплениями. Разработан новый подход к управлению пенсионными накоплениями и авторская методика расчета гарантированной ставки доходности.

Ключевые слова: государственные финансы, уровень доходности, эффективность управления инвестированием, пенсионные накопления, страховой тариф, гарантируемый уровень доходности, экономическая нестабильность.

Постановка проблемы

В специализированной литературе неоднократно обсуждались проблемы низкой эффективности существующей системы инвестирования государственных финансовых ресурсов в российской системе обязательного социального страхования. Например, еще в 2008 г. председателем Федерации независимых профсоюзов России М.В. Шмаковым ставился вопрос о необходимости повышения «уровня страхового обеспечения граждан на основе конкретизированных во времени целевых ориентиров развития страховых систем и механизмов их достижения, обеспечение финансовой устойчивости внебюджетных социальных фондов на долгосрочную перспективу» [1].

Особое место в данной ситуации занимает вопрос регулирования рынка пенсионных накоплений и повышения эффективности существующей системы инвестирования ресурсов пенсионной системы. На протяжении длительного периода времени пенсионные накопления рассматривались различными авторами как один из наиболее значимых источников долгосрочных инвестиций в российскую экономику.

Однако здесь на первое место выходит не сверхвысокая доходность, а наличие ответственности государства за сохранность этих средств. При этом на сегодняшний день остается целый ряд проблем функционирования пенсионной системы, возникших еще в 2000-е годы. В частности, речь идет о низком уровне доверия со стороны населения к негосударственным управляющим компаниям, отсутствие полной и достоверной информации о них, несовершенство законодательной базы [2, с. 126].

Проблемам оценки эффективности и рисков инвестирования в различные сферы экономики, в том числе и на рынке пенсионных накоплений, посвящены различные научные исследования. Например, нами давалась комплексная характеристика процесса управления рисками в отношении банковской деятельности и туристско-рекреационного комплекса [3, 4]. Также проводился анализ эффективности инвестирования бюджетных средств в научно-исследовательскую сферу [5, 6]. Что касается пенсионной системы, то были сделаны выводы о необходимости гарантирования сохранности пенсионных накоплений, диверсификации пен-

сионных вложений, а также минимизации соответствующих рисков [7, с. 174]. Определенная часть работ посвящена анализу инвестиционного процесса на рынке пенсионного капитала. Так, по ряду критериев проводилась комплексная оценка деятельности профессиональных управляющих в системе негосударственных пенсионных фондов [8, 9]. Есть также научные труды, освещающие особенности управления пенсионными накоплениями за рубежом и содержащие анализ возможностей, ограничений и недостатков западных методик и моделей применительно к российской специфике [10–12].

Нарастание негативных явлений в экономике на фоне введения экономических санкций, девальвации национальной валюты и замедления темпов экономического роста фактически привели к тому, что уже сегодня можно судить о неэффективности созданной системы инвестирования государственных финансовых ресурсов. Так, по данным Минфина РФ [13], в

2014 г. объем доходов Пенсионного фонда РФ составил 5011.27 млрд руб., объем расходов – 4876.70 млрд руб., а величина профицита – 134.58 млрд руб. Однако путем вычитания межбюджетного трансферта в виде безвозмездных поступлений от других бюджетов (134 – 1727) фактически получаем дефицит в размере 1593 млрд руб.

Более подробная информация о динамике доходов и расходов бюджета Пенсионного фонда РФ приведена в табл. 1. Эффективность инвестирования бюджетных средств находится на крайне низком уровне. На рисунке представлены официальные данные о доходности инвестирования средств пенсионных накоплений (данные Внешэкономбанка по расширенному инвестиционному портфелю, в процентах на конец года [14]), а также о годовых темпах инфляции (данные Росстата по индексу потребительских цен на товары и услуги, в процентах к предыдущему году [15]). Очевидно, что за 10 лет

Таблица 1

Основные характеристики бюджета Пенсионного фонда РФ, млрд руб.

Показатель	2010		2011		2012		2013		2014		2015
	Утверждено	Исполнено	Утверждено	Исполнено	Утверждено	Исполнено	Утверждено	Исполнено	Утверждено	Исполнено	Утверждено
Доходы	4680	4610	5137	5256	5 697	5890	6 343	6388	6 290	5011	7090
Безвозмездные поступления	–	2648	–	2380	–	2820	–	2847	–	1727	–
Расходы	4398	4249	4822	4922	5 407	5451	6089	6378	6416	4877	6963
Дефицит (профицит)	282	361	315	334	290	439	254	10	-126	134	127

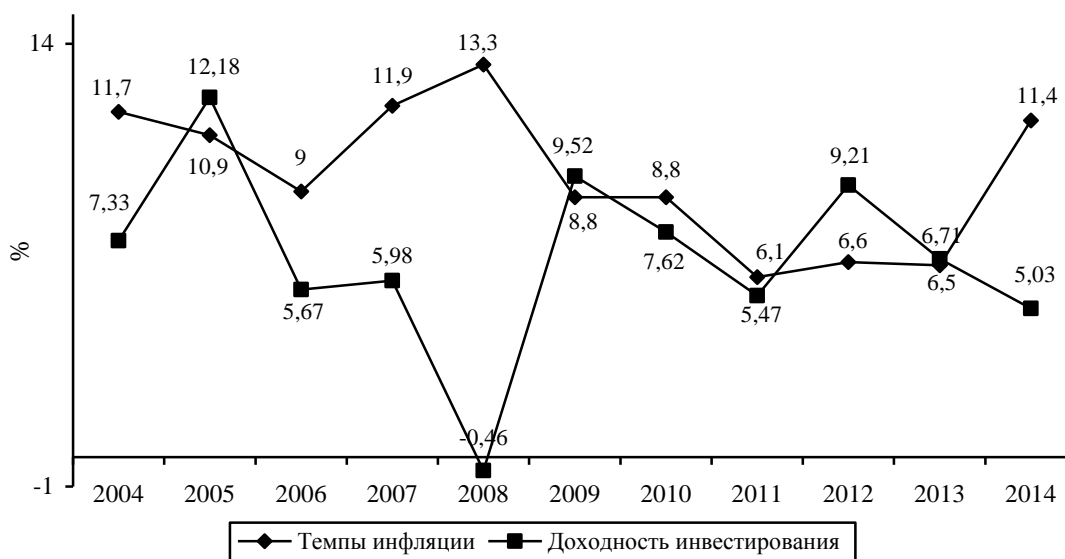


Рис. Доходность инвестирования средств пенсионных накоплений и темпы инфляции в РФ

только 4 раза (2005, 2009, 2012 и 2013 г.) наблюдался реальный эффект от инвестирования – доходность вложений превышала темпы инфляции. Причем в 2014 г. ситуация напоминает 2008 г.: резкий всплеск инфляции с одновременным сокращением доходности. Отметим, что уровень доходности в 5.03% годовых показан за девятимесячный период 2014 г., когда влияние санкций и девальвации не проявилось еще в полной мере. Поэтому по итогам года можно будет наблюдать более крупный разрыв, а в 2015 г. ситуация будет развиваться непредсказуемым образом.

В настоящее время необходимо законодательное утверждение комплекса мероприятий, направленных на повышение эффективности системы инвестирования государственных финансовых ресурсов. На наш взгляд, эта система должна базироваться на следующих принципах:

1) социальная ориентированность и защищенность инвестиционного процесса, предусматривающих полную неприемлемость отрицательных результатов (убыточности) инвестирования за счет применения механизма бюджетных субсидий, обязательного страхования государственных социально значимых финансовых ресурсов, а также путем создания государственных и негосударственных финансовых резервов;

2) принцип солидарной ответственности государства и частных управляющих компаний за финансовые и социальные результаты инвестирования государственных финансовых ресурсов;

3) принцип приоритета минимизации возможного уровня риска реализуемых инвестиционных проектов, ориентированный на достижение компромисса между ставкой реальной среднерыночной доходности и уровнем безрисковой доходности в государственном секторе экономики;

4) принцип диверсификации инвестиций по направлениям инвестирования, обеспечивающим стабильность ожидаемого дохода (недвижимость, социально значимые и контролируемые государством инвестиционные проекты, развитие инфраструктуры, долгосрочные государственные долговые ценные бумаги и т.д.).

Корректировка существующей методики расчета страхового тарифа

В настоящее время для всех страхователей (за исключением некоторых категорий) применяется следующая ставка тарифов страхового взноса от базы для ее начисления: в пределах 624 000 рублей в Пенсионный фонд Российской

Федерации – 22.0%, в Фонд социального страхования – 2.9% и в фонд обязательного медицинского страхования – 5.1%; свыше 624 000 рублей в Пенсионный фонд Российской Федерации – 10.0%, а в фонды социального и обязательного медицинского страхования – 0.0% [16].

По нашему мнению, действующая единая ставка отчислений на обязательное социальное страхование в среднесрочной перспективе должна корректироваться и законодательно закрепляться законом о бюджете в соответствии с рыночными принципами страхования на основании данных страховой статистики. В настоящее время данная ставка привязана только к числу страхователей (работающих), а также к планируемому уровню дефицита внебюджетных фондов. Рыночный же подход предполагает учет не только нетто-ставки страхования, но и страховой рискованной надбавки, величина которой может меняться в зависимости от вариации показателя убыточности страхования. Величина этого показателя должна определяться не только средними величинами страховых сумм и выплат, но и в соответствии с показателями перспективного финансового плана, индикаторами социально-экономического развития на предстоящий период (численность застрахованных лиц, частота страховых случаев, состояние здоровья населения и т.д.).

С целью совершенствования методики определения рискованной надбавки, которая влияет на уровень страхового тарифа в системе обязательного социального страхования, мы предлагаем подход, учитывающий вариацию показателя убыточности страхования и воздействие на него позитивных и негативных социально-экономических и политических факторов. Напомним, что в системе обязательного социального страхования основная часть страхового тарифа определяется по тем видам страховых рисков, которые угрожают жизни человека, его здоровью, трудоспособности и т.д. В практических расчетах используются такие количественные характеристики, как вероятность наступления страхового случая, коэффициенты дожития, дисконтирующие множители и т.д., – все это достаточно полно представлено в классических учебниках по страхованию.

Однако, по нашему мнению, в случае личного (неимущественного) страхования необходима адаптация традиционного подхода при планировании соответствующих показателей на предстоящий среднесрочный или краткосрочный период в условиях экономической и финансовой нестабильности путем усиления роли

такой составляющей, как страховая рисковая надбавка.

Страховая рисковая надбавка представляет собой элемент аддитивной модели:

$$C = C_n + \Delta_{cp},$$

где C – ставка страхового тарифа, C_n – нетто-ставка, Δ_{cp} – страховая рисковая надбавка. Страховая рисковая надбавка вследствие воздействия внешних факторов может существенно влиять на размер страхового тарифа. Ее величина должна меняться в зависимости от характера связи между результативным показателем (в нашем случае – страховым тарифом) и его факторами. Поэтому при отсутствии достаточно надежных статистических данных, относящихся к аналогичному периоду развития со сходными социально-экономическими условиями, страховую рисковую надбавку можно определить по следующей формуле:

$$\Delta_{cp} = \beta(\gamma) \cdot \sigma_Y,$$

где σ_Y – показатель среднеквадратического отклонения убыточности страховой суммы (Y) по каждому виду страхового риска в планируемом периоде, $\beta(\gamma)$ – скорректированный коэффициент доверия, который зависит от вероятности непревышения возможных страховых выплат над страховыми взносами γ , а также от коэффициента пересчета.

Скорректированный коэффициент доверия следует определять по следующей формуле:

$$\beta(\gamma) = \alpha(\gamma) \cdot \sum_{i=1}^n d_i K_i,$$

где $\alpha(\gamma)$ – табличное значение коэффициента гарантии безопасности, K_i – коэффициент пере-

счета, значение которого зависит от масштабов влияния конкретного фактора, d_i – удельный вес конкретного фактора в общей системе, n – число факторов.

Для определения коэффициента пересчета мы рекомендуем следующую систему показателей и весовых коэффициентов, установленных экспертным путем (табл. 2). В нашей модели предлагается учет влияния трех факторов, т.е. $n = 3$. Первому и третьему фактору соответствует обобщающий показатель, получаемый по данным макроэкономической статистики. Так, в соответствии с усредненным прогнозом экономического развития, сделанным Всемирным банком, ВВП России в 2015 г. должен сократиться на 2.9% [17].

Согласно прогнозу социально-экономического развития РФ на 2015 г. и на плановый период 2016–2017 гг., реальные среднедушевые доходы в 2015 г. в соответствии с базовым сценарием должны вырасти на 1.3%. Однако такие расчеты проводились еще в 2013 г., когда запланированная цена на нефть марки Urals составляла 100 \$/баррель, рост потребительских цен – 5.1%, среднегодовой курс – 36.5–37.5 руб./\$, рост номинального ВВП – 2% [18]. Текущая макроэкономическая ситуация требует значительной корректировки базового сценария. По нашим оценкам, принимая во внимание официальные статистические данные, усредненный прогноз экономического развития ВВП России и ожидаемые темпы инфляции, реальные среднедушевые доходы в 2015 г. должны сократиться на 6.3%.

Таким образом, учитывая характер связи между данными показателями и результативным показателем, коэффициент пересчета на

Таблица 2

Система факторов экономической нестабильности, используемая в расчете страховой рискованной надбавки

№	Наименование фактора	Индивидуальные характеристики	Обобщающий показатель	Удельный вес
1	Состояние экономической конъюнктуры	Текущее состояние национальной экономики и мирового рынка, прогнозируемые объемы дефицита бюджета и внебюджетных фондов, темпы инфляции, уровень безработицы и т.д.	Индекс реального ВВП	0.5
2	Политическая ситуация	Степень стабильности международной обстановки, экономическая значимость решений органов власти, вероятность вовлечения в военные конфликты, вероятность территориальных изменений и т.п.	–	0.25
3	Условия социальной сферы	Уровень и качество жизни, состояние здоровья, уровень образования, преступности и т.п.	Индекс реальных среднедушевых доходов	0.25

Таблица 3

Балльная система оценки факторов политической нестабильности

№	Индивидуальные характеристики политической ситуации	Числовое значение (1 – да; 0 – нет)		Удельный вес индивидуальной характеристики
		2014	2015	
1	Вероятность эскалации международной обстановки	0	0	0.25
2	Экономическая значимость решений органов власти	1	1	0.1
3	Вероятность вовлечения в военные конфликты	0	1	0.25
4	Вероятность утраты территориальной целостности	0	0	0.2
5	Вероятность ужесточения экономических санкций	0	0	0.1
6	Вероятность разрыва дипломатических связей с партнерами	0	1	0.1

период 2015–2017 гг. по первому фактору должен составлять $K_1 = 1 + 0.029 = 1.029$, а по третьему фактору – $K_3 = 1 + 0.063 = 1.063$.

Ввиду отсутствия единого количественного показателя, характеризующего динамику политической ситуации, для учета влияния второго фактора на уровень рискованной надбавки можно рекомендовать экспертный метод с использованием балльной системы (табл. 3). Обобщающую характеристику обострения (стабилизации) политической ситуации будем определять путем сравнения текущего уровня с уровнем соответствующего базисного периода. В результате коэффициент пересчета по данному фактору примет вид:

$$K_2 = \frac{0 \times 0.25 + 1 \times 0.1 + 1 \times 0.25}{0 \times 0.25 + 1 \times 0.1 + 0 \times 0.25} + \frac{0 \times 0.2 + 0 \times 0.1 + 1 \times 0.1}{0 \times 0.2 + 0 \times 0.1 + 1 \times 0.1} = 4.5.$$

Используя полученные данные для коэффициентов пересчета, можно определить числовое значение корректирующего коэффициента для базового уровня единой ставки отчислений. Будем рассматривать только Пенсионный фонд РФ, для которого базовый уровень ставки составляет 22%. Принимаем максимальный уровень гарантий безопасности в системе обязательного социального страхования $\alpha(\gamma) = 3$. Тогда получаем:

$$\beta(\gamma) = 3 \times (0.5 \times 1.029 + 0.25 \times 4.5 + 0.25 \times 1.063) = 5,7.$$

При уровне стандартного отклонения убыточности страховой суммы в размере 0.5% страховая рискованная надбавка по данному виду страхового риска будет равна:

$$\Delta_{cp} = 0.005 \times 5,7 = 0.0285 \text{ или } 2.85\%.$$

Таким образом, ставка отчислений в Пенсионный фонд РФ по сравнению с базовым уровнем может быть проиндексирована на 2.85%, т.е. планируемая норма страховых взносов на

2015 г. и плановый период 2016–2017 гг. должна составить 24.85%.

Механизмы управления пенсионными накоплениями и новый подход к установлению гарантированной ставки доходности

В силу большой значимости для государственного социального страхования наличия механизмов эффективного инвестирования пенсионных средств требуется разработка и реализация на практике нового подхода к управлению пенсионными накоплениями. В первую очередь необходимо создание системы государственных гарантий и жесткого государственного контроля деятельности негосударственных пенсионных фондов и частных управляющих компаний. Последние, как показывает мировой и российский опыт, обеспечивают в среднем большую эффективность вложений, чем государственная управляющая компания.

Сочетание негосударственной формы управления с реализацией государственных гарантий достигается на основе четко организованной системы контроля и механизма бюджетных субсидий, используемых в периоды экономической нестабильности и неустойчивости системы пенсионного страхования.

Для повышения ответственности государства за пенсионные деньги целесообразно введение государственного страхования инвестиций с индивидуальных накопительных счетов населения в Пенсионном фонде РФ, а также эмиссия государственных долгосрочных ценных бумаг с доходностью не ниже темпов инфляции (для государственных облигаций, например, можно установить плавающую ставку купона), с целью вложений в них пенсионных накоплений. Это может дать дополнительный импульс развитию российской экономики, особенно в периоды финансово-экономических потрясений.

Наряду с этим, необходимо создание механизма гарантирования минимального уровня доходности инвестирования средств пенсионных накоплений, исходя из среднерыночной доходности на этом рынке. Такой финансовый механизм должен предусматривать возможность компенсации убытков в случае, когда уровень доходности ниже минимально допустимого уровня, за счет излишка средств компенсационного фонда, образующегося в случае превышения гарантируемого уровня доходности.

К сожалению, практика установления минимальной гарантированной доходности в современных условиях фактически отсутствует.

Минимальная гарантированная доходность может быть привязана к номинальным процентным ставкам, которые при реализации инвестиционной программы должны выступать в качестве критериального показателя, превышающего уровень инфляции. В этих условиях эффективность управления пенсионными накоплениями государственной управляющей компании должна соответствовать этому уровню, однако на практике может значительно отклоняться от него.

Наиболее эффективной системой гарантирования доходности необходимо считать схему, согласно которой на основе средней ставки доходности по всем управляющим компаниям устанавливается ограничение по минимальному и даже по максимальному уровню доходности с целью частичного погашения негативного влияния инвестиционных рисков на участников накопительной пенсионной системы.

Такая система будет действовать при выполнении ряда условий. Во-первых, необходима система государственных гарантий компенсации нормы доходности ниже гарантированного уровня путем создания страховых резервных фондов. Последние, помимо государственных субсидий, могут формироваться за счет сумм превышения гарантированной максимальной ставки доходности. Во-вторых, потребуется жесткий государственный контроль деятельности управляющих компаний с обязательной публикацией ежеквартальной отчетности о результатах инвестирования.

При расчете минимального уровня гарантированной ставки доходности (g_{\min}) можно рекомендовать следующую формулу:

$$g_{\min} = \min\left(\frac{r}{2}; r - 0.02\right),$$

где r – реальная годовая ставка доходности на рынке пенсионных накоплений за расчетный

период T . Смысл данной формулы заключается в том, что минимальный уровень гарантированной ставки доходности определяется как наименьшее значение из двух вариантов: либо половина годовой реальной ставки доходности, либо данная ставка за минусом двух процентных пунктов.

Реальная ставка доходности зависит от номинальной ставки доходности, а также от среднегодового темпа инфляции. Эту ставку можно определить по следующей формуле:

$$r = \frac{1+R}{1+\bar{i}} - 1 = \frac{R-\bar{i}}{1+\bar{i}},$$

где R – номинальная годовая ставка доходности на рынке пенсионных капиталов за расчетный период T , выраженный в годах, \bar{i} – среднегодовой темп инфляции, определяемый по формуле:

$$\bar{i} = \sqrt[T]{(1+i_1) \cdot (1+i_2) \cdot \dots \cdot (1+i_T)} - 1,$$

где $i_1, i_2 \dots i_T$ – темпы инфляции за каждый отдельный год.

Номинальную годовую ставку доходности необходимо определять в среднем по всем управляющим компаниям, инвестирующим пенсионные накопления, с использованием формулы средней арифметической взвешенной:

$$R = \sum_{k=1}^m \frac{R_{k1} + R_{k2} + \dots + R_{kt} + \dots + R_{kT}}{T} \cdot d_k,$$

где k – признак управляющей компании, d_k – удельный вес пенсионных накоплений (чистых активов) в управлении k -й компании в среднем за весь период T , R_{kt} – номинальная ставка доходности k -й компании в t -м году.

Преобразованная формула для расчета минимальной гарантированной ставки доходности будет иметь вид:

$$g_{\min} = \min\left(\frac{1+R}{2 \cdot (1+\bar{i})} - 0.5; \frac{1+R}{1+\bar{i}} - 1.02\right).$$

Аналогично можно вывести следующую формулу для расчета максимальной величины ставки гарантированной доходности:

$$g_{\max} = \max\left(\frac{1+R}{2 \cdot (1+\bar{i})} - 0.5; \frac{1+R}{1+\bar{i}} - 0.98\right).$$

Поясним принципы расчета минимальной и максимальной гарантированной ставки доходности на примере конкретных результатов инвестирования пенсионных накоплений тремя управляющими компаниями в 2011–2013 гг. (табл. 4) [19].

Учитывая официальные среднегодовые темпы инфляции по рассматриваемым годам, равные соответственно 6.1%, 6.6% и 6.5%, получаем:

$$g_{\min} = \min \left(\frac{1 + 0.0441}{2 \cdot \sqrt[3]{(1 + 0.061) \cdot (1 + 0.066)}} \times \frac{1 + 0.0441}{2 \cdot \sqrt[3]{(1 + 0.065)}} - 0.5; \frac{1 + 0.0441}{\sqrt[3]{(1 + 0.061) \cdot (1 + 0.066) \cdot (1 + 0.065)}} - 1.02 \right) = \min(-0.0094 - 0.0387).$$

Таким образом, минимальный гарантированный уровень реальной доходности (а вернее – убыточности) оценивается нами в размере – 3.9%. С поправкой на темп инфляции за анализируемый отрезок времени в размере 6.4% получаем $g_{\min} = 2.5\%$.

Аналогично рассчитывается максимальный гарантированный уровень доходности. По нашим оценкам, он должен быть установлен на уровне 1.3%, а с учетом инфляции – на уровне 7.7%. Зная минимальный и максимальный уровень доходности, можно определить его средний уровень \bar{g} . В нашем случае $\bar{g} = 5.1\%$.

Рекомендуемая методика установления гарантированной ставки доходности в условиях экономической нестабильности, неконтролируемой волатильности российского и мирового фондового рынка, повышенных рисков получения отрицательных результатов инвестирования требует уточнения. Во-первых, усредненным периодом, на котором гарантируется эта доходность в условиях современной российской макроэкономической конъюнктуры и существующего механизма бюджетного планирования, необходимо считать 3 года. Во-вторых, на начальных этапах реализации методики при определении максимального и минимального гарантированного уровня доходности могут отсутствовать достаточно надежные статистические данные о ежемесячных или ежеквартальных результатах инвестирования. Учитывая в анализируемом периоде наблюдаемый характер распределения ставок доходности и используя обычные статистические критерии согласия

(например, Пирсона, Колмогорова и т.п.), для среднесрочной перспективы ($T < 12$) потребуется корректировка соответствующих параметров. Это связано с тем, что они могут быть искажены в результате воздействия случайных факторов и поэтому недостаточно точно воспроизводят характеристики распределения ставок доходности в долгосрочной перспективе.

Таким образом, в случае отсутствия сходных (аналогичных) статистических данных, регистрируемых для сопоставимых финансово-экономических условий, можно получить соответствующие приближенные оценки с помощью коэффициента доверия по распределению Стьюдента при уровне значимости 5% или 10%, соответствующих оптимистическому и пессимистическому сценарию развития.

Принимая во внимание сложившуюся к настоящему времени форс-мажорную ситуацию в российской экономике, связанную с нарастанием негативных последствий кризиса и введением экономических санкций, корректировка предлагаемой методики расчета гарантированной ставки доходности заключается в следующем. Установленные минимальные и максимальные пределы вариации нормы гарантированной доходности $g_{\min} = 2.5\%$ и $g_{\max} = 7.7\%$ и на их основе $\bar{g} = 5.1\%$ позволяют определить скорректированную ставку гарантированной доходности g_k , которая будет находиться в следующем доверительном интервале:

$$\bar{g} - \sigma_g \cdot t_R \leq g_k \leq \bar{g} + \sigma_g \cdot t_R,$$

где t_R – поправочный коэффициент, характеризующий степень нарастания (снижения) напряженности социально-экономических условий для российской экономики (для нашего примера его числовое значение при 5%-м уровне значимости составляет 1.69), σ_g – среднеквадратическое отклонение гарантированной нормы доходности (для нашего примера оно равно 1.35%).

Таким образом, в нашем примере при наличии ежемесячной статистики ставок доходности

Таблица 4

Результаты инвестирования пенсионных накоплений

Управляющая компания	Удельный вес пенсионных накоплений d_k , %	Номинальная доходность R_{kt} , %			Среднегодовой доход R_k , %
		2011	2012	2013	
ООО «УК «Альфа-Капитал»	21.1	0.80	6.40	8.36	5.19
ЗАО «ВТБ Капитал Управление Активами»	32.9	-1.41	10.51	6.31	5.14
ЗАО «Сбербанк Управление Активами»	46.0	-6.84	9.21	8.18	3.52
Итого	100.0				4.41

инвестирования скорректированная ставка гарантированной доходности для трехлетнего планового периода с вероятностью 95% будет находиться в следующем доверительном интервале:

$$5.1\% - 1.69\% \cdot 1.35\% \leq g_k \leq 5.1\% + 1.69\% \cdot 1.35\%$$

или $2.82\% \leq g_k \leq 7.38\%$.

По мере стабилизации общей макроэкономической ситуации для решения вопросов повышения уровня эффективности вложений пенсионных средств необходимо постепенно расширять отрезок времени, на котором гарантируется минимальный уровень доходности. Такая мера обеспечивает большую свободу выбора финансовых инструментов, способствует увеличению объемов инвестирования, а также позволяет расширить список потенциальных объектов для инвестирования пенсионных накоплений.

Список литературы

1. Проблемы реформирования социального страхования в России // <http://www.fnpr.ru/226/4336.html>.
2. Матвеев В.А. Перспективы инвестирования пенсионных капиталов в России // Вестник Нижегородского университета им. Н.И. Лобачевского. Серия «Экономика и финансы». 2004. Выпуск 1 (5). С. 126–133.
3. Овчаров А.О. Моделирование управления рисками в туристско-рекреационном комплексе // Страховое дело. 2008. № 6. С. 33–44.
4. Овчаров А.О. Организация управления рисками в коммерческом банке // Банковское дело. 1998. № 1. С. 15.
5. Едрнова В.Н., Овчаров А.О. Государственное управление научной деятельностью // Экономический анализ: теория и практика. 2013. № 11 (314). С. 20–31.
6. Овчаров А.О. Инновационные мегапроекты как инструмент государственной политики в научно-технической сфере // Политика и общество. 2015. № 3. С. 320–328.
7. Матвеев В.А. Сравнительная оценка эффективности государственного управления пенсионными накоплениями // Вестник Нижегородского университета им. Н.И. Лобачевского. Серия «Экономика и финансы». 2006. Выпуск 1 (8). С. 171–174.
8. Ивантер Д.Е., Кузнецов А.В., Оленин И.В. Профессиональные управляющие в системе негосударственного пенсионного обеспечения: опыт Великобритании и уроки для России // Пенсия. 2001. № 6 (57). С. 61–66.
9. Мажара Е.Н. Рынок пенсионного капитала. Взаимодействие субъектов и объектов инвестиционного процесса на данном рынке // Закон и право. 2006. № 9. С. 22–24.
10. Абрамов А., Радыгин А., Чернова М., Акшенцева К. Эффективность управления пенсионными накоплениями: теоретические подходы и эмпирический анализ // Вопросы экономики. 2015. № 7. С. 21–35.
11. Попов А.А. Пенсионные системы США и России: эволюция и попытка реформ // США и Канада: экономика, политика, культура. 2001. № 4. С. 35–45.
12. Четыркин Е.М., Кабалкин С.Л. Мировой опыт реформирования пенсионных систем: уроки для России // Вопросы экономики. 2000. № 8. С. 121–130.
13. Бюджет Пенсионного фонда РФ // <http://info.minfin.ru/pf.php>.
14. Расчет доходности инвестирования средств пенсионных накоплений // <http://www.vsb.ru/agent/pension/info/dht/>.
15. Индексы потребительских цен по Российской Федерации в 1991–2014 гг. // http://www.gks.ru/free_doc/new_site/prices/potr/tab-potr1.htm.
16. Страховые взносы в Пенсионный фонд РФ, Фонд социального страхования РФ, Федеральный фонд обязательного медицинского страхования // http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_155268/?frame=15.
17. Всемирный банк: ВВП России сократится на 2.9% // http://www.bbc.co.uk/russian/business/2015/01/150114_world_bank_russia_2015.
18. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2014 год и на плановый период 2015 и 2016 годов // <http://economy.gov.ru/>.
19. Итоги управления пенсионными накоплениями // <http://npf.investfunds.ru/ratings/1/>.

IMPROVEMENT OF INVESTMENT MECHANISMS OF FINANCIAL RESOURCES IN THE PUBLIC SYSTEM OF SOCIAL INSURANCE

V.A. Matveev, A.O. Ovcharov

Lobachevsky State University of Nizhni Novgorod

The instability of the economy and finance necessitates the development and implementation of new approaches in the practice of public finance management. The aim of our research is to develop improved methods for calculating insurance rates for the system of compulsory social insurance. We show the role of the state budget funds management system and identify a number of problems related to the lack of balance and ineffective use of state budget funds. We propose a new system of principles and an original method for determining the insurance rate, based on official statistical data and expert assessments. We also present an analysis of the possible practical implementation of the model for the management of state off-budget funds that includes a system of factors characterizing both the socio-economic situation and the political situa-

tion in the country and abroad. The need to improve the management of pension savings is substantiated. We propose a new approach to the management of pension savings and an original method for calculating guaranteed rate of return based on official statistics and expert estimates.

Keywords: public finance, rate of return, efficiency of investments management, pension savings, insurance rate, guaranteed rate of return, economic instability.