

ИПОТЕЧНЫЙ ПОТЕНЦИАЛ И ВОЕННАЯ ПЕНСИОННАЯ СИСТЕМА

Д. В. Сидоркин¹

Санкт-Петербургский университет МВД России, Санкт-Петербург, Россия

Актуальность. Качество управление капиталом с учетом преобразования внешней и внутренней конъюнктуры развития России как системное явление рыночной экономики **обязано эволюционировать**, проявляя гибкость в принятии решений. Государственный капитал в России, играя ключевую роль в размещении в активах, задает тренд на рынке капитала. Однако многими экспертами данная роль государства рассматривается как негативная, подавляющая возможность предпринимателей воспользоваться новыми, интересными макроэкономическими возможностями, за счет централизации денежного потока и распределения ликвидности в отношении системообразующих предприятий, подавляющих конкурентную среду. **Гипотеза.** Пенсионная система военнослужащих (ПСВ) наравне с другими институциональными фондами может обеспечить децентрализацию государственного капитала через внедрение элементов корпоративного управления, в том числе с участием, например, совета независимых директоров. **Научная новизна результатов исследования** заключается в необходимости создания и интеграции ПСВ в инвестиционные и промышленные процессы экономики. Автором рассматривается на первоначальном этапе реформы пенсионной системы возможность реализации данной инициативы путем интеграции ПСВ в сектор жилищного строительства и связанные сектора экономики. **В основе исследования лежит аналитический метод и метод синтеза, обобщения результатов практик стран с развитой экономикой. Результаты:** ступенчатая капитализация ПСВ позволит осуществить плавный переход от реализации системы финансирования капиталоемких отраслей с консервативными финансовыми рисками, к возможности инвестирования в средний и малый бизнес, в том числе образовательные и социальные проекты, тем самым обеспечивая превращение денежного капитала в человеческий, с повышенными рисками, но и соответствующей доходностью. В основе такого перехода лежит долгосрочное планирование развития фондов не только, как элемента корпоративного управления, но и как составной части видения своего будущего военнослужащими, с учетом выбранного региона для постоянного проживания.

Ключевые слова: инвестиции, ипотека, ипотечный потенциал, военная пенсионная система, рыночные механизмы, корпоративное управление.

Введение. Негосударственная пенсионная система (НПС) действует, основываясь на двух фундаментальных финансовых концепциях:

– портфельная теория Г. Марковица. Данная теория затрагивает вопрос выработки методологии оптимального соотношения инвестиционного портфеля с точки зрения ее доходности и рисков, формируемых на рынке [1];

– теория финансового посредничества, сформулированная Дж. Герли и Э. Шоу [2], трансформируется для пенсионной системы в следующие элементы: негосударственные пенсионные фонды (НПФ), которые выступают финансовыми посредниками, привлекая денежный капитал у сберегателей, трансформируя его в пенсионные накопления, инвестируя в активы или долговые ценные бумаги; при этом, выступая финансовыми посредниками, НПФ принимает на себя роль инвестиционного

фонда с соответствующей системой корпоративного управления.

Корпоративное управление с целью обеспечения максимальной эффективности деятельности инвестиционного фонда настраивается индивидуально (балансировка интересов участников, оптимальное соотношение доходности/риска с учетом этапа и капитализации фонда). При этом необходимо учитывать следующее.

1. Экономическая обстановка и санкции в отношении России.

2. Управление институциональными фондами, в частности, пенсионными фондами, затрагивает значительное количество заинтересованных лиц (пенсионеров).

3. Исходя из первого и второго пункта развитие и управление фондом, основанным на пенсионных отчислениях из Федерального бюджета, должно

¹ Автор – выпускник Ярославского военного финансово-экономического института им. генерала армии А. В. Хрулева (ЯВФЭИ). Военная служба в рядах ВС РФ – полных 10 лет.

реализовываться не за счет операционного планирования, а только в рамках долгосрочного роста. В основе менеджмента управления лежит специфика обязательств независимых директоров перед инвесторами в лице будущих пенсионеров.

4. Исходя из третьего пункта формируется необходимость корректного выбора менеджмента с учетом этапа развития фонда с целью решения проблемы – выработки верного соотношения активов и обязательств в соответствующий период развития в рамках обеспечения выполнения инвестиционной стратегии развития института.

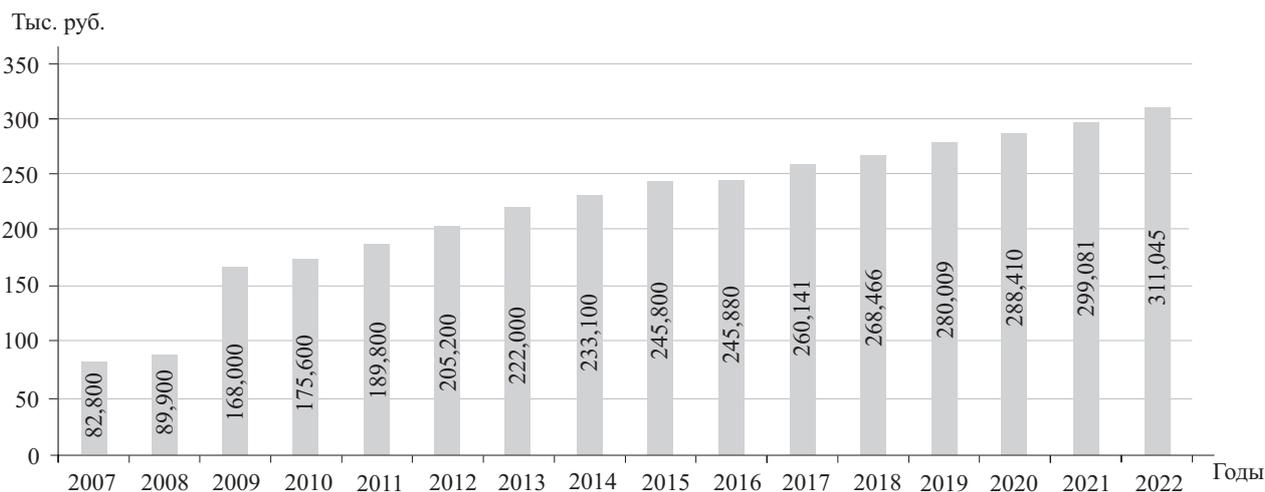
5. С учетом изменения экономического курса в России и открытия новых, перспективных инвестиционных направлений акцент должен делаться не только на ценные бумаги с фиксированной доходностью и низкой волатильностью, но и на возможностях, формируемых в реальном секторе экономики с учетом трендов на базе нулевой, а по отдельным сегментам – отрицательной реальной процентной ставки и возможности замещения уходящих иностранных компаний.

6. Аprobация схем и механизмов взаимодействия с органами исполнительной власти на уровне регионов и муниципалитетов с целью поддержки предприятий регионального уровня, оказания помощи и содействия через обратную связь в метрике оценки регионов по инвестиционной привлекательности, внесения в Агентство стратегических инициатив предложений по корректировке метрик с учетом экономических и политических условий деятельности компаний в регионах. Данная цель мероприятий необходима для обеспечения формирования комфортной инвестиционной среды в регионах и муниципальных образованиях.

Развитие накопительно-ипотечной системы (НИС) и НПФ. Что общего? Переход российской экономики на рыночные рельсы потребовал пересмотра элементов системы социального обеспечения военнослужащих. Наиболее ярким примером монетизации льгот стал отказ от системы обеспечения непосредственно жильем и замещением ее накопительно-ипотечной системой (НИС). В доходах участников НИС, находящихся свое отражение на лицевых счетах целевого фонда, аккумулируются не только средства, выделяемые из Федерального бюджета, но и инвестиционные доходы, формируемые за счет инвестирования накопленных средств в финансовые активы. Военнослужащий самостоятельно определяет условия и порядок использования данных накоплений на лицевых счетах [3]. По истечению 10 лет военной службы у участника НИС возникает возможность либо реализовать свои права на жилье, либо, сохранив накопления в управлении, преумножить их за счет индексации как из Федерального бюджета (см. рис. 1), так и за счет получаемого инвестиционного дохода (см. рис. 2).

Таким образом Министерство обороны Российской Федерации обладает определенным опытом формирования механизма внедрения рыночного инструментария в развитии социального обеспечения военнослужащих. Однако необходимо произвести анализ успешности данного механизма в условиях инфляции и роста стоимости жилья в России (см. рис. 3).

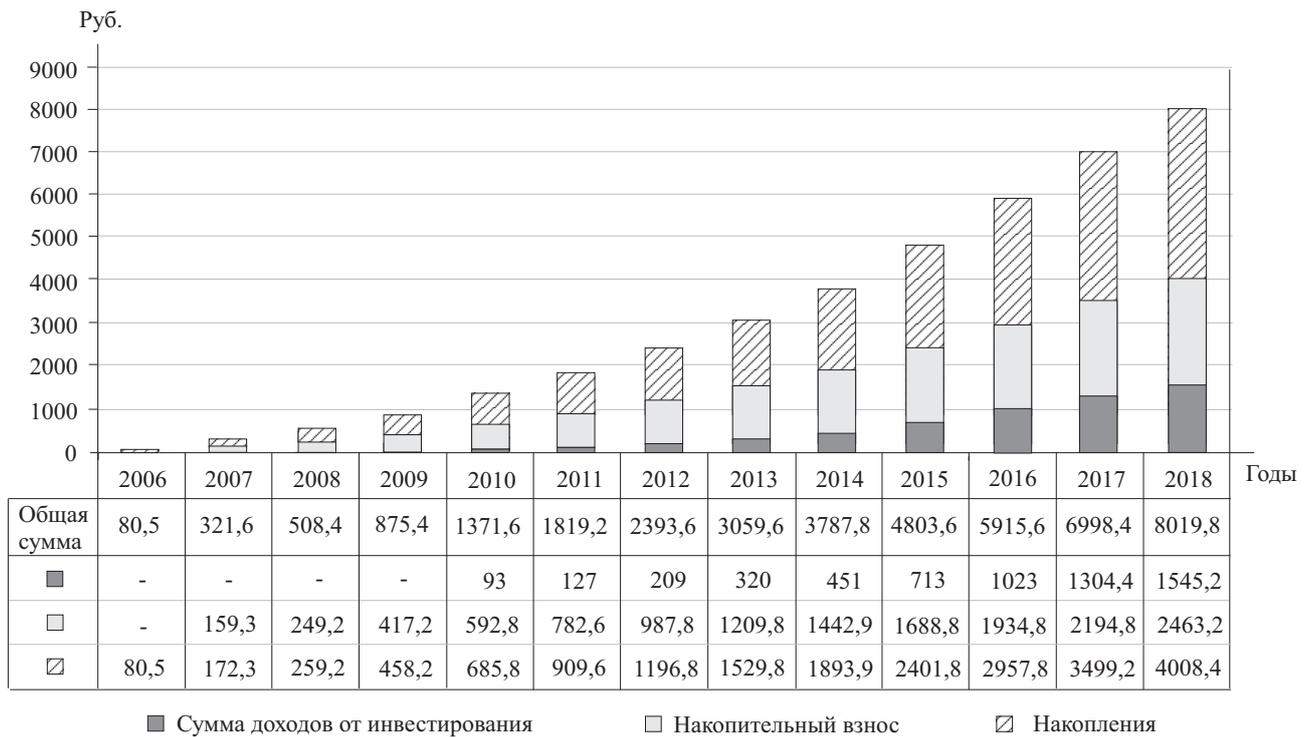
Сравнительный анализ показывает, что использование механизма инвестирования даже в столь консервативные финансовые инструменты позволил в значительной части нивелировать негативное воздействие инфляции на накапливаемый денежный целевой капитал.



Источник: составлено автором на основе данных сайта ФГКУ «Росвоенипотека»².

Рис. 1. Размер отчислений из Федерального бюджета на лицевые счета участников НИС

² ФГКУ «Росвоенипотека». URL: <https://rosvoenipoteka.ru> (дата обращения: 28.02.2022).



Источник: составлено автором на основе данных сайта ФГКУ «Росвоенипотека»³.

Рис. 2. Сумма инвестиционного дохода участников НИС, включенных в систему в январе 2005 г.



Источник: составлено автором на основе данных сайта ФГКУ «Росвоенипотека»⁴, сервиса по недвижимости «ЦИАН»⁵ и интернет-ресурса «Инфляция в России»⁶.

Рис. 3. Сравнительный анализ комиссионного механизма инфляционных рисков в рамках НИС

³ ФГКУ «Росвоенипотека». URL: <https://rosvoenipoteka.ru> (дата обращения: 28.02.2022).

⁴ Там же.

⁵ Сервис по недвижимости в России «ЦИАН». URL: <https://spb.cian.ru/stati-za-20-let-zhile-podorozhalo-v-10-raz-no-nakorit-na-nego-udastsja-bystree-321977/> (дата обращения: 28.02.2022).

⁶ Интернет-ресурс «Инфляция в России». URL: <https://уровень-инфляции.рф> (дата обращения: 28.02.2022).

Что касается деятельности НПФ, данному вопросу посвящено значительное количество научных трудов, прежде всего стоит выделить О. Бахарева [4], Я. Басенко [5], М. Авдеев и Е. Рубинштейн [6], О. Довгая и А. Городилова [7]. Так, например, Я. С. Басенко в своем исследовании «Прогноз стоимости чистых активов паевых инвестиционных фондов и пенсионных резервов» проводит корреляционно-регрессионный анализ зависимости стоимости чистых активов инвестиционных фондов и пенсионных резервов негосударственных пенсионных фондов, а также факторов, влияющих на стоимостную оценку. Вывод автора на основании результатов исследования: в рамках личных финансовых планов россияне, учитывая возникающие риски, предпочитают более консервативные финансовые инструменты для вложения.

Действительно, НПФ согласно национальному законодательству вынуждены проводить в значительной степени консервативную инвестиционную политику с учетом ряда ограничений, вносимых на том или ином этапе развития экономики России.

Исследованию особенностей деятельности НПФ в России был посвящен труд Н. Спасской, Е. Такмаковой, А. Стеценко [9]. Среди прочего авторы исследования выделили:

1. Мораторий на передачу накоплений в НПФ. Средства накопительной части пенсий до 2024 года заморожены для НПФ и перенаправляются на финансирование текущих выплат пенсионерам в страховой части.

2. Требования к изменению организационно-правовой формы. Переход должен был быть осуществлен до 2019 года. Фонды, являвшиеся некоммерческими организациями, должны были преобразоваться в акционерные общества (акционерные пенсионные фонды). В рамках исследования была выдвинута гипотеза о формировании значительных рисков вхождения в состав акционеров компаниями, так как это автоматически влечет наращивание долговой нагрузки для этих компаний и риск значительного снижения рыночной капитализации.

В исследованиях Я. С. Басенко указан на тот факт, то россияне предпочитают проводить более консервативную личную финансовую политику. Это означает, что выбирая между ПИФ и НПФ, значительная доля россиян соответственно выберет НПФ.

Что общего между НИС и НПФ? Инвестиционный доход формируется благодаря вложению в низкорискованные и низкодоходные ценные бумаги, а порой направляются на депозитные счета под процент [8]. Средства, формируемые в рамках реализации НИС и НПФ, не инвестируются в реальный сектор экономики, не участвуют активно в импортозамещении, не оказывают финансовую поддержку предприятиям малого и среднего бизнеса, в том числе через ВЭБ.

Развитие военной пенсионной системы (ВПС).

С учетом того, что пенсионное обеспечение военнослужащих реализуется только за счет средств Федерального бюджета, реализация реформы должна основываться на нескольких программах с возможностью сохранения традиционного метода:

– *1-я программа.* Нахождение на полном пенсионном обеспечении у федерального центра, без права распоряжаться денежными средствами полагаемые к выплате после выхода на военную пенсию;

– *2-я программа.* Название программы: «50/50». Данная программа предполагает добровольное направление 50 % средств в ВПС исходя из даты принятия решения и финансовой модели размера накоплений, которые смогли бы обеспечить выплату соответствующих размеров пенсии на дату принятия решения военнослужащего об участии в данной программе с учетом средней выслуги по категории военнослужащего, региона службы, а также отдельных особенностей начисления пенсии (дополнительные доплаты и выплаты).

– *3-я программа.* 100 % рассчитанной суммы, согласно методике для 2-й программы, переводится в специализированный пенсионный фонд для военнослужащих.

Ранее в статье говорилось о том, что автор рассматривает законодательную инициативу по акционированию негосударственных пенсионных фондов как положительное явление при соответствующих, конечно, денежных вливаниях в возможности таких фондов.

Акционерное общество ставит перед собой задачу повышения благосостояния своих собственников и инвесторов/участников. Однако большинство действующих НПФ, как и сам ГПФ, не имеют программ, ориентированных на возможность и желание будущего пенсионера инвестировать в будущее качество жизни после выхода на пенсию и переезда в выбранный регион. А этот вопрос является для большинства военнослужащих чрезвычайно актуальным.

Чаще всего военнослужащие проходят систематическую процедуру ротаций, переезжает с одного места службы на другое. Обладая десятью годами военной выслуги, каждый военнослужащий в рамках НИС может определиться, в каком регионе предпочитает приобрести жилье для постоянного проживания вместе с семьей. Учитывая, что пенсионные деньги – это длинные деньги, что пенсии у военнослужащих выше среднего по стране, логично предположить, что военнослужащий в период действительной военной службы будет заинтересован в развитии того региона, в котором в дальнейшем предполагает жить на военной пенсии. Согласно такой программе каждый военнослужащий будет иметь возможность инвестировать часть своих пенсионных накоплений в развитии того или иного региона, того или иного организации этого региона. Иллюстрация реализации предлагаемой программы предложена на рис. 4.



Составлено автором.

Рис. 4. Иллюстрация реализации пенсионной системы для военнослужащих с учетом применения рыночных механизмов



Составлено автором.

Рис. 5. Примерная схема механизма взаимодополнения систем НИС и ВПС социального обеспечения военнослужащих

Таким образом, изменение схемы финансирования индивидуальных пенсионных программ позволит каждому военнослужащему:

- 1) выбрать из широкой линейки регионов, компаний регион и компанию для инвестирования средств пенсионных накоплений, перечисляемых из Федерального бюджета (если выбраны будут 2-я и 3-я пенсионная программа);
- 2) отслеживать динамику пенсионных накоплений в режиме онлайн;
- 3) наработать опыт управленческих решений в условиях рыночной экономики для сглаженного перехода с военной службы на гражданскую.
- 4) посредством своих пенсионных накоплений принимать участие в инвестиционной деятельности, направленной на развитие того региона, который выбрал для проживания военнослужащий. При этом автор обращает внимание на то, что, с учетом средств на счетах НИС, реализовать возможность приобретения квартиры на полную семью возможно только в регионах отличных от Москвы, значительной доли Московской области, Санкт-Петербурга, определенной части Ленинградской области.

Материал для дискуссии. С учетом того, что российская экономика находится под санкционным давлением и финансовые риски велики, на первоначальном этапе предлагается осуществить реализацию системы формирования инвестиционных пенси-

онных фондов военнослужащих на базе отчислений пенсионных накоплений из Федерального бюджета в строительную отрасль. Это основывается на возможности достижения мультипликативного эффекта от реализации двух военных инвестиционных систем одновременно, а именно НИС и ВПС (см. рис 5).

Все военнослужащие с 2007 года в обязательном порядке являются участниками НИС. Для ВПС это является аргументом стабильности денежных потоков для строительных компаний и снижения рисков вложения средств в рамках реализации инвестиционных и финансовых планов. Строительный сектор в настоящий момент фиксирует новую тенденцию, связанную с контрурбанизацией. При поддержке со стороны Президента РФ и Правительства России строительный сектор после эпидемии COVID-19, как «локомотив», реализует новый тренд индивидуального строительства и может «потянуть» за собой другие отрасли промышленности, включая IT-отрасль, обеспечивающие существенное улучшение условий жизни в индивидуальных домах. Активное развитие строительного сектора способствует и активному социальному проектированию на уровне местных социальных ячеек (садоводство, деревня, мини-город) и т.д. В совокупности эти факторы позволят действующему военнослужащему за счет его участия в развитии избранного для постоянного жительства региона, повысить качество жизни его как военного пенсионера в будущем.



Составлено автором.

Рис. 6. Примерная схема процесса выбора регионами программ и проектов для привлечения военнослужащих в военно-пенсионный фонд региона

На местах (в регионах, муниципальных образованиях) с целью всестороннего обеспечения прозрачности процессов привлечения, освоения инвестиционных ресурсов автором предлагается установить в метрике оценки деятельности органов исполнительной власти регионов и муниципальных образований по привлечению денежных средств в реальный сектор экономики, с выделением малого и среднего предпринимательства (МСП), как отдельной категории оценки, с учетом разнообразия финансовых инструментов:

- инвестиции;
- заемный капитал;
- организация вывода малых и средних компаний на IPO с дальнейшим привлечением военного пенсионного фонда в состав акционеров⁷.

Проекты и программы, которые должны быть представлены военнослужащим, должны проходить обязательное общественное слушание с записью для возможности изучения материалов дискуссий непосредственно военнослужащими и членами их семей для принятия решения. Это необходимо для исключения коррупционной составляющей и направления инвестиционных ресурсов в сторону аффилированных сторон по отношению к органам исполнительной власти регионов и муниципальных образований вместо решения задач промышленной и/или социальной значимости.

Корпоративное управление тогда эффективно, когда в вопросе принятия управленческого решения привлечены, на определенных этапах, всех заинтересованных в реализации этого решения лиц. Именно этот подход, войдя в стандарт стабильного развития компаний, отражает экономический и социальный интерес всех потребителей создаваемых благ.

Вывод. Поиск новых механизмов децентрализации государственных финансов с учетом повышения эффективности управления капиталом, прозрачности денежных потоков можно реализовать только при условии использования современных систем и методов управления капиталом. Мировой опыт корпоративного управления остановился на том, что стратегическое развитие, являясь компетенцией совета директоров, должно отражать интересы инвесторов-участников и/или собственников бизнеса. Деятельность топ-менеджмента подотчетна совету директоров и подчинена реализации выбранной стратегии, которая отражает план повышения благосостояния участников фонда. Большинство военнослужащих, прежде всего офицерский состав – это высокообразованные и компетентные люди, заинтересованные в развитии того региона, в котором они планируют после выхода на пенсию остаться для постоянного проживания

Сведения об авторе

Сидоркин Дмитрий Владимирович – канд. экон. наук, доцент кафедры финансового учета и контроля Санкт-Петербургского университета МВД России, выпускник Ярославского военного финансово-экономического института им. генерала армии А. В. Хрулева (ЯВФЭИ) (2007–2010 – Военная финансово-экономическая академия (ВФЭА)), срок службы в рядах ВС РФ – 10 лет.
E-mail: d_sidorkin@mail.ru

со своей семьей, обладая к этому времени определенным качеством жизни и достатком. Предлагаемая в статье форма реализации пенсионного обеспечения позволяет военнослужащему материализовать его права на жилье через НИС с одновременным инвестированием пенсионных накоплений в развитие выбранного в качестве постоянного места жительства региона, а это значит – **инвестировать в свое будущее и будущее своих детей.**

Литература

1. *Markowitz H. M.* Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments. New York: John Wiley & Sons; London: Chapman & Holl, 1959. – xii, 344 p. – (Cowles Foundation for Research in Economics at Yale University. Monograph 16). URL: <http://cowles.yale.edu/sites/default/files/files/pub/mon/m16-all.pdf>.

2. *Gurley J. G., Shaw E. S.* Money in a Theory of Finance. Washington: Brookings Institution, 1960. 385 p.

3. *Сидоркин Д. В.* Финансирование жилищного строительства для военнослужащих // автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. – М: Рос. акад. нар. хоз-ва и гос. службы при Президенте РФ, 2016. – 22 с.

4. *Бахарева О. В.* Методологические подходы к формированию пенсионных активов в негосударственном пенсионном фонде // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2011. № 6. С. 72–76

5. *Басенко Я. С.* Прогноз стоимости чистых активов паевых инвестиционных фондов и пенсионных резервов негосударственных пенсионных фондов до 2020 // Известия Иркутской государственной экономической академии. 2012. № 1. С. 51–54.

6. *Авдеев М. А., Рубинштейн Е. Д.* Анализ доходности негосударственных пенсионных фондов // Экономика и управление: анализ тенденций и перспектив развития. 2013. № 9. С. 164–167.

7. *Довгая О. В., Городилова А. Ю.* О доходности накопительной части трудовой пенсии в негосударственном пенсионном фонде // Финансы. 2011. № 3. С. 57–60.

8. *Есаулкова Т. С.* Управление пенсионными активами в системе негосударственного пенсионного обеспечения // Вестник Московского государственного областного университета. Серия: Экономика. 2019. № 3. С. 59–68. DOI: 10.18384/2310-6646-2019-3-59-68

9. *Спасская Н. В., Такмакова Е. В., Стеценко А. В.* Инвестирование средств пенсионных накоплений негосударственными пенсионными фондами как фактор повышения эффективности системы пенсионного обеспечения в Российской Федерации // Финансы и кредит. 2015. № 35. С. 35–44.

⁷ Постановление Правительства РФ от 30 апреля 2019 г. № 532. Закон регламентирует вопросы по субсидированию расходов на IPO для МСП.

MORTGAGE POTENTIAL AND THE MILITARY PENSION SYSTEM

D. Sidorkin

St. Petersburg University of the Ministry of Internal Affairs of Russia,
St. Petersburg, Russia

Relevance. The quality of capital management, taking into account the transformation of the external and internal conjuncture of Russia's development as a systemic phenomenon of the market economy, must evolve, showing flexibility in decision-making. State capital in Russia, playing a key role in the placement of assets, sets the trend in the capital market. However, many experts consider this role of the state as negative, suppressing the ability of entrepreneurs to take advantage of new, interesting macroeconomic opportunities, due to the centralization of cash flow and the distribution of liquidity in relation to system-forming enterprises that suppress the competitive environment. **Hypothesis.** The Military Pension System (PSV), along with other institutional funds, can ensure the decentralization of state capital through the introduction of elements of corporate governance, including with the participation, for example, of a board of independent directors. **The scientific novelty of the research results** lies in the need to create and integrate PSV into the investment and industrial processes of the economy. The author considers at the initial stage of the pension system reform the possibility of implementing this initiative by integrating the PSV into the housing construction sector and related sectors of the economy. **The research is based** on the analytical method and the method of synthesis, generalization of the results of practices of countries with developed economies. **Results:** the step-by-step capitalization of the PSV will allow for a smooth transition from the implementation of a system of financing capital-intensive industries with conservative financial risks to the possibility of investing in medium and small businesses, including educational and social projects, thereby ensuring the transformation of monetary capital into human capital, with increased risks, but also corresponding profitability. Such a transition is based on long-term planning of the development of funds not only as an element of corporate governance, but also as an integral part of the vision of their future by military personnel, taking into account the chosen region for permanent residence.

Key words: investments, mortgage, mortgage potential, military pension system, market mechanisms, corporate governance.

References

1. Markowitz H. M. Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments. New York: John Wiley & Sons; London: Chapman & Holl, 1959. – xii, 344 p. – (Cowles Foundation for Research in Economics at Yale University. Monograph 16). Available at: <http://cowles.yale.edu/sites/default/files/files/pub/mon/m16-all.pdf>.
2. Gurley J. G., Shaw E. S. Money in a Theory of Finance. Washington: Brookings Institution, 1960. 385 p.
3. Sidorkin D. V. Finansirovanie zhilishchnogo stroitel'stva dlya voennosluzhashchikh [Financing of housing construction for military personnel], Cand. Sci. (Econ.) Abstract of Thesis. Moscow: Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, 2016, 22 p.
4. Bakhareva O. V. Methodological approaches to the formation of pension assets in a non-state pension fund, *Natsional'nye interesy: priority i bezopasnost'*, 2011, No. 6, pp. 72–76. (In Russ.)
5. Basenko Ya. S. Forecast of the value of net assets of mutual investment funds and pension reserves of non-state pension funds until 2020, *Izvestiya Irkutskoi gosudarstvennoi ekonomicheskoi akademii*, 2012, No. 1. pp. 51–54. (In Russ.)
6. Avdeev M. A., Rubinshtein E. D. Analysis of the profitability of non-state pension funds, *Ekonomika i upravlenie: analiz tendentsii i perspektiv razvitiya*, 2013, No. 9. pp. 164–167. (In Russ.)
7. Dovgaya O. V., Gorodilova A. Yu. On the profitability of the funded part of a labor pension in a non-state pension fund, *Finansy*, 2011, No. 3. pp. 57–60. (In Russ.)
8. Esaulkova T. S. Management of pension assets in the system of non-state pension provision, *Vestnik Moskovskogo gosudarstvennogo oblastnogo universiteta. Seriya: Ekonomika*. 2019. No. 3. pp. 59–68. DOI: 10.18384/2310–6646-2019-3-59-68 (In Russ.)
9. Spasskaya N. V., Takmakova E. V., Stetsenko A. V. Investment of pension savings by Non-State pension Funds as a factor in improving the efficiency of the Pension system in the Russian Federation, *Finansy i kredit*, 2015, No. 35. pp. 35–44. (In Russ.)

About the author

Dmitrii V. Sidorkin – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Department of Financial Accounting and Control of the St. Petersburg University of the Ministry of Internal Affairs of Russia, graduate of the Yaroslavl Military Financial and Economic Institute named after General of the Army A.V. Khrulev (YAFEI) (2007–2010 – Military Financial and Economic Academy (VFEA)).
E-mail: d_sidorkin@mail.ru