

В Диссертационный совет Д 224.008.01 при  
Федеральном государственном бюджетном учреждении  
«Всероссийский научно-исследовательский институт труда»  
Министерства труда и социальной защиты Российской Федерации

### **Отзыв официального оппонента**

**на диссертацию Есаулковой Татьяны Станиславовны «Повышение уровня пенсионного обеспечения граждан Российской Федерации на основе совершенствования деятельности негосударственных пенсионных фондов», представленную на соискание ученой степени доктора экономических наук по специальностям: 08.00.05 - экономика и управление народным хозяйством (экономика труда); 08.00.10 - финансы, денежное обращение и кредит**

#### *Актуальность темы исследования.*

Актуальность рассматриваемых в работе проблемных вопросов, связанных с реформированием пенсионной системы, не вызывает сомнений. Неоднократные с начала 2000-х годов попытки проведения пенсионных реформ не привели к желаемому результату, что свидетельствует о необходимости научного обоснования предпринимаемых изменений. Важен комплексный анализ зависимости пенсионной системы от воздействий множества, прямо и косвенно коррелирующих внешних и внутренних факторов, формирование многовариантного прогноза возможных изменений, которые еще предстоит сделать на федеральном уровне при выборе направлений дальнейшего развития пенсионной системы.

Изученные и осмысленные автором в процессе подготовки диссертации научные работы ведущих отечественных специалистов по вопросам функционирования пенсионной системы в целом и деятельности

негосударственных пенсионных фондов (НПФ), в частности, подтверждают данный вывод.

В работе Есаулковой Татьяны Станиславовны дано обоснование главного направления реформирования пенсионной системы – создание финансово-экономического механизма пенсионного обеспечения, дополняющего обязательное пенсионное страхование, что позволит повысить уровень пенсий российских граждан. Существенна значимость проведенного автором исследования.

Автор справедливо отмечает, что для решения проблемных вопросов российской пенсионной системы необходим комплексный учет социально-экономических проблем и применение инновационных подходов.

Пенсионная система является одной из основных составляющих как социальной сферы в целом, так социального страхования, в частности. Это обусловлено социально-демографическими факторами, определяющими пенсионеров, как основную группу населения, которой необходима государственная социальная поддержка.

Актуальность работы Есаулковой Т.С. также обусловлена многолетней проблемой социальной сферы, связанной с недостаточным уровнем пенсионного обеспечения российских граждан. Несмотря на многочисленные реформы пенсионной системы, коэффициент замещения пенсией утраченного заработка в России не превышает 29%, что значительно ниже, чем в развитых странах.

Существующие различные виды пенсий не могут обеспечить должного уровня доходов лиц пенсионного возраста. Учитывая, что, по прогнозам демографов, численность пенсионеров в ближайшие годы будет неуклонно расти, вопрос с уровнем их пенсионного обеспечения приобретает особую важность.

Автор справедливо отмечает, что предлагаемый правительством вариант системы Гарантированного пенсионного плана (ГПП) поднимает вопросы о стимулах добровольного участия застрахованных лиц в этой

системе, обеспечения приемлемого уровня доходности и сохранности вложенных пенсионных активов, что требует пересмотра и уточнения роли негосударственных пенсионных фондов в пенсионной системе.

Убедительно мнение автора, что необходимо теоретическое осмысление проблем уровня пенсионного обеспечения граждан на основе совершенствования деятельности НПФ, осуществляемой в системе обязательного пенсионного страхования (ОПС) и негосударственного пенсионного обеспечения (НПО).

НПФ как субъекты отношений по ОПС и НПО аккумулируют страховые /пенсионные взносы, размещают/инвестируют их самостоятельно или через доверительное управление с помощью управляющих компаний (УК) в разрешенные законодательством активы, ведут учет пенсионных прав и организуют пенсионные выплаты.

Сохранность накопленных пенсионных средств включена законодателем в гарантии прав застрахованных лиц/участников пенсионных программ по формированию их будущей пенсии. Важно не допустить потери данных средств при их инвестировании/размещении. Не меньшее значение имеет и уровень доходности пенсионных средств, так как от этого зависит выполнение в срок и в полном объеме пенсионных обязательств НПФ перед своими клиентами, а, значит, и размер их пенсионных выплат при наступлении пенсионных оснований.

Требует уточнения принятый категориально-понятийный аппарат (понятия пенсионного обеспечения, сохранности и доходности пенсионных средств и т.д.). Необходима разработка многофакторной модели прогнозирования сохранности и доходности пенсионных активов.

Автор справедливо отмечает, что изменившиеся социально-экономические условия, в том числе и из-за пандемии «COVID-19», поставили ряд новых вопросов в разрезе повышения уровня пенсионного обеспечения граждан применительно к деятельности НПФ, которые еще не рассматривались в научной литературе. Это позволяет сделать вывод об

актуальности и значимости проблем пенсионной системы, исследуемых в работе Есаулковой Татьяны Станиславовны.

*Степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций.*

К оценке основного содержания диссертации можно отнести следующее. В работе обоснованно определена цель исследования - разработка и теоретико-методологическое обоснование механизмов повышения уровня пенсионного обеспечения граждан.

Автор определяет предмет исследования как систему экономических, финансовых и социально-трудовых отношений, возникающих в связи с целевой направленностью деятельности НПФ по повышению уровня пенсионного обеспечения граждан Российской Федерации. Для достижения цели корректно поставлены задачи по раскрытию современного уровня пенсионного обеспечения граждан, определения эффективности деятельности НПФ, по обоснованию пути совершенствования государственного регулирования их деятельности.

Отличительной чертой работы Есаулковой Т.С. является комплексный междисциплинарный подход к исследуемой проблеме. Автором проведены фундаментальные и прикладные исследования по намеченному автором плану с использованием убедительных научных методов.

Методологическую основу исследования составили методы философского анализа, методы экономической науки, применяемые при изучении уровня жизни, сферы пенсионного обеспечения и процессов инвестирования пенсионных средств.

Полученные данные проанализированы и убедительно интерпретированы.

Выводы научно обоснованы.

В качестве эмпирической базы исследования автор использует официальные данные Министерства труда и социальной защиты Российской Федерации, Банка России, Министерства финансов Российской Федерации, Пенсионного фонда Российской Федерации, Федеральной службы

государственной статистики, Агентства по страхованию вкладов, Национальной ассоциации негосударственных пенсионных фондов. В основу эмпирических исследований также легли результаты проведенного авторского исследования по проблемам инвестирования пенсионных средств в долгосрочные инфраструктурные проекты.

Комплекс знаний, сформированный в работе Есауловой Т.С., является оригинальным и уникальным с точки зрения возможности его применения в последующих фундаментальных и прикладных исследованиях, в практической области деятельности НПФ. Полученные знания открывают возможности проведения инновационной трансформации деятельности НПФ, и, как следствие, повысить ее эффективность.

Сформулированные в работе теоретические выводы и практические рекомендации могут быть использованы при подготовке концепции долгосрочного реформирования российской пенсионной системы, разработке нормативных правовых актов, в частности, Банком России при уточнении перечня активов, разрешенных для инвестирования/размещения пенсионных средств, разработке сценариев макропродецуального стресс-тестирования (МСТ), совершенствовании системы отчетности НПФ, передачи учетных функций по операциям с пенсионными активами на аутсорсинг в спецдепозитарий.

По теме диссертационного исследования опубликованы монографии, научные статьи, в журналах, рекомендованных ВАК при Министерстве науки и высшего образования Российской Федерации, и из списка Scopus.

Диссертационное исследование состоит из введения, пяти глав, заключения, списка использованной литературы, приложений.

Во введении (с. 4-27) аргументированы актуальность темы, степень ее научной разработанности, цель, задачи, объект, предмет работы, теоретические и методологические основы, эмпирическая база, положения научной новизны, теоретические и практические результаты авторского исследования.

Отмечается, что в российском законодательстве закреплён комплекс мер, направленных на недопущение утраты накопленных на счетах клиентов НПФ страховых/пенсионных взносов и обеспечение сохранности средств пенсионных накоплений (СПН). Тогда как системой гарантирования прав застрахованных лиц обеспечена сохранность только номинала средств пенсионного резерва (СПР), аккумулированных на соответствующем счете застрахованного лица на момент наступления пенсионных оснований, и не созданы меры защиты от их инфляционного обесценивания.

В связи с этим актуальной является проблема расширения прав застрахованных лиц/участников пенсионных программ при формировании и инвестировании/размещении пенсионных средств, совершенствования механизма обеспечения их сохранности.

Поскольку инвестирование/размещение пенсионных средств в НПФ/УК - только часть процесса управления данными средствами, включенных в многофакторную и многоуровневую систему (фонд/УК/спецдепозитарий – государственный регулятор - финансовый рынок – макроэкономика), то проблема как сохранности и доходности пенсионных средств, так и повышения жизненного уровня пенсионеров, является комплексной, затрагивающей все уровни системы. Для ее решения важно не только построение эффективной модели управления пенсионными средствами в Фонде/УК, но и обеспечение контроля и надзора за деятельностью НПФ со стороны государственного регулятора и субъектов негосударственного контроля, в частности, специализированного депозитария (СД).

В первой главе (с. 27-142) автор проводит анализ и оценку уровня пенсионного обеспечения граждан Российской Федерации, рассматривает механизмы его повышения благодаря деятельности НПФ, обобщает опыт теоретико-методологического изучения, разрабатывает категориально-понятийный аппарат исследования деятельности НПФ, анализирует зарубежные практики повышения уровня пенсионного обеспечения граждан на основе деятельности пенсионных фондов.

Во второй главе (с. 142-194) автор рассматривается деятельность негосударственных пенсионных фондов и их управляющих компаний в системе обязательного пенсионного страхования и негосударственного пенсионного обеспечения граждан Российской Федерации.

В третьей главе (с. 195-253) автор обосновывает переход к риск-ориентированному надзору в государственном регулировании деятельности НПФ в целях повышения сохранности пенсионных средств, улучшение негосударственных механизмов контроля за управлением пенсионными средствами в целях обеспечения их сохранности (на примере специализированного депозитария), совершенствование управление рисками при инвестировании и размещении пенсионных средств как механизм повышения их сохранности.

В четвертой главе (с 253-342) автор анализирует макроэкономические и иные внешние условия, влияющие на доходность инвестирования и размещения пенсионных средств, рассматривает перспективы повышения уровня пенсионного обеспечения граждан на основе расширения перечня объектов для инвестирования и размещения пенсионных активов и либерализации ограничений на доли активов в составе инвестиционного портфеля НПФ. В главе также рассмотрены вопросы инвестирования и размещения пенсионных средств в долгосрочные инфраструктурные проекты как направление повышения уровня пенсионного обеспечения граждан Российской Федерации.

В пятой главе (с. 342-421) автор формулирует предложения по повышению уровня пенсионного обеспечения клиентов негосударственных пенсионных фондов на основе внедрения цифровых информационных технологий, развития социально ответственного инвестирования как перспективного направления инвестиционной деятельности НПФ в целях повышения уровня пенсионного обеспечения граждан Российской Федерации, а также обосновывает перспективы реформирования отечественной пенсионной системы.

В заключении (с.421-448) представлены основные авторские выводы и предложения прикладного характера, дополняющие теоретическую новизну и значимость проведенного автором исследования.

*Научная новизна результатов исследования* состоит в разработке авторской концепции повышения уровня пенсионного обеспечения граждан Российской Федерации. К основным научным, практическим результатам исследования, полученным лично автором и выносимым на защиту, относятся следующие.

*Во-первых*, в работе наибольший интерес представляет сформулированные автором предложения по использованию в качестве единицы измерения уровня жизни пенсионера минимального (восстановительного) потребительского бюджета (стр. 41), созданию механизмов повышения уровня пенсионного обеспечения граждан в деятельности негосударственных пенсионных фондов: (стр. 45), а также разработанный категориально-понятийный аппарат исследования деятельности негосударственных пенсионных фондов по повышению уровня пенсионного обеспечения граждан России (стр. 67). Особого внимания заслуживает проведенный автором анализ и обобщение опыта внедрения в экономически развитых странах разных моделей управления пенсионными активами, в том числе внедрение модели управления пенсионными активами, построенной на Правиле разумного лица в сочетании с введением пруденциального надзора (стр. 70). Интересны предложения по созданию правовых и экономических условий для самостоятельного зарабатывания достойной пенсии представителями среднего класса и слоями населения с высокими доходами (стр. 107).

*Во-вторых*, автором справедливо отмечается, что отсутствие научно обоснованной стратегии развития пенсионного рынка во многом является фактором, препятствующим росту, как данного рынка в целом, так и позитивному динамичному развитию его институциональных субъектов (стр. 159).



*В-третьих*, сделан обоснованный вывод, что замораживание системы пенсионный накоплений породило ряд негативных тенденций, в том числе дисбаланс в рамках финансового сектора, замедление его развития (стр. 167).

*В-четвертых*, верно отмечено, что требует пересмотра практика формирования единого инвестиционного портфеля для всех возрастных групп застрахованных лиц. Негосударственным пенсионным фондам следует предлагать разные по степени риска инвестиционные портфели для представителей разных возрастных групп застрахованных лиц (стр. 181).

*В - пятых*, предложена авторская концепция риск-ориентированного подхода к деятельности негосударственных пенсионных фондов (стр. 196).

*В-шестых*, сформулированы предложения по повышению уровня пенсионного обеспечения граждан России на основе расширения перечня объектов для инвестирования/размещения пенсионных активов и либерализации ограничений на доли активов в составе инвестиционного портфеля (стр. 306).

*В-седьмых*, автором разработан уникальный подход к автоматизации контроля над деятельностью негосударственных пенсионных фондов (стр. 343).

*В-восьмых*, автором разработана оригинальная концепция социально ответственного инвестирования как перспективного направления инвестиционной деятельности негосударственных пенсионных фондов в целях повышения уровня пенсионного обеспечения граждан Российской Федерации (стр. 370).

*В-девятых*, подробно проанализирована концепция гарантированного пенсионного продукта, что позволит избежать нефункциональных решений на государственном уровне при проведении реформирования пенсионной системы (стр.396).

*Теоретическая значимость результатов диссертационного исследования* состоит в том, что разработаны уникальные подходы к

реализации общей модели макропруденциального стресс-тестирования, проводимого негосударственными пенсионными фондами.

Теоретическая значимость работы также заключена в том, что в ней представлена оригинальная целостная концепция повышения уровня пенсионного обеспечения граждан Российской Федерации на основе использования механизмов сохранности и доходности пенсионных средств в процессах их инвестирования и размещения.

*Практическая значимость диссертационного исследования* состоит в том, что теоретические выводы, сформулированные в работе, могут быть использованы при подготовке концепции реформирования российской пенсионной системы и последующей разработке нормативных правовых актов.

Следует отметить, что основные идеи и выводы диссертационного исследования были апробированы в выступлениях автора на научно-практических и теоретических конференциях.

Инициативы автора поддержаны саморегулируемой организацией «Национальная Ассоциация Пенсионных Фондов» и легли в основу сводного портфеля инициатив участников профессионального сообщества по совершенствованию регулирования финансового рынка, опубликованном Банком России, а также в Детальный план-график реализации государственной программы Российской Федерации «Управление государственными финансами и регулирование финансовых рынков» на 2021 год и на плановый период 2022 и 2023 годов Минфина России.

Заслуживают внимания следующие инициативы автора:

- предложения о внесении изменений в законодательство Российской Федерации, направленных на стимулирование со стороны государства формирования за счет личных взносов граждан дополнительных источников финансирования пенсионного дохода в системе негосударственного пенсионного обеспечения;

- включение негосударственного пенсионного обеспечения в систему гарантирования Агентства по страхованию вкладов, что позволит осуществлять компенсации участникам негосударственного пенсионного обеспечения в случаях банкротства негосударственных пенсионных фондов и значительно повысить уровень доверия клиентов к негосударственным пенсионным фондам как к финансовым институтам, усилить привлекательность и надежность негосударственного пенсионного обеспечения как пенсионного продукта и станет существенным фактором повышения интереса граждан к системе негосударственного пенсионного обеспечения, расширения охвата услугами негосударственными пенсионными фондами.

Использование полученных автором новых знаний в системе среднего профессионального и высшего образования позволит осуществлять подготовку квалифицированных специалистов для функционально и структурно сложной пенсионной отрасли.

Сформулированные в работе предложения, особенно по авторской разработке программно-аналитического комплекса специализированного депозитария для негосударственных пенсионных фондов, могут быть применены в дальнейших теоретических и прикладных исследованиях в целях развития пенсионного обеспечения. Таким образом, работа Есаулкиной Т.С. имеет не только актуальный, но и инновационный характер, направленный на совершенствование и обновление системы пенсионного обеспечения.

Работа Есаулкиной Т.С. носит практико-ориентированный характер. Ее результаты уже нашли отражение в деятельности ООО «СДК «Гарант», АО «НПФ «Открытие», АО «НПФ «Транснефть», АО «НПФ ВТБ Пенсионный фонд», АО «РЕГИОН Эссет Менеджмент», ООО «Пенсионная сберегательная компания».

*Дискуссионные вопросы и замечания.* Отмечая высокую актуальность исследования, методологическую новизну и практическую значимость предложений автора, следует отметить и замечания к работе.

1. Представляется недостаточно обоснованным ряд предложений автора по совершенствованию функций специализированного депозитария, выполняемых с целью повышения эффективности деятельности негосударственных пенсионных фондов (стр. 226).

2. Материалы о реформировании пенсионной системы Российской Федерации и международном опыте пенсионного обеспечения было бы полезно увязать с оценкой эффективности деятельности негосударственных пенсионных фондов.

3. В разделе «Негосударственные пенсионные фонды и их УК как субъекты современной российской пенсионной системы» автором проведен глубокий исторический экскурс развития рынка негосударственных пенсионных фондов. Но в конце раздела автор формулирует предложения, которые не вполне убедительно вытекают из рассмотренного материала и нуждаются в дальнейшем уточнении.

Так, автор предлагает:

- установить единый коэффициент расчета регуляторного капитала НПФ - 1 либо 0 (исключив промежуточный коэффициент 0,4, который применяется для учета средств, находящихся в банках без кредитного рейтинга и в иных случаях);

- внести существенные изменения в расчет обязательств Фонда в связи с долгосрочными договорами аренды, признаваемыми при применении МСФО (IFRS) 16 «Аренда» (обязательства Фонда уменьшаются на стоимость актива в форме права пользования по аренде).

Отмеченные недостатки, скорее носящие технический характер, не снижают общую высокую оценку работы, выполненной на высоком научном уровне и оформленной в соответствии с требованиями ВАК России.

*Общий вывод.* Диссертация соответствует паспорту научной специальности 08.00.05 - экономика и управление народным хозяйством (экономика труда), а именно, п.5.12. Проблемы социального обеспечения, социального страхования и социальной защиты населения, типы и формы обеспечения; пенсионная система и перспективы ее развития; п.5.13. Социальная политика, ее стратегия и приоритеты; социальное положение трудящихся, их социально-профессиональных и социально-территориальных групп; социальное развитие хозяйственных систем и социальная безопасность; п.5.17. Качество и уровень жизни населения – вопросы методологии, теории и практики, пути их повышения. Доходы и потребление, сбережения и накопления населения; а также паспорту научной специальности 08.00.10 - финансы, денежное обращение и кредит (рынок страховых услуг), а именно, п.6.7. Государственное регулирование фондового рынка; п.6.8. Методология оценки доходности финансовых инструментов.

Судя по содержанию диссертации Есаулковой Т.С., научных статей автора, тезисов выступлений на научно-практических конференциях диссертационное исследование выполнено автором самостоятельно. Исследование содержит новые научные идеи и инновации, практические рекомендации по совершенствованию пенсионной системы. Несомненна актуальность предложений по повышению эффективности механизмов негосударственного контроля за процессами инвестирования и размещения пенсионных средств, по обеспечению сохранности указанных средств, определения механизмов увеличения доходности от инвестирования и размещения пенсионных средств, анализа обоснованности ограничений, применяемых в этих процессах.

Автором предложена система мер, позволяющих повысить уровень доходности негосударственных пенсионных фондов, аргументировано изложена значимость инвестирования и размещения пенсионных средств в долгосрочные инфраструктурные проекты, представлена убедительная модель повышения эффективности по управлению пенсионными средствами

на основе внедрения цифровых информационных технологий, дан всесторонний анализ перспективы принятия концепции Гарантированного пенсионного плана в российской пенсионной системе. Все это свидетельствует о серьезном и значимом личном вкладе соискателя в разработку аргументированных и всесторонне обоснованных предложений о повышении эффективности пенсионной системы.

Считаю, что Есаулкова Татьяна Станиславовна на основании выполненного научного исследования достойна присуждения ей ученой степени доктора экономических наук по специальностям: 08.00.05 - экономика и управление народным хозяйством (экономика труда); 08.00.10 - финансы, денежное обращение и кредит.

Дегтярев Григорий Павлович,  
доктор экономических наук,  
ведущий научный сотрудник отдела образа жизни и охраны здоровья населения ФГБУ «Научно-исследовательский институт общественного здоровья им. А.Н. Семашко»

01.04.2021 года

*Почтовый адрес: 105064, г. Москва, Воронцово поле, д.12, стр.1  
Телефон: 89169925558  
Электронная почта: dgp48@yandex.ru*

*Григорий Павлович Дегтярев*  
*Секретарь отдела кадров ФГБУ «НИИ ОЖЗ им. А.Н. Семашко» О.В. Чернова*