

ЗНАТОК ПЕНСИОННОГО ПОВЕДЕНИЯ

*Питер Дж. Уокер представляет **Оливию С. Митчелл** из Уортонской школы бизнеса, основателя современного направления исследований пенсионных систем*

На фоне разгорающейся президентской гонки Оливия С. Митчелл, ведущий эксперт по пенсионным системам, обращается к кандидатам с предостережением.

«Некоторые из претендентов на пост президента США говорят о расширении социальных пособий, но это было бы серьезной ошибкой, — говорит 66-летний экономист, утверждая, что только для того, чтобы сохранить платежеспособность существующей системы, потребуются резко повысить налоги на заработную плату или сократить размеры пособий.

Исследования Митчелл свидетельствуют о том, что американцы выиграли бы от более позднего выхода на пенсию, расширения финансовой грамотности и экономических стимулов, поощряющих сбережение, планирование и более рациональное инвестирование. Она призывает к общенациональному обсуждению реформы социальных пособий, чтобы привести систему в порядок, прежде чем средства иссякнут. Ее прогноз отрезвляет: люди должны «работать дольше, сберегать больше и умерить свои ожидания».

Митчелл — одна из основателей современных научных исследований пенсионных систем. Она опубликовала более 250 книг и статей, консультировала правительства по всему миру и была удостоена более 60 профессиональных почетных званий и наград.

Когда Митчелл начинала работу по этой теме 40 лет назад, данное направление в основном ограничивалось актуарным анализом (математическими и статистическими расчетами риска). Она посвятила свою карьеру привнесению в эту дисциплину экономических соображений, особенно связанных с поведенческой экономикой. Во время нашей беседы в ее кабинете в Уортонской школе бизнеса Пенсильванского университета она описывает пенсии как «микрокосм, вмещающий в себя все: демографию, человеческие ресурсы, налоги, финансы, психологию, экономику и многое другое».

«Широта и глубина опыта Оливии в области пенсий просто поражает», — говорит декан Школы Уортона Джеффри Гарретт. Ее идеи охватывают все темы, затрагивающие экономику пенсий, включая кризисы финансирования как частных, так и государственных пенсионных программ, сокращение доли пенсий, предоставляемых работодателями, меняющуюся демографическую ситуацию, финансы домашних хозяйств, накопление богатства и потребность в финансовой грамотности. Ее работа отражает время огромных перемен в области пенсий и выходит за рамки вопросов, присущих США».

В период с 2006 по 2016 год население США в возрасте 65 лет и старше увеличилось с 37 млн до 49 млн, а к 2060 году его численность почти удвоится, до 90 млн. Система социального обеспечения с объемом выплат в триллион долларов является основным источником пенсионного дохода в США, но, начиная с 2020 года, ее общие расходы, как ожидается, будут превышать ее совокупный доход. К 2035 году резервы системы истощатся; в результате она сможет выплачивать лишь три четверти плановых пособий. Схожая ситуация складывается и в других странах мира. Исследования Митчелл

представляют разработчикам политики дорожную карту для преодоления этого широкомасштабного кризиса.

Детство и юность

Митчелл родилась в городе Линкольн, штат Небраска, где ее отец преподавал экономику сельского хозяйства в университете Небраски. Ее родители познакомились во время работы в государственных структурах США в Республике Корея, после чего оба изучали экономику в Гарвардском университете. В то время участие женщин в этой программе было редкостью, и ее мать приняла только с условием, что она будет печатать на машинке статьи ее научного руководителя.

На протяжении большей части детских лет Митчелл ее отец работал для Продовольственной и сельскохозяйственной организации ООН в Бразилии, Гватемале, Италии, Колумбии, Мексике, Пакистане, Перу и Чили. Этот опыт привил ей сохранившиеся на всю жизнь увлечение культурой, языками и кулинарией других стран и страсть к путешествиям. При этом все свое детство она была погружена в экономику.

«Экономика пронизывала все мое воспитание, — говорит Митчелл. — Стену над кухонным столом украшали часы с надписью: “Время — деньги”. Теперь они висят над столом у меня кухне». Она рассказывает, что отец использовал экономическую теорию следствий, чтобы уговорить ее заняться прополкой сорняков. «Когда мне было пять лет, у нас был огородный участок, и отец объяснял мне, что, поскольку его время стоит дороже, чем мое, лучше, чтобы прополкой занималась я. Это казалось настолько логичным, что я решила, что мне непременно нужно сделать так, чтобы мое время стало более ценным. И я это сделала!»

Следуя по стопам родителей, Митчелл в 1974 году закончила курс бакалавра по экономике в Гарварде, где и ей пришлось учиться в среде, где доминировали мужчины. Пожилой профессор отмечал ее присутствие, обращаясь к аудитории: «Доброе утро, дама и господа!»

Первое время, когда я поднималась с места для выступления и 99 мужчин оборачивались, чтобы посмотреть на меня, было не по себе, но я к этому привыкла», — говорит она. Этот опыт способствовал формированию ее взглядов и побудил ее в дальнейшем стремиться выбирать более благоприятную для женщин профессиональную среду. Это было одной из главных причин ее решения перейти в Уортонскую школу бизнеса, которая традиционно отличается большой долей женщин среди преподавателей. Она также принимает активное участие в работе Комитета по положению женщин в экономической профессии, дает советы и оказывает поддержку коллегам.

В 1978 году, в 25-летнем возрасте, Митчелл получила докторскую степень в Висконсинском университете, защитив диссертацию по теме влияния высокой безработицы на местном уровне на участие замужних женщин в рабочей силе. Ее первым местом работы был Корнельский университет, где ей предложили преподавать курс по пенсионным системам. «Учебник, по которому я должна была преподавать, был самым нудным фолиантом, который только можно

представить», — вспоминает Митчелл, которая тогда решила, что «может писать по этой теме более интересно, раскрывая не только актуарные вопросы, но и экономические аспекты». Кроме того, ее мать предупреждала о грозящем пенсионном кризисе в США и посоветовала ей разобраться в этом вопросе.

Во время работы в Корнельском университете Митчелл вышла замуж за «парня по соседству», жившего в том же многоквартирном доме в Итаке. Позже ее муж, Джин Дайк, стал ученым в области информатики. Теперь он пенсионер, и ему принадлежит неофициальный рекорд мира по марафону для возрастной группы 70–74 лет, хотя серьезно бегом он занялся только когда ему было за шестьдесят.

В ту же неделю, когда Митчелл получила постоянную преподавательскую должность в Корнеле, у нее родилась первая из двух дочерей. Позже она создала «Мамин банк», таблицу для ведения учета карманных денег, выдаваемых детям, и дополнительных сумм за работу по дому. «Если они хотели что-то купить, кроме школьных принадлежностей, они должны были убедиться, что у них достаточно денег для оплаты покупки», — говорит она.

В науке Митчелл впервые заявила о себе, когда написала в соавторстве с корнельским экономистом Гэри С. Филдсом *Retirement, Pensions, and Social Security* («Выход на пенсию, пенсионные выплаты и социальное обеспечение»), первую аналитическую работу в формате книги о факторах, влияющих на пенсионное поведение. Она отмечает, что эта работа положила начало мощному росту исследований пенсионных систем как экономического института, воздействующего на поведение.

«Оливия была способной и трудолюбивой, дисциплинированной и целеустремленной, доброй и порядочной», — говорит Филдс, один из ведущих специалистов по экономике труда. «Было очевидно, что ей было суждено достичь больших высот».

Модернизация пенсионного обеспечения

Затем Митчелл распространила свои исследования на разработку пенсионных программ, включая социальное обеспечение, стимулирующих более поздний выход на пенсию. Более 40 процентов участников программы социального обеспечения начинают получать выплаты с минимального возраста 62 года, хотя, по расчетам Митчелл, те, кто подождет еще восемь лет до получения права на максимальный размер выплат с 70 лет, могут увеличить свой месячный доход на 75 процентов. Таким образом, раннее требование выплат обычно не обеспечивает их максимальный размер.

Как выяснила Митчелл, одна из причин того, что люди очень рано обращаются за получением пособий, связана с тем, как финансовые консультанты объясняют — или «подают» — это важнейшее пенсионное решение. В частности, консультанты применяют подход «безубыточности», который подразумевает, что это решение представляет собой рискованную ставку на то, как долго, по вашему предположению, вы проживете. Поэтому они могут сказать вам, сколько вы получите в случае раннего обращения за выплатами, в возрасте 62 лет, и затем

скажут, что вы должны будете прожить еще не менее 14 лет, чтобы *быть уверенными* в том, что сможете возместить деньги, не полученные вследствие отсрочки выплат на несколько лет. Этот анализ может, например, показать, что при переносе выплат до 70-летнего возраста вы должны будете прожить до 84 лет, чтобы возместить потери и начать получать чистую выгоду.

Если это подать таким образом, люди начинают беспокоиться, доживут ли они до этого возраста. При этом они, к сожалению, обычно не учитывают, что половина людей живет дольше средней продолжительности жизни. Соответственно, если люди беспокоятся, что их активы иссякнут при их жизни, будет гораздо резоннее отложить обращение за выплатами и тем самым предотвратить истощение средств в старости. Руководствуясь выводами исследования Митчелл, Администрация социального обеспечения перестала использовать анализ безубыточности и теперь применяет более нейтральный подход, который должен создать стимулы для более позднего обращения за выплатами.

Чтобы побудить людей отложить выход на пенсию, можно также предложить им стимулы в виде разовых платежей в случае отсрочки пенсионных выплат. В работе Митчелл эти единовременные суммы устанавливаются таким образом, чтобы они не меняли общей стоимости программы и были привлекательны для пожилых людей, имеющих задолженность. В связанном с этим исследовании Митчелл установила, что пенсионеры сегодня значительно чаще имеют долговые обязательства вследствие более крупных ипотечных кредитов, большего долга по кредитным картам и увеличения кредитов на образование и займов до получения.

Выход на пенсию может стать еще более труднодостижимым для «миллениалов» (лиц, родившихся в период с 1980 по 2000 год). Митчелл доказывает, что ввиду низкой доходности от инвестиций на рынках капитала миллениалы, которые хотят выйти на пенсию в 65 лет, должны откладывать 40 процентов своей зарплаты, тогда как сейчас они в среднем сберегают всего 6 процентов. При этом, конечно, другие потребности в расходах, например, в связи с обслуживанием кредитов на образование и высокой стоимостью жилья, могут сделать цель 40-процентных сбережений практически недостижимой. Исходя из этого Митчелл считает, что люди должны планировать работать дольше, пересмотреть свое представление о жизни на пенсии, включив в него работу на неполную ставку, и быть готовы учиться всю жизнь.

Особенно важным элементом обучения в течение всей жизни является финансовая грамотность. Около десятка лет назад интерес Митчелл к пенсионному поведению, в сочетании с переходом от пенсионных планов с установленным размером выплат к планам с установленным размером взносов, которые требуют большей личной ответственности, побудил ее заняться выяснением того, что людям известно о ключевых финансовых понятиях. Митчелл вместе с Аннамарией Лусарди из Университета Джорджа Вашингтона разработали три вопроса для давно проводимого Мичиганским университетом исследования вопросов

здоровья и выхода на пенсию, охватывающего лиц старше 50 лет в США. Этих двух ученых поразил на удивление низкий уровень финансовых знаний пожилых людей. Их «три главных вопроса», получившие высокие отзывы за их комплексный характер и краткость, использовались в других многочисленных обследованиях и более чем в 20 странах и выявили картину низкой финансовой грамотности среди молодежи, пожилых, женщин и лиц с низкими доходами во всем мире (см. *ФЭР* онлайн).

Последующие исследования показали, что финансовая грамотность чрезвычайно важна в принятии финансовых решений. Финансово грамотные люди с большей вероятностью будут строить планы и делать сбережения для пенсии, более эффективно инвестировать и испытывать меньшие финансовые затруднения. Одно исследование выявило, что работники определенного предприятия, обладающие более глубокими финансовыми знаниями, получали доход по пенсионному плану на 130 базисных пунктов, (или 1,3 процентного пункта) выше в каждом году по сравнению со среднестатистическим работником.

Митчелл и Лусарди также проанализировали более широкие последствия приобретения финансовых знаний и установили, что от 30 до 40 процентов неравенства в уровне благосостояния может объясняться различиями в финансовой грамотности. Это исследование также привело к неожиданному выводу, что доступ к пособиям по социальному обеспечению фактически может снижать заинтересованность людей в приобретении финансовых знаний и тем самым способствовать неравенству в уровне благосостояния. «Мы задали вопрос: что произойдет, если выплаты системы социального обеспечения будут снижены на 20 процентов в соответствии с прогнозируемым будущим дефицитом ее финансирования?» — говорит Митчелл. — Мы выяснили, что это усилило бы стимулы для того, чтобы низкооплачиваемые работники делали сбережения и инвестировали в повышение финансовой грамотности, что, в свою очередь, уменьшило бы неравенство благосостояния. Их прогнозы показали, что медианная стоимость активов возросла бы на 32 процента в случае лиц без высшего образования и на 19 процентов для выпускников вузов. «Для нас это было неожиданным результатом», — добавила Митчелл.

Лусарди, часто сотрудничавшая с Митчелл, отмечает, что «ей повезло работать с таким скрупулезным ученым. Наша работа вскрыла не только низкий уровень финансовой грамотности, но и ее важность, особенно для уже уязвимых групп».

Коридоры власти

На протяжении своей карьеры Митчелл также оказывала широкую экспертную поддержку государственным организациям, занимающимся проблемами пенсий. В 2001 году она была членом учрежденной Джорджем У. Бушем Президентской комиссии по укреплению системы социального обеспечения с участием обеих политических партий. Одной из основных рекомендаций этой группы было разрешить физическим лицам вносить часть своих социальных

отчислений на личные счета добровольных накоплений. Это предложение не было реализовано, в основном из-за политического сопротивления и начавшегося в 2001 году обвала на рынках капитала. Тем не менее, Митчелл считает предложения этой комиссии актуальными и по сей день, поскольку примерно через десятилетие систему ожидает возможный дефицит финансирования.

Другой подход, который Митчелл рассматривала с целью обеспечения большему числу американцев достаточных средств для пенсии, состоит в использовании аннуитетов для получения дохода в случае долголетия. В рамках федеральной программы, которая была законодательно закреплена в декабре 2019 года, работодателям в США рекомендуется включать в пенсионные планы для работников аннуитеты с началом выплат по крайней мере к 85-летнему возрасту. Исследование Митчелл показывает, что если бы люди потратили всего 10 процентов своих пенсионных накоплений для покупки такого аннуитета на случай долголетия, это повысило бы их благосостояние в возрасте 85 лет на величину от 6 до 14 процентов. Поскольку много людей доживает до старости, а стоимость медицинского обслуживания растет, она считает это принципиально важным для того, чтобы у людей было больше средств для расходов после выхода на пенсию.

Митчелл также следит за ситуацией в странах, где она когда-то жила, особенно в Чили. Протесты на улицах Сантьяго в конце 2019 года начались из-за повышения платы за проезд в метро, но быстро вылились в более широкое движение, отражавшее несколько проблем, которые волновали широкие массы. Они, в частности, были возмущены слишком низкими пенсиями беднейших слоев и слишком высокими доходами управляющих пенсионными фондами.

Пять лет назад Митчелл участвовала в пенсионной комиссии при тогдашнем президенте Мишель Бачелет; эта комиссия подготовила рекомендации по реформам пенсионной системы Чили. Члены комиссии предложили способы обеспечения того, чтобы пенсионные планы охватывали более широкие слои населения, содержали более щедрый элемент солидарного финансирования в поддержку малоимущих и повысили уровни взносов. «В настоящее время правительство проводит в жизнь некоторые из рекомендаций, включая более высокие солидарные выплаты и снижение сборов и комиссионных, взимаемых частными пенсионными фондами», — говорит Митчелл.

Сегодня Митчелл исследует определяющие факторы и последствия долга в пожилом возрасте, влияние пенсионных гарантий и то, как альтернативные налоговые структуры изменят характер работы, сбережения, инвестиций, потребления и выхода на пенсию.

А как насчет ее собственного выхода на пенсию, который она, уж конечно, хорошо спланировала, в свете своего опыта? «Зная многочисленные риски, сопутствующие старению, — говорит Митчелл, — я прихожу к выводу, что, если только меня не разобьет недуг, на пенсию я не выйду никогда!» **ФР**

ПИТЕР ДЖ. УОКЕР — сотрудник журнала «*Финансы и развитие*».