

С. В. Билокая, канд. экон. наук, доцент
МЭА (Кишинев, Молдова)

ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ В РАЗВИТЫХ И РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАНАХ

Пенсионные системы многих развитых и развивающихся стран за последние десятилетия претерпели значительные изменения. Увеличение среднего возраста населения привело к структурным реформам пенсионных систем, особенно в странах с солидарной (pay-as-you-go) системой, инициировало поиск более эффективных механизмов пенсионного обеспечения, создание многоуровневых, взаимодополняемых и взаимосвязанных схем, основанных как на привлечении населения к самофинансированию и накоплению пенсий, так и на активном участии работодателей, что позволило снизить нагрузку на национальные государственные бюджеты, обеспечить развитие институциональной инфраструктуры финансового рынка и стимулировать развитие рынков капитала. Наиболее активный рост активов, находящихся под управлением негосударственных пенсионных фондов (НПФ) демонстрируют развивающиеся рынки, которым, однако, свойственна и наибольшая волатильность (см. рисунок).



Темпы прироста активов под управлением НПФ, %

Источник: разработано автором на основании <https://data.oecd.org/pension>.

В странах, где накопительная пенсионная система существует давно, доля активов НПФ в ВВП выше, чем в иных странах. Так, в Канаде она превышает 91 %, в США — 100 %, в Нидерландах — 180 %, тогда как в Германии этот показатель равен 16 %, в Польше и Чехии — 8 %, в Румынии — 4 %, в Китае — около 1 %.

НПФ являются крупными инвесторами на рынке государственных ценных бумаг (ГЦБ), увеличивая спрос на ГЦБ, они содействуют снижению процентных ставок, так, во Франции, Чехии, Бельгии доходность по 10-летним ГЦБ в 2016 г. была менее 1 %, а в Германии — около 0 %, что инициировало снижение процентных ставок по корпоративным облигациям и уход с рынка других институциональных инвесторов, которые предпочли выстраивать свои инвестиционные стратегии вне рынка капитала. В этих условиях были пересмотрены регуляторные лимиты для НПФ, и спектр их инвестиционных альтернатив был расширен, вследствие чего с 1997 по 2017 г. на семи

крупнейших рынках НПФ доля инвестиций фондов в акции снизилась с 57 до 46 %, в облигации — с 35 до 27 %, доля прочих инвестиций (недвижимость, деривативы и т.д.) возросла с 4 до 21 %.

На сегодняшний день основными тенденциями развития НПФ являются: усиление регулирования рынка с целью максимальной защиты прав вкладчиков, повышение роли НПФ в корпоративном управлении компаний, рост доли инвестиций за рубежом, смещение ориентиров на инвестиции с долгосрочным горизонтом, широкое применение современных цифровых технологий и т.д.

В Республике Молдова в 2015 г. на одного пенсионера приходилось 1,24 работника, что обусловлено демографической ситуацией, оттоком населения на заработки, выплатами зарплат в конвертах, но создание многоуровневой пенсионной системы пока не реализовано вследствие недоверия населения к НПФ, пробелов в налогообложении и законодательстве, неразвитости рынка капитала. Начавшаяся в 2017 г. реформа в основном базируется на увеличении обязательного стажа и пенсионного возраста работников, с их унификацией для мужчин и женщин.

Литература

1. О негосударственных пенсионных фондах [Электронный ресурс] : Закон Респ. Молдова, 25 марта 1999 г., № 329-XIV // Законодательство стран СНГ. — Режим доступа: base.spinform.ru/show_doc.fwx?rgn=3471.
2. LEX Justice : правовой интернет-портал Республики Молдова [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://lex.justice.md/ru/368127/>.
3. Pension funds' assets [Electronic resource] // OECD. — Mode of access: <https://data.oecd.org/pension/pension-funds-assets.htm>.
4. Global pension assets reach record level in 2017 [Electronic resource] // Willis Towers Watson. — Mode of access: <https://www.willistowerswatson.com/en-KW/press/2018/02>.

В. П. Битков, канд. экон. наук
К. Е. Мануйлов, канд. экон. наук
МГИМО МИД РФ (Москва, Россия)

ПРОБЛЕМЫ ТРАНСФОРМАЦИИ МИРОВОЙ И НАЦИОНАЛЬНЫХ ВАЛЮТНЫХ СИСТЕМ

Кризис 2008–2009 гг. существенно обострил проблемы современной Ямайской валютной системы. Финансовая глобализация и либерализация устранили препятствия для распространения кризисных явлений из стран-эмитентов ключевых валют в международные финансы. Действующая валютная система также характеризуется высокой степенью зависимости от внутренней денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики США и других развитых стран — эмитентов ключевых валют. В условиях финансовой нестабильности высокую актуальность приобрели проблемы создания новых условий обращения валют, призванных обеспечить оздоровление мировой валютной системы и финансового рынка.

Тем не менее статистические данные позволяют сделать вывод об отсутствии каких-либо количественных доказательств утраты долларом США лидирующих позиций. Доллар остается основной резервной валютой — в нем номинированы около 65 % всех валютных резервов в мире. На мировом валютном рынке доллар участвует в 87 % сделок. Причем ни в том ни в другом случае не наблюдается явной тенденции к снижению его доли. Это также подтверждается данными о валютной структуре платежей в системе СВИФТ, где доллар обслуживал в среднем около 50 % всех платежей в мире, а в перево-