

УДК 331.25

DOI: 10.17223/22229388/23/6

Т.Н. Глазкова, Ю.С. Исакова

РОССИЙСКИЙ И ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ПЕНСИОННЫХ НАКОПЛЕНИЙ В РЕГИОНАЛЬНУЮ ИНФРАСТРУКТУРУ

Рассматривается проблема недостатка долгосрочных финансовых ресурсов в российской экономике, необходимых для технологического обновления отраслей народного хозяйства и роста уровня жизни населения.

Ключевые слова: пенсионные накопления, негосударственный пенсионный фонд, долгосрочное финансирование, инфраструктура.

В условиях негативной экономической конъюнктуры, в том числе закрытия внешних рынков капитала для национальной банковской системы, средства пенсионных фондов все чаще рассматриваются как внутренние резервы развития. Отсюда следует, что вопросы формирования и инвестирования пенсионных накоплений, а также перспективы их использования в качестве гарантированной и долгосрочной ликвидности становятся все более актуальными. Совершенствование управления пенсионными сбережениями как практически единственным источником внутренних инвестиционных ресурсов способно внести значимый вклад в модернизацию национальной экономики посредством влияния на развитие производства, обновление инфраструктуры, стабилизацию отношений в социальной сфере.

Исходя из этого, можно сформулировать две основополагающие задачи, стоящие перед накопительной составляющей пенсионной системы:

- 1) повышение личной ответственности и заинтересованности застрахованных лиц в формировании своих пенсионных прав;
- 2) создание значительных инвестиционных ресурсов, необходимых для экономического развития, посредством инвестирования пенсионных накоплений в производственный сектор и инфраструктуру через общепринятые финансовые инструменты.

В настоящее время эффективность отечественной накопительной пенсионной системы ограничена экономическими, социально-демографическими и политико-правовыми факторами. Об этом говорят результаты межстрановых сравнений по показателю «доля активов НПФ в ВВП». Если в России величина данного показателя находится на уровне около 2 % ВВП, то, например, у государств североамериканского континента может достигать 100 % ВВП. Очевидно, что при таком разрыве инвестиционный потенциал пен-

сионных фондов экономически развитых стран будет заведомо выше инвестиционного потенциала российских НПФ.

Среди экономических дестабилизаторов первым по значимости фактором, удерживающим граждан от обращения в НПФ, является низкий уровень жизни основной массы населения. По данным Федеральной службы государственной статистики, численность населения с доходами ниже прожиточного минимума за 2015 г. увеличилась на 18 %, составив 19,1 млн человек, или 13 % населения страны, что служит источником социальной напряженности и делает невозможным формирование пенсионных сбережений [1].

Препятствует притоку средств в НПФ неспособность граждан оценить свои потенциальные доходы и расходы по причине сложности прогнозирования покупательной способности будущих пенсий. Согласно исследованию Национального агентства финансовых исследований (НАФИ), проведенного в 2015 г. среди 1 600 респондентов, 63 % опрошенных не пользуются никакими инструментами сбережений в целях обеспечения достойного проживания, в том числе в старости, и только 9 % заинтересованы в совершении пенсионных отчислений [2]. Здесь также приходится говорить о финансовой грамотности населения, под которой понимается способность отдельных граждан управлять своими финансами и принимать обоснованные решения, в частности, планировать жизнь в будущем, в том числе после выхода на пенсию. В результате наличия «пробелов» в понимании процесса реформирования пенсионной системы застрахованные лица и НПФ теряют потенциальные доходы.

По-прежнему остается высокой доля неформальной экономики, социальные взносы которой не поступают в пенсионную систему. Наличие неформальной занятости снижает пропорцию между пенсионерами и работниками, уплачивающими взносы, вследствие чего пенсионной системе необходима дополнительная финансовая поддержка в виде трансферта из федерального бюджета, что при ежегодной индексации пенсий на величину инфляции с учетом демографического фактора станет неподъемной задачей к 2018 г. [3].

Немаловажным является тот факт, что средства пенсионных накоплений могут быть инвестированы в ограниченный перечень активов, отвечающих достаточно жестким требованиям. Так, акции должны быть включены хотя бы в один котировальный список высшего уровня, а облигации должны быть допущены к организованным торгам и одновременно соответствовать хотя бы одному из следующих требований: включение в котировальный список высшего уровня; наличие рейтинга долгосрочной кредитоспособности по классификации рейтинговых агентств Fitch-Ratings, Standard & Poor's, Moody's Investors Service

или «Эксперт РА»; наличие государственной гарантии Российской Федерации или гарантии государственной корпорации «Внешэкономбанк». Очевидно, что при таких требованиях доступ к финансированию инвестиций за счет средств НПФ могут получить только крупнейшие российские предприятия.

Учитывая установленные негативные социально-экономические тенденции, органы власти делают определенные шаги на пути совершенствования накопительного элемента пенсионной системы. В 2016 г. был изменен порядок перехода клиентов из фонда в фонд с целью увеличения горизонта инвестирования и вывода из-под ежегодной переоценки инвестиционной части портфеля. По действующему законодательству обращаться в отделения пенсионных фондов с заявлением о выборе способа управления средствами пенсионных накоплений без финансовых потерь возможно один раз в 5 лет. Существуют две категории подобных заявлений: заявления о переходе («срочные» заявления) и о досрочном переходе («досрочные» заявления). Первые предполагают перевод средств в новый НПФ по истечении пятилетнего срока с года подачи документов; в таком случае гражданину гарантируется вся сумма пенсионных накоплений независимо от убытков на финансовом рынке и сохраняется весь инвестиционный доход. Во втором случае переход осуществляется в году, следующем за годом подачи соответствующего заявления, однако застрахованное лицо рискует потерять инвестиционный доход и часть номинальной стоимости накоплений по причине возможных фиксированных убытков НПФ от инвестирования средств. Подобными мерами государство стремится стабилизировать величину активов НПФ, предоставив им возможность инвестировать средства на долгосрочной основе, не опасаясь их изъятия из проектов, что должно положительно сказаться на доходности фондов как ключевом показателе их функционирования.

Положительным моментом является создание для застрахованных лиц в 2015 г. системы гарантий возвратности и сохранности накоплений, находящейся под управлением Агентства по страхованию вкладов (далее – АСВ), главной задачей которой является защита прав застрахованных лиц на случай финансового кризиса, недобросовестности НПФ или управляющих компаний. Данная система имеет двухуровневую структуру: первый уровень включает резервы по обязательному пенсионному страхованию, создаваемые у каждого страховщика (внутренние гарантийные фонды), второй – общенациональный Фонд гарантирования пенсионных накоплений, находящийся под управлением АСВ.

Вместе с тем на современном этапе Россия занимает довольно слабую позицию в меж-

дународных пенсионных рейтингах. Согласно оценке организации HelpAge International, рассчитываемой на основании усредненных показателей материальной обеспеченности пенсионеров, состояния их здоровья, степени развития социальной среды, Россия по уровню пенсионного обеспечения в 2015 г. занимала 65-е место, уступив Никарагуа, Таджикистану, Гватемале, Хорватии, Литве и Белоруссии, опередив некоторые африканские и азиатские страны [4]. Соответственно, большое значение для эффективного развития национальной пенсионной системы как источника долгосрочного капитала имеет изучение наиболее успешного зарубежного опыта по данному вопросу и его адаптация к отечественным условиям.

Современные пенсионные системы наиболее развитых стран Европы и Америки структурно схожи с действующей пенсионной системой в России, имеющей аналогичные составляющие. Как правило, первый уровень представлен государственным обязательным страхованием, основанным на принципе солидарности поколений; на втором уровне – накопительная часть с обязательной уплатой взносов со стороны работодателя и наемного работника, управление которой осуществляется негосударственными пенсионными фондами; третий уровень – индивидуальный, формируемый в страховой компании или коммерческом банке на специальных пенсионных счетах. Принципиальным отличием является тот факт, что в зарубежных странах четко прослеживается разделение ответственности между работником и работодателем за пенсионные взносы, что существенно влияет на заинтересованность трудящегося населения в решении вопроса материальной обеспеченности при прекращении трудовой деятельности по старости. Такая мера побуждает население к более активной гражданской позиции, касающейся накопительной части пенсии.

По данным Организации экономического развития и сотрудничества – Organisation for Economic Cooperation and Development (далее – ОЭСР), совокупные пенсионные активы, которыми располагала пенсионная индустрия стран-участниц ОЭСР на начало 2015 г., оцениваются более чем в 38 трлн долл. и находятся под управлением частных и государственных пенсионных фондов, страховых компаний и других коллективных инвесторов [5]. Наибольшее участие в формировании данных активов принимают такие страны, как Австралия, США, Канада, Чили, Израиль, Ирландия и Финляндия. В странах ОЭСР пенсионные фонды аккумулировали порядка 25 трлн долл., что составляет 66 % от общего числа частных пенсионных активов на начало 2015 г. При этом средний темп их прироста за десятилетний период оказался равным 6 %, а за последние шесть лет – 8 %, несмотря на то, что финансовый кризис 2007–2008 гг. привел к существенному снижению пенсионных активов на 19 % [Там же].

Для сравнения в России доля совокупных пенсионных активов в пенсионных фондах составляет 5,9 % ВВП, что существенно ниже среднего уровня – 37 % ВВП для стран-членов ОЭСР и 16 % ВВП для стран, не являющихся участниками данной организации. Среди последней группы стран значение исследуемого показателя выше общероссийского у Мальты (27 %), Перу (20 %), Таиланда (7 %) и Македонии (6 %) [Там же]. В странах, не входящих в ОЭСР, активы под управлением пенсионных фондов, как правило, не превышают размер их экономики, что объясняется недостаточной зрелостью пенсионных систем. Например, в Армении в обязательном порядке внедрение накопительной составляющей произошло только в 2014 г.

Зарубежные пенсионные фонды, равно как и отечественные, преимущественно инвестируют денежные средства в традиционные классы активов, к которым относятся акции, государственные и корпоративные облигации, банковские депозиты. Доля указанных активов в совокупном портфеле зарубежных фондов стран-членов ОЭСР на начало 2015 г. составила 84,7 %, причем 23,8 % портфеля приходилось на акции, 51,3 % занимали векселя и облигации, 9,6 % составляли депозиты и средства на счетах кредитных организаций. Пенсионные фонды в странах, не входящих в ОЭСР, относятся к инвестированию средств в традиционные классы активов чуть более предпочтительно (89,6 % в общей сложности): 27,3 % портфеля приходится на акции, 51,9 % – на векселя и облигации, 10,3 % – на депозиты и средства на счетах [Там же]. В целом усредненный портфель крупного пенсионного фонда лишь на 54,9 % состоит из инвестиций в бумаги с фиксированной доходностью и банковские депозиты (счета), доля инвестиций в акции компаний составляет 29,8 %, на альтернативные инвестиции, включая инфраструктуру, приходится 15,3 % от общего объема [6]. Альтернативные классы активов помимо вложений в объекты инфраструктуры представлены займами, инвестициями в недвижимость, паями инвестиционных фондов, страховыми контрактами и структурированными продуктами. Доля указанных инвестиций в портфелях крупнейших пенсионных фондов выросла с 14,3 % в конце 2010 г. до 15,3 % к 2015 г. [Там же]. В некоторых странах частные пенсионные фонды показали за последнее десятилетие растущий интерес к вложению средств в объекты недвижимости. Такая тенденция заметна в четырех странах с крупнейшими объемами пенсионного рынка, а именно: в Канаде, Швейцарии, Соединенных Штатах и Австралии.

Анализ зарубежной практики показывает постепенное смещение акцента инвестирования пенсионных накоплений от традиционных инст-

рументов в сторону альтернативных, среди которых присутствуют инвестиции в инфраструктуру. Таким образом, пенсионные накопления позволяют одновременно решать две задачи: инвестировать средства в реальную экономику и обеспечивать граждан достойной будущей пенсией. К числу наиболее известных проектов, профинансированных за счет пенсионных накоплений, следует отнести транснациональную железную дорогу в Австралии и Лондонскую кольцевую автомагистраль. По данным опроса, проведенного ОЭСР, крупнейшие пенсионные фонды предпочитают такие направления вложений, как транспорт и энергетика; возобновляемые источники энергии и объекты социальной инфраструктуры являются относительно новыми сегментами рынка и пока менее популярны среди инвесторов, хотя их доля в структуре портфеля начинает возрастать [Там же].

Таким образом, инвестиции в реальный сектор экономики становятся привлекательными по нескольким причинам:

- 1) долгосрочный характер инвестиций соответствует долгосрочному характеру пенсионных накоплений;

- 2) инвестиции в реальные проекты позволяют диверсифицировать инвестиционный портфель по причине слабой корреляции с традиционными финансовыми инструментами;

- 3) доходы от инвестиций привязаны к инфляции и находятся на несколько процентных пунктов выше данного показателя, поэтому способны генерировать привлекательную доходность по сравнению со ставками по депозитам и купонами по государственным ценным бумагам.

Учитывая важность развития инфраструктуры для экономического роста и устойчивого развития территорий, ОЭСР были разработаны принципы участия частного сектора и государства в финансировании социально значимых объектов. Система принципов призвана оказать помощь в рациональной организации механизма инвестирования, поэтому раскрывает несколько ключевых аспектов:

- 1) определение способов потенциального вовлечения частного сектора;

- 2) создание соответствующей институциональной и правовой среды для осуществления инвестиций в инфраструктуру;

- 3) поддержание заинтересованности частного сектора в улучшении благосостояния населения и экономическом развитии территорий;

- 4) поощрение ответственного делового поведения.

Таким образом, инвестиции пенсионных накоплений в реальные долгосрочные социально значимые проекты позволяют сократить расходы государства, диверсифицировать инвестиционный портфель и получить приемлемую доход-

ность при должном надзоре за участниками финансового рынка.

В России сегодня наиболее привлекательными направлениями для вложений пенсионных накоплений являются строительство дорожной инфраструктуры (35 %), модернизация промышленных предприятий (29 %), добыча и переработка сырья (21 %) [7]. Выручка проектов и условия обслуживания долга привязаны к уровню инфляции, что делает эти инвестиции интересными для управляющих компаний фондов с точки зрения показателей доходности. Надежность вложений гарантируется государством за счет обеспечения достаточного объема доходов у объектов инфраструктуры, необходимых для обслуживания долга.

Здесь интересен опыт НПФ «Промпрогност», НПФ «Благосостояние» и НПФ «Наследие», с участием средств которых построен Ледовый дворец «Волга-Спорт-Арена» в Ульяновске. В 2012 г. между правительством Ульяновской области и ЗАО «Волга-Спорт», проектной компанией, созданной для реализации концессионных проектов в спортивной инфраструктуре за счет средств НПФ, было заключено концессионное соглашение на строительство, оснащение оборудованием и эксплуатацию спортивного комплекса с искусственным льдом сроком на 12 лет. Решение о создании нового спорткомплекса было принято после подачи заявки на проведение Чемпионата мира по хоккею с мячом в 2016 г. в Ульяновске. Финансирование строительства происходило путем размещения документарных неконвертируемых процентных облигаций на сумму 1,9 млрд руб., основными приобретателями которых выступили негосударственные пенсионные фонды из числа крупнейших участников рынка пенсионных накоплений. Еще одним успешным примером инвестирования средств названных НПФ является создание трех физкультурно-оздоровительных комплексов в Нижегородской области: «Богатырь» в рабочем поселке Красные Баки, «Звезда» в г. Павлово и «Колос» в г. Лукояново.

НПФ «Будущее», НПФ «СтальФонд», НПФ «Лукойл-Гарант» и НПФ «Электроэнергетика» выступили основными инвесторами строительства участка платной скоростной дороги М11 Москва–Санкт-Петербург. Финансирование проекта происходило за счет пенсионных накоплений посредством покупки инфраструктурных облигаций на общую сумму 5,5 млрд руб. Облигации обеспечивают гарантированную доходность: долгосрочные инвестиции на 15 лет дадут клиентам НПФ в каждые из первых трех лет доходность на уровне 13,25 %, далее по формуле «индекс потребительских цен + 2,5 %» [8].

Вместе с тем наблюдается рост числа НПФ,

проявляющих интерес к вложению средств в строительство или реконструкцию реальных объектов (помимо вышеперечисленных, это НПФ «Уралсиб», НПФ «ВТБ Пенсионный фонд», НПФ «Газфонд», «КИТФинанс НПФ»), в связи с чем появилась возможность определять масштабность и эффективность вложений и целевым образом стимулировать институциональных инвесторов.

Перечисленные примеры позволяют говорить о том, что инвестирование пенсионных денег в реальные поддерживаемые государством проекты является не только гарантией сохранности вложенных средств, но и обеспечивает более высокую доходность, способствуя лояльности клиентов и увеличению размеров накопительной части пенсии.

Таким образом, с учетом особого социального статуса средств НПФ происходит их планомерное привлечение в реальный сектор экономики. С начала 2016 г. в РФ было объявлено 258 концессионных конкурсов со сроком соглашения от 5 до 49 лет и максимальным объемом инвестиций, равным 2,2 млрд руб., в сфере ЖКХ, в отношении объектов культуры, образования, здравоохранения, спорта и туризма [9]. На основании оценки инвестиционного потенциала крупнейших НПФ представляется целесообразным привлечение принадлежащих им в рамках доверительного управления пенсионных активов как одного из источников внебюджетного финансирования представленных проектов.

В целом в российской экономике сейчас особенно остро стоит проблема нехватки инвестиционных ресурсов, что подтверждается основными макроэкономическими показателями развития страны. Россия в мировом рейтинге по размеру ВВП находится в топ-15 стран по итогам 2015 г., уступив экономикам США, КНР, Японии, Германии, Великобритании, Франции, Италии и некоторым другим [10]. Установленная зависимость между темпами экономического развития и размером доли инвестиций в ВВП показывает, что в развитых странах для обеспечения среднегодового темпа экономического роста на уровне 3 % необходимо поддерживать долю инвестиций в ВВП не менее 20–25 %; в развивающихся странах при средних темпах экономического роста 5–6% следует поддерживать норму инвестиций на уровне 30–35 % ВВП. Следует отметить, что доля инвестиций в основной капитал в России ежегодно сокращается и находится ниже минимального рекомендованного значения: 2013 г. – 18,93 %, 2014 г. – 17,37 %, 2015 г. – 17,42 % [11].

Примечателен тот факт, что нехватка инвестиций происходит на фоне наличия ресурсов, сосредоточенных в НПФ и ПФР, крупнейших российских институциональных инвесторах. Объем пенсионных накоплений на конец 2015 г. составил 1,71 трлн руб., а их доля в ВВП на протяжении последних лет неизменно росла: 2013 г. –

1,39 %, 2014 г. – 1,44 %, 2015 г. – 2,13 % [12]. В то же время сравнение удельного веса банковских и пенсионных активов на рынке капитала не позволяет говорить о том, что в краткосрочном периоде пенсионные накопления станут основой внутреннего инвестиционного спроса, стабилизирующего финансовый рынок в периоды волатильности. Это связано с тем, что пенсионные продукты пользуются относительно меньшим спросом со стороны населения и уровень их проникновения отстает от сопоставимых стран с развивающимися рынками. Вместе с тем банковский сектор в силу нестабильной экономической конъюнктуры столкнулся с проблемой дефицита ресурсов, что повлекло сокращение инвестиций в основной капитал, осуществляемых за счет средств кредитного канала, традиционно играющего ключевую роль в финансировании экономики страны: 2013 г. – 10,00 % ВВП, 2014 г. – 10,60 % ВВП, 2015 г. – 7,80 % [11].

Обозначенные тенденции приводят к структурным диспропорциям в экономической системе страны, в связи с чем средства иных институциональных инвесторов рассматриваются не только как ресурс для решения текущих задач, но и как средства для долгосрочного развития. Целесообразно сделать вывод, что на российском финансовом рынке в среднесрочной перспективе необходимо осуществить ряд мероприятий, направленных на поддержку накопительного компонента, позиционируемого в качестве долгосрочного ресурса. Считается целесообразным предложить следующие меры, направленные на реализацию инфраструктурных проектов с помощью пенсионных накоплений:

1) установить максимальное значение доли средств НПФ, направленных на финансирование инфраструктурных проектов и одного проекта в частности, в целях снижения инвестиционных рисков и обеспечения участия данных институтов в реальном секторе экономики. Утверждать минимальный размер доли концессионных облигаций в инвестиционных портфелях НПФ представляется нецелесообразным, так как отмечается недостаточность числа проработанных проектов с приемлемой доходностью и наличием государственных гарантий для запуска интенсивного процесса инвестирования в долговые инструменты концессионеров;

2) законодательно закрепить минимальное приемлемое значение доходности средств пенсионных накоплений, направленных на финансирование объектов инфраструктуры, на уровне не ниже инфляции. На протяжении последних лет доходность негосударственных пенсионных фондов остается волатильной и зачастую находится в отрицательной зоне, на что влияет не только качество управления инвестиционным портфелем, но и высокий уровень инфляции. Институциональные инвесторы, в частности пенсионные фонды, готовы рассматривать инфраструктурные проекты как объекты инвестиций, однако для это-

го необходимо предложить привлекательную доходность и обеспечивать ее. В целях подготовки качественно проработанных проектов с минимальными потенциальными рисками на федеральном и региональных уровнях рекомендуется создать базу необходимых инфраструктурных объектов, сформировав приоритеты и определив порядок их строительства или реконструкции;

3) упростить привлечение пенсионных средств в облигации, выпускаемые компаниями специального назначения. Целесообразно рассмотреть вопрос снижения некоторых требований, препятствующих реализации относительно менее крупных по стоимости, но значимых для региона или города инвестиционных проектов. Считается целесообразным введение иных количественных параметров по отношению к концеденту, имеющих экономическое обоснование, помимо единственного существующего на сегодня ограничения в виде требования к численности населения на уровне не менее 1 млн человек. Для комплексной и объективной оценки возможности концедента отвечать за реализацию концессионного соглашения с привлечением средств пенсионных фондов рекомендуется разработать группу показателей, реально отражающих устойчивость экономического развития региона. Здесь можно предложить ориентироваться на показатели, используемые в методиках рейтинговых агентств: предельное соотношение дефицита и доходов регионального (муниципального) бюджета в рамках оценки его устойчивости; показатель инвестиций в основной капитал на душу населения в рамках оценки экономической ситуации в регионе; средний уровень долговой нагрузки предприятий нефинансового сектора в рамках оценки предпринимательского климата.

Разработка указанных мероприятий в рамках качественной и структурной корректировки портфеля активов НПФ потребует внесения соответствующих изменений в законодательные акты различного уровня, регламентирующие порядок управления пенсионными накоплениями и устанавливающие требования к финансовым активам, в которые могут размещаться пенсионные средства.

На основании проведенного исследования следует заключить, что пенсионные сбережения граждан, аккумулированные в негосударственных пенсионных фондах, являются вторым по величине источником инвестиций в основной капитал после банковских кредитов, поэтому могут использоваться для удовлетворения возрастающего спроса на инвестиционные ресурсы.

Литература

1. Уровень жизни [Электронный ресурс] // Федеральная служба государственной статистики. Электр. текст. дан. М., 1999–2016. Режим доступа: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/population/level/#. Загл. с экрана.
2. Пенсионная система: население хочет стабильности [Электронный ресурс] // Национальное агентство финансовых исследо-

ваний (НАФИ). Электр. текст. дан. М., 2008–2015. Режим доступа: <http://nacfin.ru/pensionnaya-sistema-naselenie-xochet-stabilnosti/>. Загл. с экрана.

3. Сохранить накопительную пенсионную систему [Электронный ресурс] // Макроэкономические обзоры ПАО «Сбербанк России». Электр. текст. дан. М., 1997–2016. Режим доступа: <http://www.sberbank.ru/ru/about/analytics/macroeconomics/article?newsID=200007103-1-1&blockID=11004089®ionID=22&lang=ru&type=NEWS>. Загл. с экрана.

4. Global rankings table [Electronic resource] // Global Age-Watch Index 2015. Electronic data. London, 2014–2016. Mode of access: <http://www.helpage.org/global-agewatch/population-ageing-data/global-rankings-table/>. Title from screen.

5. Pension Markets in Focus [Electronic resource] // OECD. Electronic data. Paris, 2015. Mode of access: <http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/Pension-Markets-in-Focus-2015.pdf>. Title from screen.

6. Annual Survey of Large Pension Funds and Public Pension Reserve Funds. Report on pension funds' long-term investments [Electronic resource] // OECD. Electronic data. Paris, 2015. Mode of access: <http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/2015-Large-Pension-Funds-Survey.pdf>. Title from screen.

7. Эффективность отрасли НПФ: инвестирование в реальный сектор и объекты инфраструктуры [Электронный ресурс] // Рейтинговое агентство РАЕХ («Эксперт РА»). Электр. текст. дан. М., 1997–2016. Режим доступа: http://raexpert.ru/researches/npf/npf_rf_2015/part5/. Загл. с экрана.

8. Негосударственные пенсионные фонды «Будущее» и «СтальФонд» участвуют в финансировании строительства скоростной дороги Москва–Санкт-Петербург [Электронный ресурс] // Информационный портал Investfunds. Электр. текст. дан. [Москва], 2003–2015. Режим доступа: <http://npf.investfunds.ru/news/52181>. Загл. с экрана.

9. Ежеквартальный мониторинг «Индикаторы рынка долгосрочных инвестиций в инфраструктуру» [Электронный ресурс] // Информационное агентство «ИНВЕСТИНФРА». Электр. текст. дан. М., 2016. Режим доступа: <http://www.investinfra.ru/monitoring-investinfra/431-ezhekvar-talnyi-monitoring-indikator-rynka-dolgosrochnykh-investitsii-v-infra-strukturu.html>. Загл. с экрана.

10. Рейтинг стран мира по уровню валового внутреннего продукта [Электронный ресурс] // Информационно-аналитический портал Центр гуманитарных технологий. Электр. текст. дан. М., 2002–2016. Режим доступа: <http://gtmarket.ru/ratings/rating-countries-gdp/rating-countries-gdp-info>. Загл. с экрана.

11. Инвестиции в нефинансовые активы [Электронный ресурс] // Федеральная служба государственной статистики. Электр. текст. дан. М., 1999–2016. Режим доступа: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/investment/nonfinancial/. Загл. с экрана.

12. Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора [Электронный ресурс] // Центральный банк Российской Федерации. Электр. текст. дан. М., 2000–2016. Режим доступа: <http://www.cbr.ru/publ/?PrId=nadzor>. Загл. с экрана.