

## ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ В РОССИИ\*

Андрей Игоревич МАСТЕРОВ

кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник Центра финансовой политики департамента общественных финансов финансового факультета, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Российская Федерация  
andrey-masterov@yandex.ru  
<https://orcid.org/0000-0002-5531-1047>  
SPIN-код: 2923-6143

### История статьи:

Рег. № 496/2021  
Получена 02.09.2021  
Получена в доработанном виде 16.09.2021  
Одобрена 30.09.2021  
Доступна онлайн 29.11.2021

УДК 336.1:338.2

JEL: G22, G32, G38, H55

### Ключевые слова:

пенсионная система, пенсионные накопления, демографические тенденции, инвестиционный проект, эффективность

### Аннотация

**Предмет.** Экономические и демографические условия развития российской пенсионной системы, влияние инвестиционных проектов на пенсионные накопления, проблемы и перспективы.

**Цели.** Анализ проблем развития российской пенсионной системы. Определение путей решения проблем повышения доходности инвестирования средств пенсионных накоплений.

**Методология.** Использованы методы статистического анализа числовых данных (сопоставление, группировка, динамический анализ, графический метод), а также методы научного познания (индукция, дедукция и системный анализ).

**Результаты.** Установлено, что решение проблем пенсионной системы требует повышения эффективности российской экономики, необходимо методологическое обеспечение подготовки и реализации управленческих решений в инвестиционных проектах. Ускорение этого процесса требует вмешательства государства.

**Область применения.** Результаты могут быть использованы при выработке мер законодательного и организационно-методического характера, направленных на повышение эффективности инвестирования средств пенсионных накоплений.

**Выводы.** Решение проблем пенсионной системы за счет развития добровольных пенсионных накоплений сдерживается низкой эффективностью инвестиционных проектов. Требуется повышение качества инвестирования, что будет способствовать улучшению ситуации в российской экономике и росту реальных располагаемых доходов населения и пенсионных отчислений.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2021

**Для цитирования:** Мастеров А.И. Проблемы и перспективы развития пенсионной системы в России // *Финансы и кредит*. — 2021. — Т. 27, № 11. — С. 2548 — 2574.  
<https://doi.org/10.24891/fc.27.11.2548>

\* Статья подготовлена на базе результатов научно-исследовательской работы по государственному заданию Финансовому университету при Правительстве Российской Федерации на 2021 год «Разработка рекомендаций по развитию накопительных пенсионных механизмов».

## Введение

Развитие накопительных пенсионных механизмов в России происходит в сложных макроэкономических и демографических условиях. Экономические условия отличаются сильной нестабильностью, усугубляемой различными кризисами неэкономического характера. Сложная экономическая ситуация осложняется неблагоприятными демографическими тенденциями — сокращением трудоспособного населения, повышением удельного веса населения пенсионного возраста [1–3].

К ключевым проблемам, связанным с функционированием российской пенсионной системы, относятся низкая обеспеченность выплат трудовых пенсий страховыми взносами, недостаточный уровень замещения трудового дохода [4]. Экспертами отмечается низкая эффективность пенсионной системы в России при ее высоком бремени финансирования (как в целом, так и за счет бюджета), перераспределение ресурсов в пользу пенсионной системы выходит за рамки приемлемого для экономики — расходуя на выплату пенсий большую, чем в развитых или сопоставимых с Россией странах долю ВВП, российская пенсионная система обеспечивает меньший уровень пенсий относительно заработной платы, что позволяет говорить о ее неэффективности [5].

Добровольное пенсионное страхование, основанное на принципах индивидуального накопления или пенсионного страхования и рассматриваемое в качестве одного из наилучших вариантов, позволяющих обеспечить приспособление пенсионной системы к старению населения в стратегической перспективе [6], остается на низком уровне развития в России [7]. Негативное влияние, сильно замедляющее развитие накопительных пенсионных систем, оказывают сложная макроэкономическая ситуация, неблагоприятный инвестиционный климат и низкая эффективность реализации инвестиционных проектов. Ситуация усугубляется тем, что средства пенсионных фондов могут вкладываться в финансовые инструменты с высоким риском [8]. Помимо рискованных финансовых инструментов угрозой для пенсионных накоплений представляют и возможные потери вследствие циклических экономических кризисов, а также такие факторы, как напряженная ситуация на фондовых рынках, продолжающийся отток капитала и прочие неблагоприятные условия<sup>1</sup>. Вследствие отрицательного воздействия отмеченных негативных условий на деятельность российских негосударственных пенсионных фондов и государственного Пенсионного фонда России, они при

<sup>1</sup> Овчаров А.О., Матвеев В.А. Исследование пенсионных выплат в системе обязательного социального страхования в условиях усиления рисков финансовой нестабильности // *Финансы и кредит*. 2019. Т. 25. № 5. С. 980—992; Мадатова О.В., Белухин В.В. Концептуальные основы финансирования пенсионного обеспечения // *Финансы и кредит*. 2020. Т. 26. № 1. С. 50—61.

доверительном управлении оказываются в большинстве случаев не способны обеспечивать доходность, превышающую уровень инфляции в стране<sup>2</sup> [8]. В этих условиях низкая эффективность управления средствами, привлекаемыми в систему социального страхования, справедливо рассматривается в качестве одной из основных причин нарастающего кризиса государственных внебюджетных фондов, которые не могут за счет повышения ставок отчислений и дополнительной нагрузки на бизнес обеспечивать закрепленные конституционные права граждан<sup>3</sup>.

Проблемы с пенсионной системой, частые и не до конца продуманные реформы ведут к снижению доверия к ней со стороны налогоплательщиков, что дополнительно провоцирует развитие различных схем поведения, позволяющих уклониться от уплаты страховых взносов в Пенсионный фонд, в том числе различных форм теневой занятости и практики выплаты заработной платы «в конвертах» [9, 10].

Дальнейшее развитие пенсионной системы России и решение сложившихся проблем находятся в тесной зависимости от решения проблем низкой эффективности функционирования экономики России и реализации инвестиционных проектов, налаживания инвестиционного климата, технологической модернизации основных отраслей, улучшения ситуации с реальными доходами населения.

## Материалы и методы исследования

Негативный инвестиционный климат в России, низкая эффективность инвестиций, оказывающие отрицательное влияние на деятельность пенсионных фондов и развитие накопительных пенсионных систем, имеют ряд экономических и технологических причин [11]. В первую очередь необходимо отметить крайне высокий износ основных производственных фондов во многих отраслях, имеющих огромное значение для функционирования экономики и жизнедеятельности населения, таких как добыча полезных ископаемых, обрабатывающие производства, транспорт, строительство, связь, здравоохранение (*табл. 1 и 2*). Морально и физически устаревшие основные фонды отрицательно влияют на динамику производительности труда (*табл. 3*), динамика производительности труда в большинстве отраслей не отличается стабильно высокими значениями, а в таких отраслях, как добыча полезных ископаемых, транспорт,

---

<sup>2</sup> Бабкова Л.И., Горбунова Ю.В. Анализ основных проблем повышения эффективности пенсионной системы РФ // Экономика. Право. Печать. Вестник КСЭИ. 2017. № 3. С. 8–13.

<sup>3</sup> Овчаров А.О., Матвеев В.А. Исследование пенсионных выплат в системе обязательного социального страхования в условиях усиления рисков финансовой нестабильности // Финансы и кредит. 2019. Т. 25. № 5. С. 980–992.

строительство в лучшем случае показывает околонулевые темпы роста, а в ряде случаев и вовсе была отрицательной за несколько лет.

В этих условиях российский бизнес зачастую оказывается неконкурентоспособен на мировых рынках вследствие того, что не имеет возможностей производить качественную продукцию, отвечающую современным мировым требованиям и стандартам, и в итоге проигрывает конкуренцию за рынки сбыта. Использование морально и физически устаревшего оборудования негативно влияет и на себестоимость производства, что дополнительно снижает конкурентоспособность в условиях ценовой конкуренции. В этих условиях российские предприятия не могут рассчитывать на достаточную прибыль, позволяющую запустить сложный и затратный процесс обновления производственного потенциала.

Вместе с тем в последние годы наблюдается замедление ввода основных средств и сокращение роста инвестиций в основной капитал (*табл. 4*), что негативно влияет и на развитие российской экономики в целом [12]. В то же время инвестиции в модернизацию и обновление основных средств справедливо рассматриваются в качестве фактора, который должен дать толчок к дальнейшему развитию российской экономики за счет ускорения технологического развития отраслей и создания основы для роста конкурентоспособности российской продукции [13–17].

На негативный инвестиционный климат в России существенное влияние оказывают субъективные факторы, связанные с низким качеством планирования и управления инвестиционными проектами как на стратегическом уровне управления деятельностью хозяйствующих субъектов, занимающихся непосредственной практической реализацией инвестиционных проектов, так и на тактическом уровне, связанном с повседневной деятельностью и принятием соответствующих управленческих решений. В российской практике не выработано единых подходов к управлению инвестиционными проектами и методологии по планированию и оценке их деятельности<sup>4</sup>, что ведет к сложностям с разработкой и эффективной реализацией инвестиционных проектов [18] и к неуверенности инвесторов в возможности доведения проекта до завершения в разумные сроки, что негативным образом сказывается на инвестиционной активности [19].

---

<sup>4</sup> Фомичева Е.В. Проблемы реализации инвестиционных проектов в России // Управление качеством продукции и конкурентоспособностью организаций реального сектора экономики в условиях цифровизации. Материалы IV научно-практической конференции «Бенцманские чтения-2018». Саратов: Саратовский социально-экономический институт (филиал) ФГБОУ ВО «Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова», 2019. С. 135–138.

Все это в полной мере проявляется и в случае с государственными и негосударственными пенсионными фондами. Недостаточная проработанность инвестиционных проектов, в которые вкладываются средства участников пенсионных фондов, сложности с производством конкурентоспособной продукции (по причине слабой проработки инвестиционных проектов и устаревания оборудования) ведут к высоким рискам, связанным с их реализацией и окупаемостью, что приводит к тому, что доходность пенсионных фондов отличается крайней нестабильностью и высокой зависимостью от неустойчивой макроэкономической ситуации в России, что иллюстрируется *рис. 1 и 2*.

Наблюдаются периоды снижения доходности в 2014 и 2020 гг., когда произошло снижение доходности у большинства фондов, что можно связать в первом случае с обострением геополитической обстановки и последующими за ней финансово-экономическими потрясениями в 2014 г., включая резкое повышение ключевой ставки Банка России в конце 2014 г. в условиях сильного снижения цен на нефть и ослабления рубля, а во втором — с последствиями пандемического кризиса 2020 г. В 2015—2017 гг. доходность пенсионных фондов заметно возросла, однако в 2018 г. вновь произошло ее снижение. И если у большинства фондов она снизилась в целом до уровней 2014 г., то у некоторых фондов она в этот период достигла отрицательных значений. Такие показатели деятельности негосударственных пенсионных фондов в 2018 г. связывались с некачественным управлением активами, в которые инвестируется значительная часть пенсионных накоплений. Они оказались серьезно подвержены действию макроэкономических факторов — в 2018 г. наблюдалось осложнение на долговом рынке в условиях высоких долей облигаций в портфелях фондов, связанное с повышением ключевой ставки в сентябре 2018 г. Кроме того, в этот период произошло ухудшение ситуации на мировых финансовых рынках, а также в очередной раз обострилась геополитическая обстановка<sup>5</sup>.

Складывающаяся нестабильная доходность пенсионных фондов негативно сказывается на пенсионных накоплениях и их динамике, а также на готовности населения добровольно вкладывать свои средства в пенсионные фонды. Эффективные инвестиционные проекты, отличающиеся стабильной и высокой доходностью, позволили бы добиться устойчивого роста объема пенсионных накоплений, способствовали бы привлечению новых участников и в перспективе смогли бы создать предпосылки для частичной компенсации демографических проблем высокой доходностью средств пенсионных фондов. Однако в нынешних реалиях российской экономики и

<sup>5</sup> НПФ уходят в минус: почему пенсионные накопления россиян начали уменьшаться.  
URL: <https://www.fontanka.ru/2019/05/08/030/>

неблагоприятного инвестиционного климата говорить о наличии достаточного выбора надежных вариантов инвестирования средств пенсионных накоплений не приходится.

Следует отметить, что и в деятельности негосударственных пенсионных фондов наиболее значительную роль играет обязательное пенсионное страхование. Как видно из *рис. 3*, в структуре обязательств по договорам негосударственных пенсионных фондов наблюдается значительное преобладание договоров об обязательном пенсионном страховании, численность договоров о негосударственном пенсионном обеспечении составляет чуть более трети всех договоров и за последние годы серьезного изменения данного соотношения не наблюдалось.

Демографическая обстановка в России также ухудшается. Как видно из *рис. 4*, в последние десятилетия увеличивается доля населения старше и младше трудоспособного возраста, при этом население старше трудоспособного возраста превышает по численности население моложе трудоспособного возраста, таким образом происходит старение населения в целом по экономике и равноценного пополнения за счет молодых поколений выбывающих с рынка труда лиц, достигших возраста старше трудоспособного, в ближайшие годы не предвидится. Существуют оценки, согласно которым к 2045 г. в РФ нетрудоспособное население будет преобладать по отношению к трудоспособному. Ожидается, что небольшое по численности поколение 1990-х гг. не сможет обеспечить достаточное наполнение бюджета Пенсионного фонда, перераспределение которого должно финансировать пенсию существенно большего по численности поколения, родившегося в 1970-х гг. [20].

Наиболее серьезное ухудшение демографической обстановки в России началось в 1990-х гг. и совпало с резким снижением реальных располагаемых доходов населения, что видно из *рис. 5* и *6*. С 1992 г. наблюдался резкий рост смертности, резкое снижение рождаемости и начало естественной убыли населения. Как видно из *рис. 6*, выправление данных негативных демографических процессов носило более инерционный характер, чем улучшение ситуации с реальными располагаемыми денежными доходами населения. Постепенный рост рождаемости наблюдался уже начиная с 2000-х гг., однако параллельно еще продолжался рост смертности, и лишь с 2005 г. началось постепенное снижение данного показателя. Вместе со стабильно положительными реальными денежными доходами населения параллельно продолжалось и улучшение демографической ситуации — росла рождаемость, снижалась смертность, в результате в 2013 г. впервые со времен распада СССР естественная убыль населения сменилась естественным приростом. Однако

новые серьезные экономические потрясения 2014—2016 гг. переломили сложившиеся благоприятные тенденции, с 2014 г. началось устойчивое снижение реальных располагаемых доходов населения, которые лишь в 2018—2019 гг. показали слабый рост, через несколько лет произошло и ухудшение демографических тенденций. В 2017 г. смертность вновь превысила рождаемость, после пятилетнего перерыва возобновилась естественная убыль населения, а рождаемость на 1 000 человек вновь вернулась к низким показателям 1990-х — начала 2000-х гг. Пандемический кризис 2020 г. лишь усугубил сложившуюся ситуацию, и в ближайшие годы вряд ли стоит рассчитывать на изменения к лучшему как в случае с динамикой реальных располагаемых доходов населения, так и в случае с динамикой рождаемости и смертности.

## Результаты

Проблемы пенсионной системы в России и низкие темпы развития добровольного пенсионного страхования носят комплексный характер, вызваны действием множества различных экономических и демографических факторов и не могут быть в полной мере решены без выхода российской экономики на траекторию устойчивого развития. Лишь при эффективно работающей реальной экономике возможно обеспечить стабильный рост реальных располагаемых доходов населения, способствовать улучшению его экономического положения, что в конечном счете позитивным образом отразится на демографических тенденциях и пенсионной системе, а также на сбалансированности бюджетов пенсионных фондов — за счет стабильного роста пенсионных отчислений работающих граждан и большей эффективности инвестирования пенсионных накоплений.

Из тенденций в динамике реальных располагаемых доходов населения и показателей естественного движения населения, продемонстрированных на *рис. 5* и *6*, отчетливо прослеживается связь между улучшением ситуации с динамикой реальных располагаемых доходов населения и улучшением демографической ситуации.

В свою очередь эффективно работающая реальная экономика должна базироваться на стабильно и эффективно функционирующих предприятиях, на которые в конечном итоге и ложится роль по практической реализации инвестиционных проектов, в которые инвестируются как средства частных инвесторов и государственного бюджета, так и средства пенсионных накоплений. Однако на сегодняшний день говорить о достижении такого положения вещей не приходится. Как видно из *табл. 1—3*, многие отрасли столкнулись с высоким уровнем износа основных средств и недостаточно

высокой производительностью труда, что ставит предприятия из этих отраслей в сложное положение и негативно сказывается на их конкурентоспособности, особенно на рынках с присутствием зарубежных производителей и поставщиков услуг.

Другая проблема, препятствующая повышению эффективности работы реального сектора экономики и реализации инвестиционных проектов, заключается в отсутствии достаточных управленческих навыков по планированию и управлению хозяйственными процессами в условиях рыночной экономики у многих современных менеджеров на российских предприятиях. Как показывает российский опыт инвестиционных проектов, их практическая реализация связана с рядом сложностей, обусловленных наличием ряда остающихся без решения проблем методологического характера, касающихся обоснования разрабатываемых и принимаемых управленческих решений на уровне реализации конкретных инвестиционных проектов и деятельности соответствующих хозяйствующих субъектов. Среди таких проблем выделяются отсутствие единых подходов к управлению инвестиционными проектами, а также к оценке стоимости, сфер ответственности и центров финансовой ответственности<sup>6</sup>.

Во многом сложившаяся ситуация связана с тем, что после распада СССР и перехода от плановой экономики к рыночным отношениям полноценной методологии, позволяющей осуществлять грамотное планирование и управление хозяйствующими субъектами, до сих пор не сформировалось. На сегодняшний день так и не получила широкого распространения методология управленческого учета и анализа, плано-аналитический и контрольный аспекты учетной информации (которая собирается бухгалтерскими службами на каждом предприятии) по-прежнему недооцениваются. Вместе с тем использование учетно-аналитической информации в управленческих целях позволяет получить гораздо более полную картину о деятельности предприятия, его ресурсах, особенностях рынков сбыта продукции, что повышает качество прорабатываемых планов и управленческих решений, позволяет усилить контроль за рациональным и эффективным использованием материальных, трудовых и финансовых ресурсов. Это подтверждается практикой предприятий из стран с развитой рыночной экономикой, где плано-аналитические функции бухгалтерии давно уже не ставятся под сомнение и методология управленческого учета и

---

<sup>6</sup> Фомичева Е.В. Проблемы реализации инвестиционных проектов в России // Управление качеством продукции и конкурентоспособностью организаций реального сектора экономики в условиях цифровизации. Материалы IV научно-практической конференции «Бенцманские чтения-2018». Саратов: Саратовский социально-экономический институт (филиал) ФГБОУ ВО «Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова», 2019. С. 135–138.



анализа давно и активно используется в практике управления в западных компаниях.

Текущая ситуация, связанная с недостаточной методологической проработкой процессов планирования и управления деятельностью предприятий, на уровне которых и происходит практическая реализация всех инвестиционных проектов, видится одной из главных причин низкой эффективности инвестиций в российскую экономику и, как следствие, неблагоприятного инвестиционного климата. И если такие негативные факторы, как сложная геополитическая обстановка, пандемический кризис, нестабильные экономика и рынки сырья не могут быть устранены в краткосрочной перспективе, то методологическая проработка вопросов управления деятельностью предприятий представляется первоочередной задачей, которую следует решить в сложившихся условиях.

На сегодняшний день готовящиеся на уровне предприятий решения, связанные с детализированной проработкой инвестиционных проектов, различными сторонами деятельности предприятий, зачастую не имеют должного технологического и экономического обоснования, их последствия оказываются недостаточно проработанными, в результате чего предприятия получают серьезные отклонения фактических результатов от первоначальных планов. Это негативно сказывается на эффективности деятельности, финансовых результатах, ведет к низкой конкурентоспособности продукции и услуг и к частичной утрате рынков сбыта. В итоге инвестиции, вложенные в данные предприятия, характеризуются высокими рисками невозврата или низкой окупаемости. Подобные явления принимают массовый характер и усугубляются недофинансированием, высоким износом и моральным устареванием оборудования, а также неоправданно высокой себестоимостью выпускаемой продукции и оказываемых услуг и затрагивает целые отрасли экономики, все это в конечном счете негативно сказывается на деятельности пенсионных фондов, занимающихся инвестированием.

Методические рекомендации по выполнению и интерпретации аналитических расчетов при обосновании инвестиционных проектов, приведенные в Приказе Министерства экономического развития РФ от 14.12.13 № 741 «Об утверждении методических указаний по подготовке стратегического и комплексного обоснований инвестиционного проекта, а также по оценке инвестиционных проектов, претендующих на финансирование за счет Фонда национального благосостояния и (или) пенсионных накоплений, находящихся в доверительном управлении государственной управляющей компании, на возвратной основе» позволяют провести внешнюю стороннюю оценку инвестиционных проектов, но

недостаточны для планирования и обоснования управленческих решений, необходимых для практической реализации инвестиционных проектов. Соответствующие методические рекомендации актуальны для пенсионных фондов, принимающих решения о направлениях инвестирования средств пенсионных накоплений, вместе с тем в условиях негативного инвестиционного климата в стране высокие риски инвестирования становятся практически неизбежными по причине недостаточного выбора альтернатив с более низкими рисками и высокой доходностью.

Низкая эффективность функционирования российских предприятий, сложности с решением проблем технологической отсталости в масштабах отдельных отраслей и экономики страны в целом ведут к низким зарплатам и реально располагаемым доходам населения. В итоге это негативно влияет на размер пенсионных отчислений, на готовность к участию в программах добровольного пенсионного страхования, провоцирует возникновение различных «серых» схем, направленных на сокрытие части доходов от налоговых служб и пенсионной системы страны.

В то же время нестабильная экономика негативно сказывается на функционировании пенсионной системы любой страны [21]. В этих условиях повышается уязвимость пенсионной системы к таким негативным факторам, как напряженная ситуация на фондовых рынках, продолжающийся отток капитала и пр.<sup>7</sup>

В условиях высоких инвестиционных рисков обостряются проблемы отсутствия методики отслеживания эффективности управления инвестиционными рисками, которые тесно связаны с деятельностью фондов социального страхования [22]. При этом серьезной проблемой становится количественный дисбаланс объемов и уровней рисков социального страхования со стороны государства и бизнеса, что создает сложности с обеспечением сохранности инвестируемых средств. Недостаточная эффективность управления средствами, привлекаемыми в систему социального страхования, — одна из основных причин нарастающего кризиса государственных внебюджетных фондов, которые за счет повышения ставок отчислений и дополнительной нагрузки на бизнес призваны обеспечивать закрепленные конституционные права граждан<sup>8</sup>.

Повышение размеров и ставок пенсионных отчислений наносили ущерб бизнесу, что вело к снижению собираемости отчислений и вынуждало вносить корректировки. Изменчивость нормы отчислений в Пенсионный

<sup>7</sup> Овчаров А.О., Матвеев В.А. Исследование пенсионных выплат в системе обязательного социального страхования в условиях усиления рисков финансовой нестабильности // *Финансы и кредит*. 2019. Т. 25. № 5. С. 980—992.

<sup>8</sup> Там же.

фонд в свою очередь становилась дополнительным фактором, оказывающим отрицательное воздействие на и без того негативный инвестиционный климат в стране, в этих условиях дальнейшее повышение ставок пенсионных отчислений создает дополнительные риски негативного воздействия на бизнес, инвестиционный климат и, как следствие, на экономику страны [6].

## **Выводы**

Перспективы дальнейшего развития пенсионной системы в России тесно связаны с преодолением действия негативных экономических и социально-демографических факторов, затрудняющих развитие пенсионной системы и, в числе прочего, системы добровольных пенсионных накоплений. Решение этой задачи требует сложных и комплексных мероприятий, основанных на глубокой методологической проработке вопросов управления экономическими процессами в рыночных условиях, затрагивающих все уровни управления. Особого внимания требует проблема повышения эффективности управления хозяйствующими субъектами, на уровне которых происходит конечная реализация инвестиционных проектов и из которых складывается эффективность инвестиций в российскую экономику. Необходима разработка системы планирования и контроля за распределением инвестиционных средств на всех уровнях с повышением прозрачности, снижением возможностей реализации коррупционных схем, повышением эффективности управления отдельными хозяйствующими субъектами. Вместе с тем практическая реализация и решение данных задач невозможны без разработки и применения современной и адекватной рыночным условиям методологии управления экономическими и хозяйственными процессами на макроэкономическом уровне и на уровне отдельных предприятий с активным привлечением наработок отечественных и зарубежных ученых в области менеджмента, экономико-математического моделирования, экономического анализа, управленческого учета.

В сложившихся условиях дефицита методологии и практики, позволяющих эффективно управлять инвестиционными проектами на стратегическом и тактическом уровнях, оправданным может стать активное участие государства в координации и регулировании соответствующих вопросов, в том числе инвестиционной политики пенсионных фондов. С участием научного сообщества, практиков, с привлечением зарубежного опыта могут быть разработаны рекомендации, включающие в себя вопросы применения методов управленческого учета и экономического анализа, экономико-математического моделирования, менеджмента и других смежных дисциплин, а также затрагивающие вопросы отраслевой специфики.

Применение таких методических рекомендаций может впоследствии быть сделано обязательным условием для получения финансирования за счет средств государственного бюджета и средств пенсионных фондов. При условии налаженной системы контроля за эффективностью реализации таких проектов с участием государства и целевым характером использования инвестиций, это может помочь в решении задач:

- восполнения методологических пробелов в части управления экономическими процессами;
- повышения эффективности инвестирования;
- повышения конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности российских организаций;
- сбалансированности бюджетов пенсионных фондов на фоне сложной демографической обстановки.

В то же время меры наподобие повышения пенсионного возраста, как представляется, имеют ограниченный эффект, который, сократив нагрузку на бюджетную систему страны и бюджет Пенсионного фонда в краткосрочной и среднесрочной перспективе, в более отдаленной перспективе лишь усугубит ключевые проблемы. В условиях необходимости модернизации экономики, производственных мощностей ключевых отраслей более актуальным является вопрос повышения качества рабочей силы, внедрения технологий, способствующих снижению трудовых затрат. В этой ситуации рост числа сотрудников увеличившегося предпенсионного возраста создает риск дефицита рабочих мест на рынке труда. Вместе с тем молодые работники более соответствуют как модернизирующейся, так и экстенсивной экономике, чем пожилые [3]. Исключение могут составить лишь случаи, когда речь идет о высококвалифицированных кадрах, которые могут быть полезны и востребованы и в предпенсионном/пенсионном возрасте, что может быть актуально для различных сфер деятельности, связанных с интеллектуальным трудом, принятием решений, использованием научных разработок и опыта. В то же время следует отметить, что удельный вес таких случаев в общем объеме будет, скорее всего, невысоким.

**Таблица 1****Динамика износа основных фондов в России в 2008—2016 гг. в разрезе видов экономической деятельности, %****Table 1****Changes in the depreciation of fixed assets in Russia in 2008–2016 by type of economic activity, percent**

<b>Вид экономической деятельности (в классификации Росстата)</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	42,2	42,2	42,1	42,8	42,5	42,7	43,5	41,6	41,2
Рыболовство, рыбоводство	62,7	65,3	64,7	65,9	65,1	64,4	58,9	52,4	50,8
Добыча полезных ископаемых	50,9	49,6	51,1	52,2	51,2	53,2	55,8	55,4	57,5
Обрабатывающие производства	45,6	45,7	46,1	46,7	46,8	46,8	46,9	47,7	50
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	51,2	50,7	51,1	50,5	47,8	47,6	47,3	44,5	45,6
Строительство	45,5	46,9	48,3	47,5	49	50	51,2	50,4	48,4
Оптовая и розничная торговля; ремонт автотранспорта и бытовой техники	33,8	33	33,6	36,5	39,8	39,9	43,3	39,6	42
Гостиницы и рестораны	40,3	41	41,2	41,8	42,5	44,1	42,7	37,6	37,8
Транспорт и связь	55,1	54,8	56,4	57,2	56,2	56,5	58,3	55,8	56
Финансовая деятельность	33,1	39,2	38,6	44	42,1	43,6	43,3	40,5	45,3
Операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг	31,9	31,1	35,3	34,6	36,3	37,3	38,7	38,1	37
Государственное управление и обеспечение военной безопасности; социальное обеспечение	47,9	48,3	50,2	54	53,5	55,5	54,4	48,2	47,6
Образование	51	52,3	53,2	54,3	54,3	53,9	52,5	48	46,8
Здравоохранение и предоставление социальных услуг	50,6	51,5	53,3	53,9	52,7	54,9	55,2	53,9	57
Предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг	40,7	43,4	44,5	43,5	44,9	45	44,9	40,8	41

*Источник:* сайт Федеральной службы государственной статистики.URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/11186?print=1>*Source:* The Federal State Statistics Service website data.URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/11186?print=1>

**Таблица 2**

**Динамика износа основных фондов в России в 2017–2019 гг. в разрезе видов экономической деятельности, %**

**Table 2**

**Changes in the depreciation of fixed assets in Russia in 2017–2019 by type of economic activity, percent**

<b>Виды экономической деятельности (в классификации Росстата)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство	38,2	38,2	40,5	40,5
Добыча полезных ископаемых	55,7	55,6	55,9	55,9
Обрабатывающие производства	49,6	50,6	51,5	51,5
Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха	45,2	45,6	45,7	45,7
Водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений	41,3	41	42,4	42,4
Строительство	48,4	46,1	48,2	48,2
Торговля оптовая и розничная; ремонт автотранспортных средств и мотоциклов	37,8	39,9	41,4	41,4
Транспортировка и хранение	56,8	55,7	53,9	53,9
Гостиницы и предприятия общепита	33,1	34,1	33	33
Деятельность в области информации и связи	60,5	61,6	61,3	61,3
Деятельность финансовая и страховая	40,1	41	39,4	39,4
Деятельность по операциям с недвижимым имуществом	33	30,9	23,6	23,6
Деятельность профессиональная, научная и техническая	43,5	42,5	46,1	46,1
Деятельность административная и сопутствующие дополнительные услуги	45,8	43,7	42,9	42,9
Государственное управление и обеспечение военной безопасности; социальное обеспечение	44,7	43,3	43,9	43,9
Образование	49,1	47,8	48,3	48,3
Деятельность в области здравоохранения и социальных услуг	53	52,7	52,9	52,9
Деятельность в области культуры, спорта, организации досуга и развлечений	39,7	38,9	40,9	40,9
Предоставление прочих видов услуг	41,4	41,9	44,8	44,8

*Источник:* сайт Федеральной службы государственной статистики.

URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/11186?print=1>

*Source:* The Federal State Statistics Service website data.

URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/11186?print=1>

**Таблица 3****Индексы производительности труда в экономике Российской Федерации в 2012 – 2019 гг., % к предыдущему году****Table 3****Labor productivity indices in the economy of the Russian Federation in 2012–2019, percentage as of the previous year**

<b>Наименование показателя</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство	100,2	106,5	105,4	104	102,2	105,3	103,6	106,7
Добыча полезных ископаемых	101,5	100,4	103,3	100,3	101,4	100,8	100,3	101,3
Обрабатывающие производства	105,8	102,3	102,5	101,3	100,4	103,9	103,9	103,1
Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха	101,6	98,3	99,2	100,4	102,9	100	102,6	100,1
Водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений	103,8	99,6	97,9	89	108,7	97,6	101,8	103,1
Строительство	102,4	98,3	97,1	100	101,4	97,3	100,1	96,9
Торговля оптовая и розничная; ремонт автотранспортных средств и мотоциклов	102,2	99,1	100	93	96,6	100,4	101,8	101,5
Транспортировка и хранение	102	100	99,6	100,6	102,4	99,9	100,5	100,7
Деятельность гостиниц и предприятий общественного питания	102,6	101,5	98,7	97,6	94,2	102,7	103,2	100,2
Деятельность в области информации и связи	106,3	103,3	99,6	100,4	93,3	101,3	104,1	105,5
Деятельность по операциям с недвижимым имуществом	101,7	105,3	100,4	98,9	97,4	103,3	105,9	102,4
Деятельность профессиональная, научная и техническая	105,7	106,6	101,9	96,7	95,5	109,2	104,3	105,6
Деятельность административная и сопутствующие дополнительные услуги	103,1	113,6	99,2	111,6	102,4	100,3	97,8	95,3
<b>Всего по России</b>	<b>103,8</b>	<b>102,1</b>	<b>100,8</b>	<b>98,7</b>	<b>100,1</b>	<b>102,1</b>	<b>103,1</b>	<b>102,6</b>

*Источник:* сайт Федеральной службы государственной статистики.URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/11186?print=1>*Source:* The Federal State Statistics Service website data.URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/11186?print=1>

**Таблица 4****Динамика инвестиций в основной капитал в России в 2005 — 2020 гг.****Table 4****Changes in the investment in fixed assets in Russia in 2005–2020**

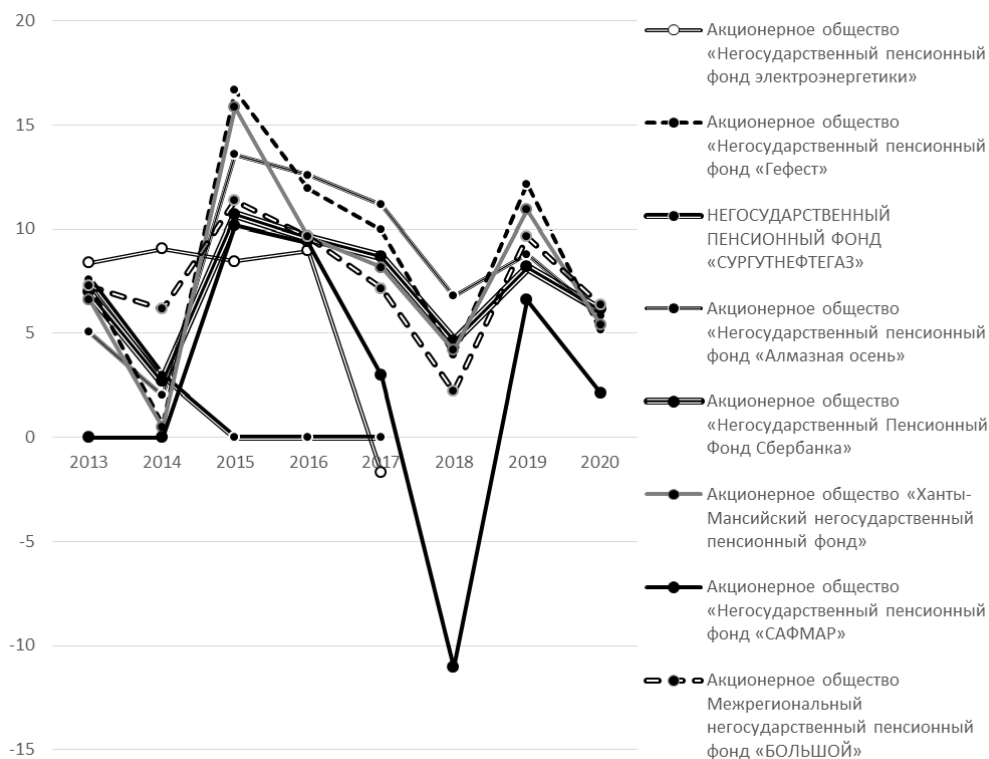
Год	Сумма, млн руб.	Прирост, млн руб.	Темп прироста, % к предыдущему году
2005	3 611 109	—	—
2006	4 730 023	1 118 914	30,99
2007	6 716 222	1 986 199	41,99
2008	8 781 616	2 065 394	30,75
2009	7 976 013	-805 603	-9,17
2010	9 152 096	1 176 083	14,75
2011	11 035 652	1 883 556	20,58
2012	12 586 090	1 550 438	14,05
2013	13 450 238	864 148	6,87
2014	13 902 645	452 407	3,36
2015	13 897 188	-5 458	-0,04
2016	14 748 847	851 659	6,13
2017	16 027 302	1 278 455	8,67
2018	17 782 012	1 754 710	10,95
2019	19 329 038	1 547 026	8,69
2020	20 118 370	789 332	4,08

*Источник:* сайт Федеральной службы государственной статистики.URL: [https://www.gks.ru/investment\\_nonfinancial](https://www.gks.ru/investment_nonfinancial)*Source:* The Federal State Statistics Service website data.URL: [https://www.gks.ru/investment\\_nonfinancial](https://www.gks.ru/investment_nonfinancial)



**Рисунок 1**  
**Доходность негосударственных пенсионных фондов в РФ**  
**в 2013—2020 гг. (часть 1), %**

**Figure 1**  
**Profitability of non-State pension funds in Russia in 2013–2020 (Part 1), percent**

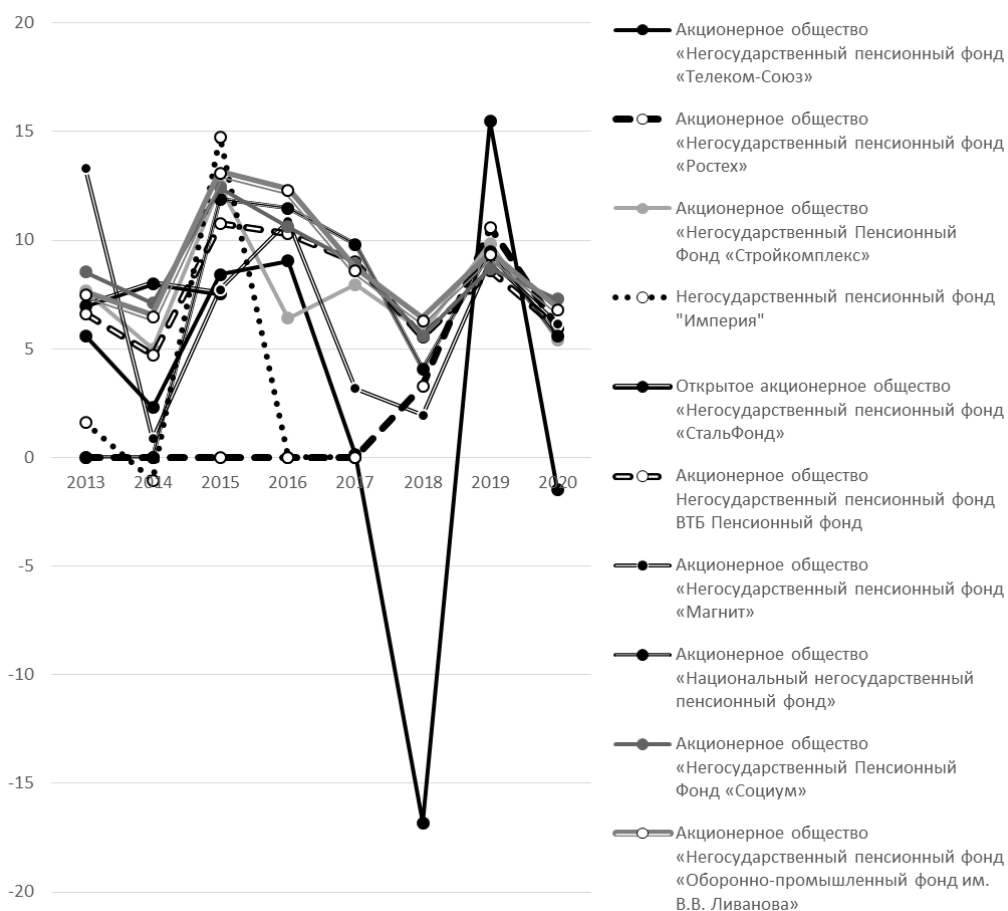


*Источник:* Банк России: основные показатели деятельности негосударственных пенсионных фондов. URL: [https://cbr.ru/finmarket/supervision/sv\\_coll/ops\\_npf/2017y/](https://cbr.ru/finmarket/supervision/sv_coll/ops_npf/2017y/)

*Source:* The Bank of Russia: Key performance indicators of non-State pension funds. URL: [https://cbr.ru/finmarket/supervision/sv\\_coll/ops\\_npf/2017y/](https://cbr.ru/finmarket/supervision/sv_coll/ops_npf/2017y/)

**Рисунок 2**  
**Доходность негосударственных пенсионных фондов в РФ**  
**в 2013—2020 гг. (часть 2), %**

**Figure 2**  
**Profitability of non-State pension funds in Russia in 2013–2020 (Part 2), percent**



*Источник:* Банк России: основные показатели деятельности негосударственных пенсионных фондов. URL: [https://cbr.ru/finmarket/supervision/sv\\_coll/ops\\_npf/2017y/](https://cbr.ru/finmarket/supervision/sv_coll/ops_npf/2017y/)

*Source:* The Bank of Russia: Key performance indicators of non-State pension funds. URL: [https://cbr.ru/finmarket/supervision/sv\\_coll/ops\\_npf/2017y/](https://cbr.ru/finmarket/supervision/sv_coll/ops_npf/2017y/)

**Рисунок 3**

**Структура обязательств негосударственных пенсионных фондов в РФ в 2017–2020 гг.**

**Figure 3**

**Liability structure of non-State pension funds in Russia in 2017–2020**



*Источник:* Банк России: основные показатели деятельности негосударственных пенсионных фондов. URL: [https://cbr.ru/finmarket/supervision/sv\\_coll/ops\\_npf/2017y/](https://cbr.ru/finmarket/supervision/sv_coll/ops_npf/2017y/)

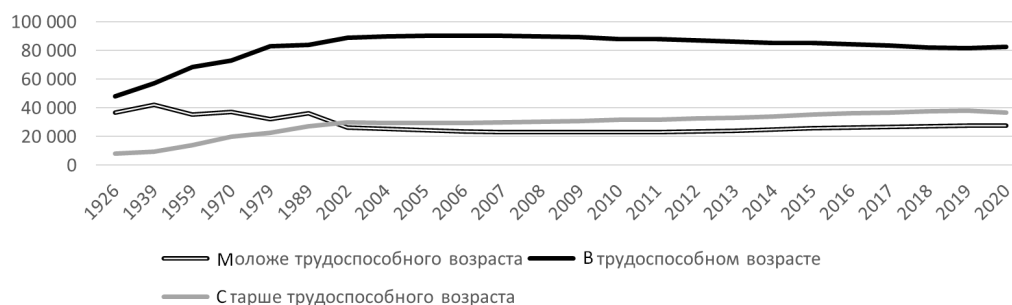
*Source:* The Bank of Russia: Key performance indicators of non-State pension funds. URL: [https://cbr.ru/finmarket/supervision/sv\\_coll/ops\\_npf/2017y/](https://cbr.ru/finmarket/supervision/sv_coll/ops_npf/2017y/)

**Рисунок 4**

**Динамика численности трудоспособного населения и населения младше и старше трудоспособного возраста в России, тыс. чел.**

**Figure 4**

**Changes in the number of the working-age population and the people under and over the working age in Russia, thousand people**



*Источник:* составлено на основе данных Федеральной службы государственной статистики: Демография. URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/12781>

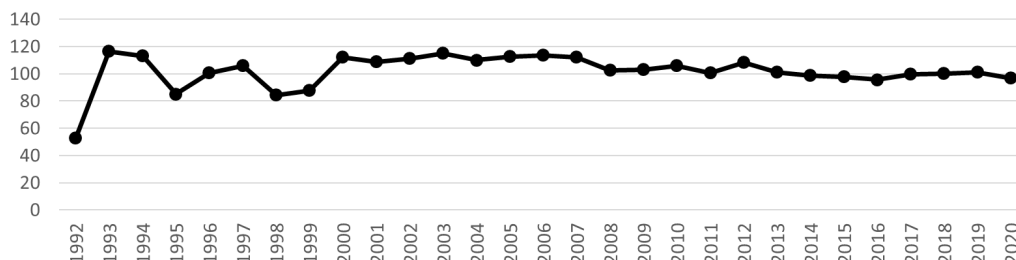
*Source:* Authoring, based on the Federal State Statistics Service data: Demography. URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/12781>

**Рисунок 5**

**Изменение реальных располагаемых денежных доходов населения в России, в % к предыдущему году**

**Figure 5**

**Changes in the real disposable household income in Russia, percentage as of the previous year**



*Источник:* сайт Федеральной службы государственной статистики.

URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/13397?print=1>

*Source:* The Federal State Statistics Service website data.

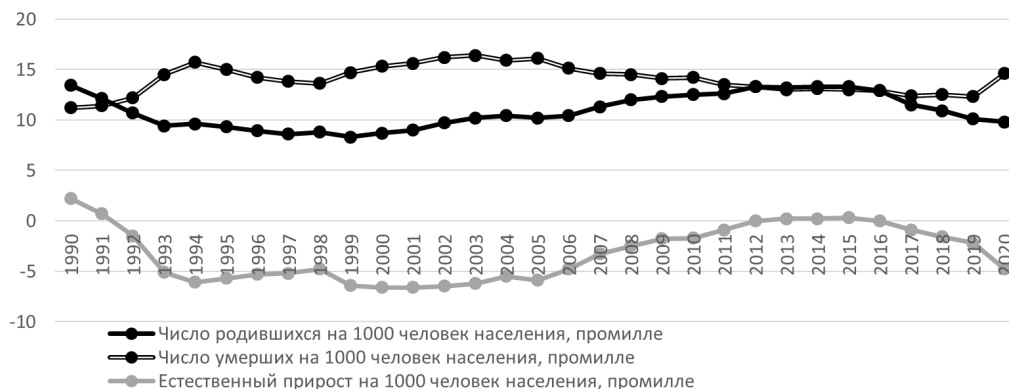
URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/13397?print=1>

**Рисунок 6**

**Динамика численности родившихся, умерших и естественного прироста населения на 1 000 человек в 1990–2020 гг.**

**Figure 6**

**Changes in the number of births, deaths, and natural population growth per 1,000 people in 1990–2020**



*Источник:* сайт Федеральной службы государственной статистики.

URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/12781>

*Source:* The Federal State Statistics Service website data.

URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/12781>

## Список литературы

1. *Роик В.Д.* Пенсионный возраст: критерии и механизмы оптимизации // *Российский экономический журнал*. 2018. № 4. С. 69—94.
2. *Соляникова С.П.* Системные риски общественных финансов: как определить и минимизировать? // *Аудиторские ведомости*. 2020. № 2. С. 74—81.
3. *Седова М.Л.* Сбалансированность бюджета Пенсионного фонда России и проблемы финансовой устойчивости пенсионной системы // *Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета*. 2018. № 5. С. 64—70.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sbalansirovannost-byudzheta-pensionnogo-fonda-rossii-i-problemy-finansovoy-ustoychivosti-pensionnoy-sistemy>
4. *Михайлова С.С.* Сравнительный анализ пенсионной системы России и развитых стран // *Экономика и управление*. 2013. № 12. С. 47—51.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sravnitelnyy-analiz-pensionnoy-sistemy-rossii-i-razvityh-stran>
5. *Гурвич Е.* Принципы новой пенсионной реформы // *Вопросы экономики*. 2011. № 4. С. 4—31. URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2011-4-4-31>
6. *Иванов С.Ф.* Пенсионная реформа-2019: детерминанты, последствия, альтернативы // *Демографическое обозрение*. 2019. Т. 6. № 2. С. 6—54.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/pensionnaya-reforma-2019-determinanty-posledstviya-alternativy>
7. *Обухов А.А.* К вопросу о добровольном пенсионном страховании // *Пробелы в российском законодательстве*. 2018. № 3. С. 200—202.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/k-voprosu-o-dobrovolnom-pensionnom-strahovanii>
8. *Куцури Г.Н., Шаров В.Ф.* Совершенствование системы управления обязательным пенсионным страхованием // *Вестник Северо-Осетинского государственного университета им. К.Л. Хетагурова*. 2018. № 3. С. 114—124. URL: <https://doi.org/10.29025/1994-7720-2018-23-114-124>
9. *Койбаев В.Т., Савцова А.В.* К вопросу о проблемах формирования финансовых ресурсов пенсионной системы Российской Федерации // *Вестник Северо-Кавказского федерального университета*. 2017. № 5. С. 86—91.  
URL: [https://www.ncfu.ru/export/uploads/Dokumenty-Nauka/vestnik\\_05\\_62\\_2017.pdf](https://www.ncfu.ru/export/uploads/Dokumenty-Nauka/vestnik_05_62_2017.pdf)

10. *Бегичева Э.И.* Правовое регулирование пенсионного обеспечения в Российской Федерации // *Российское право онлайн*. 2017. № 2. С. 61—69. URL: <https://doi.org/10.17803/2542-2472.2017.2.2.061-069>
11. *Косов М.Е.* Формы реализации бюджетных инвестиций, повышение их эффективности // *Экономический анализ: теория и практика*. 2019. Т. 18. Вып. 1. С. 83—95. URL: <https://doi.org/10.24891/ea.18.1.83>
12. *Аганбегян А.Г.* О драйверах социально-экономического роста // *Научные труды Вольного экономического общества России*. 2019. Т. 218. № 4. С. 180—209. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/o-drayverah-sotsialno-ekonomicheskogo-rosta>
13. *Akindinova N., Kuzminov Y., Yasin E.* Russia's Economy: Before the Long Transition. *Russian Journal of Economics*, 2016, vol. 2, no. 3, pp. 219–245. URL: <https://doi.org/10.1016/j.ruje.2016.08.001>
14. *Gurvich E.* Institutional Constraints and Economic Development. *Russian Journal of Economics*, 2016, vol. 2, no. 4, pp. 349–374. URL: <https://doi.org/10.1016/j.ruje.2016.11.002>
15. *Idrisov G., Ponomarev Yu., Sinelnikov-Murylev S.* Terms of Trade and Russian Economic Development. *Russian Journal of Economics*, 2016, vol. 2, no. 3, pp. 279–301. URL: <https://doi.org/10.1016/j.ruje.2016.09.002>
16. *Филиппова И.А., Красильникова Е.Э.* Перспективы импортозамещения в АПК и промышленности: точки роста и «тормоза» // *Национальные интересы: приоритеты и безопасность*. 2017. Т. 13. Вып. 4. С. 647—659. URL: <https://doi.org/10.24891/ni.13.4.647>
17. *Понкратов В.В., Кузнецов Н.В.* Налоговое стимулирование инвестиционной активности в России // *Вестник университета*. 2017. № 11. С. 134—140. URL: <https://doi.org/10.26425/1816-4277-2017-11-134-140>
18. *Веснин Д.В., Крюкова Т.М., Богатырев А.В.* Проблемы реализации крупных инвестиционных проектов в рамках текущей промышленной политики // *Экономика и предпринимательство*. 2015. № 5-2. С. 382—384.
19. *Печалова М.Ю.* Проблемы реализации инвестиционных проектов в условиях режима экономических санкций // *Банковское дело*. 2017. № 4. С. 42—54.

20. Кузнецова Н.А., Рябова О.А., Рунов А.В. Актуальные проблемы реформирования пенсионной системы на постсоветском пространстве // *Modern Science*. 2020. № 5-2. С. 131—135.
21. Лебедева Л.Ф. Американская модель пенсионного обеспечения в условиях усиления рисков финансово-экономической нестабильности в начале XXI века // США и Канада: экономика, политика, культура. 2014. № 3. С. 22—30.
22. Матвеев В.А. Перспективы инвестирования пенсионных капиталов в России // Вестник Нижегородского университета им. Н.И. Лобачевского. Серия: Экономика и финансы. 2004. № 1. С. 126—133. URL: <http://www.vestnik.unn.ru/ru/nomera?anum=409>

### **Информация о конфликте интересов**

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

## THE DEVELOPMENT OF THE PENSION SYSTEM OF RUSSIA: CHALLENGES AND OPPORTUNITIES

Andrei I. MASTEROV

Financial University under Government of Russian Federation,  
Moscow, Russian Federation  
andrey-masterov@yandex.ru  
<https://orcid.org/0000-0002-5531-1047>

### Article history:

Article No. 496/2021  
Received 2 Sept 2021  
Received in revised  
form 16 Sept 2021  
Accepted 30 Sept 2021  
Available online  
29 November 2021

### JEL classification:

G22, G32, G38, H55

### Keywords:

pension system,  
pension savings,  
demographic trends,  
investment project,  
efficiency

### Abstract

**Subject.** This article analyzes the economic and demographic conditions for the Russian pension system's development and the impact of the effectiveness of investment projects implementation on pension savings.

**Objectives.** The article aims to analyze the Russian pension system's development difficulties in terms of an unfavorable investment climate and negative demographic trends, and identify ways to propel the pension savings investing profitability increase.

**Methods.** For the study, I used induction and deduction, and the methods of systems and statistical analyses.

**Results.** The article offers recommendations for the development of a system of measures aimed at improving the methodological support for the preparation and implementation of management decisions on investment project management.

**Conclusions and Relevance.** Solving the problems of the pension system through the development of voluntary pension savings is constrained by the low efficiency of the investment projects implementation. The results of the study can be used when developing legislative, organizational and methodological measures aimed at improving the efficiency of investing pension savings in investment projects implemented in the Russian Federation.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2021

**Please cite this article as:** Masterov A.I. The Development of the Pension System of Russia: Challenges and Opportunities. *Finance and Credit*, 2021, vol. 27, iss. 11, pp. 2548–2574. <https://doi.org/10.24891/fc.27.11.2548>

### Acknowledgments

The article is based on the results of research on State job to the Financial University under the Government of the Russian Federation for 2021, *Working out Recommendations on Development of Defined Contribution Pension Mechanisms*.



## References

1. Roik V.D. [Retirement age: criteria and mechanisms of optimization]. *Rossiiskii ekonomicheskii zhurnal = Russian Economic Journal*, 2018, no. 4, pp. 69–94. (In Russ.)
2. Solyannikova S.P. [Systematic risks of public finance: how to identify and minimize?]. *Auditorskie vedomosti = Audit Journal*, 2020, no. 2, pp. 74–81. (In Russ.)
3. Sedova M.L. [Balancing of the Russian Pension Fund's budget and the problems of the pension system's sustainability]. *Izvestiâ Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo èkonomičeskogo universiteta*, 2018, no. 5, pp. 64–70. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sbalansirovannost-byudzheta-pensionnogo-fonda-rossii-i-problemy-finansovoy-ustoychivosti-pensionnoy-sistemy> (In Russ.)
4. Mikhailova S.S. [An analysis comparing the performance of the Russian Federation pension system with that of more developed countries]. *Ekonomika i upravlenie = Economics and Management*, 2013, no. 12, pp. 47–51. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sravnitelnyy-analiz-pensionnoy-sistemy-rossii-i-razvityh-stran> (In Russ.)
5. Gurvich E. [Roadmap for the new pension reform]. *Voprosy Ekonomiki*, 2011, no. 4, pp. 4–31. (In Russ.)  
URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2011-4-4-31>
6. Ivanov S.F. [Pension reform 2019: determinants, consequences, alternatives]. *Demograficheskoe obozrenie*, 2019, vol. 6, no. 2, pp. 6–54. (In Russ.)  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/pensionnaya-reforma-2019-determinanty-posledstviya-alternativy>
7. Obukhov A.A. [On the issue of voluntary pension insurance]. *Probely v rossiiskom zakonodatel'stve = Gaps in Russian Legislation*, 2018, no. 3, pp. 200–202. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/k-voprosu-o-dobrovolnom-pensionnom-strahovanii> (In Russ.)
8. Kutsuri G.N., Sharov V.F. [Improvement of the management system of compulsory pension insurance]. *Vestnik Severo-Osetinskogo gosudarstvennogo universiteta imeni K.L. Khetagurova = Vestnik of North Ossetian State University named after K.L. Khetagurov*, 2018, no. 3, pp. 114–124. (In Russ.)  
URL: <https://doi.org/10.29025/1994-7720-2018-23-114-124>
9. Koibaev V.T., Savtsova A.V. [To the question about problems of formation of financial resources of the pension system of the Russian Federation].

- Vestnik Severo-Kavkazskogo federal'nogo universiteta = Newsletter of North-Caucasus Federal University*, 2017, no. 5, pp. 86–91.  
URL: [https://www.ncfu.ru/export/uploads/Dokumenty-Nauka/vestnik\\_05\\_62\\_2017.pdf](https://www.ncfu.ru/export/uploads/Dokumenty-Nauka/vestnik_05_62_2017.pdf) (In Russ.)
10. Begicheva E.I. [Legal regulation of pension payments in the Russian Federation]. *Rossiiskoe pravo online*, 2017, no. 2, pp. 61–69. (In Russ.)  
URL: <https://doi.org/10.17803/2542-2472.2017.2.2.061-069>
11. Kosov M.E. [Forms of budget investments and their efficiency enhancement]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika = Economic Analysis: Theory and Practice*, 2019, vol. 18, iss. 1, pp. 83–95. (In Russ.)  
URL: <https://doi.org/10.24891/ea.18.1.83>
12. Aganbegyan A.G. [Drivers of socio-economic growth]. *Nauchnye trudy Vol'nogo ekonomicheskogo obshchestva Rossii = Scientific Works of the Free Economic Society of Russia*, 2019, vol. 218, no. 4, pp. 180–209.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/o-drayverah-sotsialno-ekonomicheskogo-rosta> (In Russ.)
13. Akindinova N., Kuzminov Y., Yasin E. Russia's Economy: Before the Long Transition. *Russian Journal of Economics*, 2016, vol. 2, no. 3, pp. 219–245.  
URL: <https://doi.org/10.1016/j.ruje.2016.08.001>
14. Gurvich E. Institutional Constraints and Economic Development. *Russian Journal of Economics*, 2016, vol. 2, no. 4, pp. 349–374.  
URL: <https://doi.org/10.1016/j.ruje.2016.11.002>
15. Idrisov G., Ponomarev Yu., Sinelnikov-Murylev S. Terms of Trade and Russian Economic Development. *Russian Journal of Economics*, 2016, vol. 2, no. 3, pp. 279–301. URL: <https://doi.org/10.1016/j.ruje.2016.09.002>
16. Filippova I.A., Krasil'nikova E.E. [Import substitution prospects for the Agricultural-Industrial Complex: points of growth and stagnation]. *Natsional'nye interesy: priority i bezopasnost' = National Interests: Priorities and Security*, 2017, vol. 13, iss. 4, pp. 647–659. (In Russ.)  
URL: <https://doi.org/10.24891/ni.13.4.647>
17. Ponkratov V.V., Kuznetsov N.V. [Tax stimulation of investment activity in Russia]. *Vestnik Universiteta*, 2017, no. 11, pp. 134–140. (In Russ.)  
URL: <https://doi.org/10.26425/1816-4277-2017-11-134-140>
18. Vesnin D.V., Kryukova T.M., Bogatyrev A.V. [Problems of realization of large investment projects under the current industrial policy]. *Ekonomika i predprinimatel'stvo = Journal of Economy and Entrepreneurship*, 2015, no. 5-2, pp. 382–384. (In Russ.)

19. Pechalova M. Yu. [Problems of implementing investment projects under the economic sanctions regime]. *Bankovskoe delo = Banking*, 2017, no. 4, pp. 42–54. (In Russ.)
20. Kuznetsova N.A., Ryabova O.A., Runov A.V. [Actual problems of reforming the pension system in the post-Soviet space]. *Modern Science*, 2020, no. 5-2, pp. 131–135. (In Russ.)
21. Lebedeva L.F. [U.S. pension system in 21st century financial-economic destabilization risks]. *SShA i Kanada: ekonomika, politika, kul'tura = USA & Canada: Economics, Politics, Culture*, 2014, no. 3, pp. 22–30. (In Russ.)
22. Matveev V.A. [Prospects for investing pension capital in Russia]. *Vestnik Nizhegorodskogo universiteta im. N.I. Lobachevskogo. Seriya: Ekonomika i finansy = Vestnik of Lobachevsky University of Nizhny Novgorod. Series: Economics and Finance*, 2004, no. 1, pp. 126–133.  
URL: <http://www.vestnik.unn.ru/ru/nomera?anum=409> (In Russ.)

#### **Conflict-of-interest notification**

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.