



# Конкуренция между негосударственными пенсионными фондами на российском пенсионном рынке

*Гульнара Фадисовна Фатхлисламова (e-mail: fgfadisovna@mail.ru) к. э. н., доцент, доцент факультета финансов и банковского дела РАНХиГС (г. Москва)*

## **Аннотация**

В настоящее время негосударственные пенсионные фонды (НПФ) имеют возможность формировать финансовые ресурсы посредством привлечения средств как из системы обязательного пенсионного страхования (ОПС), так и за счет системы негосударственного пенсионного обеспечения (НПО). Функционируя в двух этих сферах, НПФ обладают достаточно значительными финансовыми ресурсами — по оценкам 2017 г., почти 5 % ВВП. Одним из факторов, влияющих на эффективность управления данными средствами, выступает состояние конкурентной среды деятельности НПФ. Цель данной статьи — оценка и сравнительный анализ уровня конкуренции среди НПФ в двух сегментах — ОПС и НПО. Рассчитанный индекс Херфиндала — Хиршмана позволил оценить динамику изменения типа рыночной структуры в сегментах ОПС и НПО. Анализ динамики показателей концентрации свидетельствует об усилении концентрации среди крупнейших НПФ в сегменте ОПС, особенно четко данная тенденция прослеживается с началом осуществления Банком России своих функций как регулятора финансового рынка. Использование индекса Линда позволило очертить границы рыночной власти в сегментах ОПС и НПО, определив сегмент НПО как мягкую олигополию, а сегмент ОПС — как монополистическую конкуренцию. Как показало исследование, проведение пенсионных реформ привело к усилению рыночной концентрации в сегменте ОПС и ослаблению концентрации в сегменте НПО.

## **Ключевые слова:**

рыночная концентрация, сегмент обязательного пенсионного страхования, сегмент негосударственного пенсионного обеспечения, показатели концентрации, «ядро» рынка, «окраина» рынка

**JEL:** D43, G23, G28

**Для цитирования:** Фатхлисламова Г. Ф. Конкуренция между негосударственными пенсионными фондами на российском пенсионном рынке // Финансовый журнал. 2019. № 4. С. 9–23. DOI: 10.31107/2075-1990-2019-4-9-23

## **ВВЕДЕНИЕ**

Старт рыночных реформ, начатый в 2002 г., предоставил негосударственным пенсионным фондам (НПФ) возможность участия в системе обязательного пенсионного страхования (ОПС). Фактически НПФ вступили в систему ОПС только в конце 2004 г., тем самым получив доступ к управлению пенсионными накоплениями. Период с 1991 по 2005 г. охватывал деятельность НПФ только в сфере негосударственного пенсионного обеспечения (НПО), где фонды привлекали средства граждан на пенсионные счета для выплаты им

в дальнейшем негосударственных пенсий. С 2005 г. НПФ значительно расширили источники привлечения финансовых ресурсов за счет средств пенсионных накоплений, сформированных в ОПС. Результаты функционирования НПФ в ОПС и НПО противоречивы и вызывают множество споров, но несомненным результатом стало формирование НПФ как крупнейшего институционального инвестора на пенсионном рынке. Данная статья содержит в себе исследование конкурентной борьбы между НПФ в сегментах ОПС и НПО за период с 2005 по 2018 г.

### **ОПИСАНИЕ СЕГМЕНТОВ ОПС И НПО**

Развитие НПФ началось в 1990-е годы, когда первым частным негосударственным пенсионным фондом стал Российский страховой пенсионный фонд, который был зарегистрирован в 1991 г. с уставным капиталом 100 млн руб., его учредителями выступили Министерство социальной защиты населения РФ, Министерство труда РФ, банк «Российский кредит», ассоциация «Арго-сервис» [Андрянов А., 1992]. Число НПФ стремительно росло (20 фондов — в январе 1993 г., 100 фондов — в январе 1994 г., от 800 до 1000 фондов — в январе 1995 г.) [Кругляк Л. И., Фатхлисламова Г. Ф., 2018, с. 23]. Следует отметить, что создание и развитие НПФ происходило в условиях практически полного отсутствия нормативно-правового обеспечения. К примеру, законодательство не устанавливало организационно-правовых форм для вновь созданных НПФ, поэтому фонды приобретали юридический статус по решению местных органов власти, и зачастую их регистрировали как некоммерческие организации или как акционерные общества, а в некоторых регионах фонды признавали страховыми компаниями [Азарова О., Логинова М., 1993].

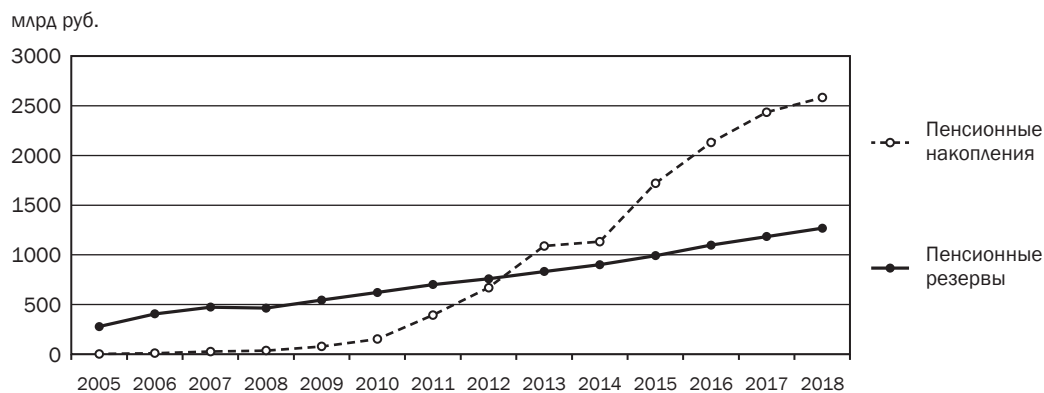
Особенностью российской практики создания НПФ стало, во-первых, их возникновение до принятия основного закона о деятельности фондов. Указ «О негосударственных пенсионных фондах» был подписан Президентом РФ Б. Н. Ельциным только в 1992 г.<sup>1</sup>, и, наконец, Федеральный закон «О негосударственных пенсионных фондах» был принят в 1998 г.<sup>2</sup> Во-вторых, становление НПФ происходило при отсутствии специального регулирующего государственного органа. Так, если первый НПФ был создан в 1991 г., то Инспекция негосударственных пенсионных фондов была учреждена в 1994 г., и только в 1995 г. началось лицензирование деятельности НПФ [Колобаев О. М., 2017]. Такая ситуация безусловно создавала риски для участников и вкладчиков НПФ в условиях отсутствия защиты от потери пенсионных сбережений граждан.

К началу 2005 г. НПФ аккумулировали порядка 277 млрд руб. пенсионных резервов, сформированных за счет пенсионных взносов чуть более 6 млн участников фондов. Первоначально в управление фондам было передано 2 млрд руб. пенсионных накоплений 604,5 тыс. застрахованных лиц. Оценивая в целом рост пенсионных накоплений и пенсионных резервов за 2005–2018 гг., можно отметить более динамичный рост пенсионных накоплений, находившихся в распоряжении НПФ, — с 2 млрд руб. в 2005 г. до 2,6 трлн руб. в 2018 г., т. е. более чем тысячекратное увеличение, и гораздо меньший прирост пенсионных резервов, сформированных НПФ, — с 277 млрд руб. в 2005 г. до 1,3 трлн руб. в 2018-м, а именно в четыре раза. Таким образом, развитие обязательной компоненты пенсионной системы происходило более быстрыми темпами, нежели развитие добровольного элемента системы. Отсюда следует, что введение ОПС ослабило развитие НПО. При рассмотрении динамики абсолютной величины пенсионных накоплений и пенсионных резервов НПФ определился переломный 2012 г., когда впервые величина пенсионных накоплений, переданных НПФ, превысила объем пенсионных резервов (рис. 1).

<sup>1</sup> Указ Президента РФ от 16 сентября 1992 г. № 1077 «О негосударственных пенсионных фондах».

<sup>2</sup> Федеральный закон от 7 мая 1998 г. № 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах».

**Динамика пенсионных средств НПФ, млрд руб. /  
Dynamics of pension resources of non-state pension funds, billion rubles**



Примечание: дополнено автором данными за 2018 г.

Источник: [Кругляк Л. И., Фатхлисламова Г. Ф., 2018] / Source: [Kruglyak L., Fatkhislamova G., 2018].

Причем с 2014 г. наблюдается резкий рост пенсионных накоплений, переданных Пенсионным фондом России (ПФР) в управление НПФ. Данная ситуация сопровождалась опережением абсолютного прироста пенсионных накоплений, переданных в управление НПФ, над соответствующим приростом средств, переданных в управление Государственной управляющей компании «Внешэкономбанк» (ГУК ВЭБ), и с 2016 г. данная тенденция дополнилась оттоком средств пенсионных накоплений так называемых молчунов из расширенного портфеля ГУК ВЭБ. По данным за 2016, 2017 и 2018 гг. отток средств из расширенного портфеля ГУК ВЭБ составил 75 млрд руб., 95 млрд руб. и 100 млрд руб. соответственно.

Таким образом, средства пенсионных накоплений, формируемых в ОПС, стали основным источником финансовых ресурсов для НПФ, добровольные же пенсионные взносы граждан утратили свое значение. Если проводить сравнительную оценку пенсионных накоплений и пенсионных резервов НПФ в российской экономике за весь период функционирования ОПС, то можно наблюдать стагнацию сферы НПО за счет более динамичного развития ОПС. При этом 2018 г. стал показательным в отношении развития обязательной компоненты пенсионной системы. Так, рыночная величина пенсионных накоплений в управлении НПФ в 2018 г. впервые претерпела сокращения (пока незначительно, всего на 1,1 %), но можно утверждать, что проводимая в последнее время государственная пенсионная политика положила начало рецессии и дальнейшей стагнации ОПС. По сути, за период действия в пенсионной системе накопительной компоненты НПО осталось на прежнем уровне, как и на старте рыночных реформ (1,3 %) к ВВП, но введение обязательной накопительной компоненты привело к бурному росту ОПС в средствах НПФ до 2,5 % от ВВП.

## МЕТОДЫ И ЭМПИРИЧЕСКИЕ ДАННЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

В современной экономической литературе при оценке уровня конкуренции используются следующие основные подходы к ее оценке: поведенческий, структурный и функциональный [Дмитриева Е. Н., 2010]. В настоящем исследовании применяется структурный подход к анализу конкуренции среди НПФ, который предполагает определение условий рынка и типа рыночной среды, в которой функционируют соперничающие субъекты. В рамках данного подхода будут использованы следующие оценочные показатели.

Для определения типа рыночной структуры и общей оценки уровня монопольной власти рассчитан индекс Херфиндала – Хиршмана (ННИ) [Hirschman A. O., 1964]. В целях проводимого исследования данный индекс рассчитывается следующим образом:

$$HNI = \left( \frac{P_1}{\sum_{l=1}^n P_l} \right)^2 + \left( \frac{P_2}{\sum_{l=1}^n P_l} \right)^2 + \left( \frac{P_3}{\sum_{l=1}^n P_l} \right)^2 + \dots + \left( \frac{P_n}{\sum_{l=1}^n P_l} \right)^2,$$

где:  $P_i$  – средства пенсионных накоплений (пенсионных резервов)  $i$ -го НПФ;  $n$  – количество НПФ в сегменте ОПС (НПО).

Для определения распределения долей рынка среди крупнейших НПФ по объему пенсионных накоплений и пенсионных резервов рассчитаны показатели концентрации (CR3, CR5, CR10) в соответствии со следующей формулой [Подмастерьева А. К., Садков В. Г., 2008]:

$$CR_K = \sum_{i=0}^K D_K,$$

где:  $D_K$  – рыночная доля  $i$ -го НПФ;  $K$  – количество крупнейших НПФ в порядке убывания их рыночных долей ( $K = 3; K = 5; K = 10$ ).

Для определения «ядра» и «окраины» рынка использован показатель Линда (IL) [Linda R., 1986].

$$IL = \frac{1}{K \cdot (K - 1)} \sum_{i=0}^K \frac{P_i \cdot (K - i)}{i \cdot (P_K - P_i)},$$

где:  $K$  – число крупнейших НПФ в сегменте ОПС (НПО) (от двух до  $N$ );  $P_K$  – средства пенсионных накоплений (пенсионных резервов)  $K$ -го крупнейшего НПФ;  $P_i$  – средства пенсионных накоплений (пенсионных резервов)  $i$ -го НПФ.

Для определения «ядра» того или иного сегмента применяется принцип нарушения непрерывности рассчитанного индекса Линда: граница «ядра» рынка считается установленной, когда индекс Линда от тенденции снижения переходит к тенденции увеличения или наоборот [Жокофана Т. В., Стажкова П. С., 2011].

Для идентификации типа соответствующего сегмента рынка и степени его концентрации в данном исследовании принята следующая классификация в соответствии с рассчитанными показателями (табл. 1).

Таблица 1

**Идентификация типов рынка  
по значению расчетных показателей концентрации /  
Identification of market types by the value  
of calculated concentration indicators**

Типы рынков	Значение показателей		
Совершенная конкуренция	CR3 < 45 %	Индекс ННИ < 1000	IL > 12
Олигополия	45 % < CR3 < 70 %	1000 < Индекс ННИ < 2000	2 < IL < 10
Монополистическая конкуренция	70 % < CR3 < 100 %	2000 < Индекс ННИ < 10 000	10 < IL < 12
Чистая монополия	CR1 = 100 %	Индекс ННИ = 10 000	IL = 1

Источник: [Катаев А. В., 2015; Центральный банк Российской Федерации, 2018] / Source: [Kataev A.V., 2015; The Central bank of the Russian Federation, 2018].

В соответствии с идентификацией в работе [Воробьев П. Ф., Светуных С. Г., 2016]:

«Ядро» рынка = 2 — ситуация дуополии;

5 < «ядро» рынка < 6 — мягкая, или расплывчатая, олигополия. Окраину сегмента составляет большое количество субъектов, конкурирующих между собой в условиях ситуации, близкой к конкурентной;

8 < «ядро» рынка < 10 — чистая олигополия. Обычно в таких случаях возникают понятия «большая восьмерка», «большая десятка» и т. п.

*Объект исследования.*

В качестве объекта исследования выступают НПФ, осуществляющие размещение средств пенсионных накоплений и пенсионных резервов. Для оценки уровня конкуренции в сегменте ОПС расчет проводился по всему кругу НПФ, которые имели в своем распоряжении средства пенсионных накоплений. В сегменте НПО — количество фондов, располагающих средствами пенсионных резервов и осуществляющих их инвестирование (табл. 2).

Таблица 2

**Генеральная совокупность НПФ, ед. /  
General population of non-state pension funds, units**

Наименование	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Количество НПФ по ОПС	47	73	89	105	106	104	100	99	89	87	65	41	38	35
Количество НПФ по НПО	247	240	227	205	163	100	145	133	117	115	91	70	62	50

*Источник: расчеты автора по данным ФСФР, ПФР, ЦБ РФ / Source: calculated by the author on the base of the data of the Federal Service for Financial Markets, Pension Fund of Russia, Central Bank of the Russian Federation.*

*Исходные данные исследования.*

Исходными данными для проведения оценки состояния конкуренции среди НПФ в сегменте ОПС выступили данные о величине пенсионных накоплений, формируемых в ОПС и переданных Пенсионным фондом России в распоряжение того или иного фонда НПФ. Для оценки уровня конкуренции среди НПФ в сегменте НПО использованы данные о пенсионных резервах, аккумулированных каждым НПФ за период с 2005 по 2018 г. В работе проведены расчеты по всей генеральной совокупности НПФ, располагающих пенсионными накоплениями, и по всей совокупности НПФ, формирующих пенсионные резервы (табл. 2).

Выбор исходных данных для проводимых расчетов определялся следующими положениями.

1. Оценка рыночной власти субъекта зависит от его конкурентного положения на рынке. Количественным отражением конкурентного положения субъекта является его рыночная доля. Объем финансовых ресурсов, находящихся в управлении НПФ, определяет положение фондов на рынке, поскольку именно наличие значительных средств пенсионных накоплений или пенсионных резервов дает им возможность конкурировать между собой в процессе размещения средств, переданных им в доверительное управление.

2. Оценка конкуренции в определенном сегменте (ОПС или НПО) определяется тем, что оценка конкурентного положения субъектов по другим данным (например, по величине активов) не отражает реального конкурентного преимущества, поскольку положение субъектов зависит от величины переданных ПФР пенсионных накоплений фондам и величины аккумулированных НПФ пенсионных резервов.

С 2005 по 2011 г. были использованы данные из архива Банка России, где представлены отчеты упраздненной Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР) «Сводные данные о деятельности НПФ». За период с 2011 по 2018 г. использованы данные из отчетов Банка России «Основные показатели деятельности НПФ», представленные

на его официальном сайте. Для расчета оценочных показателей концентрации использованы данные по объему пенсионных накоплений и пенсионных резервов, находящихся в распоряжении каждого НПФ, работавшего с ОПС и НПО.

*Период исследования.*

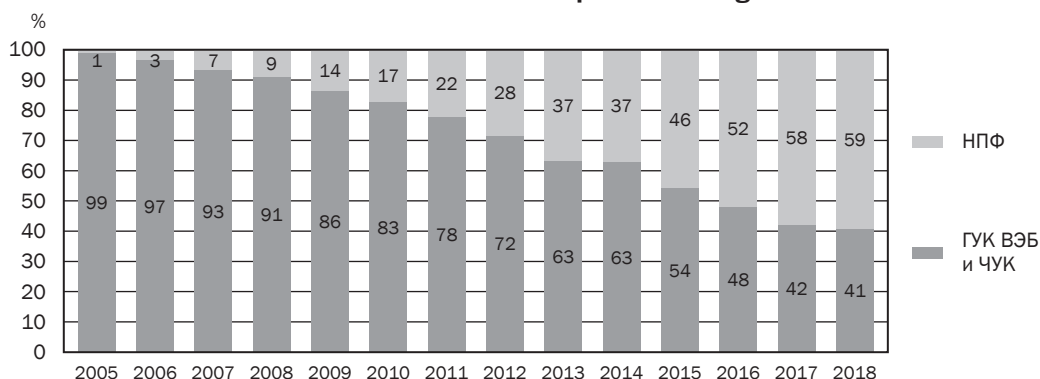
Временной промежуток исследования — с 2005 по 2018 г. Это связано с тем фактом, что НПФ включились в систему ОПС только в 2005 г.

## ЭМПИРИЧЕСКИЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

В сегменте НПО негосударственные пенсионные фонды практически доминируют, если пренебречь незначительной долей пенсионного страхования со стороны страховых компаний, в сегменте же ОПС негосударственные пенсионные фонды делят данный рынок с Государственной управляющей компанией «Внешэкономбанк» и с частными управляющими компаниями, которые отобраны Пенсионным фондом России в результате конкурса. В целом рынок ОПС распределяется следующим образом (рис. 2). На протяжении 2005–2018 гг. рыночная доля НПФ в сегменте ОПС неуклонно возрастала с 1% в 2005 г. до 59% в 2018 г. Таким образом, НПФ в качестве страховщиков в сегменте ОПС заняли лидерские позиции в привлечении пенсионных накоплений за последние три года.

Рисунок 2

**Распределение рыночных долей в сегменте ОПС,  
% к общему объему пенсионных накоплений /  
Distribution of market shares in the segment of OPS,  
% of the total amount of pension savings**



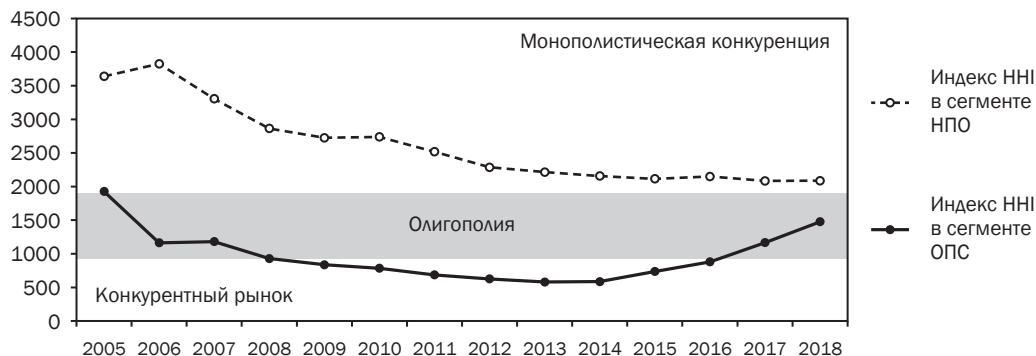
*Источник: расчеты автора на основе данных ФСФР, ПФР, ЦБ РФ / Source: calculated by the author on the base of the data of the Federal Service for Financial Markets, Pension Fund of Russia, Central Bank of the Russian Federation.*

Оценивая в целом концентрацию рынка в сегментах ОПС и НПО, следует сказать, что она остается высокой, судя по величине индекса ННИ (рис. 3). Причем уровень концентрации в сегменте НПО выше, чем в сегменте ОПС, на всем временном промежутке исследования. Первичный анализ общего состояния конкуренции в сегменте НПО показал, что конкурентное соперничество между НПФ происходило в условиях монополистической конкуренции, но следует отметить тенденцию приближения индекса ННИ к нижней границе перехода к олигополии. В сегменте же ОПС конкуренция между НПФ по привлечению пенсионных накоплений имела неоднородный характер — до кризиса 2008 г. НПФ функционировали в олигополистическом окружении, вернувшись к данной ситуации в 2017 г. В 2018 г. концентрация среди НПФ в сегменте ОПС по индексу ННИ только усилилась.

На протяжении 2008–2016 гг. НПФ в сегменте ОПС действовали в условиях конкуренции, близкой к совершенной (рис. 3).

Рисунок 3

**Динамика индекса Херфиндаля — Хиршмана для НПФ в сегментах ОПС и НПО, ед. / Dynamics of HHI for non-state pension funds in the segment of obligatory pension insurance system (OPI) and the non-state pension provision (NPP), units**

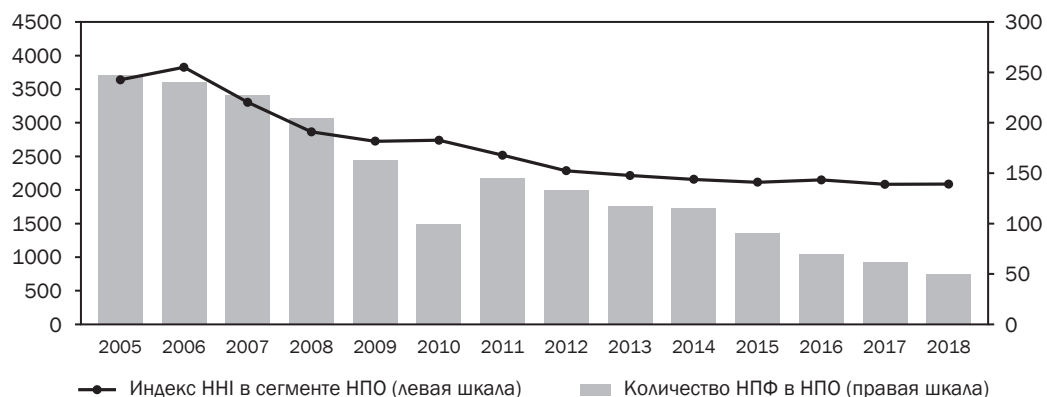


Источник: расчеты автора на основе данных ФСФР, ПФР, ЦБ РФ / Source: calculated by the author on the base of the data of the Federal Service for Financial Markets, Pension Fund of Russia, Central Bank of the Russian Federation.

Сопоставляя индекс ННИ с количеством конкурирующих субъектов в анализируемых сегментах, можно с определенной долей очевидности наблюдать различный характер взаимосвязи между количеством субъектов и уровнем концентрации в сегменте (рис. 4 и 5). Достаточно наглядно на рис. 4 представлен понижающийся тренд как количества НПФ по НПО, так и индекса ННИ. Корреляционный анализ показал достаточно тесную связь между двумя этими показателями, коэффициент корреляции составил 0,92. Таким образом, существует прямая связь между количеством НПФ и уровнем концентрации в сегменте. Парадоксально, но с уменьшением количества НПФ индекс концентрации Херфиндаля — Хиршмана также уменьшается. Таким образом, гипотеза о том, что увеличение количества конкурирующих субъектов на рынке уменьшает уровень концентрации [Нутан D. N., 1993], на примере проведенного исследования не нашла своего подтверждения.

Рисунок 4

**Динамика количества НПФ и индекса ННИ для НПФ в сегменте НПО / Dynamics of number of NPF and HHI for NPF in the NPP segment**

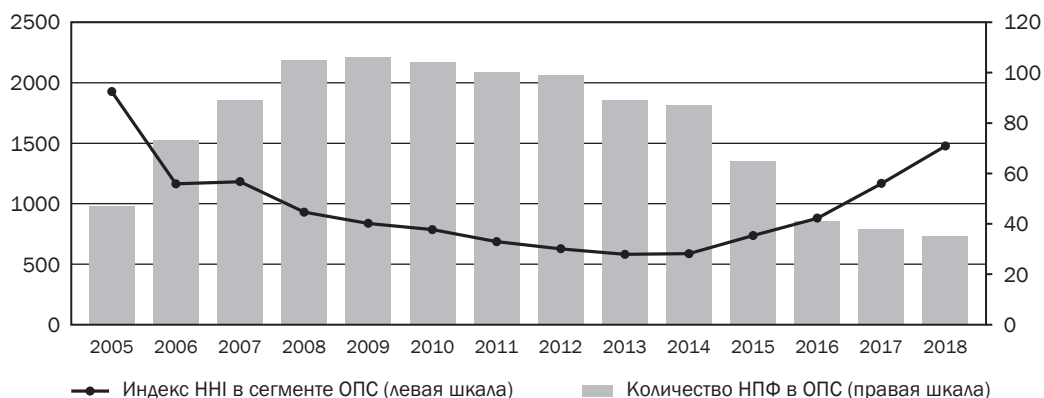


Источник: расчеты автора на основе данных ФСФР, ПФР, ЦБ РФ / Source: calculated by the author on the base of the data of the Federal Service for Financial Markets, Pension Fund of Russia, Central Bank of the Russian Federation.

Корреляционная теснота связи между количеством НПФ по ОПС и индексом ННИ показала, во-первых, их обратную взаимосвязь, т. е. при увеличении одного фактора другой уменьшается, во-вторых, что теснота связи между показателями средняя (-0,5), это означает, что фактор количества НПФ определяет изменение индекса ННИ только на 50 %.

Рисунок 5

**Динамика количества НПФ  
и индекса ННИ для НПФ в сегменте ОПС /  
Dynamics of number of NPF and NHI for NPF in the OPI segment**



Источник: расчеты автора на основе данных ФСФР, ПФР, ЦБ РФ / Source: calculated by the author on the base of the data of the Federal Service for Financial Markets, Pension Fund of Russia, Central Bank of the Russian Federation.

Следовательно, уровень концентрации рынка достаточно слабо связан с таким параметром рынка, как количество субъектов на рынке. Уровень концентрации в сегменте НПО определяется несколько иными факторами, нежели количеством конкурирующих НПФ, в сегменте ОПС существует некоторая связь между уровнем конкуренции и количеством субъектов, но уровень концентрации только на 50 % определяется количеством соперничающих НПФ.

При расчете индекса ННИ используется рыночная доля каждого конкурирующего в сегменте субъекта в совокупности, но не выявляется размер доли каждого из конкурентов. Для преодоления данного недостатка рассматриваются коэффициенты концентрации — CR3, CR5, CR10. Они позволяют определить рыночную долю, приходящуюся на определенное количество субъектов [Самойлов Г. О., 2002].

Концентрация среди НПФ в сегментах ОПС и НПО по доле трех, пяти и десяти крупнейших НПФ позволила определить следующие тенденции (табл. 3):

- снижение рыночной власти трех крупнейших НПФ в обоих сегментах. Самое значительное сокращение рыночной власти потерпели НПФ в сегменте НПО: совокупно за 2005–2018 гг. три крупнейших НПФ потеряли порядка 6 % всего рынка. Для сравнения, в сегменте ОПС три крупнейших НПФ сократили свою долю почти на 4 % за этот же период;

- укрепление рыночной власти пяти крупнейших НПФ в обоих сегментах. Сокращение рыночной доли пяти крупнейших НПФ несколько скромнее, чем сокращение доли трех НПФ. Сегмент ОПС продемонстрировал большее увеличение доли пяти НПФ — на 5 %, тогда как в сегменте НПО — на 0,1 %;

- сокращающуюся динамику продемонстрировал показатель CR10 — он возрос в обоих сегментах, причем в сегменте ОПС рыночная власть десяти НПФ укрепилась в большей степени (на 8 %), нежели в сегменте НПО (на 3 %).



**Коэффициенты концентрации в сегментах ОПС и НПО, % /  
Concentration coefficients in OPI and NPP segments, %**

Год	CR3		CR5		CR10	
	НПО	ОПС	НПО	ОПС	НПО	ОПС
2005	75,7	65,0	79,7	73,7	86,7	86,9
2006	76,7	52,8	80,7	65,3	87,5	79
2007	73,0	50,2	78,4	62,8	86,0	77
2008	71,6	45,1	77,8	55,9	86,0	73,1
2009	70,5	41,7	77,7	52,9	86,5	71,1
2010	73,1	40,3	80,8	52,1	90,7	70,3
2011	71,4	36,7	77,8	48,3	87,5	70,5
2012	70,1	32,6	77,0	44,6	86,9	69,6
2013	70,1	29,9	77,4	42,3	87,0	69,1
2014	69,9	29,9	77,7	42,7	87,0	69,1
2015	70,0	36,6	78,1	50,8	87,4	76,7
2016	70,7	40,5	79,0	57	88,0	83,9
2017	69,9	49,7	78,3	68,0	87,7	92,4
2018	69,6	60,7	79,8	78,3	89,5	94,9

Источник: расчеты автора на основе данных ФСФР, ПФР, ЦБ РФ / Source: calculated by the author on the base of the data of the Federal Service for Financial Markets, Pension Fund of Russia, Central Bank of the Russian Federation.

В целом уровень концентрации пенсионных резервов в портфелях крупнейших НПФ выше уровня концентрации пенсионных накоплений на всем временном отрезке проведенного в работе исследования. Однако в 2017 г. наблюдался некоторый перелом в динамике CR10 в сегменте ОПС, данный показатель впервые за весь период исследования стал превышать аналогичный показатель в сегменте НПО. При этом наблюдается укрепление рыночной власти десяти НПФ в обоих сегментах. В 2018 году резко увеличивается показатель CR3 в сегменте ОПС, рыночная доля трех крупнейших НПФ в данном сегменте увеличивается на 11 %, доля пяти НПФ — на 10 %, и подавляющая часть сегмента ОПС принадлежит десяти самым крупным НПФ. В сегменте НПО процессы концентрации не столь значительные, показатели концентрации меняются несущественно, можно отметить даже ослабление рыночной власти трех НПФ в этом сегменте. Очевидно, что концентрация среди НПФ в сегменте ОПС значительно усиливается и набирает темпы.

Характерной особенностью конкурентной среды в сегменте НПО является доминирование на всем временном промежутке исследования двух НПФ — «Газфонд» и «Благосостояние». На долю этих двух лидирующих фондов приходилось не менее 2/3 всей рыночной стоимости сегмента, но данная доля имеет тенденцию к снижению.

В сегменте ОПС периодически происходила смена лидерства, ни один из крупных НПФ на протяжении всего периода не смог удержаться в тройке лидеров. За последние годы временного промежутка исследования в результате усиливающихся процессов консолидации и слияния НПФ в сегменте ОПС постоянно происходила смена лидеров. Так, можно условно разделить весь анализируемый период на несколько периодов по критерию лидерства состава НПФ:

2007–2013 гг. — НПФ «Норильский никель», НПФ «Лукойл-Гарант», НПФ «Благосостояние»;

2014–2016 гг. — НПФ «Лукойл-Гарант», НПФ «Благосостояние ОПС» (с 2015 г. — НПФ «Будущее»), НПФ Сбербанк;

2017 г. — утвердилась новая тройка лидеров: НПФ «Газфонд пенсионные накопления», НПФ «Будущее», НПФ Сбербанк;

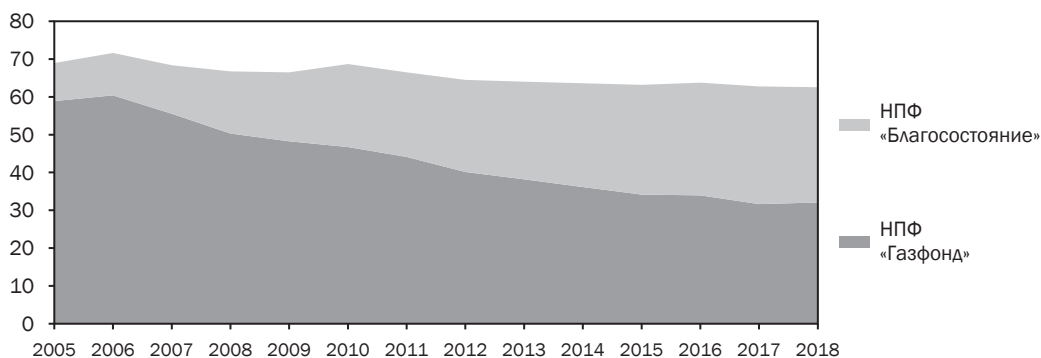
2018 г. — вновь произошло изменение состава лидеров: НПФ «Газфонд пенсионные накопления», НПФ «Открытие», НПФ Сбербанк.

Таким образом, сегменты ОПС и НПО находятся под значительным влиянием банковского капитала. По итогам 2018 г. 70 % сегмента ОПС контролируются тремя крупнейшими банками — Сбербанк, ВТБ, «Открытие».

Рыночная доля НПФ «Газфонд» (контроль над которым осуществляет ПАО «Газпром») в 2005 г. составляла 60 % всего сегмента НПО, в период до 2009 г. данному НПФ принадлежала половина сегмента. В период до 2018 г. эта доля сокращалась в пользу другого лидера — НПФ «Благосостояние», и в результате в 2017 г. оба фонда в сегменте НПО владели равной рыночной долей — примерно по 30 % каждый (рис. 6). Однако в 2018 г. «Газфонд» нарастил свою долю до 32 %. Таким образом, треть сегмента НПО находится под контролем капитала нефтегазового сектора, треть — под контролем банковского капитала.

Рисунок 6

**Распределение рыночной доли в сегменте НПО двух крупнейших НПФ, % /  
Allocation of market share in the NPP segment of the two largest NPF, %**



Источник: расчеты автора / Source: calculated by the author.

Как показали результаты исследования, представленные выше, сегменты ОПС и НПО характеризуются конкуренцией, которая не является совершенной. В отличие от других показателей концентрации коэффициент Линда позволяет выделить «ядерные» субъекты сегмента [Waterson M., 1984], определив количество НПФ, образующих «ядро» сегмента и количество оставшихся НПФ, составляющих «окраину» сегмента.

Рассчитанные коэффициенты Линда для сегментов ОПС и НПО показали следующие результаты:

- сегмент ОПС — с 2013 г. конкурентная среда среди НПФ характеризуется условиями монополистической конкуренции;
- сегмент НПО — на протяжении практически всего периода исследования (за исключением 2015 г., 2017–2018 гг.) конкуренция среди НПФ в данном сегменте осуществлялась в условиях так называемой жесткой олигополии (табл. 4).

На протяжении 2005–2014 гг. сегмент НПО характеризовался как жесткая олигополия во главе с «большой тройкой» НПФ-олигополистов с плавно уменьшавшейся долей сегмента с 77 до 70 %, доля же «окраины» рынка стабилизировалась на уровне 30 %. В течение данного десятилетнего периода жесткой олигополии происходила смена состава олигополистов. Ханты-Мансийский НПФ, входивший до конца 2009 г. в состав тройки лидеров, сдал свои позиции, и его место занял НПФ «Транснефть». Далее в 2015 г. наблюдается откат к ситуации мягкой олигополии, когда к тройке лидеров присоединился НПФ Электроэнергетики, и, наконец, в 2018 г. сегмент снова пришел в состояние жесткой олигополии в составе «большой тройки» (табл. 4).

Таблица 4

**«Ядро» и «окраина» сегмента НПО  
по результатам расчета коэффициента Линда /  
The “core” and “outskirts” of the NPP segment  
based on the calculation of the Linda index**

Тип сегмента	Период	«Ядерные» НПФ	Доля «ядра», %	Доля «окраины», %
Жесткая олигополия	2005–2009 гг.	«Газфонд», «Благосостояние», Ханты-Мансийский НПФ	От 76 до 71	От 24 до 29
	2010–2014 гг., 2016 г., 2018 г.	«Газфонд», «Благосостояние», «Транснефть»	От 73 до 70	От 27 до 30
Мягкая олигополия	2015 г.	«Газфонд», «Благосостояние», «Транснефть», НПФ Электроэнергетики	От 74 до 75	От 26 до 25
	2017 г.	«Газфонд», «Благосостояние», «Транснефть», «Нефтегарант»		

Источник: расчеты автора / Source: calculated by the author.

В сегменте ОПС, как и в сегменте НПО, в 2005 г. наблюдалась жесткая олигополия — доминировали НПФ «Лукойл-Гарант», НПФ «Большой» и НПФ «Газфонд». В дальнейшем совпадения конкурентной ситуации в обоих сегментах не было. Если ситуация жесткой олигополии в сегменте НПО существовала в начале рыночных реформ, то подобная ситуация в сегменте ОПС существовала в период с 2009 по 2012 г. (табл. 5).

Таблица 5

**«Ядро» и «окраина» сегмента ОПС  
по результатам расчета коэффициента Линда за 2005–2018 гг. /  
The “core” and “outskirts” of the NPP segment  
based on the calculation of the Linda index**

Тип сегмента	Период	«Ядерные» НПФ	Доля «ядра», %	Доля «окраины», %
Жесткая олигополия	2005 г.	«Лукойл-Гарант», НПФ «Большой», «Газфонд»	65	35
	2007 г. 2009–2011 гг.	«Лукойл-Гарант», «Благосостояние», «Норильский никель»	От 51 до 37	От 49 до 63
	2012 г.	«Лукойл-Гарант», «Благосостояние», НПФ Сбербанк	33	67
	2018 г.	«Открытие», «Благосостояние», НПФ Сбербанк	61	39
Чистая олигополия	2008 г.	«Благосостояние», «Лукойл-Гарант», «Норильский никель», «Газфонд», НПФ Электроэнергетики, НПФ «Большой», «Социум», Ханты-мансийский НПФ, НПФ Сбербанк «СтальФонд»	74	26

Тип сегмента	Период	«Ядерные» НПФ	Доля «ядра», %	Доля «окраины», %
Чистая олигополия	2017 г.	«Газфонд пенсионные накопления», НПФ Сбербанк, «Будущее» «Лукойл-Гарант», «САФМАР», РГС, «ВТБ Пенсионный фонд», «Доверие»	86	14
Монополи- стическая конкуренция	2013–2014 гг.	«Лукойл-Гарант», «Благосостояние», НПФ Сбербанк, НПФ Электроэнергетики, «ВТБ Пенсионный фонд», РГС, «КИТ Финанс», «Газфонд» (с 2014 г. — «Газфонд пенсионные накопления»), «Промагрофонд», «Наследие», «СтальФонд», «Ренессанс Жизнь и Пенсии»	75	25
	2015 г.	НПФ Сбербанк, «Лукойл-Гарант», «Будущее» РГС, «Газфонд пенсионные накопления», «ВТБ Пенсионный фонд», НПФ Электроэнергетики, «КИТ Финанс», «Промагрофонд», «СтальФонд», Европейский пенсионный фонд, «Наследие»	83	17
	2016 г.	НПФ Сбербанк, «Будущее», «Лукойл-Гарант», «Сафмар» «Газфонд пенсионные накопления» РГС, «ВТБ Пенсионный фонд», «КИТ Финанс», НПФ Электроэнергетики, «Промагрофонд», «Доверие»	87	13

Источник: расчеты автора / calculated by the author.

Конкурентная ситуация в сегменте ОПС изменилась в 2013 г. — «ядро» рынка стали составлять 12 крупнейших НПФ, таким образом, произошло перераспределение доли рынка «большой тройки» в пользу других НПФ. Такая ситуация продолжалась до 2016 г., когда состав монополистических конкурентов сократился до одиннадцати НПФ, а в 2017 г. — до восьми НПФ. В 2018 г. конкуренция ослабла и «ядро» рынка вновь стали определять три НПФ (табл. 5).

В итоге к 2018 г. произошло значительное усиление концентрации в сегменте ОПС и в некоторой степени — в сегменте НПО, хотя уровень монопольной власти в сегменте НПО гораздо выше. Так, в сегменте ОПС 86 % контролируется восемью НПФ, тогда как 75 % сегмента НПО находится под контролем четырех НПФ. При этом в сегменте ОПС усиливаются, пусть и незначительно, тенденции к росту уровня концентрации.

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Подводя итоги проведенного исследования, можно привести следующие результаты. По объему привлеченных средств сегмент ОПС превосходит сегмент НПО в два раза, при этом количество НПФ, действующих в НПО, превосходит количество НПФ в ОПС в 1,5 раза. Таким образом, большим количеством пенсионных накоплений распоряжается меньшее количество НПФ. Однако уровень концентрации в сегменте НПО выше, чем в сегменте ОПС, но с 2014 г. в сегменте ОПС степень монопольной власти усилилась и ситуация конкурентного рынка сменилась ситуацией олигополии. В то же время в сегменте НПО индекс НИИ неуклонно снижается, хотя и остается достаточно высоким.

Показатели концентрации продемонстрировали также более высокую степень монопольной власти в сегменте НПО, но в 2018 г. в сегменте ОПС усилилась рыночная власть трех крупнейших НПФ впервые с 2012 г. В целом следует отметить рост коэффициентов концентрации по крупнейшим НПФ с 2014 г., что вызвано ужесточением регуляторных требований со стороны Банка России. Такая регуляторная практика привела к значительному сокращению числа конкурирующих НПФ в сегменте ОПС и концентрации более значительной доли в портфелях крупнейших НПФ. В сегменте НПО коэффициенты концентрации отличаются определенной стабильностью с некоторой тенденцией (незначительной) к сокращению.

При определении границы монопольной власти нужно подчеркнуть, что в сегменте НПО негосударственные пенсионные фонды действуют в условиях жесткой олигополии во главе с тройкой лидеров, на долю «окраины» рынка приходится треть всех пенсионных резервов. В сегменте ОПС в 2018 г. также наблюдалась ситуация жесткой олигополии, которая пришла на смену действовавшей в 2017 г. монополистической конкуренции с доминированием восьми НПФ.

**Список источников**

- Азарова О., Логинов М. В России незаметно появились частные пенсионные фонды // Коммерсантъ. 1993. № 214. С. 4–6.
- Андряинов А. Российский страховой пенсионный фонд деньги возьмет, но чуть позже // Коммерсантъ Власть. 1992. № 135. С. 8–10.
- Воробьев П. Ф., Светульников С. Г. Новый подход к оценке уровня конкуренции // Современная конкуренция. 2016. Т. 10. № 6 (60). С. 5–19.
- Дмитриева Е. Н. Анализ и оценка конкуренции в финансовом секторе: структурный подход // Наукові записки. Серія “Економіка”. 2010. Випуск 14. С. 370–382.
- Катаев А. В. Методология и базовые процедуры идентификации интенсивности рыночной конкуренции // Траектория науки. 2015. № 2–3. С. 1–19.
- Колобаев О. М. Развитие негосударственных пенсионных фондов — период «беззакония» // Пенсионное обозрение. 2017. № 1 (29). С. 22–26.
- Конкуренция на финансовом рынке. Аналитический доклад. М.: Центральный банк Российской Федерации, 2018. 48 с. URL: [https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/41186/20180607\\_report.pdf](https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/41186/20180607_report.pdf).
- Коцофана Т. В., Стажкова П. С. Сравнительный анализ применения показателей концентрации на примере банковского сектора РФ // Вестник Санкт-Петербургского университета. Экономика. 2011. № 4. С. 30–40.
- Кругляк Л. И., Фатхлисламова Г. Ф. Становление НПФ в пенсионной системе РФ // Вестник университета. 2018. № 9. С. 22–27. DOI: 10.26425/1816-4277-2018-9-22-26.
- Подмастерьева А. К., Садков В. Г. Конкуренция на финансовых рынках: состояние, проблемы, методы регулирования // Финансы и кредит. 2008. № 6 (294). С. 2–11.
- Самойлов Г. О. Банковская конкуренция / Г. О. Самойлов, А. Г. Бачалов. М.: Экзамен, 2002. 256 с.
- Hyman D. N. Modern Microeconomics: Analysis and Applications. Richard D. Irwin, Inc., 1993.
- Hirschman A. O. The Paternity of an Index // The American Economic Review. 1964. Vol. 54. No. 5. P. 761.
- Linda R. Competition Policies and Measures of Dominant Power. In: Mainstreams in industrial organization. Book II. P. 287–308. / Ed. by H. de Jong, W. Shepherd. Dordrecht: Springer-Science+Business Media, 1986. DOI: 10.1007/978-94-017-0493-9\_12.
- Waterson M. Economic Theory of Industry. Cambridge University Press, 1984. 171 p.

Поступила в редакцию 13 мая 2019 г.  
Принята к публикации 5 августа 2019 г.

DOI: 10.31107/2075-1990-2019-4-9-23

**Competition Among Non-State Pension Funds in the Russian Pension Market**

**Guinara F. Fatkhislamova**<sup>1</sup> (e-mail: [fgfadisovna@mail.ru](mailto:fgfadisovna@mail.ru))

<sup>1</sup> Russian Academy of National Economy and Public Administration, Moscow 119571, Russian Federation

**Abstract**

*At the present time, non-state pension funds (NPFs) have the opportunity to form financial resources by attracting funds from both the obligatory pension insurance system (OPI), which is the state component of the pension system, and the non-state pension provision (NPP), which is a voluntary component of the pension system. Functioning in these two areas, NPFs have quite significant financial resources — according to 2017 estimates, almost 5% of GDP. One of the factors affecting the efficiency of managing these funds is the state of the competitive environment of NPFs' activities. The purpose of this article is the estimation and comparative analysis of the competition level among NPFs in two segments: the OPI and the NPP. The calculated Herfindahl–Hirschman index made it possible to estimate the dynamics of changes in the type of market structure in the OPI and NPP segments. Further in the work, it is shown that the quantitative factor of the market ambiguously influences the level of concentration in both segments. Concentration indicators showed an increase in concentration among the largest NPFs in the OPI segment. This trend is especially clearly seen when the Bank of Russia starts to exercise its functions as a financial market regulator. The use of the Linda index allowed the delineation of the market power boundaries in the segments of OPI and NPP, defining the segment of NPP as a “soft” oligopoly, and the segment of OPI as monopolistic competition. The study revealed that the implementation of pension reforms led to increased market concentration in the OPI segment and weakening of concentration in the NPP segment.*

**Keywords:**

market concentration, segment of obligatory, pension insurance, segment of non-state pension provision, concentration indicators, market “core”, market “outskirts”

**JEL:** D43, G23, G28

**For citation:** Fatkhislamova G.F. Competition Among Non-State Pension Funds in the Russian Pension Market. *Financial Journal*, 2019, no. 4, pp. 9–23 (In Russ.). DOI: 10.31107/2075-1990-2019-4-9-23.

**References**

- Azarova O., Loginov M. (1993). Private Pension Funds Have Imperceptibly Appeared. *Kommersant – Merchant*, no. 214, pp. 4–6 (In Russ.).
- Andriyanov A. (1992). The Russian Pension Insurance Fund Will Take the Money, but a Little Later. *Kommersant Vlast’ – Merchant Power*, no. 135, pp. 8–10 (In Russ.).
- Dmitriyeva Ye.N. (2010). Analysis and Evaluation of Competition in the Financial Sector: Structural Approach. *Naukovi zapiski. Seriya “Ekonomika” – Scientific notes. Economy series*, iss. 14, pp. 370–382 (In Russ.).
- Hyman D.N. (1993). *Modern Microeconomics: Analysis and Applications*. Richard D. Irwin, Inc.
- Hirschman A.O. (1964). The Paternity of an Index. *The American Economic Review*, vol. 54, no. 5, p. 761.
- Kataev A.V. (2015). Methodology and basic procedures of identification of the market competition intensity. *Traektoriâ Nauki – Path of Science*, no. 2–3, pp. 1–19 (In Russ.).
- Kolobayev O.M. (2017). Development of Non-State Pension Funds – the Period of “Lawlessness”. *Pensionnoye obozreniye – Pension review*, no. 1 (29), pp. 22–26 (In Russ.).
- Kotsofana T.V., Stazhkova P.S. (2011). Comparative Analysis of Concentration Indicators Application: Case of Russian Banking Sector. *St Petersburg University Journal of Economic Studies*, iss. 4, pp. 30–40. (In Russ.).
- Kruglyak L.L., Fatkhislamova G.F. (2018). Formation of Non-State Pension Funds in the Pension System of the Russian Federation. *Vestnik Universiteta – University Bulletin*, no. 9, pp. 22–27 (In Russ.). DOI: 10.26425/1816-4277-2018-9-22-26.
- Linda R. (1986). Competition policies and measures of dominant power. In: *Mainstreams in industrial organization*. Ed. by H. de Jong, W. G. Shepherd. Dordrecht: Springer-Science+Business Media, book II, pp. 287–308. DOI: 10.1007/978-94-017-0493-9\_12.
- Podmaster'yeva A.K., Sadkov V.G. (2008). Competition in Financial Markets: State, Problems, Methods of Regulation. *Finansy i kredit – Finance and Credit*, no. 6 (294), pp. 2–11 (In Russ.).
- Samoilov G.O. (2002). *Banking Competition / G. O. Samoylov, A. G. Bachalov*. Moscow: Ekzamen Publ., 256 p. (In Russ.).
- The Central Bank of the Russian Federation (2018). *Competition in the Financial Market*. Analytical report, 48 p. (In Russ.). Available at: [https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/41186/20180607\\_report.pdf](https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/41186/20180607_report.pdf).
- Vorobyov P.F., Svetunkov S.G. (2016). A New approach to the assessment of the level of competition. *Sovremennaya konkurentsia – Modern competition*, vol. 10, no. 6 (60), pp. 5–19 (In Russ.).
- Waterson M. (1984). *Economic Theory of Industry*. Cambridge University Press, 171 p.

Received 13.05.2019

Accepted for publication 05.08.2019