

Dorota Krupa, Bożena Kołosowska, Damian Walczak

Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu

PERSPEKTYWY ROZWOJU RYNKU FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH REGIONU AZJI I PACYFIKU

Streszczenie: Celem artykułu jest wskazanie najważniejszych aspektów rozwoju rynku funduszy inwestycyjnych regionu Azji i Pacyfiku. W nadchodzących dziesięcioleciach region Azji i Pacyfiku będzie potrzebował sprawnego i skutecznego rynku funduszy inwestycyjnych, którego zadaniem będzie wsparcie wyzwań emerytalnych związanych z szybkim starzeniem się społeczeństwa w regionie. *Asia Region Funds Passport*, podobnie jak jednolity paszport w UE, może zapewnić inwestorom dostęp do nowych rynków, bardziej efektywną dywersyfikację inwestycji, a także wspieranie rozwoju i płynności regionalnych rynków finansowych. Na potrzeby artykułu przeanalizowano najnowsze raporty i badania opublikowane przez PriceWaterhouseCoopers, East – West Centre oraz Międzynarodowy Fundusz Walutowy.

Słowa kluczowe: fundusze inwestycyjne, UCITS, rynek finansowy.

1. Wstęp

Rozwój rynków funduszy inwestycyjnych w regionie Azji i Pacyfiku jest bardzo nierównomierny. Z jednej strony to właśnie w tym regionie znajdują się najbardziej dynamicznie rozwijające się systemy gospodarcze świata, a z drugiej – większość państw tego regionu w najbliższych dekadach będzie zmagać się z ekonomicznymi konsekwencjami starzejącego się społeczeństwa i nieefektywnych systemów emerytalnych. Dobrym wsparciem w tej sytuacji mogą stać się fundusze inwestycyjne pozwalające na efektywną alokację kapitału i zwiększenie płynności regionalnych rynków kapitałowych.

Celem artykułu jest wskazanie najważniejszych aspektów rozwoju rynku funduszy inwestycyjnych regionu Azji i Pacyfiku. Część pierwsza artykułu dotyczy najważniejszych czynników otoczenia demograficzno-ekonomicznego, które mogą mieć wpływ na rozwój rynku funduszy inwestycyjnych w regionie. W kolejnej części przedstawiono obecną sytuację na rynku funduszy inwestycyjnych tego regionu, następnie przybliżono propozycje utworzenia wspólnego paszportu dla funduszy inwestycyjnych zarejestrowanych w państwach regionu Azji i Pacyfiku. W ostatniej części podsumowano najważniejsze wnioski płynące z powyższych rozważań.

Na potrzeby artykułu przeanalizowano najnowsze raporty i badania opublikowane przez PriceWaterhouseCoopers, East – West Centre, International Monetary Fund oraz European Fund and Asset Management Association.

2. Otoczenie demograficzno-ekonomiczne ryнку funduszy inwestycyjnych w regionie Azji i Pacyfiku

W prognozach Międzynarodowego Funduszu Walutowego dotyczących realnego PKB w 2015 r. [*World economic...* 2010, s. 177] rozwijające się państwa Azji mają osiągnąć roczny wzrost rzędu 8,5%, co jest znacznie wyższym poziomem w porównaniu z resztą światowych systemów gospodarczych (np. USA 4,6%, UE 2,2%, Japonia 1,7% wzrostu PKB w 2015 r.). Przewidywania co do poziomu oszczędności i inwestycji wyrażonych jako procent PKB także są znacznie wyższe dla rozwijających się azjatyckich systemów gospodarczych (wynoszą dla oszczędności 45,4% PKB, a dla inwestycji 41,5% PKB) w porównaniu ze Stanami Zjednoczonymi (odpowiednio 15,5% PKB i 18,5% PKB) czy obszarem UE (oszczędności – 20,1% PKB, inwestycje – 19,4% PKB) [*World economic...* 2010, s. 204].

Obecnie w regionie Azji i Pacyfiku jest wiele rozwijających się systemów gospodarczych, które będą wykazywały duże potrzeby inwestycyjne w związku z oczekiwanym znacznym wzrostem ich PKB (np. Chiny z przewidywanym 9,5-procentowym wzrostem PKB w 2015 r., Indie ze wzrostem 8,1% PKB we wskazanym okresie).

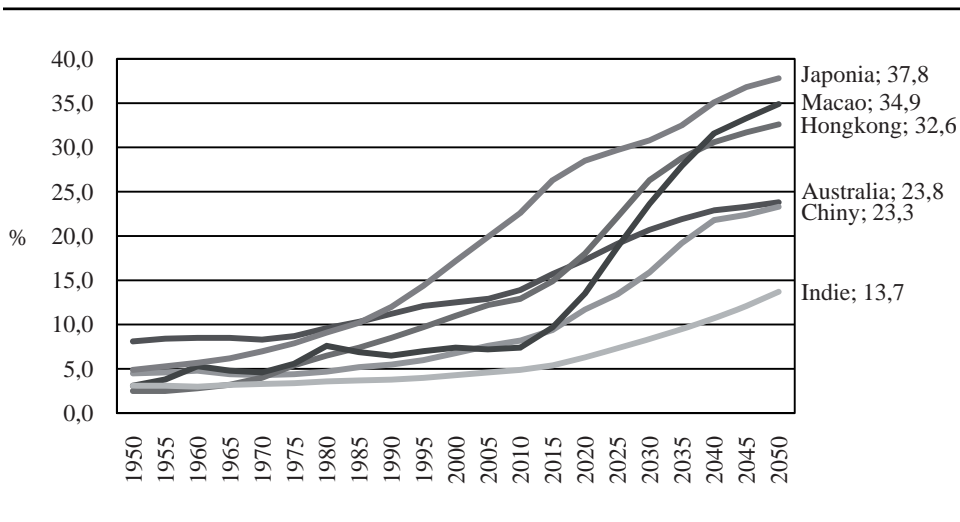
Jednocześnie region ten zmagać się będzie z konsekwencjami ekonomicznymi zachodzących zmian demograficznych. Obecnie ludność Azji stanowi 60% ogółu ludności świata. Prognozy Organizacji Narodów Zjednoczonych wskazują na przyrost liczby ludności w tym regionie o ponad 5% do roku 2015 i o 25% do 2050 r. [*World population...* 2008].

Szczególnie istotna staje się spodziewana zmiana struktury demograficznej regionu. Na rysunku 1 przedstawiono kształtowanie się udziału osób w wieku 65 lat i starszych w populacji wybranych państw regionu Azji i Pacyfiku.

Starzenie się ludności w tym regionie osiągnie najszybsze tempo w ciągu najbliższych 20 lat [*Pensions...* 2009, s. 1]. Sytuacja ta w połączeniu ze zmniejszeniem liczby urodzeń w wielu krajach stanowi duże wyzwanie dla państw regionu z powodu konieczności znalezienia sposobu na sfinansowanie zachodzących zmian [*The Future...* 2002, s. 83]. Wskazuje się na wiele problemów związanych ze stworzeniem odpowiednich ram ubezpieczeń społecznych z tytułu emerytur i ochrony zdrowia oraz polityki rynku pracy, które sprostałyby wyzwaniom starzejącego się społeczeństwa [Heller 2006, s. 21].

Większość systemów ubezpieczeń społecznych, które funkcjonują w Azji¹, nie zostało zaprojektowanych z uwzględnieniem prognoz dotyczących wieku populacji,

¹ Szerzej na temat analizy systemów emerytalnych Chin, Hongkongu, Indii, Indonezji, Korei Płd., Malezji, Filipin, Singapuru i Tajlandii w [Heller 2006].



Rys. 1. Udział osób w wieku 65 lat i powyżej w populacji wybranych państw regionu Azji i Pacyfiku w latach 1950-2050 (w %)

Źródło: opracowanie własne na podstawie [*World population...* 2008].

co sugeruje, że kraje te stoją wobec trudnych kwestii podziału obciążeń między pokoleniami.

Podkreśla się, że do wzrostu wydajności w gromadzeniu oszczędności na emerytury przez gospodarstwa domowe może przyczynić się wzmocnienie rynków finansowych, w tym rynków funduszy inwestycyjnych.

W najbliższych latach w regionie Azji i Pacyfiku konieczne będzie wypracowanie skutecznych i efektywnych struktur rynku funduszy inwestycyjnych. Rynek ten może służyć wspieraniu wyzwań związanych z szybkim starzeniem się społeczeństwa i wzrostem średniej długości życia, które stoją zarówno przed systemami emerytalnymi regionu [*Asia...* 2010, s. 1], jak i inwestorami, którzy we własnym zakresie chcą gromadzić i inwestować swoje oszczędności.

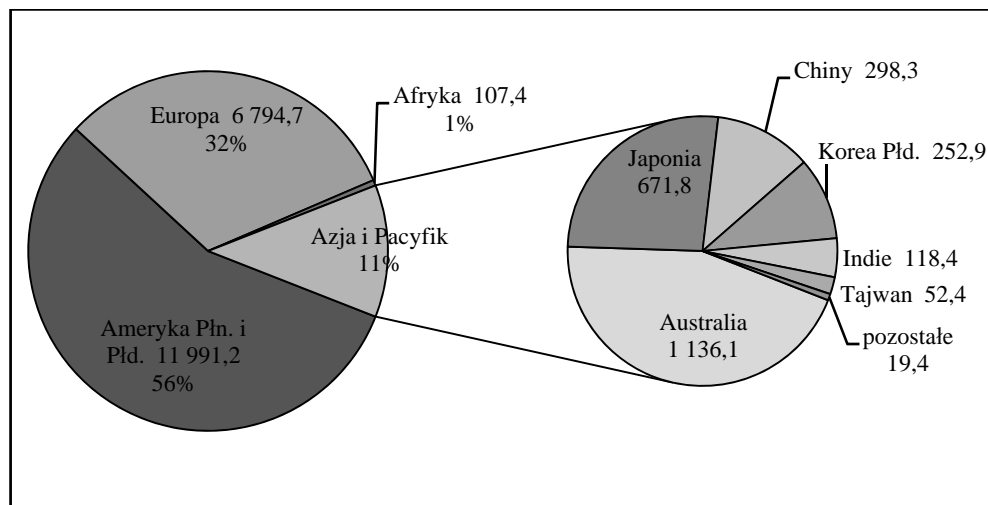
Prognozy dotyczące rozwoju poszczególnych systemów gospodarczych Azji i Pacyfiku, a szczególnie wysokie stopy oszczędności, czynią ten region bardzo atrakcyjnym zarówno dla inwestorów, jak i dla instytucji zarządzających funduszami inwestycyjnymi.

3. Rynek funduszy inwestycyjnych regionu Azji i Pacyfiku

Poszczególne państwa Azji i Pacyfiku mają odrębne, często bardzo różniące się regulacje prawne dotyczące funduszy inwestycyjnych. Różnice te widoczne są już w zakresie dopuszczalnych form tworzenia instytucji wspólnego inwestowania. Na

przykład w Australii oferowane są trusty inwestycyjne oraz długoterminowe fundusze emerytalne. Trusty inwestycyjne tworzone są również w Hongkongu, Japonii, Korei Płd., Malezji i Singapurze. W Korei Płd. i Singapurze dozwolone jest ponadto utworzenie funduszu w formie spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. Na krajowym chińskim rynku funduszy inwestycyjnych tworzone są z kolei fundusze otwarte i zamknięte, a na Tajwanie fundusze kontraktowe.

Wartość aktywów netto rynku funduszy inwestycyjnych zarejestrowanych i utworzonych w regionie Azji i Pacyfiku na koniec pierwszej połowy 2010 r. wynosiła ponad 2,5 bln dol., co stanowiło 11% światowego rynku funduszy inwestycyjnych (rys. 2).



Rys. 2. Wartość aktywów netto międzynarodowego rynku funduszy inwestycyjnych na koniec II kwartału 2010 r. (w mld dol.)

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Worldwide... 2010].

Wśród państw regionu Azji i Pacyfiku największe aktywa netto zgromadziły fundusze inwestycyjne zarejestrowane w Australii (1136,1 mld dol.), Japonii (671,8 mld dol.) oraz Chinach (298,3 mld dol.).

Poza funduszami inwestycyjnymi utworzonymi i zarejestrowanymi w regionie Azji i Pacyfiku należy wskazać również na dużą skalę dystrybucji w tym regionie funduszy transgranicznych, które zostały zarejestrowane w UE. Transgraniczna dystrybucja funduszy inwestycyjnych dotyczy sprzedaży tytułów uczestnictwa funduszy inwestycyjnych poza państwo, w którym dany fundusz ma siedzibę².

² Pojęcie transgranicznego funduszu inwestycyjnego bywa często synonimem zagranicznego funduszu inwestycyjnego, pojęć tych zazwyczaj używa się zamiennie, jednak niektóre raporty dotyczące dystrybucji funduszy inwestycyjnych, jak np. *Global Fund Distribution 2009*, PWC, definiują ściślej transgraniczny fundusz inwestycyjny jako fundusz, który dystrybuje tytuły uczestnictwa do co najmniej dwóch państw poza krajem swojej siedziby.

Od kilku lat na rynku azjatyckim bardzo popularnym produktem transgranicznym są fundusze UCITS. Fundusze te jako podmioty zharmonizowane na poziomie UE działają zgodnie z dyrektywą UCITS³. Harmonizacja ustawodawstwa dotyczącego funduszy inwestycyjnych na poziomie wspólnotowym przyczyniła się do wypracowania przejrzystych ram prawnych o wysokim poziomie ochrony inwestora i uczyniła z funduszy UCITS markę globalną⁴. Należy zaznaczyć, że na obszarze UE fundusze UCITS mogą korzystać z paszportu (*single passport*) dostępnego w ramach grupy dyrektyw UCITS III i mogą być sprzedawane na terenie wszystkich państw członkowskich z zastrzeżeniem notyfikacji w każdym kraju dystrybucji. Rozwiązanie to umożliwia instytucjom wspólnego inwestowania mającym siedzibę w UE transgraniczną sprzedaż ich tytułów uczestnictwa bez konieczności ubiegania się o odrębne zezwolenie w każdym kraju członkowskim. Oprócz obowiązków sprawozdawczych zawartych w dyrektywie fundusze UCITS mogą być zobowiązane do spełnienia lokalnych przepisów dotyczących marketingu i reklamy w każdym kraju dystrybucji. Ponadto od połowy 2011 r. państwa członkowskie zobowiązane są stosować przepisy dyrektywy UCITS IV, która wprowadza nowe rozwiązania w zakresie sprzedaży transgranicznej funduszy inwestycyjnych. Rozwiązania te dotyczą m.in. wprowadzenia europejskiego paszportu dla spółek zarządzających funduszami, na mocy którego zezwolenie przyznane spółce zarządzającej w jednym państwie członkowskim jest ważne we wszystkich państwach członkowskich. Rozwiązanie to może również znacznie usprawnić dystrybucję transgraniczną funduszy.

Fundusze UCITS, aby mogły być dystrybuowane poza obszarem UE, w tym m.in. w regionie Azji i Pacyfiku, muszą spełniać ramy prawne regulujące publiczną sprzedaż tytułów uczestnictwa zagranicznych funduszy inwestycyjnych w państwie dystrybucji.

Rynki azjatyckie stały się kluczowym terytorium dystrybucji funduszy UCITS, zarejestrowanych w państwach UE [Menon 2009, s. 1]. Szacuje się, że w Azji dystrybuowanych jest ponad 40% aktywów netto zgromadzonych przez wszystkie fundusze UCITS. W tabeli 1 zaprezentowano liczbę funduszy zagranicznych zarejestrowanych w wybranych państwach członkowskich UE i dystrybuowanych w regionie Azji i Pacyfiku.

Należy zauważyć, że większość funduszy transgranicznych, których tytuły uczestnictwa są sprzedawane w regionie Azji i Pacyfiku, została zarejestrowana w Luksemburgu (4191 funduszy). Kolejnymi macierzystymi państwami członkowskimi UCITS, które wybrano za główne miejsce rejestracji funduszy, są Irlandia (811 funduszy) i Wielka Brytania (80). Wybór miejsca rejestracji funduszy inwestycyjnych przez międzynarodowe firmy inwestycyjne związany jest przede wszystkim z korzyściami o charakterze prawnym, podatkowym i organizacyjnym. Niezwykle

³ Nazwa UCITS to akronim tytułu dyrektywy 85/611/EEC z 20 grudnia 1985 r. w sprawie koordynacji przepisów dotyczących przedsięwzięć zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (*Undertaking Collective Investments in Transferable Securities*).

⁴ Szerzej na ten temat [Krupa 2010, s. 453].

Tabela 1. Państwa dystrybucji w regionie Azji i Pacyfiku i państwa rejestracji funduszy UCITS w trzecim kwartale 2010 r.

Państwo dystrybucji (tzw. państwa goszczące UCITS)	Państwa rejestracji transgranicznych funduszy inwestycyjnych (macierzyste państwa członkowskie UCITS)				Razem
	Luksemburg	Irlandia	Wielka Brytania	pozostałe	
Australia	41	7		6	54
Hongkong	960	212	24	31	1227
Japonia	55	4		29	88
Korea Płd.	251				251
Macao	728	113	5	58	904
Singapur	1513	319	41	183	2056
Tajwan	642	156	10	42	850
Razem	4191	811	80	349	5431

Źródło: opracowanie własne na podstawie [*Benchmark...* 2010, s. 4].

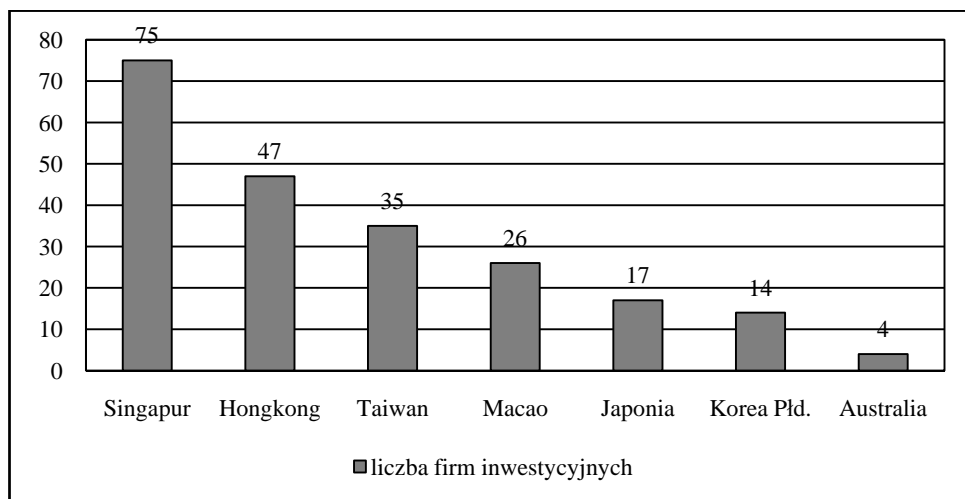
istotne są nowoczesne i elastyczne regulacje prawne obowiązujące w wybranym państwie, korzyści podatkowe związane z obrotem i alokacją kapitału, wysokie kwalifikacje pracowników oraz sprawny nadzór nad sektorem finansowym. Bardzo istotnym czynnikiem warunkującym wybór miejsca rejestracji funduszy inwestycyjnych jest czas wymagany do utworzenia funduszu oraz wymagania w stosunku do inwestorów (ograniczenia związane z liczbą inwestorów niezbędną do utworzenia funduszu oraz minimalną kwotą inwestycji).

Na rysunku 3 przedstawiono liczbę instytucji finansowych – międzynarodowych firm inwestycyjnych, które są promotorami i twórcami funduszy inwestycyjnych w wybranych państwach regionu Azji i Pacyfiku. Do grona wspomnianych instytucji należą m.in. takie firmy, jak Franklin Templeton, HSBC Holdings, BlackRock, Schroder czy BNP Paribas⁵.

Zgodnie z tab. 1 i rys. 3 w trzecim kwartale 2010 r. ponad 5 tysięcy funduszy UCITS dystrybuowanych było w Australii (4 firmy inwestycyjne rozprowadzały 54 fundusze inwestycyjne) i na rynku azjatyckim, z czego w Singapurze 75 firm inwestycyjnych dystrybuowało 2056 transgranicznych funduszy UCITS, a w Hongkongu 47 firm dystrybuowało 1227 UCITS.

Można wskazać również państwa regionu, w których z powodów dużej różnorodności legislacyjnej, kwestii podatkowych bądź kulturowych dystrybucja funduszy UCITS jest bardzo utrudniona, np. takie jak Chiny, Japonia, Indie czy Malesja. Na przykład w Korei Płd. fundusze UCITS mogą być dystrybuowane pośrednio

⁵ Pełna lista 100 największych firm, które są promotorami i twórcami funduszy inwestycyjnych, znajduje się w raporcie [*Benchmark...* 2010].



Rys. 3. Liczba firm inwestycyjnych – liderów dystrybuujących fundusze zagraniczne w danym państwie na koniec trzeciego kwartału 2010 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Benchmark... 2010, s. 6].

przez fundusze funduszy, ale wprowadzono tam specjalne podatki zniechęcające fundusze zagraniczne do oferowania swoich tytułów uczestnictwa [Dueck 2011]. Na Tajwanie fundusze UCITS są akceptowanym rodzajem funduszy, z wyjątkiem funduszy inwestujących w derywaty, a sam proces rejestracji funduszy jest bardzo długi. Podobnie w Japonii proces rejestracji funduszy UCITS jest długi i kosztowny, natomiast w Malezji i Tajlandii regulacje wymagają, aby produkt UCITS był powiązany z lokalnie funkcjonującymi funduszami.

W państwach regionu Azji i Pacyfiku wyłania się więc dwojakie podejście do rodzimego rynku funduszy inwestycyjnych – albo przeważają krajowe fundusze inwestycyjne, np. w Chinach i Japonii (fundusze krajowe regionu Azji i Pacyfiku, jak wskazano na rys. 2, zarządzają aktywami netto stanowiącymi 11% światowego rynku funduszy), albo w danym państwie dystrybuowane są fundusze transgraniczne UCITS, jak ma to miejsce np. w Singapurze czy Hongkongu (40% całego rynku UCITS).

Różnorodność ustawodawstwa pomiędzy poszczególnymi państwami regionu wymusza składanie wniosków o zatwierdzenie sprzedaży tytułów uczestnictwa funduszu UCITS osobno w każdym państwie. Bardzo duża popularność funduszy UCITS i potrzeba ujednocnienia sposobu zatwierdzania funduszy UCITS zainspirowała lokalne instytucje związane z rynkiem funduszy inwestycyjnych do zbadania możliwości stworzenia wspólnego paszportu dla funduszy azjatyckich na wzór paszportu europejskiego.

4. Paszport dla funduszy inwestycyjnych regionu Azji i Pacyfiku

Asia Region Funds Passport – taka nazwa widnieje w raporcie PWC [*Asia...* 2010, s. 34] – stanowiłby wielostronną strukturę, która pozwoliłaby funduszowi zarejestrowanemu w ramach paszportu w jednym kraju na zaoferowanie tytułów uczestnictwa w każdym innym z państw objętych paszportem. Region, w którym miałyby funkcjonować paszport, obejmowałby następujące państwa: Australię, Chiny, Hongkong, Indie, Indonezję, Japonię, Koreę Płd., Malezję, Singapur, Tajwan i Tajlandię.

Podstawowe wyzwania związane z opracowaniem paszportu dotyczą:

- różnic w ustawodawstwie i systemach podatkowych poszczególnych państw,
- różnorodności językowej i kulturowej,
- poziomu rozwoju rodzimych rynków funduszy inwestycyjnych związanego zarówno z rodzajami funduszy, jak i z wielkością rynków i liczbą inwestorów,
- barier wejścia dla funduszy z paszportem, jakie ustanowią regulatorzy rynku w poszczególnych państwach w celu ochrony krajowego rynku funduszy inwestycyjnych przed konkurencją,
- problemu utworzenia porównywalnych form nadzoru rynku w poszczególnych państwach.

Doświadczenia UE w zakresie tworzenia jednolitego paszportu dla funduszy inwestycyjnych z pewnością będą cennym wzorem dla regionu Azji i Pacyfiku. Obecny stan prawny i możliwości dystrybucji funduszy zagranicznych w poszczególnych państwach regionu Azji i Pacyfiku stanowią sytuację wyjściową dla utworzenia paszportu dla funduszy zarejestrowanych w tym regionie. Proces ten będzie wprawdzie bardzo skomplikowany, ale konieczny i nie niemożliwy. W tabeli 2 zaprezentowano obecne zasady dystrybucji zagranicznych instytucji wspólnego inwestowania w poszczególnych państwach regionu Azji i Pacyfiku.

Zgodnie z tab. 2 wskazać można zaledwie kilka państw regionu, które w swoim ustawodawstwie przewidują dystrybucję zagranicznych funduszy inwestycyjnych, co niewątpliwie stanowi duże ograniczenie w dystrybucji funduszy zagranicznych dla całego regionu. Mimo trudności, jakie mogą się pojawić w związku z opracowaniem i wdrożeniem wspólnego paszportu dla funduszy zarejestrowanych w regionie Azji i Pacyfiku [Dueck 2011], wskazuje się na liczne potencjalne korzyści takiego rozwiązania [*Asia...* 2010, s. 11-12; Menon 2009, s. 2]. Do korzyści tych należy przede wszystkim zwiększenie efektywności oraz obniżenie opłat i kosztów związanych z funkcjonowaniem funduszu, gdyż dostęp do większej liczby rynków i inwestorów pozwoli na tworzenie o wiele większych funduszy. Potencjalni inwestorzy funduszy posiadających paszport będą mogli liczyć na geograficzną, polityczną i walutową dywersyfikację ryzyka oraz możliwości inwestycyjne, które dotąd nie były dostępne na krajowych rynkach funduszy inwestycyjnych. Poszczególne regiony objęte wspólnym paszportem mogą wypracowywać coraz bardziej nowoczesne formy wspólnego inwestowania dostosowane do potrzeb inwestorów, a także opra-

Tabela 2. Warunki dystrybucji zagranicznych funduszy inwestycyjnych w poszczególnych państwach regionu Azji i Pacyfiku

Państwo regionu Azji i Pacyfiku	Uwzględnienie w krajowym ustawodawstwie systemu uznawania funduszy zagranicznych za fundusze, które mogą być dystrybuowane w danym państwie	Państwa, których fundusze zagraniczne można dystrybuować w państwie regionu
Australia	Tak, ale ograniczone do wcześniej uznanych jurysdykcji	Hongkong, Nowa Zelandia, Wielka Brytania, Guernsey, Jersey, Wyspa Man, Singapur, USA, Niemcy
Chiny	Nie	–
Hongkong	Tak. Regulator – Securities and Futures Commission (SFC) – może uznać, że niektóre rodzaje oferowanych funduszy spełniają wymogi trustu powierniczego i funduszu wzajemnego (<i>mutual fund code</i>)	Australia, Francja, Niemcy, Guernsey, Irlandia, Wyspa Man, Jersey, Luksemburg, Malezja, Tajwan, Wielka Brytania, USA
Indie	Nie	–
Indonezja	Nie	–
Japonia	Tak, ale ograniczone do wcześniej uznanych jurysdykcji	Luksemburg, Irlandia, Kajmany
Korea	Nie	–
Malezja	Nie	–
Singapur	Tak, ale ograniczone do wcześniej uznanych jurysdykcji	Luksemburg, Irlandia
Tajwan	Nie	–
Tajlandia	Regulator – Securities and Exchange Commission – daje zezwolenie na notowanie na Tajskiej Gieldzie Papierów Wartościowych tylko tym zagranicznym emitentom, których papiery wartościowe są notowane w ich rodzimych krajach	–

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Asia... 2010, s. 33].

cować kodeks dobrych praktyk na bazie doświadczeń z pozostałych rynków. Bardzo istotne mogą okazać się skutki dla całej gospodarki, szczególnie w zakresie ułatwienia przepływu kapitału w regionie. Poszczególne systemy gospodarcze regionu Azji i Pacyfiku są na różnych etapach rozwoju – od rynków wschodzących, które przechodzą znaczny rozwój i potrzebują kapitału, po państwa, które mają już dobrze funkcjonujące systemy emerytalne i chcą w dużej mierze posiadany kapitał korzystnie zainwestować.

5. Zakończenie

Można stwierdzić, że rynek funduszy inwestycyjnych regionu Azji i Pacyfiku ma duże perspektywy rozwoju. Z jednej strony wysokie tempo rozwoju większości państw regionu, a z drugiej konieczność wsparcia rozwiązań emerytalnych ze względu na coraz większe tempo starzenia się społeczeństwa wymagać będą efektywnych sposobów inwestowania kapitałów, które dzięki odpowiedniej dywersyfikacji może zapewnić rynek funduszy inwestycyjnych. Obecne zainteresowanie inwestorów z Azji funduszami UCITS wskazuje na wysoką chłonność tego rynku co do sprawdzonych, wystandaryzowanych form wspólnego inwestowania, które uwzględniają nie tylko dywersyfikację geograficzną, ale również ekonomiczną i społeczną. Wiele wskazuje na to, że popularność funduszy zarejestrowanych w UE na zasadzie jednolitego paszportu (fundusze UCITS) w państwach regionu Azji i Pacyfiku będzie inspiracją do wypracowania podobnego rozwiązania w postaci *Asia Region Funds Passport*. Wprowadzenie azjatyckiego paszportu, które wymaga znacznego ujednoczenia prawa na poziomie ponadpaństwowym, może być krokiem milowym w rozwoju tego rynku. Paszport funduszu inwestycyjnego powinien być tak zaprojektowany, aby stanowił skuteczny mechanizm wspierający rozwój regionalnych rynków kapitałowych państw regionu Azji i Pacyfiku. Ponadto samo wprowadzenie paszportu pomoże zwiększyć dostęp funduszy inwestycyjnych do bardziej różnorodnych inwestycji, niedostępnych na rynkach krajowych, a także zmniejszyć koszty funkcjonowania, co w rezultacie przyczyni się do poprawy efektywności gromadzenia środków na emeryturę, co jest istotną kwestią w całym regionie.

Literatura

- Asia Region Funds Passport. The Future of Funds Management Industry in Asia*, PWC, November 2010.
- Benchmark your global fund distribution 2010. Asset management*, PWC, October 2010.
- Dueck C., *Ucits funds fail in Asia passport role*, „Financial Times” 16.01.2011, www.ft.com.
- Heller P.S., *Is Asia Prepared for an Aging Population?*, IMF Working Paper, IMF WP/06/272, December 2006.
- Krupa D., *Transgraniczna dystrybucja funduszy inwestycyjnych UCITS*, [w:] *Bankowość a kryzys na rynkach finansowych*, red. A. Janc, Zeszyty Naukowe nr 140, UE, Poznań 2010.
- Menon R., *Asian appetite for UCITS keeps on growing*, <http://www.pwmnet.com>, 14.09.2009.
- Pension in Asia/Pacific. Ageing Asia must face its pension problems*, OECD, January 2009, www.oecd.org/els/social/ageing.
- The Future of Population in Asia*, East-West Center Research Program, Population and Health Studies, Honolulu 2002.
- World economic outlook. recovery, risk and rebalancing*, „World Economic and Financial Surveys, IMF, October 2010”, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/pdf/text.pdf>.
- World population prospects: the 2008 revision*, Population Division of the Department of Economic and Social Affairs of the United Nations Secretariat, <http://esa.un.org/unpp>.
- Worldwide investment fund assets and flows. trends in the second quarter 2010* (2010), „EFAMA International Statistical Release” 2010 no 2.

DEVELOPMENT PERSPECTIVES OF INVESTMENT FUND INDUSTRY OF THE ASIA-PACIFIC REGION

Summary: The purpose of this article is to present the most important aspects of developing investment funds industry of the Asia-Pacific region. In the coming decades, the Asia-Pacific region will need an efficient and effective funds management industry to support the pension challenges associated with a rapidly ageing population. An Asia Region Funds Passport, similar to the *simple passport* in the EU, will provide investors with access to new markets and diversification in a more efficient manner and a lower cost, while also supporting the growth and liquidity of regional capital markets. Reports and research published by institutions such as PriceWaterhouseCoopers, East – West Centre and International Monetary Fund were used for this analysis.