

Анализ мировых рынков капитала

УДК 339.727

МИРОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ЦЕНТРЫ И ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ ГЛОБАЛЬНЫХ РЫНКОВ КАПИТАЛА*

М. Ю. МАЛКИНА,

доктор экономических наук,
профессор, заведующая кафедрой теории экономики

E-mail: mmuri@yandex.ru

Нижегородский государственный университет

имени Н. И. Лобачевского –

Национальный исследовательский университет

В статье исследуются основные индикаторы развития мировых финансовых центров: показатели биржевого, банковского и страхового рынков, рынка по управлению фондами, уровень инвестиционной активности и др. Дается сравнительный анализ динамики старейших и развивающихся центров в связи с эволюцией глобальных рынков капитала. Проанализированы международные рейтинги мировых финансовых центров и выявлены тенденции их развития.

Ключевые слова: капитал, мировой рынок, финансовый центр, индекс, инвестиции.

Мировые финансовые центры – центры притяжения инвестиционных потоков из разных стран и управления рынками капитала в глобальном масштабе. Классическое определение мировых финансовых центров звучит следующим образом: это центры сосредоточения банков и специализированных кредитно-финансовых институтов, осуществляющих международные валютные, кредитные и финансовые операции, сделки с ценными бумагами, золотом [2, с. 214–215].

* Статья предоставлена Информационным центром Издательского дома «ФИНАНСЫ и КРЕДИТ» при Нижегородском государственном университете имени Н. И. Лобачевского – Национальном исследовательском университете.

К мировым финансовым центрам относятся старейшие центры (Лондон, Нью-Йорк, Франкфурт-на-Майне и др.), более молодые (Токио, Сингапур, Гонконг), развивающиеся центры (Шанхай, Дубай, Сан-Паулу, Йоханнесбург, Бомбей, Москва), оффшорные зоны (Люксембург, Нормандские и Багамские острова и др.). Отнесение того или иного мегаполиса или территории к разряду мирового финансового центра происходит на основе индикаторов финансовой системы: показателей уровня ее развития и степени интернационализации. Речь идет о показателях рынка ценных бумаг, банковского, страхового рынков, рынка по управлению взаимными фондами, а также об уровне инвестиционной активности в регионе в целом, степени освоения новых инвестиционных технологий и новых инструментов управления финансовыми ресурсами, степени вовлеченности региона в глобальные финансовые потоки.

Важной составляющей финансового рынка является фондовый рынок, позволяющий привлекать краткосрочные и долгосрочные инвестиционные ресурсы, управлять ликвидностью. Главенствующую роль на фондовом рынке играют фондовые биржи. Крупнейшие из них размещены в основных финансовых центрах мира (табл. 1). По данным

Таблица 1

Наиболее крупные фондовые биржи мира в 2010 г. [16]

Страна	Биржа	Рыночная капитализация на 31.12.2010, млрд долл.	Изменение капитализации за год, %	Общая рыночная стоимость проданных в 2010 г. акций и паев, млрд долл.	Прирост торгового оборота акций и паев к 2009 г., %
США, Европа	NYSE Euronext	15 970	11	19 818	2,5
США, Европа	Национальная электронная фондовая биржа (NASDAQ OMX)	4 931	21,6	13 409	-6
Япония	Токийская фондовая биржа	3 827	15,8	3 793	2,3
Великобритания	Лондонская фондовая биржа	3 613	4,6	2 750	7,7
Китай	Шанхайская фондовая биржа	2 717	0,4	4 486	-11,3
Гонконг	Гонконгская фондовая биржа	2 711	17,6	1 496	5,6
Канада	Фондовая биржа Торонто (TSX group)	2 170	29,4	1 366	10,2
Индия	Бомбейская фондовая биржа	1 631	24,9	258	-1,4
Индия	Национальная фондовая биржа Индии	1 596	30,4	799	1,5
Бразилия	Фондовая биржа Сан-Паулу (BOVESPA)	1 545	15,6	867	38,5
Австралия	Австралийская биржа ценных бумаг	1 454	15,3	1 062	37,8
Германия	Deutsche Börse	1 429	10,6	1 632	14,4
Китай	Шэньчжэньская фондовая биржа	1 311	51	3 564	28,6
Швейцария	Швейцарская биржа	1 229	15,5	790	11,3
Испания	Испанская фондовая биржа (BME Spanish)	1 171	-18,3	1 360	15,2
Южная Корея	Корейская биржа (KRX)	1 091	30,8	1 605	3,3
Россия	Московская межбанковская валютная биржа (ММББ)	949	28,9	408	-6
ЮАР	Йоханнесбургская фондовая биржа	925	15,8	340	27,7

Всемирной федерации бирж, в настоящее время безусловным лидером по рыночной капитализации и объему торгов является объединение Нью-Йоркской фондовой биржи (NYSE) и панъевропейской фондовой биржи Euronext. Второй по величине по обоим показателям является биржа NASDAQ OMX (объединение американской биржи высокотехнологичных компаний NASDAQ и восьми европейских бирж, а также скандинавского и балтийского подразделений компании OMX). Третье место по капитализации занимает Токийская фондовая биржа, а по объему торгов – Шанхайская фондовая биржа.

Основной биржевой оборот приходится на долевые и долговые ценные бумаги.

Наибольшее количество листингуемых акционерных компаний наблюдается на Бомбейской фондовой бирже (5 034 ед. на конец 2010 г.). Однако все это компании национальные. Аналогичным образом обстоят дела на Шанхайской, Шэньчжэньской биржах в Китае, ММББ в России и большинстве бирж стран с развивающимися экономиками: торговля иностранными ценными бумагами на них отсутствует. Лидером по абсолютному количеству иностранных компаний, чьи акции продаются на бирже, является Лондонская фондовая биржа (604

ед. в листинге 2010 г., что составляло пятую часть всех зарегистрированных на бирже компаний). Далее идет объединение NYSE Euronext (603 компании), уступившее в 2010 г. пальму первенства Лондону. В два раза меньше иностранных компаний входит в листинги фондовой биржи Сингапура (317) и NASDAQ (300). Высока доля иностранных компаний в листинге акций Мексиканской фондовой биржи (69,6%), но по их абсолютному числу и объему торгов она заметно уступает лидерам. В то же время на NYSE Euronext и NASDAQ приходится 4/5 общего оборота акций иностранных компаний, тогда как доля Лондона составляет 7,2%, Франкфурта – 4,4%, других бирж – незначительна или равна нулю.

По количеству зарегистрированных облигаций первые места в мире занимают Люксембургская, Франкфуртская и Ирландская (г. Дублин) биржи, у них же высока доля зарубежных эмитентов в листинге, однако рыночная стоимость обращающихся бумаг на них незначительна. Лидером в торговле национальными долговыми инструментами в 2010 г. стала испанская биржа BME Spanish Exchanges (г. Мадрид), на которую пришлось более 2/3 мировой торговли корпоративными облигациями национальных эмитентов и почти 38% мирового внутреннего

оборота облигаций национального общественного сектора. В торговле иностранными облигациями 65 % всего объема в 2010 г. пришлось на две биржи – Лондона и Цюриха. Высок объем торгов иностранными облигациями и на фондовой бирже Стамбула (в 2010 г. она заняла третье место в мире), что не характерно для развивающихся стран.

Биржи Нью-Йорка, Чикаго и торговые площадки развитых европейских стран занимают ведущие позиции в торговле деривативами, но некоторые биржи развивающихся стран также активно осваивают эти инструменты.

В торговле опционами лидирует Чикагская биржа (Chicago Board Options Exchange) – около 807 млн контрактов в 2010 г., второе место занимает фондовая биржа бразильского города Сан-Паулу – BM&BOVESPA (802,2 млн контрактов), третье – ICE (International Security Exchange), расположенная в Нью-Йорке и принадлежащая европейской бирже Eurex (733,6 млн контрактов), четвертое – NASDAQ OMX PHLX (554,1 млн контрактов), пятое – биржа Eurex, находящаяся в Цюрихе и являющаяся собственностью фондовых бирж Deutsche Börse и SIX Swiss Exchange (283,3 млн контрактов). Наибольший прирост контрактов в 2010 г. наблюдался на бразильской бирже BOVESPA, но по цене контрактов она уступает биржам Нью-Йорка и Чикаго [17].

Максимальное количество сделок с обычными фьючерсами в 2010 г. было заключено на бирже NYSE Liffe Europe (291,3 млн), но по общей стоимости контрактов ее опередила Национальная биржа Индии (1,2 трлн долл., 175,7 млн контрактов). На московской бирже RTS было заключено 266,5 млн фьючерсных контрактов, однако стоимость их невелика (84,5 млрд долл.). Крупные сделки традиционно заключались на бирже Eurex, однако большое количество фьючерсных контрактов было заключено также на биржах Йоханнесбурга и Сиднея [17].

На рынке индексных опционов лидирует Южно-Корейская фондовая биржа в Сеуле (70,2 % всех контрактов 2010 г.). Существенная доля рынка приходится также на Chicago Board Options Exchange. На рынке индексных фьючерсов главный игрок – CME Group – объединение товарных бирж Чикаго (Chicago Mercantile Exchange и Chicago Board of Trade) и Нью-Йорка (New York Mercantile Exchange). Ее доля в количестве сделок с инструментом составила 30,6 % в 2010 г. Еще 19,1 % рынка пришлось на Eurex. Опционы на индексные фонды продаются главным образом на Chicago Board Options Exchange

и на ISE. Опционы и фьючерсы на краткосрочные и долгосрочные процентные ставки торгуются в рамках американской CME Group и европейской NYSE Liffe (на эти два объединения приходится более 90 % торгов данными инструментами). В торговле опционами и фьючерсами на иностранную валюту следует отметить, кроме CME Group, биржу Сан-Паулу BM&BOVESPA, а также Индийскую национальную фондовую биржу. Товарными опционами и фьючерсами активно торгуют CME Group (продукция сельского хозяйства, энергия и металлы), ICE Futures U.S. (сельхозпродукция), London Metal Exchange (металлы), Shanghai Futures Exchange (сельхозпродукция, энергия и металлы), Australian Securities Exchange (энергия) и др. Экзотические индексы (рыночной волатильности, погоды) продаются главным образом на бирже Chicago Board of Trade, хотя их объем составляет незначительную долю в общем биржевом обороте.

Крупнейшими биржами по привлечению инвестиций посредством первичного (IPO – Initial Public Offering) и вторичного размещения акций (Secondary Market Issues) в 2010 г. стали NYSE Evronext (US & Europe) – 287,2 млрд долл.; Hong Kong Exchanges (109,5); BM&BOVESPA (100,5); Shanghai Stock Exchange (83,5); London Stock Exchange Group (60,7); Shenzhen Stock Exchange (60,3); Australian Securities Exchange (53,8); Tokyo Stock Exchange Group (50,2); BME Spanish Exchanges (36,6). Причем наибольший рост по сравнению с 2009 г. наблюдался у бирж Сан-Паулу (Бразилия) и Шэньчжэня (Китай), а наибольшее падение – у биржи Лондона [17].

По данным глобального института McKinsey, в 2009–2010 гг. более половины всех IPO было осуществлено на фондовых биржах развивающихся стран. Из 280 млрд долл. – мирового объема IPO в 2010 г. – на биржи Китая и Гонконга пришлось 125 млрд долл. (44,6 %), других развивающихся рынков – 40 млрд долл., на Нью-Йорк – 35 млрд долл., Лондон – 13 млрд долл., другие развитые страны – 68 млрд долл. [10, с. 16].

Согласно данным того же института, наибольшими темпами в 2000–2010 гг. росли фондовые рынки Индии (23 % в среднем за год) и Китая (20,8 %). В США среднегодовой прирост фондового рынка в первом десятилетии XXI в. составил 5,2 %, в Японии – 2,4 %. В результате доля стран с развивающимися рынками на мировом фондовом рынке с 2000 по 2010 г. увеличилась в три раза и достигла на конец 2010 г. 18 % (из них доля Китая и Гонконга – 7,6 %) [10, с. 24].

Таблица 2

Крупнейшие по капиталу банки мира на 31.12.2010 [11]

Ранг	Банк	Страна, город	Капитал, млрд долл.	Прирост за четыре года, %	Активы, млрд долл.	Прирост актив-вов за четыре года, %	Прибыль в 2010г., млрд долл.
1	Bank of America NA	США, Шарлотт	163,626	79,7	2 264,909	55,2	-1,323
2	JPMorgan Chase Bank National Association	США, Нью-Йорк	142,45	75,7	2 117,605	56,7	24,859
3	HSBC Holdings	Великобритания, Лондон	133,179	51,6	2 454,689	31,9	19,037
4	Citigroup	США, Нью-Йорк	126,193	38,8	1 913,902	1,7	12,273
5	Mitsubishi UFJ Financial Group	Япония, Токио	119,732	74,9	2 480,778	57,1	9,125
6	Industrial & Commercial Bank of China Limited	Китай, Пекин	113,393	91,7	2 032,196	111,3	113,393
7	Wells Fargo & Co	США, Сан-Франциско	109,353	197,1	1 258,128	161	18,7
8	China Construction Bank Corporation	Китай, Пекин	95,834	126,6	1 632,313	133,9	26,448
9	Bank of China Limited	Китай, Пекин	94,579	80,1	1 579,396	131,5	21,463
10	The Royal Bank of Scotland Group plc	Великобритания, Эдинбург	94,091	59,5	2 274,767	33	-1,471
11	BNP Paribas SA	Франция, Париж	91,626	102,2	2 671,334	40,8	17,406
12	Barclays PLC	Великобритания, Лондон	83,797	85,6	2 331,213	36	9,491
13	Banco Santander SA	Испания, Боадилья-дель-Монте	81,039	73,1	1 627,675	48,2	16,079
14	Agricultural Bank of China Limited	Китай, Пекин	79,285	59,4	1 560,905	128,1	18,23
15	Crédit Agricole SA	Франция, Париж	77,406	45,7	2 313,965	27,3	8,862
16	Sumitomo Mitsui Banking Corporation	Япония, Токио	76,074	129,3	1 657,682	100,5	8,621
17	Mizuho Financial Group	Япония, Токио	74,224	77	1 934,464	56,6	6,636
18	Lloyds Banking Group plc	Великобритания, Лондон	73,782	193	1 551,759	130,1	0,44
19	Goldman Sachs	США, Нью-Йорк	71,233	-	911,33	-	12,892
20	UniCredit SpA	Италия, Милан	57,536	48,7	1 242,631	14,6	3,365
21	Deutsche Bank AG	Германия, Франкфурт-на-Майне	56,905	76,4	2 547,634	71,7	5,314
22	Groupе BPCE	Франция, Париж	54,836	-	1 401,66	-	7,686
23	Morgan Stanley	США, Нью-Йорк	52,88	-	807,698	-	5,809
24	ING Bank NV	Нидерланды, Амстердам	52,583	56,2	1 667,259	41,4	5,985
25	Norinchukin Bank	Япония, Токио	49,815	123,8	840,056	64,2	1,619

Таким образом, фондовый рынок отражает следующие тенденции в развитии мировых рынков капитала:

- происходит консолидация старейших мировых финансовых центров США и Европы: объединение американских и европейских бирж в единую торговую систему, создание единых технологий и общего институционального пространства;
- усиливается влияние растущих финансовых центров Азии, Ближнего Востока, Африки и Латинской Америки на региональных рынках. Между тем степень интернационализации большинства развивающихся центров незначительна, а Китая и России – практически равна нулю. Становление мирового финансового центра в Китае происходит в жесткой конкуренции с сильными соседями – более развитыми и более открытыми экономиками Японии, Сингапура, Гонконга и даже Тайваня.

Другой частью глобального финансового рынка является рынок банковских услуг. Крупнейшие по активам банки также размещены в мировых финансовых центрах (табл. 2). Небывалыми темпами после кризиса растут активы китайских банков, штаб-квартиры ко-

торых находятся в столице страны. Это выводит Пекин в разряд крупнейших финансовых центров мира. Китайским банкам присущ наиболее высокий уровень капитализации. По показателю собственного капитала на начало 2011 г. четыре банка Пекина занимали ведущие позиции в мире. Даже крупнейший банк Европы BNP Paribas (Франция) по этому показателю уступал им. Однако самые крупные китайские банки находятся в собственности государства, регулирование банковской сферы Китая не вполне соответствует международным стандартам (в частности, одним из основным инструментов монетарной политики Народного банка Китая остается норма обязательных резервов), а управляемый курс юаня препятствует развитию в стране валютного рынка, что сказывается и на других сегментах финансового рынка.

В то же время европейские банки США и развитых европейских стран во время кризиса продемонстрировали значительные проблемы с ликвидностью, ухудшили финансовые результаты и потеряли прежние международные рейтинги. В разгар долгового кризиса в 2011 г. рейтинговое агентство Standard & Poor's снизило рейтинги семи крупнейшим банкам Италии (в том числе таким гигантам, как Sanpaolo и Unicredit), в активах которых оказалась значительная доля государственных облигаций европейских стран, и ухудшило прогноз восьми итальянским банкам. В то же время рейтинговое агентство Moody's понизило рейтинги крупнейшим американским банкам Bank of America, Wells Fargo и

Citigroup, что стало ответом на сокращение им правительственной помощи, а также восьми греческим банкам из-за проблем с госдолгом.

В целом банковский рынок развивающихся стран растет быстрее, чем развитых. По данным глобального института McKinsey, среднегодовой прирост банковских депозитов в мире в 2000–2009 гг. составлял 6,6%, в то же время в Китае и Гонконге – 14%, в других странах с развивающимися рынками – 16,4%, в США – 8,6%, в Западной Европе – 5,2%, в Японии – 0,6%, в других развитых странах – 8,1%. Тенденция в целом сохранилась и в 2010 г.: банковские депозиты в мире выросли на 5,6%, в Китае – на 12,4%, на других развивающихся рынках – на 14,5%. Существенное уменьшение темпов их прироста наблюдалось в США: в 2010 г. они приросли только на 3,6%, и в Западной Европе – на 2,1%. В целом в мире с 2000 по 2010 г. отношение депозитов банковского сектора к ВВП увеличилось с 80 до 90% [10, с. 23].

На рынке страховых услуг (табл. 3) и услуг по управлению взаимными фондами (рис. 1) ведущие позиции продолжают занимать страховые компании и инвестиционные фонды США, развитых европейских стран и Японии. Эти сегменты рынка, равно как новые инструменты фондирования, пока еще остаются их прерогативой. Все это свидетельствует о том, что развивающиеся страны все еще слабо проникают на некоторые компоненты финансового рынка, да и уровень освоения новых финансовых инструментов у них пока еще невысок.

Таблица 3

**Крупнейшие по доле рынка страховые компании мира на апрель 2011 г.
(рейтинг журнала Forbes), млрд долл. [8]**

Ранг	Название компании	Страна, расположение штаб-квартиры	Продажи	Прибыль	Активы	Рыночная стоимость
1	AXA Group	Франция, Париж	162,4	3,7	981,8	46,4
2	ING Group	Нидерланды, Амстердам	149,2	4,3	1 665,3	46,8
3	Allianz	Германия, Мюнхен	142,9	6,7	838,4	62,7
4	Generali Group	Италия, Триест	118	2,3	564,6	33,4
5	American Intl Group	США, Нью-Йорк	77,3	7,8	683,4	67,1
6	Zurich Financial Services	Швейцария, Цюрих	67,8	3,4	375,7	39,9
7	Munich Re	Германия, Мюнхен	60,9	3,3	306,2	28,3
8	CNP Assurances	Франция, Париж	57,6	1,3	418,5	12
9	MetLife	США, Нью-Йорк	52,7	2,8	730,9	48,4
10	Aegon	Нидерланды, Гаага	42,4	2,4	445,8	14,2
11	Allstate	США, штат Иллинойс	31,4	0,9	130,9	16,9
12	Swiss Re Group	Швейцария, Цюрих	28,8	0,9	228,4	20,7
13	Mapfre	Испания, Мадрид	22,8	1,2	65,1	10,9
14	Hartford Finl Svcs	США, штат Коннектикут	22,4	1,7	318,3	12,3
15	Ping An Insurance Group	Китай, Шэньчжень	22,3	2	135,3	67

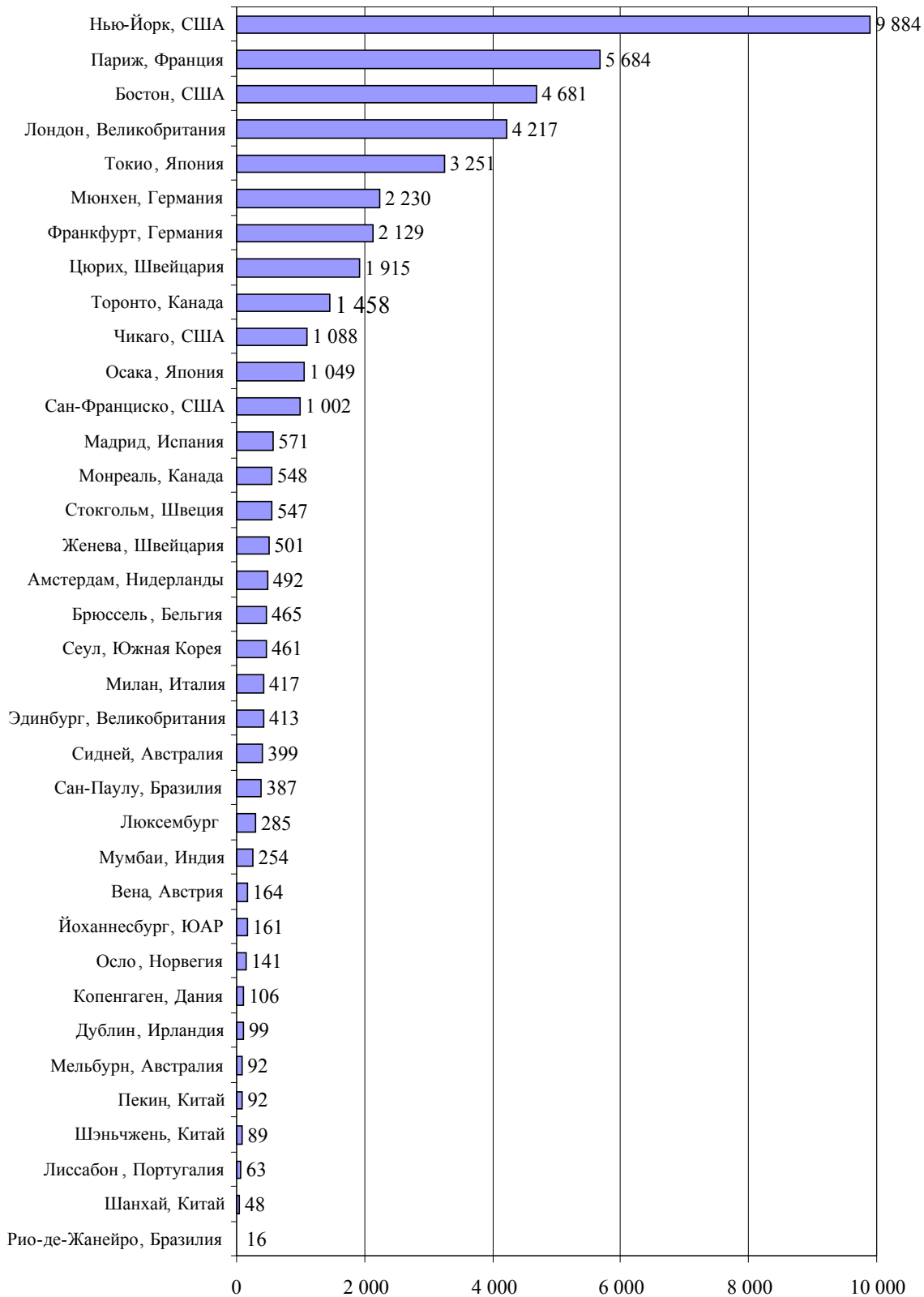


Рис. 1. Наиболее крупные управляющие фондами мировые финансовые центры на конец 2009 г., млрд долл. [9]

Кроме того, в развитых странах традиционно сформировалась специализация мировых финансовых центров на отдельных сегментах финансового рынка [5, 7, 14]. Так, Нью-Йорк и Чикаго выделя-

ются среди других мировых финансовых центров развитием биржевой торговли деривативами и новыми фондовыми инструментами, Лондон специализируется на биржевой торговле цветными

металлами (в том числе золотом), его соперником на этом рынке является Цюрих. В Цюрихе (как собственно и в Люксембурге) развит бизнес по управлению имуществом состоятельных людей, а также приват-банкинг. Люксембург – оффшорная зона с льготным налогообложением, а также известный центр по проведению сделок секьюритизации активов. Франкфурт-на-Майне – центр банковского капитала и разработки стандартов банковского регулирования и надзора (здесь размещена штаб-квартира Европейского центрального банка). Амстердам славится управлением пенсионным капиталом, это центр с развитой пенсионной индустрией, системой денежных переводов и финансовой логистики. Токио – крупнейший в Азии центр проведения IPO и слияний-поглощений (M&A), также он известен развитием альтернативных (внебиржевых, в том числе венчурных) рынков капитала. В Гонконге развито синдицированное кредитование, в последние годы он также обгоняет Нью-Йорк и Лондон по объему IPO. В Сингапуре велики объемы сделок на валютном рынке, а также хорошо развит риск-менеджмент, первичное и вторичное страхование.

У развивающихся центров такой четкой специализации не прослеживается, они в основном осваивают традиционные сегменты финансового рынка. Исключением, пожалуй, является Сан-Па-

улу, который является центром мирового бизнес-туризма.

Обобщающим индикатором финансирования экономики глобальный институт McKinsey считает разработанный им показатель глубины мирового финансового рынка (financial depth), который рассчитывается как процентное отношение рыночной стоимости с учетом будущей доходности всех международных активов (долевых и долговых ценных бумаг и займов) к мировому ВВП [6, с. 5]. По расчетам института МакКинзи, показатель финансовой глубины рынков вырос с 261% в 1990 г. до 376% в 2007 г. Правда, в 2008 г. он упал до 309%, потом несколько увеличился и в 2009–2010 гг. составил 356% [10, с. 13]. Между финансовой глубиной и уровнем развития экономики в целом прослеживается прямая и достаточно тесная связь (рис. 2). Хотя финансовая глубина рынков в развитых странах существеннее, чем в развивающихся экономиках. В последних она растет значительно более высокими темпами.

Международное финансовое значение той или иной страны или ее отдельного региона определяется также объемом инвестиций за границей и иностранных инвестиций внутри страны. Главным инвестором мира остаются США [3, с. 9], их зарубежные активы составили в 2010 г. 15,284 трлн долл. Второе место по этому показателю принадлежит Великобритании

Финансовая глубина, %

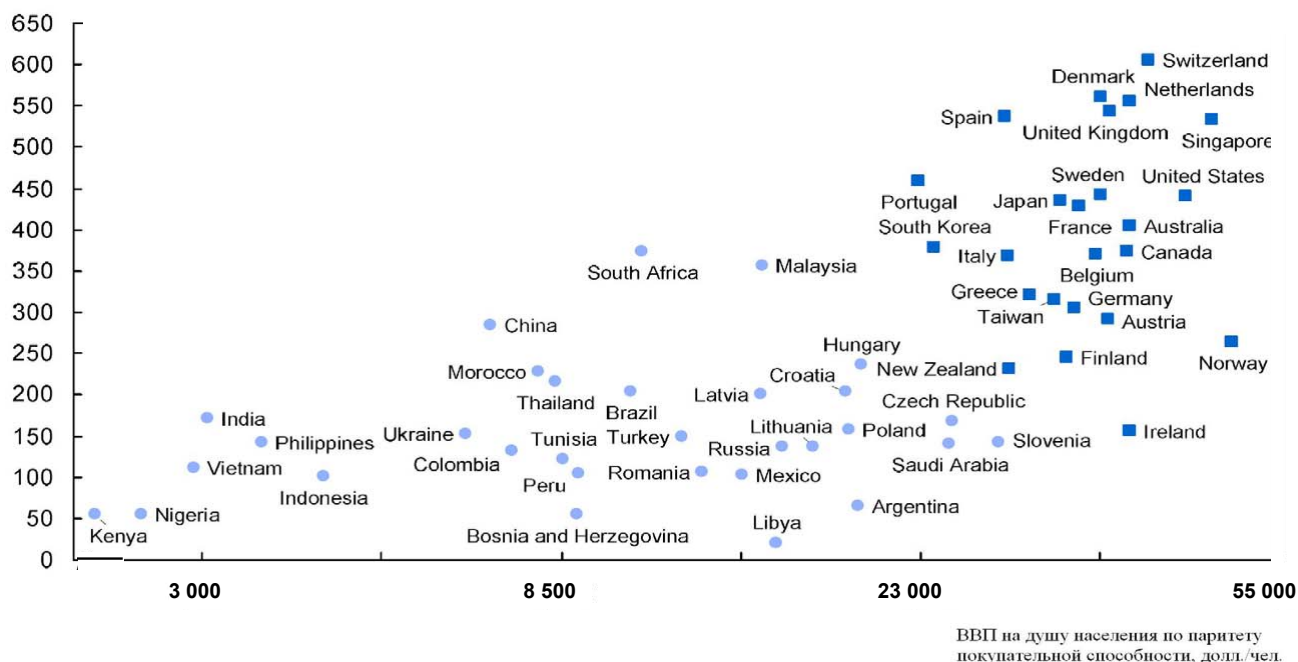


Рис. 2. Зависимость между глубиной финансового рынка и развитостью экономики [10, с. 26]

(активы 10,943 трлн долл.), третье – Германии (7,323 трлн долл.). Китай по данному показателю занимает лишь шестую строчку рейтинга (3,892 трлн долл.). Однако США и Великобритания являются также крупнейшими импортерами капитала, в основном на государственном уровне. Их иностранные обязательства составляют 18,356 трлн и 11,39 трлн долл. соответственно. Таким образом, США лидируют по отрицательной чистой инвестиционной позиции в мире (чистый долг страны составляет 3,072 трлн долл.), далее идут Испания (1,263 трлн долл.) и Австралия (0,752 трлн долл.). Тройка лидеров среди мировых нетто-кредиторов выглядит следующим образом: Япония (ее чистые зарубежные активы составляют 3,01 трлн долл.), Китай (2,193 трлн долл.), Германия (1,207 трлн долл.) [10, с. 34].

В одной из статей Е. В. Балацкого для объяснения связи инвестиционных процессов с формированием и развитием мировых финансовых центров была предложена трехфазная модель жизненного цикла капитала, согласно которой на статус мирового центра может претендовать только страна, достигшая третьей (завершающей) фазы в развитии национального капитала, характеризующейся его избытком, превышением оттока капитала из страны над его притоком и превращением страны в донора других стран [1, с 123–125]. Таким требованиям удовлетворяют экономики развитых стран. Главными международными нетто-инвесторами частного капитала остаются Швейцария, Нидерланды, Норвегия. Между тем характерный для некоторых развитых стран (США, Великобритания, Франция и др.) вывоз капитала на корпоративном уровне сопровождается активными заимствованиями на уровне государства, что требует переосмысления модели движения капитала. В то же время создание международных резервов в долларах и евро странами Азии (Китаем, Сингапуром, Гонконгом, Тайванем, Японией и др.) вписывается в политику управления

курсами национальных валют для поддержания конкурентоспособности национальных экономик.

Успехи в финансовой сфере стран с развивающимися рынками подкрепляются ростом реального сектора экономики и активными инвестиционными процессами внутри страны, благодаря чему эти страны становятся центрами притяжения не только отечественных, но иностранных капиталов. В растущих мировых финансовых центрах отмечается высокий удельный вес внутренних инвестиций в основной капитал (рис. 3). Однако инвестиционная активность является необходимым, но недостаточным условием развития мирового финансового центра. Например, в Республике Беларусь уровень внутренних инвестиций высок, однако для этого используются главным образом отечественные финансовые ресурсы, и нет речи о превращении Минска в международный финансовый центр. Для этого должны быть созданы политические, правовые, экономические и финансовые условия. Это прежде всего открытость экономики и общества в целом, соответствие международным стандартам во всех сферах жизни, политическая стабильность, либеральное законодательство, высокое качество жизни и т. д.

Общий уровень финансового развития отдельных стран и регионов оценивается с помощью различных интегральных показателей (индексов). Наиболее известным показателем является индекс финансового развития стран (the financial development index – FDI) Всемирного экономического форума, впервые рассчитанный в 2008 г. и с тех пор публикуемый ежегодно. В 2010 г. вышло его третье издание. С помощью FDI оцениваются 57 стран с развитыми финансовыми системами и рынками капитала [12].

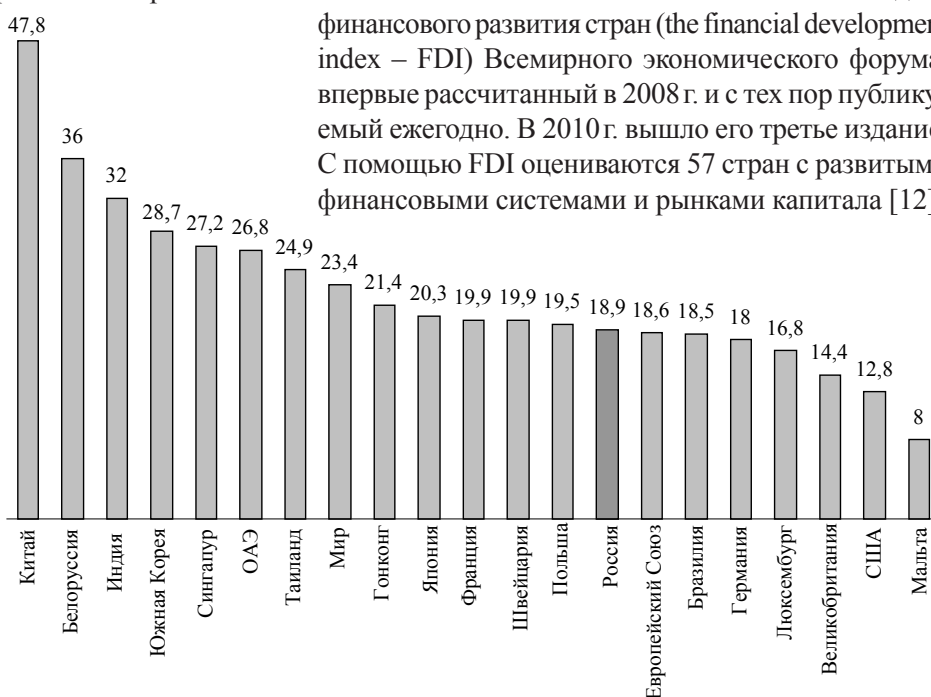


Рис. 3. Валовые инвестиции в основной капитал к ВВП в некоторых странах мира за 2010 г., % [15]

Для построения индекса используется семь групп показателей:

- институциональная среда (institutional environment) – оценивается качество законодательства и регулирования финансовых рынков (в том числе с точки зрения открытости рынков капитала и либерализации финансового сектора), а также качество управления и приведения в действие договоров (contract enforcement);
- среда бизнеса (business environment) – доступность высококвалифицированных специалистов в финансовом секторе, состояние физической инфраструктуры, уровень налогообложения и издержки ведения бизнеса у финансовых посредников;
- финансовая стабильность (financial stability) – оценивается вероятность валютного, банковского и внутреннего долгового кризисов;
- банковские финансовые услуги (banking financial services) – учитываются масштабы банковского рынка, операционная эффективность и прибыльность банковской деятельности, доля государственной собственности в банковском капитале, степень раскрытия информации;

- небанковские финансовые услуги (non-banking financial services) – активность брокеров, дилеров, управляющих активами, страховых компаний с точки зрения мобилизации финансовых ресурсов и масштаба операций. Оцениваются четыре сферы деятельности небанковских посредников: ПРО, слияния и поглощения (M&A), секьюритизация, страхование;
- финансовые рынки (financial markets) – оцениваются масштабы четырех рынков: рынка акций, рынка корпоративных и публичных облигаций, рынка деривативов и рынка иностранной валюты;
- доступ к финансовым услугам (financial access) – выявляется доступность как корпоративных финансовых услуг (венчурного капитала, коммерческого кредита, развитость локальных рынков акций), так и розничных финансовых услуг (распространение банковских счетов, наличие банкоматов, доступность микрофинансирования).

Согласно составляющим индекса финансового развития 2010 г. (табл. 4), США и Великобритания, занимающие первые два места в рейтинге, в то же

Таблица 4

Десятка лидеров и Россия в индексе финансового развития стран Всемирного экономического форума (г. Давос), 2010 г. [12]

Ранг	Общий индекс	Факторы, политика и институты			Финансовые посредники			Доступ к финансовым услугам
		Институциональная среда	Среда бизнеса	Финансовая стабильность	Банковские финансовые услуги	Небанковские финансовые услуги	Финансовые рынки	
1	США	Сингапур	Швеция	Саудовская Аравия	Великобритания	США	США	Австралия
2	Великобритания	Швеция	Сингапур	Гонконг	Нидерланды	Великобритания	Сингапур	Гонконг
3	Гонконг	Норвегия	Гонконг	Малайзия	Гонконг	Канада	Швейцария	Бельгия
4	Сингапур	Дания	Финляндия	Сингапур	Испания	Китай	Великобритания	Саудовская Аравия
5	Австралия	Канада	Швейцария	Швейцария	Япония	Россия	Япония	США
6	Канада	Великобритания	Дания	ОАЭ	Ирландия	Южная Корея	Австралия	Канада
7	Нидерланды	Финляндия	Канада	Чили	Австралия	Япония	Франция	Швеция
8	Швейцария	Германия	Нидерланды	Норвегия	Китай	Австралия	Нидерланды	Австрия
9	Япония	Нидерланды	Норвегия	Австралия	Бельгия	Нидерланды	Кувейт	Бахрейн
10	Бельгия	Гонконг	Франция	Бразилия	Швеция	Испания	Германия	Великобритания
Место России	40	53	34	42	57	5	33	54

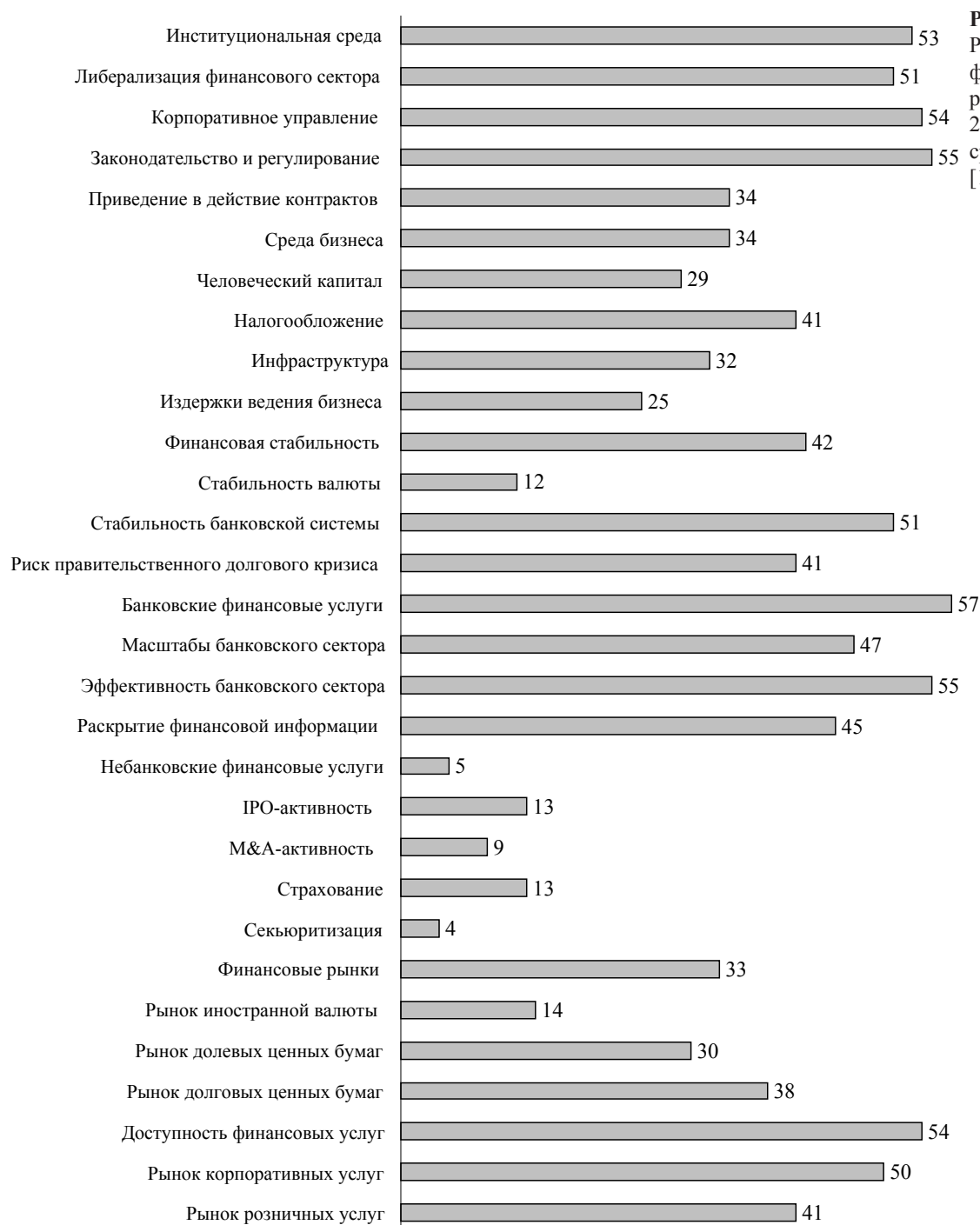


Рис. 4. Ранги России в индексе финансового развития ВЭФ в 2010 г. – место среди 57 стран [12]

время продемонстрировали плохие ранги финансовой стабильности (39-е и 46-е места, соответственно). По сравнению с 2009 г. улучшились ранги некоторых стран БРИКС: Китая (на четыре позиции вверх), Бразилии (на две позиции) и Индии (на одну позицию), а также скандинавских стран: Швеции (на две позиции), Норвегии (на две позиции) и Дании (на шесть позиций). Ранг России за год не изменился – 40-е место. При этом у нее оказалось последнее, а

именно 57-е место среди всех анализируемых стран по уровню развития банковских финансовых услуг, в том числе 47-е – по относительным размерам банковского сектора, 55-е – по его эффективности и 45-е – по степени раскрытия информации. Традиционно низким оказался рейтинг качества институциональной среды (53-е место), внутри которого наихудшими являются показатели защиты прав миноритариев (56-е место) и восприятия коррупции

(55-е место). Ранги России, выявленные на основе индекса финансового развития и его составляющих, представлены на рис. 4.

Существуют также два специализированных индекса, оценивающих уровень развития самих глобальных городов – мировых финансовых центров: Global financial centers index, GFCI (индекс глобальных финансовых центров) – индекс лондонского исследовательского центра Z/Yen Group, существует с 2007 г., а также International Financial Centers Development Index, IFCD (индекс развития международных финансовых центров) – рассчитывается Чикагской товарной биржей (Chicago Mercantile Exchange) и компанией Доу Джонс (Dow Jones & Company) совместно с китайским информационным агентством Синьхуа (Xinhua News Agency) с 2010 г.

Согласно индексу GFCI, пятерка лидеров в первом полугодии 2011 г. выглядела следующим образом: Лондон, Нью-Йорк, Гонконг, Сингапур, Шанхай [13]. Согласно индексу IFCD-2011: Нью-Йорк, Лондон, Токио, Гонконг, Сингапур. Шанхай оказался на 6-м месте [18]. Во втором рейтинге Москва позиционирована несколько выше (35-е

место из 45 центров), чем в первом рейтинге (69-е место из 75 центров). В целом же как по общему рейтингу, так и по его составляющим картина оказалась вполне сопоставимой.

Финансовая турбулентность, в которую в настоящее время попала мировая экономика, создает благоприятную почву для перераспределения сфер влияния между различными финансовыми центрами, обретения ими новых статусов. Безусловно, Лондон и Нью-Йорк еще длительное время будут занимать лидирующие позиции в мире в силу высокого уровня экономического и финансового развития, отточенности законодательства, развитости инфраструктуры, да и направленность финансовых потоков невозможно изменить в короткие сроки. Разумеется, долговые проблемы США и еврозоны будут подрывать это могущество. Между тем на региональных рынках их все больше будут вытеснять финансовые центры Китая, Индии, Бразилии и даже Африки. России также предстоит найти свое место в формирующейся мировой финансовой архитектуре, что является предметом оживленной дискуссии в отечественной науке [4].

Список литературы

1. Балацкий Е. Мировые центры капитала: движение во времени и пространстве // Общество и экономика. 2008. № 7.
2. Красавина Л. Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: учебник для вузов / Л. Н. Красавина, Т. И. Алибегов, С. А. Былиняк и др. Изд. 2-е, перераб. и доп. М.: Финансы и статистика, 2000.
3. Портной М. А. США в мировой финансовой системе // Международные процессы. 2007. № 5.
4. Рыкова И. Н. Формирование международного финансового центра: задачи власти и банковского сообщества по реализации проекта (по материалам круглого стола комитета Совета Федерации по финансовым рынкам и денежному обращению и Ассоциации российских банков) // Финансы и кредит. 2008. № 32.
5. Сахаров А. А. Международные финансовые центры // Методический журнал. Регламентация банковских операций. 2009. № 2. URL: http://www.reglament.net/bank/reglament/2009_2_article.htm.
6. Хмелевская Н. Г. Траектории институциональной глобализации мировых финансовых центров // Финансы и кредит. 2008. № 32.
7. Delevingne L. 10 Emerging Financial Centers // Entrepreneur. 2010. January 7. URL: <http://www.entrepreneur.com/growyourbusiness/exploringnewmarkets/article204556.html>.
8. Forbes. The World's Biggest Public Companies. URL: <http://www.forbes.com/global2000/list?ascend=false&sort=companyRevenue1&industry=Diversified%20Insurance>.
9. Piggott C. New financial centres find asset management biggest challenge // The Banker. 2010, December 23. URL: <http://www.thebanker.com/Banker-Data/International-Financial-Centres/New-financial-centres-find-asset-management-biggest-challenge>.
10. Roxburgh C., Lund S., Piotrowski J. Mapping global capital markets 2011. Updated Research. McKinsey Global Institute. August 2011.
11. The Banker. Database. URL: www.thebankerdatabase.com.
12. The Financial Development Report 2010. World Economic Forum. Geneva, NY. 2010. URL: http://www3.weforum.org/docs/WEF_FinancialDevelopmentReport_2010.pdf.

13. The Global Financial Centres Index 9. March 2011. Z/Yen Group. URL: <http://www.zyen.com/GFCI/GFCI%209.pdf>.

14. The Value of Europe's International Financial Centres to the EU Economy. City of London Economic Development. 2011 July.

15. The World Factbook. Central Intelligence Agency. URL: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/2185rank.html>.

16. World Federation of Exchanges. Annual Statistics. URL: <http://www.world-exchanges.org/statistics/annual/2010>.

17. World Federation of Exchanges. WFE 2010 Market Highlights. URL: <http://www.world-exchanges.org/files/file/stats%20and%20charts/2010%20WFE%20Market%20Highlights.pdf>.

18. Xinhua – Dow Jones International Financial Centres Development index (2011). 2011, July 8. URL: <http://www.sh.xinhuanet.com/zhuanti2011/ifcd2011/IFCD2011e.pdf>.