О.В. Юзвяк, асп.

КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНІСТЬ СВІТОВИХ ФІНАНСОВИХ ЦЕНТРІВ В ПОСТКРИЗОВИЙ ПЕРІОД

Розглянуто основні тенденції розвитку світових фінансових центрів в умовах світової фінансової кризи. Проаналізовано фактори конкурентоспроможності фінансових центрів. Особливу увагу надано розгляду основних факторів розвитку фінансових центрів в посткризовий період.

The paper studies main trends of world financial centers development under the global financial crisis. Competitiveness factors of financial centers were considered and analyzed. Particular attention is paid to analysis of main drivers of financial centers development in post-crisis period.

Ключові слова: світові фінансові центри, конкурентоспроможність світових фінансових центрів, посткризовий період

Keywords: global financial centres, competitiveness of the global financial centres, post-crisis period

Світові фінансові центри відграють провідну роль у розвитку світогосподарських процесів. Вони обслуговують питому вагу світових фінансових потоків та міжкраїнний перерозподіл капіталу між суб'єктами світового фінансового ринку.

В сучасних умовах актуальною постає проблема вивчення впливу глобальної фінансової кризи на структури та бізнес-перспективи основних фінансових центрів, а також оцінки можливих шляхів розвитку світових фінансових центрів після кризи.

Очевидно, що діяльність фінансових центрів представляє собою важливу частину бізнес середовища, в якому оперують компанії різних галузей, а тому діяльність фінансових центрів також впливає на розвиток інших секторів, зайнятості та економіки в цілому. Хоча реальний вплив фінансової кризи на діяльність фінансових центрів можна буде оцінити лише через певний час, у даній статті спробуємо розглянути поточний стан розвитку основних фінансових центрів і визначити рушійні фактори конкурентоспроможності фінансових центрів в середньостроковому періоді.

Важливу роль у теоретичному та емпіричному дослідженні проблем функціонування міжнародних фінансових центрів відіграють праці зарубіжних вчених. Серед них можна виокремити публікації О.Андерсона, Ф.Броделя, М.Гольдберга, К.Сасакі, С.Сасена, Р. Лі, У.Шмідта-Марведе, Т.Ральфа, К.Фрайа, Л.Чаттерджи та ін. Їх роботи присвячені дослідженню проблем виникнення та розвитку міжнародних фінансових центрів, а також механізму їх функціонування.

Різні аспекти функціонування світового фінансового середовища розкриті також і у роботах сучасних вітчизняних науковців: В. Андрущенко, О. Білорус, С.Боринця, В.Будкіна, О.Гаврилюка, А.Гальчинського, В.Геєця, А.Даниленка, Л.Кістерського, В.Клочка, Д.Лук'яненка, В.Новицького, Ю.Пахомова, О.Плотнікова, А.Поручника,

О.Рогача, А.Рум'янцева, В.Сікори, В.Степаненка, В.Федосова, А.Філіпенка, О.Шарова, О.Шниркова та ін.

Проте, проблеми конкурентоспроможності світових фінансових центрів в сучасних умовах є недостатньо висвітленими у наукових роботах вітчизняних та іноземних вчених та потребують подальшого вивчення.

Метою статті є визначення факторів конкурентоспроможності світових фінансових центрів в посткризовий період.

Для досягнення даної мети були поставлені наступні завдання: 1) оцінити сучасні тенденції розвитку фінансових центрів та 2) виявити основні фактори їхньої конкурентоспроможності в середньостроковому періоді.

Глобальна фінансова криза 2008-2009 рр. мала надзвичайний вплив на економіку США та країн Європи. Проте, вплив її на розподіл фінансових ресурсів між основними фінансовими центрами не був таким однозначним. Традиційні фінансові центри США та ЄС зуміли зберегти свої сильні позиції та продовжують надавати приблизно три чверті світових фінансових послуг, хоча загальний рівень активності в багатьох сегментах фінансової системи суттєво скоротився.

Так, сьогодні більше 60% глобальних банківських активів, як і раніше зосереджені у фінансових центрах США та ЄС. Разом вони контролюють більше 75% доходів від інвестиційно-банківських послуг [1, с. 9].

Крім того, маючи частку більше 75% світової капіталізації фондового ринку, фондові біржі США, ЄС, Японії, Гонконгу і Сінгапуру, як і раніше домінують (рис. 1.). Проте, їх частка у 2000 р. за цим показником складала 90% світової капіталізації, а частка у глобальному обсязі торгівлі акціями складає 79%, що засвідчує їх домінуючі позиції в якості ключових торговельних центрів в усьому світі [2, с. 5].

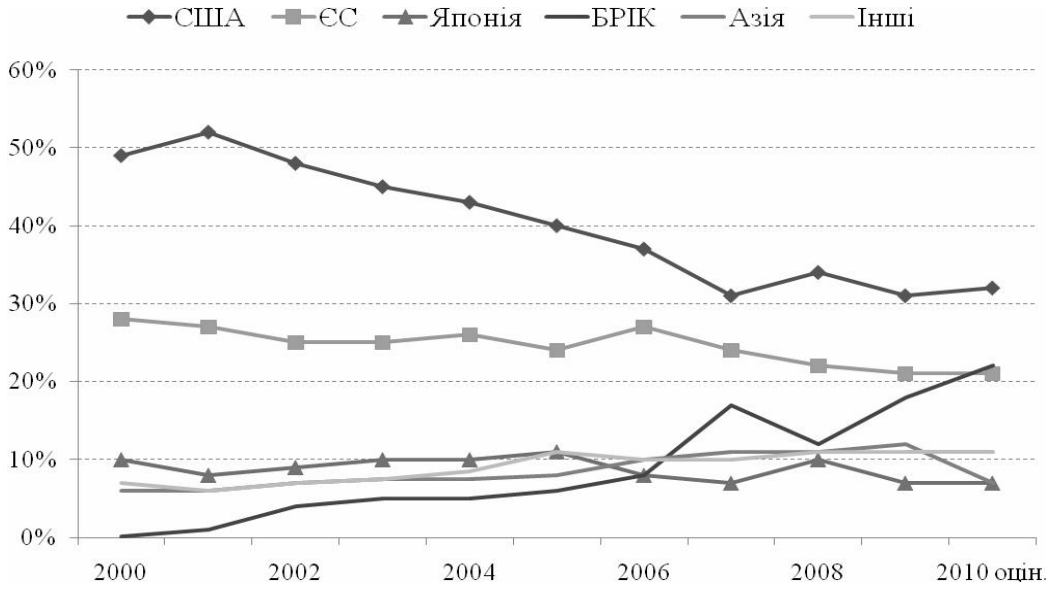


Рис. 1. Частка капіталізації фондових ринків у світовому обсязі капіталізації, %, 2000-2010

Джерело: складено автором за даними Світової федерації бірж [3]

Водночас, понад 70% всіх приватних та державних боргових цінних паперів і майже 80% усіх похідних боргових цінних паперів зареєстровані в традиційних фінансових центрах США та ЄС. Майже три чверті всіх нових міжнародних боргових цінних паперів емітовані в Нью-Йорку або у великих фінансових центрах Європи [1, с. 10-15].

Операції на валютному ринку як і раніше сконцентровані в Лондоні і Чикаго (разом частка складає приблизно 50% світової торгівлі). 70% всіх валютних угод з похідними інструментами здійснюються в США та ЄС [4].

Водночас, слід зауважити, що останнім часом традиційним фінансовим центрам в Європі та Америці все частіше кидають виклик конкуренти з країн, що розвиваються. Наприклад, частка фінансових центрів США та Європи у світовій капіталізації фондового ринку істотно знизилася з 78% в 2001 році до 50% у 2009 році, а його частка у біржовій торгівлі скоротилася з 86% до всього лише 70% за той же період часу [3]. Вражаюче зростання розвитку фондових ринків спостерігалось у країнах БРІК (більше 40% на рік), у той час як розвиток фондових ринків ЄС та США має спадаючі тенденції [рисунок 2]. Крім того, частка країн БРІК за показником кількості компаній, що знаходяться в лістингу, зросла з трохи більше 2% у 2000 р. до 22% у 2010 р. [3]. Більше половини IPO які відбулись в світі у 2009 році були здійснені лише в одному Китаї. Аналогічним чином, частка Азії в обсязі загальних інвестиційно-банківських доходів збільшилася з 13% в 2000 р. до більш ніж 20% в 2009 р. [3].

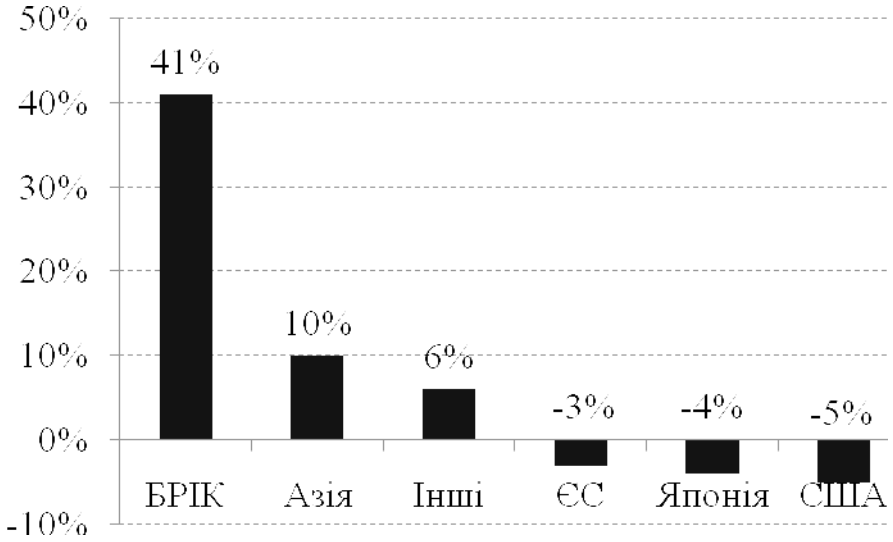


Рис. 2. Рівень середньорічного зростання частки капіталізації, %, 2000-2009
Джерело: складено автором за даними Світової федерації бірж [3]

У світлі цих довгострокових тенденцій, очевидно, що традиційні фінансові центри, в тому числі в Нью-Йорку, Лондоні, Парижі, Цюріху, а також у Гонконгу та Сінгапурі, зазнають все більшого тиску з боку фінансових центрів країн, що розвиваються, в першу чергу з країн БРІК.

Такі тенденції мають вплив і на конкурентні позиції основних фінансових центрів по всьому світу. Традиційні фінансові центри нарощували свої позиції протягом десятиліть, неодноразово займаючи верхні рядки у рейтингу фінансових центрів за їх міжнародною конкурентоспроможністю. Згідно Глобального індексу фінансових центрів, що складається лондонською компанією Z/Yen, у 2010 р. рейтинг конкурентоспроможності фінансових центрів включає до Топ-10 фінансові центри Лондона, Нью-Йорка, Гонконгу, Сінгапура, Токіо, Чикаго, Цюріха, Женеви. Інші фінансові центри в країнах з розвиненою економікою, такі як Сідней, Торонто, Франкфурт, Бостон, Сан-Франциско, Вашингтон, Люксембург, Париж та Ванкувер входять до числа Топ-25 [Таблиця 1].

Таблиця 1. Рейтинг сорока найбільших фінансових центрів світу

Місце у рейтингу	**Фінансовий центр**	**Місце у рейтингу**	**Фінансовий центр**	**Місце у рейтингу**	**Фінансовий центр**	**Місце у рейтингу**	**Фінансовий центр**
1	Лондон	11	Франкфурт	21	Ванкувер	31	Единбург
2	Нью-Йорк	12	Торонто	22	Джерсі	32	О-в. Мен
3	Гонконг	13	Бостон	23	Мельбурн	33	Амстердам
4	Сінгапур	14	Шеньчжень	24	Сеул	34	Катар
5	Токіо	15	Сан-Франциско	25	Монреаль	35	Гамільтон
6	Шанхай	16	Пекін	26	Гернсі	36	Кайманові острови
7	Чикаго	17	Вашингтон	27	Мюнхен	37	Стокгольм
8	Цюріх	18	Париж	28	Дубаї	38	Веллінгтон
9	Женева	19	Тайбей	29	Дублін	39	Мадрид
10	Сідней	20	Люксембург	30	Осака	40	Брюссель

Джерело: The Global Financial Centres Index 8 [1]

Ані розташування, ані рейтинги конкурентоспроможності цих центрів суттєво не змінювались за останні роки. Водночас, нові фінансові центри, такі як Дубаї, Сеул, Пекін, Шеньчжень та Шанхай значно поліпшили свої глобальні рейтинги з початку 2007 р., займаючи 28, 24, 16, 14 та 6 місця, відповідно, у глобальній таблиці рейтингу.

Водночас, аналіз табл.1. дає можливість зробити наступні висновки:

1. Не дивлячись на те, що традиційні фінансові центри все ще займають найвищі рядки рейтингу конкурентоспроможності, деякі фінансові центри країн, що розвиваються також входять до складу лідерів за конкурентоспроможністю (Шанхай, Пекін і Дубаї).

2. Європейські фінансові центри, в цілому, мають нижчі рейтинги. Так, Лондон, Париж, Мадрид, Мілан, Франкфурт, Амстердам втрачають позиції в порівнянні з іншими розвиненими фінансовими центрами та центрами, що розвиваються. Крім того, в цих центрах також немає потенційних можливостей для подальшого підвищення їхньої конкурентоспроможності.

З настанням фінансової кризи у розвитку світових фінансових центрів настала тимчасова пауза. Показники розвитку основних сегментів ринку суттєво знизились.

Розвинені учасники ринку частково втратили свої позиції, а державні службовці працюють в напрямку реформування політики регулювання та контролю фінансових ринків. Всі ці фактори суттєво впливають на конкурентоспроможність фінансових центрів.

Потрібно відзначити, що остаточний вплив кризи залишається на даний момент невизначеним. Розвиток у посткризовий період (квітень-серпень 2010) показує, що фінансові ринки можуть відновитись відносно швидко від важких потрясінь періоду з 2007 по 2009 рр.. Фондові ринки, капітал та рентабельність ключових міжнародних банків почали покращуватись. В цілому, показники розвитку найважливіших сегментів фінансової системи в середині 2010 р. відповідали своїм докризовим значенням. Проте, ще невідомо чи відзначає цей підйом подолання кризи, чи буде реверсія в найближчі роки [2, с. 4].

У світлі цих факторів невизначеності, виникає питання, що буде чинниками конкурентоспроможності фінансових центрів в посткризовому періоді.

Фахівці виділяють чотири основних фактори, які будуть впливати на розвиток фінансових центрів у середньостроковій перспективі: розмір фінансових центрів, багатополярність світового фінансового ринку, регіоналізація фінансових центрів, регулювання фінансових ринків [2, с. 1].

Дослідники теоретичних підходів, що вивчали важливість місця розташування, розповсюдженості та розмірів фінансових центрів, вже неодноразово підкреслювали вирішальне значення їх близькості до реальної економічної діяльності в якості найбільш важливого фактору, що визначає розвиток фінансових центрів. Фінансова криза, не змінила взаємозв'язку між фінансовими центрами та економіками, що прилягають до них, як і принципово не змінила економічний потенціал країн з розвиненою економікою в світі. Таким чином, можна припустити, що традиційні глобальні світові фінансові центри – Лондон, Нью-Йорк, Гонконг і Сінгапур – залишаться оплотом глобальних фінансів і після кризи.

У більш довгостроковій перспективі фінансовим центрам, що розвиваються, особливо в Азії, ймовірно, вдасться покращити свої масштаби діяльності, що допоможе їм наблизитися до числа світових лідерів. Цьому, зокрема, посприяють зростаючі тенденції розвитку та конкурентоспроможності азійських економік, які спостерігаються з 1990 р. Важливо відзначити, що криза в дійсності може прискорити цю тенденцію. Оскільки частка ринків, що розвиваються у світовій економіці зростає, їх потенціал в якості фінансових ринків також зростає. Так, загальна частка США та ЄС у світовому ВВП знизилася з двох третин у 1990-х роках до майже 50% у 2009 р.. І навпаки, частка важливих ринків, що розвиваються, таких як Китай, Індія, Бразилія, Росія та країн Перської затоки, зросла швидко протягом останніх десяти років. Прогнозується, що економіки країн Азії будуть продовжувати зростати з темпами вище 8% в рік у середньостроковій перспективі, економіки країн Близького Сходу на рівні біля 5%, а в Латинській Америці – 4%, тоді як країни з розвиненою економікою навряд чи зможуть перевищити 2% поріг зростання [2, с. 3-5].

Прогрес, досягнутий окремими країнами, однак, не може означати, що фінансовим центрам, які розвиваються, не належить пройти довгий шлях, щоб досягти критичних обсягів ліквідності, рівня зрілості, широти вибору продукту, ємності та стабільності ринкової інфраструктури та нагляду за ринком з боку регулюючих і контролюючих органів, які були досягнуті в Лондоні, Нью-Йорку, Гонконзі, Сінгапурі, Франкфурті і Парижі протягом багатьох років. Тим не менш, можна з упевненістю чекати, що такі центри, як Шанхай, Мумбаї, Дубаї та інші будуть мати сильні регіональні і, можливо, глобальні позиції протягом наступного десятиріччя [2, с. 6-7].

Крім того, під час фінансової кризи можна було спостерігати тенденцію до певної ренаціоналізації на фінансових ринках. З метою зниження ризику багато з учасників ринку скоротили зовнішньоторговельні операції і транскордонні угоди та повернулись до національних ринків для кредитування та фінансування. Така ренаціоналізація мала різні прояви, в тому числі, скорочення транскордонних обсягів кредитування, зниження вимог банків ЄС до банків третіх країн, значне зниження транскордонних злиттів та поглинань тощо. Таким чином, можна зробити висновок, що принаймні протягом перехідного періоду така тенденція до ренаціоналізації буде продовжуватись. Як результат, нового імпульсу отримає розвиток національних та регіональних фінансових центрів, які перебували у занепаді через зростання конкурентного тиску з боку міжнародних фінансових центрів. Проте, невідомо чи така тенденція матиме короткостроковий характер чи стане визначальним фактором розвитку фінансових центрів у майбутньому [2, с. 8-9].

Забезпечення нормативно-правової бази, з метою підвищення фінансової стабільності і сприяння підвищенню ефективності ринку та інновацій буде ключовим фактором, що визначатиме конкурентоспроможність фінансових центрів в середньостроковому періоді.

Ефективне регулювання, спрямоване на забезпечення стабільності фінансової системи є одним з найголовніших напрямків економічної політики, та необхідною умовою для учасників ринку при виборі бізнес середовища. Крім того, нормативно-правова база також сприяє підвищенню ефективності ринків та створює умови для інноваційної діяльності. Одним з основних результатів фінансової кризи стало те, що посилився контроль з боку фінансових регуляторів до нерегульованих ринків та продуктів, які могли виникати в міжнародних фінансових центрах, що не дотримувались міжнародних норм щодо оподаткування, відмивання грошей, корупції, фінансування терористичної діяльності тощо. Це знаходить відображення в рішеннях «Великої двадцятки» щодо мінімізації регуляторних розбіжностей по всьому світу та посиленні роботи у напрямку суворого дотримання міжнародних стандартів [5;6]. В результаті, фінансові центри, успіх яких у минулому, в певній мірі, залежав від недостатньо жорсткого регулювання, можуть виявитись неконкурентоспроможними в майбутньому, оскільки посилиться тиск з боку міжнародних спостерігачів та регуляторів фінансових ринків.

Фінансова криза матиме значний вплив на розвиток та конкурентоспроможність світових фінансових центрів в середньостроковому періоді. Основними факторами таких змін будуть: розмір фінансових центрів, багатополярність світового фінансового ринку, регіоналізація центрів, регулювання фінансових ринків. Співвідношення основних сил серед світових фінансових центрів суттєво не зміниться в найближчому майбутньому. Фінансові центри США та Європи зберігатимуть лідируючі позиції. Водночас, фінансові центри країн БРІК також набиратимуть вагу і поступово складуть конкуренцію сучасним фінансовим гігантам. Водночас, в посткризовий період спостерігається тенденція до ренаціоналізації на міжнародних фінансових ринках, що може вплинути на розвиток національних та регіональних фінансових центрів. Крім того, більш жорсткі вимоги до фінансування та контролю фінансових ринків витіснять з ринку неконкурентоспроможні фінансові центри, що також впливатиме на розподіл сил та конкурентоспроможність основних фінансових центрів в світі.

Література:

1. The Global Financial Centers Index8 [Electronic source]. – Mode of access: http://www.zyen.com/GFCI/GFCI%208.pdf
2. S. Kern. Global Financial Centers After the Crisis/S. Kern// Deutsche Bank Research. – 2010. – EU Monitor 76. – 12 p.
3. World Federation of Exchanges [Electronic source]. – Mode of access: http://www.world-exchanges.org/statistics
4. Foreign Exchange 2010/TheCityUK[Electronic source]. – Mode of access: http://www.thecityuk.com/media/193270/foreign_exchange%202010.pdf
5. Outcomes of the London Summit [Electronic source]/The Official website of the London Summit 2009. – Mode of access: http://www.londonsummit.gov.uk/en/summit-aims/timeline-events/summit-outcomes
6. Корнєєв В. Антикризові інструменти фінансової стабілізації [Текст]/ В. Корнєєв //Економіка України. – 2009. - №12. –с. 22-34