

УДК 339.7.01

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПЕРСПЕКТИВНЫХ ФИНАНСОВЫХ ЦЕНТРОВ С ПОЗИЦИИ ФУНДАМЕНТАЛЬНЫХ ТЕОРЕТИЧЕСКИХ КОНЦЕПЦИЙ

Пономаренко Елена Васильевна, д-р экон. наук, профессор, заведующая кафедрой политической экономии экономического факультета, Российский университет дружбы народов, Москва, Россия
elponomarenko@yandex.ru

Рассказов Денис Александрович, аспирант кафедры политической экономии экономического факультета, Российский университет дружбы народов, Москва, Россия
rasskazov.da@yandex.ru

В статье проведена оценка потенциала дальнейшего развития международных финансовых центров (далее – МФЦ) в среднесрочной перспективе на основе трех теорий: географии финансов, истоков правовой системы и временных зон. Данный вопрос актуален, прежде всего, для развивающихся стран, стремящихся к диверсификации своей экономики, в том числе и для России. Цель работы – формирование доступного методологического инструментария для определения точек опережающего развития среди МФЦ. По итогам применения авторского подхода установлено, что с позиции прогнозов экономического роста в странах Азиатско-Тихоокеанского региона наибольший потенциал имеют Сеул (Республика Корея), Сидней (Австралия), Шанхай и Шеньжень (оба – КНР), Куала-Лумпур (Малайзия), Мумбаи (Индия), Джакарта (Индонезия). На основе концепции истоков норм права наибольшие шансы у МФЦ в Дублине (Ирландия), Ванкувере (Канада), Лос-Анджелесе (США) и Дохе (Катар), по географическому фактору – у Дубая (ОАЭ). Сделан вывод, что отечественный МФЦ не имеет предпосылок для повышения конкурентоспособности в среднесрочной перспективе. По мнению авторов, в условиях напряженной геополитической обстановки и сохранения санкционного режима в отношении российских кредитных учреждений развитие финансового центра в Москве следует рассматривать как источник внутренних ресурсов для обеспечения роста реального ВВП и национальной экономической безопасности.

Ключевые слова: международный финансовый центр; теория географии финансов; теория истоков норм права; теория временных зон; реальный ВВП; общее право.

The Identification of the Perspective Financial Centres Based on Fundamental Theoretical Approaches

PONOMARENKO ELENA V., ScD (Economics), full professor, Head of the Political Economy Chair, Peoples' Friendship University, Moscow, Russia
elponomarenko@yandex.ru

RASSKAZOV DENIS A., post-graduate student of the Political Economy Chair, Peoples' Friendship University, Moscow, Russia
rasskazov.da@yandex.ru

The authors evaluated the middle-term prospects of the development of the international financial centres (IFCs) based on the three theories mentioned in the economic literature: geography of finance, law and finance and the time zone theory. This issue is relevant in particular for developing countries, seeking to diversify their economies, including Russia. The aim of the article is the formation of methodologic tools available to determine the points of

the faster growth among the IFCs. Due to the application of the author's approach it was elucidated that from the standpoint of real GDP growth's forecast IFCs in Asia-Pacific region have a strong prospects for the further development: Seoul (Korea), Sydney (Australia), Shanghai and Shenzhen (both – China), Kuala Lumpur (Malaysia), Mumbai (India), Jakarta (Indonesia). Based on the "law and finance" theory the favorites are Dublin (Ireland), Vancouver (Canada), Los Angeles (United States) and Doha (Qatar), due to the geographical factor – Dubai (UAE). The authors also concluded that there are no prerequisites for increase the competitiveness of IFC in Moscow in the medium term. In a tense geopolitical situation and the maintenance of the sanction regime against the russian lending institutions the further development of the financial centre in Moscow should be seen as a source of domestic resources for real GDP growth and ensuring the national economic security.

Keywords: international finance centre; geography of finance theory; law and finance theory; time zone theory; real GDP; common law.

Формирование теоретических представлений о международных финансовых центрах

Несмотря на то что первые финансовые центры появились несколько веков назад, теоретическому обоснованию их размещения посвящено только несколько исследований. Наиболее ранней работой на эту тему признается научный труд преподавателя Массачусетского университета Чарльза Киндлебергера [1], который синтезировал два вектора развития теоретических представлений о формировании международных финансовых центров (далее – МФЦ) – экономическую географию и институциональную теории финансовых рынков. Особую важность приобретает транспортно-географическое положение (далее – ТГП) города и его способность осуществлять коммуникации с другими финансовыми центрами страны или континента. Значимость этого фактора подтверждается историей формирования финансовых центров в США, где в первой половине XIX в. возникла острая необходимость «связать» две части государства. Во многом благодаря исключительному ТГП, а также ослаблению позиций Филадельфии (штат Пенсильвания) Нью-Йорк стал лидирующим финансовым центром страны в середине XIX в. [2, с. 41].

Большинство современных исследователей финансовых центров фокусируют свое внимание на институциональных параметрах развития финансовых рынков: особенностях регулирования налоговой нагрузки, правовой среде, качеству рынка труда и городской инфраструктуры. Однако необходимо принимать во внимание и другие факторы формирования МФЦ, в частности географическое положение, распределе-

ние МФЦ по временным зонам, объективные политико-исторические предпосылки и др. В настоящее время существуют несколько десятков финансовых центров, причем некоторым из них удалось приблизиться по качеству инфраструктуры и общественно-экономических институтов к развитым странам и лидерам отрасли, но далеко не все из них входят в число ведущих МФЦ.

Теоретические концепции формирования МФЦ

Основатель Международного центра по изучению проблем развития Китая профессор Саймон Хиаобин Жао выявил фундаментальные факторы, влияющие на формирование и развитие финансовых центров, с позиции трех теоретических концепций: географии финансов, истоков правовой системы государства и теории временных зон [3, с. 9–20]. На основе данных концепций сформирована прогнозная оценка иерархии финансовых центров и потенциала их дальнейшего развития в среднесрочной перспективе.

Макроэкономический подход. Ключевым выводом из теории «географии финансов» является наличие зависимости между расположением финансового центра и регионами стремительного экономического роста в случае, если бизнес страны базирования регионального финансового центра (далее – РФЦ) имеет тесные связи с этими территориями. На *рис. 1* представлена прогнозная динамика реального ВВП регионов/групп стран¹ до 2021 г.

¹ По классификации Международного валютного фонда (далее – МВФ).

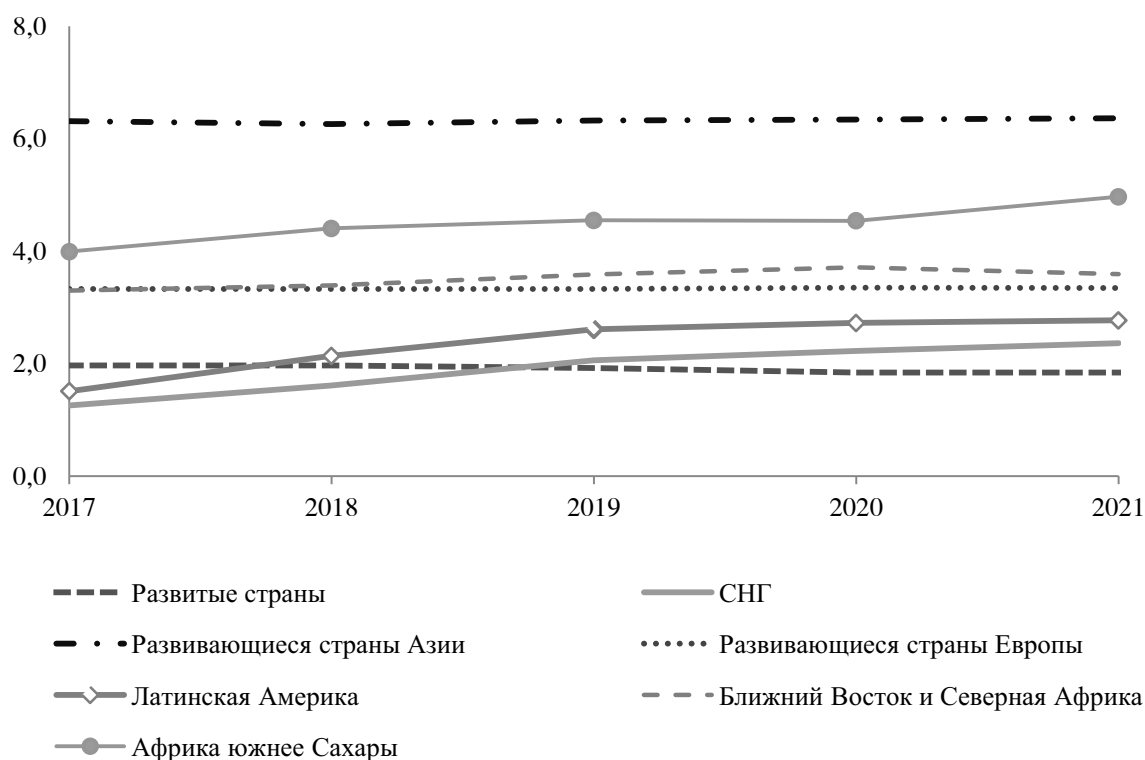


Рис. 1. Прогнозная динамика реального ВВП (год к году) до 2021 года в разрезе регионов (групп стран), в %

Источник: составлено авторами по статистическим данным МВФ [4].

Согласно прогнозу МВФ наибольшие темпы прироста реального ВВП (более 6% в год) ожидаются в развивающихся странах Азии, в первую очередь за счет КНР и Индии. Реальный экономический рост в государствах Центральной и Южной Африки достигнет 5% к 2021 г. Регион, включающий Ближний Восток и Северную Африку, по темпам экономического роста будет сопоставим с развивающимися странами Европы (в том числе со странами с переходной экономикой), где среднегодовой прирост реального ВВП оценочно составит 3%. Наибольшее изменение динамики ожидается в Центральной и Южной Америке, а также в странах СНГ², что объясняется их постепенным восстановлением от негативного воздействия экономической рецессии, вызванной в том числе падением цен на сырьевые товары. Причем включение

Российской Федерации в статистику по СНГ занижает экономический потенциал региона из-за низких темпов роста реального ВВП в стране: без учета данных по России экономический рост в прочих государствах СНГ ожидается на уровне 4,2% в 2021 г. (против 2,4% при учете динамики по РФ). Данная особенность также характерна для Латинской Америки, где прогнозные темпы реального экономического роста занижаются за счет Бразилии и Аргентины. Таким образом, благодаря опережающему экономическому росту в развивающихся странах Азии их доля в мировом ВВП вырастет, по оценкам МВФ, более чем на +5 п.п. до 36% при одновременном сокращении доли развитых стран на -4 п.п. до 38,5%, государств Латинской Америки — на -0,8 п.п. до 7,5%. Доля прочих регионов сохранится на текущем уровне (рис. 2).

Представленная выше прогнозная динамика региональных показателей экономического роста позволяет сделать несколько выводов для целей дальнейшего анализа.

² МВФ включает в состав СНГ Грузию, Туркменистан и Украину в силу их географического положения и схожих характеристик структуры экономики.

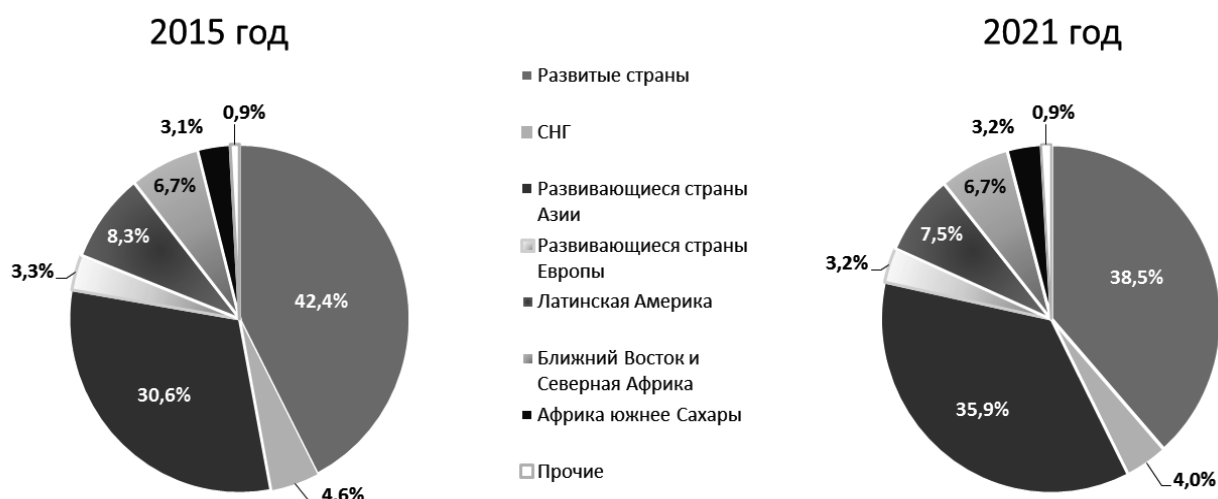


Рис. 2. Фактическая и прогнозная доля регионов (групп стран) в мировом ВВП (по паритету покупательной способности)

Источник: составлено авторами по статистическим данным МВФ [4].

1. Наибольшие темпы экономического роста ожидаются в странах Азиатско-Тихоокеанского региона (без учета Японии, Республики Корея, Сингапура, Гонконга, Австралии и Новой Зеландии, которые, по классификации МВФ, включены в состав развитых стран), в частности в Китае и Индии, являющихся драйверами развития региона.

2. В нефтедобывающих государствах Персидского залива, на территории которых располагаются РФЦ, прогнозный экономический рост отстает от среднего по региону, что свидетельствует об опережающем развитии стран Северной Африки и Ирана.

3. По оценкам МВФ, по состоянию на апрель 2016 г. доля стран СНГ в мировом ВВП снизится к 2021 г., несмотря на существенный экономический потенциал, в первую очередь за счет консервативного прогноза международной организации о выходе России из экономической рецессии. Отметим, что без учета Российской Федерации страны СНГ по-прежнему не обладают существенным весом в мировой экономике.

4. Установлено, что Бразилия замедляет экономический рост в регионе, в результате чего ожидается снижение доли Латинской Америки в мировом ВВП.

5. Высокие прогнозные темпы экономического роста в странах Африки южнее Сахары позволят региону сохранить текущую долю в мировом ВВП на уровне 3%, хотя абсолютная

динамика реального ВВП в этих государствах несопоставима с крупнейшими развивающимися странами Азии.

6. Аналогичная ситуация характерна для развивающихся европейских государств, в частности для Турецкой Республики и Польши — крупнейших экономик данной группы стран.

Таким образом, прогноз развития мировой экономики, опубликованный МВФ, позволяет судить о продолжении давления на европейские финансовые центры со стороны азиатских МФЦ в среднесрочной перспективе. Вероятнее всего, в ближайшие пять лет не следует ожидать существенного улучшения позиций Москвы, Сан-Паулу и Йоханнесбурга в рейтинге финансовых центров в связи с неблагоприятными международными прогнозами темпов экономического роста в России, Бразилии и ЮАР соответственно. С учетом сохраняющейся неопределенности относительно цен на углеводородное сырье, то же самое относится к РФЦ нефтедобывающих стран Персидского залива.

С одной стороны, с учетом ожидаемых высоких темпов экономического роста в странах Северной Африки, возможно укрепление позиций финансового центра из данного региона, например в Касабланке (Марокко), занимающего 33-е место в рейтинге МФЦ по состоянию на I квартал 2016 г. [5]. Отметим, что, по данным исследовательской компании Z/Yen

Group Ltd, этот крупнейший торговый город региона упоминается респондентами как один из наиболее перспективных финансовых центров, который в ближайшие несколько лет может стать значимым локальным «игроком». В этот список также попали МФЦ Азиатско-Тихоокеанского региона: Шанхай, Далянь, Пекин, Шеньчжень (все — КНР), Сингапур и Гонконг, что коррелирует с прогнозом МВФ относительно их экономического развития до 2021 г. Страны Северной Африки до начала «арабской весны» были привлекательны для иностранных инвесторов благодаря возможности снижения производственных издержек, при этом их территориальная близость к Европе позволяет сокращать транспортные расходы. На фоне стабилизации политической ситуации в регионе перед финансовым центром в Марокко открываются перспективы стать крупным РФЦ, который может быть востребован зарубежными инвесторами. На территории финансового центра в Касабланке действует преференциальный налоговый режим как для корпоративного сектора, так и для физических лиц. Более того, у правительства Марокко есть положительный опыт привлечения иностранных инвесторов в рамках действия свободной экономической зоны в международном торговом порту в городе Танжер на севере страны, получившей мировое признание³. В отличие от принятой в странах Персидского залива модели формирования МФЦ, предусматривающей создание специализированных регуляторных и правовых институтов по образцу ведущих зарубежных стран исключительно в рамках территории финансовых центров, Марокко стремится адаптировать существующие финансово-правовые институты под международные требования [6, с. 73], что может стать драйвером роста прямых иностранных инвестиций. Таким образом, совокупность этих факторов должна положительно отразиться на позициях РФЦ в Касабланке.

С другой стороны, Ближневосточный регион и Северная Африка остаются территориями потен-

циальных военных конфликтов. Учитывая военно-политическую нестабильность, а также сохраняющуюся неопределенность относительно нефтяных цен, представляется целесообразным воздержаться от прогнозов развития финансовых центров в регионе, несмотря на достаточно оптимистичные оценки роста реального ВВП в государствах Северной Африки.

Определив регион опережающего экономического роста, сфокусируемся на финансовых центрах, которые с большей долей вероятности имеют возможности для достижения более высоких мест в рейтинге финансовых центров согласно теории «географии финансов». Рассмотрим МФЦ Азиатско-Тихоокеанского региона с указанием фактических и прогнозных темпов прироста реального ВВП в странах их базирования (табл. 1).

Исходя из прогнозных темпов экономического роста МВФ, имеют больше возможностей по сравнению с региональными конкурентами для улучшения своих позиций в рейтинге МФЦ в среднесрочной перспективе следующие города в табл. 1: Сеул (Республика Корея), Сидней (Австралия), Шанхай и Шеньчжень (оба — КНР), Куала-Лумпур (Малайзия), Мумбаи (Индия), Джакарта (Индонезия). В государствах, где они располагаются, ожидаются высокие темпы роста реального ВВП. Столица Индонезии появилась в рейтинге *The GFCI* только в 2009 г., но благодаря высоким ожидаемым темпам экономического роста и положительной ретроспективной динамике имеет высокий потенциал для дальнейшего развития. Отметим, что Сингапур, Гонконг и Токио (Япония) неизменно входят в первую десятку крупнейших финансовых центров мира, поэтому их позиции не подвергаются сомнению в рамках применяемой для анализа концепции, несмотря на минимальный ожидаемый рост японской экономики в ближайшие годы и замедление темпов экономического роста в приведенных городах-государствах по сравнению с динамикой прошлых лет.

Институциональный подход. Действующий на территории страны тип правовой системы, по мнению ряда исследователей, оказывает сильное влияние на экономическую политику государства, в том числе на регулирование финансовых рынков [7, с. 298]. Следует отметить, что на территории ведущих финансовых центров мира функционирует англо-саксонская система права.

³ Номинация «лучшая портовая зона» по версии профильного журнала *Foreign Direct Investment Magazine* в 2012 г.

Таблица 1

**Динамика реального ВВП в странах базирования финансовых центров
Азиатско-Тихоокеанского региона**

Классификация стран Азиатско-Тихоокеанского региона (МВФ)	Страна	Динамика реального ВВП (год к году, в %)					Название МФЦ	Позиция в рейтинге [*] (The GFCI, март 2016 г.)
		Факт (среднее значение за период)		Прогноз МВФ				
		1998–2007	2008–2015	2016	2017	2021		
Развитые страны	Сингапур	5,5	4,5	1,8	2,2	2,8	Сингапур	3
	Гонконг	3,8	2,6	2,2	2,4	3,1	Гонконг	4
	Япония	1,0	0,2	0,5	-0,1	0,7	Токио	5
							Осака	20
	Республика Корея	4,8	3,1	2,7	2,9	3,0	Сеул	12
							Бусан	38
	Австралия	3,6	2,5	2,5	3,0	2,8	Сидней	17
Мельбурн							30	
Развивающиеся страны	КНР	9,9	8,6	6,5	6,2	6,0	Шанхай	16
							Шеньчжэнь	19
							Пекин	23
							Тайбэй	24
							Далянь	31
							Циндао	79
	Малайзия	4,2	4,7	4,4	4,8	5,0	Куала-Лумпур	36
							Манила	55
	Индия	7,1	7,0	7,5	7,5	7,8	Мумбаи	42
	Таиланд	3,8	3,4	3,0	3,2	3,0	Бангкок	47
Индонезия	2,7	5,8	4,9	5,3	6,0	Джакарта	58	

Источник: составлено авторами с использование материалов МВФ и Z/Yen Group Ltd [4, 5].

Концептуально общее право в большей степени направлено на защиту интересов миноритарных акционеров, что стимулирует развитие рынка ценных бумаг и является более эффективной по сравнению с моделью гражданского права в части развития финансового рынка. Фактическое доминирование финансовых центров из США, Канады, Великобритании, Сингапура и Гонконга является фактором, повышающим конкурентоспособность финансового центра.

Всего шесть МФЦ, функционирующих в системе англо-саксонского права, не входят в ТОП-20 международных финансовых центров по данным 19-го выпуска *The GFCI* [5]: Мельбурн (Австралия), Дублин (Ирландия), Калгари и Ванкувер (оба Канада), Лос-Анджелес (США), Доха (Катар). Примечательно, что финансовый центр в столице Ирландии с момента создания индекса вплоть до середины 2009 г. входил в ТОП-15 МФЦ, после чего ранг города резко сни-

зился во многом по причине глобального финансового кризиса, повлекшего сокращение количества розничных банков с 12 до 5 [8]. Отметим, что Ирландия остается одним из крупнейших в Европе центров по управлению коллективными инвестициями, поэтому Дублин имеет значительный потенциал для возврата к занимаемым ранее высоким позициям.

В столице Катара действует специальный правовой режим, основанный на принципах международного права и разработанный по британской модели [9]. По совокупности факторов финансовый центр в Катаре обладает более существенным потенциалом для продвижения в рейтинге *The GFCI* по сравнению с соседними государствами региона в среднесрочной перспективе, хотя давать прогнозы о его перспективах на фоне растущих конкурентов из Азиатско-Тихоокеанского региона, а также успеха МФЦ в Дубае достаточно проблематично.

Самый крупный южный город мира — Мельбурн — уступил столице Австралии звание ведущего финансового центра страны. По мнению Саймона Хиаобина Жао, лидерство Сиднея обусловлено укреплением внешнеэкономических связей Австралии со странами Азиатско-Тихоокеанского региона вследствие их стремительного экономического роста. До этого момента Мельбурн имел привилегированное положение на материке благодаря обслуживанию финансовых операций страны с европейскими государствами [3, с. 11]. Таким образом, этот факт в совокупности с прогнозом опережающего экономического роста Азиатско-Тихоокеанского региона в среднесрочной перспективе дает основания для гипотезы о сохранении текущих диспозиций двух финансовых центров Австралии относительно друг друга.

Ванкувер территориально расположен на западном побережье Канады в провинции Британская Колумбия; по численности населения входит в тройку крупнейших городских агломераций в стране. Данному МФЦ достаточно быстро удалось закрепиться в ТОП-20 рейтинга *The GFCI*, что подтверждает сделанные в 2010 г. прогнозы китайских исследователей: стремительный экономический рост в развивающихся странах Азии, который будет продолжаться в ближайшие несколько лет на фоне замедления

экономик развитых государств, открывает возможности для развития финансовых центров, имеющих тесные торгово-экономические связи с этим регионом. Таким образом, помимо Ванкувера, на Североамериканском континенте перспективы дальнейшего роста в среднесрочной перспективе имеет также Лос-Анджелес, располагающийся на берегу Тихого океана. Следуя данной логике, представляется затруднительным оценить перспективы канадского Калгари, находящегося вдали от побережья. Для этого требуется более глубокое изучение экономических связей города, выходящее за рамки данного исследования.

Географический подход. Концепция «временных зон» условно разделяет всю карту мировых часовых поясов на три части: Америка, Европа и Азия. В подтверждение данной гипотезы существуют, по нашему мнению, как минимум два аргумента: история создания Сингапура и физиологические возможности человека. Один из руководителей сингапурского отделения *Bank of America* Ван Онен в беседе с экономическим советником первого премьер-министра страны Ли Куан Ю охарактеризовал модель непрерывного движения капитала в рамках мирового финансового рынка следующим образом: «Взгляните: финансовый мир начинается в Цюрихе. Банки Цюриха открываются в 9:00 утра, чуть позже открываются банки во Франкфурте, еще позже — в Лондоне. После обеда банки в Цюрихе закрываются, затем закрываются банки во Франкфурте и в Лондоне. В это время банки в Нью-Йорке еще открыты. Таким образом, Лондон направляет финансовые потоки в Нью-Йорк. К тому времени, когда после обеда закроются нью-йоркские банки, они уже переведут финансовые потоки в Сан-Франциско. К тому времени как закроются банки в Сан-Франциско, до 9:00 утра швейцарского времени, когда откроются швейцарские банки, в финансовом мире ничего не происходит. Если мы расположим Сингапур посредине, то до закрытия банков в Сан-Франциско Сингапур сможет принять от них эстафету, а когда закроются банки в Сингапуре, они смогут перевести финансовые потоки в Цюрих. Таким образом, впервые в истории, станет возможным глобальное круглосуточное банковское обслуживание» [10, с. 47].

Лидерство финансовых центров в Лондоне и Нью-Йорке не подвергается сомнению в среднесрочной перспективе. Остается открытым вопрос определения третьего глобального МФЦ в «азиатском» часовом поясе. По мнению авторов, для этой роли Сингапур имеет больше оснований, чем конкурирующие центры в регионе.

Стратегия развития финансового сектора Сингапура во второй половине XX в., по мнению экспертов, была ориентирована на два ключевых направления: поддержка растущих обрабатывающих отраслей промышленности и переход от индустриальной структуры экономики к постиндустриальной с превалированием сферы услуг, в том числе финансового посредничества [11, с. 44]. Благодаря поддержке Великобритании правительству Сингапура удалось найти свою нишу на глобальном финансовом рынке: здесь получил развитие рынок «азиатских долларов» во многом по причине более гибкого финансово-

го и налогового регулирования, чем в Гонконге. При этом становление последнего в качестве финансового центра обусловлено доступом к закрытому китайскому финансовому рынку («одна страна — две системы»), а также стремительным развитием Южной Кореи, где формирование национальных МФЦ отставало от потребностей экономики [12, с. 4].

По нашему мнению, сегментация часовых поясов на три зоны не является строгим ограничивающим фактором для появления промежуточного финансового центра между Европой и Азией, поскольку разница во времени между Лондоном и Сингапуром составляет семь часов. В данном контексте представляется возможным укрепление позиций Дубая в качестве транзитного пункта в описанном выше механизме движения мирового капитала. *Во-первых*, на территории крупнейшего города Объединенных Арабских Эмиратов действует специальный правовой режим, построенный по англо-саксонской модели [6, с. 71].

Таблица 2

Перспективные МФЦ с позиций трех теоретических концепций

Название концепции	Основные драйверы	Тип драйвера	МФЦ	Страна	Тип экономики (МВФ)	Регион
1. География финансов	Прирост реального ВВП	Макро-экономический	Сеул	Республика Корея	Развитая	Азиатско-Тихоокеанский регион
			Сидней	Австралия		
			Шанхай	КНР	Развивающаяся	
			Шеньчжэнь			
2. География финансов	Прирост реального ВВП	Макро-экономический	Куала-Лумпур	Малайзия	Развивающаяся	Азиатско-Тихоокеанский регион
			Мумбаи	Индия		
			Джакарта	Индонезия		
			Касабланка	Марокко		
3. Истоки норм права	Англо-саксонская модель права	Институциональный	Дублин	Ирландия	Развитая	Европа
			Ванкувер	Канада		
			Лос-Анджелес	США	Развивающаяся	Северная Америка
			Доха	Катар		
4. Теория временных зон	Покрытие временной зоны	Географический	Дубай	ОАЭ	Развивающаяся	Ближний Восток

Источник: составлено авторами.

Во-вторых, совокупность факторов позволяет сделать вывод о наличии существенного потенциала данного МФЦ для приближения к глобальным лидерам: первоклассная инфраструктура, налоговые преференции, МФЦ функционирует в рамках «свободной финансовой зоны», наличие независимого и признанного мировым сообществом арбитража, опыт по привлечению высококвалифицированных зарубежных специалистов, высокие текущие позиции финансового центра в Дубае, возможность развития альтернативных форм финансирования.

МФЦ, имеющие конкурентные преимущества для дальнейшего роста

С помощью трех теоретических концепций, рассмотренных в рамках данного исследования, определены финансовые центры, имеющие конкурентные преимущества и потенциал для дальнего роста в среднесрочной перспективе (табл. 2).

Отметим, что данные результаты были получены путем независимого анализа, проведенного через «призму» рассмотренных концепций и имеющего ряд методологических допущений:

- позиции лидирующих финансовых центров не подвергаются сомнению в перспективе нескольких лет, поэтому данные МФЦ были исключены из анализа;
- за основу прогноза экономического развития используется ожидаемая МВФ динамика реального ВВП по состоянию на апрель 2016 г. в целях унификации оценок для всех стран;
- перечень ключевых факторов в теории «географии финансов» не ограничивается связью финансового центра с регионом опережающего экономического роста, в рамках настоящего исследования рассматривается только один из них;
- количество МФЦ, действующих в системе «общего права» и не входящих в ТОП-20 *The GFCI* по состоянию на март 2016 г., может быть выше — в статье рассмотрены основные из них;
- офшорные узкоспециализированные финансовые центры (преимущественно бывшие колониальные островные государства) исключены из анализа, так как не являются объектом данного исследования.

Перспективы развития финансового центра в Москве

Современные финансовые центры получили дополнительный импульс к развитию, в том числе благодаря экономическому росту в странах их базирования или в соседних государствах, стимулирующему спрос на финансовые услуги. Полагаем, что дискуссия касательно определения точек роста российской экономики и инструментов для их поддержки является крайне важной в контексте дальнейшего развития финансового центра в Москве. Согласно теоретическим концепциям, рассмотренным в настоящей статье, отечественный МФЦ не имеет предпосылок для повышения конкурентоспособности в среднесрочной перспективе:

- с позиции макроэкономического подхода — выход страны из экономической рецессии займет как минимум несколько лет, при этом экономики соседних государств не являются региональными драйверами роста и проигрывают конкуренцию за иностранные инвестиции быстроразвивающимся странам Азиатско-Тихоокеанского региона;
- с позиции институционального подхода — действующая в России правовая система поощряет усиление концентрации в банковском секторе, при этом прочие сегменты финансового рынка развиты относительно слабо;
- с позиции географического подхода — существование нескольких крупных МФЦ в данной временной зоне нецелесообразно, особенно на фоне успеха финансового центра в Дубае.

Выдвинутый тезис не является сигналом для замораживания проекта по формированию и развитию финансового центра в столице России. В условиях обострения международных конфликтов между крупнейшими державами и интеграционными блоками происходит делиберализация мирового экономического пространства, в том числе по причине выстраивания искусственных барьеров для трансграничного движения капитала, товаров и услуг. Поэтому развитие российского финансового рынка следует рассматривать как источник внутренних ресурсов для обеспечения роста ВВП и национальной экономической безопасности.

По нашему мнению, российским макроэкономическим ведомствам и мегарегулятору следует придерживаться эволюционной модели развития финансового центра, сфокусировавшись в текущей геополитической обстановке на формировании условий для расширения инвестиций в реальный сектор экономики и НИОКР, что позволит заложить основу будущего внутреннего спроса на финансовые услуги. Причем участие государства в этом процессе не должно ограничиваться установлением институциональных рамок: необходимо расширение целевых бюджетных инвестиций в точки роста, в том числе путем повышения монетизации экономики.

Выводы

Востребованный зарубежными инвесторами финансовый центр вносит существенный вклад в добавленную стоимость, создаваемую финансовым сектором экономики, и оказывает мульт-

типликативный эффект на величину налоговых поступлений в бюджеты разных уровней за счет сопряженного развития реального сектора и городской инфраструктуры. Современным финансовым центрам в большей степени присущи черты олигополии, поэтому при осуществлении институциональных и инфраструктурных преобразований администрации ведущих финансовых центров учитывают возможную реакцию других МФЦ. Определение перспектив финансовых центров на горизонте пяти лет представляется востребованным в первую очередь для развивающихся стран, стремящихся к диверсификации структуры национальной экономики и углублению локального финансового рынка, в том числе и для Российской Федерации. Для решения данной задачи можно использовать предложенный в настоящей статье методологический инструментарий, основанный на информации из открытых источников.

Литература / References

1. Kindleberger C. The formation of financial centres: a study in comparative economic history // Massachusetts institute of technology, 1973, No. 114.
2. Yee J. The formation of American financial centres: honors thesis // Williams College, 2006.
3. Zhao X.B. The centennial competition of global financial centers: key determinants and the rise of China's financial centers // Working Paper for RAS Annual Conference, 2010.
4. World Economic Outlook Database (April 2016). Available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/weodata/index.aspx>.
5. Z/Yen Group Ltd. Available at: <http://www.zyen.com/>.
6. The Lauder Global Business Insight Report 2014 // Wharton University of Pennsylvania.
7. La Porta R., Lopez-De-Silanes F. and Shleifer A. (2008) «The Economic Consequences of Legal Origins» // Journal of Economic Literature, No. 46 (2).
8. Dublin's status as financial hub improves in global index. Available at: <http://www.irishtimes.com/business/financial-services/dublin-s-status-as-financial-hub-improves-in-global-index-1.2150377>.
9. KPMG Investing in Qatar November 2014. Available at: <https://www.kpmg.com/QA/en/services/tax/Documents/Investing%20in%20Qatar.pdf>.
10. Ли Куан Ю. Сингапурская история. Из «третьего мира» — в первый // МГИМО (У) МИД России, 2005.
Lee Kuan Yew From Third World to First: The Singapore Story [Singapurskaya istoriya. Iz «tretego mira» — v pervyy]. MGIMO (U) MID Rossii, 2005.
11. Report of the High Powered Expert Committee on Making Mumbai an International Financial Centre // Ministry of Finance, Government of India, New Delhi, 2007.
12. Tan Chwee Huat, Joseph Lim and Wilson Chen Competing International Financial Centers: A Comparative Study between Hong Kong and Singapore // Paper for Saw Centre for Financial Studies and ISEAS Conference in November 2004 — Singapore as a Financial Centre: Development and Prospects.