

УДК 339.9.009.12

Ю.Ю. ХВАТОВ, кандидат экономических наук,
доцент Днепропетровского университета имени Альфреда Нобеля

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ РЕЙТИНГОВ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ФИНАНСОВЫХ ЦЕНТРОВ

В статье проведен сравнительный анализ рейтингов конкурентоспособности финансовых центров, исследована история создания и развития методик и моделей рейтингования финансовых центров. Проанализированы основные тенденции современного этапа развития финансовых центров. Даны рекомендации по позиционированию Киева как локального финансового центра.

Ключевые слова: *Глобальный финансовый центр, международный финансовый центр, офшорный финансовый центр, Индекс глобальных финансовых центров (GFCI), Индекс развития международных финансовых центров (IFCD Index).*

Постановка проблемы. Финансовая глобализация, которую часто называют «глобальной финансиализацией», выступает в качестве как кровеносной, так и нервной системы современной глобальной экономики. По ней не только двигаются «красные тельца» экономики – современные валюты, но и через глобальные финансовые рынки поступают сигналы о кризисных явлениях в тех или иных регионах и секторах мирового хозяйства. Командными пунктами финансовой глобализации стали международные финансовые центры (international financial centre IFC) – города с развитым кластером финансовых услуг, где сосредоточены банки, страховые компании, биржи, инвестиционные и хеджфонды, а также другие финансовые институты.

Если при помощи сервиса Google Ngram Viewer (онлайн-анализатор ежегодной частоты упоминания слов в печатных источниках Google Books с 1800 по 2012 гг.) проанализировать эволюцию употребления в литературе терминов «финансовый центр» – «международный финансовый центр» – «глобальный финансовый центр», то мы получим результаты, представленные табл. 1.

Среди важнейших факторов, способствовавших превращению городов сначала в международные, а потом и в глобальные финансовые центры можно, на наш взгляд, выделить следующие:

1. Технический прогресс (компьютеризация; развитие систем мобильной, спутниковой связи и телекоммуникаций; Интернет; электронные торговые платформы).

Таблица 1

Эволюция употребления терминов в литературе

Показатель	Финансовый центр (ФЦ)	Международный ФЦ	Глобальный ФЦ
Первое упоминание	1800	Конец 19 века	1970–1980
Максимальное число упоминаний	1999	1999	2003
Частота упоминаний в 2008 г.	0,0000096911	0,0000015583	0,0000002654

2. Дeregуляция и либерализация международных финансовых операций (Big Bang или «Большой взрыв» в Лондонском Сити 27 октября 1986, рыночные реформы в Китае, странах Восточной Европы и бывшего Советского Союза).

3. Установление единых правил и механизмов проведения банковских и других финансовых операций, а также критериев оценки финансовых рисков и создание для этого новых финансовых инструментов (глобальные рейтинговые и информационные агентства; единые стандарты Базельского комитета по банковскому надзору (Базель-1, 2, 3); система всемирных межбанковских финансовых телекоммуникаций SWIFT; кредитные дефолтные свопы (CDS) и маржинальная торговля).

4. Глобальные финансовые институты, обеспечивающие выполнение этих правил и критериев (Международный валютный фонд и Всемирный банк; Банк международных расчетов и комитеты при нем; Совет по финансовой стабильности (FSB); Международная ассоциация свопов и деривативов (ISDA); Международная ассоциация страховых надзоров (IAIS) и т. д.).

Иерархическая структура современных финансовых центров выглядит, на наш взгляд, следующим образом:

1. Глобальные финансовые центры, такие как Лондон, Нью-Йорк, играют главную роль в современной мировой валютно-финансовой системе, обеспечивая проведение всего спектра финансовых услуг.

2. Международные или транснациональные финансовые центры: Шанхай, Сидней, Чикаго, Женева, Торонто проводят значительную часть международных финансовых операций, специализируясь, как правило, на отдельных финансовых услугах.

3. Локальные или региональные финансовые центры: Варшава, Осака, Мельбурн, Сан-Франциско, Сан-Паулу являются ведущими игроками на национальном или региональном уровне.

Отдельно от этой иерархической структуры стоит понятие «офшорный

финансовый центр». Основными отличительными чертами которого являются: во-первых, ориентация предоставляемых услуг на нерезидентов, во-вторых, либеральное финансовое регулирование и, в-третьих, льготное налогообложение. Наиболее же удачным и емким определением офшорного финансового центра нам представляется определение Ахмеда Зороме (Ahmed Zorome): «Офшорный финансовый центр – это страна или юрисдикция, которая предоставляет финансовые услуги нерезидентам в масштабе, несоизмеримом с размерами национальной экономики» [1, с. 7]. К ведущим офшорным финансовым центрам относятся: британские острова Джерси (Jersey), Гернси (Guernsey), Мэн (Man), Каймановы острова (Cayman Islands) и столица Бермудских островов город Гамильтон (Hamilton).

Рассмотрим подробнее историю возникновения и методику расчетов наиболее известных рейтингов конкурентоспособности финансовых центров.

Индекс глобальных финансовых центров (The Global Financial Centres Index, GFCI)

В марте 2007 г. британская консалтинговая компания Z/Yen Group Limited по заказу Лондонского Сити публикует рейтинг крупнейших финансовых центров мира. К настоящему времени, опубликовано 18 отчетов. Рейтинги издаются два раза в год в марте и сентябре. Если в первый рейтинг было включено 47 финансовых центров, то рейтинг сентября 2015 г. охватывал уже 84 города.

Методика **Индекса глобальных финансовых центров (GFCI)** основана на модели факторной оценки, которая использует два типа данных:

1. Инструментальные факторы (instrumental factors) основываются на двух типах данных:

– статистические показатели, предоставленные такими международными организациями, как: Конференция ООН по торговле и развитию (UNCTAD), Банк международных расчетов (BIS),

Всемирный банк (The World Bank), Всемирная федерация бирж (World Federation of Stock Exchanges), Организация экономического сотрудничества и развития (OECD), а также международной сетью компаний Price Waterhouse Cooper;

– фактические данные, заимствованные из других исследований, таких как: Индекс глобальной конкурентоспособности (Global Competitiveness Report, World Economic Forum), Ведение бизнеса (Ease of Doing Business Index, World Bank), Индекс восприятия коррупции (Corruption Perceptions Index, Transparency International), Интернет-индекс (Web Index, World Wide Web Foundation), Индекс экономической свободы (Index of Economic Freedom, Heritage Foundation), Индекс глобальных городов (Global Cities Index, AT Kearney), Рейтинг конкурентоспособности городов (Global City Competitiveness, The Economist) [2, с. 42–52].

В последнем докладе для рейтингования финансовых центров было использовано 105 инструментальных факторов.

2. Оценочный фактор (financial centre assessments) базируется на опросе более 3 000 профессиональных финансистов. Финансовые центры будут добавлены в анкету, только если получат пять или более упоминаний в онлайн-опросе: «Назовите финансовые центры, которые могли бы стать значительно более важным в течение следующих 2-3 лет». В окончательный рейтинг включаются только те финансовые центры, которые получили более 200 отзывов в течение последних 24 месяцев. Ни один из городов Украины пока не включен в этот рейтинг из-за недостаточного количества отзывов. Шанс на

попадание есть пока только у Киева, которому для этого необходимо войти в Индекс глобальных городов (Global Cities Index), составляемый консалтинговой компанией «AT Kearney». Этот вопрос подробно рассмотрен автором в статье «Сравнительный анализ рейтингов конкурентоспособности глобальных городов» [3].

Институциональные факторы сгруппированы в пять составляющих конкурентоспособности финансовых центров, которые и формируют итоговый рейтинг: **деловой климат** (27 факторов), **развитость финансового сектора** (15 факторов), **инфраструктура** (18 факторов), **человеческий капитал** (21 фактор), **репутационные и общие факторы** (24 фактора). Каждая составляющая имеет равный вес при окончательном подсчете рейтинга, а максимально возможное значение рейтинга составляет 1 000 пунктов.

Нью-Йорк и Лондон с самого начала публикации рейтинга возглавляют его, периодически меняясь местами. За ними следуют Гонконг и Сингапур, оттеснившие Токио на 5-е место. С точки зрения перспектив превращения Киева в международный финансовый центр представляется важным оценить не столько лидеров рейтинга, сколько наиболее динамично развивающиеся финансовые центры. Мы взяли **Индекс глобальных финансовых центров**, выпущенный в 2015 г., и сравнили с индексом, опубликованным пять лет назад, чтобы выяснить, какие из финансовых центров больше всего улучшили свой рейтинг, при этом нами учитывалась региональная специфика. Результаты сравнительного анализа рейтингов приведены табл.2.

Таблица 2

Изменения в рейтинге конкурентоспособности глобальных финансовых центров в период 2010–2015 гг. с разбивкой по регионам [2; 4]

Регион	Количество ФЦ	Лидер в рейтинге	Лидер роста в рейтинге	Изменение в рейтинге
Западная Европа	29	Лондон	Вена	+103
Восточная Европа и Центральная Азия	10	Варшава	Стамбул	+157
Азия и Тихий Океан	18	Гонконг	Бангкок	+114
Латинская Америка	8	Сан-Паулу	Рио-де-Жанейро	+105
Африка и Ближний Восток	9	Дубай	Эр-Рияд	+126
Северная Америка	10	Нью-Йорк	Монреаль	+76

Лидерами роста являются финансовые центры из стран Восточной Европы, Центральной Азии, Ближнего Востока и Африки, что, прежде всего, связано с низкой базой сравнения и, соответственно, большим потенциалом развития. Среди финансовых центров этих регионов наибольшую динамику показывают финансовые центры тех стран, которые выбрали политику либерализации своих финансовых рынков.

Среди городов бывшего Советского Союза на самом высоком 51-м месте в рейтинге находится Алма-Ата, которая вплотную приблизилась к таким финансовым центрам, как Стамбул, Бангкок и Лос-Анджелес. Москва, Санкт-Петербург и Таллинн занимают места в последней десятке, а ближайшими кандидатами на включение в рейтинг являются Рига и Баку.

Индекс развития международных финансовых центров (International Financial Centers Development Index, IFCD Index)

В 2010 г. китайское информационное агентство «Синьхуа» (Xinhua News Agency) совместно с группой Чикагской товарной биржи (CME Group Inc.), которой сейчас принадлежат индексы Dow Jones и Standard & Poor's, разработали и опубликовали индекс под названием «Xinhua-Dow Jones International Financial Centers Development Index (IFCD Index)». В ноябре 2014 г. было опубликовано пятое издание этого выпуска, который теперь анонсирован как ежегодный. Рейтинг неизменно охватывает 45 международных финансовых центров (21 из Европы, 14 из Азии, Тихоокеанского региона и Африки, 10 из Америки).

Методика **Индекс развития международных финансовых центров (IFCD Index)** основана на оценке международного финансового центра как экосистемы, в которой «Рост и развитие» реальной экономики выступает в качестве ядра, «Уровень развития финансового рынка», «Поддержка промышленности» и «Качество сферы услуг» являются стержнем, а «Общие условия» представляют

внешнюю среду функционирования этой экосистемы [5, с. 2]. Все эти пять базовых индикаторов обладают одинаковыми весами при расчете итогового рейтинга. Расчет самих базовых индикаторов происходит на основе равновзвешенных объективных (статистических) и субъективных (анкетирование) показателей. Максимально возможное значение рейтинга составляет 100 пунктов.

Объективные показатели. Каждый из пяти базовых показателей «Рост и развитие» (Growth & development), «Уровень развития финансового рынка» (Financial market), «Поддержка промышленности» (Industrial support), «Качество сферы услуг» (Service level) и «Общие условия» (General environment) разбит на 3 расчетных индикатора 2-го уровня (всего 15 расчетных индикаторов), которые, в свою очередь, состоят из 46 статистических показателей 3-го уровня (по 2–4 показателя на каждый расчетный индикатор 2-го уровня). Источниками этих 46 статистических показателей являются:

- отчеты международных организаций, таких как Всемирный банк, Международный валютный фонд, ЮНЕСКО, ОЭСР, Всемирный экономический форум;

- данные известных мировых компаний, фондовых бирж и исследовательских институтов;

- собственные глобальные обзоры агентства «Синьхуа» и его партнеров.

Субъективные показатели. С помощью глобальной информационной системы исследований «Синьхуа» (Global Information Survey System of Xinhua) проводится ежегодный опрос специалистов, связанных с рынком финансовых услуг (6607 анкет в 2014 году) в 45 финансовых центрах мира. Опрашиваемые оценивают каждый из пяти базовых показателей «Рост и развитие», «Уровень развития финансового рынка», «Поддержка промышленности», «Качество сферы услуг» и «Общие условия» для тех финансовых центров, с работой которых они знакомы. Кроме этого, проводится специальное исследование по финансовым центрам стран – членом БРИКС.

Неизменными лидерами рейтинга являются Нью-Йорк и следующий за ним Лондон. Места в первой шестерке последние годы достаются азиатским финансовым центрам, при этом Токио, Гонконг и Сингапур периодически меняются местами, а Шанхай прочно закрепился на шестом месте, вытеснив Париж и Франкфурт на седьмое и восьмое место соответственно.

Если оценить изменения в рейтинге за пять лет, то можно отметить следующие тенденции:

- первая двадцатка рейтинга достаточно стабильна и изменения в ней происходят в диапазоне ± 5 мест (единственное исключение – Шэньчжэнь, который поднялся сразу на 7 мест);

- лидерами роста стали азиатские финансовые центры, такие как Мумбаи (+16 мест), Тайбэй (+15 мест), Осака (+10 мест) и Сеул (+8 мест), в то время как «лидерами» снижения стали старые европейские финансовые центры, такие как Копенгаген (–18 мест), Люксембург (–17 мест) и Хельсинки (–12 мест) [5; 6].

Результаты сравнительного анализа рейтингов конкурентоспособности финансовых центров приведены в табл. 3.

- высокая корреляция результатов первых пяти финансовых центров дает возможность уверенно отнести Лондон, Нью-Йорк, Гонконг, Сингапур и Токио к ведущим глобальным финансовым центрам современности;

- место «старых» европейских финансовых центров во все большей мере занимают финансовые центры из развивающихся рынков стран Азии и Восточной Европы;

- можно рекомендовать Киеву сфокусироваться на Индексе глобальных финансовых центров от компании Z/Yen Group Limited и позиционировать себя как локальный финансовый центр, с возможностью превращения в региональный финансовый центр.

Во-первых, этот рейтинг более известен (более 67 миллионов результатов поиска в Google). Во-вторых, он публикуется чаще (два раза в год), и список рейтингуемых финансовых центров постоянно расширяется. Кроме того, позиционирование Киева как финансово-го центра, развитие финансового рынка, повышение эффективности работы банковской системы и фондовых бирж приведет к улучшению его позиций и в рейтин-

Таблица 3

Рейтинги конкурентоспособности финансовых центров (ФЦ)

Название	Индекс глобальных ФЦ	Индекс развития международных ФЦ
Публикует	Z/Yen Group Limited	Xinhua News Agency, CME Group Inc.
Создание	2007	2010
Города	84	45
Показатели	105	46
Первая пятерка городов	Лондон Нью-Йорк Гонконг Сингапур Токио	Нью-Йорк Лондон Токио Сингапур Гонконг
Результаты поиска в Google	67 500 000	5 250 000
Количество отчетов	18	5

Выводы. В результате проведения сравнительного анализа рейтингов конкурентоспособности финансовых центров можно сделать ряд выводов:

гах глобальных городов, что, в свою очередь, будет способствовать росту инвестиционной привлекательности как столицы Украины, так и страны в целом.

Список использованных источников

1. Ahmed Zoromé. **Concept of Offshore Financial Centers: In Search of an Operational Definition** / A. Zoromé. – IMF Working Paper, 2007. – 32 p.
2. The Global Financial Centres Index 18, September 2015. Z/Yen Group, 2015. – 54 p.
3. Хватов Ю.Ю. Сравнительный анализ рейтингов конкурентоспособности глобальных городов / Ю.Ю. Хватов // Европейський вектор економічного розвитку. – 2015. – № 1. – С. 195–203.
4. The Global Financial Centres Index 8, September 2010. Z/Yen Group, 2010 – 44 p.
5. The Xinhua – Dow Jones International Financial Centers Development Index (2014), November, 2014. National Financial Information Center Research Institute Standard & Poor's Dow Jones Index Co., 2014. – 78 p.
6. The Xinhua – Dow Jones International Financial Centers Development Index (2010), September, 2012. Standard & Poor's Dow Jones Index Co., 2012. – 66 p.

References

1. Zoromé, A. **Concept of Offshore Financial Centers: In Search of an Operational Definition**. IMF Working Paper, 2007, 32 p.
2. The Global Financial Centres Index 18, September 2015. Z/Yen Group, 2015, 54 p.
3. Khvatov, I.I. Sravnitel'nyj analiz rejtingov globalnyih gorodov [Comparative analysis of the competitiveness rankings of global cities]. *Evropeyskiy vektor ekonomichnogo rozvitu* [European Vector of Economic Development], 2015, no. 1, pp.195-203.
4. The Global Financial Centres Index 8, September 2010. Z/Yen Group, 2010, 44 p.
5. The Xinhua – Dow Jones International Financial Centers Development Index (2014), November, 2014. National Financial Information Center Research Institute Standard & Poor's Dow Jones Index Co., 2014, 78 p.
6. The Xinhua – Dow Jones International Financial Centers Development Index (2010), September, 2012. Standard & Poor's Dow Jones Index Co., 2012, 66 p.

Проведено порівняльний аналіз рейтингів конкурентоспроможності фінансових центрів, досліджено історію створення та розвитку методик і моделей рейтингування фінансових центрів. Проаналізовано основні тенденції сучасного етапу розвитку фінансових центрів. Дано рекомендації щодо позиціонування Києва як локального фінансового центру.

Ключові слова: *Глобальний фінансовий центр, міжнародний фінансовий центр, офшорний фінансовий центр, Індекс глобальних фінансових центрів (GFCI), Індекс розвитку міжнародних фінансових центрів (IFCD Index).*

The comparative analysis of financial center competitiveness ratings is conducted. The story of their creation and development of methods and models of rating financial centers are investigated. We analyzed the main trends of the current stage of development of financial centers. Recommendations on positioning Kiev as a local financial center are given.

Key words: *Global financial center, an international financial center, offshore financial center, The Global Financial Centres Index (GFCI), International Financial Centers Development Index (IFCD Index).*

Одержано 4.09.2015.