

УДК 339.727

О. В. Юзвяк,
аспірант, Інститут світової економіки і міжнародних відносин НАН України

КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНІСТЬ СВІТОВИХ ФІНАНСОВИХ ЦЕНТРІВ У ПОСТКРИЗОВИЙ ПЕРІОД

Розглянуто основні тенденції розвитку світових фінансових центрів після глобальної фінансової кризи. Визначено фактори конкурентоспроможності фінансових центрів та встановлені основні фактори розвитку фінансових центрів в посткризовий період.

The paper studies main trends in world financial centers development after the global financial crisis. It defines key factors of financial centers' competitiveness and analyzes main drivers of financial centers development in post-crisis period.

Ключові слова: світові фінансові центри, конкурентоспроможність світових фінансових центрів, тенденції розвитку світових фінансових центрів У посткризовий період.

ВСТУП

Світові фінансові центри відіграють провідну роль у розвитку світогосподарських процесів в умовах глобалізації. Світові фінансові центри обслуговують питому вагу світових фінансових потоків та міжкраїнний перерозподіл грошового капіталу між суб'єктами світового ринку.

Фінансові центри є досить стійкими до різного роду зовнішніх шоків. Вони розвиваються протягом тривалих циклів. Навіть в умовах, коли фінансові ринки та економічні умови значно погіршуються, провідна роль фінансових центрів для бізнес-середовища залишається незмінною. Основні фінансові центри значно зросли та розвивались протягом останніх десятиріч, підтримуючи розвиток економік.

НАУКОВА ПРОБЛЕМА

Після масштабної та інтенсивної останньої фінансової кризи необхідно вивчити її потенційний вплив на

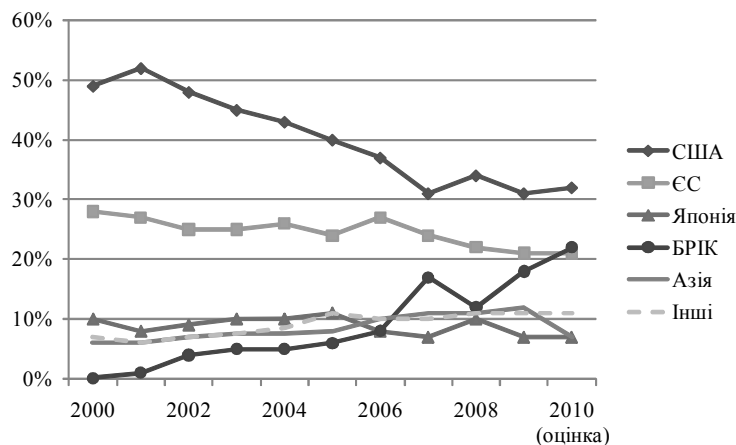


Рис. 1. Частка капіталізації фондових ринків у світовому рівні капіталізації, %, 2000—2010

Джерело: складено автором за даними світової федерації бірж.

структури та бізнес-перспективи основних фінансових центрів, а також оцінити їхні можливі шляхи розвитку в майбутньому. Очевидно, що діяльність фінансових центрів являє собою важливу частину бізнес-середовища, в якому здійснюють діяльність компанії з різних галузей економіки, тому функціонування фінансових центрів має більш широкі наслідки для інших секторів, зайнятості та економіки в цілому. Хоча остаточний вплив останньої кризи на діяльність фінансових центрів можна буде оцінити на більш пізньому етапі, у даній статті розглянемо поточний стан розвитку основних фінансових центрів і визначимо рушійні фактори конкурентоспроможності фінансових центрів на найближчі роки.

СТУПІНЬ РОЗРОБКИ ПРОБЛЕМИ

Важливу роль у теоретичному та емпіричному дослідженні проблематики функціонування міжнародних фінансових центрів відіграють праці зарубіжних вчених. Серед них можна виокремити публікації О.А. Андерсона, Д.Е. Андерсона, Ф.Броделя, М.А. Гольдберга, К. Сасаки, С. Сасена, Р. Лі, У.Шмідта-Марведе, Т. Ральфа, К. Фрайа, Л. Чаттерджи та ін., які присвячені виникненню та розвитку міжнародних фінансових центрів, а також механізму їх функціонування. Різні аспекти функціонування світового фінансового середовища розкриті у роботах сучасних вітчизняних науковців Андрущенко В., Білоруса О., Боринця С., Будкіна В., Гаврилюка О., Гальчинського А., Геця В., Даниленка А., Кістерського Л., Клочка В., Лук'яненко Д., Новицького В., Пахомова Ю., Плотнікова О., Поручника А., Рогача О., Румянцева А., Сікори В., Степаненка В., Федосова В., Філіпенка А., Шарова О., Шниркова О., Юрія С. Проте сучасний стан розвитку світових фінансових центрів є недостатньо висвітлений у

наукових роботах вітчизняних та іноземних вчених та потребує подальшого вивчення.

Метою статті є оцінка впливу фінансової кризи на тенденції розвитку фінансових центрів з метою встановлення основних факторів їх конкурентоспроможності в середньостроковому періоді.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Остання фінансова криза, незважаючи на її особливий вплив на економіку США та Європи, не призвела відразу до критичної зміни у розподілі серед великих фінансових центрів у всьому світі. Традиційним фінансовим центрам у США та ЄС вдалося зберегти свої сильні позиції та вони продовжують надавати приблизно три чверті світових фінансових послуг, хоча загальний рівень активності в багатьох сегментах фінансового ринку суттєво скоротився.

У даний час більше 60% глобальних банківських активів, як і раніше, зосереджені у фінансових центрах США та ЄС [1, с. 9]. Разом вони контролюють більше 75% доходів від інвестиційно-банківських послуг [2, с. 5].

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 році за цим показником складала 90% світової капіталізації [3]. Частка у глобальному обсязі торгівлі акціями, яка складає 79%, характеризує дані майданчики в якості ключових торговельних центрів у всьому світі [3].

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 [1, с. 9]. Майже три чверті всіх нових міжнародних боргових цінних паперів емітовані в Нью-Йорку або у великих фінансових центрах Європи [4].

Операції на валютному ринку, як і раніше, сконцентровані в Лондоні і Чикаго (разом частка складає приблизно 50% світової торгівлі) [1, с. 9]. 70% всіх валютних угод з похідними інструментами здійснюються в США та ЄС [1, с. 9].

Наведені цифри, з іншого боку, не суперечать тому, що історичному положенню традиційних фінансових центрів у Європі і Америці все частіше кидують виклик конкуренти, що розвиваються. Фондові ринки демонструють ілюстративний приклад: трансатлантична частка 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]. Вважаючи зростання розвитку фондових ринків спостерігалось у країнах БРІК (більше 40% в рік), у той час як ринки ЄС та США фактично скоротились (рис. 2). Крім того, частка країн БРІК за показником кількості компаній, що знаходяться в лістингу, зросла з трохи більше 2% у 2000 році до 22% у 2010 році. 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 році до більш ніж 20% в 2009 році [4].

У світлі цих тривалих тен-

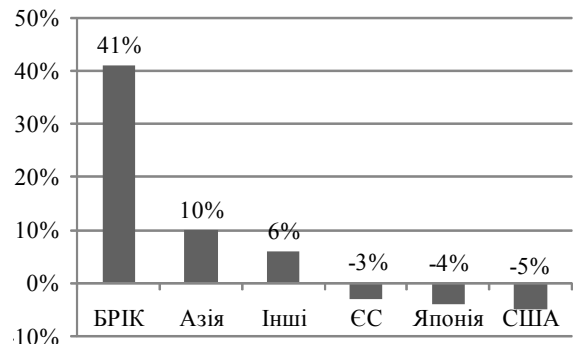


Рис. 2. Рівень середньорічного зростання частки капіталізації, %, 2000—2009 рр.

Джерело: складено автором за даними світової федерації бірж.

денцій, очевидно, що традиційні фінансові центри, в тому числі в Нью-Йорку, Лондоні, Парижі, Цюріху, а також у Гонконгу та Сінгапурі, стикаються з підвищенням тиску, щоб зберегти свою провідну роль.

Конкурентні позиції основних фінансових центрів у всьому світі віддзеркалюють перелічені тенденції. Міцність традиційних фінансових центрів росла протягом десятиліть та вони неодноразово займали верхні рядки з точки зору їх міжнародної конкурентоспроможності. Типовий рейтинг конкурентоспроможності фінансових центрів включає у Топ-10 фінансові центри, що розташовані в Лондоні, Нью-Йорку, Гонконзі, Сінгапурі, Токіо, Чикаго, Цюріху, Женеві (табл. 1).

Ані розташування, ані рейтинги конкурентоспроможності цих центрів суттєво не змінювались за останні роки. Незначні зміни з точки зору складу верхніх рядків таблиці, були порівняно статичними, а поліпшення їх рейтингів були незначними — від 1% до 3% у Лондоні, Нью-Йорку, Франкфурті та Парижі в період між 2007 і 2010 (табл. 2).

Нові фінансові центри, такі як Дубаї, Сеул, Пекін, Шеньчжень та Шанхай, значно поліпшили свої глобальні рейтинги з початку 2007 року, займаючи 28, 24, 16, 14 та 6 місця у глобальній таблиці рейтингу відповідно. Ще більш переконливо виглядає рейтинг конкурентоспроможності цих фінансових центрів, збільшившись на 42% у Сеула, 27% у Пекіну, 22% у Мумбаї, а також 16% у Шанхаю (табл. 3).

Фінансові центри були категоризовані для оцінки їх розвитку. Більшість з аналізів відрізняють географічне охоплення окремих центрів, а також рівень зрілості, якого вони досягли. З одного боку, до традиційних фінансових центрів, що мають глобальні масштаби діяльності, належать Чикаго, Франкфурт, Гонконг, Лондон, Нью-

Таблиця 1. Рейтинг сорока найбільших фінансових центрів світу

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, Z/Yen Group Limited, <http://www.zyen.com/>

Таблиця 2. Рейтинг фінансових центрів згідно найменших показників динаміки конкурентоспроможності, %, 2007–2010 рр.

№	Місто	%	№	Місто	%
30	Женева	6,8	40	Мадрид	4,1
31	Гельсінкі	6,7	41	Цюріх	3,2
32	Стокгольм	6,6	42	Париж	2,7
33	Чикаго	6,6	43	Мельбурн	2,3
34	Сан-Франциско	6,5	44	Франкфурт	2,0
35	Монреаль	6,4	45	Нью-Йорк	2,0
36	Мілан	6,0	46	Кайманові острови	1,8
37	Дублін	5,7	47	Единбург	1,7
38	Сідней	4,9	48	Гамільтон	1,5
39	Амстердам	4,7	49	Лондон	1,3

Джерело: City of London, Deutsche Bank Research.

Йорк, Сінгапур, Торонто та Цюріх. З іншого боку — Будапешт, Стамбул або Ер-Ріяд, які вважаються місцевими за своїми масштабами і на ранній стадії свого розвитку. У проміжку між даними групами знаходиться широкі розмаїття комбінацій фінансових центрів: згідно географічного охопту — від місцевих до транснаціональних та глобальних; згідно ступеня розвитку — від тих, що розвиваються, до зрілих [6].

Фінансова криза ознаменувала собою настання паузи в розвитку фінансових ринків. Активність на основних сегментах ринку знизилась або тимчасово призупинена. Розвинені учасники ринку були послаблені або зовсім зникли з ринку. Державні службовці працюють в напрямі реформування політики регулювання та нагляду за фінансовими ринками. Всі ці фактори суттєво впливають на конкурентоспроможність фінансових центрів.

Треба відзначити, що остаточний вплив кризи залишається поки невизначеним. Розвиток у посткризовий період (квітень–серпень 2010) показує, що фінансові ринки можуть відновитись відносно швидко від важких потрясінь в період 2007 по 2009 роки. Фондові ринки вийшли зі своїх мінімумів, капітал та рентабельність ключових міжнародних банків підвищились. У цілому, обсяги ринку у важливих сегментах в середині 2010 року досягли рівнів, які можуть бути порівнянними з тими, які були до кризи або навіть вище [4]. У той же час не може бути зрозуміло, чи відзначає цей підйом подолання кризи або буде спостерігатись реверс в найближчі роки.

У світлі цих факторів невизначеності виникає питання, що буде чинниками конкурентоспроможності фінансових центрів і які наслідки кризи будуть спостерігатись в середньостроковій перспективі.

Серед усіх можливих факторів, ми вважаємо, що

Таблиця 3. Рейтинг фінансових центрів згідно найбільших показників динаміки конкурентоспроможності, %, 2007–2010 рр.

№	Місто	%	№	Місто	%
1	Сеул	+42	11	Будапешт	13
2	Пекін	27	12	Варшава	13
3	Москва	23	13	Люксембург	13
4	Мумбаї	22	14	Відень	13
5	Афіни	22	15	Копенгаген	12
6	Рим	21	16	Ванкувер	12
7	Прага	20	17	Сінгапур	11
8	Лісабон	17	18	Осло	10
9	Шанхай	16	19	Токіо	9
10	Веллінгтон	15	20	Брюссель	9

Джерело: City of London, Deutsche Bank Research.

можна виділити основні чотири фактори, які будуть впливати на розвиток фінансових ринків у середньостроковій перспективі:

- розмір ринку;
- багатополарність фінансових ринків;
- регіоналізація фінансових центрів;
- покращення регуляторної політики.

Розмір ринку.

Традиційні глобальні світові фінансові центри — Лондон, Нью-Йорк, Гонконг і Сінгапур — залишаться оплотом глобальних фінансів і після кризи.

Діяльність фінансового ринку розвивається в тих країнах, де процвітає економічна активність. Історично фінансові центри процвітали в межах або поблизу розвинених економік, наприклад, в США, Європі чи Азії, у їх основних комерційних торговельних майданчиках. Теоретичні підходи щодо місця розташування, розповсюдженості та розмірів фінансових центрів вже неодноразово підкреслювали вирішальне значення їх близькості до реальної економічної діяльності в якості найбільш важливого фактора, що визначає розвиток фінансових центрів. Фінансова криза не змінила взаємозв'язку між фінансовими центрами та економікам, що прилягають до них, принципово не змінила економічний потенціал країн з розвинутою економікою в світі. Основний постулат, що фінансові центри обслуговують економічні ринки, залишився незмінним й після кризи.

Ці центри користуються історичною сформованістю та створеними економічними перевагами з точки зору концентрації та агломерації. Ці переваги включають такі складові: значна ліквідність ринку, позитивні мережеві ефекти, сильна та стабільна ринкова інфраструктура, кращій та більш професійний кризовий менеджмент з боку регуляторів та контролюючих органів. Більш ліквідний та зрілий ринок та функціонування системи державного регулювання є ключовими перевагами для учасників ринку, особливо в контексті складнощів, які виникли в період кризи. І не дивно, що вага найбільших чотирьох фінансових центрів у торгівлі акціями не тільки поступово збільшувалась з 40% до 60% у проміжок часу з 1990 до 2007 років. Насправді, ця частка зросла до більш ніж 70% під час піку фінансової кризи, що відображає прагнення інвесторів до ліквідності та якості фондів ринків у важкі часи.

Таким чином, у даний час позиції традиційних великих фінансових центрів залишаються дуже сильними. Залежно від подальшого розвитку, вони насправді можуть зміцнити свої позиції, спираючись на свої сильні сторони з точки зору ліквідності на ринку і міцної основи політики з регулювання та нагляду.

Багатополарність фінансових ринків.

У довгостроковій перспективі фінансовим центрам, що розвиваються, особливо в Азії, ймовірно, вдасться покращити свої масштаби та межі діяльності у своєму ринковому середовищі, що допоможе їм просунутися у число світових лідерів. При цьому вони будуть продовжувати керуватись трендом щодо зростання ринків та конкурентоспроможності країн Азії та Перської затоки, який спостерігається з 1990 року.

Важливо відзначити, що криза, справді, може прискорити цю тенденцію. Оскільки частка ринків, що розвиваються у світовій економіці зростає, їх потенціал в якості фінансових ринків також зростає. Цей прогрес йде повним ходом і відображений у багатьох документах. Загальна частина США та ЄС у світово-

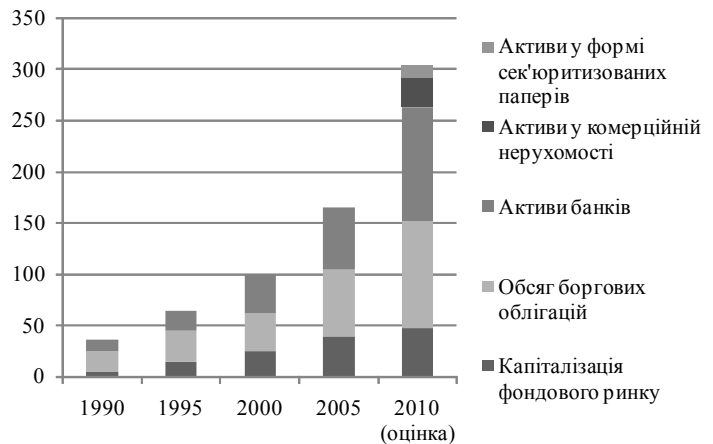
му ВВП знизилася з двох третин у 1990-х роках до майже 50% у 2009 році. І навпаки, частка важливих ринків, що розвиваються, таких як Китай, Індія, Бразилія, Росія та країн Перської затоки, зросла швидко протягом останніх десяти років. Наведене лідерство за темпами зростання пошириться в майбутньому: 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 розвинутою економікою навряд чи зможуть перевищити 2%-ий поріг зростання [7].

Ця динаміка вказує на необхідність суттєвих фінансових впливів протягом найближчих років, наприклад, у валовому накопиченні основного капіталу в країнах Азії, що розвиваються, очікується зростання біля або вище 5% у найближчі роки. У той же час фінансові потоки з розвинених економік до економік, що розвиваються, як очікується, залишаться на рівні минулих років. Це свідчить про те, що значну частину потреб у фінансуванні в найближчі роки необхідно буде задовольняти за рахунок внутрішніх фінансових ринків країн, що розвиваються.

Динаміка розвитку ринків також є важливим джерелом нагромадження багатств у багатьох країнах з економікою, що розвивається. У 2009 році заможні приватні особи у Азійсько-Тихоокеанському регіоні контролювали активів майже на 10 трлн. доларів США, що вперше в історії перевищило дані показники в Європі за обсягом та кількістю осіб [7]. Кількість людей, які належать до середнього класу, та розмір їхніх активів у країнах Азії та Південної Америки, також значно зростає. На додаток до відзначених приватних активів, багатьма країнами з економікою, що розвивається, було накопичено значних коштів для управління державними фондами з активами під управлінням в середині 2010 року у розмірі 3,7 трлн. доларів США. Ці приватні й державні активи являють собою значний резерв для розвитку нового бізнесу у місцевих фінансових центрах. Не кажучи вже про вигоди від динамічного фінансового сектора, який зазвичай генерує від 4% до 8% валової доданої вартості в економіці й пропонує велику кількість робочих місць у фінансових компаніях та провайдерах послуг.

У цілому, такі країни, як Китай, Індія, Бразилія, Росія та інші, досягли успіху в підвищенні їх репутації як стабільного та надійного ринку, в той час як авторитет фінансових центрів з добре регульованим ринком, стабільністю та ліквідністю значно постраждав. Також фінансові ринки у країнах з економікою, що розвивається, відновились швидше, ніж у країнах з розвинутою економікою, швидко повертаючи статус-кво з точки зору ринкових індексів, обсягів торгівлі й ліквідності.

Прогрес, досягнутий в окремих країнах, однак, не може суперечити тому, що фінансовим центрам, які розвиваються, ще треба 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 й 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.



Графік 3. Динаміка розвитку світових фінансових ринків, трлн. дол., 1990–2010 рр.

Джерело: Deutsche Bank Research.

Регіоналізація фінансових центрів.

Однією із ключових тенденцій, яка була пов'язана з кризою було переорієнтування учасників ринку та політиків до своїх національних ринків. У результаті місцеві та регіональні фінансові біржі можуть сподіватись на збереження їх актуальності, навіть якщо така увага до національних ринків була лише тимчасовим явищем.

Фінансова криза висвітила взаємопов'язаність фінансових ринків між національними і регіональними кордонами. Прагнучи знизити ризик, багато учасників ринку скоротили зовнішньоторговельні операції і транскордонні угоди та повернулись до більш знайомої території для кредитування та фінансування. Клієнти, у свою чергу, були стурбованими ризиками, які пов'язані з транскордонною діяльністю, наприклад, щодо недостатньої страховки депозитів в іноземних банках або незахищені цінні папери іноземних банків у інших країнах. Дана ренационалізація спостерігається у багатьох частинах галузі, в тому числі скорочення транскордонних обсягів кредитування, зниження вимог банків ЄС у банків третіх країн, значне зниження транскордонних злиттів та поглинань бізнесу, а також істотне збільшення на внутрішньому грошовому ринку бізнесу по відношенню до іноземних операцій. Крім того, державні органи в першу чергу займалися стабілізацією своїх внутрішніх ринків, пакети стимулювання для банків та податково-бюджетні програми стимулювання, звісно, були спрямовані на свою внутрішню економіку.

Останні заходи регулювання, які були запропоновані, також показують що національна увага буде продовжуватися. З одного боку, нормативні положення з підтримки банків у США і ЄС, швидше за все, віднесуть трансграничні операції до відносно негативних наслідків. Крім того, національні керівники можуть вимагати від іноземних банків обслуговувати додатковий капітал для підтримки ліквідності. А правила для обмеження розміру та складу великих банків можуть перешкоджати іноземному бізнесу або інвестиціям.

У довгостроковому періоді існує вагомий аргумент для ринків та регуляторів повернутись до стратегії зі стабільними глобальними ринками. Для учасників ринку, вигоди від транскордонної диверсифікації ризиків та експлуатації вигідних інвестиційних можливостей за кордоном, є значними, вони були рушійною силою для розвитку галузі протягом більше століття. Національна спрямованість обмежує вибір продукту і сфери диверсифі-

кації ризиків, а також можливості для бізнесу в світі. Отже, для фінансових ринків, існує нагальне обґрунтування щодо відновлення їх транскордонної діяльності.

Якщо дана логіка збережеться, сприятливі умови, якими користуються в теперішній час, національні фінансові центри можуть мати обмежений термін дії. Це не ставить під сумнів бізнес-модель, регіональних фінансових центрів. Але зробити їм це буде важче.

Покращення регуляторної політики

Забезпечення нормативно-правової бази, яка призводить до фінансової стабільності й сприяє підвищенню ефективності ринку та інновацій буде ключовим фактором, що визначає конкурентоспроможність фінансових центрів.

Міцність регуляторної політики фінансового центру завжди була важливим фактором конкурентоспроможності, і це буде мати ще більше значення в майбутньому. Два елементи роблять внесок у якість регулювання:

по-перше, ефективні правила і процеси, спрямовані на забезпечення стабільності фінансової системи, є одним з найголовніших питань політики, а також необхідною умовою для учасників ринку при виборі бізнес середовища;

по-друге, нормативно-правова база також сприяє підвищенню ефективності ринків та створює умови для інноваційної діяльності. Ефективність ринку не тільки надає переваги клієнтам провайдерів послуг, а також робить свій внесок у забезпечення стабільності ринків, мінімізацію ризику викривлення ринку, що викликані неефективністю та регулятивним арбітражем. Зокрема, нормативна неефективність може підірвати політичну та соціальну ціль у стабільному фінансовому ринку, якщо вона змушує учасників ринку проводити свою діяльність за межами регульованих ринків, з тим щоб здійснити угоди, які витісняються в менш регульовані ринки.

Ефект від підвищеної конкуренції в сфері регулювання буде комплексним. На загальному рівні добре регульовані фінансові центри з досить розумними вимогами та ефективними механізмами для наглядового втручання можуть розглядатись в якості надійних сховищ більшості учасників ринку, особливо тих, які знаходяться під враженням від кризи. В той же час учасники ринку наразі знаходяться під впливом обмеженої ліквідності і, таким чином, можуть реагувати на різницю у вартості операцій, яка впливає з нормативних кроскордонних відмінностей. Інші можуть активно використовувати можливості регулятивного арбітражу. Для фінансових центрів це піднімає два широкі аспекти. По-перше, їм буде корисно проаналізувати конкретний вплив розвитку регуляторної політики на учасників ринку у їх бізнес-розташуванні. По-друге, оскільки фінансові центри можуть впливати на хід прийняття правил в їх юрисдикції, вони можуть спробувати вплинути на ті види бізнесу, які вони мають бажання заохотити до співпраці.

ВИСНОВКИ

Фінансова криза та її наслідки щодо регулятивних заходів можуть змінити ситуацію з фінансовими центрами по всьому світу та характер конкуренції між ними. Проте, наскільки значною будуть ці зміни, залежить від цілої низки комплексних та взаємозалежних факторів.

Скоріш за все, криза не вплине на основні тенденції глобальних змін, які спостерігались протягом ряду років.

Хоча розвинені фінансові центри в США, Європі та Азії зберегли свої домінуючі позиції в якості глобальних фінансових центрів, фінансові центри в країнах, що розвиваються, швидко зростають і захоплюють все більшу частку місцевих і регіональних підприємств. Таким чином, розвинені центри, такі як Нью-Йорк, Лондон, Гонконг і Сінгапур, а також нові розвинені центри, такі як Шанхай, Дубай або Сан-Паулу, можуть зміцнити свої позиції внаслідок кризи.

Деякі з фінансових центрів, що розвиваються, мають міжнародні амбіції та це займе багато часу поки такі фінансові центри досягнуть рівня Пекіну, Шанхаю та Дубаї за значенням та створять конкуренцію розвиненим центрам. У будь-якому випадку криза прискорила розвиток даного процесу.

У той же час національні фінансові ринки наразі знаходяться в центрі уваги національних учасників ринку та політиків. Проте існують індикатори, які свідчать, що дана тенденція є короткостроковою. Національним центрам, які не набрали критичної маси з точки зору розвитку ринку та концентрації фінансової діяльності, буде важче конкурувати в довгостроковій перспективі.

Нарешті, регуляторна політика стає все більш важливим фактором конкуренції між фінансовими центрами. Ключовим питанням є те, наскільки сильним даний фактор буде для диференціації у випадку, якщо країнам "Великої двадцятки" вдасться досягти домовленості щодо однорідності у регуляторній політиці.

Наразі існує два найбільш важливих фактори. По-перше, прогрес щодо глобальної стандартизації політики регулювання фінансових ринків та приведення чинних правил до єдиного стандарту буде ключовим інструментом досягнення більш стійкого світового фінансового ринку. Тільки у випадку, коли процес регулювання та нагляду буде розвиватись разом з фінансовою глобалізацією, можна буде фундаментально поліпшити цілісність системи в цілому. І це не суперечитиме інтересам всіх фінансових центрів. По-друге, у конкуренції між фінансовими центрами повинна відігравати конструктивну роль конкуренція у сфері регулювання. Проте вона не повинна призводити до подальшої нормативної фрагментації або зниження регулятивних норм у певних фінансових центрах, оскільки це буде відбуватись за рахунок стабільності та ефективності фінансової системи в цілому.

Література:

1. EU-U.S. financial markets — need for cooperation in difficult times // Transatlantic Business Dialogue, Brussels and Washington. — 2010: <http://www.tabd.com>
 2. International Financial Markets in the UK // International Financial Services. — Лондон, 2010.
 3. World Federation of Exchanges.
 4. Bank for International Settlements.
 5. World Economic Forum — The Global Competitiveness Report 2009—2010. — Geneva, 2009.
 6. Arner D.W. The Competition of International Financial Centres and the Role of Law // Economic law as an economic good, its rule function and its tool function in the competition of systems, K. Meessen, ed., Sellier. — Мюнхен, 2009.
 7. Jarvis, D. S. L. "Race for the money: International Financial centres in Asia" // Research Paper Series, Lee Kuan Yew School of Public Policy. — 2009.
- Стаття надійшла до редакції 06.10.2010 р.*