

Тема 7. Мировые финансовые центры

- Сущность и стадии развития мировых финансовых центров.
- Крупнейшие мировые финансовые центры.
- Оффшорные зоны: Нью-Йоркская модель, Лондонская модель, «налоговое убежище».

- **Международный финансовый центр - это место сосредоточения банков, специализированных кредитно-финансовых институтов, осуществляющих международные валютные, кредитные, финансовые операции, операции с ценными бумагами и золотом.**

Отличие МФЦ от национального

- **Международный финансовый центр (МФЦ) отличается от национального финансового центра открытостью и ориентированностью на клиентов вне страны, в юрисдикции которой он находится. Это означает, что существенную роль в МФЦ играют иностранный капитал, иностранные инвесторы и посредники, а также инструменты и активы заграничного происхождения.**

Операции МФЦ

1. привлечение финансирования через долговые и долевые инструменты;
2. управление активами инвестиционных фондов, пенсионных фондов, страховых компаний в целях международной диверсификации;
3. управление частным капиталом крупных индивидуальных инвесторов;
4. международная налоговая оптимизация в транснациональных корпорациях;
5. глобальная биржевая торговля финансовыми инструментами;
6. специальные схемы финансирования сложных (например, инфраструктурных) проектов, в том числе, с использованием принципов частно-государственного партнерства.

Типы МФЦ

1. **Глобальные**
2. **Региональные**
3. **Локальные**
4. **Нишевые**

Глобальные МФЦ

- Глобальные МФЦ (Лондон, Нью-Йорк): предоставляют полный спектр финансовых услуг клиентам со всех концов мира. При этом они опираются на развитый внутренний финансовый рынок и сильную экономику.

Региональные МФЦ

- Региональные МФЦ (Гонконг, Сингапур, Дубай): оказывают широкий спектр международных финансовых услуг, но специализируются, в основном, на операциях внутри определенного региона (Гонконг и Сингапур — Юго-Восточной и Восточной Азии, Дубай — Ближнего Востока и Южной Азии).

Локальные МФЦ

- Локальные МФЦ (Токио, Франкфурт, Париж): предоставляют ограниченный выбор трансграничных операций и, в основном, ориентированы на обслуживание национального рынка. Они опираются на развитые внутренние финансовые рынки и инфраструктуру, но по уровню развития отстают от

Нишевые МФЦ

- Нишевые (оффшорные) МФЦ (Цюрих, Женева, Каймановы острова, Джерси и др.): используются для специальных финансовых операций с нерезидентами, таких как управление частным капиталом (Цюрих, Женева) или налоговая оптимизация (Каймановы острова, Джерси). Многие из них отличаются мягким регулированием и привлекают портфельных менеджеров (например, хедж-фонды, страховые компании), эмитентов еврооблигаций и секьюритизированных продуктов.

- Приведённая классификация условна. Так, оба глобальных МФЦ, особенно Нью-Йорк, осуществляют значительный объем операций с резидентами своей страны (или региона — ЕС — в случае Лондона). В то же время, такие региональные МФЦ как Гонконг и Сингапур, привлекают все больше глобальных клиентов. Со временем наиболее динамично развивающиеся МФЦ, — Мумбаи и Шанхай, — также могут войти в число лидеров

Стадии развития МФЦ

- первая стадия - развитие местного рынка;
- вторая стадия - превращение в региональный финансовый центр;
- третья стадия - развитие регионального финансового центра в стадии международного финансового рынка.

Факторы, влияющие на эффективность МФЦ

1. Регулирование финансовых рынков
2. Уровень развития национального рынка
3. Интегрированность в глобальные рынки капитала
4. Наличие квалифицированного персонала
5. Социальная и бизнес-инфраструктура
6. Общая конкурентоспособность национальной экономики

Оценка эффективности МФЦ

- **Конкурентоспособность МФЦ может быть оценена на основе набора критериев, которые, в целом, соответствуют мировой практике оценки МФЦ, в частности, факторам, которые используются для составления Индекса глобальных финансовых центров (GFCI) Лондонского Сити**

Согласно исследованию Индекса глобальных финансовых центров Лондонского Сити (GFCI), десятка ведущих МФЦ в мире включает

- Лондон
- Нью-Йорк
- Гонконг
- Сингапур
- Цюрих
- Франкфурт
- Женева
- Чикаго
- Токио
- Сидней

- Лондон и Нью-Йорк опережают своих конкурентов по всем критериям, на которых построен индекс.
- Динамично развивающиеся в последние годы Гонконг и Сингапур занимают лидирующие позиции в азиатском регионе и обгоняют локальные МФЦ: Франкфурт, Токио и Сидней.
- Высокий уровень конкурентоспособности имеют и швейцарские финансовые центры, которые специализируются на частном банковском обслуживании.
- «Молодые» МФЦ, такие, как Дубай (24-е место), Шанхай (31-е) и Мумбаи (48-е), согласно опросам, обладают наибольшим потенциалом для роста

Лондон, как МФЦ

- Лондон - признанный международный финансовый центр. Его особенность - способность к «вызова и ответа» на любую новую ситуацию и финансовые инновации.

Этапы формирования

- В 1215 г. английское правительство провозгласил Великую хартию вольностей, которая гарантировала индивидуальные права в Англии и то, что Лондон является безопасным местом для отечественных и зарубежных торговцев.
- В 1690 г. был создан Английский банк и Королевская биржа, заложившие основы для лондонских финансовых рынков.
- Промышленная революция XVIII в. обеспечила Великобритании устойчивую коммерческую, финансовую и экономическую базу. Лондон функционировал как единый мировой финансовый центр 200 лет, поскольку британский золотой стандарт был «краеугольным камнем» тогдашней мировой денежной системы, а капиталовложения в фунтах стерлингов за рубежом доминировали как в мировой торговле, так и в инвестициях и финансах до Первой мировой войны.
- Период после Второй мировой войны характеризуется значительным дефицитом платежного баланса страны. В связи с этим для смягчения проблемы «бегства» капиталов в 1957 г. правительством Великобритании внедряется контроль капитала на валютном рынке.
- Британское правительство в 1986 г. инициировало «большой шок» - полностью была изменена структура лондонских рынков ценных бумаг и была создана новая Международная фондовая биржа, оснащена компьютеризированной электронной системой котировок.

Особенности Лондона, как МФЦ

- Доминирующие позиции на международном евровалютном рынке;
- Огромный размер валютного рынка (до 300-500 млрд дол. за сутки оборот валюты);
- международный листинг ценных бумаг;
- отличная сети связи;
- Высокая квалификация

Нью-Йорк как международный финансовый центр.

- Период формирования его как финансового центра приходится на 1914-1945 гг
- Его становление обусловлено развитием национальной экономики США.
- Когда экономика страны расположения центра испытывает подъем (рост ВВП, снижение уровня инфляции и краткосрочных ставок ссудного капитала), происходит и развитие финансового центра.

Особенности Нью-Йорка, как МФЦ

- развитый национальный финансовый рынок, опирающийся на крупнейшую экономику в мире;
- сильные институты — финансовые посредники (инвестиционные банки, брокеры/дилеры и т. д.) и институциональные инвесторы (инвестиционные и пенсионные фонды, хедж-фонды, страховые компании и т. д.);
- лидерство в создании и внедрении финансовых инноваций (новых торговых платформ, деривативов, моделей оценки и т. п.), основанное на передовой системе бизнес-образования и научных исследований в области экономики и финансов.

Недостатки

- **Основной недостаток американского МФЦ — это достаточно жёсткое (особенно после событий сентября 2001 года) законодательство и сложная, сегментированная система регулирования, которые препятствуют более динамичному развитию новых рынков, особенно с участием иностранных инвесторов. Консерватизм в законодательстве призван снизить риски «перегрева» и волатильности рынка вследствие действий спекулятивных инвесторов, но при недостаточно ответственной политике регулирования со стороны ФРС и SEC эти задачи не до конца выполняются, как показывают образование «пузыря» на фондовом рынке в 1990-х годах и начавшийся летом 2007 года ипотечный кризис**

Токио как международный финансовый центр.

- Со времен Реставрации Мэйдзи в 1868 г. и до Первой мировой войны Япония занимала иностранный капитал и технологии преимущественно в Великобритании и западноевропейских стран, после Второй мировой войны - преимущественно в США для возрождения экономики. И хотя токийская фондовая биржа была основана в 1878 г., почти 100 лет Токио не считался международным финансовым центром

- Благоприятные условия для Токио как международного финансового центра постепенно развивались и были подкреплены изменениями в национальном и международном положении после 1970 г. «Нефтяной шок» 1974 г. заставил японское правительство увеличить совокупные расходы с целью вывода национальной экономики из состояния спада. Рост выпуска государственных облигаций стимулировало развитие вторичного рынка, а также рынка перепродажи облигаций.

- Увеличение объемов выпуска иностранными заемщиками в Токио облигаций в иенах также стимулировало рост рынка международного капитала в 1970-е годы. Значительные финансовые резервы Японии, которые возникли в результате активного сальдо торгового баланса и высокой нормы персональных сбережений, позволили привлечь на национальный рынок иностранных заемщиков (например, корпорации США) и международные организации (Международный банк реконструкции и развития, Азиатский банк развития и др

- Либерализацией иены и токийского рынка капитала в 1980-е годы японское правительство распахнул дверь иностранным банкам и фирмам для торговли ценными бумагами. Для удовлетворения растущего внутреннего и международного спроса в 1983 г. на Токийской фондовой бирже была введена компьютеризированная система осуществления операций;

- после 1986 г. к работе на Токийской фондовой бирже подключилась большое количество иностранных фирм; в том же году было создано оффшорные банковские рынки; в 1987 г. началось заключение договоров на срок.

3. Оффшорные центры

- **Оффшорный банковский (финансовый) центр - финансовый центр, где можно проводить операции, не попадающие под национальное регулирование и не считаются составляющей экономики**
- **Основная причина возникновения оффшорных финансовых центров (время их появления - после Второй мировой войны) прежде заключалась в существовании слишком высоких ставок налогов на доходы банков в развитых странах и развивающихся странах.**

Возникновение оффшорных финансовых центров

- **Оффшорные банковские центры возникли в 1960х на Багамских островах; в 1970х в Маниле, Бахрейне и на Нормандских островах; в 1980х – в Нью-Йорке, Токио, Тайбэе (Тайвань). Они располагаются там, где обеспечена политическая стабильность, имеются квалифицированные кадры и коммуникации.**

Основные характеристики оффшорных ФЦ

- почти полное отсутствие регулирования движения средств;
- международная основа операций;
- высокоэффективные средства связи и транспортная инфраструктура;
- надежные взаимоотношения с финансовыми органами промышленно развитых стран,
- внутренняя политическая стабильность,
- обеспечение тайны соглашений;
- эффективное функционирование центральных банков;
- основной или альтернативный английский язык,
- расположение в часовых поясах, находящихся между поясами основных рынков;
- высококвалифицированная рабочая сила.

Преимущества оффшорных финансовых центров для инвесторов

- выполнение посреднических функций для заемщиков и депонентов;
- минимальное официальное регулирование;
- практически отсутствуют налоги и контроль за управлением портфельными инвестициями;
- деятельность иностранных банков на их территории способствует увеличению занятости местного населения;
- повышение уровня жизни в оффшорных банковских центрах благодаря накоплению средств от выдачи лицензий, расходов банков и других платежей.

- Суммарная стоимость активов международного оффшорного рынка составляла в начале XXI века. примерно 6 трлн. долл. В среднем 30% ВВП оффшорных финансовых центров приходится на финансовые услуги.
- По данным журнала Economist, на офшорные финансовые центры (их население составляет 1,2% мирового, а ВВП - 3%) приходится 26% финансовых активов мира и более 30% прибылей транснациональных компаний США.

Классификация оффшорных финансовых центров

- **Бумажные центры - сохраняют документацию, а банковские операции проводятся в незначительных размерах или не проводят вовсе,**
- **Функциональные центры - осуществляют депозитные операции и предоставляют ссуды.**

Типы ОФЦ

- I тип - нью-йоркская модель - предусматривает специальные формально установленные договоренности с такими авторитетными финансовыми центрами, как Нью-Йорк, Токио, Сингапур. На этих рынках устанавливаются специальные счета отдельно от внутренних, и эти счета свободны от ограничений, которые относятся к внутреннему рынку (например, резервные требования). Существует корпоративное налогообложение; местный гербовый сбор (на рынке Токио); может допускаться (Сингапур), а может не допускаться налогообложение долевых ценных бумаг (рынок Нью-Йорке, Токио);
- ФРС позволила американским банкам учреждать на территории своей страны международные банковские агентства, которые не могут совершать сделки с резидентами, а предназначены для работы с иностранными клиентами (что является их недостатком по сравнению с лондонской системой). К этим агентствам не применяются требования по резервам, депозитным страховым премиям, для них не устанавливается потолок процентных ставок, они освобождены от местных налогов и налогов штата. Долларовый депозит в таком агентстве не является евродолларовым, поскольку он находится на территории США, однако он имеет оффшорный статус, как если бы находился за границей. К преимуществам таких агентств относится то, что головной (материнский) банк контролирует другие кредитные институты, что позволяет лучше управлять ими; политическая стабильность и устойчивость США понижают риски иностранных депонентов.

- **II тип - лондонская модель. В Лондоне, Гонконге финансовые сделки свободны от ограничений, независимо от того, резиденты или нерезиденты являются участниками рынка. В этих городах оффшорный рынок - это просто оффшорные сделки между нерезидентами, так как внутренние и внешние сделки объединены. На оффшорных рынках данной модели существует корпоративное налогообложение и допускается налогообложение долевых ценных бумаг;**

- **III тип - «налоговое убежище». К данному типу оффшорных рынков относятся рынки Багамских и Каймановых островов. На этих рынках сделки заключаются нерезидентами и вовсе не облагаются налогом, отсутствуют корпоративное налогообложение и налогообложения деловых ценных бумаг, но существуют регистрационные взносы и плата за лицензии.**

- Страны и территории, имеющие офшоры, отличаются пониженными налоговыми ставками и небольшими регистрационными платежами. Они, как правило, предоставляют гарантии секретности операций, а также другие льготы, при кредитовании предъявляют низкие требования в отношении резервов. Регистрация и функционирование иностранных фирм обеспечивают существенное пополнение их доходов (в расчете на душу населения).

В конкурентной борьбе за привлечение капиталов офшорные финансовые центры добиваются успеха, специализируясь на оказании определенного набора услуг и выполнении ограниченного круга финансовых операций. Одни предоставляют гарантированную секретность, другие - особо льготные тарифы и сборы. Часть из них занимается предоставлением услуг банковским организациям, другие - фондам или страховым компаниям.

- Претензии к оффшорным зонам заключаются в том, что, устанавливая нулевую или номинальную ставку налогообложения, они занимаются «налоговым демпингом», переманивая мобильный капитал из других стран. Тем самым они разрушают налоговую базу этих стран, поощряют уклонение от налогов и вынуждают переносить бремя налогообложения на менее мобильные налоговые базы (труд, недвижимость, потребление). Соответственно происходит искажение структуры экономических стимулов «неофшорных» экономик.