

УДК 336.76(470)

ББК 65.9(2)26

Р-81

Рощектаев Сергей Александрович, кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов Института экономики, права и гуманитарных специальностей, т.:89054704537.

**ИННОВАЦИОННАЯ МОДЕРНИЗАЦИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ
РОССИЙСКИХ МЕГАПОЛИСОВ НА ОСНОВЕ ФОРМИРОВАНИЯ
СУБРЕГИОНАЛЬНЫХ ФИНАНСОВЫХ ЦЕНТРОВ**

(рецензирована)

В статье обоснованы предпосылки формирования субрегиональных финансовых центров на основе российских мегаполисов, сформулированы императивы парадигмы модернизации и стратегические ориентиры развития финансовых рынков мегаполисов Юга России.

Ключевые слова: финансовый рынок, мегаполис, финансовый центр.

Roshchektaev Sergey Alexandrovich, Candidate of Economics, associate professor of the Department of Finance of the Institute of Economy, Law and Arts, tel.:89054704537.

**INNOVATIVE MODERNIZATION OF THE FINANCIAL MARKETS OF
THE RUSSIAN MEGACITIES ON THE BASIS OF FORMATION OF
THE SUBREGIONAL FINANCIAL CENTERS**

(reviewed)

In the article preconditions of formation of the subregional financial centers on the basis of the Russian megacities have been proved, imperatives of a paradigm of modernization and strategic reference points of the development of the financial markets of megacities of the South of Russia have been formulated.

Key words: the financial market, megacity, financial center.

Анализируя динамику финансовых процессов в современной мировой экономике, можно выделить ряд взаимообусловленных, но идущих в противоположных направлениях тенденций.

С одной стороны, уменьшается число национальных экономик, где могут сохраниться полноценные финансовые рынки. Это объективно обусловленный процесс, связанный с формированием эффективных механизмов перераспределения финансового капитала, расширяющих возможности диверсификации, снижающих риски и транзакционные издержки субъектов финансово-инвестиционного процесса в глобальном масштабе.

С другой стороны, отмечается рост числа зарождающихся региональных, локальных и нишевых (офшорных) финансовых центров. Это связано с потребностью многих национальных экономик в сильном и относительно независимом от внешних операторов финансовом рынке, а также с их низкой конкурентоспособностью, недостаточностью инвестиционного и инфраструктурного потенциала для самостоятельного решения задач формирования и перераспределения финансовых потоков.

На смену конкуренции между национальными финансовыми институтами, например биржами, приходит конкуренция между национальными финансовыми рынками в целом, то есть конкуренция между биржами, и инфраструктурными организациями, и налоговыми режимами.

Национальный финансовый рынок России имеет ограниченную емкость, недостаточную для обеспечения инвестиционных потребностей российских компаний, и отстает по многим параметрам от крупнейших финансовых рынков в мире. Рыночная капитализация российского фондового рынка в начале 2011 года составляла 1,027 трлн. долларов США; данный объем составляет 0,1% фондового

рынка США, 20% от объема китайского рынка, четверть объема японского финансового рынка, половину объема финансового рынка Великобритании, Франции и Германии, 2/3 от бразильского рынка и примерно аналогичен размеру южнокорейского рынка. Банковский сектор в России по масштабам нашей экономики крайне мал: объемы кредитования составляют около 40% ВВП, в то время как в Восточной Европе этот показатель уже достигает 100%.

Широко известным и признанным на международном уровне является составляемый дважды в год английской маркетинговой компанией Z/Yen рейтинг глобальных финансовых центров [1]. Рейтинг составляют на основе 57 критериев, объединенных в пять групп: трудовые ресурсы, деловая среда, выход на рынки, инфраструктура, конкурентоспособность города. В целом среди финансовых центров лидерство по-прежнему прочно удерживают Лондон и Нью-Йорк. В число крупнейших финансовых центров также входят Гонконг, Сингапур, Токио, Чикаго, Цюрих, Женева, Сидней и Шанхай. Москва в этом списке занимает 68-е место, Санкт-Петербург – 70-е место из 75 анализируемых городов. Индекс развитости финансовых рынков, рассчитываемый ежегодно экспертами Всемирного экономического форума для крупнейших экономик мира, показывает, что российский финансовый рынок менее развит, чем китайский. В отчете о глобальной конкурентоспособности, составляемом указанными экспертами, позиция России за последние годы упала более чем на 10 мест и в субиндексе Всемирного банка по защите прав инвесторов – тоже на 10 позиций.

В ходе проведенного опроса инвесторов-участников Всемирного экономического форума в Давосе в январе 2011 года установлены главные проблемные сферы развития финансового сектора в России: судебная система – 51% голосов инвесторов, корпоративное управление – 20%, финансовая грамотность – 12%, налоги – 8%, рыночная инфраструктура – 8%, другие сферы – 1% [2].

В долгосрочной перспективе перед Россией стоит выбор между двумя альтернативами: либо формирование на основе развитого национального рынка финансового центра мирового или регионального значения, либо исчезновение национального финансового рынка как такового. Первый сценарий предполагает создание в России международного финансового центра (МФЦ), который должен стать лидирующим рынком для стран СНГ, Центральной и Восточной Европы и одним из ведущих финансовых рынков на евразийском пространстве. Второй, негативный сценарий означает постепенный переток операций с российскими финансовыми активами на более эффективные и развитые глобальные рынки, привлекая финансирование с использованием ресурсов международных финансовых центров (США, Великобритании, Восточной Азии).

Проект превращения Москвы в МФЦ должен стать не только ядром российской финансовой системы, но и катализатором развития финансовых рынков всего постсоветского пространства, а также, Центральной и Восточной Европы, что имеет глобальное значение, является важным инструментом интеграции России в мировую экономику [3].

Цель и задачи создания МФЦ в Москве получили нормативное закрепление в следующих документах:

- Концепция создания международного финансового центра в Российской Федерации;
- Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года;
- план мероприятий по созданию международного финансового центра в Российской Федерации;
- распоряжение правительства Москвы от 7 августа 2008 года №1801-РП «О первоочередных мерах по развитию Москвы как национального и международного центра финансовых услуг»;
- Концепция продвижения России на международных финансовых рынках;
- Стратегия развития банковского сектора Российской Федерации на период до 2015 года.

Указанные документы предусматривают достижение к 2020 году МФЦ в России следующих целевых показателей:

- вхождение одной из российских бирж в десятку мировых лидеров по торговому обороту и объемам размещений акций и облигаций;
- рост номинальной стоимости биржевых производных инструментов до 50% ВВП;

- привлечение эмитентов из стран СНГ (прежде всего Украины и Казахстана) для осуществления IPO в России;
- вхождение 5 инвестиционных банков с преимущественно российским капиталом в число 50 крупнейших в мире;
- увеличение доли финансового сектора в ВВП до 6%.

Становление МФЦ в России и достижение его целевых параметров невозможно без одновременного с развитием финансовой и деловой инфраструктуры в Москве формирования мезофинансовых рынков, отвечающих потребностям становления инновационного типа экономики, способных мобилизовать внутренние сбережения и привлечь внешние финансовые ресурсы для реализации инвестиционных проектов и программ модернизации. Однако ни один официальный документ, регламентирующий создание МФЦ в России, не учитывает данные обстоятельства.

МФЦ должен создаваться в России не только на уровне Москвы, но одновременно и в крупных городах регионов. Денежные ресурсы в России распределены неравномерно, и поэтому важно открыть межрегиональные финансовые центры на базе федеральных округов или макрорегионов. Создание МФЦ должно стать частью перехода регионов на инновационный путь развития. Практически смещение акцентов в масштабной задаче по созданию МФЦ должно проявиться в повышении насыщенности регионов банковскими учреждениями. Федеральным властям необходимо стимулировать появление региональных инвестиционных банков, а крупным городам – выходить на инвестиционные рынки со своими ценными бумагами, но не для латания «бюджетных дыр», а для привлечения инвестиций. Нужно формировать МФЦ на уровне крупных городов и макрорегионов [4].

Отметим, что сегодня сложились объективные предпосылки для расширения формата Концепции создания международного финансового центра в России в части формирования финансовых центров на основе российских мегаполисов.

Исследование эволюции ведущих глобальных и международных финансовых центров показывает, что в процессе повышения своего статуса указанные финансовые центры проходили следующие стадии:

- интенсивное развитие мезо- и национального финансовых рынков, формирование субрегионального финансового центра;
- преобразование в региональный финансовый центр;
- развитие до стадии международного или глобального финансового центра.

С нашей точки зрения, формирование МФЦ в Москве должно сопровождаться в рамках общей стратегии интенсивным развитием мезофинансовых рынков и субрегиональных финансовых центров на основе российских мегаполисов. Раскроем предпосылки для формирования такого субрегионального финансового центра в Краснодаре.

В работе [5] установлено опережающее развитие локального финансового рынка Краснодара в сравнении с указанными рынками других городов Юга России – Ростов-на-Дону и Волгоград. Анализ причин дифференциации уровня интенсивности этого процесса показал, что в основе лежат факторы социально-экономического развития мегаполисов и институциональные факторы организации и регулирования отношений локальных и региональных финансовых рынков.

Уровень социально-экономического развития хозяйственных систем мегаполисов во многом определяет капитальную базу локальных финансовых рынков, поэтому при создании финансовых центров в России необходимо сбалансированно развивать рынки реального сектора экономики и финансовый рынок [2].

Среди городов ЮФО по итогам 2010 года Краснодару принадлежит лидерство по 16 показателям социально-экономического развития из 26, в то время как Ростов-на-Дону лидирует лишь по 4 показателям, Волгоград лидирует по 3 показателям [6].

Согласно исследованиям, опубликованным в 2010 году РБК, город Краснодар занял первое место в рейтинге лучших городов России для ведения бизнеса. При составлении рейтингов оценивались показатели 63 крупных российских городов, кроме Москвы и Санкт-Петербурга. В основу рейтинга легли такие показатели, как объем рынка, уровень жизни населения, безопасность,

городские финансы, торговля. Город Краснодар поднялся в рейтинге лучших городов для бизнеса со 2-го места в 2009 году на 1-е место и сменил лидера 2009 года – город Екатеринбург [7].

Forbes в 2010 году третий раз составил рейтинг 30 лучших российских городов для бизнеса. Бессменным лидером рейтинга является Краснодар. Второе место рейтинга занял Хабаровск, третье – Екатеринбург [8].

В марте 2010 года международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service присвоило городу Краснодар первичные рейтинги эмитента в национальной и иностранной валюте на уровне Ba2 по глобальной шкале. Одновременно с этим рейтинговое агентство Moody's Interfax присвоило городу рейтинг по национальной шкале на уровне Aa2.ru. Прогноз по рейтингам – «стабильный». Данный рейтинг является самым высоким из присвоенных городам – столицам субъектов Российской Федерации. Присвоение Краснодару кредитного рейтинга ведущим мировым рейтинговым агентством Moody's Investors Service направлено на повышение инвестиционной привлекательности Краснодара и доверия со стороны инвесторов, что существенно сказывается на формировании благоприятной деловой репутации Краснодара и развитии институциональной среды. В ноябре 2010 года рейтинговым агентством Moody's Investors Service подтверждены ранее присвоенные Краснодару рейтинги эмитента. Рейтинги принимают во внимание высокую диверсификацию местной экономики и отражают роль города как экономического центра Кубани.

Краснодар является административным, деловым и культурным центром Краснодарского края, который имеет выгодное геостратегическое положение и выступает южным форпостом России, обеспечивающим стабильность на Северном Кавказе и влияние страны в Закавказье, на Ближнем Востоке и Средиземноморском бассейне. Он имеет прямой выход к международным морским путям, реализует интересы России в зоне азово-черноморского и средиземноморского экономического сотрудничества. Краснодарский край является «морскими воротами» на южных рубежах России, имеет международные аэропорты, развитую сеть автомобильных и железных дорог.

Через территорию Краснодарского края проходят ответвления евроазиатских транспортных коридоров «Север-Юг» (ответвление Москва – Ростов-на-Дону – Новороссийск/Сочи – Грузия) и «Транссиб» (ответвление Самара – Саратов – Волгоград – Новороссийск). Реализация проектов по модернизации международных аэропортов Краснодарского края позволит существенно увеличить пассажирские перевозки авиатранспортом и сформировать важные авиатранспортные узлы между Европой и Азией.

По мнению экспертов Центра политической конъюнктуры, сегодня России жизненно необходимы новые пути выхода на европейский рынок. Наиболее перспективен путь через страны Восточной Европы, в частности, балканские государства. По мнению руководителя Центра Средиземноморья и Черноморья Института Европы РАН А. Язьковой, Хорватия будет еще одним связующим звеном для России с Европой после того, как она в 2011 году станет членом Европейского Союза; развитие сотрудничества перспективно и через Словению, Черногорию, Македонию и Сербию. Значительный потенциал для развития экономического сотрудничества в Средиземноморском и Черноморском бассейнах имеет газотранспортный проект «Южный поток». Сейчас просчитывается целесообразность и рентабельность его ответвления в Македонию. Помимо энергетики перспективными направлениями сотрудничества выступают фармакология, телекоммуникационная отрасль, финансовый рынок и туризм [9]. При этом единственным возможным вариантом реализации указанных направлений является черноморское и средиземноморское экономическое сотрудничество через Краснодарский край.

Результатом расширения указанных направлений международной торговли и последующего увеличения международных потоков капитала будет возрастание потребности обслуживания операций международного капитала финансовым рынком Краснодарского края. Это потребует от Российской Федерации и региона создания на основе Краснодара субрегионального (по международной классификации) финансового центра, затем, возможно, по мере расширения указанного финансового рынка и вовлечения в него соседних (по региону) стран и формирование регионального финансового центра.

Для того чтобы быть развитым субрегиональным финансовым центром, способным обслуживать потоки капитала между собой и другими международными, региональными и локальными финансовыми рынками, Краснодар должен обладать необходимыми элементами поддержки своих национальных и международных операций. Эти элементы включают в себя устойчивую финансовую систему и институты, обеспечивающие эффективное функционирование финансовых рынков.

В Краснодаре как перспективном субрегиональном финансовом центре необходима инновационная модернизация локального финансового рынка. При этом параллельно с созданием в Краснодаре финансового центра следует развивать в таком же ключе и финансовые рынки других мегаполисов Юга России.

Выделим императивы парадигмы модернизации и стратегические ориентиры развития финансовых рынков мегаполисов Южного федерального округа, соответствующие приоритетным потребностям модернизации городского хозяйства: обеспечение глобальной конкурентоспособности мегаполиса как интегрированного субъекта хозяйственных отношений; снижение транзакционных издержек на рынках реального сектора мегаполиса; реализация модеризирующей роли мегаполисов посредством разработки и реализации стратегии интеграции финансовых рынков и рынков реального сектора; поиск апробации и включения в рыночный оборот инновационных финансовых инструментов, обеспечивающих взаимодействие сберегательного и инвестиционного процессов; фокусирование финансово-инвестиционных ресурсов на приоритетных направлениях развития мегаполиса.

Реализация указанных направлений инновационной модернизации финансовых рынков мегаполисов должна опираться на принципы «неразрушающей» модернизации, что предполагает опору на оптимизацию функционирования экономических тетрад [10].

Финансовый рынок мегаполиса предстаёт как устойчивая пространственно-временная конфигурация субъектной, объектной, процессной и средовой систем в форме тетрады (рисунок 1); с позиции интеграционного подхода финансовый рынок мегаполиса есть совокупность интегрированных групп пространственно близких и функционально взаимосвязанных субъектов финансовых отношений.

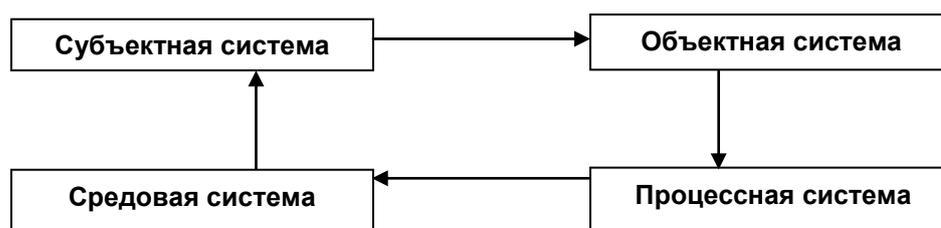


Рис. 1. Тетрада финансового рынка мегаполиса

Системными ресурсами финансового рынка мегаполиса выступают субъектный, объектный, средовой и процессный факторы. Субъектный фактор финансового рынка мегаполиса представлен, прежде всего, популяцией субъектов данного рынка; объектный фактор – объёмом предоставляемых финансовых услуг и обращающихся финансовых инструментов. Средовой фактор финансового рынка мегаполиса выражен его инфраструктурой, транзакционными организациями локального финансового рынка, условиями для формирования каналов перемещения в пространстве мегаполиса финансовых, информационных и интеллектуальных ресурсов. Важной частью средового фактора выступает институциональное пространство – совокупность формальных и неформальных институтов. Процессный фактор – комплекс эффективных капитальных комбинаций в хозяйственном пространстве мегаполиса, формирующихся на основе интенсивного развития инструментов финансового рынка и создания качественно новых финансовых инструментов, а также трансформации локальных общественных благ в финансовые активы.

«Неразрушающая» модернизация предполагает замену или глубокую трансформацию в тетраде системных элементов, не соответствующих требованиям инновационного типа развития экономики. С нашей точки зрения, модернизация тетрады финансового рынка мегаполиса указанного рынка необходима в части:

- субъектной системы (спорадическая модернизация);
- процессной системы (системная модернизация).

Инновационная спорадическая модернизация финансового рынка мегаполиса предполагает создание специальных институтов развития, позволяющих обеспечить эффективное взаимодействие между процессами преобразования финансового рынка и всей экономической системы мегаполиса. Указанные институты ориентированы на решение следующих приоритетных задач модернизации: мобилизацию сбережений субъектов внутренней среды мегаполиса; повышение кредитного рейтинга мегаполиса; диверсификацию кредитных рисков; привлечение прямых инвестиций в инновационные проекты; снижение издержек участников финансового рынка.

Предлагается создание новой группы институциональных инструментов инновационной модернизации финансового рынка современного российского мегаполиса – группа интегрированных сетевых институтов развития, ориентированная на интеграцию хозяйственного пространства мегаполиса и рациональную структуризацию данного рынка. Интегрированные сетевые институты развития обеспечивают закрепление инноваций в системе мегаполиса, а также индукционный характер взаимодействия финансового рынка и рынков реального сектора мегаполиса.

Функционирование указанных институтов должно основываться на принципах взаимности и доверия. Такие интегрированные институты развития выступают гибридными организациями – полуавтономными формами организации экономической деятельности, промежуточными между рынком и иерархией. Именно в контексте изучения гибридных организационных форм О. Уильямсоном было введено понятие «заслуживающих доверия (достоверных) обязательств» (credible commitments) [11].

Существует немало институциональных механизмов, способных превращать «просто» обещания в «обязательства, заслуживающие доверия». Эти механизмы обеспечивают такую перенастройку стимулов, при которой индивиды оказываются заинтересованными в выполнении принятых обязательств, а у окружающих появляются основания им доверять; обмен достоверными обязательствами является той основой, на которой строится функционирование гибридных организационных форм.

Доверие субъектов финансового рынка мегаполиса друг к другу выступает в качестве фундаментального условия функционирования и развития его финансовых отношений. В формировании системы обязательств, внушающих доверие, важнейшую роль играет проверка временем.

В хозяйственном пространстве мегаполиса для обеспечения регулирования ограниченной рациональности поведения, когнитивных дисфункций, оппортунистического и отклоняющегося от норм и форм поведения участников финансового рынка мегаполиса необходимо создание специальных гибридных организационных форм – интегрированных сетевых институтов развития данного рынка, обеспечивающих снижение когнитивных дисфункций участников финансового рынка.

Интегрированные сетевые институты развития призваны создать на финансовом рынке мегаполиса заслуживающие доверия обязательства, а также обеспечить развитие отношений данного рынка на основе доверия между его субъектами. Стратегической целью функционирования указанных институтов выступает снижение транзакционных издержек в хозяйственной системе мегаполиса. Их создание инициируется самим мегаполисом в дополнение к существующим способам достижения указанной выше цели: рейтинговым инструментам, эмиссионным инструментам и бюджетированию.

Литература:

1. Рейтинг глобальных финансовых центров компании Z/Yen. URL: [http:// www.finansmag.ru/articles/88891](http://www.finansmag.ru/articles/88891).
2. Кособокова Т., Наумова Т. Москва как международный финансовый центр // Прямые инвестиции. 2011. №3.
3. Выступление Президента Российской Федерации на открытии Всемирного экономического форума в Давосе 26.01.2011. URL: <http://www.kremlin.ru>
4. Выступление руководителя администрации Президента России на Байкальском экономическом форуме, сентябрь 2010 года. URL: <http://www.baikalforum.ru>
5. Рощектаев С.А. Сравнительный анализ развития локальных финансовых рынков мегаполисов Юга России // Вестник Адыгейского государственного университета. Серия: Экономика. 2010. Вып. 4.
6. Официальный Интернет-портал Администрации муниципального образования город Краснодар и городской Думы Краснодара. URL: www.krd.ru/gorodskaya_sreda/ekonom
7. РБК – деловой журнал. URL: [http:// www.magazine.rbc.ru](http://www.magazine.rbc.ru)
8. Forbes.ru: [сайт]. URL: <http://www.forbes.ru>
9. РБК daily: [сайт]. URL: [http:// www.rbcdaily.ru/2011/05/16/focus/562949980252991](http://www.rbcdaily.ru/2011/05/16/focus/562949980252991)
10. Клейнер Г.Б. Системная организация экономики и концепция «неразрушающей» модернизации // Экономико-правовые аспекты стратегии модернизации России: механизмы обеспечения конкурентоспособности и качественного экономического роста: материалы междунар. науч.-практ. конф. Краснодар: ЮИМ, 2010.
11. Уильямсон О.И. Экономические институты капитализма: фирмы, рынки, «отношенческая» контракция. СПб.: Лениздат, 1996.

References:

1. *Rating of global financial centers of the company Z / Yen. URL: <http://www.finansmag.ru/articles/88891>.*
2. *Kosobokova T., Naumova T. Moscow as an international financial center // Direct investments. 2011. № 3.*
3. *Speech of the President of the Russian Federation at the opening of the World Economic Forum in Davos, 1/26/2011. URL: <http://www.kremlin.ru>*
4. *Statement by the Head of Administration of the President of Russia at the Baikal Economic Forum, September 2010. URL: <http://www.baikalforum.ru>*
5. *Roschektaev S.A. Comparative analysis of the development of local financial markets, mega-cities of South Russia // Bulletin of Adyghe State University. Series: Economics. 2010. Vol. 4.*
6. *The official internet-portal of the Administration of municipal formation city of Krasnodar and Krasnodar City Duma. URL: www.krd.ru/gorodskaya_sreda/ekonom*
7. *RBC business magazine. URL: <http://www.magazine.rbc.ru>*
8. *Forbes.ru: [site]. URL: <http://www.forbes.ru>*
9. *RBC daily: [site]. URL: <http://www.rbcdaily.ru/2011/05/16/focus/562949980252991>*
10. *Kleiner G.B. System organization of the economy and the concept of "noninvasive" modernization // Economic and legal aspects of the strategy of Russia's modernization: the mechanisms to ensure the competitiveness and quality of economic growth: Proceedings of Int. Scientific-Practical. Conf. Krasnodar YUIM, 2010.*
11. *Williamson O.I. Economic institutions of capitalism: firms, markets, "relational" contracting. SPb.: Lenizdat, 1996.*