



Центр стратегических оценок и прогнозов

www.csef.ru

Гриняев С.Н., Фомин А.Н.

ФИНАНСОВЫЙ ЦЕНТР В РОССИИ КАК ИНСТРУМЕНТ ПОСТКРИЗИСНОГО УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ

Аналитический доклад

Москва – 2009

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	3
1. ЗАЧЕМ РОССИИ НУЖЕН ФИНАНСОВЫЙ ЦЕНТР?	6
2. ОСНОВЫ КЛАССИФИКАЦИИ ФИНАНСОВЫХ ЦЕНТРОВ.....	17
3. СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ ПРОБЛЕМЫ СОЗДАНИЯ ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА В РОССИИ	25
4. ГОСУДАРСТВЕННЫЙ БИРЖЕВОЙ ХОЛДИНГ – ОДИН ИЗ КЛЮЧЕВЫХ ЭЛЕМЕНТОВ МОДЕРНИЗИРОВАННОЙ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РЕСУРСАМИ СТРАНЫ	42
ПРИЛОЖЕНИЕ. ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ СИСТЕМЫ СТРАТЕГИЧЕСКОГО ПЛАНИРОВАНИЯ СОЗДАНИЯ ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА	51
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ	61

Введение

Процессы, происходящие в настоящее время в мировой экономике, по причине многолетней запущенности основных фундаментальных проблем чреваты большими негативными последствиями для всего мира и, в частности, для России. Казалось бы, что в таких условиях проект российского финансового центра (ФЦ) плохо вписывается в современную реальность.

Но по нашему мнению, создание регионального ФЦ – задача не такая уж фантастическая в современных условиях, как может показаться на первый взгляд. При длительном финансовом кризисе мировая финансовая система обречена на сегментирование, чтобы не говорили бы против сторонники глобализации. Заметим кстати, что в настоящее время отсутствует научное обоснование целесообразности глобализации. Не правда ли интересно: весь мир давно играет в эту выдуманную ФРС США игру, а с ее обоснованием никто не хочет связываться, несмотря на наличие большого количества нобелевских лауреатов по экономике. Т.е. этот вопрос о глобализации еще более спорен, чем «глобальное потепление», «доказанное» при помощи научно-популярного фильма.

За историю развития экономики и финансовых рынков отношение к глобализации менялось неоднократно. Например, время конца XIX – начала XX в. было для торговли одним из самых свободных периодов за всю историю. Но Великая депрессия 1930-х гг. привела к повсеместному протекционизму. Даже один из ведущих экономистов того времени – Джон Мейнард Кейнс изменил свое мнение о пользе либерализма и свободе торговли. Если в 1919 г. он с восхищением писал о предвоенном периоде: «Какой замечательный эпизод экономического прогресса пришел к концу в августе 1914 года! Житель Лондона может заказать по телефону <...> разнообразные товары со всего мира <...> и получить их прямо у двери своего дома». Но в разгар Великой депрессии в эссе «Национальная самодостаточность» он пишет прямо противоположное: «Я симпатизирую тем, кто хочет минимизировать, а не максимизировать экономические связи между странами <...> Пусть товары и финансы будут в основном национальными».

Т.е., говоря современным языком, по мнению Кейнса из глобализации или протекционизма не следует делать фетиши, фундаментальные принципы. Это не цель, а инструменты развития экономики и финансовой системы, к которым и нужно относиться, как к инструментам – применять или не применять – в зависимости от корректируемой цели и внешних условий.

Поэтому создание регионального ФЦ в современных условиях не только целесообразно, но и *жизненно необходимо* как средство защиты от будущих подобных «кризисов».

Многие страны начинают двигаться по этому пути. Все известные предложения по созданию региональных валют, созданию стратегических запасов сырья находятся в контексте решения этой проблемы.

Представленный анализ потенциально конкурентоспособных на мировом рынке макротехнологий, способных стать материальной основой превращения России в передовую экономическую страну с развитой региональной финансовой системой, показал, что все рассмотренные технологии, так или иначе, связаны с развитием восточной части России – Сибири и Дальнего Востока. На этой территории возможно создание одного или нескольких ФЦ. Если посмотреть на географическую карту, то в России как бы самой природой зарезервировано место для нового финансового центра, способного стать переходным звеном между финансовыми системами Запада и Востока.

По нашему мнению, Россия в силу своего географического положения просто *обречена* на создание ФЦ типа «транспортный узел», который свяжет транспортные и финансовые потоки Азии и Европы, значительно сократит затраты на перевозку грузов с Востока на Запад и в обратном направлении. По нашим оценкам, потенциальные ежегодные финансовые выгоды России от участия в этом проекте могут составить величину порядка современного ВВП страны.

Мы понимаем, что проблема создания полноценного ФЦ, рассчитанного на долгосрочных инвесторов, очень комплексна и многогранна. Это не только оптимизация процедур и условий биржевой торговли, как это часто приходится слышать. Это – совершенствование налоговой системы, снижение инфляции, снижение всей совокупности рисков для бизнеса, повышению уровня и качества жизни в регионе. Иначе говоря, системное решение большого комплекса фундаментальных проблем нашей не только экономики, но и жизни.

При решении такой сложной и многогранной задачи, как создание ФЦ необходимо уже на ранних этапах выбрать рациональную стратегию ее решения. Поэтому мы разработали предложения по основным принципам создания системы стратегического планирования создания регионального ФЦ. Они представлены в приложении.

Но прежде, чем начинать эту работу, необходимо максимально однозначно определиться с основными целями и задачами экономического возрождения страны. К сожалению, в настоящее время наблюдается обратная картина: при отсутствии общей стратегии и планов модернизации часто происходит беспредметное фантазирование на тему «российский финансовый центр», рассматриваются хотя и важные для функционирования финансового рынка, но все же второстепенные аспекты его будущей

деятельности.

При таком подходе успех маловероятен: известно, что необходимо сначала решить общие вопросы, а затем детализировать их до уровня конкретных технологий и инструментов (например, технологий и инструментов биржевой торговли).

Но прежде, чем предметно обсуждать различные аспекты создания ФЦ, необходимо прояснить ключевой вопрос: «Зачем вообще нужен ФЦ, что позитивного он может дать для экономики и социальной сферы?»

1. Зачем России нужен финансовый центр?

Дадим следующее определение: «Финансовый центр – место длительного притяжения и концентрации финансового капитала, обусловленное эффективностью используемых основных ресурсов, конкурентоспособностью применяемых в регионе макротехнологий, развитостью законодательной, нормативно-правовой, технологической и социальной базы, в интересах создания на этой основе комфортных условий для развития бизнеса».

Предлагаемый ниже математический анализ целесообразности создания ФЦ основан на использовании универсальной математической модели для определения доли общего рабочего времени, эффективно используемой работающими для выполнения своих функциональных обязанностей, в зависимости от величины оплаты их труда:

$$\tau = 1,6585 \times \{1 - \exp(-0,090915 \times s/s_{\min})\}. \quad (1)$$

В качестве показателя эффективности использования рабочего времени применялся *универсальный* показатель – доля τ эффективно используемого рабочего времени. Из-за его универсальности такой показатель может быть применен в макроэкономических исследованиях о влиянии величины средней зарплаты на производство валового внутреннего продукта (ВВП).

Полученная универсальная зависимость производительности труда от величины «чистой» (т.е. после уплаты налога на доходы физических лиц) зарплаты s графически представлена на рис. 1.



Рис. 1. Универсальная зависимость величины рабочего времени от величины зарплаты работающего

Величина зарплаты измеряется не в рублях, а в масштабе *официального* прожиточного минимума $s_{\min}$, специфичного для каждого региона РФ, что более естественно, учитывая инфляцию и особенности различных регионов.

Поэтому по горизонтальной оси на рис. 1 откладывается не s , а $s/s_{\min}$.

Из графика на рис. 1 видно, что если работающий получает «чистую» зарплату, соответствующую 3,872 официальных прожиточных минимумов (или около 2,2 *реальных* прожиточных минимумов), то его производительность не будет превышать 50%. Для получения 100% эффективности работающему следует платить не менее 10 официальных прожиточных минимумов. А если требуется, чтобы он продуктивно работал и после установленного рабочего времени, а также частично в выходные (т.е. более, чем со 100%-й отдачей), то величину оплаты его труда необходимо поднять еще выше.

В таблице 1, сформированной на основе данных Росстата по состоянию на 3-й квартал 2008 г., представлены величины средней начисленной зарплаты σ ($s = 0,87 \times \sigma$), официального прожиточного минимума $s_{\min}$, а также величины отношения $\sigma/s_{\min}$ для 30 наиболее благополучных регионов РФ. Нумерация регионов представлена в порядке убывания величины средней начисленной зарплаты.

Из таблицы 1 видно, что в большинстве регионов РФ семьи работающих находятся на уровне *реального* прожиточного минимума (напомним, он соответствует 3,872 официальных прожиточных минимумов на 1-го работающего). Поэтому эффективность использования рабочего времени не превышает 40-50%. Другими словами: в современных социально-экономических условиях РФ уровень зарплат таков, что большинство людей живут на грани *реального* прожиточного минимума; поэтому имеются большие потенциальные возможности для повышения производительности труда за счет его материального стимулирования.

Мы понимаем, что данное утверждение требует дополнительного обоснования.

Эксперты группы компаний «Институт тренинга – АРБ про» в декабре 2008 г. проводили исследование «Управление персоналом в условиях кризиса». Они наблюдали и опрашивали 2 788 служащих 12 российских компаний, работающих в Москве, Санкт-Петербурге, на Урале и в городах Северо-Западного и Центрального административных округов.

По данным исследования, офисный персонал российских компаний в среднем неэффективно использует 4 часа 25 минут рабочего времени. Из них примерно 80 минут работники тратят на перекур, 60 минут на чаепития, еще около часа уходит на неформальное общение с коллегами; еще 45 минут занимает период, когда до и после обеда снижается интенсивность работы служащих. Кроме того, в среднем по 15 минут приходится на опоздания и преждевременный уход с работы. Итого: полдня – простой.

Таблица 1

№ п.п.	Наименование субъекта РФ	Средняя зарплата σ , тыс. руб./месяц	Прожиточный минимум $S_{\min}$, тыс. руб./месяц	$\sigma/S_{\min}$ (вычислено)
1	Ямало-Ненецкий авт. округ	45123	8294	5,44
2	Ненецкий авт. округ	42849	9074	4,72
3	Ханты-Мансийский авт. округ	36873	7705	4,786
4	Чукотский авт. округ	34351	9944	3,454
5	Магаданская область	29827	7788	3,83
6	Сахалинская область	29385	7800	3,767
7	г. Москва	29100	7456	3,9
8	Камчатский край	26495	10109	2,62
9	Республика Саха (Якутия)	23281	8009	2,9
10	Мурманская область	22816	7063	3,23
11	Тюменская область	22 741	5100	4,459
12	г. Санкт-Петербург	21714	5300	4,097
13	Московская область	21031	5757	3,665
14	Республика Коми	20862	6585	3,168
15	Хабаровский край	19814	7273	2,724
16	Красноярский край	18592	5571	3,337
17	Архангельская область	18132	5703	3,18
18	Томская область	17793	5154	3,452
19	Свердловская область	17630	5099	3,458
20	Иркутская область	17412	4945	3,521
21	Ленинградская область	17247	4476	3,853
22	Амурская область	16632	6055	2,747
23	Республика Карелия	16590	5833	2,844
24	Приморский край	16531	6326	2,613
25	Вологодская область	16248	5227	3,108
26	Кемеровская область	16047	4360	3,68
27	Новосибирская область	15618	5319	2,936
28	Калининградская область	15586	5255	2,966
29	Республика Татарстан	15528	4235	3,667
30	Челябинская область	15323	4703	3,258

Источники: <http://hotjob.ru/blog/1051.html>, http://www.gks.ru/scripts/db_inet/dbinet.cgi

Таким образом, результаты указанного исследования показали, что сегодня в РФ эффективность использования рабочего времени составляет

примерно 50%, что соответствует универсальной математической модели. Кстати, из таблицы 1 следует, что в смысле материальной обеспеченности г. Москва – не передовой, а средний регион РФ: высокая зарплата компенсируется высоким прожиточным минимумом. Поэтому работающий в Москве сможет на свою зарплату приобрести даже меньше региональных прожиточных минимумов, чем, например, житель Санкт-Петербурга и примерно столько же, как житель Магадана. То, что многие жители Московской области стремятся устроиться на работу в Москве, объясняется просто: целесообразно зарабатывать в Москве, где зарплаты выше, а тратить деньги в Московской области, где прожиточный минимум ниже.

Поскольку, как было выше отмечено, зависимость (1) – универсальна, она может быть применена для анализа эффективности любого вида деятельности, т.е. – для большинства экономически значимых видов деятельности. Поэтому с ее помощью можно определить зависимость величины ВВП «Р» от уровня средней номинальной зарплаты σ .

Легко видеть, что эта зависимость должна иметь следующий вид:

$$P = \alpha \times \{1 - \exp(-0,090915 \times 0,87 \times \sigma / s_{\min})\} = \alpha \times \{1 - \exp(-0,079 \times \sigma / s_{\min})\}. \quad (2)$$

Значение параметра α определяется следующим образом.

Известно, что в 2008 г. объем ВВП составил 41,5404 трлн. рублей, а на начало 2009 г. средняя начисленная зарплата была 20,238 тыс. руб. Отсюда при средней по РФ величине официального прожиточного минимума 5,5 тыс. руб. из (6.2) получаем $\alpha = 164,345$, если ВВП измеряется в трлн. руб., а средняя зарплата и прожиточный минимум – в тыс. руб.

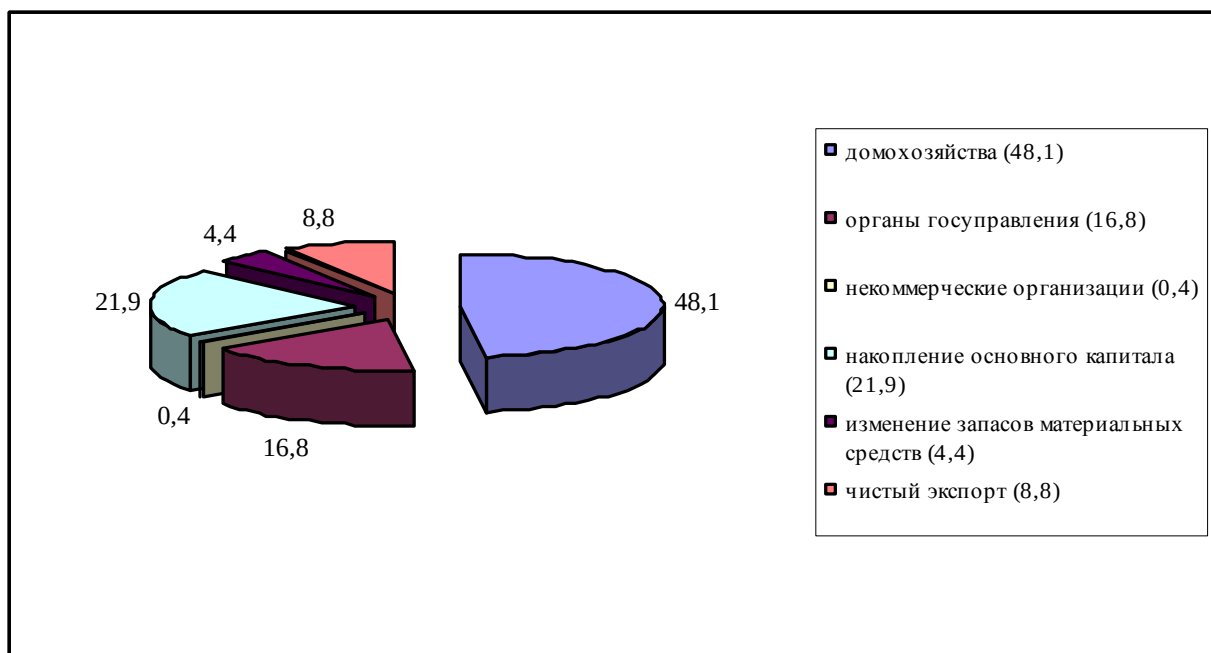
С другой стороны, зависимость величины Q валового потребления от уровня начисленной зарплаты – линейная:

$$Q = \beta \times \sigma. \quad (3)$$

Для определения коэффициента β необходимо сначала установить уровень валового потребления по итогам 2008 г. По официальным данным в 2008 г. наблюдалась следующая структура использования ВВП (рис. 2)

Из рис. 2 следует, что 8,8% ВВП составил чистый экспорт. Эти активы были перечислены в международные валютные резервы и затем размещены в долгосрочных облигациях США. Проще говоря, инвестированы в экономику США без ясной перспективы возврата.

Кроме этого, в последние годы нелегальная утечка капитала из России составляла \$(44-46) млрд., т.е. около 1,5 трлн. руб. или 3,6% ВВП.



Источник: <http://www.prime-tass.ru/news/show.asp?id=861319&ct=news>

Рис.2. Структура использования ВВП РФ в 2008 г. (%)

Таким образом, для проводимых оценок можно считать, что в 2008 г. суммарный отток капитала из России составил около 12,4% ВВП.

Поэтому, если величину валового потребления измерять в трлн. руб., а величину средней по РФ заработной платы в конце 2008 г. – в тыс. руб., то значение параметра β определится из условия:

$$(1 - 0,124) \times P = 0,876 \times P = \beta \times 20,238.$$

Откуда $\beta = 1,796$.

Поэтому величина средней зарплаты σ , при которой осуществляется баланс совокупных спроса и предложения, может быть определена из следующего уравнения:

$$(1 + \delta) \times \alpha \times \{1 - \exp(-0,079 \times \sigma / s_{\min})\} = \beta \times \sigma, \quad (4)$$

где δ – доля изменения предложения, связанная с оттоком ($\delta < 0$) или притоком ($\delta > 0$) капитала.

На рис. 3 графически представлены результаты решения уравнения (4) при различных значениях δ , выраженных в процентах к основной части ВВП.

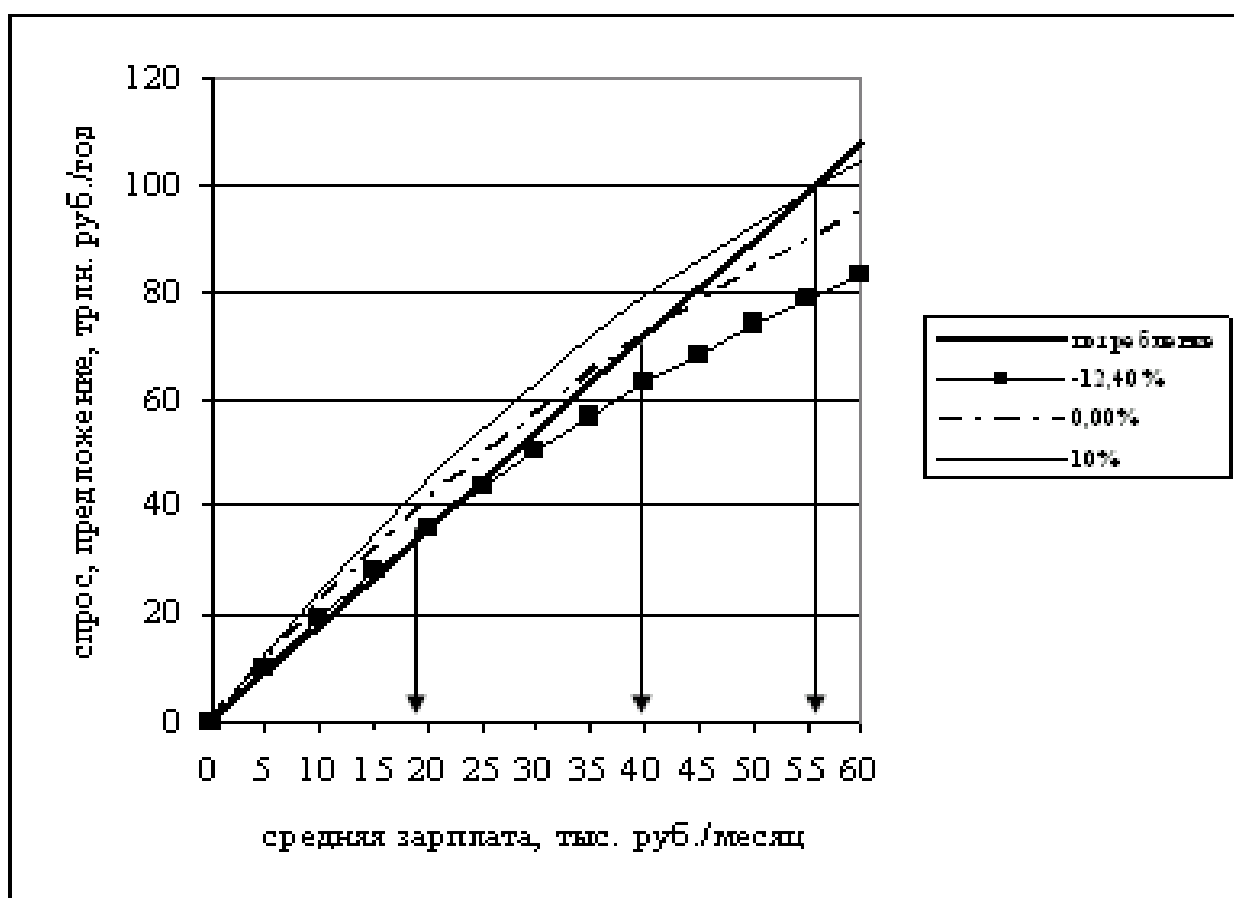


Рис. 3. Макроэкономический баланс совокупных спроса и предложения

Во всех вариантах толстая прямая линия на графике определяет совокупное потребление.

Нижняя сплошная линия с маркерами соответствует современным условиям предложения и использования ВВП, когда 12,4% ($\delta = -0,124$) уходит из страны. Естественно, что в этом случае баланс предложения и потребления реализуется при величине средней зарплаты в 20,238 тыс. руб. (цены – на начало 2009 г.).

Если удастся ликвидировать легальный и нелегальный оттоки капитала ($\delta = 0$), то уровни предложения товаров и услуг будут определяться пунктирной линией на рис. 3. В этом случае баланс спроса и предложения реализуется при величине средней по РФ зарплаты в 40,1 тыс. руб., а величина совокупного потребления составит примерно 72 трлн. руб., т.е. по сравнению с существующей возрастет более, чем на 98%.

Наконец, если получится привлечение внешних инвестиций на уровне 10% от ВВП (например, если когда-нибудь в России будет создан региональный ФЦ), то уровень совокупного предложения будет соответствовать верхней сплошной тонкой линии на рис. 3. В этом, наиболее

благоприятном из рассмотренных случаев ($\delta = 0,1$), баланс совокупных спроса и предложения реализуется при величине средней по РФ зарплаты в 55 тыс. руб., а величина совокупного потребления составит примерно 98,8 трлн. руб., т.е. по сравнению с существующей возрастет почти в 2,72 раза.

Особо следует отметить, что указанное увеличение средней зарплаты и ВВП соответствует стабильным ценам на товары и услуги. Т.е. эти цифры определены уже с поправкой на будущую инфляцию и являются *сопоставимыми*. Другими словами, рассматриваемое увеличение ВВП не является искусственным, обусловленным изменением масштаба цен (инфляцией), а естественным, связанным с увеличивающимися объемами производства и потребления реальных объемов товаров и услуг в натуральном выражении.

Таким образом, получается, что относительно небольшие изменения величины оттока капитала приводят к существенным изменениям в величинах совокупного потребления и уровня начисленной зарплаты. Речь идет не о единицах, а о сотнях процентах.

Почему так происходит, можно пояснить следующим образом. Если постепенно снижать отток капитала (например, не размещать его в иностранных облигациях, а закупать за рубежом товары и услуги и затем реализовывать их на внутреннем рынке), одновременно повышая среднюю зарплату, то начнут возрастать материальные стимулы к труду, которые будут способствовать выработке дополнительных товаров и услуг. Это приведет к дальнейшему повышению совокупного спроса и к новому увеличению материальных стимулов и т.д. по нарастающей. В итоге новый баланс совокупных «спроса-предложения» реализуется при значительно возросших величинах ВВП и средней зарплаты.

В этом случае станет не актуальным привлечение иностранных рабочих из бывших республик СССР и постепенно повысится производительность труда во всех сферах производства.

Ситуация аналогична случаю действия известного из макроэкономики акселератора инвестиционного процесса, когда небольшие дополнительные инвестиции приводят к резкому развитию производства. Для читателей с техническим образованием можно привести также аналогию с дополнительным нейтронным генератором, делающим возможность осуществления ядерного взрыва в подкритических сборках.

Для наглядности можно привести еще один условный пример.

Предположим, что совокупный прожиточный минимум некоторой семьи составляет 30 тыс. руб. в месяц, а величина общих доходов – 33 тыс. руб. Т.е. из 33 тыс. руб. на существование ежемесячно уходит 30 тыс. руб., и только 3 тыс. руб. могут расходоваться на развитие: обновление гардероба, текущий ремонт жилья, накопления для приобретения товаров длительного пользования, учебу и т.д.

Теперь предположим, что величина суммарных доходов увеличилась на 12,4%, т.е. до 37 тыс. руб. в месяц. В этом случае на развитие может расходоваться уже 7 тыс. руб. Иначе говоря, относительно небольшие дополнительные доходы позволили нашей семье увеличить потенциальные темпы экономического развития с 3-х до 7 тыс. руб., т.е. более, чем в 2 раза.

И наоборот: если заставить семью, получающую ежемесячный доход в 37 тыс. руб., отчислять 12,4% в какие-то непонятные для нее международные резервы, то темпы ее развития сократятся более, чем в 2 раза.

Таким образом, легальный и нелегальный оттоки капитала на уровне 12,4% от ВВП разрушающим образом действуют на всю экономику страны, снижая ее ВВП в 2 раза. Они подобны раковой опухоли, разъедающей организм.

Следует также обратить внимание на следующее важное обстоятельство. В настоящее время общая величина иностранных инвестиций всех стран в американскую экономику ежегодно составляет около 10% ВВП. Если бы в России реализовались аналогичные условия, то они бы соответствовали верхней кривой на рис.3. Тогда бы российский ВВП составлял 98,8 трлн. руб. или в долларовом выражении – около \$3,977 трлн. (при среднем за 2008 г. курсе 24,85 руб./\$). По паритету покупательной способности это составляет около \$8,83 трлн., что больше половины американского ВВП (около \$14 трлн.). Учитывая, что численность населения в РФ (142 млн. человек) более чем в 2 раза меньше численности населения в США (около 300 млн. человек), то в сопоставимых единицах ВВП на 1 человека в России окажется примерно *на 1/3 выше*, чем в США. Что, по нашему мнению, вполне естественно, учитывая значительно более высокую обеспеченность России природными ресурсами.

Отсюда следуют важные выводы. Часто приходится слышать, что в США такой высокий уровень жизни, потому, что американцы умеют хорошо работать. Но, похоже, это не основная причина. Главная причина – наличие внешней финансовой подпитки, стимулирующей материальную заинтересованность к труду.

С другой стороны, не менее часто в СМИ можно наблюдать, как русских людей обвиняют в их неумении работать, склонности к пьянству, лени и т.д. К сожалению, это действительно имеет место, но, по нашему мнению, не является фундаментальным свойством российского менталитета. Людям за их работу надо нормально платить, чтобы они могли нормально и производительно работать. А если всю страну из-за неумелых (мягко говоря) действий государственной власти посадить на 20 лет на прожиточный минимум, то от этих людей много ждать не следует, сколько им ни рассказывай красивые истории про рынок, рыночные реформы и амбициозные проекты.

Часто наши неугомонные реформаторы сравнивают Россию с другими странами мира. Почему-то почти всегда – в негативном плане. И мы тоже

решили немного заняться сравнением.

В таблице 2 представлены данные о зарплатоемкости ВВП в разных странах.

Таблица 2

№ п.п.	Страна	Доля общей зарплаты в ВВП, %
1	Россия	33
2	Япония	75
3	Евросоюз	70
4	США	72

Источник: «Аргументы и факты» № 47(1256), ноябрь 2004 г.

В настоящее время в России доля зарплаты в ВВП составляет около 40%.

Получается, что наиболее развитые в социально-экономическом отношении страны не экономят на заработной плате, снижая расходы, а наоборот, сознательно ее повышают, добиваясь этим высоких производительности труда и качества жизни. А Россия, точнее – ее властные структуры, опять выбирают свой особый путь, снижая материальное потребление своих граждан более, чем вдвое, раздавая деньги направо и налево, радуясь увеличению ВВП на несколько процентов и китайским кредитам (смешным в масштабе годового оттока капитала), периодически попадая в кризисные ситуации, разрабатывая чудные долгосрочные концепции и стратегии развития на 10-20 лет вперед. Вместо того, чтобы уже сейчас начинать налаживать жизнь не для 10-15% населения, а для большинства своих граждан.

Кстати, увеличение уровня потребления в 2,72 раза – это только среднесрочный ориентир. В долгосрочной перспективе этот эффект может быть значительно большим. Дело в том, что в настоящее время нашу страну покидает большое количество талантливых ученых, как правило – молодых, а также продвинутых в интеллектуальном плане экономически активных людей. Причина известна – низкий уровень оплаты труда в РФ. Повышение заработной платы будет стимулировать замедление, а возможно – и прекращение оттока интеллектуальных ресурсов. Тогда эти люди найдут применение своим силам внутри страны. Как известно из экономической теории, научно-технологический фактор в развитии производства так же (если не в большей степени) значим для развития производства, как и финансовый.

Ситуация с повышением заработной платы напоминает макроэкономические мероприятия проводимые США по стимулированию внутреннего потребления для активизации спроса, роста ВВП и выхода из кризиса. Правда, эти мероприятия американцы предполагают осуществить на

чужие деньги, в основном, китайские.

Результаты большинства исследований, проводившихся в мире в последние 20 лет, показывают, что главное средство наращивания производительности труда – рост эффективности бизнес-процессов и оптимизация персонала. Важную роль играют конкурентная среда и общий уровень развития экономики.

Конечно, все это правильно. Но это необходимые условия, а не достаточные. Они могут быть запущены только при наличии материальных стимулов к производительному труду.

Для глубокой модернизации страны не надо изобретать что-то принципиально новое. Достаточно прекратить те, мягко говоря, эксперименты над отечественной экономикой, финансовой системой и здравым смыслом, которые связаны с современным пониманием словосочетания «накопление валютных резервов». Проще говоря – с финансированием чужих стран (кстати, пострадавших от кризиса в значительно меньшей степени, чем Россия) за счет российских граждан, которые взамен от такого странного «накопления» получают дополнительную высокую инфляцию. Эти финансовые ресурсы следует использовать для инвестиций в отечественную экономику, в первую очередь, направить их на усиление материальных стимулов к труду. Это постепенно приведет к росту производительности труда и переходу экономики на инновационный путь развития.

В подтверждение этого тезиса можно привести исторические примеры.

Например, германское экономическое чудо в 30-х годах 20 века. Иногда можно слышать такое мнение: Гитлер активизировал промышленность на производство вооружения, увеличив спрос, что привело к снижению безработицы, резкому уменьшению инфляции и повышению темпов роста экономики. Но возникает вопрос: как может производство вооружений увеличить количество произведенных продуктов питания, одежды, жилья и т.д.?

Все очень просто: перед Второй мировой войной Германия получила большие займы от американских финансистов. Притом, что США еще не вышли из Великой депрессии. Именно американские инвестиции, а не гонка вооружений, стимулировали развитие немецкой экономики. Кстати, отсюда видно, кто реально провоцировал начало Второй мировой войны.

После ее окончания Западная Германия опять получила инвестиции в виде плана Маршалла и опять продемонстрировала «чудеса» экономического возрождения. То же самое можно сказать о Японии и Южной Корее.

Таким образом, даже относительно небольшие иностранные инвестиции или, в крайнем случае, предотвращение оттока капитала могут резко повысить темпы развития экономики, особенно, если для этого у нее имеются собственные внутренние возможности.

Отсюда становится понятной цель создания ФЦ в России – обеспечить условия для предотвращения из страны оттока собственного капитала, для привлечения дополнительного притока капитала из сопредельных стран и регионов в интересах повышения ВВП и уровня жизни большинства российских граждан. Инструментами является средний и малый бизнес, а также комплекс конкурентных макротехнологий. В этом, по нашему мнению, состоит основная социальная значимость будущего российского ФЦ.

2. Основы классификации финансовых центров

Ведущими мировыми финансовыми центрами в настоящее время являются Лондон и Нью-Йорк.

На Лондон приходится почти 1/3 международных финансовых операций, 70% мировой торговли международными облигациями, 32% оборота мирового валютного рынка (больше, чем у Нью-Йорка, Токио и Франкфурта-на-Майне вместе взятых), 36% внебиржевой мировой торговли деривативами, около 50% мировой торговли акциями иностранных компаний, 20% рынка международного банковского кредитования и примерно 90% мировой торговли основными металлами. Он занимает 1-е место в мире по валютным, депозитным и кредитным операциям. Лондонский Сити является самым ликвидным спотовым рынком золота и мировым клиринговым центром глобальной торговли золотом.

Лондон лидирует и по таким показателям, как присутствие иностранных банков (на 2-м месте – Токио, на 3-м – Нью-Йорк), объем нетто-экспорта финансовых услуг. Он лидирует в сфере управления активами и занимает 2-е место после Швейцарии по объемам управления активами состоятельных людей. В Лондоне расположено в 2 раза больше штаб-квартир иностранных банков, чем в Париже и Франкфурте-на-Майне вместе взятых, в нем разместили свои штаб-квартиры 1/3 корпораций из Fortune Global и более 500 иностранных банков.

Стратегия развития столицы Великобритании как финансового центра заключается в дальнейшей диверсификации услуг, создании выгодных условий для работы международных компаний и размещении именно в Сити их штаб-квартир, а также в привлечении высококвалифицированных специалистов в сфере финансов и права. Предоставление различных услуг, необходимых для успешного заключения сделок на фондовых биржах или сырьевых рынках, сейчас помогает Лондону удерживать лидерство на мировом финансовом рынке. Преимущество Лондона состоит и в том, что Сити играет роль международного финансового центра не одно столетие. В этом ему помогает интернациональный характер английского языка, на котором одинаково хорошо говорят и в Лондоне, и в другом ведущем мировом финансовом центре – Нью-Йорке. У Лондона удачная география: он находится как раз в том часовом поясе, из которого удобно работать с Китаем, Индией и Россией.

Крупными международными ФЦ Европы являются Франкфурт-на-Майне, Цюрих, Париж, Люксембург.

Цюрих – крупнейший, наряду с Лондоном, рынок золота.

Париж – преимущественно рынок международного капитала в форме банковских кредитов.

Главные рынки Франкфурта-на-Майне (Германия) – рынок банковских кредитов и рынок ценных бумаг. Это экономический центр ЕС – здесь находится Европейский центральный банк (ЕЦБ).

Люксембург – типичный пример мирового финансового центра нового времени, крупнейший в мире рынок долгосрочного капитала. Его быстрому послевоенному взлету способствовал статус «финансового оазиса» в самом центре Западной Европы.

Главным финансовым центром США является Нью-Йорк. В нем сосредоточены более 2/3 всех активов действующих в США иностранных банков и располагаются правления большинства крупнейших и наиболее влиятельных банков, страховых компаний, промышленных и других корпораций. Нью-Йоркская фондовая биржа (NYSE) – мировой лидер торговли акциями с совокупной капитализацией \$9 трлн. на конец 2008 г.

На рубеже XX века банковская система стран Западной Европы выживала благодаря росту количества слияний и поглощений и государственной поддержке. Ведущая роль в этом процессе принадлежит финансовым группам США (Morgan Stanley, Goldman Sachs, Merrill Lynch, J.P. Morgan Chase Bank). Благодаря конкурентным преимуществам в консалтинговой и информационной деятельности эти группы стали контролировать сферу операций по слияниям и поглощениям.

Кроме международных ФЦ, расположенных в развитых капиталистических странах, существует также более 50 небольших оффшорных финансовых центров в основном в малых странах (островные государства и др.) с узкой хозяйственной базой и ограниченными источниками доходов (Каймановы острова, Науру, Багамы и др.). Страны и территории, имеющие оффшоры, 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 конкурентной борьбе за привлечение капиталов оффшорные 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.

Свойства оффшорных зон 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.

По данным журнала Economist, на оффшорные финансовые центры (их население составляет 1,2% мирового, а ВВП – 3%) приходится 26% финансовых активов мира и более 30% прибылей транснациональных компаний США.

Для классификации ФЦ целесообразно предварительно составить рейтинг городов, в которых располагаются или могут располагаться ФЦ. При этом станет ясно, какие факторы или группы факторов учитываются при оценке возможности создания или развития ФЦ.

Такие исследования проводятся регулярно. Традиционно рейтинг городов – существующих финансовых центров (рис. 5) оценивается экспертами по ряду параметров: экономическая свобода, уровень коррупции в стране, степень легкости создания новых предприятий, стоимость коммерческой недвижимости, качество экспертных услуг и гибкость рынка труда.



Рис. 5

Например, при составлении рейтингов компании Z/Yen Group Limited учитываются 62 параметра. В качестве экспертов, помимо аналитиков Z/Yen Group Limited, выступают представители Всемирного Банка и ООН.

Рассматриваются не только экономические показатели. В качестве определяющих параметров используется также уровень жизни в городах, культуру и язык.

Самым важным показателем эксперты сочли *наличие квалифицированной рабочей силы*, определяющей рейтинг города на 90%.

Эксперты сходятся во мнении, что в ближайшие 3 года наиболее значимыми факторами станут также показатели государственного контроля бизнеса, а также налогообложения корпораций и частных лиц.

Весомую роль в формировании рейтинга городов-лидеров играет космополитизм и открытость. Франкфурт и Токио, к примеру, получили признание в основном за активность на внутреннем рынке, на который, однако, было допущено ограниченное число иностранных компаний. А Нью-Йорк, наоборот, известен деловыми отношениями с зарубежными партнерами, в том числе с британской столицей.

Первые 2 места в рейтинге ведущих финансовых центров мира заняли Лондон и Нью-Йорк. Это центры глобального значения. Гонконг, Сингапур, Цюрих, Франкфурт, Женева, Чикаго, Токио и Сидней также являются важными центрами, но уже не глобальными, а международными либо даже региональными.

За 3 года, что проводится данное исследование, Москва опустилась на 10 позиций вниз на 56 место. Авторы исследования посчитали, что Москве еще далеко не только до лидеров рейтинга, но и до набирающих обороты азиатских мегаполисов – Шанхая и Гонконга.

Причинами этого эксперты называют недостатки инфраструктуры, затрудненный доступ к финансовым рынкам, а также негативное отношение жителей к своему городу. Строго говоря, Москва не стояла на месте, набрав на 1/3 больше итоговых баллов, чем в предыдущем году. Однако, другие города показали лучшую динамику, вытеснив Москву из первой полусотни рейтинговой таблицы.

Согласно опубликованному в середине 2008г. исследованию «MasterCard Worldwide Centers of Commerce Index», Москва занимает 51-е место в рейтинге 75 городов – крупнейших коммерческих центров мира. 1-е место, как и год назад, занимает Лондон, 2-е и 3-е – Нью-Йорк и Токио. На 4-м стремительно набирающий очки Сингапур (год назад он был на 6-м месте). В прошлом году в аналогичный рейтинг входило 50 городов, теперь – 75. Замыкают рейтинг "новички" – растерзанные гражданской войной Бейрут и нефтяным популизмом Каракас.

В методике MasterCard сопоставление городов ведется в 7 измерениях, по 43 индикаторам и 74 субиндикаторам. По сравнению с прошлым годом добавилось еще одно измерение – качество жизни. Оно, по мнению авторов обзора, заметно влияет на роль города как места для бизнеса. В результате на индекс и место города в рейтинге влияет набор самых разных факторов, от транспортной доступности аэропортов до числа ежедневных газет и ученых-исследователей на 1 млн. жителей.

Таблица 3

2008	2007	Город	Страна	Суммарный индекс	Политические и правовые условия	Экономическая стабильность	Деловой климат	Финансовые потоки	Инфраструктура бизнес-центров	Информационная инфраструктура	Качество жизни
1	1	Лондон	Великобритания	79.17	85.17	89.66	79.42	84.7	67.44	62.35	91
2	2	Нью-Йорк	США	72.77	88.28	87.44	75.91	67.85	54.6	59.02	90.88
3	3	Токио	Япония	66.6	83.6	86.4	71.28	48.95	58.15	52.06	92.69
4	6	Сингапур	Сингапур	66.16	90.32	89.74	82.82	42.15	62.58	39.45	84.94
5	4	Чикаго	США	65.24	88.28	87.44	73.81	52.51	40.52	46.31	90.81
49	41	Прага	Чехия	45.5	74.16	86.51	62.76	17.21	12.87	20.76	82.25
50	38	Куала-Лумпур	Малайзия	45.28	69.26	78.9	65.95	24.54	25.66	8.61	74.19
51	50	Москва	Россия	44.99	45.02	63.52	55.07	47.27	27.71	24.48	54.81
52	40	Будапешт	Венгрия	44.52	65.08	79.32	61.29	22.22	14.18	20.14	80.13
53	39	Сантьяго	Чили	44.49	75.15	78.36	60.75	19.94	13.2	21.84	75.19
71	н/д	Манила	Филиппины	35.15	54.62	76.99	47.95	7.76	22.63	6.38	69.56
72	н/д	Ченгду	КНР	33.84	71.09	76.4	51.26	2.34	11.81	10.04	53
73	н/д	Чонкин	КНР	33.13	71.09	76.4	50.66	0.91	10.29	9.62	52.75
74	н/д	Бейрут	Ливан	31.81	45.09	79.6	45.6	11.03	12.47	8.27	49.75
75	н/д	Каракас	Венесуэла	26.11	40.9	41.93	36.68	12.42	11.48	5.55	54.94

Индекс Москвы – 44,99 пунктов из 100 возможных, у Лондона – 79,17, год назад – 39,8 и 77,79 соответственно. В 4-х измерениях оценка Москвы снизилась: хуже стало с политическими и правовыми условиями, экономической стабильностью, деловым климатом и инфраструктурой бизнес-центров. Впрочем, один из руководителей проекта профессор Университета Лонгборо (Великобритания) Петер Тейлор подчеркивает, что сокращение незначительно. Скорее речь идет о низком уровне прогресса в вопросах, где конкуренты Москвы достигают серьезных успехов. В 2-х же измерениях оценка Москвы даже выросла: это информационная инфраструктура и финансовые потоки. Последний показатель вырос особенно сильно, обеспечив городу стабильное место в рейтинге, близкие значения по этому показателю из соседей Москвы по рейтингу лишь у Мумбаи (Индия).

На основе подобных рейтингов и анализа основных особенностей функционирования различных ФЦ можно предложить их следующую укрупненную классификацию:

- «тихая гавань» (Цюрих, Монако, Люксембург, Бермуды) – деньги привлекаются по причине надежности их хранения, что в сочетании с соответствующим мягким законодательством, здоровым и мягким климатом, историческими традициями неучастия в войнах стимулирует

богатых людей с беспокойным прошлым оседать в этих местах, увеличивая их финансовый потенциал;

- «транспортный узел» (Нью-Йорк, Бостон, Франкфурт-на-Майне, Шанхай, Гонконг, Сингапур, Дубай, Катар, Бахрейн) – этот вид центра распространен более всего; представляется, что и в будущем, несмотря на развитие телекоммуникационных систем, он не потеряет своего значения, т.к. значительная часть финансовых операций требует конфиденциальности и не может быть доверена на всеобщее обозрение (даже при наличии информационной защиты отсутствуют гарантии несанкционированного доступа к финансовой информации); поэтому все финансовые операции будут концентрироваться около соответствующих транспортных узлов;
- «административный узел» (Лондон, Франкфурт, Париж, Токио, Сеул, Москва) – этот тип финансового центра обусловлен историческими особенностями развития стран, точнее, схемой принятия важных финансовых решений; если в государственных традициях страны было делегировать все важные вопросы на самый верхний уровень управления (например, в Англии это было оправдано из-за необходимости централизованного управления сложной системой колоний и доминионов), то будет складываться именно такой тип финансового центра.

Для оценки перспектив создания нового финансового центра представляется чрезвычайно важным понять его потенциальные конкурентные преимущества по сравнению с другими центрами. Т.е. прежде всего, необходимо ответить на вопрос, что заставит концентрироваться финансовые ресурсы и денежные потоки в данном городе и регионе, а их жителям получать свою часть дохода при обслуживании финансовых операций.

Если таких конкурентных преимуществ не существует в принципе, то деньги тоже могут прийти в регион (например, в периоды мировых финансовых кризисов), но затем после окончания кризиса они обязательно уйдут, так же, как и пришли. Но, скорее всего, с некоторой прибылью, которая для жителей города или региона обернется убытком. Поэтому в этом случае такой виртуальный ФЦ не сможет стабильно функционировать и рано или поздно прекратит свое существование. Или превратится в инструмент отмывания криминальных доходов, который через некоторое время себя дискредитирует.

Если же регион обладает специфическими конкурентными преимуществами, то есть шанс, что они благотворно повлияют на длительную концентрацию денежных средств, развитие финансовой системы, приведут к зарождению нового ФЦ.

Поэтому необходимо, прежде всего, ответить на вопрос: существуют ли у России особые конкурентные преимущества перед другими странами и регионами, которые (преимущества) могли бы стать основой ее новой финансовой системы.

Представляется, что ответ на этот вопрос – положительный. Как отмечалось в предыдущем разделе, у России имеется, по крайней мере, 6 потенциальных конкурентных преимуществ, каждое из которых может стать основой соответствующей макротехнологии.

В табл. 4 мы схематично и очень укрупнено (без указания конкретных мероприятий) попытались представить наше виденье системы целевых установок создания российского ФЦ.

Конкурентоспособность здесь понимается, как уже существующая или та, которая может быть реализована уже в ближайшем будущем. Все остальные группы факторов предназначены для того, чтобы поддерживать конкурентоспособность в течение длительного времени. При этом придется искать компромисс между темпами развития и устойчивостью финансовой системы, в том числе – по отношению к негативным общесистемным факторам. Как правило, эти группы факторов противоречат друг другу.

Из рассмотрения таблицы 6.4 следует, что задача создания ФЦ созвучна задаче повышения среднестатистического качества жизни в регионе. Поэтому можно сказать, что ФЦ обеспечит конкурентоспособность даже не финансовой системы и экономики, а конкурентоспособность качества жизни. Т.е. проблема его создания – очень комплексная, и она не ограничивается только модернизацией финансовых инструментов. Хотя, возможно, что на первых этапах с этих инструментов можно начать создание ФЦ. Хотя, по нашему мнению, рациональная очередность формирования условий должна определяться при стратегическом планировании создания ФЦ.

Таблица 4

КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТЬ	УСТОЙЧИВОСТЬ
Формирование благоприятного налогового климата	экономическая стабильность
снижение рисков (политический, коррупционный, технологический и т.д.)	совершенствование законодательства
наличие развитой деловой среды	создание развитой и предсказуемой судебной системы
наличие квалифицированных работников	государственный контроль бизнеса
наличие условий для начала бизнеса и найма работников	использование устойчивой валюты или «корзины» валют
наличие качественных экспертных услуг	прозрачность рынка

развитие информационной инфраструктуры	совершенствование инфраструктуры финансовых рынков
ВОЗМОЖНОСТЬ РАЗВИТИЯ	СОЦИАЛЬНАЯ НАПРАВЛЕННОСТЬ
создание условий для акционирования новых компаний	повышение уровня жизни
развитие макротехнологий	повышение доступности жилья
создание новых финансовых инструментов	повышение уровня личной безопасности
наличие системы образования	повышение уровня медицинского обслуживания
ИТ-обеспеченность	повышение качества транспортных услуг
снижение инфляции	улучшение экологической обстановки
совершенствование взаимодействия с мировыми рынками	совершенствование индустрии отдыха

Для осуществления указанного планирования, как и при рассмотрении основных сценариев развития российского финансового рынка, очень важно проанализировать начальные условия, т.е. то положение, с которого придется начинать создание российского ФЦ. При этом для получения более отчетливого представления целесообразно рассмотреть отдельные составляющие общей проблемы.

3. Современное состояние проблемы создания финансового центра в России

Мировой финансовый кризис серьезно подорвал конкурентоспособность России. К такому выводу можно прийти, ознакомившись с результатами стресс-теста, проведенного швейцарским Международным институтом развития менеджмента (International Institute for Management Development, IMD). Результаты теста были опубликованы во 2-й половине мая 2009 г.

Под конкурентоспособностью стран исследователи из IMD понимают способность стран формировать и поддерживать среду, помогающую предприятиям создавать добавленную стоимость, а гражданам – улучшать благосостояние.

С 1989 г. IMD ежегодно публикует списки конкурентоспособности – World Competitiveness Yearbook. В 2009 г. конкурентоспособность 57 стран определялась по 329 критериям, 2/3 из которых – экономическая информация, 1/3 – данные опроса 3960 топ-менеджеров.

В этом списке Россия стоит на 49-м месте, но в 2008 г. она занимала 47-е (табл. 5). Тройка лидеров 2009 г. не изменилась с 2008 г.: США, Гонконг, Сингапур.

Таблица 5

Страна	Индекс	Страна	Индекс	Страна	Индекс
США (1)	100	Китай (17)	76,595	Испания (33)	57,849
Гонконг (3)	98,146	Великобритания(21)	76,069	Бразилия (43)	56,865
Сингапур (2)	95,74	Бельгия (24)	75,965	Иордания (34)	56,04
Швейцария (4)	94,163	Тайвань (13)	75,39	Индонезия (51)	55,479
Дания (6)	91,741	Израиль (20)	73,425	Филиппины (40)	54,49
Швеция (9)	90,52	Чили (26)	70,933	Польша (44)	53,93
Австралия (7)	88,934	Таиланд (27)	70,762	Венгрия (38)	53,917
Канада (8)	88,708	Корея (31)	68,408	Мексика (50)	53,903
Финляндия (15)	88,373	Франция (25)	68,071	Турция (48)	53,39
Нидерланды (10)	87,758	Чехия (28)	66,755	ЮАР (53)	52,85
Норвегия (11)	86,604	Индия (29)	66,454	Россия (47)	52,77
Люксембург (5)	86,274	Литва (36)	64,882	Италия (46)	52,059
Германия (16)	83,508	Словения (32)	64,637	Колумбия (41)	51,538
Катар	81,995	Словакия (30)	63,913	Греция (42)	50,781
Новая Зеландия (18)	79,621	Португалия (27)	62,588	Хорватия (49)	48,587
Австрия (14)	79,294	Эстония (23)	62,573	Румыния (45)	46,945
Япония (22)	78,242	Казахстан	61,047	Аргентина (52)	43,084

Страна	Индекс	Страна	Индекс	Страна	Индекс
Малайзия (19)	77,162	Перу (35)	59,274	Украина (54)	40,421
Ирландия (12)	76,956	Болгария (39)	58,985	Венесуэла (55)	39,06

Страны в списке конкурентоспособности расположены в порядке убывания. В скобках расположены результаты (место) предыдущего 2008 г. Значения индекса конкурентоспособности указаны слева.

При проведении стресс-теста за основу брался обычный рейтинг конкурентоспособности. Далее из него выделялись оценки каждой страны по нескольким критериям – способности правительства, бизнеса и общества справляться с кризисом, а также общей оценки экономического будущего.

В полученном на основе этих данных списке (табл. 6, рис. 6) Россия заняла неутешительное 51-е место (общее количество «тестируемых» стран было 57). Нашей стране уступают только Венгрия, Хорватия, Румыния, Украина, Аргентина и Венесуэла.

Труднее всего, по мнению опрошенных IMD экспертов, обстоит дело с экономическими перспективами – по этому показателю Россия находится на 55-м месте, хуже дела обстоят только на Украине и в ЮАР. Не очень хорошо оказался подготовлен к кризису и российский бизнес – его способность к сопротивлению в IMD поставили на 54-е место. На этом фоне относительно неплохо, по мнению авторов исследования, выглядит подготовленность правительства и общества к экономическому спаду (49-е и 44-е места соответственно).

Таблица 6

Страна	Место в рэнкинге (всего – 57)	Страна	Место в рэнкинге (всего – 57)
ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПЕРСПЕКТИВЫ		СПОСОБНОСТЬ БИЗНЕСА ПРОТИВОСТОЯТЬ КРИЗИСУ	
Китай	1	Дания	1
Катар	2	Финляндия	2
Норвегия	3	Сингапур	3
Малайзия	4	Гонконг	4
Швейцария	5	Индия	19
Индия	10	Германия	31
Германия	23	США	33
США	27	Украина	42
Россия	55	Китай	49
Украина	57	Россия	54
СПОСОБНОСТЬ ПРАВИТЕЛЬСТВА ПРОТИВОСТОЯТЬ КРИЗИСУ		СПОСОБНОСТЬ ОБЩЕСТВА ПРОТИВОСТОЯТЬ КРИЗИСУ	
Сингапур	1	Дания	1

Страна	Место в рейтинге (всего – 57)	Страна	Место в рейтинге (всего – 57)
Дания	2	Сингапур	2
Катар	3	Австралия	3
Финляндия	4	Гонконг	4
Китай		Индия	14
Индия		Китай	15
Германия		США	24
США		Германия	28
Россия		Россия	44
Украина		Украина	51

Примечание: после названия страны в скобках указано место в списке

Источник: «Ведомости» № 90(2360) от 20.05.2009 г.



Рис. 6

Вопреки ожиданиям, лучше всего дела обстоят вовсе не у развитых экономик вроде американской или британской (28-е и 34-е место в общем рейтинге), а у датской.

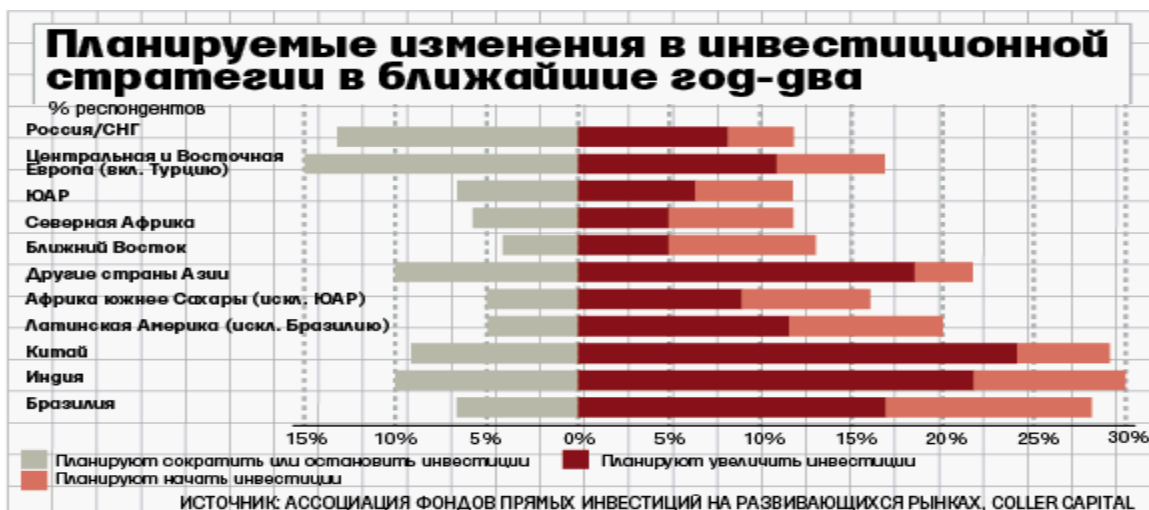
Этот успех датчан в IMD объясняют тем, что небольшие государства с крепкой экспортно-ориентированной экономикой имеют больше шансов быстрее других получить выгоду тогда, когда кризис, наконец, сбавит обороты и позволит мировой экономике вновь развиваться.

Плохие результаты России, в течение 2000-х гг. получавшей огромные дивиденды с «нефтяной ренты», в IMD объясняют тем, что за эти годы российская экономика не успела накопить «жировой прослойки», которая помогла бы ей амортизировать столь сильный удар кризиса.

Впрочем, как подчеркивают в IMD, опубликованный прогноз является

лишь приблизительной оценкой потенциала отдельных стран.

Результаты оценок конкурентоспособности и стресс-тестов нашли отражение в данных опроса предпринимателей, занимающихся бизнесом в России (рис. 7).



Источник: «Ведомости» № 61(2331) от 07.04.2009

Рис. 7

Видно, что имеется большой процент предпринимателей, которые в ближайшем будущем планируют сократить свой бизнес в нашей стране и совсем мало желающих начать в России новое дело. Интересы бизнеса переключаются на страны Азии (Китай, Индию) и Бразилию.

Конкурентоспособность российской экономики снижается за счет высокой инфляции (рис. 8)



Рис. 8

Financial Times 13-й год подряд составляет рейтинг 500 крупнейших компаний мира по рыночной капитализации, а также ряд региональных рейтингов. Компании ранжируются по капитализации, которая рассчитывается путем умножения числа акций на их цену. Данные для

глобального и региональных рейтингов снимались, как и год назад, 31 марта. Все показатели конвертировались в доллары по курсу того же дня.

В список (табл.7) включены компании, у которых в свободном обращении не менее 15% акций – но капитализация при этом рассчитывается, исходя из общего количества акций компании, даже если значительная их часть не обращается на рынке. Списки составляются на основе информации из баз данных Thomson Reuters Extel Financial Database и Thomson Reuters Datastream.

В таблицах указаны место компании в 2009 г., страна, сектор и рыночная капитализация. Дополнительные параметры – оборот, чистую прибыль, совокупные активы, число сотрудников, цену акции, отношение капитализации к прибыли (P/E), дивидендную доходность и дату окончания финансового года – можно найти на сайтах www.ft.com и www.vedomosti.ru.

«Страна приписки» для каждой компании определяется в соответствии с критериями ведущего мирового провайдера фондовых индексов FTSE. Основными факторами являются страна, на бирже которой обращаются акции компании, а также страна ее регистрации; может учитываться и восприятие «национальности» компании участниками рынка. Например, зарегистрированные в Нидерландах авиакомпания EADS и крупнейший в Европе производитель микросхем STMicroelectronics определены как французские компании, потому что основной листинг у них на парижской площадке биржи Euronext.

Таблица 7.

Место	Страна	Число компаний в списке	Суммарная капитализация, \$ млрд.	Доля, %
1	США	181	6154,0345	39,41
2	Китай	27	1367,8805	8,76
3	Великобритания	32	1160,2254	7,43
4	Япония	49	1110,7436	7,11
5	Франция	23	796,7144	5,1
6	Германия	20	617,5151	3,95
7	Канада	27	526,4595	3,37
8	Швейцария	10	515,6355	3,3
9	Гонконг	16	439,1922	2,81
10	Испания	13	359,0007	2,3
11	Австралия	14	354,5395	2,27
12	Бразилия	9	348,0595	2,23
13	Италия	7	223,4934	1,43
14	Россия	6	220,2265	1,41

Место	Страна	Число компаний в списке	Суммарная капитализация, \$ млрд.	Доля, %
15	Индия	10	210,0298	1,34
16	Нидерланды	8	142,2822	0,91
17	Южная Корея	5	122,4208	0,78
18	Швеция	5	106,5412	0,68
19	Саудовская Аравия	5	96,6963	0,62
20	Тайвань	4	91,6099	0,59
21	ЮАР	6	87,4129	0,56
22	Бельгия	3	65,6883	0,42
23	Финляндия	2	61,0752	0,39
24	Мексика	3	60,3994	0,39
25	Норвегия	1	56,1501	0,36
26	Сингапур	3	52,5027	0,34
27	Израиль	2	50,0426	0,32
28	Дания	2	44,3597	0,28
29	Чили	2	21,8722	0,14
30	ОАЭ	1	21,6063	0,14
31	Чехия	1	19,1278	0,12
32	Марокко	1	16,0092	0,1
33	Исландия	1	14,7381	0,09
34	Индонезия	1	13,1725	0,08
35	Португалия	1	12,6856	0,08
36	Аргентина	1	12,4091	0,08
37	Таиланд	1	12,1435	0,08
38	Австрия	1	11,6990	0,07
39	Турция	1	10,7168	0,07
40	Кувейт	1	10,2602	0,07

Источник: Financial Times («Ведомости» № 98(2368) от 01.06. 2009 г.)

Нефтяная сервисная компания Schlumberger, акции которой торгуются в Нью-Йорке и которую на рынке воспринимают как американскую компанию, приписана к США, хотя зарегистрирована на Антильских островах (владение Нидерландов). Ряд китайских компаний, например крупнейший по числу абонентов мобильный оператор Китая и мира China Mobile, представляют Гонконг, потому что именно там они зарегистрированы и там торгуются их акции.

Российский фондовый рынок – худший из развивающихся с точки зрения доступности для инвесторов, утверждает MSCI Barra. Инвесторы

недовольны уровнем раскрытия информации, непонятным регулированием и трудностями на пути к участию в торгах.

В июне 2009 г. исследовательская компания MSCI Barra (образована в 2004 г. Morgan Stanley Capital International и Barra) впервые сравнила по доступности для инвесторов 75 фондовых рынков. Эта доступность – один из критериев (наряду с уровнем развития экономики, размером и ликвидностью), по которым MSCI относит рынки к развитым, развивающимся или пограничным (не дотягивают до развивающихся). Главные параметры доступности рынков – открытость для иностранных инвесторов, отсутствие ограничений на ввоз и вывоз капитала, эффективность операционной структуры и стабильность институциональной структуры (всего 18 показателей). Выводы исследования опираются на регулирующие документы стран и мнение институциональных инвесторов – управляющих активами, их владельцев, брокеров, кастодианов, представителей бирж и регуляторов. Рынки оценивались по 3-х балльной шкале: «++» – недостатков нет, «+» – крупных недостатков нет, улучшения возможны, «-/?» – улучшения необходимы, их масштаб предстоит оценить.

Лучший из развивающихся рынков – Израиль (15 оценок «++» и 3 «+»), немногим хуже Южная Африка и Китай – у них по 4 оценки ниже «++». Среди развитых рынков слабейшим оказалась Греция, а 16 стран, в том числе США, Франция, Германия, Италия, Испания, Швейцария и Великобритания, получили только высшие баллы. Эстония оказалась лидером среди пограничных рынков (их 25), аутсайдеры этой категории – Аргентина, Украина, Тунис и Ливан.

Россия получила 6 оценок «++», 5 «+» и 7 «-/?», заняв последнее место среди развивающихся рынков (их 22). Предпоследнее место делят Колумбия и Индия, у которых по 6 оценок разного достоинства.

По мнению авторов исследования, корпоративная информации в России раскрывается недостаточно и она не всегда доступна на английском языке. Валютный рынок не слишком развит, регистрация инвесторов обязательна и трудоемка, регулирование недостаточно прозрачно – например, хотя формально ограничений на покупку акций иностранцами нет, компании могут их прописать в уставе. К недостаткам MSCI также относит принятую на ММВБ практику расчетов «поставка против платежа», отсутствие центрального депозитария и регистратора, неразвитость рынка сделок с акциями, взятыми в займы, и ограничения на короткие продажи.

По мнению российских экспертов, отсутствие центрального депозитария не слишком существенно, гораздо важнее создать законодательный механизм конвертации проблемных долгов в акции.

Потенциальные возможности для начала бизнеса и найма работников могут быть охарактеризованы рейтингом исследовательской компания Experian и Jones Lang LaSalle. Ее сотрудники составили рейтинг самых

привлекательных городов Европы для девелоперов торговой недвижимости и ритейлеров.

Рейтинг составлен на основании показателей объемов потребительских расходов за год по данным на конец 1-го квартала 2009 г. и максимальных арендных ставок для торговых площадей в центрах городов Европы. Показатель «потребительские расходы в центральной зоне охвата» вычислен на основе фактических оборотов продаж торговых центров, находящихся в центральной части каждого исследуемого города (в Москве – в пределах Садового кольца). Этот показатель корректировался с учетом уровня доходов населения в зоне доступа к этим торговым центрам, а также конкуренции со стороны соседних торговых комплексов.

Было исследовано было 15 тыс. городов. Лидерами рейтинга – самыми привлекательными с точки зрения потребительских расходов, а также городами с самыми высокими ставками аренды – оказались Лондон и Париж. Также в десятку попали по 2 итальянских города – Рим, Милан, немецких – Берлин, Мюнхен и испанских – Мадрид, Барселона (табл. 6.8). Москва стала единственным городом из Восточной Европы, попавший в 1-ю десятку. Санкт-Петербург занял 65-е место.

Москва заняла 9 место по величине потребительских расходов в год (рассчитана на основе оборотов магазинов в центре города) и арендных ставок. В российской столице эти показатели составили €4,075 млрд. и €2,99 тыс. за 1 м², тогда как у лидера рейтинга Лондона – €6,174 млрд. и €6,44 тыс. за 1 м² в год.

Таблица 8.

Место	Город	Страна	Потребительские расходы в центральной зоне охвата (€ млрд.)	Максимальная ставка аренды торговых площадей в 1-м квартале 2009 г. (€ тыс./ м ² в год)
1	Лондон	Великобритания	6,174	6,44
2	Париж	Франция	5,879	7,5
3	Рим	Италия	5,762	6,5
4	Мадрид	Испания	5,377	2,64
5	Берлин	Германия	5,08	2,64
6	Мюнхен	Германия	4,63	3,72
7	Барселона	Испания	4,398	2,544
8	Афины	Греция	4,385	2,4
9	Москва	Россия	4,075	2,9
10	Милан	Италия	4,065	6,8

Источник: Jones Lang LaSalle («Коммерсантъ» № 109(4164) от 20.06.2009 г.)

Международная правозащитная организация Transparency International

опубликовала очередной отчет об уровне коррупции в мире «Барометр глобальной коррупции – 2009». Исследование проводилось в 69 странах с октября 2008 г. по февраль 2009 г. В его рамках были опрошены 73 тыс. 132 человека.

Оценки выставлялись по 5-балльной шкале, где 1 балл – «наиболее низкий уровень», а 5 – «самый высокий» (табл. 9).

Таблица 9. Индекс коррупции в странах

№ п.п.	Страны	Общий балл
1	Украина	4,3
2	Босния и Герцеговина	4,2
3	Хорватия	4,1
4	Болгария, Камерун, Румыния	4
5	Россия, Япония	3,9
6	США, Монголия	3,7
7	Молдова	3,5
8	Белоруссия	3,4
9	Великобритания, Азербайджан	3,3
10	Канада	3,2
11	Армения, Грузия	3,1
12	Австрия	2,8
13	Голландия	2,6
14	Финляндия, Кувейт	2,5
15	Дания	2,4
16	Сингапур	2,2

Источник: <http://www.rosbalt.ru/2009/06/03/645331.html>

На Украине уровень коррупции оценили в 4,3 балла – это самый высокий, то есть худший балл среди всех стран

«Лучше всего» уровень коррупции оценили в Сингапуре – 2,2, Дании – 2,4, Финляндии – 2,5, Кувейте – 2,5 и Голландии – 2,6.

В США уровень коррупции оценили в 3,7 балла, Канаде – 3,2, Австрии – 2,8, Великобритании – 3,3, Японии – 3,9, Армении – 3,1, Азербайджане – 3,3, Белоруссии – 3,4, Грузии – 3,1, Молдове – 3,5, Монголии – 3,7 и России – 3,9.

По данным исследования, почти каждый десятый из опрошенных давал взятку хотя бы раз за прошедший год. Кроме того, четверо из десяти дававших взятки, отдали почти 10% своего годового дохода.

Традиционно высокий уровень коррупции сохраняется на Ближнем Востоке и в Северной Африке, в «новых независимых странах» и в нижнем регионе Сахары.

Качество жизни оценивается как для страны в целом, так и для отдельных городов мира.

В сравнении с другими странами Россия пока занимает только 65 место (табл. 10), уступая Польше, республикам Балтии, не говоря уже о странах Западной Европы.

Таблица 10. Рейтинг стран по качеству жизни

№	Страна	№	Страна	№	Страна	№	Страна
1	Норвегия	18	Великобритания	35	Венгрия	52	Багамские о-ва
2	Исландия	19	Испания	36	Аргентина	53	Мексика
3	Австралия	20	Новая Зеландия	37	Польша	54	Болгария
4	Ирландия	21	Германия	38	Чили	55	Тонга
5	Швеция	22	Гонг Конг (Китай)	39	Бахрейн	56	Оман
6	Канада	23	Израиль	40	Эстония	57	Тринидад и Тобаго
7	Япония	24	Греция	41	Литва	58	Панама
8	США	25	Сингапур	42	Словакия	59	Антигуа и Барбуда
9	Швейцария	26	Южная Корея	43	Уругвай	60	Румыния
10	Нидерланды	27	Словения	44	Хорватия	61	Малайзия
11	Финляндия	28	Португалия	45	Латвия	62	Босния и Герцеговина
12	Люксембург	29	Кипр	46	Катар	63	Маврикий
13	Бельгия	30	Чехия	47	Сейшельские о.	64	Ливия
14	Австрия	31	Барбадос	48	Коста Рика	65	Россия
15	Дания	31	Мальта	49	ОАЭ	66	Македония
16	Франция	33	Кувейт	50	Куба	67	Беларусь
17	Италия	34	Бруней	51	Сент Китс и Невис	68	Доминика

Источник: http://www.gazeta.ru/2006/11/10/oa_223430.shtml

В своих оценках приспособленности городов мира для проживания сотрудники американской консалтинговой и рекрутинговой компании Mercer, работающие за границей, опираются на 39 показателей, разделенных на 10 групп, которые включают политическую, социальную и экологическую среду в городе, его экономическое положение, а так же состояние медицинских и образовательных учреждений. Помимо этого учитывается степень развития транспорта, городской инфраструктуры и наличие

достаточного количества мест для отдыха и покупок. В итоге на первых местах оказываются города, в которых можно жить максимально комфортно (табл. 11).

Рейтинг возглавил швейцарский Цюрих с населением всего в 350 тыс. человек. Он оказался лучшим по всем 39 параметрам. Лучшим, но не идеальным: Цюрих страдает от чересчур изменчивой погоды и плотного движения транспорта.

Второе и третье места разделили Вена и Женева. Одним из факторов, сделавших Вену привлекательной для жизни, является то, что город целиком внесен в список Всемирного наследия ЮНЕСКО. В Топ10 попал Берн. Он среди лидеров самый маленький, там проживает всего 122 тыс. человек. В первой десятке также фигурируют 3 немецких города: Дюссельдорф, Мюнхен и Франкфурт (6-е, 7-е и 8-е места соответственно). Кроме того, в Топ10 вошли Ванкувер, Окленд и Сидней.

Российские города в этом списке находятся только во второй сотне. Пока столица России лидирует в рейтинге самых дорогих городов для жизни экспатов.

Таблица 11. Самые благополучные города мира

№	Город	Страна	Балл в 2008	№	Город	Страна	Балл в 2008
1	Цюрих	Швейцария	108	14	Берлин	Германия	105
2	Вена	Австрия	107,9	15	Мельбурн	Австралия	104,8
2	Женева	Швейцария	107,9	15	Люксембург	Люксембург	104,8
3	Ванкувер	Канада	107,6	16	Оттава	Канада	104,7
4	Окленд	Новая Зеландия	107,3	17	Стокгольм	Швеция	104,5
5	Дюссельдорф	Германия	107,2	18	Перт	Австралия	104,3
6	Мюнхен, Франкфурт	Германия	107	19	Монреаль	Канада	104,2
7	Берн	Швейцария	106,5	20	Нюрнберг	Германия	104,1
8	Сидней	Австралия	106,3	21	Осло	Норвегия	103,7
9	Копенгаген	Дания	106,2	21	Дублин	Ирландия	103,5
10	Веллингтон	Новая Зеландия	105,8	22	Калгари	Канада	103,5
11	Амстердам	Нидерланды	105,7	23	Гамбург	Германия	103,4
12	Брюссель	Бельгия	105,5	24	Гонолулу	США	103,1
13	Торонто	Канада	105,3	24	Сан-Франциско	США	103

Источник: http://rating.rbc.ru/articles/2008/08/07/32055882_tbl.shtml?2008/08/07/32055874

В рейтинге Mercer Москва 3-й раз подряд стала самым дорогим мегаполисом мира для иностранцев. Российская столица опередила Токио, Лондон и Осло, не говоря уже о Париже (12-е место) и соседних Киеве (42-е), Риге (46-е) и Таллине (76-е).

Таблица 12. Рейтинг городов по уровню личной безопасности

№	Город	Страна	Балл в 2008	№	Город	Страна	Балл в 2008
1	Люксембург	Люксембург	131,4	14	Абу-Даби	ОАЭ	112
2	Берн, Женева, Цюрих	Швейцария	126,3	15	Любляна	Словения	111,7
2	Хельсинки	Финляндия	126,3	16	Кобе, Осака, Нагоя, Токио, Йокогама	Япония	111,5
3	Вена	Австрия	121,1	17	Берлин	Германия	111,4
4	Осло	Норвегия	120,8	18	Гамбург, Лейпциг	Германия	110,1
4	Стокгольм	Швеция	120,8	19	Глазго	Великобритания	109,9
5	Сингапур	Сингапур	120,2	19	Гонконг	Гонконг	109,9
7	Копенгаген	Дания	117,2	20	Лиссабон	Португалия	108,7
7	Франкфурт, Мюнхен, Дюссельдорф, Нюрнберг	Германия	117,2	20	Прага	Чехия	108,7
8	Дублин	Ирландия	117	21	Дубай	ОАЭ	108,3
10	Амстердам	Нидерланды	115,8		Братислава	Словакия	108
10	Монреаль, Оттава, Торонто, Ванкувер, Калгари	Канада	115,8		Аделаида, Брисбен	Австралия	107,6
11	Брюссель	Бельгия	114,3				
12	Мельбурн, Перт, Сидней	Австралия	113,2		Москва	Россия	37,7

Источник: http://rating.rbc.ru/articles/2008/08/07/32055882_tbl.shtml?2008/08/07/32055881

Эксперты компании ежегодно вычисляют рейтинг дороговизны, оценивая стоимость 200 товаров и услуг – продуктов, обеда в ресторане, транспорта, найма жилья и развлечений для граждан зарубежных стран, работающих в столицах и крупнейших городах. Средняя зарплата москвича, по данным Росстата, 30 818 руб. (\$1316 или €834), что почти в 2 раза выше среднероссийской (16 538 руб.). Она в 3-3,5 раза ниже, чем средний

заработок жителя французской или британской столицы.

В Москве невелика плата за коммунальные услуги: средняя семья из 3-х человек платит \$140-160 за двухкомнатную квартиру среднего качества. Это в 4-5 раз дешевле, чем в зарубежных мегаполисах. Однако дешевизна обслуживания жилья с компенсируется его недоступностью для многих жителей столицы. Стоимость 1 м² типового жилья достигла уровня Парижа и Нью-Йорка и лишь немного не дотягивает до Лондона. Наем однокомнатной или малогабаритной двухкомнатной квартиры на окраине обойдется в Москве минимум в 20 000 руб., или €540, что дешевле, чем в Париже или Лондоне (€900 и £800, соответственно). Доля расходов на наем квартиры в бюджете семьи с двумя работающими людьми со средней зарплатой в Москве составит около 30%; в Париже, Нью-Йорке и Лондоне, если снимать жилье в районе с приличной репутацией, – около 25%. Съем дешевой квартиры на окраине Москвы оборачивается потерей времени и сил на ежедневную дорогу до центра. По мнению авторов исследования, городской транспорт в Москве лишь на первый взгляд значительно дешевле, чем в Париже, Лондоне и Нью-Йорке.

Постоянный житель российской столицы потратит на годовые транспортные карты для проезда в метро и наземном транспорте 12 100 руб. (или около €327) – более 30% месячной зарплаты, тогда как средний парижанин – €540, или \$690, – около 20%.

Цены на ключевые продукты питания в российской столице догоняют европейские. В частности, корзина из килограмма свинины, полкило масла, десятка яиц, килограмма яблок и 2-х килограммов картофеля и литрового пакета молока, купленных по минимальным ценам (один из сетевых гипермаркетов), обойдется москвичу примерно в 450 руб., или €12, жителю Парижа – в районе €18, жителю Лондона такой поход за продуктами выльется приблизительно в £17, или €21. При этом в Москве высока стоимость формально бесплатных муниципальных услуг.

Экологические условия в Москве хуже, чем в Нью-Йорке, Париже или Лондоне, из-за более высокого уровня выбросов вследствие большого количества устаревших автомобилей и меньшей, чем в этих городах, площади зеленых зон. По рейтингу того же Mercer по качеству жизни Москва занимает лишь 201-е место в мире.

В рейтинге «Личная безопасность», также составленном Mercer Human Resource Consulting (таблица 12), Москва находится на 196-м месте из 215-ти возможных.

Самым безопасным городом в мире стал Люксембург, а самым опасным – Багдад. При составлении этого рейтинга учитывались такие факторы как внутренняя безопасность, уровень преступности и эффективность работы следственных органов.

Как отметил Слайджин Парактил, ведущий исследователь Mercer «личная безопасность и безопасность семье входит в число важнейших параметров, учитываемых работниками при рассмотрении возможности трудоустройства за рубежом. Города, которые являются или кажутся небезопасными, могут столкнуться с трудностями в привлечении лучших людей».

Таблица 13

Страна	Общий рейтинг	Возможности для сбережений	Предметы роскоши	Годовой доход	Месячный доход
Россия	1	2	15	2	2
Катар	2	3	7	18	1
Саудовская Аравия	3	1	3	13	5
Гонконг	4	6	4	3	6
ОАЭ	5	5	8	5	4
Сингапур	6	11	5	4	7
Япония	7	23	12	1	3
Бахрейн	8	7	1	14	9
Индия	9	4	23	9	10
Малайзия	10	15	6	8	8
Китай	11	8	21	11	13
Швейцария	12	13	9	7	15
ЮАР	13	10	2	7	15
Вьетнам	14	9	10	17	14
Таиланд	15	14	11	16	12
Мексика	16	11	26	12	10
США	17	22	20	6	18
Бразилия	18	16	24	21	17
Великобритания	19	24	16	10	19
Нидерланды	20	17	13	23	20
Канада	21	20	22	22	23
Бельгия	22	19	18	20	26
Германия	23	21	17	24	24
Австралия	24	18	14	26	25
Испания	25	25	19	19	21
Франция	26	26	25	25	22

Источник: HSBC («Ведомости» №117 (2387) от 29.06.2009 г.)

Мировые финансовые центры возглавили список городов с самыми дорогими парковками. Здесь Москва от них не отстает. Согласно глобальному отчету компании Colliers International, список городов с самыми дорогими парковками возглавляет Лондон. Лидирует Сити – месячная плата за парковку достигает \$1167, в Вест-Энде – \$1136. На 3-м месте находится австралийский Сидней – \$775 в месяц. Москва по этому показателю на 14-м месте (\$461,5). Средняя стоимость организованной парковки в центре столицы варьируется в диапазоне \$350-500 за машино-место в месяц.

Схожая ситуация отмечается и относительно дневных ставок: 1-е место у лондонского Сити, где плата за день достигает \$68, за ним следуют Амстердам (\$66,1), лондонский Вест-Энд (\$62,2). Москва, Гаага и Вена делят 4-е место (\$61,5). Самый дешевый город – Дели, где за день просят \$1,75 (рис. 9).

Правительство Москвы предлагало решить проблему введением платы за въезд в центральную часть города, строительством подземных парковок, а также созданием перехватывающих парковок.

Естественно возникает вопрос, как же российские компании в таких условиях ухитряются привлекать на работу иностранных специалистов?

Ответ очень прост: в России живут и работают самые богатые экспаты в мире. К такому выводу пришли аналитики банка HSBC.

В Японии, России, Катаре и Гонконге живут одни из самых богатых экспатов в мире, отмечается в исследовании. Опрос более 3100 экспатов, представляющих компании из 29 секторов, проводился в феврале – апреле 2009 г. Результаты страны включались в итоговый рейтинг, если ответы дали не менее 30 респондентов. Качество жизни экспатов определялось по 4 критериям: годовой (от \$200 000 в год) и располагаемый (от \$3000 в месяц) доход, возможности для сбережений (их соотношение в стране проживания и на родине), число предметов роскоши (минимум 2). Среднее геометрическое значений этих 4-х показателей дает общий рейтинг страны (табл. 13).

Россия заняла 1-е место из 26. По заработкам и сбережениям – 2-е, а вот разбрасываться деньгами работающие в России иностранцы не любят: по количеству предметов роскоши они 15-е. Почти половина работающих в России иностранцев (43%) получают более \$200 000 в год, здесь самая большая доля тех, кто зарабатывает более \$250 000, – 30%; в Гонконге, Японии, Швейцарии и Индии – 25-27% (в среднем 16%). Меньше всего иностранцам платят в Австралии и Бельгии: 63% и 61% – менее \$100 000.

Среди западных работодателей Россия считается одной из самых некомфортных стран, а Москва – одним из самых дорогих городов мира для жизни иностранцев. Поэтому затраты на наем экспатов в России всегда были выше. 97% респондентов сказали, что их располагаемый доход, сбережения и инвестиции здесь выше, чем на родине.

К представленным выше различным рейтинговым оценкам следует

относиться с пониманием: многое зависит от системы и шкалы ценностей составителей рейтингов. Для наглядности можно представить, что каждый рейтинг – это некоторая проекция общего состояния решения проблемы создания ФЦ на учитываемую в рейтинге неполную группу значимых факторов. Причем эти проекции – не идеальные, а искаженные (неосознанно или сознательно) составителями рейтингов. За составителями некоторых рейтингов, также как в рейтинговых агентствах, стоят финансовые интересы.

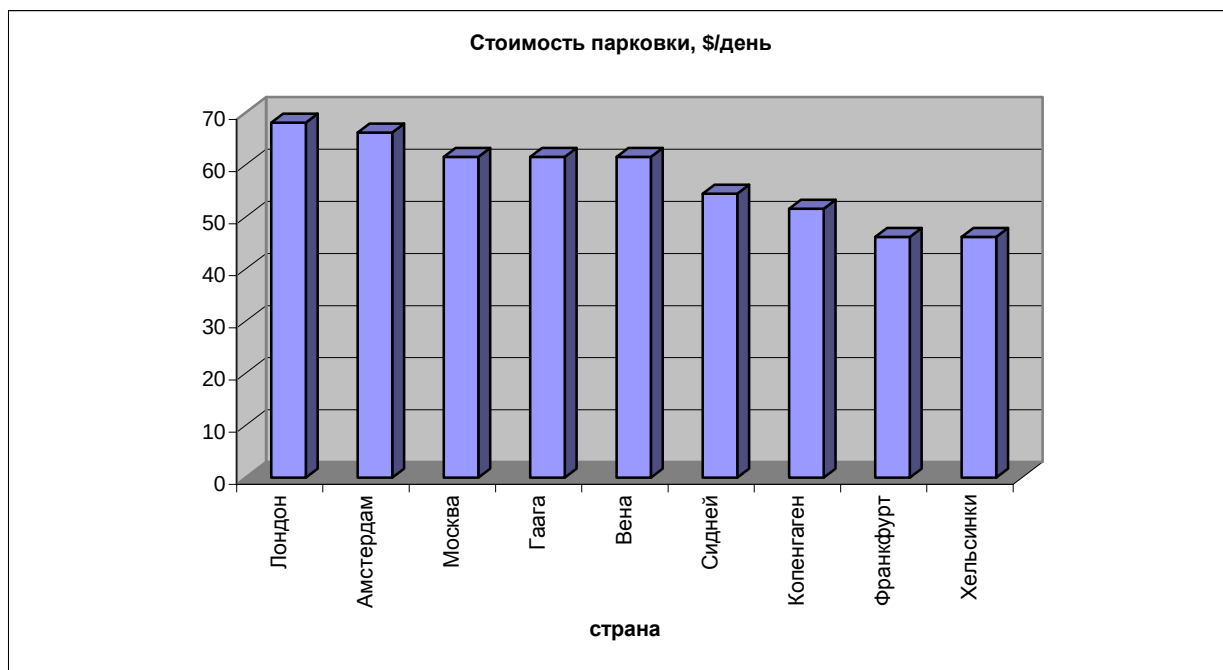
Таблица 14. Объемы торгов на фондовых биржах в 2007 г.

№ п.п.	Биржа	Объем торгов акциями в 2007 г., \$ трлн.
1	РТС* (Россия)	0,4
2	ММВБ (Россия)	1,2
3	Hong Kong Stock Exchange	2,1
4	Deutsche Boerse	4,3
5	Tokyo Stock Exchange	6,5
6	London Stock Exchange	10,3
7	NYSE	29,6

** с учетом внебиржевых операций*

Источник: ММВБ, РТС

Но при этом важно, что, анализируя такие рейтинги и делая поправки на относительные значимости учитываемых в них факторов, можно сформировать максимально полный набор учитываемых факторов. Он будет полезен при стратегическом планировании создания российского ФЦ.



Источник: Colliers International («Ведомости» №132(2154) от 18.07.2008 г.)

Рис. 9

Но с другой стороны, на качественном уровне вывод совершенно ясен и довольно однозначен: в настоящее время экономика России не способна притянуть капитал, Москва не является его концентратором и пока не подходит на роль не то, что мирового, а и регионального ФЦ. Это, в частности, находит свое отражение в относительно низких объемах торгов ведущих российских фондовых бирж (табл. 14).

Даже если объединить две российские фондовые биржи, то такая консолидированная биржа все равно не составит конкуренции другим основным биржам мира.

Поэтому основная работа по созданию в Москве ФЦ – впереди.

Правительство РФ предлагает вести ее по 3-м направлениям:

- законодательное: принять законы о биржах, о клиринге, о секьюритизации, об инсайде, о повышении ответственности директоров и менеджеров, об акционерных соглашениях, а также выравнивающие режим налогообложения по сравнению с конкурирующими центрами;
- городское инфраструктурное: развитие гостиничной сети, транспорта и усовершенствование миграционных правил; делать это предполагается «на принципах софинансирования за счет средств регионального бюджета и механизмов частно-государственного партнерства»;
- биржевое инфраструктурное: создание специального регулятора для бирж, капитализация бирж и клиринговых систем при участии государства, допуск к торгам иностранных участников и иностранных инструментов.

Нам представляется, что этих мер будет недостаточно, т.к. необходимо развитие реальной экономики и повышение качества жизни. Конечно, эта задача не для ФСФР, но для уровня МЭР она вполне подходит.

4. Государственный биржевой холдинг – один из ключевых элементов модернизированной системы управления финансовыми ресурсами страны

Финансовый ресурс – основной вид ресурса для развития общества, который имеет наиболее высокие возможности по конвертируемости в другие виды ресурсов. В этом смысле финансовый ресурс – ключевой и наиболее ликвидный. Неспроста Амшель Ротшильд в свое время сказал: «Дайте мне право выпускать и контролировать деньги страны и мне будет совершенно все равно, кто издает законы».

В настоящее время в связи с приближающимся исчерпанием разведанных запасов углеводородов во многих странах, увеличивающим долгом США, ожидаемым вступлении России в ВТО увеличилась вероятность реализации негативных сценариев развития российской экономической системы.

Сегодня в России вырабатывается только около 1,7% мирового продукта при численности населения 2,2%. Все активы российской банковской системы составляют меньше 1% активов мировой банковской системы.

Поэтому не следует испытывать иллюзий, кто конкретно и за счет кого реально будет решать проблемы в мировой финансовой и экономической системе, даже при наличии формально равноправных договоров, соглашений и уставов различных международных экономических и торговых организаций.

Наиболее чувствительными индикаторами приближающихся кризисных явлений в экономике являются финансовые рынки. Мировые кризисы и спады на фондовых рынках уже начали проявляться с настораживающей периодичностью в 8-9 месяцев. При этом наибольший ущерб от кризисов испытывают развивающиеся рынки – российский, китайский, бразильский. Из анализа этих явлений складывается впечатление, что эти рыночные «случайности» хорошо организованы.

В ближайшем будущем проявление отрицательных факторов будет усиливаться. В первую очередь, возможно воздействие на финансовую систему и фондовый рынок России – страны, располагающей большими сырьевыми и энергетическими ресурсами и стремящейся проводить самостоятельную политику в их использовании. Наметились тенденции по перегруппированию мировой банковской системы, реанимации и ревизии в пользу США прошлых международных соглашений.

Для условий России обеспечить конкурентоспособность можно только в условиях, когда отдельные российские компании не будут конкурировать между собой на мировом рынке, а смогут концентрировать финансовые ресурсы на приоритетных направлениях развития бизнеса. Для этого им необходима поддержка и помощь и государства. Только в этом случае они смогут противопоставить зарубежным компаниям сопоставимые активы.

Целесообразно также экономически интегрироваться с другими странами, противопоставляя объединительным тенденциям стран-потребителей энергоресурсов аналогические объединительные тенденции стран-производителей. Специально следует отметить, что первые из указанных тенденций уже проявились и набирают силу – это и перегруппировка банковских систем и интеграция бирж и правовое оформление этого процесса в конституции стран ЕС.

Для минимизации отрицательных последствий этих изменений, особенно в случае вступления России в ВТО, необходимо заблаговременно предусмотреть меры по парированию новых вызовов и угроз.

Но в настоящее время даже самые эффективные направления российского бизнеса на мировом рынке еще не могут составить достойную конкуренцию крупным международным компаниям (пример, «Северсталь», ситуация с REBCO). Некоторые компании продолжают действовать разобщенно, пытаясь конкурировать не только с зарубежными компаниями, но и друг с другом.

Поэтому одним из эффективных резервов повышения конкурентоспособности российского бизнеса является концентрация его усилий и согласованность (когерентность) действий на внешнем (мировом) рынке при помощи и под контролем государства.

Существуют объективные факторы, обусловленные в основном географическим расположением территории России, которые обуславливают более высокие затраты по производству многих видов сырья и продукции по сравнению с другими странами.

Производство в России характеризуется высоким уровнем издержек, который выше, чем в любой другой промышленной зоне мира. Анализ затрат на производство показывает, что Россия проигрывает почти любой стране мира, а компенсировать излишние затраты нечем. В первую очередь это происходит из-за слишком сурового климата – производство и проживание в России требуют большого расхода энергоносителей. Поэтому российская продукция, аналогичная иностранной по потребительским характеристикам, оказывается выше по себестоимости и при ее реализации по мировым ценам приносит нам убыток, а не прибыль. Российские предприятия часто оказываются невыгодными объектами для привлечения капиталовложений из-за рубежа, и для отечественных инвесторов привлекательнее иностранные рынки капитала. В конкурентной борьбе за инвестиции, если игра ведется по правилам свободного *мирового* рынка, любое российское предприятие заведомо обречено на проигрыш (А. Паршев)

Экономику России может разрушить не рынок (как это иногда можно услышать от представителей некоторых политических партий), а *мировой* рынок. Из-за существенной разности требуемых энергоресурсов большинство производимой за рубежом продукции для России имеет демпфинговые цены (например, себестоимости добычи 1т нефти в

Саудовской Аравии в 4-5 раз ниже, чем в России; в 3-4 раза отличаются не в нашу пользу и уровни энергоемкости большинства других видов продукции). Поэтому *по объективным* причинам значительная часть экономики России имеет более низкую конкурентоспособность.

Действие этого постоянно действующего фактора стимулируют отток капитала и ресурсов из страны.

Этим в значительной степени объясняется недостаточная конкурентоспособность российских компаний за рубежом, проблемы российских компаний, которые вынуждены проводить IPO на зарубежных биржах по ценам, ниже мировых.

Выходом из создавшего положения может стать создание российского Государственного биржевого холдинга (ГБХ) и стратегической биржи по торговле стратегическими товарами (нефть, металлы, прокат, уголь, золото, компоненты ядерного топлива, продукция перспективных технологий, водные ресурсы, возможно – природный газ), в уставном капитале которой контрольный пакет будет принадлежать государству. Подобная концентрация усилий – адекватная реакция на опасности и уже существующие угрозы.

Роль государства должна заключаться в содействии бизнесу при создании новых современных производств и в появлении как можно большего количества национальных публичных компаний.

ГБХ будет предназначена для комплексирования преимуществ рыночных и *индикативных* плановых механизмов, концентрации финансовых ресурсов в интересах повышения конкурентоспособности российского бизнеса и решения актуальных национальных проблем, требующих больших объемов финансовых средств на длительную перспективу. Основная цель ГБХ – создание условий для концентрации усилий (финансовых, материальных) для реализации перспективных макротехнологий и будущих «национальных проектов».

Деятельность ГБХ будет направлена на решение следующих задач по повышению качества жизни российских граждан, которые в силу их масштаба и других объективных причин пока недоступны частным компаниям и корпорациям:

- поддержка реализации и развития национальных проектов;
- организация строительства транспортной инфраструктуры («транспортные коридоры», развитие железнодорожных, воздушных, водных путей сообщения, развитие автопрома, авиапрома, судостроения);
- развитие энергетической инфраструктуры (ГЭС в Сибири и на Дальнем Востоке, атомные электростанции, газо-, нефтетранспортные системы);
- развитие перерабатывающих отраслей промышленности (лесная и

деревоперерабатывающая промышленность);

- формирование предпосылок для развития наукоемких технологий (нанотехнологии, молекулярная биология, ракетно-космическая техника, альтернативная энергетика);
- производство современного вооружения;
- геологоразведка, применение перспективных технологий добычи углеводородов, драгоценных металлов и минералов;
- развитие туристической отрасли и соответствующей инфраструктуры;
- интеграция со странами Центрально-Азиатского региона в решение водно-энергетических проблем этого региона и Сибири;
- обеспечение устойчивости российской финансовой системы.

Для реализации большинства этих национальных проектов (не в современном, а в более широком смысле этого термина) финансовых ресурсов даже наиболее успешных российских компаний пока недостаточно. Кроме этого, на начальной стадии проектов, когда потребуется произвести крупные капиталовложения без быстрой отдачи, рентабельность проектов будет мала по сравнению с альтернативными направлениями развития бизнеса.

Поэтому для обеспечения приемлемых стартовых условий потребуется вмешательство государства посредством подключения дополнительных финансовых средств, аккумулированных в различных государственных фондах.

Другая часть финансовых средств может быть получена традиционным способом – в результате IPO акций (облигаций) консорциумов и банков с высокой долей государства в их акционерном капитале (ВТБ, Сбербанк, «Газпромбанк» и т.д.).

Схема интеграции государственных корпораций в современном варианте представлена на рисунке 10.

Схема интеграции государственных корпораций

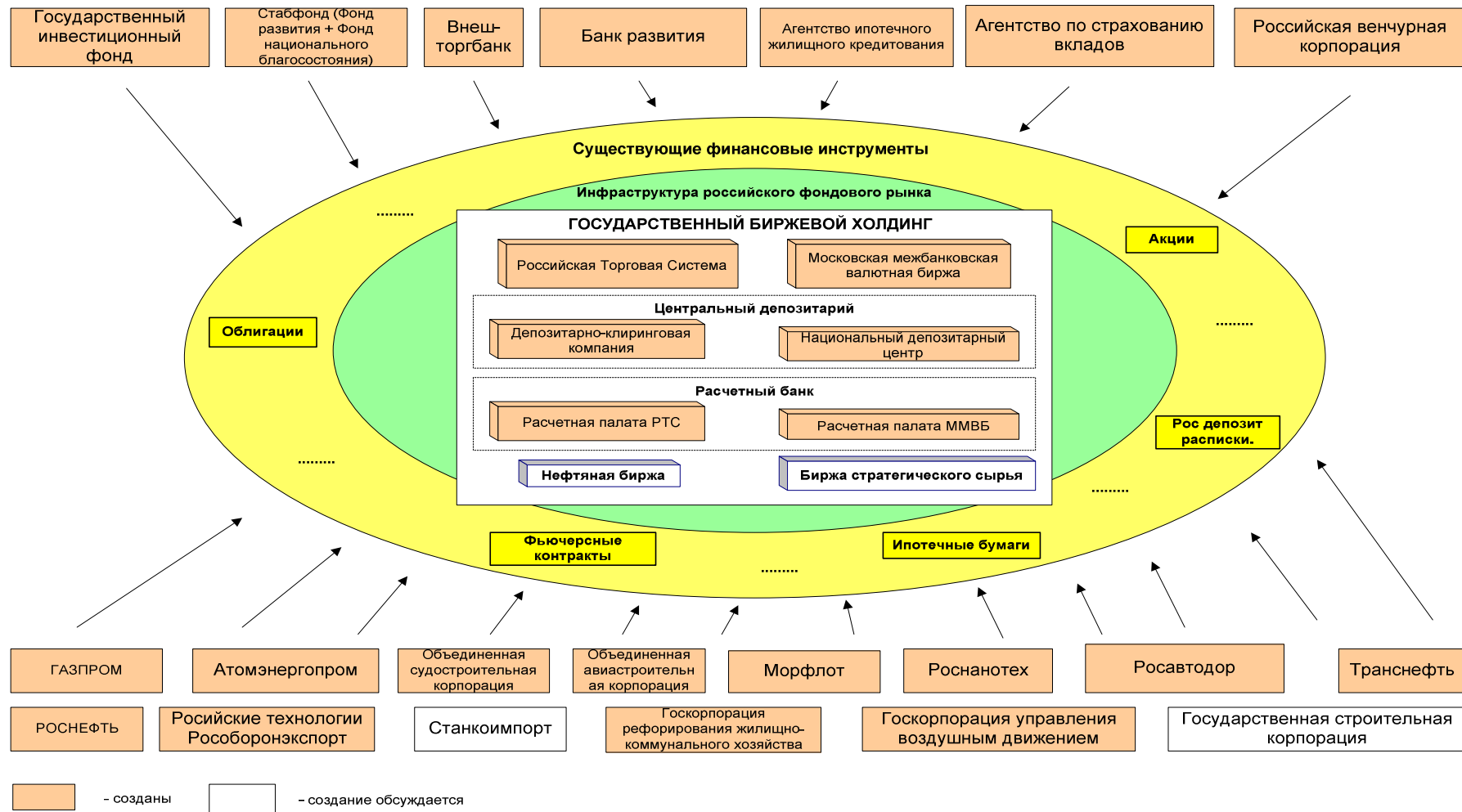


Рис. 10

Основным элементом ГБХ, реализующим рыночные механизмы управления, может стать «стратегическая биржа» (СБ), которая будет состоять из 3-х секций (рынков):

- рынок акций консорциумов (операторов проектов);
- товарно-сырьевая секция для торговли стратегическим сырьем и товарами на мировом рынке;
- валютный рынок – аналог современного валютного рынка МВВБ.

В последствие на рынке акций СБ, помимо ценных бумаг консорциумов, могут обращаться акции других компаний, например компаний – эмитентов «голубых фишек».

В этом случае ГБХ через СБ берет на себя все аспекты экономического общения с *внешними* потребителями российской стратегической продукции, выступая перед ними в роли *монополиста*: за счет концентрации усилий можно ожидать более высокой конкурентоспособности на внешнем рынке.

С другой стороны, по отношению к производителям продукции на внутреннем рынке (отечественным и зарубежным) ГБХ создает условия для *добросовестной конкуренции*.

Подобная конструкция позволит предотвратить конкуренцию отечественных производителей на внешних рынках, увеличить цену товаров и общую прибыль производителей продукции и, тем самым, хотя бы частично решить проблему предотвращения оттока капитала и ресурсов. Иначе говоря, ГБХ позволит защитить отечественного производителя.

Другими словами, ГБХ с одной стороны, способствует развитию рыночных отношений внутри страны, а с другой – реализует функцию государства по защите производителей отечественной продукции на внешних рынках. А СБ – это своеобразный шлюз между объективными различиями функционирования отечественной и зарубежной экономики.

Следует отметить, что аналогичная схема взаимоотношений российского бизнеса с внешним миром уже реализована в компаниях «Газпром» и «Рособоронэкспорт», где вся внешняя торговля производится через государственного посредника.

Основная задача валютной секции СБ – установления справедливого курса рубля по отношению к мировым валютам.

Без этого взаимопользная интеграция российской экономической системы в общемировую невозможна: искусственно заниженный курс рубля автоматически занижает все российские активы, в том числе – капитализацию российского фондового рынка; поэтому, например, при вступлении России в ВТО существует реальная опасность скупки иностранными компаниями акций российских компаний.

Обычно приводимый аргумент против укрепления рубля – потеря

конкурентоспособности российской продукции – по нашему мнению, спорен. Сторонники ослабления рубля защищают не конкурентоспособность, а прибыли российских магнатов, которые в настоящее время чрезмерны, даже по общемировым меркам. При меньших прибылях и конкурентоспособность будет на уровне, и рубль укрепится, и общая капитализация компаний повысится.

В общих чертах схема функционирования СБ может быть представлена следующим образом.

Министерство внешней торговли, основываясь на результатах стратегического планирования импорта, производит закупку необходимой номенклатуры товаров. Затем эти партии товаров расторгаются на СБ, крупными брокерами, действующими от лица крупных российских коммерческих структур, внутренних товарных бирж, а также (возможно) – коммерческих структур и бирж стран государств-участников СНГ. СБ в режиме аукционов осуществляет удовлетворение запросов потребителей и берет на себя все коммерческие риски, связанные с разницей внутренних и внешних цен.

Далее товар расторгается более мелкими партиями внутри страны на профильных товарных биржах.

При экспортных операциях схема действует аналогичным образом, но в обратном направлении.

Финансовое обеспечение торговли осуществляют специализированные банки. Например, Внешэкономбанк, Газпромбанк.

При этом важно отметить следующее:

- торговля на СБ будет производиться за рубли; этим будут созданы условия для укрепления национальной валюты, которая в настоящее время по оценке многих экспертов, существенно недооценена;
- на СБ будут выведены новые крупные компании и корпорации; это позволит увеличить капитализацию российского фондового рынка;
- СБ будет способна оперировать только крупными партиями товаров; для того, чтобы точнее определиться в будущей цене товарной партии, на бирже необходимо организовать секцию срочного рынка; это условие – не чисто техническое, а принципиальное; оно позволит избежать больших потерь, связанных с недооценкой или переоценкой стратегических товаров, максимально точно сориентировать заказывающие государственные органы в реальных потребностях российского рынка;
- на СБ может быть организована централизованная торговля российскими депозитарными расписками и ипотечными ценными бумагами, что позволит обеспечить защиту этих финансовых инструментов от манипуляций;

- СБ позволит обеспечить защиту отечественных потребителей от негативной составляющей последствий при вступлении России в ВТО;

В первую очередь это относится к российским сельскому хозяйству, банковской и страховой сфере. Если не принять парирующих превентивных мер, то проникновение иностранного капитала в российскую экономику, в частности в банковскую сферу, может привести к необратимым последствиям.

Согласно достигнутым условиям вхождения России в ВТО, удельный вес участия зарубежного капитала в российских банках не может превышать 50%. Но в документе присутствуют 2 оговорки: 1) при расчете этой квоты не учитывается уже вложенный иностранный капитал; 2) в нее также не входит капитал тех банков, которые будут приватизированы после вступления в ВТО. Потенциально речь идет о 2-х грандах нашего банковского бизнеса – ВТБ и Сбербанке. К тому же если сначала политика иностранных банков ограничивалась пределами Московского региона, то теперь они устремляются в провинцию, пытаются получить там самое перспективное, что есть в банковской сфере, – местные розничные сети;

- создание ГБХ, как элемента защиты отечественного производителя, будет способствовать успешному продолжению и развитию национальных проектов, в первую очередь – по развитию агропромышленного комплекса и здравоохранения;
- каналирование потоков стратегической продукции облегчит решение некоторых проблем национальной безопасности, способствуя более прогнозируемому и регулированию перемещению российской продукции стратегического назначения; кроме этого, представляется, что при наличии СБ многие проблемные вопросы взаимоотношений иностранных государств с Россией по поводу распространения стратегических ресурсов и технологий (фирмы «Сухой», «Рособоронэкспорт», распространение ядерных технологий) могли бы вообще не возникнуть;
- ГБХ позволит (хотя бы частично) защитить национальную экономику и финансовую систему от случайностей и кризисных явлений в мировой экономической системе, интенсивность и масштабы которых могут возрастать по мере приближения к исчерпанию разведанных запасов углеводородов; будучи инструментом реализации взвешенной ценовой политики по балансировке внешних и внутренних цен она может позволить демпфировать ряд негативных факторов внешней экономической среды, которые могут проявиться после 2020 г. в связи с изменением структур энергетических комплексов России и стран ЕС;
- ГБХ может стать одним из ключевых элементов обновленной российской финансовой системы, который позволит найти более

эффективное применение стабилизационного фонда и золотовалютных резервов страны, чем их размещение в ценных бумагах иностранных государств, в первую очередь – в облигациях США. С помощью биржевых инструментов может быть произведена закупка за рубежом необходимых для России материалов, технологий, сырья и т.д. без значительного ущерба для отечественного производителя и со значительно большим положительным эффектом, чем от размещения российских золотовалютных резервов за рубежом (при возникновении проблемной ситуации между Россией и США эти средства могут исчезнуть). При этом российская экономика получит необходимые ей ресурсы, и никакой *дополнительной инфляции не возникнет*, так как произойдет эквивалентный обмен денег на товары;

- наконец, ГБХ позволит по-новому поставить задачу консолидации и развития инфраструктуры российского фондового рынка.

В перспективе наличие ГБХ и СБ могло бы стать значимым интегрирующим фактором объединения биржевых систем стран ближнего зарубежья. Все они находятся по отношению к экономически более развитым странам в таком же положении, как и Россия – пользуясь их разобщенностью, страны ЕС с их интегрированной экономикой снимают свою ренту при торговле с ними. ГБХ позволит сконцентрировать интересы развивающихся стран для получения более справедливой оценки своей продукции. В более отдаленной перспективе, когда станет возможным существенная деформация существующих товарных потоков в связи с созданием транспортных коридоров «север-юг», «запад-восток», проходящих большей своей частью по территории России, наличие ГБХ и СБ станет необходимым условием обеспечения транспортировки продукции с Азиатско-Тихоокеанского региона в Россию и страны Западной Европы.

Наличие ГБХ станет *необходимым* элементом функционирования транспортных коридоров через российскую территорию и связанной с ними возможности использования выгодного (в транспортном смысле) территориального положения для укрепления экономики России, в первую очередь – Дальнего Востока и Сибири, обеспечения ее территориальной целостности.

Таким образом, наличие ГБХ и биржи по торговле стратегическими товарами позволит, с одной стороны, обеспечить реализации рыночных механизмов внутри страны в интересах повышения внутренней конкурентоспособности российской экономики, а с другой – обеспечить защиту отечественного производителя стратегических видов продукции от случайностей мирового рынка, а также от преднамеренных действий со стороны внешних конкурентов.

Создание ГБХ и СБ – это первый серьезный шаг по формированию в России регионального финансового центра.

ПРИЛОЖЕНИЕ. ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ СИСТЕМЫ СТРАТЕГИЧЕСКОГО ПЛАНИРОВАНИЯ СОЗДАНИЯ ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА

Актуальность создания регионального финансового центра (ФЦ) в России определяется необходимостью предотвращения оттока капитала из страны и привлечения дополнительных долгосрочных иностранных инвестиций для создания благоприятных условий подъема экономики. Результаты макроэкономических исследований показывают, что даже относительно небольшие дополнительные финансовые ресурсы могут привести к резкому увеличению ВВП за счет взрывного эффекта стимулирования труда и повышения его производительности.

Местом привлечения и концентрации финансовых ресурсов в регионе будет ФЦ. Проблема его создания – комплексная, охватывающая не только финансовую сферу, но и другие условия функционирования ФЦ: снижение политических и криминальных рисков, улучшение условий работы и проживания персонала.

Действительно, при анализе возможности создания ФЦ необходимо ориентироваться на поведение долгосрочных (стратегических) инвесторов, которые предполагают не только заниматься бизнесом в некотором регионе, но и проживать в нем в течение длительного времени. В противоположном случае состояние ФЦ будет неустойчивым: возникнув в относительно благополучные годы на спекулятивных финансовых операциях, он может прекратить свое существование при ухудшении ситуации. По этой причине при рассмотрении возможности возникновения ФЦ следует ориентироваться только на поведение стратегических инвесторов, занимающихся развитием реальной экономики, а не финансовых спекулянтов.

Для структуризации проблемы оценки возможности и целесообразности формирования ФЦ в некотором регионе (например, в г. Москва) необходимо определить комплексный показатель инвестиционной привлекательности региона. В основу этого показателя естественно положить среднюю ожидаемую прибыль предпринимателей, которые будут заниматься бизнесом в рассматриваемом регионе. Если их ожидаемая прибыль окажется выше, чем в других мировых или региональных ФЦ (например, в Лондоне или Нью-Йорке), то финансовый капитал будет иметь тенденцию концентрироваться в данном регионе и обслуживаться региональным ФЦ. В противоположном случае капитал рано и поздно уйдет из региона.

Ниже представлена методика определения и использования такого комплексного показателя при стратегическом планировании создания регионального ФЦ.

Предположим, что стратегический инвестор рассматривает целесообразность размещения единицы финансового капитала (например, \$1 млн.) в региональном ФЦ.

Естественно, первый вопрос: какова прогнозируемая (ожидаемая) среднегодовая доходность от такого размещения? При ответе на этот вопрос необходимо учитывать не только средние темпы роста экономики страны за предыдущий период, но также тенденции изменения этих темпов. Так, резкое развитие фондового рынка способствует увеличению будущих темпов роста экономики (а также рисков), а кризисные явления, наоборот, снижают эти темпы.

Для оценки прогнозируемых значений темпов δ экономического роста, скорее всего, потребуется создание специальной экспертно-расчетной системы. О сложности этой задачи можно судить хотя бы по тому, как часто и существенно подобные данные изменяются в правительственных прогнозах.

Но предположим, что удалось создать такую информационную систему и с ее помощью установить величину δ . Тогда ожидаемый доход D на единицу капитала составит $1 + \delta$.

Из этой величины далее следует вычесть потери, связанные с осуществлением предпринимательской деятельности. Величины различных потерь определяются при помощи соответствующих рисков.

Будем называть «риском» r_i долю общего дохода, теряемого под действием некоторого негативного для бизнеса фактора. Например, коррупционный риск – доля потерь дохода на взятки чиновникам для защиты или продвижения бизнеса, политический риск – возможные относительные потери дохода от действий высших органов государственного управления (вспомните Юкос, «Мечел», ТНК-ВР), криминальный риск – возможные потери от действий криминальной среды и (или) на организацию службы собственной безопасности бизнеса. Можно также рассматривать конкурентный риск – ожидаемая доля потерь от действий конкурентов – и социальный риск – потери части дохода, обусловленные протестными действиями работающих в бизнесе и населения.

Понятно, что величины этих рисков существенно различаются для различных направлений бизнеса, а также его объемов: структура и величины рисков существенно различаются для малого бизнеса и крупных компаний с миллиардными оборотами – трудно предположить, что президент или премьер-министр станет вникать в проблемы малого бизнеса.

Общим риском для многих сфер бизнеса является несовершенство инфраструктуры финансовой системы и технологий торговли. Например, потери при проведении торгов на биржах при различных сбоях электронных систем. Следует отметить, что при обсуждении проблем создания регионального ФЦ этому вопросу в настоящее время уделяется основное

внимание, хотя, по нашему мнению, его следует рассматривать в контексте всей системы рисков: что толку от создания единых депозитария или клирингового центра, от совершенствования программно-инструментальных средств биржевой торговли, когда доминирующим является коррупционный риск.

Кроме этого, существует также системный риск, обусловленный разбалансированностью мировой финансовой системы, в настоящее время основанной в долларах США. Этот фактор касается всех видов бизнеса.

С учетом всех рисков величина ожидаемого дохода стратегического инвестора на единицу вложенного капитала будет определяться следующим образом:

$$D = (1 + \delta) \times (1 - \sum_{i=1}^n r_i),$$

где n – общее количество рисков.

При определении прибыли стратегического инвестора из величины общего дохода D следует вычесть величину расходов.

Положим, что в некоторой стране (например, в США или Великобритании) доля расходов на обслуживание единицы капитала составляет α .

Тогда нетрудно показать, что в российском ФЦ доля β таких расходов может быть оценена следующим образом:

$$\beta = \alpha \times [(1 - \eta_0) / (1 - \eta)] \times [(1 + E) / (1 + E_0)] \times (p/p_0),$$

где η_0 , η – величины налогов на доходы физических лиц в существующем ФЦ (например, в Лондоне) и в условиях будущего российского ФЦ, соответственно;

E , E_0 – величины единого социального налога или его аналога (если в стране такого налога не существует, то соответствующее значение полагается равным 0);

p , p_0 – величины прожиточного минимума для работающих в бизнесе для российского и уже существующего ФЦ, соответственно (мы понимаем некоторую условность этого понятия: это не тот официальный прожиточный минимум, который в России обычно рассчитывается Росстатом, а скорее – минимальный социальный стандарт жизни работающих в сфере бизнеса); эти величины должны быть представлены в единых денежных единицах.

Естественно, чем выше величина η подоходного налога по сравнению с этой величиной η_0 в базовом зарубежном ФЦ, тем выше доля β себестоимости в общей цене производимой продукции. Аналогично, чем

выше величина единого социального налога (или суммы налогов, его заменяющих), тем выше β . Наконец, если минимальный стандарт проживания p в России окажется выше, чем, например, в Лондоне (p_0), то это также приведет к повышению β . Действительно, результаты некоторых исследований показывают, что Москва – один из самых дорогих для комфортного проживания городов Европы.

Величина социального прожиточного минимума p , помимо всех прочих компонент, свойственных официальному прожиточному минимуму, учитывает также дополнительные транспортные расходы (затраты времени на преодоление автомобильных «пробок», все известные проблемы с автоинспекцией), условия проживания в разных городах (иногда эти данные появляются в СМИ в виде рейтингов страны ведения бизнеса), условия отдыха людей и т.д.

Чистая прибыль Q стратегического инвестора может быть определена следующим образом:

$$Q = (1 - H) \times (1 - \text{НДС}) \times \left\{ (1 + \delta) \times \left(1 - \sum_{i=1}^n r_i\right) - 1 - \alpha \times [(1 - \eta_0) / (1 - \eta)] \times [(1 + E) / (1 + E_0)] \times (p/p_0) \right\},$$

$$Q = (1 - H) \times q$$

где H – величина налога на прибыль;

НДС – величина налога на добавленную стоимость или его аналога;

q – налогооблагаемая прибыль.

В этом выражении свойственные любому бизнесу затраты на материалы, комплектующие, амортизацию учитываются через среднюю долю β оплаты труда по всей производственной цепочке. Поэтому они явным образом не входят в выражение для «чистой» прибыли Q .

Во избежание вопросов отметим, что при определении чистой прибыли налогообложение прибыли применяется только в том случае, когда $q > 0$. В противоположном случае $Q = 0$. Поэтому, строго говоря, величину Q следует определять по более сложному соотношению, где формализовано указанное логическое условие.

Однако, в данном случае это не обязательно, т.к. варианты $Q=0$ или $Q < 0$ приведут к одному и тому же выводу о нецелесообразности ведения бизнеса. Поэтому на начальном этапе анализа можно пользоваться приведенным выше более простым соотношением для Q .

Далее следует учесть, что нормальных людей, в том числе – стратегических инвесторов интересует не их ожидаемые доход и прибыль, выраженные в некоторых денежных единицах (\$, €, £, ¥), а то количество материальных благ и услуг, которое можно приобрести в условиях места

проживания. И если говорить об устойчивом финансовом центре, то такое проживание должно совпадать с местом ведения бизнеса.

Но на одинаковое количество \$, € или £ в разных странах может быть приобретено существенно различное количество материальных благ. В макроэкономике для учета этого эффекта часто вводится специальное понятие – «паритет покупательной способности» – и используются специальные методики его расчета.

Поэтому естественно ожидаемую прибыль стратегического инвестора, вложившего свой капитал в рассматриваемом регионе, рассчитывать не в денежном, в естественном (натуральном) выражении. Т.е. – следующим образом:

$$g = Q/P = P^{-1} \times (1-H) \times (1-НДС) \times \{ (1+\delta) \times (1 - \sum_{i=1}^n r_i) - 1 - \alpha \times [(1-\eta_0)/(1-\eta)] \times [(1+E)/(1+E_0)] \times (p/p_0) \},$$

где Р – социальный минимальный стандарт жизни для стратегических инвесторов в рассматриваемом регионе (заметим, что величина минимального стандарта Р для бизнесменов может отличаться от величины минимального стандарта р для работающих);

g – «чистая» годовая прибыль стратегического инвестора в натуральном выражении.

Далее следует учесть, что проведенное выше рассмотрение относилось только к одной группе стратегических инвесторов, однородных по отраслям бизнеса, величинам рисков, условий налогообложения. Поэтому для адекватного описания условий возникновения и устойчивого функционирования ФЦ следует рассматривать несколько групп инвесторов.

В этом случае вместо g получаем обобщенный (интегральный) показатель G:

$$G = \sum_{j=1}^J \sum_{k=1}^S f_{js} \times g_{js},$$

где J – количество отраслей (сфер) ведения бизнеса;

S – количество групп бизнеса по объему инвестируемого капитала;

f_{js} – доля s-й группы j-го бизнеса в общем объеме капитала (используя терминологию теории вероятностей, величину можно назвать плотностью распределения бизнеса по объему капитала и сфере приложения);

g_{js} – показатель, аналогичный g, но характеризующий одну группу бизнеса.

Интегральный показатель G характеризует возможность и целесообразность создания ФЦ в рассматриваемом регионе. В этом смысле его можно назвать *индикатором инвестиционной привлекательности*

региона или индикатором приспособленности региона к формированию в нем ФЦ.

С использованием этого индикатора возможность создания ФЦ определяется следующим образом.

Предположим, что некоторые составляющие общего риска искусственно снижены до минимальных значений. Например, предположим, что представители высшей государственной власти будут строго соблюдать действующие законы и другие правила «игры», предотвращен нелегальный отток капитала из страны, снижены до минимально возможного уровня отчисления в валютные резервы. В налоговой области отменен НДС, внедрены перспективные технологии биржевой торговли (ликвидированы технологические риски), облегчена ее процедура, снижены налоги и сборы при осуществлении финансовых операций и т.д.

Вычислим в этих идеальных для бизнеса условиях обобщенный показатель G^* и сравним его с аналогичными показателями для известных и предполагаемых к созданию зарубежных ФЦ.

Если значение показателя G^* (в его идеальном выражении) окажется выше по сравнению с другими ФЦ, то создание регионального ФЦ потенциально возможно. В противоположном случае – условия для его возникновения в регионе пока не созданы.

Следует заметить, что для отдельных сфер бизнеса и даже более – для компаний различной капитализации в одной и той сфере, условия для создания ФЦ могут отличаться. Например, для крупного капитала может оказаться выгодным перемещение за рубеж, а для малого бизнеса – работа в регионе. Общий ответ на вопрос о возможности создания и устойчивого функционирования ФЦ дают не отдельные составляющие g_{js} обобщенного показателя, а его суммарное значение G .

Потенциальная возможность создания регионального ФЦ еще не означает экономической целесообразности его создания. Она лишь указывает на необходимость перехода к более детальному стратегическому планированию процесса создания ФЦ.

Понятно, что проведение комплекса мероприятий по созданию условий функционирования ФЦ потребует масштабных финансовых затрат. Например, отмена или снижение части налогов приведет к уменьшению доходной части федерального и местного бюджетов.

На оздоровление криминогенной обстановки в стране и регионе также требуются большие финансовые ресурсы. Даже такое уже традиционно обсуждаемое направление, как совершенствование финансовых рынков за счет смягчения законодательства, изменения инфраструктуры и совершенствования биржевых технологий также потребует значительных затрат.

Этот перечень можно продолжить и далее.

Если корректно выявить все параметры, которыми можно управлять при создании регионального ФЦ (их набор или «вектор» обозначим $\mathbf{x}$, соответственно рациональный набор – $\mathbf{x}_0$), подсчитать связанные с их реализацией финансовые затраты s_i , определить общие ограничения S_0 на эти затраты в пределах заданного срока создания ФЦ, то рациональные значения управляющих параметров (например, новые значения величин налогов) можно будет определить из решения оптимизационной задачи по максимизации индикатора G при заданных общем финансовом ограничении:

$$\mathbf{x}_0 = \text{Arg}\{ \max G(\mathbf{x}) \} \quad (\text{П.4})$$

при ограничениях:

$$\sum_{i=1}^I s_i \leq S_0 \quad (\text{П.5})$$

$$\mathbf{F}(\mathbf{x}) \leq \mathbf{F}_0, \quad (\text{П.6})$$

$$\mathbf{R}(\mathbf{x}) \geq \mathbf{0}, \quad (\text{П.7})$$

$$\mathbf{N}(\mathbf{x}) \geq \mathbf{0}, \quad (\text{П.8})$$

где I – общее количество параметров $\mathbf{x}$ управления проектом создания ФЦ, значения которых подлежат оптимизации;

$\mathbf{F}(\mathbf{x})$ – вектор параметров, определяющих все дополнительные ограничения, кроме финансового, на изменения составляющих $\mathbf{x}$;

$\mathbf{F}_0$ – вектор критериальных значений дополнительных параметров-ограничений, определяемых $\mathbf{F}$; при этом условно принято, что значения всех критериальных параметров представляют верхние ограничения, что технически сделать очень просто: если для некоторого параметра это условие нарушается, достаточно поменять знак в соответствующем неравенстве;

$\mathbf{R}(\mathbf{x})$ – вектор параметров, определяющих все указанные выше риски; естественно, что при этом нижнее ограничение соответствует нулевым значениям рисков;

$\mathbf{N}(\mathbf{x})$ – вектор параметров, определяющих все указанные выше налоги; пока принято, что при этом нижнее ограничение соответствует нулевым значениям налогов, хотя теоретически можно вообразить, что государство

потенциально может стимулировать участников ФЦ и некоторыми отрицательными налогами (обсуждается же в США возможность введения отрицательной учетной ставки).

Математик бы сказал, что индикатор G инвестиционной привлекательности региона используется в качестве целевой функции (показателя качества) в задаче определения рационального способа распределения общего финансового ресурса S_0 по различным направлениям создания регионального ФЦП.

Следует отметить, что общее количество I параметров x управления проектом может значительно превышать количество параметров, указанных в формуле для определения g . Действительно, например, противодействие коррупции – проблема комплексная; для описания ее эффективности одним параметром не обойтись, потребуются несколько факторов и, соответственно, несколько критериальных значений. Даже реформирование налоговой системы не всегда возможно описать одним параметром.

В итоге количество I оптимизируемых параметров управления может представлять внушительную цифру, что усложняет задачу многопараметрической оптимизации.

Формально задача (П.4)–(П.8) сводится к задаче математического программирования высокой размерности, для решения которой следует применить численные методы оптимизации и реализующие их на ЭВМ алгоритмы. Для наглядности изложения сейчас мы не будем их описывать. Важно подчеркнуть, что они существуют или при необходимости могут быть доработаны.

При практической реализации стратегического планирования может возникнуть ситуация, когда в силу некоторых системных неопределенностей потребуется осуществлять оптимизацию не всего проекта, а его части, т.е. другими словами, проводить не общую, а пошаговую оптимизацию. Но при этом выдерживая курс на достижение общей стратегической цели – повышение целевой функции G – индикатора инвестиционной привлекательности региона. Тогда на каждом временном шаге (например, в пределах 1-го года или президентских 6 лет) необходимо будет решать следующую оптимизационную задачу:

$$\delta x_0 = \text{Arg}\{ \max \delta G(x) \} = \text{Arg}\{ \max \sum_{i=1}^I \alpha_i \times \delta x_i \} \quad (\text{П.9})$$

при ограничениях:

$$\sum_{i=1}^I \sigma_i \times \delta x_i \leq S_{0j} \quad (\text{П.10})$$

$$\sum_{i=1}^I \varphi_i \times \delta x_i \leq F_0 - F(x^*) \quad (\text{П.11})$$

$$\sum_{i=1}^I \rho_i \times \delta x_i \leq R_0 - R(x^*) \quad (\text{П.12})$$

$$\sum_{i=1}^I v_i \times \delta x_i \leq N_0 - N(x^*), \quad (\text{П.13})$$

где σ_i – удельные финансовые затраты, связанные с изменением δx_i .

Эта оптимизационная задача аналогична предыдущей, за исключением трех отличий:

- в задаче (П.9)–(П.13) целевая функция и функции ограничений – линейные; они получены в результате линеаризации $G(x)$, $R(x)$ и $N(x)$; совокупность коэффициентов α_i , ρ_i , v_i можно рассматривать, как коэффициенты разложения указанных функций в ряды Тейлора вблизи начальной точки x^* , соответствующей параметрам, достигнутым на предыдущем этапе реализации проекта;
- соответственно этому, вместо x используются вектор δx приращений управляющих и оптимизируемых параметров;
- вместо ограничения на общую стоимость S_0 проекта, применяется ограничение на стоимость S_{0j} j -го этапа.

Задача (П.9)–(П.13) – это задача линейного программирования, методы и алгоритмы решения которой хорошо известны и апробированы.

Для восстановления линейной целевой функции могут быть использованы методы анализа иерархий, дополненные методами парных сравнений, которые позволяют оценивать относительные значимости различных факторов для достижения конечного результата, т.е. поставленной цели. В данном случае – для повышения инвестиционной привлекательности региона.

После получения решения оптимизационной задачи в той или иной постановке и определения максимального значения показателя $G_{\max}(S_0)$, соответствующего допустимым общим финансовым ограничениям [понятно, что $G_{\max}(S_0) \leq G^*$, т.к. любое ограничение – в данном случае, прежде всего, финансовое – может ухудшить или, в крайнем случае, не изменить идеальное решение], опять необходимо сравнить значение полученного таким образом показателя $G_{\max}(S_0)$ с аналогичными показателями для других уже существующих ФЦ.

Если значение $G_{\max}(S_0)$ окажется выше для предполагаемого регионального ФЦ, то его создание становится осуществимым в пределах

заданных сроков и общих финансовых ресурсов. В противоположном случае следует либо отказаться от этого проекта, либо увеличить величину S_0 общего допустимого финансового ресурса S_0 .

Таким образом, использование индикатора инвестиционной привлекательности региона позволит не только наглядно представить максимально полный перечень направлений деятельности по созданию ФЦП, но и обосновать рациональные уровни s_i финансирования различных мероприятий и рациональные уровни решения отдельных задач.

Кроме этого, использование обобщенного индикатора позволит наиболее корректно осуществлять мониторинг хода созданию ФЦ.

Даже из представленного крайне упрощенного изложения проблемы стратегического планирования процесса создания и обеспечения устойчивого функционирования регионального ФЦ видно, что она – очень непростая, многогранная, зависящая не только от желания и возможностей местных, но и федеральных властей. Представляется, что точного формального решения указанной задачи получить вряд ли удастся – слишком много внешних сложно формализуемых факторов (ситуация с одним только американским долларом вносит очень высокую неопределенность). Скорее всего, потребуются привлечение квалифицированных экспертов из разных областей деятельности для определения экспертно-расчетными методами обобщенного показателя G целесообразности создания ФЦ.

Наиболее сложными методическими проблемами может оказаться определение ожидаемых темпов роста бизнеса в современных кризисных условиях, а также величин различных сопутствующих бизнесу рисков.

В последнем случае можно также предложить применение методов парных сравнений уровней рисков, которые по сравнению с другими экспертными методами обеспечивают в 2-4 раза более высокую точность экспертиз. При наличии информации (экспертной, социологической, расчетной) только по некоторым рискам применение метода парных сравнений позволит получить развертку по всем компонентам общего риска.

Представляется, что для стратегического планирования создания регионального финансового центра потребуются создание специальной информационно-аналитической системы.

Мы понимаем, что эти наши предложения пока во многом схематичны и требуют дальнейшей детальной проработки. Мы специально их максимально упростили, чтобы были отчетливо видны существо этой проблемы и ее комплексность.

Список использованных источников

1. Гриняев С.Н., Фомин А.Н. «Иерархия кризисов» // «21-й век» № 2(10) – Ереван: фонд «Нораванк», 2009 г., с.77-111
2. Гриняев С.Н., Фомин А.Н. «Сколько времени осталось до катастрофы?» // «Имперское возрождение» № 5(13) – М.: 2007 г., с. 1-7
3. Гриняев С.Н., Фомин А.Н. «Мировая экономика: реальность или фикция» – М.: «Фонд ИВ», 2008 г.
4. Истинные причины возникновения мирового экономического кризиса. Часть 3 – <http://www.liveinternet.ru/users/amayfaar/post97582744/>
5. Внутренний и внешний долги США – http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%92%D0%BD%D1%83%D1%82%D1%80%D0%B5%D0%BD%D0%BD%D0%B8%D0%B9_%D0%B8_%D0%B2%D0%BD%D0%B5%D1%88%D0%BD%D0%B8%D0%B9_%D0%B4%D0%BE%D0%BB%D0%B3%D0%B8_%D0%A1%D0%A8%D0%90
6. Лавровский С. «Накануне» // «Эксперт» № 5 (546) 5-11 февраля 2007 г., с. 48.
7. Николаев И. «Экономический рост: Возвращение спекулянта» // «Ведомости» № 98 (2368) от 1.06.2009 г.
8. Э. Лоран «Нефть: ложь, тайны, махинации». Перевод с французского Татьяны Ждановой – М.: ОАО «Издательство СТОЛИЦА – ПРИНТ», 2008 г.
9. Настоящие причины мирового финансового кризиса – <http://russianews.ru/press/20217>, 2008 г.
10. Зыгарь М. «Иран перерабатывает цену на нефть» // «Коммерсантъ» №43(4098) от 12.03.2009 г.
11. Иранский министр: В мире продается слишком много нефти – <http://top.rbc.ru/economics/14/03/2009/286713.shtml>
12. Малкова И. «Снижайте активнее» // «Ведомости» № 44(2314) от 13.03.2009 г.
13. РФ предлагает ОПЕК запустить торговлю российскими сортами нефти – <http://top.rbc.ru/economics/15/03/2009/286813.shtml>
14. Россия призывает страны-производители нефти наращивать инфраструктуру резервирования нефти и нефтепродуктов – <http://www.rbc.ru/rbcfreenews/20090315131722.shtml>
15. Гуриев С., Цивинский О. «Ratio economica: Призрак протекционизма» // «Ведомости» № 94(2364) от 26.05.2009 г.
16. Малыхин М. «Россияне тратят зря половину рабочего времени» // «[Ведомости](#)» № 19 (2289) от 04.02.2009 г.

17. <http://www.bank.ru/news/749>
18. http://www.akm.ru/rus/news/2009/january/27/ns_2574325.htm
19. <http://www.prime-tass.ru/news/show.asp?id=861319&ct=news>
20. Сакс Джеффри Д., Ларрен Фелипе Б. «Макроэкономика. Глобальный подход». – М.: «Дело», 1996
21. Международные финансовые центры // Методический журнал «Регламентация банковских операций. Документы и комментарии» –
22. <http://www.ippnou.ru/article.php?idarticle=006016>
23. Кокшаров А. «1997 год наоборот» // «Эксперт» №2(591) от 14-20 января 2008 г.
24. <http://rating.rbc.ru/article.shtml?2008/04/28/31914425>
25. Милов Г. «Россия не конкурент» // «Ведомости» № 90(2360) от 20.05.2009 г.
26. «Рейтинг крупнейших компаний мира» // «Ведомости» № 98(2368) от 1.06.2009 г.
27. Бочкарева Т., Желобанов Д. «Россия хуже Колумбии» // «Ведомости» № 109 (2379) от 17.06.2009 г.
28. Сичкарь О., Федорова М. «Москве выставили ценник» // «Коммерсантъ» № 109(4164) от 20.06.2009 г.
29. Оверченко М., Милов Г., Губейдулина Г. «Дорогие экспаты» // «Ведомости» № 117(2387) от 29.06.2009 г.
30. Что такое фондовые индексы – <http://e-reports.hut.ru/info/indexes.htm>
31. Методика расчета Индекса ММВБ – http://old.micex.ru/off-line/legaldocs/legal_document_228.doc
32. Методика расчета Индекса РТС – <http://fs.rts.ru/files/3978>
33. Моисеев Н.Н. «Математические задачи системного анализа». – М., Наука, гл. ред. физ-мат. литературы, 1981.
34. Саати Т. Принятие решений. Метод анализа иерархий. Перев. с англ. Вачнадзе Р.Г. – М., Радио и связь, 1993.