



Нова конфигурация на световните финансови центрове в условия на глобална криза

доц. д-р Сава Димов,

ас. Иво Рисимански

Бургаски свободен университет

Въведение

През последните години интереса към световните финансови центрове е изключително голям. Това внимание се дължи на факта, че в период на криза те се оказват устойчиви структури, пазарни механизми и иновации, будейки възхищение и гордост. В тях са концентрирани най-големите международни финансово-кредитни, застрахователни, инвестиционни и други институции, които определят облика на съвременните финанси. В специализираната наша литература, те по-слабо се изследват и липсват по-задълбочени научни публикации. Появяват само съобщения, които идват да ни подсказват, че в развитите страни се правят сериозни професионални оценки и анализи за финансовите мегаполиси. Това подтиква авторите да се опитат да поставят под изследователски интерес тези „столици на капитала“, да разгледат някои нови тенденции на тяхното раздвижване като очертаят съвременната им конфигурация.

В този контекст авторите изследвания¹, обект на анализи, коментари и дискусии са конструирани по следния начин:

Уводна или въвеждаща част.

Част I. Теоретико-методологическа:

Коментари, относно критериите за разграничаване световните финансови центрове.

Част II. Научно-изследователска:

Изследване на тяхната глобалната конфигурация в период на криза.

Заклучителна част - авторови изводи, оценки и обобщени коментари.

На основата на информационна база от данни в англо-американската и руската литература, в специализираните електронни публикации се защитава научната теза, **че в период на глобална криза и финансови турбуленции, новата конфигурация на световните финансови центрове респектира с по-гъвкава концентрация, монополизация и усилване на поляризацията, която ги прави устойчиви на икономически сътресения и социално-икономически диспропорции.**

В този контекст научните задачи пред нас се концентрират върху амбиция да:

Първо, разгледаме и анализираме различните критерии за разграничаване на световните финансови центрове;

Второ, направим сравнителен анализ между тях, коментирайки ролята им за обособяването на световните финансови центрове;

Трето, изследваме новата конфигурация на световните финансови центрове и очертаем тяхното влияние в глобалната икономика;

Четвърто, покажем и анализираме класацията на рейтинговите оценки за водещите глобални центрове;

Пето, направим преценка за потенциала на тяхното бъдещо развитие в една по-устойчива перспектива.

Използваната методика на научното изследване се основава на следните прийоми:

- наблюдение на фактите и събиране на данни за световната финансова конюнктура;
- научно познание (емпирично и теоретично) за обективната финансова реалност;
- логически анализи, систематизация и коментари;
- закономерностите за развитие на наблюдаваните процесите;
- графически интерпретации и разчитане на очертаващи се тенденции;
- оценка и прогнозиране на изследваните явления;
- формулиране и експериментиране на работни хипотези;
- собствени изводи, заключения и прогнози за тяхното бъдещото развитие.

¹ Авторите са преподаватели в Програмен съвет по Финанси и счетоводство на Бургаски свободен университет. Тяхното присъствие е както следва: доц. д-р Сава Димов - увод и част 2, ас. Иво Рисимански - част 1. Заклучителна част - съвместно



Част 1. Съществуващите терминологични „гравитации“ в научната библиография по дефиниране на понятието световни финансови центрове биха могли да се групират в следните гледни точки: [1]

Първа гледна точка: Световните финансови центрове (англ. International financial centres, IFCs) - представляват структури, в които са съсредоточени банки и специализирани кредитно-финансови институции, осъществяващи международни валутни, кредитни и финансови операции, сделки с ценни книжа, злато и други активи;

Втора гледна точка: Световните финансови центрове функционират като международен пазарен механизъм, който служи като средство за управление на световните финансови потоци. В тези центрове са съсредоточени най-големите банки, специализирани кредитно-финансови институции и рейтингови агенции, които осъществяват международни валутни, кредитни и финансови операции, сделки с ценни книжа, благородни метали, финансови деривативи на организирания, борсов и извън борсов пазар;

Трета гледна точка, която изразява и авторската позиция по въпроса, а именно, че световните финансови центрове се определят комплексно в рамките на три контекста:

Функционален - като съвкупност от финансови и консултантски услуги;

Институционален - като система от финансови институции, осъществяващи определени финансови операции;

Геополитически - като глобален град с високо развита инфраструктура, позволяваща привличането и преразпределението на финансови ресурси и обслужване на участниците на международните финансови пазари.

С други думи, ние защитаваме позицията, че световните финансови центрове се разглеждат като интегрирана пазарна система със силни и стабилни връзки между различните сектори. В концентриран вид James R. Hines Jr., правилно обобщава, че „международните финансови центрове са страни и територии с данък и регулаторна политика, които са особено благоприятни за чуждестранни инвестиции.“[2, р.5]

Международният статус на световните финансови центрове се дефинира от следните

по-важни и необходими условия:

- широка гама от финансови инструменти на пазара, предлагайки на инвеститорите и собствениците на капитал разнообразие от възможности по отношение на разходи, риск, печалба, срокове, ликвидност и контрол;

- привличане на широк кръг инвеститори за извършване на операции във вътрешния и международния сектор;

- наличие на развита и гъвкаво функционираща кредитна система;

- наличие на ефективен и високо технологичен капиталов пазар;

- умерено и стабилно данъчното облагане;

- благоприятно валутно законодателство, позволяващо достъпа на международните кредитори до съответния национален пазар;

- добре развита правна система за ясна собственост по защита на правата, ефективно регулиране и прилагане, ползващо доверието на участниците на пазара;

- удобно и пазвито географско положение и инфраструктура;

- значителна позиция на страната в глобалната икономическа система;

- устойчиво валутно-финансово положение на страната, стабилна валута, осигуряващи доверие на чуждестранните инвеститори;

- наличие на ефективни международни комуникационни системи;

- високо квалифициран персонал, способен да работи ефективно във финансовите институции, инфраструктурата, консултантските организации, както и за регулаторните органи.

По принцип глобалните финансови пазари имат собствена институционална и техническа инфраструктура. Юридическата система е основана предимно на британското право.

Посочените икономически, правни и институционални фактори ограничават обхвата на националните пазари, които изпълняват международни операции. Световните финансови центрове се превръщат в място на особено съсредоточаване на банки и специализирани финансово-кредитни институции, осъществяващи международни валутни, кредитни, финансови операции, сделки с ценни книжа и злато.

В хронологично-исторически аспект ще посочим следните няколко момента за тяхното



формиране:

Първи момент, до Първата световна война, господстващ финансов център е Лондон. Това е обусловено от високото равнище на развитие на капитализма във Великобритания, нейните силни и обширни търговски отношения с другите страни, относителната стабилност на фунта стерлинг и устойчивата и стабилна кредитна система на страната;

Втори момент, след Втората световна война, водещият световен финансов център се премества в САЩ в лицето на мегаполиса Ню Йорк. Той се характеризира с новаторското развитие на борсовото и банковото дело, първата организираната търговия на деривативни финансови инструменти;

Трети момент, през 60-те години на миналия век монополното положение на САЩ и по-конкретно на Ню Йорк отслабва, понеже възникват и се развиват с бързи темпове новите финансови центрове в Западна Европа и Япония;

Четвърти момент, Лондон отново е водещ световен финансов център, но анализаторите отчитат спад в очакванията на финансистите относно конкурентоспособността на Лондонското сити. Експертите обясняват това със скандала около манипулирането на елитната междубанкова лихва LIBOR, който разтърси банковата система във Великобритания. В топ три на водещите финансови центрове влизат още Ню Йорк и Хонконг. След тях се нареждат Сингапур и Цюрих. Топ десет се допълва от Сеул, Токио, Чикаго, Женева и Торонто;

Пети момент, към края на 2011 г. Хонконг става първия азиатски град, който оглавява годишната класация на Световния икономически форум за водещите финансови центрове. Така мегаполисът, който има статут на автономна територия в състава на Китай, изпреварва традиционно доминиращите във финансовата индустрия центрове като Ню Йорк и Лондон. Класацията се изготвя на базата на седем различни критерия и обхваща 60 страни. В топ десет влизат още Сингапур, Австралия, Канада, Нидерландия, Япония, Швейцария и Норвегия. Китай попада в класацията отделно от Хонконг, като се нарежда на 19-то място;

Шести момент, за последния под период март 2012 - март 2013 г. Хонконг се превърна в най-глобализиращата се икономика в света, но

Лондон отново е водещ световен финансов център.

Рейтинговите индекси, оценяващи състоянието на финансови центрове се композират от:

1] *Global financial centers index, GFCI (индекс глобалните финансови центрове)* - конструира се от лондонския търговски и изследователски център Z/Yen Group и се публикува от администрацията на Лондонското сити (City of London Corporation) от 2007 г. Индексът се определя на основата на 60 частни индекси и се обявява два пъти в годината - през март и септември;

2] *International Financial Centers Development Index, IFCD (индекс на развитие международните финансови центрове)* - разчита се от Чикагската стокова борса (Chicago Mercantile Exchange) и компанията Доу Джонс (Dow Jones & Company) съвместно с китайската информационна агенция Синхуа (Xinhua News Agency) от 2010 година. Той оценява 45 финансови центрове, използвайки обективни показатели и субективни експертни оценки;

3] *World's most economically powerful cities (индекс на американската многонационална корпорация MasterCard Worldwide)*. На анализ се подлагат 75 крупни центрове за световна търговия. Този индекс оценява икономическото развитие на градовете в цялост и корелацията на това развитие с водещи икономически показатели;

При нашия анализ използваме още индексите за деловия климат, дадени от:

- *Doing Business* от World Bank (A copublication of The World Bank and the International Finance Corporation.); [8] и

- *Global Financial Centres Index* от Z/Yen Group при поддръжката на City of London и Qatar Financial Centre Authority. (www.longfinance.net)

Според The Global Financial Centres Index 13 (GFCI_13) от март 2013 г. се използват 96 фактори (40 обновени и 13 нови фактори в сравнение с предходния GFCI_12), които са групирани в пет широкообхватни "зони на конкурентоспособност", спонсорирани от *Qatar Finance Centre* (www.qfc.com.qa) и *The Z/Yen Group* (City of London) - www.zyen.com, а именно: [3]

1 зона: Персонал, включващ показателите - висококвалифицирани трейдъри, гъвкавост на пазара на труда, равнище на бизнес образование



и степен на развитие на човешкия капитал;

2 зона: Делова среда - област на законодателството, данъчна политика, равнище на корупция, икономическа свобода и лесно правене на бизнес;

3 зона: Достъп до пазарите - степен на развитие на финансовите пазари, секюритизация, обем на търговете и съвкупен обем на пазарите на акции и облигации;

4 зона: Инфраструктура - стойност и достъп до жилищно и офисно пространство, транспорт, връзка с инфраструктурата и равнище на пътно развитие;

5 зона: Обща конкурентоспособност - равнище на цените, делови очаквания, позициониране на центрoвете и локация за постоянно живеене.

Ако се позоваваме на *International Financial Centers Development Index, IFCD* (*Индекса на развитие на международните финансови центрове*), спонсориран от Xinhua – Dow Jones International Financial Centres Development index 2012 July 8, оценяващите експертни критерии включват: [10]

a] Финансови пазари (*financial markets - FM*), състоящи се от 4 индикатора: капиталов пазар, извънборсов електронен пазар FOREX, банков и застрахователен пазар;

b] Общо обкръжение (*general environment - GE*), включващо икономическа, политическа среда и откритост;

c] Растеж и развитие (*growth and development - G&D*), съставен от растеж на капиталовия пазар, икономически растеж, иновационни резултати в града и творчески потенциал;

d] Услуги (*service - S*), включващи държавни услуги, интелектуален капитал и градско обкръжение;

e] Индуриалната подкрепа (*industrial support - IS*) обхваща поддръжка на бизнес средата, общи условия на града и градска инфраструктура.

Позиция срещаме и в авторитетната книга на Йозеф Кесис „Столици на капитала: възход и падение на световните финансови центрове.”[4] Авторът разглежда в графичен вид функционалните зависимости, изразени чрез определени закономерности и оформящи съответната поляризацията, а именно:

Закономерност №1, която оценява “световните финансови центрове и

икономическо производство” с експертни оценки в най-горния диапазон 700-800 точки, открояващи Токио, Сингапур, Хонг Конг, Ню Йорк и Лондон като водещи финансови центрове;

Закономерността №2 “Оценка на световните финансови центрове и националното икономическо производство на глава от населението” обособява най-крупните центрове като Китай, Япония, Сингапур, Хонг Конг, Обединеното Кралство Великобритания и САЩ;

Закономерност №3, посочва връзката между “световните финансови центрове с патентите” с функциониращи центрове - Япония, Сингапур, Хонг Конг, Обединеното кралство и САЩ;

Закономерност №4 “Оценка на световните финансови центрове и отвореност към расови и етнически малцинства” поставя на предно място Япония, Сингапур, Хонг Конг, САЩ и Обединеното Кралство;

Закономерност №5 “Оценка на световните финансови центрове и отвореност към хомосексуални хора (гейове и лезбийки)” класира на призови места Япония, Сингапур, Хонг Конг, САЩ и Обединеното Кралство; и

Закономерност №6, която разглежда връзката на “световните финансови центрове с иновациите”, акцентирайки на поляризацията на Чикаго, Токио, Хонг Конг, Ню Йорк и Лондон.

От всичко посочено могат да се направят следните два извода:

Първо, в най-горния диапазон се обособяват елитните международни финансови центрове, а именно: три от Азия - Токио, Сингапур и Хонг Конг (плюс Китай при закономерност №2). Това показва, че Азия е най-проспериращата концентрация на финансови центрове, следва Северна Америка - в лицето на Ню Йорк (респективно САЩ) и Европа с представител Лондон (Обединеното Кралство);

Второ, в по-ниския диапазон от оценки 600-700 се открояват финансовите центрове на Холандия, Нова Зеландия, Ирландия, Франция, Люксембург, Германия, Канада, Австралия и Швейцария. Глобалните финансови центрове, градове се концентрират около Амстердам, Женева, Осака, Сеул, Бостън, Вашингтон, Торонто, Монреал, Ванкувър, Париж, Люксембург, Сидни, Чикаго, Цюрих и Франкфурт.

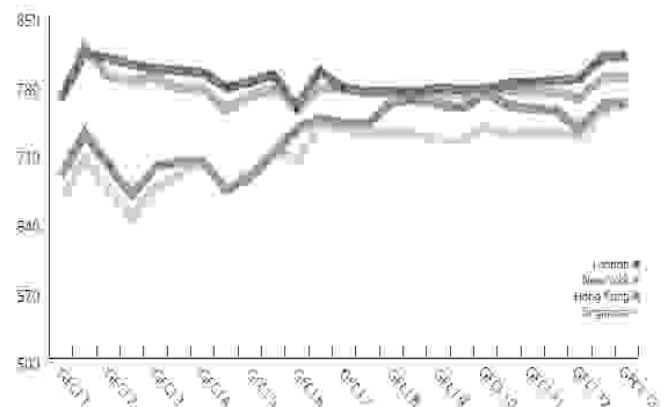


Част 2. Агрегатният индекс GFCI_13 за изследване на световните финансови центрове определя като финансов лидер най-големия метрополис в Европейския съюз Лондон. [3; 5] Неговите рейтингови оценки са както следва: Rank (място) - 1, Rating (оценка) - 807 points. Към септември 2012 г. индекса GFCI_12 отрежда на Лондон елитното първо място с 785 точки с изменение в оценката „Change in rating” плюс 22. Лондонското Сити е най-големият финансов център в света като превръща финансите в най-голямата световна индустрия. На второ място се откроява друг финансов конгломерат - Ню Йорк с оценка 787 т., при предходния - 2 място, 765 т. и точно изменение плюс 22. На трето място се обособява Хонг Конг с параметри 3 място, 761 точки с изменение в оценката плюс 28. Четвърто място се заема от „азиатския дракон” Сингапур с параметри – 4 място при 759 точки при изменение в плюс 34 точки. На пето място, авторитетно се класира Цюрих с 723 т. при изменение в оценката плюс 32 т. Цюрих е предпочитания център на офшорно банкиране в света, поради швейцарската банкова тайна. Шестото място се отрежда на японския гигант Токио с оценка 718 т. при промяна на местата с 1 плюс и оценка плюс 34 точки. Следващият глобален финансов център е Женева с показатели 7 място, оценка 712 и 2 места напред в класацията с плюс 30 точки. Бостон се нарежда на 8 място с 711 т. като за септември 2012 г. той е единадесети с оценка 680 т., т.е. положително разместване три места напред и плюс 31 точки. Другият мегаполис е южнокорейския Сеул - 9 място с 710 т. при спад с 3 места и недостатъчните плюс 25 т. На десето място престижно се откроява финансовата столица на Европейския съюз - Франкфурт със 703 т. и положителна промяна 3 места напред и само 26 в повече от предходната класация. В Топ_20 се включват още: Чикаго, Торонто, Сан Франциско, Вашингтон, Ванкувър, Монреал, Калгари, Люксембург, Сидни и Виена. Класацията и графичното представяне на водещите Топ-20 глобални финансови центрове е както следва: [Виж подробно: 3, р.4-6]

Таблица 1. Класация на Топ 20-те световни финансови центрове според GFCI_13, март 2013 г

Country	GFCI 13		GFCI 12		CHANGE	
	Rank	Rating	Rank	Rating	Rank	Rating
London	1	807	1	785	=	+22
New York	2	787	2	765	=	+22
Hong Kong	3	761	3	733	=	+28
Singapore	4	759	4	725	=	+34
Zurich	5	723	5	691	=	+32
Tokyo	6	718	7	684	< 1	+34
Geneve	7	712	9	682	< 2	+30
Boston	8	711	11	680	< 3	+31
Seoul	9	710	6	685	> 3	+25
Frankfurt	10	703	18	677	> 8	+26
Chicago	11	698	8	683	> 3	+15
Toronto	12	696	10	681	> 2	+15
San Francisco	13	695	12	678	> 1	+17
Washington DC	14	692	14	672	=	+20
Vancouver	15	690	16	668	< 1	+22
Montreal	16	688	17	667	< 1	+22
Calgary	17	688	23	647	> 6	+41
Luxembourg	18	687	24	646	> 6	+41
Sydney	19	686	15	670	> 4	+16
Vienna	20	685	36	632	> 16	+52

Графика 1. Представяне на Топ 4-те финансови центрове по рейтинг оценяване във времето (индекси от GFCI_1 до 13).



Необходимо е да се отбележи, че добро присъствие демонстрират швейцарските финансови центрове в лицето на Цюрих и Женева (съответно 5-ти и 7-ми в класацията от Таблица 1). Потвърждава се тезата, „че ефективно функционираща банкова и борсова търговия определя облика и развитието на проспериращите финансови центрове.” В класацията за Топ 10, място намират 4 европейски, 2 америански и 4 азиатски глобални финансови центрове. Най-ярък пример за напредък се забелязва от Виена - плюс 16 места нагоре и 52 положителни точки.

От анализирания информация могат да се



откроят следните няколко извода:

Първо, В *Топ 5* няма разместване в сравнение с предходната класация на *GFCI_12*. Позициите на центрoвете се запазват - Лондон, Ню Йорк, Хонг Конг, Сингапур и Цюрих, а именно: два азиатски финансови центрове, два европейски и един американски. Класацията потвърждава статуквото за чувствително нарастване на азиатските мегаполиси, съответно с плюс 28 и 34 точки;

Второ, За по-кратък период от време септември 2012 - март 2013 г. промени се забелязват при Франкфурт - движение от 13 на 10 място, Ванкувър от 16 на 15 място, Монреал - от 17 на 16 място, Калгари от 23 на 17 място, Люксембург от 24 на 18 място и особено Виена от 36 на 20 място. От бившите социалистически страни се открояват - Прага на 61 място, рейтингова оценка 611, Варшава - място 63, оценка 608, Москва 65-606; Талин 71-589 и Санкт Петербург 74-585. Най-близкият до нас утвърден финансов център е Истанбул (Република Турция), класиран на 57 място, с оценка 626 при изменение едно място назад и плюс 25 точки[10];

Трето, В условията на глобална криза при «най-големите» Лондон, Ню Йорк, Хонг Конг и Сингапур се забелязва определено раздвижване. Докато в началото на изчисляването на индексите от 2007 до 2010 година се открояват Лондон и Ню Йорк с оценки над 780, то след 2010 година при *GFCI_7* и *GFCI_8* кривите на четирите финансови центрове се доближават и започват да се развиват успоредно. От 2012 г. личи сливане на кривите на индексите за Хонг Конг и Сингапур, с малка дистанция между Лондон и Ню Йорк. С други думи, до 2010 г. развитието на Лондон и Ню Йорк от една страна и Хонг Конг и Сингапур от друга наподобява формата на островърх триъгълник (за индексите *GFCI_1* до 8), то след това рейтинговите индекси на четирите центрове се конфигурират в успоредна зона (за *GFCI_9* до 13), като на места се доближават и припокриват. По-конкретно за получава се една «пукнатина» (*gap*) на кривите, която подлежи на изследван.;

Четвърто, От една страна - в краткосрочен план тенденциите на индексното развитие открояват Лондон като водещ

център, «финансова столица на света», който изпреварва Ню Йорк с 20 точки. Ню Йорк пък изпреварва Хонг Конг с 26 точки. От друга - Хонг Конг е на само плюс 2 точки от Сингапур като на места индексните оценки за кратко се припокриват. Лондон е лидер и по „присъствие на чужди банки” като количеството им е около 2 пъти повече, в сравнение с Париж и Франкфурт. На второ място се нарежда Токио, следва Ню Йорк.

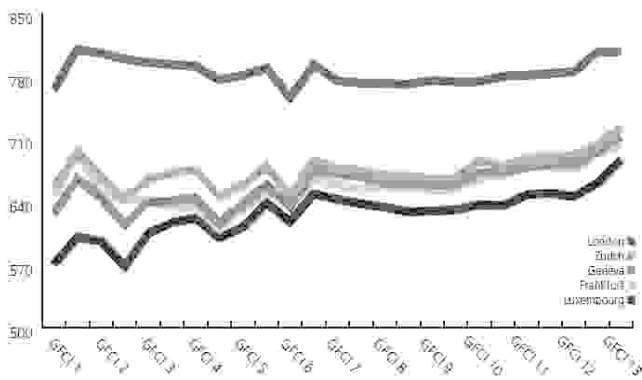
Експертната класация на европейските финансови центрове показва следната конфигурация - убедителна преднина на Лондонското сити като най-интегриран клъстер с 807 т. с изменение плюс 22, следва Цюрих 5-723 при промяна плюс 32, Женева 7-712 при промяна 30, Франкфурт 10-703 при изменение три места нагоре и плюс 26 т., Люксембург 18-687 при 6 места нагоре и 41 т., Виена 20-685 при 16 места нагоре и плюс 52 т., Париж, съответно 26-670 с плюс 3 места и 30 т. в аванс, Мюнхен 27-669, но с 2 спад в класацията и плюс 24 т., Осло 29-667 с (+4) и (+31 т.) и Стокхолм 32 място с 657 т., т.е. 5 места надолу, но с плюс 31 точки. [3, р.12-13]

Таблица 2. Класация на топ - европейските финансови центрове (сравнение между индексите *GFCI_11* и *12*).

	<i>GFCI_11</i>	индекс	<i>GFCI_12</i>	индекс	промяна	промяна
London	1	807	1	785	22	+32
Zurich	5	723	3	691	32	+32
Geneva	7	712	9	682	30	+30
Frankfurt	10	703	13	677	26	+36
Luxembourg	18	687	24	661	26	+41
Vienna	20	685	36	633	52	+32
Paris	26	670	32	640	30	+30
Munich	27	669	29	645	24	+30
Oslo	29	667	33	636	31	+31
Stockholm	32	657	27	642	15	+15
Amsterdam	34	652	31	621	31	+31
Milan	37	633	31	611	22	+40
Rome	40	624	32	591	33	+33
Copenhagen	43	611	34	577	34	+34
Brussels	46	604	41	563	41	+41
Glasgow	50	596	36	551	45	+45
Moscow	51	626	50	614	12	+12



Графика 2. Представяне на водещите Топ-5 европейски финансови центрове към март 2013 г.



Основният извод, който може да се направи за европейските финансови центрове е, че водещите европейски финансови конгломерати Цюрих, Женева, Франкфурт и Люксембург се развиват прогресиращо, следвайки лидерската позиция на Лондон. Групата на „преследвачите” - Цюрих (минус 84 т. от Лондон), Женева (-95), Франкфурт (-104) и Люксембург (-120) през последните две години отчита високи оценки (над 710, виж графика 2), стремящи се към лондонските. Освен това от март 2010 г. техните трендове се сближават, след което следва Люксембург само на 6 точки. В бъдеще подреждането на европейските финансови центрове ще се определя от „петицата” - лидера и „преследвачите”, след които ще следва „основната група” - Виена, Париж, Мюнхен, Осло, Стокхолм, Амстердам, Милано, Рим, Копенхаген и Брюксел.

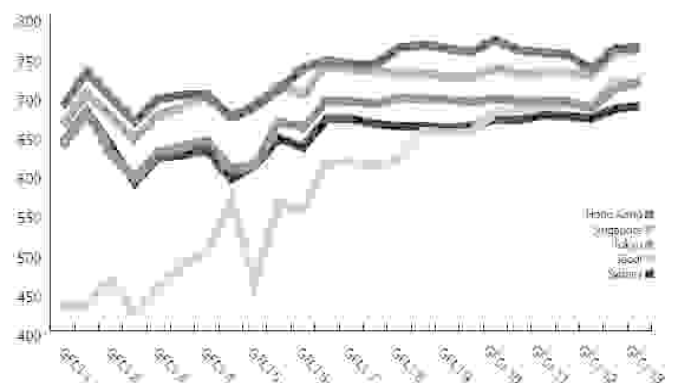
Конфигурацията на азиатските финансови центрове образува „своеобразен триъгълник”, който се определя от „четворката”, индивидуални оценки” за Хонг Конг, Сингапур, Токио и Сеул. В началото на изследването - март 2007 г. Сидни изостава значително от останалите, но след 2010 г. с показателите от GFCI_8 за азиатския пазар се приближава до тях. Понастоящем „азиатската група” се движи прогресивно и устойчиво нагоре. „Пакетното развитие” на азиатските финансови центрове през последните две години се потвърждава от лидерите Хонг Конг (трето място, 761 т. при промяна в оценката плюс 28 т., Сингапур – 4 място с 759 т., промяна плюс 34. След тях на разстояние 34 т. са Токио (6-718), Сеул (9-710) и

Сидни. В световната рейтингова класация Хонг Конг, Сингапур, Токио и Сеул се утвърждават в първата десятка. Значително след тях на разстояние от 24 т. е основната група, включваща Сидни (19 място - 686 точки), Куала Лампур (21-681), Осака (22-676), Шанхай (24-674) и Мелбърн (25-672). Изводът, който се откроява категорично потвърждава тенденцията за устойчиво и проспериращо развитие на «азиатските тигри» като в световния Топ-6 те заемат три места (50 на сто), непосредствено след лидерите Лондон и Ню Йорк. Класацията азиатските Топ-10 се допълва от 9-то място на южно корейския «дракон» Сеул. Виж: Таблица 3, графика 3. [3, р.17]

Таблица 3. Класация на азиатските финансови центрове.

	GFCI 13	GFCI 12	GFCI 11	GFCI 10	Change 10	Change 11
Hong Kong	3	3	3	3	0	0
Singapore	4	4	4	4	0	0
Tokyo	6	6	7	6	1	0
Seoul	9	9	10	9	0	0
Sydney	19	19	15	19	4	0
Kuala Lumpur	21	21	25	21	4	0
Osaka	22	22	24	22	2	0
Shanghai	24	24	19	24	5	0
Melbourne	25	25	18	25	7	0
Taipei	36	36	31	36	5	0
Shenzhen	38	38	32	38	6	0
Wellington	42	42	30	42	12	0
Beijing	53	53	48	53	5	0
Bangkok	58	58	51	58	7	0

Графика 3. Представяне на водещите азиатски „дракони.”



Финансовите центрове от Северна и Латинска Америка се развиват под доминацията на Ню Йорк. В топ класацията фигурират още

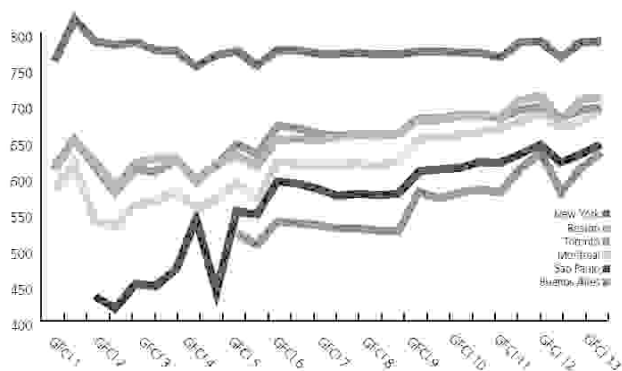


Бостън (8 място, 711 т.), Чикаго (11-698), Торонто (12-696), Сан Франциско (13-695), Вашингтон (14-692), Ванкувър (15-690), Монреал (16-698) и Калгари (17-688). Виж: очертаващото се разположение на Таблица 4, графика 4.

Таблица 4. Класация на финансовите центрове от Северна и Латинска Америка

	GFCI 10 rank	GFCI 10 rating	GFCI 11 rank	GFCI 11 rating	Change in rank	Change in rating
New York	7	781	8	855	-	▲ 82
Boston	8	711	11	680	▲ 3	▲ 31
Chicago	11	698	8	683	▲ 3	▲ 15
Toronto	12	696	10	681	▲ 2	▲ 15
San Francisco	13	695	13	678	▲ 4	▲ 17
Washington D.C.	14	692	14	677	-	▲ 15
Vancouver	15	690	15	668	▲ 1	▲ 22
Montreal	16	698	17	662	▲ 1	▲ 32
Calgary	17	688	18	647	▲ 5	▲ 41
Sao Paulo	21	614	18	611	▲ 4	▲ 25
Rio de Janeiro	48	639	52	608	▲ 4	▲ 31
Buenos Aires	55	623	68	578	▲ 13	▲ 45
Mexico City	56	628	65	602	-	▲ 26
Panama	67	591	New	New	New	New

Графика 4. Представяне на Топ 6-те американски и латиноамерикански финансови центрове.



Статистико-икономическата информация за финансовите центрове на Северна и Латинска Америка очертават следните две тенденции, а именно:

Първо, за силно американско присъствие. В Топ-6 за Северна и Латинска Америка естествено преобладават американските финансови центрове - Ню Йорк, Бостън, Чикаго, Сан Франциско, Вашингтон и само един канадски - Торонто). С други думи около 83% от центрoвете в този регион са американски. В Топ-10 се наместват шест американски - 60%

(плюс още Ванкувър), три канадски (още Монреал и Калгари) и един бразилски (Сао Пауло - 44 място, 644;

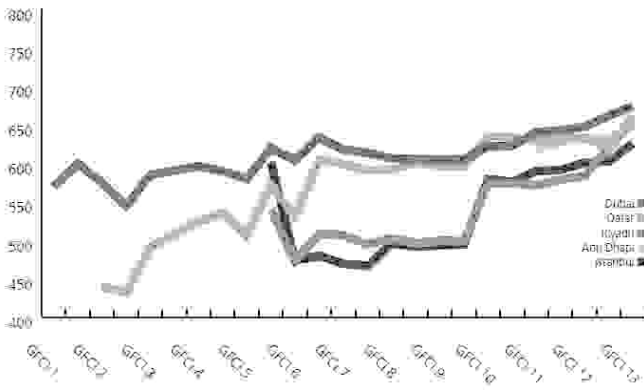
Второ, за «по-скромно» сближаване към водещите американски и канадски центрове, отнасящо се за Торонто, Монреал и Калгари. В този регион на света класацията не буди особен коментар и изразява елитното положение, че Ню Йорк е пред «основната група американски играчи» с разлика около 76 т. Към тях през последните две години се приближават само Сао Пауло и аржентинския Буенос Айрес (53-633).

Класацията на финансовите центрове от Средния Изток и Африканския континент, наричани за краткост „финансови оазиси“ се характеризира с интересна конфигурация. От март 2007 г. двата глобални центъра Дубай и Катар са като „двойка близнаци“. Докато Дубай респектира с 23 място, 675 т., то Катар постепенно се доближава до лидера с 30 място и 661 т., отчитайки параметри над него единствено през март 2012 г. с GFCI_11. Прави впечатление, че Дубай в последната класация бележи спад с едно място, но плюс 27 т., а Катар отчита чувствителни 5 места напред и плюс 27 точки. Следват Рияд (Кралство Саудитска Арабия) - 33 място, 656 т. с показатели „Chance in rank (+32)” и «Chance in rating (+72).” Следват Абу Даби (Обединените арабски емирства, ОАЕ), Истанбул, Йоханесбург и Бахрейн. Виж: Таблица 5, графика 5. [3, р.23]

Таблица 5. Финансовите центрове от Средния Изток и Африканския континент.

	GFCI 10 rank	GFCI 10 rating	GFCI 11 rank	GFCI 11 rating	Change in rank	Change in rating
Dubai	23	675	22	648	▲ 1	▲ 27
Qatar	30	661	35	634	▲ 5	▲ 27
Riyadh	33	656	69	584	▲ 32	▲ 72
Abu Dhabi	38	648	38	631	▲ 1	▲ 18
Istanbul	57	626	58	601	▲ 1	▲ 25
Johannesburg	62	610	54	603	▲ 8	▲ 7
Bahrain	64	607	61	596	▲ 3	▲ 11

Графика 5. Селекция на Топ 5-те глобални финансови центрове от Близкия Изток и Африканския континент.



Позовавайки се на информацията от „The Middle Eastern and African centres in GFCI_13” и „Selected Middle Eastern&African Centres over GFCI Editions” [3] могат да се направят следните няколко извода:

Първо, *Обликът на международните финансови центрове от Средния Изток и Африканския континент се оформя от Дубай, Катар, Рияд, Абу Даби и Истанбул. Те фигурират във „третата десетка” на световната класация, съответно на 30, 33, 39 места. Позитивните оценки в плюс 32 т. за Дубай и 93 т. за Катар идват от респондентите със седалище на офшорните центрове в Европа;*

Второ, *Определено се откроява „скока” на Рияд със своята респектираща и модерна пътна инфраструктура. Той се доближава до параметрите на Катар и Абу Даби, отчитайки 18 позиции напред. Истанбул продължава да прогресира с 25 точки, но загуби едно място. Йоханесбург (Република Южна Африка) е с най-значителен спад в класацията - 8 места, с плюс 7 т.).*

Анализите показват, че офшорните центрове са претърпели значително накърняване на своята репутацията през 2008 и 2009 г. Тази тенденция вече е отминаваща. Те са в процес на възстановяване, тъй като индекса GFCI_10 показва по-обнадеждаващи резултати. GFCI_13 регистрира добър напредък в рейтингите на всички офшорни центрове. Някои от тях отбелязват по-слаби размествания в ранга на заеманите места.

Офшорните финансови центрове са представени от лидерите:

Джерси (на английски: Jersey) е остров в протока Ла Манш и коронно владение на

Великобритания, част от така наречените Нормандски острови, елитна международна офшорна зона, в близост до бреговете на Великобритания) - 28 място, 688 т., изменение 8 места надолу и плюс 14 т. нагоре;

Гърнси (официално *Vogtei Guernsey*; англ. *Bailiwick of Guernsey*, фр. *Guernesey*) е вторият по големина британски остров в Ламанша, част от Нормандските острови. Той е коронно владение на Великобритания и заема водещото за сегмента 31 място, 660 т. и съответно изменение (+3) и (+9);

Монако (конституционна монархия и град-държава в Западна Европа разположено на френската ривиера между Средиземно море и Франция. То е едно от петте европейски микродържави и втората най-малка страна в света) отстоява своите позиции с респектиращото 35 място, 654 т., 25 места нагоре и 57 т.;

Каймановите острови (задморска територия на Великобритания. Те се намират в Западните Индии и се състоят от островите Гранд Кайман, Кайман Брак и Литъл Кайман. Каймановите острови са наричани още „Швейцария на Карибите“ - заради многото банки - почти всички големи банки имат филиали на островите.) заемат 41 място, 647 т., т.е. 3 места нагоре и 22 т. плюс;

Остров Ман (на англ. *Isle of Man*, на манк *Ellan Vannin*) е коронно владение на Великобритания. Представлява остров в архипелага Британски острови, намиращ се в Ирландско море, между Великобритания и Ирландия.) се подрежда на 43 място, 645 т., в класацията - 3 места надолу, (+16 т.);

Британските Вирджински острови (на англ. *British Virgin Islands*) са задморска територия на Великобритания. Те са част от Карибските острови и са разположени в Карибско море на изток от Пуерто Рико. Заеманото място е 47 с 640 точки, но със спад в местата (-3), плюс 16 т.;

Хамилтън (на англ. *Hamilton* е административен център на задморската територия на Великобритания, Бермудски острови.) - 49 място, 638 т., съответно три места назад и плюс 17 точки.

В заключение, шестте офшорни зони се

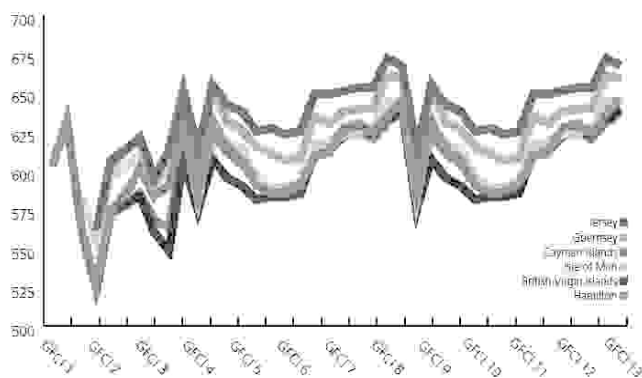


„движат в пакет“ от март 2007 г., наблюдавани от индексите GFCI_1 до 13. Те фигурират в класацията между 28 до 49 място, като набраните точки са в диапазона между 638-668, с леки размествания в световната ранглистата. След тях се нареждат Гибралтар, Малта, Мавриций, Кипър и други. Това представяне е показано в таблица и графика 6.

Таблица 6. Топ-офшорни центрове в индекс GFCI_13

	GFCI_12 Index	GFCI_12 Rating	GFCI_13 Index	GFCI_13 Rating	Change in Index	Change in Rating
Jersey	28	668	20	654	-8	▲ 14
Guernsey	31	660	28	641	-9	▲ 19
Monaco	35	654	60	597	-25	▲ 57
Cayman Islands	41	647	44	625	-3	▲ 22
Isle of Man	43	645	40	620	-3	▲ 16
British Virgin Islands	47	640	35	624	-2	▲ 16
Hamilton	49	638	46	621	-3	▲ 17
Gibraltar	50	615	58	599	-2	▲ 16
Malta	68	595	69	575	-1	▲ 20
Mauritius	70	590	67	579	-3	▲ 11
Bahamas	73	587	72	572	-1	▲ 15
Cyprus	75	576	New	New	New	New

Графика 6. Еталонните офшорните зони като глобални финансови центрове.



Агрегатният рейтингов индекс GFCI_13 за индустриалния сектор отчита субиндекси за първите четири глобални центъра, а именно:

- Инвестиционен мениджмънт класира Лондон на първо място, след който следват Ню Йорк, Сингапур, Хонг Конг,.....като само Женева бележи напредък с 5 места, на престижното 8 място;

- Банки - рейтингът се води от Ню Йорк, следват Лондон, Хонг Конг, Сингапур,...като Бостън се предвижда напред със седем места, а Сан Франциско с три;

- Правителство и регулиране - лидери са

Лондон, Ню Йорк, Хонг Конг, Сингапур,...като разместване се констатира при Женева (+3 места) нагоре, Цюрих (+3) Чикаго (+2);

- Застраховки - Ню Йорк (+1), Хонг Конг (+2), Сингапур (-),.... Бостън (+5), Париж (+12);
- Професионални услуги - Лондон, Ню Йорк, Хонг Конг, Сингапур,....Бостон (+3), Токио (+5).

- Субиндексите на конкурентно-способността се конструират на базата на следните критерии:

- Хора - Лондон, Ню Йорк, Хонг Конг, Сингапур са без изменение,...Бостън (+4), Женева (+2), Франкфурт (+2);

- Бизнес среда - Лондон, Ню Йорк, Хонг Конг, Сингапур без изменение,...Бостън (+4), Чикаго (-1);

- Достъп до пазара - Лондон, Ню Йорк, Хонг Конг, Сингапур без изменение,..Бостън (+2), Токио (-1), Франкфурт (+1) и Чикаго (-3);

- Инфраструктура - Лондон, Ню Йорк, Хонг Конг, Сингапур без изменение,...Бостън (+6), Токио (+2), Женева (-1), Сеул (-3) и Франкфурт (-1);

- Обща конкурентоспособност - Лондон, Ню Йорк, Хонг Конг, Сингапур без изменение,... Бостън (+6), Франкфурт (+1) и Сеул (-4).

По субпоказателя „Репутация“ оценките се припознават като:

- ✦ Среднопретеглена оценка - Бостон (778 т.), Токио (781), Сингапур (820), Виена (740), Хонг Конг (812), ...Ню Йорк (831) и други;

- ✦ GFCI_13 оценка - Бостон (711 т.), Токио (718), Сингапур (759), Виена (685), Хонг Конг (761), Ню Йорк (787);

- ✦ Репутационно предимство - Бостон (67), Токио (63), Сингапур (61), Виена (55), Хонг Конг (51), Ню Йорк (44).

По субпоказателя „репутационно неудобство“ класацията Топ-10 е както следва: Рейкявик (-145 репутационно предимство), Талин (-143), Атина (-138), Будапеща (-134), Прага (-104), Санкт Петербург (-101), Глазгоу (-95), Гибралтар (-91), Пекин (-89), Москва (-77). За "непредвидими центрове" се смятат - Рияд, Рим, Катар, Монако, Осло, Шенжен, Осака и Тайпе. Тези центрове имат най-голям потенциал за нестабилност на топ центрове. Промяната в позициите на водещите Топ 10 центрове се



показва в Таблица 7.

Таблица 7. Позиции на финансовите центрове по субиндекси на индустриалния сектор

Rank	Investment Management	Banking	Government & Regulatory	Insurance	Professional services
1	London (-)	New York (+)	London (-)	New York (+1)	London (-)
2	New York (-)	London (-)	New York (-)	Hong Kong (+2)	New York (-)
3	Singapore (-)	Hong Kong (+1)	Hong Kong (-)	London (-2)	Hong Kong (-)
4	Hong Kong (-)	Singapore (+1)	Singapore (-)	Singapore (-)	Singapore (-)
5	Tokyo (-)	Seoul (+2)	Geneva (+3)	Zurich (-)	Zurich (-)
6	Zurich (+3)	Tokyo (-)	Zurich (+3)	Boston (+5)	Geneva (-)
7	Boston (-1)	Boston (+7)	Tokyo (-)	Geneva (-)	Chicago (-)
8	Geneva (+5)	Zurich (-)	Paris (-3)	Tokyo (-2)	Boston (+3)
9	Chicago (-2)	Frankfurt (-2)	Chicago (+2)	Paris (+1)	Tokyo (+5)
10	San Francisco (-)	San Francisco (+3)	Frankfurt (-4)	Chicago (-2)	Toronto (-3)

Някои от силните и слабите страни на водещите световните финансови центрове се представят за: [6]

✓ Лондон - демонстрира лидерство над 80 % от показателите. Плюсове: висококвалифицирани сътрудници, достъп по пазарите (Европейски съюз, Източна Европа, Русия, Близкия изток), финансово регулиране. Проблеми: ставки на данък върху печалбата, транспортна инфраструктура, операционни разходи;

✓ Ню Йорк - лидерство над 80 % от показателите. Плюсове: висококвалифицирани сътрудници и пазар на САЩ. Минуси: неефективно финансово регулиране, в частност Закона Сарбейнс-Оксли, англ. Sarbanes-Oxley Act, SOX за състава и реда за представяне на информация на компаниите, емитенти на ценни книжа, контрол и отчетност на акционерите и обществените компании;

✓ Хонг Конг е най-успешния регионален център в Азия. Отлични резултати по преобладаващата част от всички показатели, в частност регулирането. Високите разходи не намаляват конкурентноспособността. Реален кандидат за превръщане на лидер в новия глобален свят;

✓ Сингапур - силен финансов център по всички показатели, и в частност регулиране на банковия сектор. Минуси: недостатъчна обща конкурентноспособност. Вторият крупен финансов център на Азия с преобладаваща устойчивост;

✓ Цюрих - един от най-силните специализирани финансови центрове. Лидер във финансовата ниша - обслужване на богати клиенти (private banking) и управление на активи. Минуси: свързват се с неголемия пул от професионалисти и невисока обща конкурентоспособност;

✓ Франкфурт - важен и водещ център по всички водещи показатели на Европейския съюз, в частност регулирането на банковия сектор. Място на щаб квартирата на Европейската централна банка.

В средата на януари 2013 г. изследователската организация The Heritage Foundation и деловия The Wall Street Journal традиционно публикуват *рейтинга на икономическата свобода* (Index of Economic Freedom 2013)². В рейтинга се открояват следните групи страни, характеризирани като:

- „свободни икономики” [Free (80-100)] с оценки над 80 балова оценка, първите пет страни в рейтинга;

- „преимуществено свободни” [Mostly Free (70-79.9 т.)] - позиции от 6 до 35 в рейтинга;

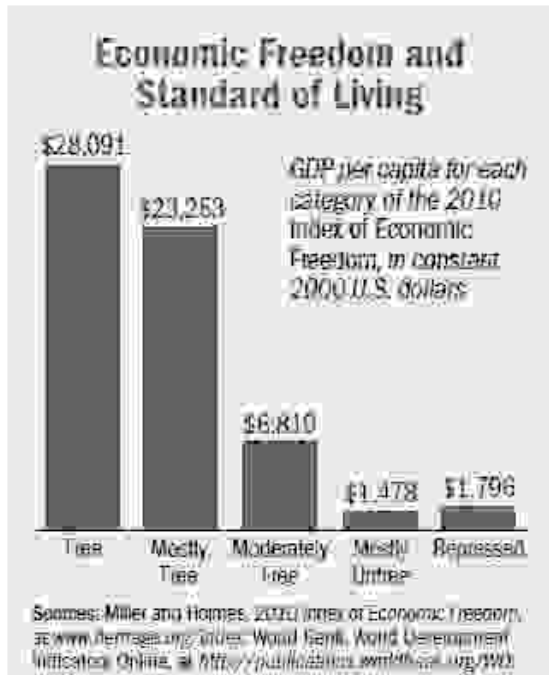
- „умерено свободни” [Moderately Free (60-69.9)] - позиции от 36 до 85 място;

- „преимуществено несвободни” [Mostly Unfree (50-59.9)] - позиции от 86 до 144;

- „несвободни икономики” [Repressed (0-49.9)] за диапазона 145-177 позиция.

Terry Miller, Kim R. Holmes разглеждат връзката между икономическа свобода и стандарт на живот (БВП на глава от населението) чрез следната фигура.

² Индекса на икономическата свобода се разчита на основата на 10 субиндекса, а именно: Свобода на бизнеса, Свобода на търговията, Фискална свобода, Правителствени разходи, Свобода на цените, Свобода на инвестициите, Свобода на финансовия сектор, Защита на правата на собственост, равнище на корупция и свобода на пазара на труда. Значението на всеки показател варира от 0 до 100 балови оценки (100 бала означават максимално равнище на икономическа свобода).



Източник: 2013 Index of Economic Freedom. 2013 by The Heritage Foundation and Dow Jones & Company, Inc.

New York, NY 10281., ISBN: 978-0-89195-284-8, ISSN: 1095-7308, p. 2.

Темпото на правене на бизнес реформи, включващо по-лесно стартиране на бизнес, засилване на прозрачността, права на собственост и подобряване на ефективност на търговски спорове и процедурите по несъстоятелност контрастира в Графика 7. Делът на икономиките с реформи за „лесно правене на бизнес“ в процент е както следва: [8, p.2]

Графика 7. Дял от икономиката, реформирана за правене на бизнес.



В първата десетка, лидери по равнище на икономическа свобода влизат глобалните финансови центрове на Азия: Хонг Конг³ - с цялостна оценка 89.3 т. при промяна минус 0.6 и Сингапур - 88 (+0.5), Австралия - 82.6 (- 0.5), Нова Зеландия - 81.4 (- 0.7), Швейцария - 81 (- 0.1), Канада - 79.4 (- 0.5), Чили - 79 (+0.7), Мавриций - 76.9 (-0.1), Дания 76.1 (-0.1) и САЩ – 76. (-0.3). [11]

Таблица 8. Индекс на икономическа свобода за 2013 г. - световна ранг листа.

World Bank	Country	Overall Score	Change from 2012	Property Rights	Freedom from Corruption	Fiscal Freedom	Government Spending	Business Freedom	Labor Freedom	Monetary Freedom	Trade Freedom	Investment Freedom	Financial Freedom
1	Hong Kong	89.3	-0.6	90	84	92.9	88.9	98.9	86.2	82.1	90.0	90	90
2	Singapore	88.0	0.5	90	92	91.1	91.3	97.1	91.4	82.0	90.0	75	80
3	Australia	82.6	-0.3	90	88	66.4	62.8	95.5	83.5	83.8	86.2	80	90
4	New Zealand	81.4	-0.7	95	85	71.5	33.2	99.9	89.5	83.3	86.8	80	80
5	Switzerland	81.1	0.1	90	88	68.1	63.8	75.8	87.8	86.2	90.0	80	80
6	Canada	79.4	-0.5	90	87	79.8	44.8	91.7	82.3	75.2	88.2	75	80
7	Chile	79.1	0.7	90	72	77.6	83.7	70.5	74.2	84.6	82.0	85	70
8	Mauritius	76.9	-0.1	70	51	92.1	81.9	78.2	72.3	75.4	87.9	90	70
9	Denmark	76.1	-0.1	90	94	39.8	5.9	98.4	91.1	80.0	86.8	85	90
10	United States	76.0	-0.3	85	71	69.3	47.8	90.5	95.5	75.0	86.4	70	70

³ Лидерското място на Хонг Конг се дължи на факта, че вече 19 пореден път той е на върха на класацията. Налице е спад в неговата оценка в сравнение с миналата година, което се дължи на увеличаване на правителствените разходи като дял от БВП и нарастване на инфлацията.

Въз основа на настоящето изследване ние достигаме до следните по-важни обобщаващи изводи:

Първи извод: **Големите международни икономически кризи - като финансовата паника и “дългата” рецесия от 1870 г., “голямата” депресия 1930-1933 г., настоящата глобална финансово-икономическа криза са начин за реструктуриране на геополитическия ред. Научното обяснение на такива преломни моменти дава логическо обяснение на разместването в новия финансов пейзаж на световните финанси;**

Втори извод: **Световните финансови столици са вече установени и те притежават “невероятна финансова издръжливост.” Възходът на големите финансови центрове е в силна корелация с нарастването на икономическата мощ на страната, след което следват по-слаби сътресения. Следователно, глобални**



финансови центрове са по-склонни да се оформят, функционират и развиват в по-големите икономики;

Трети извод: **Азиатските финансови центрове, особено на Хонконг, Сингапур и Шанхай се развиват бързо, устойчиво и проспериращо. Те са придобили земи и са подобрили своя инвестиционен климат в Лондон и Ню Йорк. Нашият анализ установи тясна връзка между световната финансова и икономическа власт на местно и национално ниво. Това се оказва добър знак за „тласък“ на растящите азиатски центрове;**

Четвърти извод: **Глобалните финансови центрове са много иновативни към възможността да се привличат нови таланти. Погълването на тяхната енергия и иновационен капацитет е определяща характеристика, която контрастира с мярката за откритост към малцинствата и хомосексуалните групи.**

В крайна сметка, икономическите кризи ще променят облика на световните финанси, но промяната към нов финансов ред ще става по-бавно и постепенно. Глобалните финансови центрове отдавна са придобили защитни сили и финансова стабилност, а взаимодействието на двата водещи фактора - икономическа мощ и откритост ще определя конфигурацията на финансови центрове в обозримо бъдеще.

Библиография

1] Michael Mainelli. What Makes a Successful Financial Centre? <http://www.gresham.ac.uk/lectures-and-events/what-makes-a-successful-global-financial-centre>

2] James R. Hines Jr. University of Michigan and NBER. International Financial Centers and the World Economy. Step report 2009

3] The Global Financial Centres Index 13. FinancialCentre Futures 1 – 2013, ISBN: 978-0-9573601-2-9, The Qatar Financial Centre, The Z/Yen Group

4] Youssef Cassis “Capitals of Capital. The Rise and Fall of International Finance Centres 1780-2009. Cambridge University Press, NY, 2011

5] The Competitive Position of London as a

Global Financial Centre. Z/Yen Limited, 5-7 St Helen's Place, London, EC3A6AU, November 2005

6] The Oxford Handbook of Economic Forecasting. Edited by Michael P. Clements and David F. Hendry. OUP USA Oxford Handbooks in Economics. 978-0-19-539864-9 | Hardback | 28 July 2011

7] Terry Miller, Kim R. Holmes. Highlights of the 2010 INDEX of ECONOMIC FREEDOM. The LinkBetween Economic Opportunity and Prosperity. RANKING THE WORLD BY ECONOMIC FREEDOM.

8] Doing Business 2011 Making a Difference for Entrepreneurs 2010 the International Bank for Reconstruction and Development/ The World Bank. 1818 H Street NW, ISBN: 978-0-8213-7960-8

9] Xinhua-Dow Jones International Financial Centers Development Index. July 8th, 2011/ <http://www.sh.xinhuanet.com/zhuantu2011/ifcd2011/IFCD2011e.pdf>

10] <http://www.agaoglu.com.tr/ru/haber.asp?id=212>

11] 2013_Index of Economic Freedom. 2013 by The Heritage Foundation and Dow Jones&Company, Inc. NY.; 2013 Index of Economic Freedom. A New Way to Explore the Index./ <http://www.heritage.org/index/>