

УДК 339.9(075.8)

Нікола С.О.
*кандидат економічних наук,
старший викладач кафедри фінансів, банківської справи та страхування
Одеського національного університету імені І.І. Мечникова*

Nikola Svitlana
*Candidate of Economics,
Senior Lecturer of Finance, Banking and Insurancy Department,
Odesa I.I. Mechnikov National University*

ПЕРСПЕКТИВИ ВИКОРИСТАННЯ ДОСВІДУ ГОНКОНГУ ДЛЯ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ ЦЕНТРІВ В УКРАЇНІ

PROSPECTS OF USING THE HONG KONG EXPERIENCE TO FORM FINANCIAL CENTERS IN UKRAINE

АНОТАЦІЯ

Все більшої актуальності набувають питання вивчення особливостей становлення Гонконгу як світового фінансового центру з можливістю адаптації отриманого досвіду в Україні. Досвід Гонконгу є цікавим для України з точки зору ефективно налагодженої банківської справи і страхування, сприятливого податкового клімату, розвинутого корпоративного сектору, розвинутого інвестування, належного функціонування фінансових посередників, – що, в свою чергу, сприяє зміцненню фінансової системи країни та її економічному розвитку. У довгостроковій перспективі перед Україною стоїть вибір між двома альтернативами: або формування на основі розвинутого національного ринку фінансового центру світового чи регіонального значення, або відсталість національного фінансового ринку. Другий, негативний сценарій, при якому український фінансовий ринок залишається національним ринком, означає поступовий перетік операцій з фінансовими активами на більш ефективні та економічно розвинені глобальні ринки. З огляду на вищевикладене, особливої актуальності набувають питання вивчення досвіду функціонування міжнародних фінансових ринків, дослідження тенденцій їх сучасного стану і динаміки.

Ключові слова: фінансовий центр, фінансовий ринок, банківська справа, страхування, фінансові активи.

АННОТАЦИЯ

Все большую актуальность приобретают вопросы изучения особенностей становления Гонконга как мирового финансового центра с возможностью адаптации полученного опыта в Украине. Опыт Гонконга является интересным для Украины с точки зрения эффективно отлаженного банковского дела и страхования, благоприятного налогового климата, развитого корпоративного сектора, развитого инвестирования, надлежащего функционирования финансовых посредников, – что, в свою очередь, способствует укреплению финансовой системы страны и ее экономическому развитию. В долгосрочной перспективе перед Украиной стоит выбор между двумя альтернативами: либо формирование на основе развитого национального рынка финансового центра мирового или регионального значения, или отсталость национального финансового рынка. Второй, негативный сценарий, при котором украинский финансовый рынок остается национальным рынком, означает постепенный переток операций с финансовыми активами на более эффективные и развитые глобальные рынки. Учитывая вышеизложенное, особую актуальность приобретают вопросы изучения опыта функционирования международных финансовых рынков, исследование тенденций их современного состояния и динамики.

Ключевые слова: финансовый центр, финансовый рынок, банковское дело, страхование, финансовые активы.

ANNOTATION

More and more urgent issues are the study of the peculiarities of the formation of Hong Kong as a world financial center with the possibility of adapting the experience gained in Ukraine. Hong Kong's experience is interesting for Ukraine in terms of efficiently established banking and insurance, a favorable tax climate, a developed corporate sector, developed investment, the proper functioning of financial intermediaries. All this contributes to strengthening the country's financial system and its economic development. In the long run, Ukraine has a choice between two alternatives: either the formation of a world or regional financial center based on a developed national market or the backwardness of the national financial market. The second, negative scenario in which the Ukrainian financial market remains a national market means a gradual shift in financial asset operations into more efficient and more economically developed global markets. Taking into account the foregoing, the issue of studying the experience of functioning of international financial markets, studying the trends of their current state and dynamics becomes of particular relevance. Creation in Kyiv of the International Financial Center (IFC) is one of the priority directions of the development of the financial market infrastructure in Ukraine. It must solve several problems at once: increase the volume of attraction and placement of capital by Ukrainian and foreign investors on the territory of Ukraine; expand the composition of the domestic investment market participants; introduce new instruments into the practice of investing; increase the degree of integration of the Ukrainian financial market in the world. Solving these tasks requires a legal basis, a fundamental restructuring of the state regulation of the financial sector, the transition to a new level of quality control of cash flows, as well as the development of financial institutions that contribute to improving the investment climate in the country. Functioning of financial centers leads to an increase in the number of jobs for highly skilled professionals in the field of finance, computer technology and related sectors; to the growth of the tax base, to increase the living standards of the population in this region. International financial centers can not be formed in any city of the world: this requires the presence and aggregation of global financial factors. Will the city evolve as a IFC, depends on the competitiveness of its construction and financial markets, from economic growth, industrial capacity, service standards, urban and national infrastructures. In an era of economic globalization, international financial centers can boast of more wealthy functions and more diverse types of multidimensional development models. Hong Kong, which came out last year by the volume of capital attraction in the IPO market, is extremely attractive to Ukraine. Also a very interesting experience of this metropolis in terms of the development of an international financial center. Kyiv is heading towards the establishment of a regional financial center. Cooperation of financial centers, including in terms of creating financial infrastructure and regulatory regulatory documents, can only bring synergistic effects.

Key words: financial center, financial market, banking, insurance, financial assets.

Постановка проблеми. На сучасному етапі розвитку світової економіки в умовах глобалізації все більш важливою стає проблема існування ефективно організованого фінансового ринку. Процеси глобалізації у фінансовій сфері знаходять свій вияв у вигляді динамічного розвитку міжнародної фінансової інтеграції, лібералізації фінансових ринків, зростання міжнародних потоків капіталів, розширення спектру валютних і фінансових операцій, в поглибленні міжнародної конкуренції і транснаціонального характеру функціонування міжнародних банків. У країнах з розвинутою економікою фінансові ринки стали особливим і необхідним середовищем для успішного функціонування національних економік і соціальних сфер. Фінансові ринки виникають як результат потреби в додатковій формі мобілізації фінансових ресурсів з метою фінансового забезпечення економічного розвитку країн світу. Серед світових фінансових центрів особливу увагу привертає Гонконг – унікальне місце унікальних можливостей. Про нього світові ЗМІ говорять не часто, але завжди виключно в найвищих ступенях і високому стилі: «перлина Сходу», «азіатський Манхеттен», «місто майбутнього», «місто-легенда», «азіатський Голлівуд» та ін. З точки зору аналітиків Гонконг є успішним: Гонконг займає почесне перше місце в списку країн з найвищим рівнем економічної свободи (Heritage Foundation). Він лідирує в ньому вже 18-й рік поспіль, в 2018 році набрав за цим індексом 89,3 бала зі 100 можливих (при середньосвітовому рівні 59,6 бала); ВВП на душу населення Гонконгу (за паритетом купівельної спроможності валют) становить 36796 доларів [1]. Сьогодні він займає перше місце за кількістю доларових мільярдерів (40 мільярдерів). Гонконг – третій за величиною фінансовий центр у світі, як зазначається в численних довідниках – реальний кандидат на перетворення в глобальний фінансовий центр. Його банки вважаються одними з найнадійніших в світі (по валютних запасах займає 8-е місце в світі). Для інвесторів з усього світу Гонконг є основними воротами до Азії і на материковий Китай. Двічі на рік тут проходять міжнародні виставки, що привертають сотні тисяч бізнесменів з усієї планети; Гонконг займає 10-е місце в світі за обсягом торгівлі, загальна вартість імпорту та експорту Гонконгу перевищує його ВВП [1]. Інвестори і бізнесмени всього світу відзначають, що Гонконг – це блискучий приклад справжнісінького економічного дива. В умовах практично повної відсутності природних ресурсів, з незначною кількістю придатної для обробки землі, він за досить короткий період змусив світ дізнатися про себе. Гонконг, поряд з Південною Кореєю, Сінгапуром і Тайванем, входить до четвірки так званих «малих азійських драконів» (група країн, які в гранично стислі терміни перетворилися в постіндустріальні держави з високим технологічним рівнем розвитку). З огляду на зазначе-

не, все більшій актуальності набувають питання вивчення особливостей становлення Гонконгу як світового фінансового центру з можливістю адаптації отриманого досвіду в Україні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Поставлена в статті проблема в комплексному вигляді не розглядалася українськими та закордонними вченими. Окремі сторони даної проблеми досліджуються такими вченими і практиками, як: Джеймс П. Уолш [2], Коваленко В.Н. [3], Орехова Г.О. [4], Редзюк Є.В. [5], Марк МакШеррі [6], Ченг Лі [7], Фландер С. [8], Ямазава І. [9]. Однак комплексного, системного дослідження можливостей використання існуючого досвіду Гонконгу для формування фінансових центрів в Україні поки що не проведено. Викладенню результатів такого дослідження присвячується дана стаття.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою поданого в статті дослідження є комплексний, системний аналіз можливості використання існуючого досвіду Гонконгу для формування фінансових центрів в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Створення в Києві міжнародного фінансового центру (МФЦ) є одним з пріоритетних напрямків розвитку інфраструктури фінансового ринку в Україні. Воно повинно вирішити відразу кілька завдань:

- збільшити обсяги залучення і розміщення капіталу українськими та іноземними інвесторами на території України;
- розширити склад учасників вітчизняного ринку інвестицій;
- залучити до практики інвестування нові інструменти;
- підвищити ступінь інтегрованості українського фінансового ринку до світового.

Вирішення цих завдань потребує правової бази, кардинальної перебудови системи державного регулювання фінансового сектору, переходу до нового якісного рівня контролю за грошовими потоками, а також розвитку фінансових інститутів, що сприяють поліпшенню інвестиційного клімату в Україні.

Як свідчить світовий досвід, функціонування фінансових центрів призводить до збільшення кількості робочих місць для висококваліфікованих фахівців в галузі фінансів, комп'ютерних технологій і в суміжних секторах; до зростання бази оподаткування, підвищення рівня життя населення в регіоні їх створення.

Міжнародні фінансові центри не можуть утворитися в будь-якому місті світу: для цього необхідні наявність і агрегація глобальних фінансових чинників. Чи буде місто розвиватися як МФЦ, залежить від конкурентоспроможності його будівельного і фінансового ринків, від економічного зростання, промислового потенціалу, стандартів сервісного обслуговування, міської та національної інфраструктур.

В епоху економічної глобалізації міжнародні фінансові центри можуть похвалитися більш

багатими функціями і більш різноманітними типами багатовимірних моделей розвитку. МФЦ має наступні основні характеристики:

–по-перше, включає в себе певну кількість міжнародних фінансових інститутів, таких як міжнародні великі банки, брокерські та страхові компанії, інвестиційні фонди і так далі;

–по-друге, володіє відносно сформованою міжнародною фінансовою системою, в тому числі ринками цінних паперів, міжбанківського кредитування, золота, валют;

–по-третє, здійснює щодо великомасштабну міжнародну фінансову торговельну діяльність, в тому числі операції з акціями, міжнародними депозитарними розписками, запозичення капіталу і кредитування;

–по-четверте, повинен бути розташований в сучасному місті з розвиненими мережами зв'язку, сферою послуг, безпечними умовами дорожнього руху, а також з відносно високим ступенем відкритості.

Взагалі кажучи, фінансовим центром є місто або район, який має велику концентрацію фінансових установ, грає роль посередника, управляє грошовими потоками, полегшує здійснення відповідних послуг, пропонує досить розвинений комерційний зв'язок та інфраструктуру, за допомогою яких проводиться велика кількість внутрішніх і міжнародних торгових операцій. Таким чином, поява фінансових центрів – далеко не випадкова подія.

Гонконг, що вийшов у 2018 році на перше місце за обсягами залучення капіталу на ринку первинної публічної пропозиції цінних паперів (ІРО), є вкрай привабливим для України. Також дуже цікавий досвід Гонконгу з точки зору розвитку міжнародного фінансового центру. Київ сьогодні йде по шляху становлення регіонального фінансового центру. Кооперація фінансових центрів, в тому числі в плані створення фінансової інфраструктури та регуляторних нормативних документів, може принести стійкий синергетичний ефект.

З метою встановлення закономірностей розвитку вітчизняного ринку фінансових інструментів під дією факторів, що здійснюють вплив

на фінансовий сектор країни, сформуємо таблицю, в якій надамо окресленим факторам числового значення (табл. 1).

В результаті розрахунків за методом найменших квадратів (МНК), автором статті було отримано таке рівняння множинної регресії:

$$Y = -1551,3524 - 0,1212X_1 - 0,0567X_2 - 0,1254X_3 + 0,314X_4 + 0,7902X_5 \quad (1)$$

Економічна інтерпретація параметрів моделі, що подана формулою (1), є наступною: збільшення прямих іноземних інвестицій в Україну (X_1) на 1 млн. грн. призводить до зменшення капіталізації ринку цінних паперів України (Y) в середньому на 0,121% ВВП; збільшення чисельності населення країни (X_2) на 1 тисячу осіб призводить до зменшення капіталізації ринку цінних паперів країни (Y) в середньому на 0,0567% ВВП; збільшення доходів на душу населення України (X_3) на 1 гривню призводить до зменшення капіталізації ринку цінних паперів України (Y) в середньому на 0,125% ВВП; збільшення реєстрації транспортних засобів в Україні (X_4) на 1 тисячу одиниць призводить до збільшення капіталізації ринку цінних паперів України (Y) в середньому на 0,314% ВВП; збільшення світової ціни нафти марки Brent (X_5) на 1 долар США за барель призводить до збільшення капіталізації ринку цінних паперів України (Y) в середньому на 0,79% ВВП. Звідси витікає, що подальший розвиток (капіталізація) ринку цінних паперів України суттєво залежить від світового ринку, зокрема, від ступеня співпраці України зі світовими фінансовими центрами – такими, як Гонконг.

Поглиблення співпраці з Гонконгом дозволить стимулювати розвиток національного українського фінансового ринку за рахунок інтеграції до глобальної індустрії фінансових послуг, забезпечивши вирішення таких завдань, як:

–залучення в українську економіку істотних додаткових фінансових ресурсів (як закордонних, так і внутрішніх);

–розширення можливостей для здійснення індивідуальних заощаджень громадян;

Таблиця 1

Вихідні дані для побудови регресійного аналізу (Україна, 2010-2018 рр.)

Роки	Капіталізація ринку цінних паперів, % від ВВП	Прямі іноземні інвестиції, млн. грн.	Чисельність населення, тисяч осіб	Доходи в середньому на душу населення, грн.	Реєстрація транспортних засобів, тисяч одиниць	Ціна нафти марки Brent, дол. США за барель
	Y	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5
2010	82,9	106,78	43289,4	3041	191,11	78,65
2012	104,4	189,9	43204,4	3282	230,89	108,38
2014	76,2	204,96	43073,1	3480	263,6	56,32
2015	50,3	173,2	42929,3	4195	232,89	37,26
2016	28	162,62	42760,5	5183	105,96	56,75
2017	8,3	162,33	42584,5	7104	52,3	60,69
2018	5,26	87,78	42386,4	8865	75,21	54,15

Джерело: [10]

- підвищення ефективності розміщення коштів інституційних інвесторів, в тому числі пенсійних фондів та інвестиційних фондів, а також суверенних фондів;

- зниження витрат доступу українських компаній до капіталу;

- поглиблення економічної інтеграції України та Гонконгу;

- поступове перетворення українського фінансового сектора в галузь економіки, конкурентоспроможну в світовому масштабі, що експортує послуги і вносить істотний внесок у збільшення ВВП.

Важливо підкреслити, перш за все, що мова йде про системний розвиток всього українського фінансового ринку, як з географічної, так і з інституційної точки зору. Але драйвером розвитку має стати столиця України, яка на даний момент вже облаштована найбільш придатною інфраструктурою. Створення вільної економічної зони (ВЕЗ) інвестиційно-фінансового типу в місті Києві стане точкою зростання для всієї України. Створення режиму пільгового оподаткування фінансово-інвестиційних угод в межах ВЕЗ стане найбільш ефективним важелем притоку іноземного капіталу до фінансового сектору України.

Висновки. Беручи до уваги досвід Гонконгу, для створення та подальшого зміцнення позицій міжнародного фінансового центру в столиці України місті Києві є необхідним підвищення конкурентоздатності України і її столиці одразу по декількох критеріях. Необхідно впровадити комплекс заходів, спрямованих і на поліпшення регулювання фінансових ринків, і на рівень розвитку національного фінансового ринку, і на його інтегрованість у глобальний ринок, на поліпшення загальних умов життя й ведення бізнесу, на інтенсивний розвиток людського капіталу та заходи щодо підвищення загальної конкурентоздатності національної економіки. Однак не можна залишити без уваги й загрози для України, які з'являються в результаті її активної інтеграції до світового фінансового ринку: підвищення залежності країни від ступеню волатильності світового фінансового ринку, ризик швидкого відтоку капіталу з України, ймовірність збільшення масштабів фінансового шахрайства, підвищення залежності від загальної політичної ситуації у світі.

Підбиваючи підсумок, варто акцентувати увагу на необхідності впровадження в Україні наступних основних стимулюючих заходів, які були задіяні в Гонконгу для зміцнення його позицій на міжнародному фінансовому ринку:

- встановлення єдиного регулятора в сфері фінансових ринків;

- створення фондової біржі з виділенням у ній спеціалізованої секції для малих компаній;

- створення ефективної електронної інфраструктури;

- створення умов для здійснення первинної публічної пропозиції цінних паперів (ІРО);

- забезпечення прозорості фінансової інформації та встановлення контролю за дотриманням прав інвесторів;

- створення сприятливих умов для залучення висококваліфікованого персоналу до фінансового сектору;

- присвоєння Києву як майбутньому світовому фінансовому центру статусу вільної економічної зони в Україні;

- необхідність подолання протекціонізму відносно національних учасників фінансового ринку.

Подальші перспективи досліджень в цьому напрямку полягають у наступному: визначення критеріїв успішності міжнародних фінансових центрів; обґрунтування умов адаптації цих критеріїв до реалій сучасної України; визначення параметрів оптимальних податкового і митного режимів, загального фіскального навантаження на створювані в Україні міжнародні фінансові центри.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Гонконг: в чем секреты и поучительный опыт «идеального капитализма»? *Биржевой лидер*: веб-сайт. URL: <http://www.profi-forex.org/news/entry1008065839.html> (дата звернення: 08.08.2019).
2. Джеймс П. Уолш. Будущее финансов Азии. *МВФ*. 2014. № 6. URL: <https://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/fandd/2014/06/pdf/walsh.pdf> (дата звернення: 08.08.2019).
3. Коваленко В.Н. Формирование «Большого Китая». Экономическое взаимодействие Гонконга и КНР. Санкт-Петербург: Издательство Санкт-Петербургского университета, 2018. 176 с.
4. Орехова Г.О. Дослідження діяльності світових фондових бірж. *Проблеми і перспективи розвитку співробітництва між країнами Південно-Східної Європи в рамках Чорноморського економічного співробітництва і ГУАМ. Збірка наукових праць*. Одеса, 2018. Т. 2. С. 552.
5. Редзюк Є. В. Порівняльна характеристика темпів економічного зростання і капіталізації фондових бірж світу. *Фінанси України*. 2018. Вип. 7. С. 78–90.
6. Mark McSherry. Week Ahead: Stock Markets Count \$6 Trillion In Gains. *Forbes*. 2013. Vol. 12. URL: <https://www.forbes.com/sites/markmcsherry/2013/12/29/week-ahead-stock-investors-count-6-trillion-in-gains/#191677e85f22> (дата звернення: 08.08.2019).
7. Cheung L. Measuring the position of Hong Kong as an international financial center. *Hong Kong Monetary Authority Quarterly Bulletin*. 2017. December. P. 5–12.
8. Flander S. Could the US economy do to the way of Japan? *Business*. 2018. URL: <https://www.bbc.com/news/business-14740232> (дата звернення: 08.08.2019).
9. Yamazawa I. Experiments in institutional reform in the post-crisis Indonesian economy: lessons and challenges for the new government. Tokyo: Institute of Developing Economies, 2015. 214 p.
10. World Federation of Exchanges. *Financial news*. 2019. URL: <https://www.world-exchanges.org/news> (дата звернення: 08.08.2019).

REFERENCES:

1. Zubenko-Makagonov V.V. (ed.) (2011) Gonkong: v chem sekrety i pouchitel'nyy opyt «ideal'nogo kapitalizma»? [Hong Kong: what are the secrets and instructive experience of "ideal capitalism"?]. *Birzhevoy lider* [Stock market leader]. Available at: <http://www.profi-forex.org/news/entry1008065839.html> (accessed 8 August 2019).
2. Dzheymys P. Uolsh (2014) Budushchee finansov Azii [The future of finance in Asia]. *Veb-sayt Mezhdunarodnogo valyutnogo fonda* [International Monetary Fund Website], no. 6. Available at: <https://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/fandd/2014/06/pdf/walsh.pdf> (accessed 8 August 2019).
3. Kovalenko V.N. (2018) *Formirovanie «Bol'shogo Kitaya»*. *Ekonomicheskoe vzaimodeystvie Gonkonga i KNR* [The formation of "Greater China." Economic Interaction between Hong Kong and China]. St. Petersburg: St. Petersburg University. (in Russian).
4. Orjekhova Gh.O. (2018) Doslidzhennja dijalnosti svitovykh fondovykh birzh [Research on the activities of world stock exchanges]. *Problemy i perspektyvy rozvytku spivrobitnyctva mizh krajinamy Pivdenno-Skhidnoji Jevropy v ramkakh Chornomors'kogho ekonomichnogho spivrobitnyctva i GhUAM* [Challenges and prospects for the development of cooperation between the countries of Southeastern Europe within the Black Sea Economic Cooperation and GUAM]. Odesa, vol. 2, p. 552.
5. Redzjuk Je. V. (2018) Porivnjalna kharakterystyka tempiv ekonomichnogho zrostannja i kapitalizaciji fondovykh birzh svitu [Comparative characteristics of the growth and capitalization rates of the world's stock exchanges]. *Finansy Ukrainy* [Finance of Ukraine], vol. 7, pp. 70-76.
6. Mark McSherry (2013) Week Ahead: Stock Markets Count \$6 Trillion In Gains. *Forbs* (electronic journal), vol. 12. Available at: <https://www.forbes.com/sites/markmcsherry/2013/12/29/week-ahead-stock-investors-count-6-trillion-in-gains/#191677e85f22> (accessed 8 August 2019).
7. Cheung L. (2017) Measuring the position of Hong Kong as an international financial center. *Hong Kong Monetary Authority Quarterly Bulletin*. Hong Kong, December 2017, pp. 5-12.
8. Flander S. (2018) Could the US economy do to the way of Japan? *Business* (electronic journal). Available at: <https://www.bbc.com/news/business-14740232> (accessed 8 August 2019).
9. Yamazawa I. (2015) *Experiments in institutional reform in the post-crisis Indonesian economy: lessons and challenges for the new government*. Tokyo: Institute of Developing Economies. (in English).
10. World Federation of Exchanges (2019). *Financial news*. Available at: <https://www.world-exchanges.org/news> (accessed 8 August 2019).