

УДК 330.322+336.02

Регион: экономика и социология, 2022, № 1 (113), с. 3–42

А.В. Новиков

ПОТЕНЦИАЛ РАЗВИТИЯ ИНСТИТУТОВ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В ФЕДЕРАЛЬНЫХ ОКРУГАХ РОССИИ КАК ОСНОВА ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ РЕГИОНАЛЬНЫХ ФИНАНСОВЫХ ЦЕНТРОВ

В статье исследуется проблема формирования региональных финансовых центров как основы стимулирования финансового развития регионов. Выдвигается гипотеза о необходимости создания условий для финансового развития федеральных округов с опорой на потенциал участников финансового рынка (эмитентов, инвесторов, финансовых посредников, организаций инфраструктуры, органов регулирования и саморегулирования) как направления стимулирования инвестиционной активности регионов. Обсуждаются модели формирования центров финансовой активности и обосновывается комплексная модель создания регионального финансового центра на базе институционального и инструментального подходов. Использование этих подходов рассматривается как основа для внедрения в России технологии финансового форсажа. В качестве прикладных элементов исследования разработаны направления формирования в рамках каждого из подходов (институционального и инструментального) дорожной карты по организации региональных финансовых центров в федеральных округах РФ. Исследование опирается на представительную статистическую выборку, позволяющую оценить текущий потенциал участников финансового рынка в России в целом и в отдельных федеральных округах.

Ключевые слова: финансовое развитие; финансовый рынок; региональный финансовый центр; комплексная модель; институциональный

и инструментальный подходы к формированию финансового центра; участники и инструменты финансового рынка

Для цитирования: Новиков А.В. Потенциал развития институтов финансового рынка в федеральных округах России как основа функционирования региональных финансовых центров // Регион: экономика и социология. – 2022. – № 1 (113). – С. 3–42. DOI: 10.15372/REG20220101.

Россия в период строительства капитализма, т.е. начиная с 1992 г. и по настоящее время, прошла путь от ликвидации существовавшего экономического уклада до формирования механизма функционирования экономики, основанного на рыночных принципах. Одним из направлений стимулирования экономического роста является финансовое развитие страны, экономических регионов, в том числе объединяемых в федеральные округа, отдельных субъектов РФ. Финансовое развитие предполагает участие различных институтов рынка – от финансового посредничества, используемого предприятиями, стремящимися получить инвестиционные ресурсы у инвесторов, до инфраструктурного обеспечения и регулирования финансовой и инвестиционной деятельности.

Совокупность отношений между участниками, обеспечивающими финансовое развитие, формирует финансовый рынок. Финансовый рынок послужил главным механизмом строительства капитализма в России, позволив в сжатые сроки передать государственную собственность в частные руки (мы опускаем оценку справедливости такого перераспределения собственности), сформировать частный сектор экономики, создать необходимые финансовые институты, соответствующие требованиям мирового финансового сообщества начала 1990-х годов [13].

Целью настоящего исследования является анализ возможности формирования региональных финансовых центров на основе оценки потенциала институтов финансового рынка, зарегистрированных в федеральных округах России, с использованием комплексной модели создания и функционирования таких центров. Для реализации этой цели решены следующие задачи:

- выдвинута гипотеза о возможности и необходимости создания в федеральных округах России региональных финансовых центров как основы для стимулирования их финансового развития;
- обоснована комплексная модель формирования и функционирования финансового рынка в России и ее федеральных округах, базирующаяся на институциональном и инструментальном подходах;
- определены сущность, взаимосвязь и различия институционального и инструментального подходов с позиций их предназначения для страны и региона, для участников финансового рынка, для выпуска и обращения финансовых инструментов;
- оценен потенциал развития институтов финансового рынка в федеральных округах России как основа функционирования региональных финансовых центров;
- предложена совокупность направлений формирования региональных финансовых центров как с точки зрения условий финансового развития, так и в плане обоснования конкретных мероприятий по вовлечению участников в финансовый рынок;
- выдвинуты предложения по формированию и развитию региональных финансовых центров разного типа (существующие, потенциальные, перспективные);
- классифицированы направления развития региональных финансовых центров на основе институционального и инструментального подходов.

Научная новизна настоящего исследования заключается в обосновании гипотезы относительно формирования региональных финансовых центров и в разработке основных положений соответствующей концепции на базе использования комплексной модели формирования финансового рынка России и ее федеральных округов в рамках институционального и инструментального подходов. Особенностью разрабатываемых научных положений является возможность оценки и использования зарубежного и исторического отечественного опыта формирования региональных финансовых центров как основы для

уточнения региональной финансовой политики в федеральных округах России.

Разрабатываемый подход отличается от подходов других авторов сочетанием использования статистической официальной информации российских органов государственного управления с анализом возможных решений по определению места расположения регионального финансового центра при условии реализации комплексной модели его создания и функционирования.

При написании статьи применены монографические и статистические методы исследований, методы аналогий и экспертных оценок, а также использован практический опыт работы автора на финансовом рынке, что позволило сформировать проблемную зону исследования.

Результаты настоящего исследования как с методических позиций, так и в прикладном аспекте обсуждались на международных и национальных конференциях.

СТРАТЕГИЯ ФОРСИРОВАННОГО ФИНАНСОВОГО РАЗВИТИЯ (ФИНАНСОВЫЙ ФОРСАЖ) НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА РОССИИ

Россия, как и подавляющая часть стран мира, вступила в период смены парадигмы экономического развития. Мир в период действия коронавируса за несколько месяцев прошел путь, который в эволюционный период развития занял бы несколько лет. В изменившихся условиях появилась возможность выйти за пределы привычного круга экономических, в том числе финансовых, решений.

Финансовый рынок, развитие которого в пандемийном 2020 г. было опережающим относительно всех других сфер экономики (рост составил 7,9% против снижения ВВП РФ на 3,1%), не стоит на месте как в плане технологии функционирования, так и в плане вовлечения в него участников, в том числе и институциональных, и частных инвесторов. На финансовом рынке произошли стремительный рост объема безналичных расчетов, массовое открытие личных кабинетов в финансовых институтах для контроля транзакций и осуществления инвестиций. По нашему мнению, наступило время активного форми-

рования распределенной системы учета совершенных сделок на основе технологий типа блокчейна и т.д. Развитие этих технологий приведет к трансформации иерархии всего финансового рынка и его участников и создаст условия для реализации стратегии форсированного финансового развития экономики – финансового форсажа.

Идеологией формирования финансового форсажа занимаются многие экономисты. Финансовый форсаж как механизм коренного улучшения финансовой деятельности для ускорения социально-экономического роста поддерживает и развивает академик А.Г. Аганбегян [2]. Выделим и известного экономиста Я.М. Миркина [6; 7]. Он определяет финансовый форсаж как элемент экономической стратегии, или, как он называет, «экономического чуда». «Финансовый форсаж – это одна из стратегий “экономического чуда”, специальный режим работы финансовой системы страны, направленный на то, чтобы “подстегнуть” экономику в ее желании расти. Финансовый форсаж проявляется в ускоренной финансиализации, финансовом развитии экономики. Ключевые параметры, механизмы, инструменты финансовой системы страны настраиваются на стимулирование роста и модернизации» [6, с. 61].

Идеология финансового форсажа требует пересмотра места и роли финансового рынка в экономике страны, понимания, что в современных условиях финансовый рынок из вспомогательного источника финансирования инвестиций должен превратиться если не в основной, то в «равный среди равных», к которым относятся собственные средства компаний и бюджетное финансирование.

Можно ли использовать технологии финансового форсажа в России? Если да, то наступил ли этот момент? Что мешает стимулированию потенциала финансового развития? На эти и другие вопросы можно получить ответ, если корректно провести диагностику современного этапа развития отечественной экономики и понять место и роль финансового рынка как с позиций модели его функционирования, так и с позиций потенциала его участников.

В развитии российской экономики начиная с 1992 г. можно выделить пять периодов в соответствии с используемыми способами стимулирования экономического роста на основе моделей спроса и пред-

ложения. Поиск подходов к устойчивому экономическому росту осуществлялся в России на протяжении всего современного рыночного периода с чередованием известных моделей стимулирования экономического роста и добавлением, как часто бывает, российской специфики.

С 1992 по 2020 г. выделяются четыре этапа экономического роста России. *Первый этап* (1992–1998 гг.) – экономический (трансформационный) спад, включая кризис 1997–1998 гг. *Второй этап* (1999–2007 гг.) – бурный восстановительный экономический рост, основанный на экстенсивных факторах. *Третий этап* (2008–2012 гг.) – финансово-экономический кризис (2008–2009 гг.) и затухающий восстановительный экономический рост. *Четвертый этап* (2013–2020 гг.) – стагнирующий экономический рост.

Основная идея разделения периода рыночных отношений в современной России на отдельные этапы заключается в принятии в качестве модели стимулирования экономического роста концепции стимулирования спроса или концепции стимулирования предложения. Каждая из этих концепций делала акцент на механизмах, источниках, инструментах формирования стимулов экономического роста. Исследование этих возможностей является основой для анализа успехов и неудач того или иного периода. Подробный анализ выделенных этапов, в том числе анализ места и роли финансового рынка как механизма финансового развития на каждом этапе экономического роста, приведен в статьях, написанных с участием автора [10; 14].

В настоящий ковидный период и постковидный, начавшийся, с нашей точки зрения, в 2021 г., Россия вступила в *пятый этап* экономического роста, который связан прежде всего с запуском нового инвестиционного цикла, провозглашенного В.В. Путиным в Послании Президента Федеральному Собранию в январе 2020 г.¹ Особенностью этого этапа являются также уникальные возможности, предоставляемые цифровой экономикой. Эти возможности сформированы как ответ на необходимость реорганизации методов государственного и муниципального управления, модернизации бизнес-про-

¹ См.: *Путин*: Россия должна начать новый инвестиционный цикл. – URL: <https://rg.ru/2020/01/15/putin-rossiia-dolzha-nachat-novyj-investicionnyj-cikl.html>.

цессов и т.д. Тем самым был создан спрос на новые услуги, что позволило, с одной стороны, продолжить мероприятия по внедрению основных инструментов стимулирования экономического роста на базе концепции предложения и, с другой стороны, использовать инструменты стимулирования экономического роста, базирующееся на концепции спроса.

Возможности концепции спроса связаны с мощной адресной поддержкой государством различных слоев населения в условиях ковидных ограничений, а также с созданием стимулов для целых секторов экономики, например для IT-компаний (налоговые льготы). С позиций концепции предложения текущий этап развития экономики страны предполагает формирование новых способов принятия решений, контроль за их исполнением, защиту данных на основе технологии блокчейн и других инновационных финансовых продуктов, что позволило стимулировать вложения компаний и граждан в эти инновационные продукты. Реализация названных концепций в значительной степени зависит от уровня развития финансового рынка России [1].

Таким образом, на пятом этапе экономического роста в России сложилась уникальная ситуация в плане возможности сочетания концепций спроса и предложения. Учитывая такую ситуацию и открывающиеся перспективы, выявим подходы к формированию модели построения в России современного финансового рынка.

СОВРЕМЕННАЯ МОДЕЛЬ ФИНАНСОВОГО РЫНКА РОССИИ

Сочетание моделей стимулирования спроса и стимулирования предложения означает необходимость оценки потенциала институтов, предъявляющих спрос на финансовые инструменты, и возможностей выпуска этих финансовых инструментов, организации их обращения и защиты интересов эмитентов и инвесторов.

Современная модель формирования и функционирования финансового рынка России основывается как на официальных нормативных документах, так и на предложениях ученых и практиков, которые изучают эту сферу экономики или работают в ней. Подходы к раз-

витию финансового рынка разрабатывают мегарегулятор – Банк России, а также Министерство финансов РФ, Министерство экономического развития РФ и другие органы государственного управления. Предложения по развитию финансового рынка содержатся, например, в проекте Стратегии развития финансового рынка до 2030 года, подготовленном Министерством финансов и Банком России².

Стратегические подходы к развитию регионов представлены в Стратегии пространственного развития Российской Федерации до 2025 года. В частности, в документе отмечается, что существующее количество центров экономического роста недостаточно для обеспечения ускорения экономического роста страны³.

Вопрос, который активно обсуждается в рамках научных дискуссий, но не обостряется в публичном пространстве, заключается в том, можно ли вообще говорить о региональных центрах финансовой активности или должен существовать единый финансовый рынок на всей территории России. От ответа на него зависит многое.

Например, если предположить, что сама постановка вопроса о существовании и функционировании региональных центров финансовой активности является некорректной, то, как следствие, можно утверждать, что регионы не будут в полной мере иметь возможность привлекать и использовать инвестиционные ресурсы. Как известно, такая ситуация существует в банковской сфере. В регионах, даже в городах-миллионниках, количество самостоятельных банков незначительно, работают, как правило, филиалы крупных, прежде всего столичных, банков. Конечно, тем самым соблюдаются высокие стандарты банковского обслуживания, но филиалы часто работают по принципу «пылесоса»: инвестиционные ресурсы выкачиваются из региона, а решение о возврате этих ресурсов в регион принимают

² См.: *Минфин* России и Банк России представили на общественное обсуждение Стратегию развития финансового рынка до 2030 года. – URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=12197>.

³ См.: *Стратегия* пространственного развития Российской Федерации на период до 2025 года. – URL: https://www.economy.gov.ru/material/directions/regionalnoe_razvitiye/strategicheskoe_planirovanie_prostranstvennogo_razvitiya_strategiya_prostranstvennogo_razvitiya_rossiyskoy_federacii_na_period_do_2025_goda.

столичные руководители финансовых структур не всегда в пользу данного региона.

Если допустить возможность существования региональных центров финансовой активности, то нужно определить условия их создания и функционирования. В том числе следует изучить опыт других стран и провести ретроспективный анализ формирования центров финансовой активности в регионах России на современном рыночном этапе развития отечественной экономики.

Международный опыт свидетельствует о реализации концепции создания центров концентрации финансовых ресурсов, в качестве которых выступают мировые финансовые центры (МФЦ) [4; 5]. Консалтинговая компания Z/Yen Group при поддержке Китайского института развития начиная с 2007 г. публикует два раза в год рейтинг мировых финансовых центров, составленный на основе индекса глобальных финансовых центров (Global Financial Centres Index, GFCI). Рейтинг составляется на основании анализа 146 факторов, которые объединены в пять основных групп: деловая среда, человеческий капитал, инфраструктура, развитие финансового сектора, репутация. Количество финансовых центров в рейтинге неуклонно возрастает [16; 17]. Так, если в первом рейтинге (сентябрь 2007 г.) их было 50, то в тридцатом (сентябрь 2021 г.) – 116. Примером продуманной региональной политики по концентрации финансовых ресурсов являются отдельные страны БРИКС (табл. 1).

Как видно из табл. 1, в 2021 г. доля стран БРИКС в общем количестве мировых финансовых центров составляет 18,1%, т.е. почти пятую часть. При этом более половины финансовых центров стран БРИКС приходится на Китай. Если обратить внимание на города Китая, в которых созданы мировые финансовые центры, то не все из них являются крупными по китайским меркам. При этом в общем рейтинге количество финансовых центров возрастает за счет Китая и Индии. Россия выходит на мировой рынок концентрации финансовых ресурсов только с двумя финансовыми центрами – Москвой и Санкт-Петербургом, при этом Санкт-Петербург занимает одно из последних мест в рейтинге [8]. Россия имела план формирования МФЦ в Москве. Согласно этому плану, МФЦ Москвы в 2014 г.

Таблица 1

**Финансовые центры стран БРИКС в рейтинге GFCI 30
компании Z/Yen Group (сентябрь 2021 г.)**

Страна, финансовый центр, место в рейтинге GFCI 30	Кол-во	Доля, %	
		Страны БРИКС	Общее кол-во центров
<i>Бразилия</i> : Сан-Паулу (69), Рио-де-Жанейро (86)	2	9,5	1,7
<i>Россия</i> : Москва (50), Санкт-Петербург (110)	2	9,5	1,7
<i>Индия</i> : Мумбаи (54), Нью-Дели (55), Гуджарат (76)	3	14,3	2,7
<i>Китай</i> : Шанхай (6), Пекин (8), Шэньчжэнь (16), Гуанчжоу (32), Ченду (37), Циндао (38), Ханчжоу (111), Тяньцзинь (112), Далянь (113), Нанкин (114), Сиань (115), Ухань (116)	12	57,2	10,3
<i>ЮАР</i> : Кейптаун (62), Йоханнесбург (64)	2	9,5	2,6
В с е г о в странах БРИКС	21	100,0	18,1
В с е г о центров в рейтинге	116	—	100,0

Источник: рассчитано автором по данным The Global Financial Centres Index 30 (URL: https://www.zyen.com/media/documents/GFCI_30_Report_2021.09.24_v1.0.pdf).

должен был в рейтинге Z/Yen Group занять 40-е место, а занял 80-е. Неудачным был и 2015 г. В 2016 г. Распоряжением Правительства Российской Федерации от 5 октября 2016 г. № 2085-р План мероприятий («дорожная карта») по созданию МФЦ в Москве был отменен [11].

Опыт формирования центров концентрации финансовых услуг имелся и в России. Попытка реализации такого подхода была предпринята в начале 1990-х годов, когда предполагалось создать финансовые центры в пяти городах: Москве, Санкт-Петербурге, Екатеринбурге, Новосибирске и Владивостоке. В настоящее время к этим городам могут добавиться потенциальные центры финансовой активности, расположенные в федеральных округах РФ. Крупными городами

являются Нижний Новгород (столица Приволжского федерального округа) и Ростов-на-Дону (столица Южного федерального округа). Город Пятигорск (столица Северо-Кавказского федерального округа), конечно, несопоставим с другими столицами федеральных округов, но и СКФО значительно уступает другим федеральным округам и по промышленному, и по финансовому потенциалу. Однако это не умаляет значимости центра финансовой активности для данного округа, где имеется крупный город – Ставрополь как кандидат на место для размещения регионального финансового центра. Идея в начале 1990-х годов заключалась в том, что Россия вступит в мировое финансовое пространство и единая торговая сессия, которая начинается в Токио и завершается на американских биржах, пройдет через территорию России.

Действительно, финансовый рынок активно формировался в начале 1990-х годов в выбранных для эксперимента городах. Были созданы фондовые и валютные биржи, расчетно-депозитарные организации, сформирована региональная сеть регистраторов, появились институциональные и коллективные инвесторы, а также другие участники финансового рынка. Все это способствовало финансовому развитию регионов как центров привлечения и перераспределения финансовых ресурсов. Подробно опыт создания таких центров в России рассматривается в исследованиях автора и других ученых [9; 12; 15]. К сожалению, в России число региональных центров финансовой активности не только не увеличивается, а наоборот, сокращается. Так, например, в 2021 г. были закрыты все филиалы Московской биржи, в том числе и Сибирский филиал.

Таким образом, анализируя настоящий период формирования финансового рынка России, можно констатировать, что, с одной стороны, предпринимается попытка организации единого финансового пространства, а с другой – требуется «подтягивание» регионов России, с тем чтобы создать условия для полноценного функционирования финансового рынка.

Для сочетания этих траекторий развития финансового рынка мы предлагаем *комплексную* модель, суть которой заключается в выделении в регионах центров финансовой активности, или региональных

финансовых центров, на основе единых стандартов, принятых на территории России.

Поскольку территория страны неоднородна как по количеству хозяйствующих субъектов, так и по уровню развития инфраструктуры, требуется сформировать условия для работы компаний и реального сектора экономики, и иных ее секторов, не имеющих федерального статуса. При этом региональные компании могут быть и системообразующими в своем регионе, и закрывать потребность в тех или иных производствах или услугах, и предоставлять рабочие места населению региона. Этим компаниям необходимо иметь возможность, используя внешний рынок капитала, привлекать финансовые ресурсы, которые не всегда можно привлечь, используя федеральный финансовый рынок. Поэтому в числе прочих задач по развитию экономики региона необходима разработка мероприятий по формированию и использованию потенциала финансового рынка.

Таким образом, наша позиция заключается в том, что необходимо создавать условия для финансового развития на базе региональных финансовых центров, прежде всего в федеральных округах, и эти центры должны работать на основе принципов, принятых для России в целом, но и учитывать местную специфику конкретных регионов. Такая специфика может определяться стратегией развития того или иного региона, акцентом на обращение отдельных финансовых инструментов, практикой поддержки тех или иных институциональных или коллективных инвесторов и другими условиями.

Мы утверждаем, что для содействия финансовому развитию регионов путем создания региональных финансовых центров на основе комплексной модели требуется сочетание институционального и инструментального подходов к их созданию.

Суть *институционального подхода* заключается в обеспечении условий для функционирования участников финансового рынка на основе принятых стандартов с выделением зон ответственности за каждый участок. Эмитенты привлекают инвестиции, в том числе для финансирования обновления основного капитала, инвесторы предоставляют денежные средства эмитентам, финансовые посредники обеспечивают связь эмитентов и инвесторов, организации инфра-

структуры отвечают за совершение и сопровождение сделок с финансовыми инструментами, органы регулирования и саморегулирования ответственны за законность совершения сделок на основе принятых стандартов работы.

Суть *инструментального подхода* заключается в создании финансовых инструментов по сегментам финансового рынка: валютному (включая драгоценные металлы), кредитному, рынку ценных бумаг, рынку финансовых деривативов (производные ценные бумаги и срочные контракты) – на основе правил и положений их выпуска и обращения как самостоятельно эмитентами этих финансовых инструментов, так и при помощи финансовых посредников и инвестиционных консультантов.

Институциональный и инструментальный подходы к функционированию финансового рынка тесно взаимосвязаны, не могут существовать один без другого. Так, если не будет выпущенных финансовых инструментов, то не будет работы у участников финансового рынка, в частности у организаций инфраструктуры. С другой стороны, если финансовые инструменты имеются, но нет инфраструктуры, то возможны мошенничество, «финансовые пузыри», отсутствие механизмов хеджирования рисков и т.д.

Поэтому прежде чем принимать решение о разработке программы создания регионального финансового центра с возможностью войти в рейтинг национальных финансовых центров и с перспективой быть включенным в рейтинг мировых финансовых центров, следует оценить существующий потенциал федеральных округов России с точки зрения наличия участников финансового рынка.

ПОТЕНЦИАЛ УЧАСТНИКОВ ФИНАНСОВОГО РЫНКА ФЕДЕРАЛЬНЫХ ОКРУГОВ РОССИИ

Проведем анализ и оценку потенциала участников финансового рынка России с точки зрения возможности формирования в федеральных округах региональных финансовых центров.

Эмитенты. Предприятия федеральных округов, часть из которых имеют опыт выпуска или использования финансовых инструментов,

неоднородны по своему потенциалу и значимости для региона. В регионах имеются предприятия федерального значения, предприятия регионального и локального значения. Поэтому возникает вопрос о количестве предприятий федерального значения, которые в полной мере могут использовать возможности федеральной инфраструктуры финансового рынка.

К таким предприятиям относятся прежде всего компании, которые входят в рейтинг крупнейших компаний России «Эксперт-400». Именно они составляют костяк экономического потенциала России, именно они претендуют на обращение их финансовых инструментов на федеральных торговых площадках. Других предприятий и организаций, по терминологии Росстата, значительно больше, и они вряд ли могут претендовать на использование возможностей федеральных элементов финансовой инфраструктуры. В таблице 2 показано распределение этих хозяйствующих субъектов по федеральным округам.

Как видно из табл. 2, более 55% всех компаний (без учета места в рейтинге) зарегистрированы в Москве, при этом доля предприятий и организаций, зарегистрированных в Москве, от всех предприятий и организаций России составляет около 19%. Более равномерное распределение наблюдается в Северо-Западном федеральном округе. В этом округе около 11% – доля крупных компаний и около 13% – доля от предприятий и организаций России.

С позиций необходимости создания региональных финансовых центров в федеральных округах можно утверждать следующее. В Центральном федеральном округе количество предприятий и организаций превышает количество крупных компаний в рейтинге «Эксперт-400» в 5,3 тыс. раз, что представляется значительным. Но все-таки в этом округе много крупных компаний, и они могут использовать федеральную инфраструктуру финансового рынка. Для региональных и локальных компаний целесообразно воспользоваться опытом организации финансового рынка в XX в., например, в США, когда Нью-Йоркская фондовая биржа допускала в листинг общенациональные компании, а Американская фондовая биржа – региональные компании. По другим федеральным округам ситуация значительно отличается от ситуации в ЦФО. Так, в Северо-Кавказском

Таблица 2

Распределение хозяйствующих субъектов по федеральным округам России

Федеральный округ	Число компаний в рейтинге «Эксперт-400», 2020*		Число предприятий и организаций, конец 2019**		Отн-ние числа компаний в рейтинге «Эксперт-400» за 2020 к числу предприятий и орг-ций на конец 2019	Отн-ние числа предприятий и орг-ций на конец 2019 к числу компаний в рейтинге «Эксперт-400» за 2020
	Кол-во	%	Кол-во	%	%	Раз
РФ в целом	400	100,00	3 826 895	100,00	0,0105	9 567,2
Центральный	254	63,50	1 344 867	35,14	0,0189	5 294,8
В том числе Москва	221	55,25	720 314	18,83	0,0307	3 259,3
Северо-Западный	45	11,25	490 631	12,82	0,0092	10 902,9
Приволжский	33	8,25	671 191	17,54	0,0049	20 339,1
Сибирский	24	6,00	399 246	10,43	0,0060	16 635,3
Уральский	22	5,50	302 783	7,91	0,0073	13 762,7
Южный	16	4,00	307 477	8,03	0,0052	19 217,1
Дальневосточный	6	1,50	198 977	5,20	0,0030	33 162,8
Северо-Кавказский	0	0,00	111 723	2,92	0,0000	—

Источник: рассчитано автором по следующим данным: * – Рейтинг крупнейших компаний России «Эксперт-400» за 2020 год (URL: <https://expert.ru/expert/2021/43/spetsdoklad/41/#>); ** – Регионы России: Социально-экономические показатели. 2020 (URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/210/document/13204>).

федеральном округе вообще нет компаний, включенных в рейтинг «Эксперт-400», в остальных округах количество предприятий и организаций в десятки раз превышает количество включенных в этот рейтинг.

Таким образом, даже если расширить границы рейтинга, ослабить требования к листингу компаний на федеральных биржах (Московская и Санкт-Петербургская биржи), значительная часть предприятий и организаций Центрального и Северо-Западного федеральных округов не будут соответствовать федеральным требованиям. А это означает, что необходимо формировать условия для обращения финансовых инструментов региональных эмитентов.

Инвесторы. Выпуск финансовых инструментов предполагает наличие в регионах инвесторов, способных предоставить соответствующие инвестиционные ресурсы. Эти ресурсы находятся у институциональных (банки, страховые компании), и в том числе у коллективных (акционерные и паевые инвестиционные фонды, негосударственные пенсионные фонды), инвесторов.

В таблице 3 приведены данные по количеству инвесторов в разрезе федеральных округов. Как видно из этой таблицы, на середину 2021 г. в России имеют действующую лицензию 1208 институциональных инвесторов. Из них около 48% составляют коллективные инвесторы. Наибольшее количество инвесторов – это паевые инвестиционные фонды (ПИФ), их доля достигает 44,2%, затем идут кредитные организации (33,6%), на третьем месте находятся субъекты страхового дела (18,6%). Наименьшее количество инвесторов – акционерные инвестиционные фонды (АИФ), их в России только два, находятся в Приволжском федеральном округе в Пермском крае.

Распределение инвесторов по федеральным округам также является крайне неравномерным. Около 72% приходится на Центральный федеральный округ, при этом почти 70% находятся в Москве. Доминирование Москвы наблюдается по всем типам инвесторов, кроме АИФ, и особенно заметное – по негосударственным пенсионным фондам (НПФ). Сибирский федеральный округ по количеству инвесторов находится в группе аутсайдеров. Его доля в общем количестве инвесторов составляет 3,8% и только по количеству кредитных организаций приближается к 5%. Наименьшее количество инвесторов в Северо-Кавказском федеральном округе – только 0,7%, при этом из всех типов инвесторов здесь присутствуют только кредитные организации. С этих позиций в СКФО пока нет предпосылок для форми-

Таблица 3

**Распределение институциональных инвесторов
по федеральным округам России (на 30.06.2021 г.)**

Федеральный округ	Всего институциональных инвесторов		В том числе по типам инвесторов									
			Кредитные организации		Субъекты страхового дела		Коллективные инвесторы					
							АИФ		ПИФ		НПФ	
	Кол-во	%	Кол-во	%	Кол-во	%	Кол-во	%	Кол-во	%	Кол-во	%
Центральный	869	71,9	229	56,4	164	72,9	0	0,0	443	83,0	33	80,6
В том числе Москва	839	69,5	211	52,0	159	70,1	0	0,0	436	81,6	33	80,6
Северо-Западный	85	7,0	35	8,6	17	7,5	0	0,0	32	6,0	1	2,4
Южный	32	2,6	21	5,2	5	2,2	0	0,0	6	1,1	0	0,0
Северо-Кавказский	8	0,7	8	2,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Приволжский	88	7,4	55	13,5	17	7,6	2	100,0	11	2,1	3	7,3
Уральский	51	4,2	23	5,7	11	4,9	0	0,0	14	2,6	3	7,3
Сибирский	46	3,8	20	4,9	6	2,7	0	0,0	20	3,7	0	0,0
Дальневосточный	29	2,4	15	3,7	5	2,2	0	0,0	8	1,5	1	2,4
Всего по РФ	1 208	100,0	406	100,0	225	100,0	2	100,0	534	100,0	41	100,0

Примечание: АИФ – акционерные инвестиционные фонды; ПИФ – паевые инвестиционные фонды; НПФ – негосударственные пенсионные фонды.

Источник: рассчитано автором по следующим данным: *Показатели деятельности кредитных организаций* (URL: https://cbr.ru/banking_sector/statistics/); *Статистические данные к обзору ключевых показателей деятельности страховщиков* (URL: https://cbr.ru/insurance/reporting_stat/); *Основные показатели деятельности акционерных инвестиционных фондов* (URL: <https://cbr.ru/RSCI/statistics/>); *Основные показатели деятельности паевых инвестиционных фондов* (URL: <https://cbr.ru/RSCI/statistics/>); *Основные показатели деятельности негосударственных пенсионных фондов* (URL: <https://cbr.ru/RSCI/statistics/>).

рования самостоятельной совокупности инвесторов как условия для создания регионального финансового центра.

Особую значимость имеют количество инвесторов – юридических и физических лиц, которые пользуются услугами профессиональных посредников, а также величина активов их портфеля. В качестве примера приведем количество клиентов профессиональных участников финансового рынка, имеющих лицензию на осуществление брокерской деятельности (табл. 4).

Как видно из табл. 4, количество клиентов брокеров в России в целом превышает 14,8 млн чел., при этом 99,9% составляют физические лица. Лидером, как и следовало ожидать, является Центральный федеральный округ, аутсайдерами – Северо-Кавказский и Дальневосточный округа. Город Москва, Северо-Западный федеральный округ и Сибирский федеральный округ имеют относительно равное значение по количеству клиентов: более 11% от всех клиентов брокеров в России. Среди юридических лиц максимальная доля клиентов брокеров сосредоточена в Центральном (в том числе в Москве более трети всех клиентов), Северо-Западном и Приволжском округах. По физическим лицам два лидера: Центральный и Приволжский округа. Северо-Западный и Сибирский округа имеют почти равные доли клиентов – около 11,5%. Таким образом, наблюдается интерес клиентов, прежде всего физических лиц, к операциям на финансовом рынке, а значит, есть потенциал для формирования центров финансовой активности в федеральных округах.

Внутри федеральных округов распределение клиентов брокеров также является неравномерным. Так, в СФО наибольшее количество клиентов брокеров отмечается в Красноярском крае (17,7%) и Новосибирской области (17,2%). Относительно близкие значения – в Кемеровской и Иркутской областях. В Томской области, а также в национальных республиках клиентов брокеров значительно меньше.

Однако важны не только количество клиентов, но и их активы. В таблице 5 приведено распределение активов клиентов брокеров в разрезе федеральных округов.

Обратим внимание, что активы, переданные брокерам, составляют около 55% ВВП России на середину 2021 г. Почти 70% всех

Таблица 4

**Распределение клиентов брокеров по федеральным округам России
(на 30.06.2021 г.)**

Федеральный округ	Клиенты, всего		В том числе			
	Кол-во	%	юридические лица		физические лица	
			Кол-во	%	Кол-во	%
Центральный	4 212 393	28,4	8 904	46,4	4 203 489	28,6
В том числе Москва	1 664 175	11,2	6 914	36,0	1 657 261	0,0
Северо-Западный	1 702 514	11,5	2 601	13,6	1 699 913	11,5
Южный	1 347 780	9,1	923	4,8	1 346 857	9,1
Северо-Кавказский	518 132	3,5	250	1,3	517 882	3,5
Приволжский	3 101 260	20,9	2 576	13,4	3 098 684	20,8
Уральский	1 413 138	9,6	1 567	8,2	1 411 571	9,5
Сибирский	1 746 197	11,8	1 752	9,1	1 744 445	11,8
Дальневосточный	769 432	5,2	609	3,2	768 823	5,2
И т о г о по РФ	14 810 846	100,0	19 182	100,0	14 791 664	100,0
В том числе по СФО:						
Республика Алтай	17 698	1,0	35	2,0	17 663	1,0
Республика Тыва	26 092	1,5	3	0,2	26 089	1,5
Республика Хакасия	46 827	2,7	22	1,3	46 805	2,7
Алтайский край	201 507	11,5	158	9,0	201 349	11,5
Красноярский край	309 200	17,7	232	13,2	308 968	17,7
Иркутская обл.	271 847	15,6	231	13,2	271 616	15,6
Кемеровская обл.	279 938	16,1	173	9,8	279 765	16,0
Новосибирская обл.	300 669	17,2	658	37,6	300 011	17,2
Омская обл.	180 006	10,3	121	6,9	179 885	10,3
Томская обл.	112 413	6,4	119	6,8	112 294	6,5
И т о г о по СФО	1 746 197	100,0	1 752	100,0	1 744 445	100,0

Источник: рассчитано автором по следующим данным: Статистические данные к обзору ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг (URL: https://cbr.ru/securities_market/statistic/).

Таблица 5

**Распределение активов клиентов брокеров по федеральным округам России
(на 30.06.2021 г.)**

Федеральный округ	Активы, всего		В том числе активы			
	Млрд руб.	%	юридических лиц		физических лиц	
			Млрд руб.	%	Млрд руб.	%
Центральный	10 144,6	69,5	6 198,7	83,2	3 945,9	55,3
В том числе Москва	8 840,7	60,6	5 836,4	78,3	3 004,3	42,0
Северо-Западный	1 386,3	9,5	522,5	7,0	863,8	12,1
Южный	564,7	3,9	203,7	2,7	361,0	5,0
Северо-Кавказский	70,1	0,5	2,9	0,1	67,2	0,9
Приволжский	972,1	6,7	127,0	1,7	845,1	11,8
Уральский	678,8	4,6	221,9	3,0	456,9	6,4
Сибирский	555,6	3,8	134,7	1,8	420,9	5,9
Дальневосточный	228,0	1,5	39,1	0,5	188,9	2,6
И т о г о по РФ	14 600,2	100,0	7 450,5	100,0	7 149,7	100,0
В том числе по СФО:						
Республика Алтай	2,8	0,5	1,1	0,8	1,7	0,4
Республика Тыва	0,5	0,1	0,0	0,0	0,5	0,1
Республика Хакасия	6,4	1,2	0,1	0,1	6,4	1,5
Алтайский край	53,3	9,6	11,2	8,3	42,1	10,0
Красноярский край	82,1	14,8	3,1	2,3	79,1	18,8
Иркутская обл.	83,4	15,0	15,6	11,6	67,7	16,1
Кемеровская обл.	62,0	11,2	9,5	7,1	52,5	12,5
Новосибирская обл.	191,3	34,4	91,3	67,8	100,0	23,8
Омская обл.	45,2	8,1	1,2	0,9	44,0	10,5
Томская обл.	28,6	5,1	1,6	1,1	26,9	6,3
И т о г о по СФО	555,6	100,0	134,7	100,0	420,9	100,0

Источник: рассчитано автором по следующим данным: *Статистические данные к обзору ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг* (URL: https://cbr.ru/securities_market/statistic/).

активов клиентов брокеров сосредоточено в ЦФО, при этом доля Москвы превышает 60%. Таким образом, на долю других федеральных округов приходится менее 30% активов, переданных брокерам, из них 9,5% составляют активы клиентов СЗФО. Отметим, что если подавляющее количество клиентов брокеров приходится на физических лиц, то по активам пропорции иные: 51% активов, сосредоточенных в руках брокеров, – от юридических лиц, 49% – от физических лиц.

В Сибирском федеральном округе более трети активов клиентов находится в Новосибирской области, примерно по 15% – в Иркутской области и Красноярском крае, наименьшее количество клиентов – в национальных республиках СФО. Доля активов юридических лиц составляет почти четверть, физических лиц – три четверти. Это означает, что в СФО юридические лица в меньшей степени привлечены на финансовый рынок.

Финансовые посредники. Для формирования финансового центра важно иметь не только филиалы столичных финансовых посредников, но и самостоятельных финансовых посредников. Как правило, брокеры, дилеры и доверительные управляющие – пересекающиеся множества, профессиональный участник финансового рынка часто имеет три лицензии: брокера, дилера, доверительного управляющего. На конец октября 2021 г. лицензию брокера имели 249 участников финансового рынка, дилера – 276, доверительного управляющего – 182 участника. Брокеры непосредственно работают с клиентами, поэтому распределение по федеральным округам рассмотрим на примере брокеров (табл. 6).

Как видно из табл. 6, около двух третей брокеров находятся на территории Центрального федерального округа, в том числе более 60% в Москве. В тройке лидеров также Приволжский и Северо-Западный округа. В Южном и Северо-Кавказском округах только по одному самостоятельному брокеру. Таким образом, в федеральных округах с незначительным количеством брокеров следует создавать условия для поддержки финансовых посредников.

Инфраструктура финансового рынка. Основой для формирования регионального финансового центра является инфраструктура финансового рынка [3]. Она содержит два ключевых блока:

Таблица 6

Распределение брокеров как финансовых посредников по федеральным округам России (на 25.10.2021 г.)

Федеральный округ	Кол-во	%
Центральный	166	66,7
В том числе Москва	154	61,2
Северо-Западный	23	9,2
Южный	1	0,4
Северо-Кавказский	1	0,4
Приволжский	28	11,2
Уральский	14	5,7
Сибирский	9	3,6
Дальневосточный	7	2,8
И т о г о по РФ	249	100,0

Источник: рассчитано автором по следующим данным: *Список брокеров* (URL: https://cbr.ru/securities_market/registries/).

- организации, отвечающие за проведение торгов на финансовом рынке. Традиционные организации – биржи. Благодаря развитию цифровой экономики также появились инвестиционные платформы, основной задачей которых является долгосрочное развитие краудфандинга, и финансовые платформы, предназначение которых – помощь потребителю в сопоставлении предложений продавцов финансовых инструментов, формирование допустимых условий совершения сделок и помощь в заключении сделки с финансовой организацией дистанционно, независимо от местонахождения сторон, ежедневно и круглосуточно;
- организации, которые определяют взаимные обязательства участников сделки (клиринговые организации), и организации, образующие учетную систему, – регистраторы и депозитариусы.

Эти организации выполняют функции по обслуживанию совершенных сделок и перераспределению собственности на финансовые инструменты (бэк-офисы).

Рассмотрим распределение этих организаций по федеральным округам (табл. 7).

В начале 1990-х годов Россия занимала первое место по количеству бирж. В настоящее время их осталось только шесть, главными из которых являются Московская биржа и Санкт-Петербургская ва-

Таблица 7

Распределение бирж, инвестиционных и финансовых платформ по федеральным округам России (на 30.06.2021 г.)

Федеральный округ	Всего		В том числе					
	Кол-во	%	биржи		инвестиционные платформы		финансовые платформы	
			Кол-во	%	Кол-во	%	Кол-во	%
Центральный	38	66,6	2	33,3	33	70,3	3	75,0
В том числе Москва	37	64,9	2	33,3	32	68,1	3	75,0
Северо-Западный	9	15,8	4	66,7	5	10,6	0	0,0
Южный	2	3,5	0	0,0	2	4,2	0	0,0
Северо-Кавказский	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Приволжский	4	7,0	0	0,0	3	6,4	1	25,0
Уральский	3	5,3	0	0,0	3	6,4	0	0,0
Сибирский	1	1,8	0	0,0	1	2,1	0	0,0
Дальневосточный	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
И т о г о по РФ	57	100,0	6	100,0	47	100,0	4	100,0

Источник: рассчитано автором по следующим данным: *Реестр* лицензий бирж и торговых систем (URL: https://cbr.ru/finm_infrastructure/registry/); *Реестр* операторов инвестиционных платформ (URL: https://cbr.ru/finm_infrastructure/registry/); *Реестр* операторов финансовых платформ (URL: https://cbr.ru/finm_infrastructure/registry/).

лютная биржа. В других федеральных округах бирж нет. Однако начали формироваться краудфандинговые платформы (народное финансирование), и эти платформы формируются в шести из восьми федеральных округов. Лидирует по созданию краудфандинговых платформ Центральный федеральный округ, в том числе почти 70% из них сосредоточено в Москве. В Сибирском федеральном округе пока организована только одна краудфандинговая платформа (г. Кемерово). Финансовые платформы также начинают формироваться в России. Таких платформ на середину 2021 г. только четыре, из них

Таблица 8

Распределение клиринговых организаций, регистраторов и депозитариев по федеральным округам России (на 30.06.2021 г.)

Федеральный округ	Всего		В том числе					
	Кол-во	%	клиринговые организации		регистраторы		депозитарии	
			Кол-во	%	Кол-во	%	Кол-во	%
Центральный	182	63,6	4	66,7	15	48,3	163	65,6
В том числе Москва	172	60,1	4	66,7	12	38,7	156	62,7
Северо-Западный	30	10,5	2	33,3	2	6,5	26	10,4
Южный	5	1,7	0	0,0	2	6,5	3	1,2
Северо-Кавказский	1	0,3	0	0,0	0	0,0	1	0,4
Приволжский	23	8,0	0	0,0	3	9,7	20	8,0
Уральский	20	7,0	0	0,0	4	12,9	16	6,4
Сибирский	16	5,7	0	0,0	4	12,9	12	4,8
Дальневосточный	9	3,2	0	0,0	1	3,2	8	3,2
И т о г о по РФ	286	100,0	6	100,0	31	100,0	249	100,0

Источник: рассчитано автором по следующим данным: *Реестр* лицензий клиринговых организаций (URL: https://cbr.ru/finm_infrastructure/registry/); *Список* регистраторов (URL: https://cbr.ru/securities_market/registries/); *Список* депозитариев (URL: https://cbr.ru/securities_market/registries/).

одна создана в Приволжском федеральном округе (Оренбургская область). Развитие этих платформ в условиях цифровой экономики будет определять уровень финансового развития в федеральных округах.

В таблице 8 приведены данные по распределению по федеральным округам клиринговых организаций, регистраторов и депозитариев. Всего в России действуют 286 организаций, осуществляющих функции по исполнению сделок и перераспределению собственности на финансовые инструменты. Почти две трети этих организаций находятся в Центральном федеральном округе, в том числе 60% – в Москве. Распределение клиринговых и депозитарных организаций почти повторяет распределение всей совокупности, а распределение регистраторов, ответственных за ведение реестра финансовых инструментов, существенно отличается. Несмотря на то что в ЦФО количество регистраторов составляет около 48% от всех регистраторов России, в Москве – почти 39%, в других федеральных округах, кроме СКФО, присутствуют регистраторы, местом «прописки» которых является данный округ. Таким образом, с позиций наличия бэк-офисной инфраструктуры все федеральные округа, за исключением СКФО, имеют такую инфраструктуру.

Регулирование и саморегулирование финансового рынка. Важным условием финансового развития региона является наличие системы регулирования и саморегулирования финансового рынка. С позиций государственного регулирования эти функции осуществляет Банк России, специальные подразделения которого для выполнения соответствующих функций создаются, как правило, в столицах федеральных округов. Однако существует система саморегулирования финансового рынка, отвечающая за «настройку» рынка через стандарты, вырабатываемые самими его участниками. Рассмотрим распределение головных офисов саморегулируемых организаций (СРО) по федеральным округам России (табл. 9).

Как следует из табл. 9, только в двух федеральных округах – Центральном и Приволжском (Татарстан) находятся головные офисы саморегулируемых организаций. Особенностью распределения СРО является то, что половина их головных офисов в ЦФО находятся вне Москвы и Московской области – в таких субъектах Федерации, как

Таблица 9

**Распределение саморегулируемых организаций финансового рынка
по федеральным округам России (на 30.06.2021 г.)**

Федеральный округ	Кол-во	%
Центральный	14	87,5
В том числе Москва	7	43,8
Северо-Западный	0	0,0
Южный	0	0,0
Северо-Кавказский	0	0,0
Приволжский	2	12,5
Уральский	0	0,0
Сибирский	0	0,0
Дальневосточный	0	0,0
И т о г о по РФ	16	100,0

Источник: рассчитано автором по следующим данным: Единый реестр саморегулируемых организаций в сфере финансового рынка (URL: https://cbr.ru/vfs/finmarkets/files/supervision/list_sro.xlsx).

Смоленская, Ярославская, Липецкая области, что не характерно для распределения участников финансового рынка.

Как правило, саморегулируемые организации работают по всей стране, и с этих позиций интерес представляет «мощность» конкретной СРО. Рассмотрим распределение участников СРО по отдельным организациям (табл. 10). Обратим внимание на то, что это распределение неравномерное: если в традиционных организациях, прежде всего в кредитных кооперативах, значительное количество членов, то в организациях формирующихся сегментов финансового рынка – в Ассоциации Форекс-дилеров (рынок Форекс теперь регулируется Банком России) и в организациях инвестиционных консультантов и советников, представляющих собой новую профессию на финансовом рынке, число членов пока невелико.

Таблица 10

**Рэнкинг саморегулируемых организаций финансового рынка РФ
по количеству членов (на 30.06.2021 г.)**

Саморегулируемые организации	Кол-во участников	Доля в РФ, %
1. Союз микрофинансовых организаций «Единство»	516	14,1
2. Ассоциация «Саморегулируемая организация «Национальное содружество кредитных кооперативов «Содействие»	491	13,4
3. Ассоциация СРО кредитных потребительских кооперативов «Кооперативные финансы»	451	12,3
4. Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР)	438	12,0
5. Союз микрофинансовых организаций «Микрофинансирование и Развитие»	389	10,5
6. Союз «Микрофинансовый Альянс «Институты развития малого и среднего бизнеса»	347	9,5
7. Межрегиональная ассоциация сельскохозяйственных кредитных потребительских кооперативов «Единство»	294	8,0
8. Национальная финансовая ассоциация (НФА)	215	5,9
9. Ассоциация «Саморегулируемая организация Сельскохозяйственных Потребительских Кредитных Кооперативов «Выбор»	180	4,9
10. Всероссийский союз страховщиков	151	4,1
11. Межрегиональная Ассоциация сельскохозяйственных кредитных потребительских кооперативов «ЛАД»	82	2,2
12. Ассоциация Профессиональных Страховых Брокеров	57	1,6
13. Национальная ассоциация негосударственных пенсионных фондов (НАФП)	24	0,7
14. Ассоциация негосударственных пенсионных фондов «Альянс пенсионных фондов»	17	0,5
15. Ассоциация международных инвестиционных консультантов и советников	7	0,2
16. Ассоциация Форекс-дилеров	3	0,1
И т о г о по РФ	3 662	100,0

Источник: рассчитано автором по следующим данным: Единый реестр саморегулируемых организаций в сфере финансового рынка (URL:https://cbr.ru/vfs/finmarkets/files/supervision/list_sro.xlsx).

Подводя итоги анализа статистических данных по участникам финансового рынка, сделаем вывод, что наблюдается неравномерное распределение участников по федеральным округам. Однако для каждого округа возможно определить условия и предпосылки для формирования региональных финансовых центров.

С позиций условий и предпосылок формирования региональных финансовых центров можно выделить три группы федеральных округов:

- *существующие региональные финансовые центры.* К ним относятся Центральный и Северо-Западный федеральные округа с головными «офисами» соответственно в Москве и Санкт-Петербурге. Поскольку Москва и Санкт-Петербург включены в список городов, являющихся мировыми финансовыми центрами, возможно предложить сформировать региональные центры в других городах этих федеральных округов с учетом уровня финансового развития этих городов и позиции региональных органов власти;
- *потенциальные региональные финансовые центры.* Они могут быть созданы в Приволжском, Уральском, Сибирском федеральных округах. На статус головного «офиса» в Приволжском округе могут претендовать Нижний Новгород или Казань. В Уральском округе столицей регионального финансового центра может быть Екатеринбург. В Сибирском округе столицей регионального финансового центра могут стать Новосибирск или Красноярск. Учитывая, что у Новосибирской области и Красноярского края количество клиентов брокеров почти равное, а активы, переданные брокерам в Новосибирской области, более чем в 2,3 раза превышают активы клиентов брокеров Красноярского края, столицей финансового центра СФО можно предположить Новосибирск, который имел свой столичный финансовый статус в 1990-х годах;
- *перспективные финансовые центры.* К таким региональным финансовым центрам можно отнести Южный, Дальневосточный и Северо-Кавказский федеральные округа. Потенциальной столицей регионального финансового центра в Южном феде-

ральном округе может выступить Ростов-на-Дону, в Дальневосточном – Владивосток, в Северо-Кавказском – Ставрополь, который не является столицей СКФО, но представляет собой самый крупный город этого округа. В Северо-Кавказском федеральном округе, финансовое развитие которого находится на начальной стадии, для формирования регионального финансового центра требуются специальные условия.

КОМПЛЕКСНАЯ МОДЕЛЬ ФОРМИРОВАНИЯ РЕГИОНАЛЬНЫХ ФИНАНСОВЫХ ЦЕНТРОВ

Что нужно сделать, чтобы ускорить формирование региональных финансовых центров, активизировать потенциал финансового рынка? Соответствующие предложения автора приведем в табл. 11 и 12. Отметим, что мы не претендуем на то, чтобы представить исчерпывающий набор возможных подходов. Наша задача – выявить принцип выстраивания соответствующих направлений участия как органов государственного и муниципального управления, так и бизнеса в создании условий для формирования региональных финансовых центров в федеральных округах.

Прежде всего, следует разработать адресную инвестиционную политику, которая позволит мобилизовать финансовые ресурсы, опираясь на комплексную модель формирования финансового рынка на основе институционального и инструментального подходов. В рамках институционального подхода необходимо определить пути вовлечения участников финансового рынка в процесс создания регионального финансового рынка. В рамках инструментального подхода надо выявить возможность выпуска и обращения финансовых инструментов, позволяющих финансировать инвестиционные проекты в регионах, привлекать на финансовый рынок потенциальных участников.

Мероприятия, предложенные в рамках институционального подхода, позволяют провести критический анализ потенциала эмитентов, инвесторов, финансовых посредников, инфраструктуры и органов регулирования, который может быть использован при формировании региональных финансовых центров. Каждый из названных институтов имеет свою специфику, особенности их функционирования

Таблица 11

**Мероприятия по формированию региональных финансовых центров
в рамках институционального подхода**

Направления развития институтов финансового рынка	Возможные решения и мероприятия
<i>Эмитенты</i>	
Реестр эмитентов	Разработка типологии эмитентов и формирование реестра эмитентов по критерию способности привлекать инвестиции с федерального, регионального, локального внешних рынков капитала
Инвестиционный потенциал	Уточнение методики оценки инвестиционного потенциала эмитентов в регионе с позиций привлечения инвестиций с использованием собственных и привлеченных источников финансирования
Региональные чемпионы*	Разработка критериев отнесения компаний региона к региональным чемпионам. Создание «пробных» эмиссий финансовых инструментов по этой группе эмитентов
Финансовая грамотность	Разработка деловых игр для имитации процесса выпуска и обращения финансовых инструментов эмитента
<i>Инвесторы</i>	
Реестр инвесторов	Формирование реестра инвесторов с позиций их инвестиционных предпочтений по финансовым инструментам
Инвестиционная привлекательность	Разработка индекса инвестиционной привлекательности региона для каждого типа инвестора с учетом их инвестиционных предпочтений по финансовым инструментам
Совет региональных инвесторов	Формирование при полномочном представителе Президента РФ в федеральном округе и каждом субъекте Федерации федерального округа Совета региональных инвесторов
Поддержка инвесторов	Мероприятия по закреплению инвесторов в регионе. Ограничение перенесения места регистрации инвесторов в столичные города путем предоставления инвестиционных преимуществ
Финансовая грамотность	Разработка деловых игр для имитации процесса принятия инвестиционных решений для каждого типа инвесторов с учетом их инвестиционных предпочтений

Продолжение табл. 11

Направления развития институтов финансового рынка	Возможные решения и мероприятия
<i>Финансовые посредники</i>	
Полезность финансовых посредников для эмитента и инвестора	Усиление аналитического блока – переход от торговых операций к аналитическим и консалтинговым функциям, к разработке сценариев поведения в будущем, к оценке эффективности принимаемых инвестиционных решений
Технологии обслуживания клиентов	Постепенный отказ от офисных технологий обслуживания, переход на цифровые технологии ведения бизнеса
Финансовая грамотность	Разработка деловых игр по формированию навыков консультирования эмитентов и инвесторов при принятии инвестиционных решений
<i>Инфраструктура</i>	
Московский и Санкт-Петербургский финансовые центры	Мероприятия по вхождению в список 50 мировых финансовых центров
Региональные финансовые центры	Создание финансовых центров в федеральных округах РФ
Национальные и региональные торговые системы	Поддержание конкуренции Московской и Санкт-Петербургской бирж, воссоздание региональных бирж в федеральных округах РФ
Торговые системы	Трансформация организованной торговой системы и формирование распределенной торговой системы
Учетная система	Модификация учетной системы, прежде всего депозитарной (усиление роли депозитариев-кастоди), формирование условий для непрерывного (против периодического, как в настоящее время) клиринга совершенных сделок
Внутренний учет сделок клиентов	Использование распределенной учетной системы для организации внутреннего учета сделок клиентов
Барьеры для иностранных инвесторов	Развитие торговых систем на основе цифровых технологий с целью снижения барьеров для привлечения зарубежных инвесторов

Окончание табл. 11

Направления развития институтов финансового рынка	Возможные решения и мероприятия
<i>Регулирование</i>	
Нормативно-правовые акты	Принятие региональных нормативно-правовых актов, направленных на формирование в регионе благоприятной инвестиционной среды
Финансовая грамотность	Разработка программ по финансовой грамотности для собственников бизнеса, топ-менеджеров, включая органы государственного и муниципального управления, ориентированных на различные типы инвесторов. Разработка программ по финансовой грамотности для разных групп населения

Примечание: * – компании, стремящиеся пробовать работать на финансовом рынке при неполном соответствии требованиям биржи или иных элементов инфраструктуры.
Источник: предложения автора.

Таблица 12

**Мероприятия по формированию региональных финансовых центров
в рамках инструментального подхода**

Направления развития инструментов финансового рынка	Возможные решения и мероприятия
<i>Эмитенты</i>	
Эмиссионные финансовые инструменты	Разработка проспектов эмиссии финансовых инструментов с использованием возможностей цифровой экономики
Взаимодействия эмитентов и инвесторов	Привлечение инвестиций на распределенном финансовом рынке. Предложение финансовых инструментов непосредственно инвестору
Классификация финансовых инструментов	Разработка матрицы возможностей выпуска финансовых инструментов для каждого типа эмитентов
<i>Инвесторы</i>	
Финансовые инструменты для конкретных классов инвесторов	Разработка инвестиционных стратегий, настраиваемых на индивидуальные предпочтения инвестора, а не настройка стандартной стратегии на конкретного инвестора

Продолжение табл. 12

Направления развития инструментов финансового рынка	Возможные решения и мероприятия
Инструменты валютного рынка	Снижение значимости мирового эмиссионного центра США и усиление роли региональных валют с постепенным вытеснением доли доллара и евро. Для региональных финансовых центров – использование валют сопредельных стран
Инструменты кредитного рынка	Создание кредитных продуктов, основанных на потребностях конкретного инвестора, с возможностью использования рынка долговых ценных бумаг и рынка финансовых деривативов
Инструменты рынка ценных бумаг	Для долевых ценных бумаг – обеспечение стремительного роста прежде всего национальных и региональных чемпионов*, а также компаний с «поставленным» финансовым мышлением собственников и топ-менеджеров. Для долговых ценных бумаг – расширение опыта выпуска облигационных займов в корпоративном секторе экономики
Инструменты рынка финансовых деривативов	Наращивание доли производных ценных бумаг (американских, глобальных, российских депозитарных расписок) через упрощение процедуры организации международной торговли, расчетов и учета совершенных сделок через технологии цифровой экономики. Для срочных контрактов – развитие рынка опционов как инструмента арбитражных операций, рынка фьючерсных контрактов как инструмента рынка хеджирования, в том числе для реального сектора экономики
<i>Финансовые посредники</i>	
Специализированные финансовые инструменты для финансовых посредников	Развитие специализированных финансовых посредников по отдельным видам финансовых инструментов. Формирование региональных «магазинов» по видам финансовых инструментов (например, «магазины» акций, облигаций и т.д.)
<i>Инфраструктура</i>	
Региональные торговые площадки по отдельным финансовым инструментам	Формирование биржи деривативов (например, зерновой биржи фьючерсных и опционных контрактов с центром в Новосибирске)
Маркетплейс	Создание в регионе «народных» площадок для обращения финансовых инструментов

Направления развития инструментов финансового рынка	Возможные решения и мероприятия
<i>Регулирование</i>	
Консультационная поддержка участников финансового рынка по рынку в целом и его отдельным сегментам	Создание системы консультационной поддержки участников финансового рынка в целом и по отдельным финансовым инструментам на основе цифровых технологий

Примечание: * – компании, стремящиеся попробовать работать на финансовом рынке при неполном соответствии требованиям биржи или иных элементов инфраструктуры.

Источник: предложения автора.

должны быть исследованы для каждого федерального округа, при этом необходимо ответить на вопрос, что в данном округе является уникальным. Тем самым появятся предпосылки для реализации институционального подхода.

Реализация инструментального подхода с позиций формирования региональных финансовых центров позволяет выявить точки прорыва как в отношении создания финансовых инструментов, так и в отношении их обращения в конкретном регионе. Создание инструментальной карты финансовых инструментов является основной задачей в рамках адресной инвестиционной политики региона.

Понятно, что при адресной работе в федеральном округе, отдельном субъекте Федерации на основе комплексной модели формирования и функционирования финансового рынка путем сочетания институционального и инструментального подходов появится дорожная карта, предложенные направления деятельности будут уточнены и дополнены. Итогом может стать бизнес-план по формированию регионального финансового центра как механизма финансового развития региона. Создание регионального финансового центра будет залогом финансовой устойчивости региона, позволит осуществлять мероприятия по ускорению его экономического роста, в том числе на основе финансового форсажа.

ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ И РЕКОМЕНДАЦИИ

Таким образом, в России и ее федеральных округах формируются предпосылки для финансового развития на основе создания региональных финансовых центров. Следует обратить внимание на следующие основные моменты.

- В настоящее время Россия вступила в пятый этап роста ее рыночной экономики. Этот этап характеризуется возможностью стимулирования экономического роста на основе сочетания концепций спроса и предложения. Такое сочетание концепций стимулирования экономического роста требует разработки новых подходов к оценке значимости финансового развития федеральных округов.
- Одним из способов концентрации финансовых ресурсов является создание центров финансового развития (финансовой активности) – региональных финансовых центров. Анализ показал, что можно выделить три группы федеральных округов по возможности формирования в них региональных финансовых центров: существующие региональные финансовые центры, потенциальные региональные финансовые центры, перспективные финансовые центры. Необходимо продолжить мониторинг возможности создания в федеральных округах региональных финансовых центров того или иного статуса. Для этого следует изучить опыт функционирования региональных финансовых центров в странах БРИКС и технологию включения этих центров в рейтинг мировых финансовых центров, а также разработать нормативные документы по созданию отечественных региональных финансовых центров.
- Предлагаемая комплексная модель создания и обеспечения функционирования финансового рынка на основе институционального и инструментального подходов позволяет мобилизовать инвестиционный потенциал участников финансового рынка – эмитентов, инвесторов, финансовых посредников, организаций инфраструктуры, органов регулирования и саморегулирования как институтов для привлечения в регион инвестиционных ресурсов.

- Оценка потенциала участников финансового рынка в каждом из федеральных округов позволяет разработать конкретную дорожную карту формирования регионального финансового центра с учетом имеющихся точек роста и возможностей стимулирования отстающих участков финансового рынка.
- Предлагаемые конкретные мероприятия сформируют базу для разработки стратегии финансовой и инвестиционной политики, в том числе с учетом регионального подхода, и план конкретных мероприятий для органов государственного и муниципального управления, а также для бизнес-сообщества.

Экономика России имеет уникальный шанс выйти из стагнации, перейти к устойчивому росту. Для этого необходимо использовать имеющийся опыт стимулирования финансового развития, в том числе через создание финансовых центров. Финансовое развитие создает рынок, воспринимающий инновации, находящийся в процессе трансформации, а значит, использование его потенциала даст возможность России в целом, федеральным округам и отдельным субъектам Российской Федерации использовать технологию финансового форсажа для поступательного динамичного развития.

* * *

Основные положения настоящей статьи могут обсуждаться на дискуссионных площадках различного уровня.

Список источников

1. Аганбегян А.Г. Будущее России зависит больше всего от развития нашей финансовой системы // Научные труды Вольного экономического общества России. – 2019. – Т. 215, № 1. – С. 170–194.
2. Аганбегян А.Г. Необходим финансовый форсаж. – URL: <https://rg.ru/2018/11/11/v-chem-zakliucheny-nedostatki-finansovoj-sistemy-rossii.html> (дата обращения: 02.11.2021).
3. Гудакова Л.В., Рындина И.В. Инфраструктура и финансовые кластеры: особенности взаимосвязи // Современные фундаментальные и прикладные исследования. – 2011. – № 3. – С. 136–138.
4. Жариков М.В. Международные финансовые центры и рынки стран БРИКС. – М.: Российская таможенная академия, 2014. – 244 с.

5. *Звонова Е.А.* Современные тренды эволюции международных финансовых центров: региональный аспект (на примере международного финансового центра в Люксембурге) // *Финансы и кредит.* – 2017. – Т. 23, № 3 (723). – С. 128–142.
6. *Миркин Я.М.* Глобальные финансы: будущее, вызовы роста / При участии Т.В. Жуковой, А.В. Комовой, М.М. Кудиновой; ИМЭМО РАН. – М.: Лингва-Ф, 2019. – 192 с.
7. *Миркин Я.М.* Финансовый форсаж // *Банковские услуги.* – 2018. – № 10. – С. 2–7.
8. *Навой А.П.* Ресурсная база международного финансового центра в Москве: проблемы и перспективы // *Вестник РАЕН.* – 2011. – Т. 11, № 3. – С. 36–42.
9. *Новиков А.В., Новикова И.Я.* Методические аспекты определения статуса финансовых центров, формирующихся в России // *Сибирская финансовая школа.* – 2008. – № 5. – С. 125–130.
10. *Новиков А.В., Новикова И.Я.* Оценка уровня развития финансового рынка России на этапах экономического роста // *Идеи и идеалы.* – 2021. – Т. 13, № 1, ч. 2. – С. 235–264.
11. *Новиков А.В., Новикова И.Я.* Развитие финансового рынка как драйвер роста экономики России // *Идеи и идеалы.* – 2020. – Т. 12, № 1, ч. 2. – С. 319–352.
12. *Новиков А.В., Новикова И.Я.* Финансовые центры: рейтинги и российский потенциал // *ЭКО.* – 2010. – № 8. – С. 134–154.
13. *Новиков А.В., Новикова И.Я.* Финансовый рынок России: динамика развития после кризиса // *ЭКО.* – 2013. – № 7. – С. 5–25.
14. *Новиков А.В., Новикова И.Я.* Финансовый рынок России: есть ли потенциал для стимулирования экономического роста? // *Вестник НГУЭУ.* – 2020. – № 2. – С. 86–104.
15. *Сысоева О.В., Сысоева Н.М.* Региональные финансовые центры Сибири: историко-географические особенности, экономические аспекты // *География и геоэкология на службе науки и инновационного образования: Мат. XI Междунар. науч.-практ. конф., посв. Всемирному Дню Земли и 100-летию заповедной системы России.* – Красноярск: Краснояр. гос. пед. ун-т им. В.П. Астафьева, 2016. – С. 159–161.
16. *Хаматханова М.А.* Формирование глобальной системы финансовых центров // *Фундаментальные исследования.* – № 12-4. – С. 859–862.
17. *Шалиско В.А.* Финансовые центры международного и регионального значения и их роль в развитии российского финансового рынка // *Финансы, деньги, инвестиции.* – 2013. – № 1 (45). – С. 17–22.

Информация об авторе

Новиков Александр Владимирович (Россия, Новосибирск) – доктор экономических наук, профессор, заслуженный экономист Новосибирской области, президент ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ» (НГУЭУ) (630099, Новосибирск, ул. Каменская, 56). E-mail: avnov59@yandex.ru.

DOI: 10.15372/REG20220101

Region: Economics & Sociology, 2022, No. 1 (113), p. 3–42

A.V. Novikov

**THE POTENTIAL FOR THE DEVELOPMENT OF FINANCIAL
MARKET INSTITUTIONS IN RUSSIA'S FEDERAL DISTRICTS
AS THE BASIS FOR THE FUNCTIONING OF REGIONAL
FINANCIAL CENTERS**

The article deals with the problem of establishing regional financial centers as a foundation for stimulating financial development in the regions in question. It puts forward a hypothesis about the need to create conditions for the financial development of federal districts based on the potential of financial market participants (issuers, investors, financial intermediaries, infrastructure organizations, regulatory and self-regulatory bodies), which would stimulate investment activity in the regions. We discuss models to form financial activity centers and substantiate a comprehensive one built upon institutional and instrumental approaches. The use of these approaches is justified with a view to introducing financial “afterburner” in Russia. As applied elements of the study, we have designed directions for a roadmap within each of the approaches (institutional and instrumental) to establish regional financial centers in Russia’s federal districts. The research relies on a representative statistical sample that allows assessing the current potential of participants in the Russian financial market as well as in individual federal districts.

Keywords: financial development; financial market; regional financial center; comprehensive model; institutional and instrumental approaches to establishing a financial center; participants and instruments of the financial market

For citation: Novikov, A.V. (2022). Potentsial razvitiya institutov finansovogo rynka v federalnykh okrugakh Rossii kak osnova funktsionirovaniya regionalnykh finansovykh tsentrov [The potential for the development of financial market institutions in Russia’s federal districts as the basis for the functioning of regional financial centers]. *Region: ekonomika i sotsiologiya* [Region: Economics and Sociology], 1 (113), 3–42. DOI: 10.15372/REG20220101.

References

1. *Aganbegyan, A.G.* (2019). Budushchee Rossii zavisit bolshe vsego ot razvitiya nashey finansovoy sistemy [Russia's future mostly depends on development of domestic financial system]. *Nauchnye trudy Volnogo ekonomicheskogo obshchestva Rossii* [Scientific Works of the Free Economic Society of Russia], Vol. 215, No. 1, 170–194.
2. *Aganbegyan, A.G.* (2018). Neobkhodim finansovyy forsazh [Financial afterburner is urgent]. Available at: <https://rg.ru/2018/11/11/v-chem-zakliucheny-nedostatki-finansovoj-sistemy-rossii.html> (date of access: 02.11.2021).
3. *Gudakova, L.V. & I.V. Ryndina.* (2011). Infrastruktura i finansovye klasteri: osobennosti vzaimosvyazi [Infrastructure and financial clusters: features of interrelation]. *Sovremennye fundamentalnye i prikladnye issledovaniya* [Modern Fundamental and Applied Researches], 3, 136–138.
4. *Zharikov, M.V.* (2014). Mezhdunarodnye finansovye tsentry i rynki stran BRIKS [International Financial Centers and Markets of the BRICS]. Moscow, Russian Customs Academy Publ., 244.
5. *Zvonova, E.A.* (2017). Sovremennye trendy evolyutsii mezhdunarodnykh finansovykh tsentrov: regionalnyy aspekt (na primere mezhdunarodnogo finansovogo tsentra v Lyuksemburge) [Modern trends in the evolution of world financial centers: A regional perspective: Evidence from the international financial center in Luxembourg]. *Finansy i kredit* [Finance and Credit], Vol. 23, No. 3 (723), 128–142.
6. *Mirkin, Ya.M., T.V. Zhukova, A.V. Komova & M.M. Kudinova.* (2019). Globalnye finansy: budushchee, vyzovy rosta [Global Finance: Future, Growth Challenges]. IMEMO RAS. Moscow, Lingva-F Publ., 192.
7. *Mirkin, Ya.M.* (2018). Finansovyy forsazh [Financial “afterburner”]. *Bankovskie uslugi* [Banking Services], 10, 2–7.
8. *Navoi, A.P.* (2011). Resursnaya baza mezhdunarodnogo finansovogo tsentra v Moskve: problemy i perspektivy [Resource base of the international financial center in moscow: problems and prospects]. *Vestnik RAEN* [Bulletin of the Russian Academy of Natural Sciences], Vol. 11, No. 3, 36–42.
9. *Novikov, A.V. & I.Ya Novikova.* (2008). Metodicheskie aspekty opredeleniya statusa finansovykh tsentrov, formiruyushchikhsya v Rossii [Methodic aspects of determination of the status of financial centers being formed in Russia]. *Sibirskaya finansovaya shkola* [Siberian Financial School], 5, 125–130.
10. *Novikov, A.V. & I.Ya Novikova.* (2021). Otsenka urovnya razvitiya finansovogo rynka Rossii na etapakh ekonomicheskogo rosta [Assessment of the development level of the Russian financial market at the stages of economic growth]. *Idei i idealy* [Ideas and Ideals], Vol. 13, No. 1, part 2, 235–264.
11. *Novikov, A.V. & I.Ya Novikova.* (2020). Razvitie finansovogo rynka kak drayver rosta ekonomiki Rossii [Development of the financial market as a driver of economic growth in Russia]. *Idei i idealy* [Ideas and Ideals], Vol. 12, No. 1, part 2, 319–352.

12. *Novikov, A.V. & I.Ya Novikova.* (2010). Finansovye tsentry: reytingi i rossiyskiy potentsial [Financial centers: ratings and Russian potential]. *EKO [ECO]*, 8, 134–154.
13. *Novikov, A.V. & I.Ya Novikova.* (2013). Finansovyy rynek Rossii: dinamika razvitiya posle krizisa [Russian financial market: dynamics of development after the crisis]. *EKO [ECO]*, 7, 5–25.
14. *Novikov, A.V. & I.Ya Novikova.* (2020). Finansovyy rynek Rossii: est li potentsial dlya stimulirovaniya ekonomicheskogo rosta? [Russian financial market: is there potential for stimulating economic growth?]. *Vestnik NGUEU [Vestnik NSUEM]*, 2, 86–104.
15. *Sysoeva, O.V. & N.M. Sysoeva.* (2016). Regionalnye finansovye tsentry Sibiri: istoriko-geograficheskie osobennosti, ekonomicheskie aspekty [Regional financial centers of Siberia: historical and geographical features, economic aspects]. In: *Geografiya i geoekologiya na sluzhbe nauki i innovatsionnogo obrazovaniya: Mat. XI Mezhdunar. nauch.-prakt. konf., posv. Vsemirnomu Dnyu Zemli i 100-letiyu zapovednoy sistemy Rossii* [Geography and Geoecology in the Service of Science and Innovative Education: Materials of the XI International Scientific and Practical Conference Dedicated to the World Earth Day and the 100th Anniversary of the Reserve System of Russia]. Krasnoyarsk, Krasnoyarsk State Pedagogical University named after V.P. Astafiev, 159–161.
16. *Khamatkhanova, M.A.* (2015). Formirovanie globalnoy sistemy finansovykh tsentrov [Formation of a global system of financial centers]. *Fundamentalnye issledovaniya [Fundamental Research]*, 12-4, 859–862.
17. *Shalisko, V.A.* (2013). Finansovye tsentry mezhdunarodnogo i regionalnogo znacheniya i ikh rol v razvitiy rossiyskogo finansovogo rynka [International and regional financial centers and their role in the Russian financial market development]. *Finansy, dengi, investitsii [Finances, Money, Investments]*, 1 (45), 17–22.

Information about the author

Novikov, Alexander Vladimirovich (Novosibirsk, Russia) – Doctor of Sciences (Economics), Professor, Honored Economist of Novosibirsk Oblast, President of the Novosibirsk State University of Economics and Management “NINH” (NSUEM) (56, Kamenskaya st., Novosibirsk, 630099, Russia). E-mail: avnov59@yandex.ru.

Поступила в редколлегию 15.11.2021.

После доработки 29.11.2021.

Принята к публикации 30.11.2021.

© Новиков А.В., 2022