

УДК 330.142.23

Л. М. ЦУПРИК

Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана

**РОЛЬ ІНВЕСТИЦІЙНИХ БАНКІВ У ПРОЦЕСІ РУХУ
ФІНАНСОВОГО КАПІТАЛУ**

В статті проводиться дослідження передумов виникнення, розвитку та сучасного етапу діяльності інвестиційних банків. Пояснено природу та закономірності розділення банків як фінансового посередника на інвестиційні та комерційні. Автор вивчає особливості та специфічні риси діяльності інвестиційних та комерційних банків. Здійснено порівняльний аналіз банківських установ США та країн ЄС.

Ключові слова: *інвестиційний банк, комерційний банк, фінансовий капітал, фінансова криза, фінансовий посередник, фондовий ринок, регулювання, інвестор, емітент.*

Світова фінансова криза, що розпочалася в 2008 році, викликала бурхливу дискусію серед фінансистів в різних країнах світу щодо ролі фінансових посередників на світовому фінансовому ринку. Вплив різних фінансових компаній на світову економіку залишається остаточно невизначеним. Перерозподіл капіталу між країнами в межах державних позик та кредитів міжнародних організацій таких як МВФ, трансформація фінансових потоків між компаніями та державами призводить до змін в світовій фінансовій системі.

Такі фінансові інститути як іпотечні установи, хедж-фонди, інвестиційні компанії, фондові біржі та їх найбільші учасники стали об'єктом критики та звинувачень у спричиненні кризових явищ або ж їх підсилення. В той час як уряди країн намагаються узгодити спільну політику щодо регулювання таких впливових фінансових посередників, останні продовжують активно функціонувати. Велика кількість суб'єктивних політичних оцінок створює ще більшу невизначеність та підсилює невпевненість інвесторів у стабільності світової фінансової системи.

Інвестиційні банки були серед найбільших фінансових гравців на світових ринках впродовж останнього століття. І хоча їх юридичні форми організації змінювалися з часом та набували певних специфічних рис в різних державах, економічна природа їх як одного з найбільших механізмів перерозподілу міжнародного фінансового капіталу залишається до кінця не розкритою.

Об'єкти та методи дослідження

Об'єктом дослідження є інвестиційні банки як один з основних центрів концентрації та перерозподілу міжнародного фінансового капіталу. Методологічною основою дослідження є система загальнонаукових та спеціальних методів дослідження, таких як системний аналіз, синтез, економіко-статистичні методи.

Діяльність інвестиційних банків стала об'єктом дослідження багатьох зарубіжних науковців – Дж. Розенбаум, М. Вільямс, Дж. Перл, М. Флуріт, Дж. Доунс, Дж. Елліот Гудман та ін. Серед вітчизняних дослідників особлива увага приділяється перспективам впровадження інвестиційного банкінгу в Україні, слід зазначити дослідження В.Гриценка, Ю. Макогона, С.Сгоричевої, Т. Косової та ін.

Постановка завдання

Мета статті – проаналізувати еволюцію інвестиційних банків як специфічного інституту на світовому фінансовому ринку. Дослідити економічні передумови їх виникнення, та пояснити їх роль в фінансовій системі як механізму перерозподілу фінансового капіталу між фінансовим та реальним секторами економіки.

Результати та їх обговорення

Інвестиційні банки – спеціальні кредитні інститути, які спеціалізуються на фінансуванні та кредитуванні інвестицій, зокрема шляхом проведення операцій з цінними паперами. До основних функцій інвестиційних банків в США належать: емісійна функція – ведення переговорів з торговельно-промисловими компаніями щодо випуску цінних паперів, технічна підготовка та супроводження емісії таких цінних паперів, безпосереднє придбання цінних паперів у емітентів з метою проведення спекулятивних операцій. Традиційно до функцій інвестиційних банків належать також: андерайтинг та торгівля цінними паперами, надання брокерських послуг індивідуальним та інституційним інвесторам, послуги по здійсненню операцій злиття та поглинання, фінансовий аналіз та маркетингові дослідження на фінансових ринках, для деяких видів цінних паперів можуть також виступати маркет-мейкерами.

В країнах західної Європи чіткого відмежування інвестиційних банків не існує. В Великобританії інвестуванням в цінні папери традиційно займалися торговельні банки, а згодом і комерційні банки активно почали діяти на ринках цінних паперів. У Франції та Німеччині інвестиційні банки не набули поширення, фінансування капітальних вкладень здійснюють кредитні інститути та різні фінансові та інвестиційні компанії.

В країнах ЄС поширеною є практика об'єднання банківських та небанківських фінансових установ у величезні конгломерати, які поєднують функції інвестиційного та комерційного банкінгу, а також можуть надавати ряд інших фінансових послуг. В США створення таких конгломератів до прийняття в 1999 році Акту Грама – Ліча – Блайлі (Gramm–Leach–Bliley Act) було заборонено.[4]

Діючи на ринку цінних паперів як приватний учасник інвестиційний банк, з одного боку, зацікавлений у отриманні прибутку від операцій на фінансовому ринку. В той же час він виступає посередником для інших учасників, наприклад здійснюючи брокерські посередницькі операції і, таким чином, отримує доступ до певної інсайдерської інформації. Тут виникає конфлікт інтересів, врегулювати який покликане національне законодавство та норми державного регулювання країн базування, проте ефективність останнього, враховуючи масштаби великих інвестиційних банків, часто ставиться під сумнів.

Наприклад в США фінансова установа, яка надає послуги інвестиційного банкінгу повинна мати ліцензію брокера-дилера та стає об'єктом регулювання як Комісії з цінних паперів (Securities & Exchange Commission) так і Управління з регулювання фінансових послуг (Financial Industry Regulatory Authority). [3]

Інвестиційний банкінг можна умовно поділити на дві сфери. Першою і найхарактернішою для інвестиційних банків є безпосередньо торгівля цінними паперами та/або посередницькі операції на фондовому ринку. Другою сферою діяльності є співпраця з іншими фінансовими установами, такими як пенсійні фонди, взаємні фонди, хедж-фонди тощо. В той же час більшість інвестиційних банків активно

працюють у обох сферах. Тісний взаємозв'язок між найбільшими учасниками фінансових ринків став однією з причин їх різкої критики у спричиненні і посиленні останньої фінансової кризи.

Ще одним із звинувачень стало те, що інвестиційні банки часто спеціалізуються на певній галузі економіки, що стає передумовою для монополізації впливу на неї. (Табл. 1). [5].

Таблиця 1. Розподіл сфер спеціалізації найбільших інвестиційних банків

Основна сфера спеціалізації	Банк
Роздрібні фінансові послуги	Lazard
Фінансове посередництво	Bank of America; Merrill Lynch
Охорона здоров'я	Barclays Capital
Інфраструктура	Scotia Capital
Важка промисловість	J.P. Morgan
Засоби масової інформації	Bank of America; Merrill Lynch
Металургія та гірничя	BMO Capital Markets
Нафта і газ	Bank of America; Merrill Lynch
Виробництво електроенергії	Morgan Stanley
Нерухомість	UBS Investment Bank
Інформаційні технології	Barclays Capital
Телекомунікації	Credit Suisse

Для здійснення операцій з фінансування інвестицій, банки мобілізують довгостроковий позичковий капітал і надають його позичальникам (підприємствам не фінансового сектору, іншим банкам та фінансовим компаніям, або державі) шляхом випуску та розміщення боргових цінних паперів.

Щоб зрозуміти природу виникнення інвестиційних банків як особливого учасника фінансових ринків, розглянемо економічні передумови, які поступово сприяли трансформації банківської системи та посилення ролі окремих її складових.

Гігантські об'єднання отримали неабиякий вплив на ринкові ціни, зокрема і на ринку цінних паперів. Таким чином характерною рисою початку ХХ ст. в США став бурхливий розвиток акціонерних товариств. В емісії цінних паперів виросла частка державних позик, позик іноземним урядам. Організація трестів і холдингів супроводжувалася величезним розмиттям капіталів. Обсяги емісії невпинно зростали, що приносило засновникам, які часто були власниками таких фінансово-промислових монополій величезні прибутки.

Наприклад, згідно з доповіддю комісара США майже весь випуск акцій сталевих трасту Дж.П. Моргана на 508 млн. дол. США в 1901 році не мав за собою жодної реальної вартості. Причому з акцій цього трасту 150 млн. дол. було витрачено на винагороду банку за послуги по заснуванню та розміщенню цінних паперів цього трасту.

За умов бурхливого росту економіки, потреба економіки в капіталі зростала швидше, ніж його обсяги. Це призвело до поширення кредитного фінансування і ще більше зміцнювало роль банків, які на той час все ще поєднували в собі ознаки класичних комерційних та інвестиційних банків. Водночас тенденції до концентрації капітал не минули і банківську систему. В 1910–1920рр. відбулося

1523 злиття та поглинання, які охопили 2968 банків, а в 1921–1931рр. – 5094 злиття та поглинання, яке охопило 9538 банків. До найбільших інвестиційних банків того періоду належали «Бенк оф Америка», «Чейз бенк» та «Манхеттен бенк» [6]. Державне регулювання такої банківської діяльності було практично відсутнім, що робило операції банків з цінними паперами практично необмеженими. Юридично інвестиційного банкінгу все ще не існувало. Фінансова криза 1907 р., відома як «банківська паніка», та Велика депресія, одним з детонаторів яких стала неконтрольована діяльність банків, в першу чергу участь їх у торгах на фондових біржах, показали ненадійність гігантських фінансових інститутів, які діють здебільшого на спекулятивній основі. В періоди перенасичення ринку фінансовими спекуляціями та з припиненням росту на фондових ринках такі банки опиняються під загрозою банкрутства. Велика частка їх активів вкладена у цінні папери, ліквідність яких в критичний період різко знижується разом зі зниженням їх вартості. Приватні вкладники втрачають всі свої вкладення, що в межах національної економіки призводить до зниження сукупного попиту та економічної рецесії. Масові банкрутства комерційних банків під час рецесій викликали сумніви щодо надійності фондового ринку як об'єкта інвестування для комерційних банків. За таких умов в 1933 році в США було прийнято Акт Гласса-Стігола (названий за іменами його авторів-конгресменів, офіційна назва «Банківський акт 1933 року»), який розмежовував комерційні та інвестиційні банки. Згідно з цим актом комерційні банки були жорстко обмежені в торгівлі цінними паперами, по-суті основу їхнього інвестиційного портфелю вкладеного в цінні папері повинні були складати низькоризикові інструменти. В першу чергу це державні боргові папери та папери місцевих органів влади. Таким чином основна частина високодохідних інструментів опинялася поза сферою їх діяльності. Натомість, комерційні банки ставали більш захищеними в умовах фінансових потрясінь. Федеральна резервна система зобов'язувалася надавати екстрені кредити у випадку, якщо банк потребуватиме її. Акт Гласса-Стігола зокрема передбачав створення Федеральної корпорації зі страхування депозитів (Federal Deposit Insurance Corporation). Гарантувалось страхування банківських депозитів обсягом до 5000 дол. США. Це забезпечувало надійність вкладів для приватних осіб і сприяло підвищенню довіри населення до банківської системи [4].

З іншого боку, інвестиційні банки отримували право на активну участь у торгівлі цінними паперами, низький рівень державного регулювання. Діяльність з нагляду за банківською системою входила до компетенції Федеральної резервної системи від часу її створення в 1913 році. Акт Гласса-Стігола зберіг контроль ФРС лише за комерційними банками, інвестиційні належали до сфери регулювання Комісії з цінних паперів та фондового ринку (The United States Securities and Exchange Commission). Проте такі банки повинні були самостійно шукати інвесторів для своєї діяльності. Залучати депозити від приватних осіб їм заборонялося. З економічної точки зору інвестиційні банки, що працювали в США не відповідали статусу банку, оскільки вони не займалися традиційною для банків діяльністю – не приймали депозити та не кредитували своїх клієнтів. Більш коректно їх можна назвати спеціалізованими інвестиційними компаніями, що отримали право проводити окремі банківські операції. Сьогодні до найбільших глобальних інвестиційних банків можна віднести: Bank of America, Barclays Capital, BNP Paribas, Citigroup, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, JPMorgan Chase, Morgan Stanley, Nomura Securities, UBS, Wells Fargo Securities. (Табл. 2) [5]

Таблиця 2. Найбільші інвестиційні банки (станом на 31 грудня 2010 року)

Місце	Банк	Річний дохід (млн. \$)
1	J.P. Morgan	5,533.85
2	Bank of America Merrill Lynch	4,581.59
3	Goldman Sachs	4,386.52
4	Morgan Stanley	4,055.48
5	Credit Suisse	3,379.12
6	Deutsche Bank	3,286.80
7	Citi	3,238.67
8	Barclays Capital	2,864.44
9	UBS	2,614.44
10	BNP Paribas	1,433.89

Висновки

Таким чином, інвестиційна діяльність банків є неодмінною характерною рисою сучасної фінансової системи. Банківський капітал через взаємодію з підприємствами реального сектору та фінансовими установами поступово поглиблює свою участь, стає все більше задіяним у веденні бізнесу своїх найбільших позичальників. Під впливом економічних факторів злиття банківського та підприємницького капіталу є об'єктивною необхідністю.

Інвестиційні банки стали в ХХст. найвищою організаційною формою синтезу реального та фінансового секторів економіки. Їх розвитку сприяли висока монополізованість економіки та тенденції до концентрації капіталів, що було характерною рисою кінця ХІХ-початку ХХст.

Юридично інвестиційні банки існували лише близько 75 років, проте інвестиційна діяльність в банківській системі, посередницька діяльність, торгівля цінними паперами промислових підприємств залишаються для фінансових компаній одним з основних видів діяльності.

Список використаної літератури

1. Общая теория денег и кредита. Под редакцией проф. чл.-корр. РАЕН Е.Ф. Жукова. Второе издание, переработанное и дополненное. – ЮНИТИ, 1998. – 286 с.
2. Звіт комісії з цінних паперів США (електронний ресурс)
<http://www.sec.gov/info/smallbus/hmakens.pdf>
3. Законодавчі акти. Урадова типографія США (електронний ресурс)
<http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/PLAW-106publ102/content-detail.html>
4. Архів Федерального резервного банку Нью-Йорку (електронний ресурс)
5. http://ia600308.us.archive.org/31/items/FullTextTheGlass-steagallActA.k.a.TheBankingActOf1933/1933_01248.pdf
6. Статистика фінансових ринків Financial Times (електронний ресурс)
<http://markets.ft.com/investmentBanking/tablesAndTrends.asp>
7. Л. Е. Гринин, А. В. Коротаев// Глобальный кризис в ретроспективе. – М.: Книжный дом «ЛИБРОКОМ», 2010. – 336с.

Стаття надійшла до редакції 24.05.2012

Роль инвестиционных банков в процессе движения финансового капитала

Цуприк Л.М.

Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана

В статье проводится исследование предпосылок возникновения, развития и современного этапа деятельности инвестиционных банков. Объяснено природу и закономерности разделения банков как финансового посредника на инвестиционные и коммерческие. Автор изучает особенности и специфические черты деятельности инвестиционных и коммерческих банков. Осуществлен сравнительный анализ банковских учреждений США и стран ЕС.

Ключевые слова: инвестиционный банк, коммерческий банк, финансовый капитал, финансовый кризис, финансовый посредник, фондовый рынок, регулирование, инвестор, эмитент.

Role of investment banks in the process of financial capital flow

Tsupryk L.

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

Supposition of emerging, developing and modern period of performance of investment banks are studied in the article. Nature and major regularities of dividing banks as financial intermediates into investment and commercial are explained. Author examines particular qualities and specific features of investment and commercial banks performance. Comparative analysis of US and EU banking institutions is made.

Keywords: investment bank, commercial bank, finance capital, financial crisis, financial intermediaries, stock market, regulatory, investor, issuer.