

УДК 336.71

Качмар С. І.,*викладач кафедри банківської справи Львівського інституту банківської справи Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)*

ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ТА ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНОГО БАНКІНГУ У СВІТОВІЙ ПРАКТИЦІ

У статті проаналізовано світовий досвід становлення інвестиційного банкінгу, висвітлено особливості функціонування банківських установ різних країн у цій сфері, запропоновано типову класифікацію моделей інвестиційного банкінгу.

Ключові слова: *інвестиційний банкінг, банк розвитку, спеціалізовані банки, модель інвестиційного банкінгу.*

В статье проанализирован мировой опыт становления инвестиционного банкинга, приведены особенности функционирования банковских учреждений разных стран в данной сфере, предложено типичную классификацию моделей инвестиционного банкинга.

Ключевые слова: *инвестиционный банкинг, банк развития, специализированные банки, модель инвестиционного банкинга.*

In the article is analyzed the world experience of the investment banking, highlighted activity features of the banks in different countries in this area, proposed the typical classification of investment banking models.

Keywords: *investment banking, development bank, specialized banks, model of investment banking.*

Постановка проблеми. Кожна країна, яка хоче мати зростаюче фінансове становище, потребує здійснення операцій у сфері інвестицій, які, як правило, успішно реалізуються через банківський сектор. Інвестиційний банкінг є важливою складовою банківської системи, оскільки він не тільки забезпечує сприятливі умови для ведення бізнесу суб'єктів господарювання, а й також сприяє економічному зростанню суспільства, тобто створює більше можливостей для зайнятих та безробітних. Окрім того, інвестиційний банкінг допомагає підвищити фінансову безпеку країни від можливого фінансового падіння. Проте з метою ефективного функціонування інвестиційного банкінгу в економічній системі України виникає необхідність у дослідженні особливостей його становлення і тенденцій розвитку у світі та відповідно пошуку можливостей використання вивченого досвіду у практиці.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Результати досліджень вітчизняних науковців стовно проблем теорії і практики інвестиційної діяльності банків висвітлено у працях багатьох вітчизняних та зарубіжних науковців і практиків: О. В. Козьменка, О. Є. Кузьміна, А. Я. Кузнєцової, С. В. Леонова, Б. Л. Луціва, В. С. Шапрана, Б. І. Пшика, Г. Александера, Дж. Бейлі, І. Дуна, І. Лаврушина, Дж. Сінкі, У. Шарпа, А. Моррісона, В. Вільгельма та ін. В економічно розвинутих країнах практика інвестиційного банкінгу є добре розробленою і звичною, натомість в Україні через суттєві відмінності в економіці вона проходить процес адаптації і потребує додаткових досліджень.

Мета і завдання дослідження. Мета статті полягає у визначенні оптимальної моделі інвестиційного банкінгу для адаптації її в Україні. Досягнення поставленої мети зумовило необхідність вирішення таких завдань: проаналізувати світовий досвід діяльності банківських установ у сфері інвестиційного банкінгу, зокрема особливостей його формування та розвитку у зарубіжних країнах та визначення типових моделей інвестиційного банкінгу.

Виклад основного матеріалу. Структура сучасної системи інвестиційного банкінгу в різних країнах є різною залежно від рівня розвитку ринку та історичних особливостей. Становлення інвестиційного банкінгу має давню історію, найбільш аргументованим доцільно вважати період 500 років тому. Власне у 1600-х роках надання кредитів купцям для торгівлі і зарубіжних інвестицій було звичною практикою. У XIX столітті громадянська війна надала імпульсу інвестиційному банкінгу та задала певного забарвлення на майбутнє, оскільки уряд масово продавав облігації на підтримку воєнних зусиль, розвинувся масовий ринок цінних паперів. Це призвело до швидкого розширення інфраструктури та економічних інвестицій у різних міських районах. Згодом, у 1800-х роках було засновано багато відомих інвестиційних компаній, зокрема: J.P. Morgan Chase, яка зіграла визначальну роль у операціях злиття і поглинання багатьох великих компаній; Goldman Sachs, яка була ініціатором багатьох банківських інвестиційних операцій, зокрема первинного публічного розміщення акцій (IPO).

У США в період обвалу фондового ринку у 1929 році і в наступні роки Великої депресії уряд США дійшов висновку, що спекулятивний характер операцій з цінними паперами загрожує стабільності банків у іншій операційній діяльності і фінансові ринки потрібно більш суворо регулювати для захисту фінансових інтересів пересічних американців. Відтак, у 1933 р. було прийнято Закон Гласса-Стігала, відповідно до якого було введено юридичне визначення інвестиційного банкінгу з метою суворого юридичного розмежування між інвестиційною і комерційною банківською діяльністю. Застосувавши таку модель банківської системи, уряд відмежував сфери операційної діяльності різних кредитних інститутів, банківські операції з прийому депозитів і видачі короткострокових кредитів, відділені від операцій з випуску й розміщення цінних паперів промислових корпорацій, надання інвестиційних кредитів і деяких інших видів фінансових послуг [1, с. 263–264].

Хоча Закон Гласса-Стігала, який розділив інвестиційний та комерційний банкінг, позитивно вплинув на збереження стабільності і надійності банківської системи, уже у 1980-х роках комерційні банки почали «зазіхати» на деякі види інвестиційних операцій, а згодом технологічні зміни у кодифікації певних видів інвестиційної банківської діяльності та прийнятий у 1999 році Закон Грамма-Ліча-Блайлі у 1999 році остаточно розмив суворий юридичний поділ між діяльністю інвестиційних та комерційних банків [2, с. 8–20].

Загальний оборот п'яти найбільших на початок 2007 року інвестиційних банків становив 4 трлн доларів США при тому, що активи п'яти найбільших банківських холдингів США не перевищували 6 трлн доларів, а всієї банківської системи – 10 трлн доларів. Зростання обсягів довгострокових ризикованих та відносно неліквідних активів, що фінансувалися за рахунок короткострокових запозичень, зробило значну кількість інструментів та інвестиційних банків вразливими – відносно невелика частка ризикових активів могла підірвати довіру інвесторів та інших учасників ризику до широкого кола інструментів, які пропонувалися інвестиційними банками, які в цій ситуації не змогли повністю подолати та нівелювати ефект втечі інвесторів. Спекулятивна «бульбашка» пов'язана з цінами на житло та надмірне захоплення ринку субстандартного іпотечного кредитування викликали хвилю кризових явищ, які охопили банківський сектор з 2007 року. Два великі інвестиційні банки «Bear Stearns» та «Lehman Brothers» звалилися під вагою невдалих іпотечних цінних паперів. У березні 2008 року федеральний уряд почав використовувати різні заходи порятунку за рахунок платників податків, щоб підтримати інші компанії. Федеральна резервна система запропонувала компанії «J. P. Morgan Chase» кредитну лінію в розмірі 30 млрд доларів США для того, щоб вона могла придбати «Bear Stearns». Банк Америки купив Merrill Lynch. Ще два великі інвестиційні банки, «Goldman Sachs» і «Morgan Stanley», так звані «bulge bracket» (група найбільших і найбільш прибуткових у світі інвестиційних банків), були трансформовані у банківські холдингові компанії і повною мірою контролюються Федеральною резервною системою. Варто зазначити, що фінансова криза у 2008 році послабила репутацію та домінування американських інституцій, відповідно це відкрило можливості для провадження інвестиційного банкінгу у нових фінансових центрах по всьому світу, в тому числі у країнах, що розвиваються, таких як Індія, Китай та Близький Схід.

У Німеччині кредитно-фінансова система розвивалася за універсальним принципом: банки виконували завдання і інвестиційних і комерційних банків, а у практиці не було єдиного визначення поняття «інвестиційного банкінгу» [3, с. 11]. Подібна модель організації у сфері інвестиційного банкінгу була також і в Австрії, Бельгії, Люксембурзі, Нідерландах, Норвегії та низці інших країн і передбачала посилення ролі банків у соціально-економічних перетвореннях, підвищення їх здатності до ефективної мобілізації заощаджень населення та коштів підприємницьких структур із метою спрямування їх в інвестиційну діяльність.

Варто зазначити, що у країнах, які мають універсальну модель побудови банківської системи, діють спеціалізовані інвестиційні банки – приватні й державні кредитні інститути з особливими завданнями, що виконують низку функцій зі стимулювання інвестиційної активності в різних сферах національної економіки. Зокрема, в Австрії інвестиційними операціями з використанням коштів спеціалізованих інвестиційних фондів можуть займатися практично всі універсальні комерційні банки. Разом з тим у цій країні є спеціалізовані банки, для яких ці операції є основним видом діяльності. Ще у 1957 р. було засновано 7 банків інвестиційного кредиту [4]. Найбільш великим з них є Investkredit Bank AG (раніше відомий як Oesterreichische Investitionskredit AG), який здійснює операції з фінансування і стимулювання, як правило, великих інвестиційних проектів підприємств в Австрії та залучення коштів рефінансування цієї діяльності.

У банківській системі Японії для відновлення економіки були створені Банк розвитку Японії (БРЯ) та Експортно-імпорتنний банк Японії (ЕІБЯ). БРЯ використовується як активний інструмент промислової політики за рахунок надання довгострокових кредитів на придбання виробничих об'єктів, закупівлю машин та обладнання у рамках програм промислової реорганізації та технічного переоснащення, впрова-

дження технічних інновацій. Згодом до числа пріоритетних напрямів кредитування були також віднесені науково-дослідні розробки в галузі енергетики та покращення якості життя в містах [5, с. 310].

Значний досвід з використання банків розвитку як інструментів державної інвестиційної політики накопичено в Німеччині, де 1948 р. у рамках реалізації плану Маршала щодо відновлення економіки було створено фінансово-кредитну установу зі спеціальним статусом – Кредитне бюро відновлення (КБВ), до складу якої входять спеціалізовані банки. До половини кредитів фінансуються за рахунок коштів федерального бюджету, для пільгового фінансування окремих спеціальних програм із бюджету також виділяються дотації; решта кредитного ресурсу мобілізується КБВ за рахунок емісії боргових цінних паперів. Кредитне стимулювання малих і середніх підприємств здійснюється КБВ не напряму, а через обслуговуючий банк, пряме кредитування проектів здійснюється лише в окремих випадках. Такий підхід дозволяє розподіляти ризики між КБВ та обслуговуючим банком [6, с. 312].

У деяких країнах банки розвитку як спеціалізовані фінансові установи не створювались, однак у рамках реалізації планів і програм соціально-економічного розвитку кредитні пріоритети окремих банків чітко зумовлювалися бюджетною та кредитною політикою держави. Так, в Іспанії приватні промислові банки отримали монополієне право на залучення довгострокових депозитів та випуск облігацій і депозитних сертифікатів, завдяки чому вдалося досягти підвищення питомої ваги промислових банків у довгостроковому кредитуванні. Уряд визначав загальні напрями державної кредитної політики, норми розподілу кредитних ресурсів між галузями економіки, рівень процентних ставок по кредитах, які надавалися державними банками. У Норвегії тривалий час також діяла жорстка система державного регулювання кредитування економіки на основі нормованого розподілу ресурсів між галузями і секторами економіки [5, с. 314, 315].

У 1994 р. у Китаї з метою стимулювання зростання національної економіки та розвитку промисловості на основі фінансової підтримки держкорпорацій (Китайської державної нафтової корпорації, Китайської державної нафтохімічної корпорації, Китайської державної корпорації мінеральних ресурсів, найкрупніших телекомунікаційних компаній тощо) та кредитування проектів у галузі високих технологій було створено Китайський банк розвитку (КБР). На сьогодні він є найбільшим з трьох національних банків і має статус міністерства (аналогічний до центрального банку) – ставки по кредитах цього банку встановлюються урядовими рішеннями, умови кредитування та терміни по великих інфраструктурних проектах визначаються Міністерством фінансів. Статутний капітал КБР перевищує 6 млрд. дол., 100% його акцій належать Міністерству фінансів Китаю [7, с. 327].

Питання про те, яка з цих моделей є найбільш ефективною, досі залишається дискусійним. Перевагу універсальної моделі вбачають у можливості відокремлення ризику за операціями з цінними паперами від ризику за традиційними банківськими операціями, а перевагою спеціалізованої моделі вважають наявність ефекту диверсифікації банківської діяльності, що підвищує конкурентоспроможність банків. На думку В. Шапрана, після внесення коректив Базельським комітетом ці моделі суттєво наблизилися одна до одної, що сприяє подальшій стандартизації систем регулювання участі банків як портфельних інвесторів у розвитку фінансових ринків [8, с. 35].

Крім вищеперерахованих, у світі також існують моделі інвестиційного банкінгу, які ґрунтуються на традиціях. Найбільш класичним прикладом такої організації вважають японську модель. В Японії основну частину банківського інвестиційного портфеля займають державні облігації. Відповідно до банківського законодавства, у 1983 р. японські банки мали обмежений доступ до проведення операцій з цінними паперами. Відповідно до нової реформи банківської системи 1998 року було відмінено багато обмежень щодо банківських операцій у сфері фінансових інвестицій: усунуто бар'єри, які заважали конкуренції між банками і брокерськими компаніями, забезпечено банкам вільного доступу на ринок фондів колективного інвестування, збільшено обсяги операцій з управління активами небанківських інститутів тощо. Таким чином, можна зазначити, що у Японії побудована модель не орієнтована на вимоги Базельського комітету, а спрямована на інтеграцію банківського та промислового секторів.

Під впливом культурних і релігійних принципів сформувалася також модель інвестиційного банкінгу в ісламських країнах (Саудівської Аравії, Кувейту, Пакистану, Ірану). У мусульманських країнах фінансово-кредитним установам категорично заборонено використовувати активи й пасиви з фіксованими процентними ставками, що спонукає останніх до пошуку оптимальних схем, які здебільшого наближені до пайового фінансування. Як правило, ісламські банки та інші установи повинні входити до складу засновників позичальника й отримувати частину прибутків відповідно до вкладених коштів у капітал цього суб'єкта.

Узагальнюючи наявну зарубіжну практику інвестиційного банкінгу, вважаємо за доцільне виділити такі його моделі: *залежно від спектра пропонованих інвестиційних продуктів* – класичну, інтеграційну

та змішану, а також за способами організації – універсальну, спеціалізовану та пайову. Характеристики цих моделей подано в таблиці 1.

Таблиця 1
Пропонована класифікація моделей інвестиційного банкінгу

Назва моделі	Характерні особливості	Країна
За спектром пропонованих інвестиційних продуктів		
Інтеграційна	– переважання кредитної форми фінансування інвестиційних проєктів; – значні обсяги інвестування банками коштів у корпоративні облігації; – наявність у власності банків значних пакетів акцій корпорацій що свідчить про поглиблення інтеграції банківського і реально-го секторів економіки	Японія, Росія, Франція
Класична	– широке розповсюдження таких банківських продуктів як андеррайтинг, послуги зі злиття і поглинання компаній та інвестиційного консалтингу, а також послуг з управління інвестиційними портфелями клієнтів; – широка мережа пенсійних та інвестиційних фондів при банківських установах; – основна увага банків концентрується на обслуговуванні інвестиційної діяльності клієнтів, а не на її фінансуванні	США
Змішана	– поєднання ознак інтеграційної і класичної моделей	Австрія, Бельгія, Люксембург, Нідерланди, Норвегія
За способом організації		
Універсальна	– широка участь універсальних комерційних банків у фінансуванні інвестиційних проєктів та обслуговуванні інвестиційної діяльності своїх клієнтів	Німеччина
Спеціалізована	– головним джерелом фінансування є кошти спеціалізованих інвестиційних банків державної форми власності; – наявність значного спектра спеціальних програм щодо підтримки розширення бізнесу, особливо малого та відповідних інвестиційних стимулів; – обслуговування інвестиційної діяльності клієнтів за «класичним» принципом здійснюють переважно універсальні банки	Великобританія, Італія, Китай, Болгарія, Чехія, Угорщина, Сінгапур
Пайова	– заборона на використання активів і пасивів з фіксованими процентними ставками; – розвиток пайового фінансування інвестиційних проєктів; – банки-кредитори переважно виступають у ролі співвласників своїх позичальників	Саудівська Аравія, Іран, Пакистан, Кувейт, ОАЕ

Примітка. Розробка автора

При цьому слід наголосити, що ці всі моделі є еталонними і доволі рідко трапляються в чистому вигляді. Крім того, динамічний розвиток світової економіки зумовлює їх взаємопроникнення та стирання чітких меж між ними. Загалом, зазначені тенденції в майбутньому, очевидно, вимагатимуть уточнення поданої вище типізації.

Висновки. Узагальнення зарубіжного досвіду становлення та формування інвестиційного банкінгу, функціонування банків у цій сфері під впливом змін у економічних процесах дозволяє дійти висновку, що модель інвестиційного банкінгу, яка формується у вітчизняній економіці, не повною мірою збігається зі сформованими у світовій практиці типами. Певна схожість з універсальною моделлю виявляється в механізмах інвестування. А відмінність полягає в тому, що в Україні функціонують універсальні комерційні банки, які намагаються диверсифікувати спектр пропонованих продуктів, а спеціалізованих інвестиційних банків в Україні немає.

Таким чином, більш детальне вивчення досвіду економічно розвинутих зарубіжних країн у сфері банківських фінансових інвестицій обов'язково повинен бути врахованим у вдосконаленні фінансового законодавства України та в розвитку інвестиційного банкінгу в майбутньому.

Література:

1. Пішик Б. І. Зарубіжний досвід інвестиційної діяльності банків та можливості його використання в українських умовах // Економічне зростання України: стан та чинники забезпечення: Зб. наук. пр. – К. : Логос, 2003. – С. 263–264.
2. Morrison A. D., Wilhelm W. J. Investment banking. Past, Present, and Future. // Journal of Applied Corporate Finance. – Vol. 19. – Number 1. – New York.: A Morgan Stanley Publication, Winter 2007. – P. 8–20.
3. Schröder M., Borell M., Gropp R., Iliowa Z., Jaroszek L., Lang G., Schmidt S., Trela K. The Role of Investment Banking for the German Economy. Final Report for Deutsche Bank AG. Frankfurt/Main. Dokumentation. Nr. 12-01.–
4. Mannheim: Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW), 2012. – 146 p.
5. Кузьмін О. Є. Інвестиційна та інноваційна діяльність : [монографія] / Н. В. Тувакова, А. Я. Кузнєцова, С. В. Князь // [за наук. ред. проф., д-ра екон. наук О.Є. Кузьміна]. – Львів: ЛБІ НБУ, 2003. – 233 с.
6. Катасонов В. Инвестиционный потенциал экономики: механизмы формирования и использования / В. Катасонов : [монографія]. – М. : «Анкил» – 2005. – 328 с.
7. Molyneux Ph., Altunbas Y., Gardner E. Efficiency in European bank – ing. – Chichester ect.: Wiley, 1996. – 345 p.
8. Фінансово-монетарні важелі економічного розвитку: у 3 т. / Т. 2 : Механізми грошового та фондового ринків і їх вплив на розвиток економіки України / ред. А. І. Даниленко ; Інститут економіки та прогнозування НАН України. – К. : Фенікс, 2008 . – 440 с.
9. Шапран В. Участь банків у формуванні моделі ринку корпоративних цінних паперів / В. Шапран // Вісник Національного банку України. – 2003. – 08. – С. 62–66.