

Гуцал І.С.,

доктор економічних наук,
професор кафедри банківського менеджменту та обліку
Тернопільського національного економічного університету

Тимків А.О.,

аспірант кафедри банківського менеджменту та обліку
Тернопільського національного економічного університету

ПРОБЛЕМИ Й ПЕРСПЕКТИВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ БАНКІВ

Розглянуто проблему функціонування інвестиційних банків у площині міжнародного досвіду, сучасних економічних реалій і перспектив розвитку інституцій інвестиційних банків у вітчизняній банківській системі.

The article deals with problem of functioning investment banks within the framework of international experience, modern economic realities and prospects of developing the institutions of investment banks in the domestic banking system.

Ключові слова: інвестиційні банки, інвестиційна діяльність, банківський холдинг, фінансово-економічна криза, Велика п'ятірка Уолл-Стріт, інвестиційний банкінг.

У продовження проблематики багатогранності й неоднозначності економічних реалій сьогодення хотілося б звернути увагу на базовий стимулятор економіки — інвестиції. На наше переконання і всупереч багатьом твердженням про глибоку “заморозку” кредитного й інвестиційного ринків, вихід усе-таки існує й полягає у переосмисленні економічних відносин і трансформації фінансових інституцій. Яскравий приклад потреби в терміновій модернізації фінансово-кредитних відносин можна побачити в американській банківській системі. “Осінь, яку ніколи не забути” — саме так охарактеризовано відомі події вересня 2008 року в банківській системі США у кварталному звіті одного з московських відділень “Credit Suisse”¹. Особливо шокуючою для всього ділового світу стала звістка про банкрутство американського інвестиційного банку “Lehman Brothers” та, по суті, крах “інвестиційного банкінгу” у США.

Таким чином, головною метою даної статті є переосмислення проблем і перспектив функціонування інвестиційних банків як одних із основних інституційних учасників інвестиційного ринку. Для досягнення мети передусім необхідно: 1) визначити економічну сутність інвестиційних банків, історичні передумови їх виникнення й розвитку; 2) окреслити сучасний стан “класичних” і авторитетних у глобальному масштабі інвестиційних банків; 3) обґрунтувати економічну доцільність функціонування спеціалізованих інвестиційних банків у структурі банківської системи України; 4) виокремити проблемні аспекти та можливі перспективи діяльності інвестиційних банків у вітчизняній банківській системі.

У дослідженнях українських і зарубіжних науковців зустрічаємо фундаментальні напрацювання щодо банківської інвестиційної діяльності та окремих питань підвищення ефективності діяльності банківських установ на інвестиційному ринку. Серед наукових досліджень проблеми на увагу заслуговують доробки таких авторів: А.М. Мороза, А.А. Пересади, М.І. Савлука, Б.Л. Луціва, Г. Марковіца, В.Н. Якімкіна, В.С. Шапрана та ін.

Утім, аналіз публікацій показав, що такі аспекти проблеми, як обґрунтування доцільності функціонування спеціалізованих інвестиційно-кредитних інституцій в умовах вітчизняного інвестиційного ринку й банківської системи України, є недостатньо висвітленими. Тобто досі не визначено оптимальної моделі інвестиційних банків для вітчизняної економіки. Разом із цим нормативно-правові акти, що регламентують фінансово-кредитну сферу, передбачають функціонування таких спеціалізованих інвестиційних банків. Саме це, на наш погляд, посилює актуальність обраної теми дослідження.

Виникненню інвестиційних банків передували спеціалізація й розподіл праці у фінансово-кредитній сфері. Основним завданням функціонування інвестиційних банків є акумулювання довгострокового капіталу та його ефективне розміщення. Отже, інвестиційний банк як спеціалізовану фінансово-кредитну установу можна розглядати у площині основного гравця ринку довгострокових інвестиційних ресурсів, а також як альтернативне джерело стимулювання інвестиційної сфери економіки. Специфіка інвестиційних банків полягає в тому, що вони не займаються залученням вкладів населення².

Інвестиційні банки виникли наприкінці XVIII — на початку XIX століття. Це було пов'язано з розміщенням державних цінних паперів. Із часом ці банки почали вкладати капітал у реальні інвестиції. Одним із перших до такої інвестиційної діяльності звернувся фінансовий клан Ротшильдів, який почав активно вкладати капітал у будівництво залізниць у Європі й Азії.

Загалом інвестиційні банки за напрямками і пріоритетами їхньої діяльності можна поділити на два типи. Банки першого типу надають перевагу діяльності у сфері обслуговування емісії, розміщення й торгівлі цінними паперами. Після Великої депресії (1929—1933) і прийняття закону Гласса — Стігала у США розпочався бурхливий розвиток банків цього типу. Наприкінці 1990-х років під політичним тиском власників великих комерційних банків, які прагнули проникнути на інвестиційний ринок, було укладено одну з найперших і найбільших угод злиття між великим комерційним банком “Chase Manhattan” та інвестиційним банком “J.P. Morgan”. Результатом цієї угоди стала поява банківського гіганта у США, досі відомого як “J.P. Morgan Chase”. Одночасно у 2000 році набрав чинності закон Гремма — Ліча — Блайлі, яким було замінено закон Гласса — Стігала. До кінця XX — початку XXI століття інвестиційні банки першого типу перетворилися на потужні фінансово-кредитні інститути, без участі яких у світі не

проводилось практично жодної емісії цінних паперів великих корпорацій. Без посередництва таких банків практично неможливо було отримати довгострокові ресурси на світовому фінансовому ринку. І це мало свої переваги. Наприклад, у США емісія цінних паперів зросла з початку 60-х до кінця 90-х років XX століття приблизно на 400 млрд дол. завдяки інвестиційним банкам. Хоч і банки мали з цього певну вигоду — 10- і 20-процентні комісійні. Але 2008-й і початок 2009 року стали для великих інвестиційних банків першого типу періодом фатальних змін.

Інвестиційні банки другого типу надають перевагу середньо- й довгостроковому кредитуванню різноманітних галузей економіки, а також розробці та координуванню реалізації інвестиційних проєктів, переважно пов'язаних із передовими технологіями й інноваційними доробками. Банки такого типу відіграли значну роль у відновленні в післявоєнний час економіки країн Західної Європи, особливо в таких країнах, як Франція, Італія, Іспанія, Португалія, де змішані чи державні інвестиційні банки забезпечили довгострокове кредитування промисловості й формування нових галузей економіки. На сьогодні в Японії 3 класичних інвестиційних банків з чітко вираженими пріоритетами у сфері довгострокових інвестицій, а в Італії, наприклад, банки середньо- й довгострокового кредитування представлені декількома напівдержавними фінансовими установами.

На початку XXI століття у США інвестиційний банківський бізнес не був чітко структурованим. Так, інвестиційний банк "Merrill Lynch" розподілив свій власний бізнес на три основні складові³:

- 1) групу глобальних ринків та інвестиційного банківського бізнесу;
- 2) групу приватної клієнттури;
- 3) групу інвестиційних менеджерів.

До кожної з цих груп входять десятки юридичних осіб — компаній і банків, котрі зареєстровані не тільки у США, а й по всьому світі, однак інвестиційний банк "Merrill Lynch" просто консолідує дохід холдингу. Так, перша й основна група включає в себе проведення брокерського обслуговування на ринках акцій, боргових інструментів, деривативів. А друга і третя групи відділені від основної та виконують скоріше маркетингові функції.

Діяльність другого за величиною спеціалізованого інвестиційного банку США "Morgan Stanley" структуровано дещо по-іншому:

- індивідуальний сектор;
- інституційний сектор;
- сектор інвестиційного менеджера;
- сектор кредитного обслуговування.

Більшість менеджерів американських інвестиційних банків асоціюють інвестиційний бізнес із угодами андеррайтингу та проведення злиття й поглинання в корпоративному секторі (так звані операції M&A). Проте сучасні інвестиційні банки США є продуктом реорганізації та являють собою банківські холдинги, які прагнуть

³ Глуценко С.В. Інвестиційні послуги банків: зарубіжна практика та українські перспективи // Фінанси України. — 2007. — № 5. — С. 96–104.

покрити попит клієнтів на комплексний продукт. Холдингова компанія — це концерн, що володіє контрольними пакетами акцій інших компаній із метою здійснення нагляду за ними. Холдинги створюються з метою значної економії коштів у сфері управління, при розробці й запровадженні нової продукції й технологій виконання складних операцій. Порівняно з іншими організаційними формами кредитних установ банківський холдинг має вищу маневреність і конкурентоспроможність. Це досягається завдяки таким особливостям банківського холдингу:

- можливості оперативніше реагувати на зміну кон'юнктури ринку: широка мережа структурних підрозділів дає змогу швидко здійснювати перерозподіл кредитних ресурсів і тимчасово вільних коштів відповідно до економічних умов, різних регіонів із метою задоволення потреб клієнтури, підтримання належного рівня ліквідності й отримання додаткового прибутку;

- можливості стягнення нижчого процента за кредит та пропозиції вищої ставки за депозитами порівняно із середньою ринковою ставкою за рахунок стійкого й диверсифікованого портфеля кредитів та інвестицій, чого не може собі дозволити більшість безфілійних банків;

- особливій привабливості банківського холдингу для такої групи клієнтів, як організації, пов'язані єдиним технологічним ланцюгом та розміщені в регіонах, де є філії й дочірні підрозділи холдингу;

- можливості проведення з мінімальними втратами операцій, пов'язаних із небанківською діяльністю, що здійснюються через спеціалізовані дочірні підрозділи банківського холдингу — фінансові, страхові, інвестиційні, іпотечні, лізингові, факторингові та інші компанії, у тому числі на світових ринках.

На початку ХХІ століття класичний "інвестиційний банкінг" у США поглинув увесь комплекс класичних інвестиційних послуг, а разом із тим здійснив прорив у операціях із іпотечними цінними паперами. Протягом 2002—2005 років ринок нерухомості США розвивався бурхливими темпами, що було пов'язано з високим рівнем купівельної спроможності й інвестиційної привабливості даного сектору економіки. Зі зростанням попиту на житло й відповідною пропозицією підвищувалися і ціни, досягнувши темпів 20—50 % на рік. Інвестиційна привабливість переросла спочатку в азіотаж, а потім у паніку. Почали виникати нові схеми кредитування, що пропонували брати кредити з надзвичайно низькими процентними ставками за перші роки. Також деякі фінансово-кредитні установи давали можливість позичальникам виплачувати щомісячно тільки проценти за кредитами, а на завершальному етапі — основну суму кредиту єдиним платежем.

Унаслідок азіотажу на ринку нерухомості 43 % осіб, які отримали нерухомість у кредит, не мали коштів для початкового внеску. Агентства оформляли кре-

спекулятивних квартир. Нові схеми кредитування перестали працювати: банки переглянули кредитну політику в бік підвищення ставок і скорочення терміну погашення кредитів. У підсумку, загальний обсяг виданих кредитів за 2005—2006 роки сягнув 3 трлн дол. США, а обсяг виплат за кредитами — 1,2 трлн дол. США.

В такій ситуації іпотечні компанії відмовилися від кредитування без першого внеску, а також від кредитування ненадійних боржників. Багато агентств призупинили свою діяльність. Інвестори вимагали від іпотечних компаній повернути вкладені кошти. Як наслідок — масові банкрутства, в тому числі серед банків, і різкий спад акцій іпотечних компаній на біржі.

У країнах Європейського Союзу стабільну інвестиційну політику протягом значного часу свого розвитку демонструє німецький Deutsche Bank. Цей банк має досить складну організаційну структуру, в яку вдало інтегровано весь інвестиційний бізнес даної фінансово-кредитної установи. Управлінська структура складається з регіональних, функціональних і профільних виконавчих комітетів. У складі функціональних комітетів Deutsche Bank є інвестиційні комітети, які патронують роботу банківської групи як стратегічний інвестор, беручи участь у остаточному прийнятті рішення щодо структури портфеля стратегічних інвестицій банку. Функціональні комітети банку патронують виключно загальні питання роботи інфраструктури й управління фінансовими потоками в банку. У свою чергу, профільні комітети перебувають під подвійним управлінням через голів, власне, профільних і регіональних комітетів. Саме така модель управління дає змогу профільним комітетам Deutsche Bank займатися розвитком стратегії інвестиційного бізнесу, а регіональним комітетам — впроваджувати ці стратегії на ринок.

У 2006 році керівництво однієї з найбільших фінансових груп Швейцарії “Credit Suisse Group” прийняло рішення про зміну власної організаційної структури, серед найголовніших причин якого — структурування інвестиційного бізнесу. Реструктуризація банківського сегмента групи відбулася великою мірою через поглинання Swiss Bank і Credit Suisse First Boston (фінансової компанії, інвестиційний бізнес якої був зосереджений переважно на фінансовому ринку США). У рамках такої угоди значно розширилися операції у сфері “інвестиційного банкінгу”.

Згідно із Законом України “Про банки і банківську діяльність” “банки в Україні можуть функціонувати як універсальні або спеціалізовані. За спеціалізацією банки можуть бути ощадними, інвестиційними, розрахунковими (кліринговими). Банк набуває статусу спеціалізованого банку у разі якщо більше 50 відсотків його активів є активами одного типу”⁴.

По суті, інвестиційні банки є фінансовими інститутами, що спеціалізуються на операціях із цінними паперами, реалізації інвестиційних проектів, довгостроковому інвестиційному кредитуванні. Серед основних функцій інвестиційних банків виділяють такі:

- участь у фінансових програмах емітентів;
- формування інвестиційних портфельів;
- андерайтинг (ст. 2 Закону України “Про банки і банківську діяльність” визначає андерайтинг як купівлю на первинному ринку цінних паперів із наступним їх перепродажем інвесторам; укладення договору про гарантування повного або часткового продажу цінних паперів емітента інвесторам, про повний або частковий їх викуп за фіксованою ціною з наступним перепродажем або про покладення на покупця обов’язку робити все можливе, щоби продати якомога більше цінних паперів, не беручи зобов’язання придбати будь-які цінні папери, що не були продані);
- купівлю-продаж цінних паперів на вторинному ринку;
- портфельне управління фінансовими активами;
- інвестиційне проектування;
- моніторинг інвестиційних проектів;
- довгострокове кредитування.

Оскільки спеціалізовані інвестиційні банки наражаються (порівняно з універсальними) на значно більші ризики, то сфера їхньої діяльності регламентується жорсткішими нормативами. Так, у Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні НБУ зазначається, що для спеціалізованих інвестиційних банків установлюються спеціальні значення таких економічних нормативів⁵:

- нормативу адекватності регулятивного капіталу (Н2) — *не менше ніж 20 %*;
- нормативу (коефіцієнта) співвідношення регулятивного капіталу й сукупних активів (Н3) — *не менше ніж 12 %*;
- нормативу загальної суми інвестування (Н12) — *не більше ніж 90 %*;
- залучення вкладів фізичних осіб має становити *не більше 5 %* регулятивного капіталу банку.

Можливо, саме тому в Україні сьогодні де-юре не існує жодної спеціалізованої інвестиційної фінустанови, хоча де-факто функціонують банки, які містять у своїй назві слово “інвестиційний”.

До вересня 2008 року авторитет у глобальному “інвестиційному банкінгу” зберігали банки так званої Великої п’ятірки Уолл-Стріт: “Merrill Lynch”, “Morgan Stanley”, “Goldman Sachs”, “Bear Stearns”, “Lehman Brothers”.

Американський інвестиційний банк “Merrill Lynch” був заснований у 1914 році Чарльзом Меррілом і Едмундом Лінчем. За останні роки чистий прибуток банку сягнув 5,1 млрд дол. США, обсяг клієнтських активів — 1,6 трлн дол. США, а кількість співробітників на 2008 рік — 60 тис. У вересні 2008 року Федеральною резервною системою США було оголошено про покупку “Merrill Lynch” “Bank of America” за 50 млрд дол. США.

“Morgan Stanley” засновано в Нью-Йорку 5 серпня 1939 року Генрі Морганом і Харольдом Стенлі шляхом відокремлення від материнської фінансової

⁵ Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні: Постанова НБУ від 28.08.2001 № 368. — <http://www.rada.gov.ua>.

компанії “J.P. Morgan & Co”. Таке відокремлення було спричинене законом Гласса — Стігала. Протягом першого року роботи банк завоював 24 % ринку первинних розміщень (IPO). Уже до 1971-го банк був одним із головних гравців на ринку злиття й поглинання та біржової торгівлі⁶.

Наприкінці 2008 року “Morgan Stanley” змінив статус зі спеціалізованого інвестиційного банку на банківський холдинг із метою доступу до екстрених кредитів Федеральної резервної системи (ФРС) США.

Інвестиційний банк “Goldman Sachs” засновано в 1869 році Маркусом Голдманом — досвідченим фінансистом, постійним учасником фондового ринку. Однією з найважливіших подій у історії розвитку банку стало первинне розміщення його акцій на фондовому ринку в 1999 році. Втім, на ринку було розміщено невелику кількість акцій — лише 12 %: 48 % акцій “Goldman Sachs” належало партнерським об’єднанням, 22 % — перебувають у працівників банку, 18 % — у володінні довгострокових інвесторів.

Бізнес “Goldman Sachs” поділено на 3 підрозділи⁷: інвестиційна банківська

справа, біржова торгівля, управління активами й цінними паперами.

Інвестиційна діяльність, у свою чергу, поділяється ще на два підрозділи: фінансовий консалтинг (консультації щодо злиття й поглинання, реструктуризації, відділення компаній від материнських структур) та андеррайтинг (публічне і приватне розміщення пайових інструментів, цінних паперів та їх похідних).

Услід за “Morgan Stanley” “Goldman Sachs” направив у Федеральну резервну систему США запит на зміну статусу. Наприкінці 2008 року запит керівництва інвестиційного банку було задоволено й тим самим відкрито шлях до екстрених кредитів ФРС.

Ще одним гігантом інвестиційного банківського бізнесу у США по праву вважається “Bear Stearns”, заснований у 1923 році. Акції банку входять у біржовий індекс S&P 500. У вересні 2007-го банк опинився в епіцентрі іпотечної кризи у США. У результаті два хедж-фонди під його управлінням втратили на інвестиціях у іпотечні цінні папери близько 1,6 млрд дол. США, що викликало небувалу паніку на фондовому ринку⁸. 16 березня 2008 року керівництво “JP Morgan Chase” оголосило про купівлю “Bear Stearns” за 236,2 млн дол. США, тобто по 2 долари за акцію, що засвідчило серйозні боргові проблеми банку.

У 1850 році братами Генрі, Емануелем і Майером Леманами був заснований інвестиційний банк “Lehman Brothers”. Уже у XX столітті банк став одним зі світових лідерів у інвестиційному бізнесі, а разом із тим, завдяки спеціалізації на фінансових послугах та інвестиційному менеджменті, мав регіональні штаб-квартири в Лондоні й Токіо, а також численні офіси в багатьох країнах світу. Чисельність

⁶ http://ru.wikipedia.org/wiki/Morgan_Stanley.

⁷

персоналу цього банку становила понад 25 тисяч осіб⁹. Попри все це в ніч на понеділок 15 серпня 2008 року “Lehman Brothers” звернувся в суд із заявою про банкрутство і проханням захисту від кредиторів. Борги банку сягнули 613 млрд дол. США.

Хоча на початку XXI століття “інвестиційний банкінг” у США поглинув увесь комплекс класичних інвестиційних послуг, а разом із тим здійснив прорив у операціях із іпотечними цінними паперами, 2008 рік виявився фатальним і приніс істотні зміни в інституційній структурі ринку банківських інвестицій США. Це було спричинене таким¹⁰:

- по-перше, інвестиційні банки мали більшу частку запозичених коштів порівняно з фінансово-кредитними установами інших типів, що сприяло зростанню негативних наслідків падіння вартості активів та істотно підвищувало ризики неплатоспроможності;

- по-друге, вони не мали стабільних доходів, що властиві комерційним банкам; відсутність диверсифікації в напрямках діяльності призвела до посиленої залежності від конкретної ситуації на інвестиційному ринку;

- по-третє, погіршенню становища інвестиційних банків сприяли розгортання широкомасштабної діяльності у сфері іпотечного кредитування й надмірна увага до операцій, особливо високоризикових, із іпотечними цінними паперами.

Необхідність функціонування таких специфічних фінансово-кредитних установ, як інвестиційні банки, впливає з їх інституційної сутності, адже це професійні учасники інвестиційного ринку, котрі мають неабиякі навички щодо акумулювання довгострокових ресурсів та їх раціонального розміщення. Попри це інвестиційні банки можуть стати надійними партнерами як для емітентів, так і для інвесторів, що водночас виокремить їх (інвестиційні банки) як рушійну силу розвитку вітчизняного фондового ринку.

Саме з метою визначення перспектив розвитку інституції інвестиційних банків в Україні потрібно окреслити ряд параметрів щодо створення й функціонування моделі інвестиційних банків у вітчизняній банківській системі. Це форма власності банку, ресурси та сфера діяльності банку.

Форма власності банку. На нашу думку, державна форма власності, в першу чергу, дасть змогу ефективно контролювати використання бюджетних коштів як одного з багатьох джерел ресурсів банку на виконання пріоритетних інвестиційних проектів.

Стосовно ресурсів зазначимо, що доцільно було б зняти нормативні обмеження щодо коштів фізичних осіб, при цьому їх доцільно залучати лише на довгостроковій основі, тобто на більш ніж 1—3 роки.

У сфері діяльності банку пріоритет, звичайно, повинен надаватися реалізації значимих інвестиційних проектів для вітчизняної економіки й, безперечно, на

⁹ History of Lehman Brothers. — <http://www.library.hbs.edu/hc/lehman/history.html>.

¹⁰ Якимин В.Н., Бузик А.С. Крах инвестиционного банкинга в США // Банковское дело. — 2008. — № 11. — С. 56—58.

інноваційній основі. Разом із тим, ми переконані в необхідності мораторію на доступ до сфери споживчого кредитування для спеціалізованих інвестиційних банків, адже, по-суті, їх місією є розвиток, а не “проїдання”.

Існує думка, що розвиток банками проектного фінансування створює можливості для взаємодії з іноземними банками. Оскільки, по-перше, місцевий банк краще знає клієнта, а також економічне і правове середовище, але на відміну від іноземного банку не завжди має відповідні можливості й досвід. По-друге, роль місцевого банку полягає у проведенні експертизи, в тому числі оцінки ризиків конкретного проекту, тоді як іноземний банк бере на себе лише ризик банку, не вникаючи в суть і деталі кінцевого проекту¹¹.

Разом із тим сучасні інвестиційні банки виконують багато різноманітних функцій, що вигідно виділяє їх на ринку банківських послуг¹²:

1) інвестиційні банки спеціалізуються на розміщенні цінних паперів, тому в них є можливість здійснити операції з розміщення швидше, ефективніше та з меншими затратами, ніж у компаній-емітентів;

2) далеко не кожне підприємство, що вирішило залучити додатковий капітал через випуск цінних паперів, спроможне здійснити необхідні дослідження на всіх етапах підготовки і проведення емісії в тих обсягах і на тому рівні, як це здатні зробити відповідні підрозділи інвестиційних банків;

3) багато компаній і підприємств, що тільки розгортають свою діяльність, гостро потребують професійної підтримки інвестиційних банків, у першу чергу, для створення вторинного ринку власних цінних паперів;

4) необхідність залучення професійних послуг інвестиційних банків стає особливо очевидною, коли йдеться про такі ключові моменти в підготовці емісії, як проектування, визначення часу емісії, встановлення ціни випуску й конструювання випуску. Отже, головною місією діяльності інвестиційних банків повинна стати підтримка реального сектору економіки через надання послуг підприємствам-емітентам і професійну діяльність на ринку фінансових активів.

На наш погляд, важливу роль у моделі інвестиційного банку відіграє система управління інвестиційними ризиками. Вважаємо, що функціонування такої системи дасть змогу менеджменту банку не тільки ефективно передбачати і прогнозувати можливі збитки, а й визначати кон'юнктуру ринку та можливі диспропорції. Основною диспропорцією в сегменті ринку інвестицій є, все ж таки, дисбаланс у співвідношенні заощаджень і інвестицій. Проте окремі диспропорції виходять за рамки національних економік, а саме¹³:

¹¹ *Льченко-Сюйва Л.В., Шпак М.С.* Роль банківської системи у проектному фінансуванні: світовий досвід та українські реалії // *Інвестиції: практика та досвід.* — 2008. — № 16. — С. 11–15.

¹² *Луців Б.Л.* Банківська діяльність у сфері інвестицій. — Тернопіль: Економічна думка; Карт-бланш, 2001.

¹³ *Науменкова С.В., Міщенко С.В.* Проблеми подолання негативного впливу глобальних диспропорцій та формування нового геофінансового механізму // *Фінанси України.* — 2009. — № 3. — С. 23–36.

- 1) глобальна незбалансованість рахунків поточних операцій;
- 2) зміна спрямованості транскордонних потоків капіталу з переважанням інвестицій розвинутих країн у корпоративний сектор інших таких країн або втеча капіталу із країн, що розвиваються;
- 3) збереження в більшості країн тенденцій випереджального зростання інфляції зі збільшенням реального ВВП;
- 4) скорочення частки промислово розвинутих країн у загальній сумі глобальних заощаджень із 85 % у 1970 році до 70 % у 2005-му за відповідного зростання обсягів заощаджень у країнах із ринками, що розвиваються;
- 5) збереження низького рівня реальних довгострокових процентних ставок у більшості країн та зниження норм інвестування майже в усіх промислово розвинутих країнах протягом останніх років до рівня, що становить приблизно 20 % ВВП.

Це становить загрозу міжнародній фінансовій стабільності, що, у свою чергу, породжує додаткові ризики для банків і ринку банківських інвестицій, водночас глобальні фінансові диспропорції є основним джерелом фінансово-економічних криз.

Наприкінці 1990-х років ринок інвестиційних банківських угод пройшов період консолідації. Це було пов'язано зі скасуванням регулятивними органами фіксованої комісії для банківських установ, що призвело до зниження прибутковості брокерської діяльності. Для збереження доходів на високому рівні банки були змушені підвищити ступінь прийнятного ризику. Внаслідок чого великі інвестиційні банки в пошуку шляхів розширення своєї ринкової частки і шляхів зростання рівня доходу значно розширили асортимент операцій. Врешті, саме такий поступ і відіграє вирішальну роль у розгортанні фатальних подій глобального "інвестиційного банкінгу".