

## ФИНАНСЫ И НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ. БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ

УДК 336.719

### АНАЛИЗ СОВРЕМЕННОГО СОСТОЯНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО БАНКИНГА В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

**И.А. СТРОГАНОВА, В.Д. РУДАК**  
(Полоцкий государственный университет)

*Рассматривается сущность инвестиционного банкинга, его роль в становлении финансового рынка. На основе анализа современной экономической литературы и белорусского законодательства сделан вывод об отсутствии единого определения термина «инвестиционный банкинг». В результате теоретического исследования предложено авторское определение понятия «инвестиционный банкинг». Исследованы главные – пассивные и активные – инвестиционные стратегии коммерческого банка. На основе анализа современного состояния инвестиционного банкинга, развития рынка производных финансовых инструментов в Республике Беларусь показаны основные факторы, замедляющие развитие инвестиционного банкинга, и определены основные направления его дальнейшего развития.*

**Ключевые слова:** депозитарная деятельность, инвестиционный банкинг, производные финансовые инструменты, финансовые инструменты, хеджирование, ценные бумаги.

**Введение.** Актуальность вопроса развития инвестиционного банкинга в Республике Беларусь обусловлена рядом внутренних и внешних факторов. В условиях сокращения внешнего спроса на основные экспортные товары Республики Беларусь резко сократилась доходная часть государственного бюджета, произошло снижение реальных доходов, что обусловило снижение внутреннего спроса. Для стабильного развития экономики сформированные в Беларуси международные резервы недостаточны. В современных условиях банковская система Республики Беларусь не может в полной мере отвечать требованиям активного взаимодействия с реальным сектором экономики, что обуславливает актуальность исследования процесса активизации инвестиционной деятельности банков и проблем, тормозящих этот процесс.

В новых экономических условиях наиболее востребованной и одновременно сложной для банков сферой становится инвестиционный банкинг. Следует заметить, что поскольку в белорусском законодательстве на сегодняшний день не закреплено понятие «инвестиционный банкинг», в представляемой работе под инвестиционной деятельностью принимаем банковскую деятельность, причисляемую к таковой регулятором – Центральным банком Республики Беларусь. Национальный банк Республики Беларусь включил в инвестиционный банкинг следующие *виды деятельности банков:*

- корпоративное финансирование клиентов – комплекс услуг по организации эмиссии, размещению и обслуживанию обращения ценных бумаг клиентов на международном и внутреннем рынке;
- коммерческая, посредническая, депозитарная деятельность банков, доверительное управление ценными бумагами;
- доверительное управление денежными средствами (индивидуальное и коллективное);
- инвестиционное финансирование (в том числе проектное финансирование, консорциальное и синдицированное кредитование);
- оказание услуг по проведению операций с финансовыми инструментами срочных сделок на организованном и неорганизованном рынках.

В рамках данного исследования под инвестиционным банкингом понимается деятельность финансовой организации, основными функциями которой являются содействие клиентам в реализации их инвестиционных намерений, в том числе на рынке ценных бумаг, производных финансовых инструментов, структурированных финансовых продуктов, на рынке слияния, поглощения и реструктуризации, консультационных и аналитических услуг. В мировой практике различают два вида инвестиционной стратегии банка – пассивная (выжидательная) и агрессивная (направленная на максимальное использование благоприятных возможностей рынка) [1, с. 192].

**Основная часть.** Рассмотрим основные характеристики так называемой пассивной политики лестницы, или равномерного распределения. Инвестиционные средства банки вкладывают в ценные бумаги таким образом, чтобы в течение ближайших нескольких лет ежегодно истекал срок погашения определенной части портфеля инвестиций. В результате такой ступенчатости в сроках погашения ценных бумаг инвестиционного портфеля средства, высвобождающиеся по истечении срока погашения, смогут реинвестироваться в новые виды ценных бумаг с самыми длительными сроками погашения и, соответственно, с наибольшей нормой доходности.

Политика краткосрочного акцента также относится к выжидательной инвестиционной политике. Другая распространенная, особенно среди коммерческих банков, стратегия – покупка только краткосрочных ценных бумаг и размещение всех инвестиций в пределах короткого временного промежутка. Этот подход рассматривает инвестиционный портфель, прежде всего, как источник ликвидности, а не дохода.

Следует также остановиться на политике долгосрочного акцента. Подход подчеркивает роль инвестиционного портфеля как источника дохода. Банк, придерживающийся так называемой стратегии долгосрочного акцента, может принять решение инвестировать в облигации с диапазоном сроков погашения в несколько лет. Для удовлетворения требований, связанных с ликвидностью, этот банк, возможно, будет в значительной мере опираться на заимствование на денежном рынке.

Объединение краткосрочных и долгосрочных подходов к инвестированию составляет стратегию «штанги» – ещё один метод пассивной стратегии. Он заключается в концентрации инвестиций в бумагах полярной срочности («штанга»). Банк инвестирует основную часть средств в бумаги с очень коротким и очень длительным сроком и лишь небольшую часть портфеля держит в среднесрочных ценных бумагах. Таким образом, вложения концентрируются на двух концах временного спектра. При этом долгосрочные бумаги обеспечивают банку более высокий доход, а краткосрочные – ликвидность [1, с. 198].

Иные стратегии используются банком при осуществлении так называемой агрессивной политики – подход процентных ожиданий и метод операций «своп».

Подход процентных ожиданий предполагает сокращение сроков погашения ценных бумаг, когда ожидается рост процентных ставок и, напротив, увеличение сроков при ожидаемом их падении. Подобный подход увеличивает возможность значительных капитальных приростов, но также возможность существенных капитальных убытков. Он требует глубокого знания рыночных факторов, сопряжен с большим риском, если ожидания оказываются ошибочными, и связан с большими транзакционными издержками, так как может потребовать частого выхода на рынок ценных бумаг.

Метод операций «своп» заключается в обмене одних облигаций на другие в ожидании изменения процентных ставок или просто для обеспечения сиюминутного более высокого дохода. Для проведения таких операций требуется иметь специальный счет по торговле ценными бумагами. Доходы или убытки от этих операций показываются отдельной статьей в отчете банка. Одна из разновидностей «свопа» – обмен облигаций с низкодходными купонами на высокодходные. Еще одна разновидность «свопа» – обмен облигаций с неодинаковым риском. Для проведения таких операций требуется, чтобы на рынке преобладали ненормально низкие или ненормально высокие ставки. Банк будет продавать бумаги, которые переоценены из-за низких процентных ставок, или покупать ценные бумаги, которые недооценены из-за высоких ставок, а затем будет покупать (продавать) бумаги, правильно оцененные рынком. Однако, когда на рынке наступит равновесие, банк осуществит обратные покупки (продажи) и получит прибыль [1, с. 205].

Главная цель инвестиционной политики коммерческого банка заключается в формировании инвестиционного портфеля, который представляет собой диверсифицированную совокупность вложений в различные виды активов. В банковском деле инвестиции обозначают средства, вложенные в ценные бумаги предприятий и государственных учреждений на относительно продолжительный период времени. Главная цель управления инвестиционным портфелем – увеличение банковской прибыли.

В жестких условиях конкуренции одной из важнейших функций в деятельности коммерческих банков выступает их инвестиционная деятельность. Инвестиционный портфель коммерческого банка состоит из ценных бумаг. Банку для обеспечения нормального функционирования необходимо правильно управлять портфелем ценных бумаг, проводить правильную инвестиционную политику. Доход от инвестиционного портфеля складывается из следующих компонентов:

- поступления в форме процентных платежей;
- доход от повышения капитальной стоимости бумаг, находящихся в портфеле банка;
- комиссия за оказание инвестиционных услуг.

Существуют следующие основные *виды рисков по инвестициям*: кредитный риск, риск изменения курса, риск несбалансированной ликвидности, риск досрочного отзыва, деловой риск [2, с. 142].

*Кредитный риск* связан с уменьшением финансовых возможностей эмитента ценных бумаг, когда он оказывается не в состоянии выполнить свои финансовые обязательства, а также с обязательствами и способностями правительства государства или его учреждений погашать долги по сделанным им у населения займам, в частности по выпускаемым правительством облигациям общего характера [2, с. 143].

*Риск изменения курса ценных бумаг* связан с обратной зависимостью между нормой процента и курсом твердопроцентных ценных бумаг: при росте процентных ставок курсовая стоимость бумаг снижается и наоборот. Это порождает большие проблемы для инвестиционных отделов банков, так как при смене экономической конъюнктуры часто возникает необходимость в мобилизации ликвидности и приходится продавать ценные бумаги в убыток. Рост процентных ставок снижает рыночную цену ранее эмитированных ценных бумаг, причем выпуски с максимальными сроками погашения обычно претерпевают наибольшее падение цены. Более того, периоды роста процентных ставок обычно отмечены нарастанием

спроса на кредиты. А поскольку главным приоритетом банка является выдача кредита, многие ценные бумаги должны быть распроданы в целях получения наличности для предоставления ссуд [2, с. 145].

Риск несбалансированной ликвидности связан с невозможностью быстрой конверсии некоторых видов ценных бумаг в платежные средства без определенных потерь. Банки располагают двумя источниками обеспечения ликвидности – внутренними и внешними. Внутренние источники ликвидности воплощены в определенных видах быстрореализуемых активов, в том числе и ценных бумагах, для которых имеется устойчивый рынок и которые являются надежным объектом помещения денег. Ликвидными ценными бумагами, по определению, являются те инвестиционные инструменты, которые характеризуются готовым рынком, относительно стабильной во времени ценой и высокой вероятностью возврата первоначально инвестированного капитала банка. Примером высоколиквидных ценных бумаг могут служить краткосрочные государственные бумаги, которые легко реализуются на денежном рынке [2, с. 148].

*Риск досрочного отзыва ценных бумаг.* Многие корпорации и некоторые органы власти, эмитирующие инвестиционные ценные бумаги, оставляют за собой право досрочного отзыва этих инструментов и их погашения. Такое погашение разрешается, если прошел минимально допустимый срок и если рыночная цена облигации не ниже её начальной курсовой стоимости. Банки обычно стараются минимизировать этот риск отзыва, приобретая облигации, отзыв которых не может быть произведен в течение нескольких лет, или просто избегая покупки ценных бумаг с возможностью отзыва [2, с. 151].

*Деловой риск.* Все банки сталкиваются со значительным риском того, что рыночная экономика, которую они обслуживают, может прийти в упадок со снижением объемов продаж, а также ростом банкротства и безработицы. Эти неблагоприятные явления именуется деловым риском. Они очень быстро отражаются на кредитном портфеле банка, где по мере роста финансовых затруднений заемщиков увеличивается объем невозвращенных займов. Поскольку вероятность делового риска достаточно высока, многие банки, чтобы компенсировать воздействие риска кредитного портфеля, в значительной мере опираются на свои профили ценных бумаг. Это связано с тем, что многие ценные бумаги, покупаемые банками, эмитированы заемщиками, находящимися за пределами их кредитного рынка. Таким образом, банк будет стремиться купить большее количество ценных бумаг других регионов [2, с. 153].

Анализ банковских систем различных стран свидетельствует о том, что параллельно с развитием универсализации усиливается тенденция к специализации деятельности коммерческих банков. В странах с развитой рыночной экономикой, в том числе и тех, которые имеют универсальную структуру кредитной системы, важное место (несмотря на некоторое снижение их числа) занимают специализированные банки. Из них наибольший интерес представляют инвестиционные банки и кредитные институты с особыми задачами, связанными с реализацией национальных интересов.

Различие основных моделей построения кредитно-банковских систем, как показывает изучение опыта международной практики, определяет особенности форм взаимосвязи промышленного и финансового капитала. При использовании американской модели удовлетворение потребностей промышленных компаний в капитале происходит преимущественно путем размещения ценных бумаг на финансовом рынке. Долгосрочные кредиты коммерческих банков играют менее важную роль в финансировании промышленных компаний. Участие коммерческих банков в собственности промышленных корпораций законодательно ограничено. Для германской модели характерно преобладание кредитного метода, при этом основным способом, обеспечивающим эффективное использование кредитных ресурсов, является установление банками непосредственного контроля над заемщиком путем значительного участия в собственности.

Основными тенденциями развития рынка инвестиционных услуг становится концентрация капитала и власти в инвестиционно-банковской сфере, стирание граней между коммерческими и инвестиционными банками. Сегодня банки стараются предоставлять как можно больше услуг своим клиентам в рамках инвестиционного банкинга. Рассмотрим один из видов предоставляемых услуг в рамках инвестиционного банкинга – корпоративное финансирование (таблица 1).

Таблица 1. – Организация корпоративного финансирования клиентов в Республике Беларусь за 2017–2019 годы

Период	2017	2018	2019	Темп роста, %	
				2018/2017	2019/2018
Количество клиентов	74	70	77	94,60	110,00
Общий объем эмиссии, млн руб.	3579,40	3276,90	3676,70	91,55	112,18

*Источник:* собственная разработка по данным [3].

На основании данных таблицы 1 можно сделать вывод, что за 3 года произошло увеличение обслуживаемых клиентов в рамках корпоративного финансирования в Республике Беларусь на 3 клиента. В 2018 году произошло снижение на 4 клиента, но в 2019 году их количество увеличилось на 7, т.е. по сравнению с 2017 годом произошло увеличение на 3 клиента (4,05%). Общий объем эмиссии за анализируемый период постоянно изменяется, снижаясь или увеличиваясь. Так, на 2018 год объем эмиссии снизился на

302,50 млн руб., или на 8,45%. В 2019 году по сравнению с 2018 годом общий объем эмиссии увеличился на 399,80 млн руб., или на 12,18%. Таким образом, корпоративное финансирование как одно из направлений инвестиционного банкинга в Республике Беларусь развивается, идет тенденция к увеличению обслуживаемых клиентов и, соответственно, увеличению суммы объема эмиссии.

В рамках инвестиционного банкинга банки Республики Беларусь осуществляют посредническую (брокерскую) и коммерческую (дилерскую) деятельность с ценными бумагами (таблица 2).

Таблица 2. – Посредническая и коммерческая деятельность банков в Республике Беларусь за 2017–2019 годы

Вид профессиональной деятельности по ценным бумагам	Объем сделок банков, млн руб.			Темп роста, %	
	2017	2018	2019	2018/2017	2019/2018
Количество брокеров	57	57	57	100,00	100,00
Посредническая (брокерская) деятельность	7573,38	8048,22	8724,19	106,27	108,40
Количество дилеров	57	58	58	101,75	100,00
Коммерческая (дилерская) деятельность	4906,36	5006,49	5497,64	102,04	109,81

Источник: собственная разработка по данным [3].

Посредническая и коммерческая деятельность банков в Республике Беларусь успешно развивается. Объем сделок по оказанию брокерских услуг растет. В 2018 году отмечается увеличение на 6,27%, в 2019 году – на 8,40% по сравнению с 2018 годом, т.е. за 3 года объем сделок банков по оказанию брокерских услуг увеличился на 14,67%. Количество брокеров за 3 года не менялось. Объем сделок банков в рамках дилерской деятельности за 2017–2019 годы увеличился на 591,28 млн руб. В 2018 году отмечается увеличение на 2,04%, в 2019 году – еще на 9,81%, т.е. за анализируемый период объем сделок в рамках дилерской деятельности увеличился на 11,85%. Отмечается увеличение дилеров в 2018 году на 1.

К инвестиционной деятельности банков относится также и депозитарная деятельность. Наименования банков, осуществляющих депозитарную деятельность, а также количество обслуживаемых клиентов представлены в таблице 3.

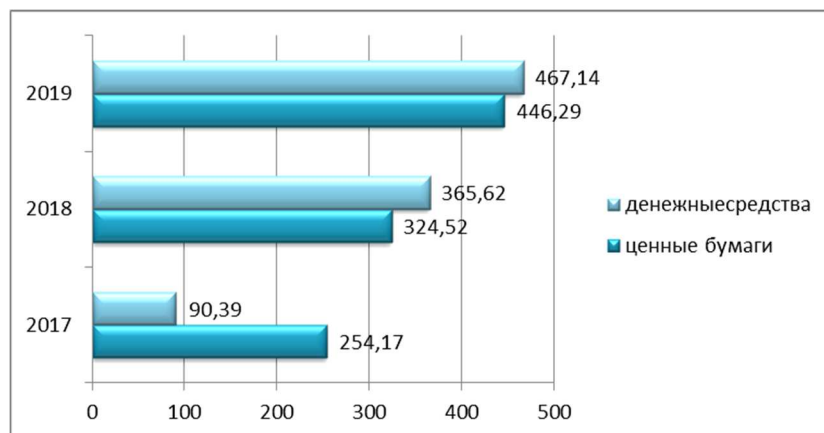
Таблица 3. – Депозитарная деятельность банков Республики Беларусь за 2017–2019 годы

Банки	Количество обслуживаемых клиентов			Абсолютное изменение, +/-		Относительное изменение, %	
	2017	2018	2019	2018/2017	2019/2018	2018/2017	2019/2018
ОАО «АСБ Беларусбанк»	424157	436694	456978	12537	20284	2,96	4,64
ОАО «Белагропромбанк»	150343	149026	148952	-1317	-74	-0,86	-0,05
ОАО «БПС-Сбербанк»	116345	115987	116000	-358	13	-0,31	0,01
ОАО «Белинвестбанк»	65894	65756	67892	-138	2136	-0,21	3,25
ОАО «Приорбанк»	1250	1321	1975	71	654	5,68	49,51
ЗАО «МТБанк»	477	460	492	-17	32	-3,56	6,96
ОАО «Банк БелВЭБ»	559	681	724	122	278	21,82	40,82
ОАО «Белгазпромбанк»	330	446	691	116	245	35,15	54,93
ОАО «Технобанк»	2913	3445	4189	532	744	18,26	21,60
ОАО «Банк Дабрабыт»	140	162	308	22	146	15,71	90,12
ЗАО «Альфа-Банк»	274	334	319	60	-15	21,90	-4,49
ЗАО «РРБ-Банк»	92	91	91	-1	0	-1,09	0,00
«Франсабанк» ОАО	29	25	27	-4	2	-13,79	8,00
ЗАО «Абсолютбанк»	69	33	31	-36	-2	-52,17	-6,06
Итого	762872	774461	798669	11589	24208	1,52	3,13

Источник: собственная разработка по данным [3].

По данным таблицы 3 можно сделать вывод, что количество обслуживаемых клиентов белорусскими банками в рамках депозитарной деятельности увеличивается. В 2018 году данный показатель увеличился на 1,52%, в 2019 – на 3,13%. Этому способствует значительное увеличение числа обслуживаемых клиентов в ОАО «АСБ Беларусбанк» как в 2018 году, так и в 2019. Так, число обслуживаемых клиентов увеличилось на 2,96% и 4,64% соответственно. Также значительного увеличения достиг ОАО «Приорбанк». В 2019 году число обслуживаемых клиентов в рамках депозитарной деятельности увеличилось по сравнению с 2018 годом на 43,38 п. п. К банкам, у которых снижаются показатели по данному виду услуг, можно отнести ОАО «Белагропромбанк», ЗАО «Альфа-Банк», ЗАО «Абсолютбанк». У данных банков в 2019 году количество обслуживаемых клиентов за анализируемый период снизилось на 1393, 45 и 38 клиентов соответственно.

Одним из важнейших направлений инвестиционного банкинга выступает доверительное управление денежными средствами. Доверительными управляющими среди белорусских банков являются [37]: ОАО «АСБ Беларусбанк», ЗАО «Альфа-Банк», ОАО «Приорбанк», ОАО «БПС-Сбербанк», ОАО «БанкБелВЭБ», ОАО «Белгазпромбанк», ОАО «Паритетбанк». На рисунке 1 проиллюстрирован объем денежных средств, находящихся у банков в доверительном управлении.



**Рисунок 1. – Объем ценных бумаг и денежных средств, переданных в доверительное управление в 2017–2019 гг., млн руб.**

Как видим, на конец 2017 года объем денежных средств, отображенных на рисунке 1 составил 90,39 млн руб., на конец 2018 – 365,62 млн руб., на конец 2019 года – 467,14.

Инвестирование денежных средств, переданных в доверительное управление, происходит в основном в ценные бумаги – 70%; вклады (депозиты) – 30%.

В Республике Беларусь производные финансовые инструменты обращаются на биржевом рынке в Секции срочного рынка Белорусской валютно-фондовой биржи [4]. В данном сегменте совершаются операции с фьючерсами на курс RUB, USD, EUR, EUR/USD. По состоянию на 01.04.2019 г. членами Секции срочного рынка являлись 27 юридических лиц, из них 21 банк и 6 иных профессиональных участников.

На внебиржевом рынке в 2017 – 2019 годах в составе инвестиционно-банковских услуг банки осуществляли для клиентов сделки с производными финансовыми инструментами на неорганизованном рынке. Это форвардные сделки на продажу и конверсию валюты, сделки «совп» с драгоценными металлами и иностранной валютой. Объем сделок с производными финансовыми инструментами (далее – ПФИ), а также количество сделок представим в таблице 4.

**Таблица 4. – Торговля производными финансовыми инструментами (форвардами) на внебиржевом рынке в 2017–2019 годах**

Показатель	Период			Темп роста, %	
	2017	2018	2019	2018/2017	2019/2018
Количество сделок	453	468	496	103,31	105,98
Объем сделок с ПФИ на неорганизованном рынке, млн руб.	1612,65	1676,63	1729,48	103,97	103,15

*Источник:* собственная разработка по данным [3].

Данные таблицы 4 свидетельствуют о том, что количество сделок с ПФИ постоянно увеличивается. Так, в 2018 году произошло увеличение на 3,31%, в 2019 – на 5,98%. Следовательно, растет и объем сделок с ПФИ. В 2019 году объем сделок с производными финансовыми инструментами на неорганизованном рынке увеличился на 63,98 млн руб. (3,97%), в 2019 – на 52,85 млн руб. (3,15%). В 2019 году произошло незначительное (на 0,82 п. п.) замедление темпа роста.

Рассмотрим чистые доходы банков от операций с производными финансовыми инструментами и представим в таблице 5.

Доходы банков Республики Беларусь от совершаемых операций с производными финансовыми инструментами за 3 года значительно возросли – на 99114,73 тыс. руб. Если в 2017 году большинство банков получало убытки от операций с ПФИ, то уже в 2019 году таких банков осталось несколько, и их объемы сделок с ПФИ являются незначительными по сравнению с другими банками.

Таблица 5. – Чистые доходы банков от операций с производными финансовыми инструментами за 2017–2019 годы, тыс. руб.

Банки	Количество обслуживаемых клиентов			Абсолютное изменение, +/-		Относительное изменение, %	
	2017	2018	2019	2018/2017	2019/2018	2018/2017	2019/2018
ОАО «АСБ Беларусбанк»	-134,04	-3317,95	232,00	-3183,91	3085,95	-2375,34	93,01
ОАО «Белгазпромбанк»	3672,17	1912,42	2523,00	-1759,75	610,58	-47,92	31,93
ОАО «Банк-Дабрабыт»	1253,97	595,58	3042,00	-658,39	2446,42	-52,50	410,76
ОАО «Паритетбанк»	7,75	0,00	140,00	-7,75	140,00	-100,00	100,00
ОАО «БПС-Сбербанк»	-35906,41	33736,03	37825,00	69642,44	4088,97	193,96	12,12
ОАО «Белгазпромбанк»	-45,42	-8939,04	3288,00	-8893,62	12227,04	-19580,85	136,78
ОАО «Банк БелВЭБ»	-157,30	-79,20	3081,00	78,13	3160,20	49,67	3989,90
«Приорбанк» ОАО	-4713,45	5017,06	571,00	9730,51	-4446,06	206,44	-88,62
ЗАО «Альфа-Банк»	-1244,00	15351,07	4172,00	16595,07	-11179,07	1334,01	-72,82
ЗАО «Банк ВТБ»	-5968,52	-2944,13	1006,00	3024,39	3950,13	50,67	134,17
ЗАО «МТБанк»	-139,57	311,52	-147,00	451,09	-164,52	232,20	-52,81
ОАО «Технобанк»	-29,91	-8,45	-23,00	21,46	-14,55	71,75	-172,19
Итого	-43404,73	41634,91	55710,00	85039,64	14075,09	195,92	33,81

Источник: собственная разработка по данным [3].

В 2018 годы доходы от операций с ПФИ увеличились у всех рассматриваемых банков, кроме ОАО «АСБ Беларусбанк», ОАО «Белгазпромбанк» и ОАО «Паритетбанк». ОАО «АСБ Беларусбанк» еще больше увеличил свои убытки, как и ОАО «АСБ Беларусбанк», а ОАО «Паритетбанк» не получил в 2018 году ни прибыли, ни убытков от операций с ПФИ. Значительного увеличения достигли доходы по операциям с ПФИ, в частности ОАО «БПС-Сбербанк» – на 193,96% по сравнению с 2017 годом. Также значительных успехов в области работы с ПФИ в 2018 году достиг и ЗАО «Альфа-Банк» – его доходы увеличились на 1334,01%.

По итогам 2019 года наблюдается положительная тенденция. Многие банки еще больше увеличили свои доходы, а многие банки перестали получать убыток по операциям с ПФИ и начали получать прибыль. Впервые за 3 года прибыль начал получать ОАО «АСБ Беларусбанк». Еще больше прибыли от операций с ПФИ получил ОАО «БПС-Сбербанк», несмотря на и так большой объем прибыли в 2018 году и ее резкий рост.

В целом, можно сказать, что практика использования ПФИ банками в своей деятельности с каждым годом набирает обороты. Представляется, что в скором времени это будет весомой частью осуществления деятельности каждого банка. Однако в Республике Беларусь еще имеет место неразвитость рынка ПФИ, которая в определенной мере объясняется недостаточным развитием иных финансовых институтов и, как следствие, отсутствием предложения их услуг субъектам экономики. Кроме того, к проблемам белорусского рынка ПФИ следует отнести слабую инфраструктуру фондовой торговли и низкую информированность участников рынка. В этой ситуации значительную роль играет низкий уровень инвестиционной культуры юридических и физических лиц, которые еще не готовы выступать инвесторами и становиться кредиторами на финансовом рынке. Недостаточная информированность и незнание данного рынка «отпугивает» субъектов хозяйствования от использования такого финансового инструмента, как производные ценные бумаги. Отсутствие официальной статистики по объемам, составу и структуре внебиржевого рынка производных инструментов создает определенные трудности в его регулировании. Низкая ликвидность других составных частей финансового рынка препятствует расширению спектра заключаемых сделок и привлечению иностранных инвестиций в реальный сектор экономики Республики Беларусь.

В рамках инвестиционного банкинга банки и другие участники рынка ценных бумаг осуществляют выпуск ценных бумаг и совершают сделки с ценными бумагами. Без ценных бумаг невозможно было бы осуществить брокерскую и дилерскую деятельность банков, корпоративное финансирование, которые являются составными частями инвестиционного банкинга. Следовательно, возникает необходимость анализа развития рынка ценных бумаг в Республике Беларусь.

Одним из видов ценных бумаг, с которыми совершаются операции, служат акции. Количество эмитентов и выпусков акций представлено в таблице 6.

Таблица 6. – Количество эмитентов и выпусков акций на дату

Ак-ции	Количество эмитентов, шт.		Абсолютное изменение, +/-	Относительное изменение, %	Количество выпусков, шт.		Абсолютное изменение, +/-	Относительное изменение, %
	01.01.2018	01.01.2019			01.01.2018	01.01.2019		
ОАО	2392	2338	-54	-2,26	2429	2374	-55	-2,26
ЗАО	2160	2073	-87	-4,03	2195	2108	-87	-3,96
Итого	4552	4411	-141	-3,10	4624	4482	-142	-3,07

Примечание: собственная разработка по данным [5].

Как видим из данных таблицы 6, количество эмитентов акций за 2018 г. снизилось: количество эмитентов ОАО снизилось на 2,26%, количество эмитентов ЗАО – на 4,03%. Наибольший удельный вес в структуре эмитентов акций занимают открытые акционерные общества, соответственно, они выпускают больше акций. Однако и у тех, и у других снижается объем эмиссии: ОАО снизили количество выпусков акций на 2,26%, ЗАО – на 3,96%.

Вызывает интерес объем выпущенных акций в 2017 – 2018 годах в стоимостном выражении (таблица 7).

Таблица 7. – Объем выпусков акций, находящихся в обращении на дату, в стоимостном выражении

Акции организаций	Объем выпусков, тыс. руб.		Темп роста, %
	01.01.2018	01.01.2019	
ОАО	29589182,82	29421321,85	99,43
ЗАО	3073275,13	3288356,27	107,00
Итого	32662457,96	32709678,12	100,14

Источник: собственная разработка по данным [5].

Данные таблицы 7 свидетельствуют о том, что объем выпусков акций в 2018 году увеличился на 47220,16 тыс. руб., или на 0,14%. Несмотря на незначительное снижение объема выпуска акций на 0,57%, общий объем выпуска акций увеличился. Этому способствовало увеличение объема выпуска акций ЗАО на 215081,71 тыс. руб., что составило увеличение на 7,00%.

Далее (таблица 8) рассмотрим, в каких объемах совершались сделки с акциями в Республике Беларусь в 2017–2018 годах.

Таблица 8. – Динамика состава и структуры объема сделок с акциями в Республике Беларусь за 2017–2018 годы

Акции	Объем сделок, тыс. руб.				Темп роста, %
	2017	уд. вес, %	2018	уд. вес, %	
Купля-продажа, в том числе:	413447,82	48,01	471050,10	65,60	113,93
- акции ОАО	202570,92	49,00	111889,80	23,75	55,23
- акции ЗАО	210876,90	51,00	359150,30	76,25	170,31
Иные операции с акциями	447690,23	51,99	246962,10	34,40	55,16
Итого:	861138,05	100,00	718012,20	100,00	83,38

Источник: собственная разработка по данным [5].

Объем сделок с акциями в 2018 году уменьшился на 16,62%, несмотря на то, что купля-продажа акций в 2018 году повысилась на 13,93%. Снижению объема сделок с акциями способствовало снижение иных операций с акциями практически в два раза. Увеличению (на 70,31%) объема купли-продажи акций способствовал значительный рост купли-продажи акций закрытых акционерных обществ. Объем купли-продажи акций открытых акционерных обществ снизился на 44,77%.

В структуре объема сделок с акциями наибольший удельный вес в 2017 году занимали иные операции с акциями, однако их превышение над куплей-продажей акций было невелико. В структуре купли-продажи акций отмечалось примерное равенство между куплей-продажей акции ОАО и куплей-продажей акций ЗАО. В 2018 году произошли существенные изменения. Здесь значительную долю в структуре объема сделок с акциями заняла купля-продажа акций, увеличившись по сравнению с 2017 годом на 17,49 п. п. В структуре купли-продажи акций также произошли некоторые изменения. Объем сделок с акциями ЗАО значительно возрос и уже прочно стал занимать лидирующие позиции по объемам совершаемых сделок по сравнению с акциями ОАО.

Одним из видов ценных бумаг, с которыми осуществляются операции в рамках инвестиционного банкинга, являются облигации, поэтому возникает необходимость рассмотреть количество эмитентов облигаций, количество выпусков облигаций, а также объем совершаемых сделок с облигациями.

В таблице 9 рассмотрим количество эмитентов и количество выпусков акций в Республике Беларусь за 2017–2018 годы.

Таблица 9. – Количество эмитентов и выпусков облигаций в Республике Беларусь за 2017–2018 годы

Облигации	Количество эмитентов, шт.		Темп роста, %	Количество выпусков, шт.		Темп роста, %
	01.01.2018	01.01.2019		01.01.2018	01.01.2019	
Облигации местных займов	66	67	101,52	174	177	101,72
Облигации банков	23	23	100,00	151	171	113,25
Облигации предприятий	158	183	115,82	426	546	128,17
Итого	247	273	110,53	751	894	119,04

Источник: собственная разработка по данным [5].

Видим, что количество эмитентов облигаций увеличивается, причем в основном увеличению способствует увеличение количества эмитентов-предприятий облигаций, их количество в 2018 году возросло на 15,82%. Количество эмитентов-банков облигаций в 2018 году относительно 2017 года не изменилось – их осталось 23. Количество выпусков в 2018 году также увеличилось. Существенного увеличения (28,17%) достиг объем выпуска облигаций предприятий. Объем выпущенных банками облигаций увеличился на 13,25%. В целом объем выпущенных облигаций повысился на 19,04%.

Далее (таблица 10) рассмотрим, какой объем облигаций был выпущен в Республике Беларусь в стоимостном выражении в 2017–2018 годах.

Таблица 10. – Объем выпусков облигаций, находящихся в обращении на дату

Облигации	Объем выпусков, тыс. руб.				Темп роста, %
	01.01.2018	уд. вес, %	01.01.2019	уд. вес, %	
Государственные ценные бумаги	9629915,53	30,02	8887207,66	29,07	92,29
Облигации Национального банка	4828696,77	15,05	2254067,56	7,37	46,71
Облигации местных займов	3770307,60	11,75	3427602,00	11,21	90,91
Облигации банков	7548832,47	23,53	8494522,16	27,78	112,53
Облигации предприятий	6304465,35	19,65	7511707,65	24,57	119,15
Итого	32082217,73	100,00	30575107,03	100,00	95,30

Источник: собственная разработка по данным [5].

Исходя из данных таблицы 10, можно сделать вывод – объем выпусков облигаций в 2018 году снизился по сравнению с 2017 годом на 4,7%. Снижение (на 53,29%) вызвано в основном уменьшением количества выпускаемых облигаций Национального банка. Также на 7,71% снизились объемы выпускаемых государственных ценных бумаг и на 9,09% облигаций местных займов. Увеличили объемы выпускаемых облигаций банки и предприятия на 12,53% и 19,15% соответственно.

В структуре выпущенных облигаций наибольшая доля принадлежит государственным ценным бумагам, облигациям банков и предприятий. В 2018 году здесь также произошли некоторые изменения. Так, увеличилась доля облигаций предприятий на 4,92 п. п., более чем в два раза уменьшилась доля облигаций Национального банка в общем объеме выпущенных облигаций в 2018 году (7,68 п. п.).

В таблице 11 приведены места, занимаемые банками Республики Беларусь среди участников биржевого рынка Центрального банка за период с 01.01.2020 по 31.05.2020.

Таблица 11. – Рейтинг банков Республики Беларусь по количеству и объему сделок, совершаемых на рынке ценных бумаг

Наименование участника	Рейтинг по количеству сделок	Наименование участника	Рейтинг по сумме сделок
ОАО «АСБ Беларусбанк»	2	ОАО «Банк развития Республики Беларусь»	1
ОАО «Паритетбанк»	3	ОАО «АСБ Беларусбанк»	2
ЗАО «МТБанк»	7	ОАО «Паритетбанк»	3
ЗАО «БСБ Банк»	8	ОАО «Белинвестбанк»	4
ОАО «Банк развития Республики Беларусь»	9	ОАО «Белагропромбанк»	5
ОАО «Белинвестбанк»	10	ЗАО «МТБанк»	7
ОАО «Банк БелВЭБ»	12	ОАО «Приорбанк»	8
ОАО «Белагропромбанк»	14	ЗАО «БСБ Банк»	9
ЗАО «ТК Банк»	15	ОАО «СтатусБанк»	10
ОАО «Банк Дабрабыт»	16	ОАО «Банк БелВЭБ»	11
ОАО «БПС-Сбербанк»	19	ОАО «БПС-Сбербанк»	13
ЗАО «Банк «Решение»	23	ЗАО «БТА Банк»	14
ОАО «Белгазпромбанк»	24	ОАО «Белгазпромбанк»	15
ОАО «Технобанк»	26	ОАО «Технобанк»	16
ОАО «СтатусБанк»	28	ЗАО «РРБ-Банк»	17
ЗАО «Альфа-Банк»	30	ЗАО «Банк «Решение»	18
ОАО «Франсабанк»	36	ЗАО «Абсолютбанк»	19
ЗАО «БТА Банк»	36	ОАО «Банк Дабрабыт»	20
ЗАО Банк ВТБ	40	ОАО «Франсабанк»	23
ЗАО «Абсолютбанк»	41	ЗАО «Альфа-Банк»	24
ОАО «БНБ-Банк»	44	ЗАО «ТК Банк»	26
ЗАО «Цептер Банк»	47	ОАО «БНБ-Банк»	28
ЗАО «Идея Банк»	48	ЗАО «Цептер Банк»	30

Источник: собственная разработка по данным [5].



Можно сделать вывод, что лидером среди белорусских банков по количеству совершаемых сделок является ОАО «АСБ Беларусбанк», а по сумме сделок – ОАО «Банк развития Республики Беларусь». Также среди лидеров как по количеству совершаемых сделок, так и по их объему являются ОАО «Паритетбанк», ЗАО «МТБанк», ОАО «Белинвестбанк».

**Заключение.** Среди основных факторов, замедляющих развитие инвестиционного банкинга, отмечается малая заинтересованность белорусских инвесторов в размещении своих средств на внутреннем рынке ценных бумаг. Это обусловлено ограниченным предложением со стороны отечественных эмитентов ценных бумаг с высокой ликвидностью. Можно сказать, что *перспективными задачами инвестиционного банкинга в Беларуси* выступают расширение участия банков в инвестиционном посредничестве и инвестиционном консалтинге.

Следует отметить, что инвестиционный банкинг обеспечивает банкам более высокие по сравнению с традиционными банковскими операциями прибыли, которые образуются за счет постоянного внедрения инноваций в эту сферу деятельности и ее распространения на новые сегменты, где возможно достижение конкурентных преимуществ. Сейчас таким сегментом служит сектор малых и средних предприятий, которые заинтересованы в получении дешевого финансирования с открытого рынка. Представители этого сектора всегда относились к традиционным партнерам банков в части кредитной деятельности. Отвечая на их новые запросы, банки во всех странах активизируют деятельность по организации, сопровождению и поддержке эмиссий ценных бумаг этой группой предприятий, расширяя тем самым сферу своей деятельности. Однако и в инвестиционном банкинге конкуренция за клиентов становится все более жесткой, а затраты на совершенствование его информационной инфраструктуры и подготовку кадров постоянно возрастают. Для того чтобы они окупались, необходимо постоянно расширять масштабы операций инвестиционного банкинга, чем большинство банков успешно и занимается в последние годы, полагая, что этот вид деятельности – будущее банковского бизнеса.

В целях активизации процессов развития рынка производных финансовых инструментов (срочного рынка), его полноценной инфраструктуры и инструментария в соответствии с международными тенденциями видится целесообразным выделить меры, ориентированные на стимулирование развития института хеджирования валютных рисков посредством оптимизации срочного рынка как составляющего финансового рынка; совершенствования налогообложения операций хеджирования; повышение уровня финансовой грамотности и осведомленности о возможностях рынка ПФИ среди участников срочного рынка.

Инвестиционный банкинг обеспечивает банкам более высокие по сравнению с традиционными банковскими операциями прибыли, которые образуются за счет постоянного внедрения инноваций в эту сферу деятельности и ее распространения на новые сегменты, где возможно достижение конкурентных преимуществ. Сейчас таким сегментом является оказание услуг по проведению операций с финансовыми инструментами срочных сделок на организованном и неорганизованном рынках, осуществляемое в рамках хеджирования валютного риска предприятиями экспортерами-импортерами. Банкам надлежит активизировать работу по предоставлению клиентам услуг инвестиционного банкинга, в том числе по хеджированию валютных рисков путем осуществления сделок с производными финансовыми инструментами в торговой системе ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» и на внебиржевом рынке.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Пупликов, С.И. Фондовый рынок: операции с ценными бумагами / С.И. Пупликов. – 3-е изд. – Минск : МНУ, 2012. – 271 с.
2. Яковец, Ю.В. Инвестиционный бизнес : учеб. пособие / Ю.В. Яковец. – М. : РАГС, 2015. – 342 с.
3. Официальный сайт Национального банка Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.nbrb.by/>. – Дата доступа: 20.10.2019.
4. Официальный сайт белорусской валютно-фондовой биржи [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.bcse.by/>. – Дата доступа: 20.10.2019.
5. Официальный сайт Министерства финансов Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://minfin.gov.by/ru/securities\\_department/reports/](http://minfin.gov.by/ru/securities_department/reports/). – Дата доступа: 24.04.2020.

Поступила 23.10.2019

## ANALYSIS OF THE CURRENT STATE OF INVESTMENT BANKING IN THE REPUBLIC OF BELARUS

I. STROGANOVA, V. RUDAK

*There is no single definition of the term "investment banking" in the modern economic literature and Belarusian legislation. The article considers the essence of investment banking and its role in the formation of the financial market. As a result of theoretical research, the author's definition of the concept of "investment banking" is proposed. We study the main passive and active investment strategies of a commercial Bank. Based on the analysis of the current state of investment banking in the Republic of Belarus, development of the derivatives market in the Republic of Belarus the article shows the main factors slowing the development of investment banking and the main directions of further development of investment banking in the Republic of Belarus.*

**Keywords:** *depository activities, investment banking, derivative, financial instruments, hedging, stock.*