



Несмотря на то что инвестиционный банкинг развивается циклично, и падения воспринимает как закономерность, последние пять лет у него никак не получается подняться с колен.

После золотого века, когда с квартала в квартал прибыль инвестбанкиров росла, долговой пузырь в итоге лопнул, принеся поток банкротств и выкупов со стороны государства. В 2009 году благодаря рекордным торговым прибылям компании достаточно быстро оправились от этого удара. Сейчас же они снова переживают спад, дату окончания которого никто не берется предсказать.

Результаты третьего квартала американских финансовых гигантов, таких как JPMorgan Chase покажут, что доходы от торговли упали приблизительно на 20-30% по сравнению с предыдущим периодом. Не лучше обстоят дела и в других секторах. Банки повсеместно ринулись увеличивать свой капитал, а бум долговых обязательств, вызванный низкой ставкой рефинансирования компаний, начал стихать. Как сказал один из обитателей Уолл-стрит: "Если бы мы предполагали, каков будет наш доход по результатам третьего квартала, мы бы застрелились". В любом случае 2010-й станет годом, который в будущем захочется вычеркнуть из прошлого.

По мере того, как отчетный год близится к завершению, неутешительные результаты будут влиять на решения о выплате бонусов. Компании будут стараться удержать талантливых сотрудников. Свидетельство тому - в середине года Goldman Sachs неожиданно произвел выплаты по заблокированным акциям своим партнерам, ущемленным британским налогом на премиальные. Но компании стоят перед растущей потребностью сокращать расходы с учетом того, что 40-50% их доходов все еще уходят на зарплату сотрудникам. Сократить персонал банкам зачастую намного легче, чем урезать зарплаты. BofA уволил до 5% своего подразделения по рынкам капитала. Другие последуют его примеру. Активность фондового рынка, как правило, очень зависит от общего роста экономики.

Давление рынка и регуляторов сильно подорвали силы бизнеса, считает Шаб Саумя из Boston Consulting Group. Сейчас кредиты не настолько доступны, чтобы за их счет получать большие прибыли. Доходы от торговли структурированными продуктами почти на две третьих ниже, чем в 2006 году. Новые регуляторные и бухгалтерские нормы сделали секьюритизацию менее привлекательной.

Самым большим ударом станут требования к капиталу, которые будут окончательно приняты, согласно базельским нормам, в следующем месяце на саммите G20 в Сеуле. По мнению Ху ванн Стиниса из Morgan Stanley, более высокие налоги, особенно в торговле, могут привести к увеличению взвешенных по риску активов глобальных банков первого уровня в среднем на 20%. Это заставит некоторых пересмотреть свою приверженность к старой структуре бизнеса. Даже JPMorgan Chase, который гордится своим здоровым балансом, заявил, что урежет некоторые свои инвестбанковские обязательства для того, чтобы суметь достойно выдержать удар Базеля 3. В будущем многочисленные трейдеры уже не смогут отбить стоимость своего капитала, говорит Бред Хинц из Alliance Bernstein. Компании ищут менее капиталоемкие возможности в таких сферах, как, скажем, работа в консалтинге или с акциями.

Дополнительной нагрузкой на культуру торговли отрасли является действующее в США правило Волкера, которое запрещает инвестиционным компаниям торговать ценными бумагами за счет собственных средств или играть на рынках собственным капиталом. JPMorgan Chase переводит 45 трейдеров, торговавших для компании за ее деньги, в свое специально созданное ответвление по управлению активами, где они смогут продолжить играть на рынке, но не для компании, а для ее клиентов. Morgan Stanley также планирует выделить свое подразделение по торговле ценными бумагами в пользу компании в отдельный департамент, питая надежду, что, став независимым, это направление станет приносить банку деньги.

Эти сложности инвестбанки в основном создали себе сами. В прошлом году они потеряли возможность модернизировать свою деятельность и систему оплаты, предпочтя заработать на восстановлении рынка и отложив принятие тяжелых решений. С учетом того, что впереди мерцают огни регуляторных изменений, эти решения им все же придется сделать.

Bank of America, к примеру, хочет расширить свое присутствие на рынке малого бизнеса. Всего лишь 2 тыс. из его 40 тыс. корпоративных клиентов среднего размера используют и его коммерческие и инвестиционные банки. Эта и многие другие компании привлекают людей и вливают деньги на развивающиеся рынки. Самая "горячая" область для экспансии на новые рынки - услуги по транзакциям - при этом самая скучная. Это дает возможность работать с владельцами бизнесов, которые обеспечивают стабильный доход и не слишком капиталоемки, к примеру, корпоративное управление денежными потоками, обмен валюты, торговые финансы, хранение средств и управление хедж-фондами. Некоторые банки отправили своих инвестиционных банкиров на эти менее привлекательные, но многообещающие направления.

Исследование вопроса об относительной привлекательности разных бизнесов - процесс не из легких, поскольку финальный вид регуляторной реформы еще неизвестен. На рынке деривативов, например, считают, что крупным дилерам будет тяжело, ведь акцент торговли сместится к клирингу и обменам. Хотя дилеры могут выиграть от увеличения объема торговли, увеличивая маржу.

Могут быть и другие положительные последствия. Глава одного европейского банка считает, что базельские нормы заставят заемщиков уйти из банков на рынок бондов, оставив долговой бизнес для инвестбанков. Другие указывают на \$1,6 млрд. наличных, на которых сидят американские компании. Если они направят эти деньги на поглощения и рынок ценных бумаг, индустрия опять будет в выигрыше.

Но даже если прирост рынка низок, победители все равно будут. К примеру, так называемые повелители денежных потоков, которые имеют достаточно ресурсов и возможностей для системной работы для того, чтобы управлять мощными потоками торговли акциями, бондами, обменом валют, ставками и прочим. Это, конечно, говорит о концентрации на рынке. В число банков, которые, похоже, будут лидерами, входят Goldman, Deutsche, JPMorgan, Barclays и Credit Suisse. Риск в том, что жесткая конкуренция в этой сфере снизит маржу.

Лучшие фирмы, такие как Goldman, привыкли к доходности с акций выше 30%. Даже ленивые могли делать 20%, не работая в поте лица. Сейчас максимум, на что могут надеяться банки - 13-19%. Но даже это потребует сверхчеловеческих усилий. С такими показателями доходности рыночная стоимость банков оказывается ниже балансовой. И если и наступит второй золотой век, то не все инвесторы его смогут увидеть.

Источник: Prostobankir.com.ua