

В.М. Кремень

## ВИНИКНЕННЯ І ОСОБЛИВОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ ФІНАНСОВИХ КОНГЛОМЕРАТІВ НА СВІТОВОМУ ФІНАНСОВОМУ РИНКУ

*У статті досліджено механізм виникнення фінансових конгломератів у різних країнах світу, а також особливості їхньої діяльності як фінансових посередників глобального масштабу. Розроблено періодизацію становлення і розвитку фінансових конгломератів в розвинутих країнах. Запропоновано групування фінансових конгломератів за рівнем їхньої активності на світовому фінансовому ринку.*

*Ключові слова:* світовий фінансовий ринок, фінансовий посередник, фінансовий конгломерат.

*Табл. 1. Рис. 5. Літ. 12.*

В.М. Кремень

## ВОЗНИКНОВЕНИЕ И ОСОБЕННОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ФИНАНСОВЫХ КОНГЛОМЕРАТОВ НА МИРОВОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

*В статье исследован механизм возникновения финансовых конгломератов в разных странах мира, а также особенности их деятельности как финансовых посредников глобального масштаба. Разработана периодизация становления и развития финансовых конгломератов в развитых странах. Предложено группирование финансовых конгломератов по уровню их активности на мировом финансовом рынке.*

*Ключевые слова:* мировой финансовый рынок, финансовый посредник, финансовый конгломерат.

V.M. Kremen

## ORIGIN AND PECULIARITIES OF FINANCIAL CONGLOMERATES' ACTIVITY ON WORLD FINANCIAL MARKET

*The article studies the mechanism of the financial conglomerates formation in various countries as well as the peculiarities of their activity as financial intermediaries of global scale. Periodization of formation and development of the financial conglomerates is carried out according to the level of their activity on the world financial market.*

*Keywords:* world financial market; financial intermediary; financial conglomerate.

**Постановка проблеми.** У фінансовій сфері в ХХ ст. відбулися масштабні зміни, які призвели до зміни контурів фінансових систем багатьох країн світу. Ці процеси на світовому рівні проявляються у випереджаючому зростанні фінансового ринку порівняно з іншими сферами економічної діяльності, зростанні потужності та посиленні ролі фінансових інститутів і, зокрема, фінансових посередників.

Розвиток фінансового ринку на сьогоднішній день характеризується інтеграцією фінансових посередників та конвергенцією фінансових послуг.

Фінансові компанії стрімко розширюють свою діяльність і вплив на різні сегменти фінансового ринку, а також утворюють складні фінансові структури. Фінансові посередники об'єднуються у фінансові конгломерати, які концентрують банківський, страховий та інвестиційний бізнеси одночасно.

Фінансова конвергенція проявляється у розповсюдженні крос-продажів, виникненні комбінованих та інтегрованих фінансових продуктів. Інтегровані

фінансові посередники запроваджують систему продажів на основі клієнто-орієнтованих стратегій, а також використовують у своїй діяльності концепцію фінансового супермаркету.

Таким чином, під впливом фінансової інтеграції та фінансової конвергенції у процесі діяльності фінансових посередників відбуваються структурні зрушення та зміни у їхній діяльності, які призводять до виникнення нових їх видів – універсальних інтегрованих фінансових посередників у формі фінансових конгломератів (рис. 1).



Рис. 1. Еволюція видів фінансових посередників, авторська розробка

Фінансові конгломерати перетворилися на потужних гравців фінансового ринку і фінансових посередників глобального масштабу, відтак їхня діяльність потребує досконалого вивчення й аналізу з точки зору впливу на розвиток і стабільність фінансового ринку.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Особливостям виникнення і розвитку фінансових конгломератів та їхньої ролі на світовому фінансовому ринку приділяли увагу такі фахівці, як Р. Левін [12], Л. Лейвен [12], Х. Халф [11] та інші. Питання функціонування фінансових конгломератів та їхнього впливу на розвиток вітчизняного фінансового ринку частково досліджується у працях В. Корнеєва [4] та І. Школьник [7]. Серед російських учених функціонуванню інтегрованих фінансових посередників присвячені праці Ю. Власенкової [1; 2].

**Невирішені частини проблеми.** Незважаючи на різноплановість і глибину проведених досліджень, діяльність фінансових конгломератів залишається недостатньо вивченою. На сьогодні у світовій фінансово-економічній науці немає єдиного підходу до тлумачення поняття «фінансовий конгломерат». Для вітчизняної науки це поняття є відносно новим, про що свідчить те, що у науково-практичній літературі сутність та особливості діяльності фінансових конгломератів практично не досліджуються. Окрім того, недостатньо вивченими залишаються відмінності фінансових конгломератів від інших інтегрованих фінансових посередників, а також особливості їх організації та ролі у розвитку світового господарства.

**Метою дослідження** є вивчення механізму виникнення і діяльності фінансових конгломератів на світовому фінансовому ринку.

**Основні результати дослідження.** Фінансовий конгломерат є особливою історичною організаційною формою діяльності фінансових посередників на фі-

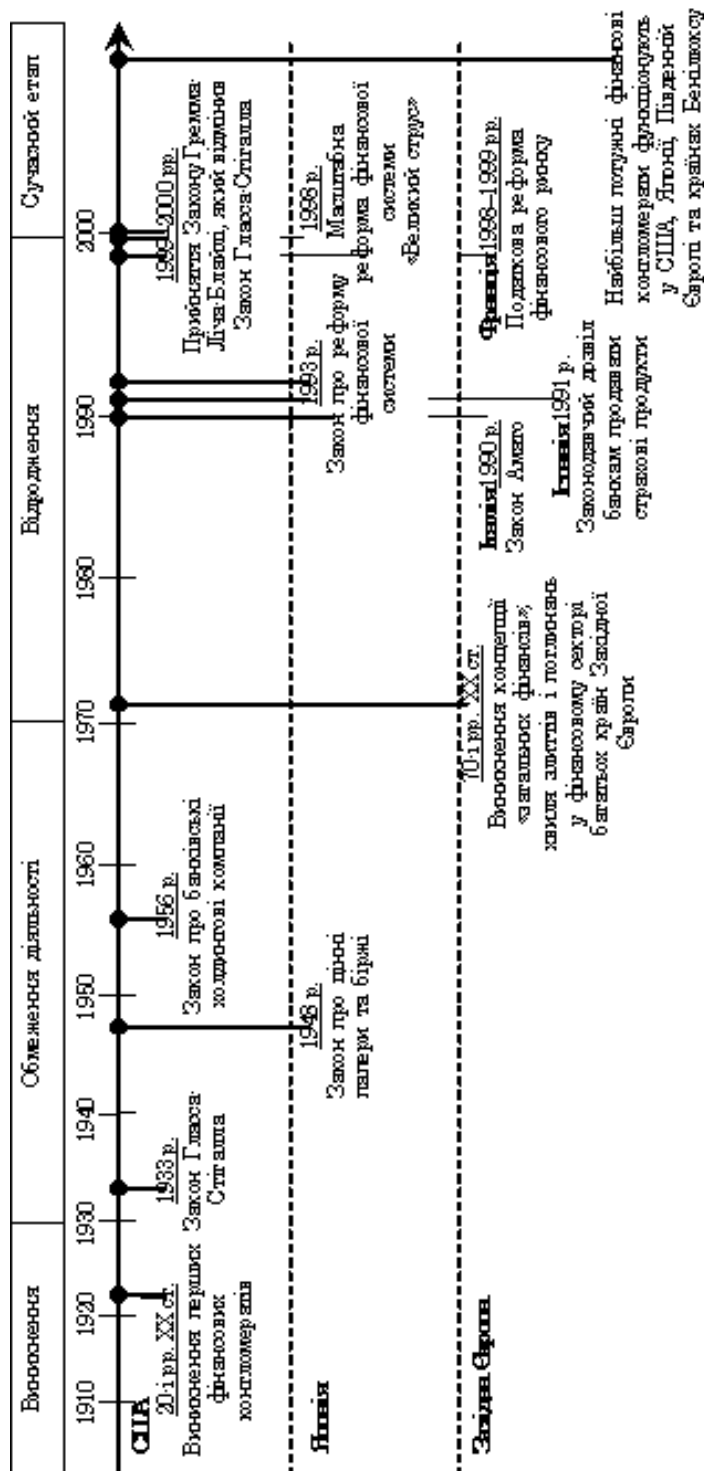


Рис. 2. Становлення та розвиток фінансових конгломератів у світі, авторська розробка

нансовому ринку, яка в історичному аспекті є синтезом двох моделей організації фінансових систем – американської (ринкоорієнтованої) і континентальної (банкоцентричної) [7].

На основі аналізу діяльності фінансових конгломератів як інститутів фінансового ринку можна виділити такі етапи їхнього розвитку (рис. 2):

- 1910–1930 рр. – виникнення та становлення фінансових конгломератів;
- 1930–1960 рр. – обмеження їхньої діяльності державними органами;
- 1970–2000 рр. – відродження фінансових конгломератів на основі лібералізації регулювання фінансових ринків різних країн;
- з 2000 року по сьогоднішній день – сучасний етап, який є часом розквіту фінансових конгломератів.

Батьківщиною фінансових конгломератів є Сполучені Штати Америки, де цей вид фінансових посередників з'явився ще на початку ХХ століття. Водночас у сучасному варіанті свого функціонування фінансові конгломерати вперше виникли в Європі.

Аналіз процесів становлення та розвитку фінансових конгломератів дозволяє зробити висновок, що найважливішим чинником наявності та успішності реалізації концепції фінансового конгломерату в різних країнах є особливості національного законодавства.

В окремих країнах не існує жодних законодавчих заборон щодо участі банків у страховому та інвестиційному бізнесі, тоді як у більшості розвинутих країн світу до 90-х років ХХ ст. діяло обмеження щодо такої діяльності банків. Наявність цього обмеження ґрунтується на тому, що така співпраця призводить до значного впливу банків на розвиток фінансового ринку [3].

Фінансовий конгломерат як форма корпоративної інтеграції є організацією, що включає групу компаній, які пов'язані спільним або взаємним контролем.

У міжнародній практиці склався підхід, за яким фінансовий конгломерат повинен включати принаймні два із таких трьох фінансових інститутів:

- банк;
- страхова компанія;
- інвестиційна компанія [6].

Про посилення ролі фінансових конгломератів як суб'єктів фінансового ринку свідчить те, що ще у першій половині 90-х рр. минулого століття на проблематику їхньої діяльності звернули увагу міжнародні організації. У 1993 р. об'єднаними зусиллями Базельського комітету, Технічного комітету міжнародної комісії з цінних паперів та Міжнародної асоціації органів страхового нагляду було проведено дослідження особливостей нагляду за фінансовими групами, у межах якого було надане визначення фінансового конгломерату. Згідно з цим визначенням, фінансовий конгломерат – це група організацій під спільним контролем, основною або переважаючою діяльністю якої є надання значного обсягу послуг на двох із трьох секторів фінансового ринку – банківському, страховому та ринку цінних паперів [12].

На початку 90-х рр. минулого століття Організацією співробітництва та розвитку в Європі було проведено та опубліковано дослідження з питань розвитку фінансового ринку: «Страховання та інші фінансові послуги: структурні зміни» (1992 р.) та «Фінансові конгломерати» (1993 р.).

У грудні 2002 р. Європейським парламентом та Європейською Радою була прийнята Директива 2002/87/ЄС про здійснення додаткового нагляду за кредитними установами, страховими та інвестиційними фірмами, що входять до фінансового конгломерату. Відповідно до Директиви 2002/87/ЄС не кожна фінансово-промислова група або фінансова група є фінансовим конгломератом (рис. 3) [8].

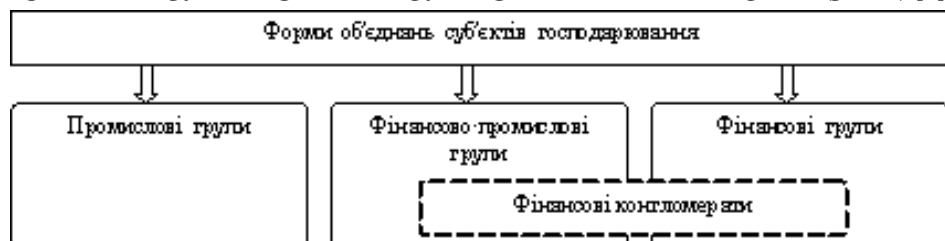


Рис. 3. Співвідношення різних видів об'єднань суб'єктів господарювання і фінансового конгломерату

Діагностикою приналежності фінансових груп до фінансових конгломератів в Європейському Союзі займається Тимчасовий робочий комітет з фінансових конгломератів (The Interim Working Committee on Financial Conglomerates – IWCFC).

На сьогодні у світі функціонує близько 80 фінансових конгломератів. У США функціонують такі фінансові конгломерати як "AIG", "General Motors", "Citigroup" і "OBV Inc".

Діяльність німецьких фінансових конгломератів, як і американських, у своїй більшості має глобальний характер. До них відносяться: "Allianz", "DZ Bank Gruppe", "Inter Group", "Wustenrot und Wurttembergische Group", а в останні роки – і "Deutsche Bank". З Нідерландів поряд із такими фінансовими конгломератами "Delta Lloyd" і "Rabo Eureko" походить фінансова група-світовий лідер "ING".

Активно здійснюють діяльність на світовому фінансовому ринку французькі фінансові конгломерати: "ABN AMRO France", "BNP Paribas", "Caisses d'Epargne", "Credit Agricole" і "Societe Generale". Найбільш потужними австрійськими фінансовими конгломератами є "GRAWE" і "RZB-UNIQA".

Значна кількість фінансових конгломератів світу походить з Великої Британії. У 2005–2006 рр. їхня кількість складала 14, на сьогодні – 6 (такі, як "Julian Hodge Bank Group", "Lloyds TSB", "Old Mutual" і "Standart Life").

В Італії здійснюють діяльність сім фінансових конгломератів – "Banco Desio e della Brianza", "Generali", "Mediolanum", "Intesa San Paolo S.p.A." та інші.

Бельгія є країною походження таких фінансових конгломератів: "Аха (Belgium)" і "INVESTAR". Одна з найбільш потужних фінансових груп світу – бельгійська "Fortis" – не відноситься до фінансових конгломератів. Такі фінансові конгломерати, як "Caixa Geral de Depositos (CGD)", "Banco Portugues de Investimento (BPI)" і "Banco Comercial Portugues (BCP)" функціонують у Португалії.

У Швейцарії здійснюють діяльність фінансові конгломерати "Swiss Re" і "Zurich Financial Services". У Іспанії функціонують фінансові конгломерати "Agrupacio Mutua/Bankpume", "Caixa d'Estalvis de Sabadell" і "Caixa d'Estalvis de Terrassa".

Не стоять осторонь процесу інституціоналізації фінансової конвергенції, який проявляється у створенні фінансових конгломератів як нового виду фінансових

посередників, і нові члени Європейського Союзу. Так, наприклад, у Чехії функціонує фінансовий конгломерат "Petr Kellner (PPF)", у Словенії – "Triglav Group".

Найбільш часто одна держава є країною походження 1–3 фінансових конгломератів (рис. 4) [9].

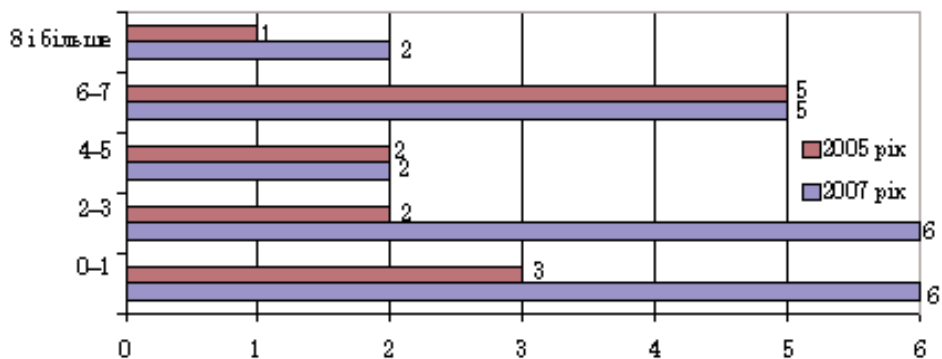


Рис. 4. Розподіл фінансових конгломератів за країною походження [9]

Діяльність більшості конгломератів має глобальний характер (рис. 5) [10]. Так, до рейтингу "GLOBAL 500" входять такі фінансові конгломерати, як "Citigroup", "Credit Agricole", "BNP Paribas", "Societe Generale", "ABN AMRO Holding", "Lloyds TSB Group", "DZ Bank", "AXA", "Standard Life" та інші.

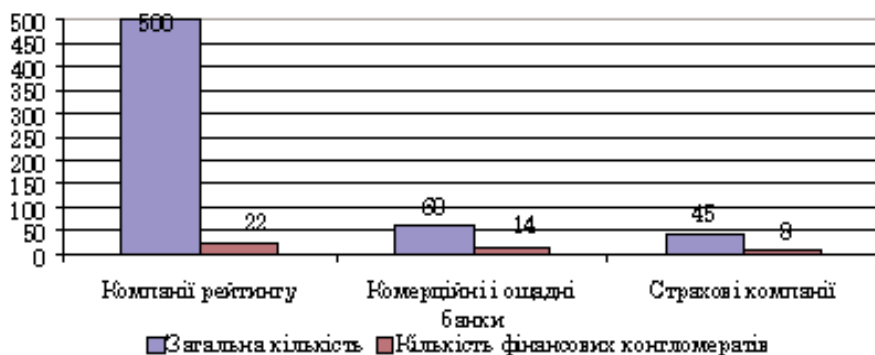


Рис. 5. Фінансові конгломерати у рейтингу "GLOBAL 500" у 2007 р. [10]

Фінансові конгломерати беруть на себе роль маркетмейкерів – вони визначають правила гри на фінансовому ринку, впливають на ціноутворення, визначають напрями змін законодавчої бази, а також впливають на фінансовий ринок та макроекономічну кон'юнктуру в цілому [2].

Фінансовий конгломерат "RZB-UNIQA", який представлений в Україні активами «Райффайзен банк Аваль» і страховими компаніями «Кредо-Класик» та «Уніка Життя», має понад 550 офісів у Австрії і понад 3000 офісів в Європі в цілому.

"UniCredit Group" має світову мережу із 10000 офісів, у тому числі 2700 одиниць у Східній Європі. В Україні ця група контролює «Укрсоцбанк».

На основі аналізу величини активів, обсягів доходів і масштабів міжнародної активності може бути здійснено групування фінансових конгломератів, що дозволить визначити їхню роль на світовому фінансовому ринку (табл. 1).

Таблиця 1. Ранжування фінансових конгломератів світу, авторська розробка

| № | Група   | Склад                              |
|---|---|------------------------------------|
| 1 | Фінансові конгломерати глобального масштабу                                   | ING Group (Голандія)               |
|   |   | Citigroup (США)                    |
|   |   | BNP Paribas (Франція)              |
|   |   | Deutsche Bank Group (Німеччина)    |
| 2 | Фінансові конгломерати європейські лідери                                     | Lloyds TSB Group (Велика Британія) |
|   |   | AEN AMRO France                    |
|   |   | DZ Bank Gruppe (Німеччина)         |
|   |   | Allianz (Німеччина)                |
| 3 | Фінансові конгломерати, які претендують на місце у групі європейських лідерів | RZB-UNIQA (Австрія)                |
|   |   | Swiss Re (Швейцарія)               |
|   |   | INVESTAR (Бельгія)                 |
|   |   | GRAWE (Австрія)                    |

На основі вищевикладеного можна зробити такі **висновки**:

1. Виникненню фінансових конгломератів як універсальних інтегрованих посередників у різних країнах світу сприяла лібералізація фінансового законодавства, а також загострення конкуренції на фінансовому ринку.

2. На сьогодні найбільш потужними фінансовими конгломератами у світі є фінансові конгломерати з США, Південної Європи, а також країн Бенілюксу.

3. Діяльність фінансових конгломератів "ING Group", "Citigroup", "BNP Paribas", "Deutsche Bank", "Lloyds TSB Group", "Groupe Caisse d'Epargne", "Intesa Sanpaolo", "National Australia Bank", "AXA", "Assicurazioni Generali" і "Allianz" має глобальний характер, про що свідчить їх входження до рейтингу "Global 500" журналу "Fortune" протягом останніх декількох років.

1. *Власенкова Ю.Б.* Возможности развития финансовых супермаркетов в России: международный опыт и российская практика // Финансы и кредит.— 2007.— №20. — С. 33—41.

2. *Власенкова Ю.Б.* Перспективы развития финансовых супермаркетов в России // Банковское дело.— 2007.— №6. — С. 88—90.

3. *Габидулин И.А., Лушниченко В.Н.* Bankassurance по-эсэнгеевски // Мир денег.— 2007.— №8. — С. 54—59.

4. *Корнєєв В.В.* Фінансові посередники як інститути розвитку. — К.: Основа, 2007. — 192 с.

5. *Кузнецова Н.П., Чернова Г.В.* Конвергенция в сфере банковских услуг // Вестник СПбГУ.— Сер. 5.— 2001.— Вып. 4.— № 29. — С. 129—136.

6. *Мандрик Р., Шеховцев М.* Финансовые конгломераты: причины возникновения, достоинства, недостатки // investorgov.net.

7. *Школьник І.О.* Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку: Монографія. — Суми: ВВП «Мрія-1» ЛТД, УАБС НБУ, 2008. — 348 с.

8. European Parliament and Council Directive 2002/87/EC of 16 December 2002 on the supplementary supervision of credit institutions, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate and amending Council Directives 73/239/EEC, 79/267/EEC, 92/49/EEC, 92/96/EEC, 93/6/EEC, 93/22/EEC, 98/78/EC and 2000/12/EC // europa.eu.

9. Fortune GLOBAL 500 // money.cnn.com.

10. Identification of financial conglomerates // ec.europa.eu.

11. *Jackson H., Half C.* Background Paper on Evolving Trends in the Supervision of Financial Conglomerates // www.law.harvard.edu.

12. *Laeven L., Levine R.* Is There a Diversification Discount in Financial Conglomerates? // Journal of Financial Economics.— 2007.— №85(August). — Pp. 331—367.

Стаття надійшла до редакції 23.01.2009.