

УДК 336.713(73)

Роберт А. Вейганд (США), Роберт Айронс (США)

Фінансова діяльність комерційних банків США (2001-2010 роки)

У статті досліджено фінансову діяльність, ризик, зміну доходу та склад портфелю активів, а також перспективи утворення біржової вартості акцій та винагороди керівного складу 15 найбільших комерційних банків США у період з 2001 по 2010 рік. Сукупний дохід великих комерційних банків у США досяг найвищих позначок у 2009 та 2010 роках. Збільшення традиційних джерел доходу, а саме відсоткового доходу від кредитної та інвестиційної діяльності уповільнилось, в той час як дохід від торгових операцій, плата за користування кредитними картками та плата за обслуговування депозитів зросла. З 2008 по 2010 рік сукупні дивіденди зменшилися до 80%. Капітал першого рівня банків, що входять до вибірки подвоївся у 2009-2010 роках. Незважаючи на проблеми якості кредитних портфелів, зменшення прибутковості, значне зменшення дивідендів та слабку поведінку біржового курсу, сумарна заробітна плата та премії керівництву банків зросли до 33% з 2008 по 2010 рік. Керівники також вибрали свої винагороди у вигляді заробітних плат з 2005 року. Автори визначили, що банки, які отримали більші фонди за програмою зі спасіння проблемних активів (TARP), фактично зменшили кредитні портфелі, що свідчить про важливий вплив цієї програми на кредитну діяльність банку.

Ключові слова: комерційна банківська справа, банківський капітал, регулювання.

Вступ

Комерційна банківська справа в США – це індустрія, що знаходиться у перехідній стадії. Багато хто вірить, що комерційні банки стикаються з великими проблемами ще з часів Великої Депресії, враховуючи нові нормативні положення визначені законом Додда-Франка, метою якого є подолання впливу світової фінансової кризи. Деякі стверджують, що потреба у підтримці в розмірі 1 трлн. доларів з осені 2008 року (через програми зі спасіння проблемних активів (TARP) та валютного стимулювання – QE1 та QE2) – це характеристика індустрії, яка може потребувати подальшого регуляторного втручання з метою уникнення повтору фінансової кризи. З іншого боку, 7 із 15 найбільших комерційних банків у США проголосили про рекордні прибутки у 2010 році, що спонукало інших до суперечок стосовно того, що ці банки добре працюють і не потребують подальшої підтримки регулювання (або втручання).

У даній роботі ми визначаємо як банки реагують на нові нормативні вимоги та наскільки вони відновилися після подій 2008-2009 року. Ми дослідили фінансову діяльність, ризик, зміну доходу та склад портфелю активів, перспективи утворення біржової вартості акцій та винагороди для керівного складу 15 найбільших комерційних банків США у період з 2001 по 2010 рік. Ми зосредили увагу на цих 15 банках, тому що вони, найімовірніше, мають джерела, щоб скоріше відреагувати на впровадження нових нормативних положень, визначених за законом Додда-Франка, і як основні гравці даної індустрії докладно вивчаються. Оскільки комерційна банківська справа продовжує пристосовуватися до нового середови-

ща, у банках такого розміру спостерігаємо ранні знаки значних змін.

1. Актуальність та огляд літератури

Автори наукової літератури припускають, що у дослідженні діяльності банків, розмір має значення. Філбек та ін. (2011) визначають, що розмір відіграє важливу роль у спроможності банку покращити індекс S&P 500, особливо під час економічного спаду. Крім того, за законом Додда-Франка, банківські холдингові компанії з консолідованими фондами у розмірі \$50 млрд. і більше визначаються як значні (14 із 15 банків нашої вибірки відповідає даному критерію, що показано у таблиці 1). Ці банки визначаються лідерами індустрії, оскільки вони є стабільними та мають ресурси, щоб швидко відреагувати на зміни регулювання.

Хоча деякі доводять, що акт Додда-Франка є комплексним та неясним, зрозуміло єдине: за положеннями даного закону великі фінансові фірми, банківські холдингові компанії (BHCs), ощадні та кредитні холдингові компанії (SLHCs) повинні значно збільшити власний балансовий капітал (Прайс, Вотерхауз, Куперс, 2010). Нові вимоги до капіталу ґрунтуються на ризику, який ці банки приймають, та який визначається їх розміром. Таким чином, закон забороняє будь-які злиття та поглинання фінансових компаній (Мерфі, 2010). Зрозуміло, що законодавці США також вважають, що розмір банків має значення.

Велика кількість джерел наукової літератури, враховуючи роботи Джексона та ін. (1999), Сантоса (2001), Штольца (2002) та ВанХуза (2006; 2007), визначає, що закон про більші вимоги до капіталу – це обмеження, що можуть зменшити загальне кредитування банку, яке супроводжується заміною

альтернативних активів для кредитування на балансових рахунках банку. Ця зміна викликана делевериджем світового приватного сектору, що, у свою чергу, відображається у зменшенні сукупного попиту та уповільненні кредитного зростання (Кін, 2009). У цих працях також визначено, що регулювання капіталу спричиняє збільшення коефіцієнтів капіталу. Далі, досліджуємо активи, дохід та прибутки банків, а також їх капітал з 2001 по 2010 рік.

Оскільки збільшення капіталу приводить до зменшення частки капіталу, виділеної на кредитування, очікуємо отримати зменшення співвідношення об'єму кредитів до сумарних активів банку. Вимога до банків утримувати більший капітал може обмежити їх здатність отримувати достатні прибутки для акціонерів. Це може призвести до того, що банки почнуть інвестувати в альтернативні активи з вищими очікуваними прибутками та

більшим ризиком. Тому, ми очікуємо отримати підвищення ринкового ризику цих банків, оскільки вони збільшують вклади капіталу.

2. Дані та описова статистика

Дані для дослідження взяті з баз даних Standard & Poor's Capital IQ, EVA Dimensions, та Federal Reserve Economic Database (FRED). 15 найбільших банків з точки зору ринкової капіталізації визначені за Capital IQ. Назви банків та коротка статистика представлені в таблиці 1. Середнє значення ринкової капіталізації цих банків становить \$8.7 млрд.; середнє значення активів становить понад \$91 млрд.; середнє значення сумарних депозитів – понад \$60 млрд., а середнє значення сумарних кредитів – понад \$52 млрд. Разом, ці банки надають 63% всіх комерційних кредитів у США та мають більше половини мільйона працівників.

Таблиця 1. Описова статистика

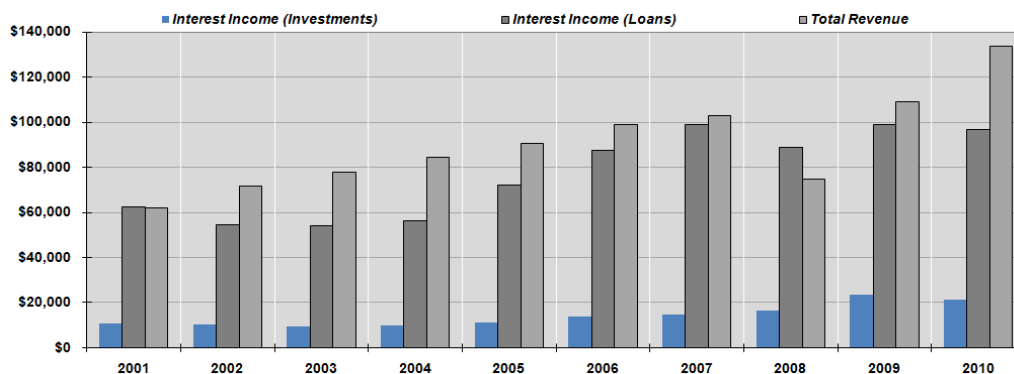
Банк	Ринкова капіталізація (млн.)	Сумарні активи (млн.)	Сумарні депозити (млн.)	Сумарні кредити (млн.)	% всіх комерц. кредитів	Сумарна к-сть працівників
Wells Fargo	145,239	1,258,128	847,942	752,267	21.6%	272,200
US Bancorp	47,627	307,786	204,252	197,061	6.9%	60,584
PNC	29,948	264,284	183,390	150,595	6.5%	47,793
BB&T	18,261	157,081	107,213	103,567	1.7%	31,400
SunTrust	13,905	172,874	123,044	115,975	4.0%	29,056
Fifth Third	11,640	111,007	81,648	77,941	3.4%	20,354
M&T Bank	11,056	68,021	49,805	52,316	2.5%	12,698
CIT Group	8,677	50,958	4,536	24,501	1.0%	3,778
Regions Financial	7,916	132,351	94,614	82,864	3.9%	27,829
KeyCorp	7,854	91,843	60,610	50,107	2.7%	15,610
Comerica	6,116	53,667	40,471	40,236	2.6%	9,001
Huntington Bank	5,526	53,820	41,854	38,107	1.6%	11,341
First Republic	4,388	19,941	17,182	19,452	0.3%	1,366
Zions Bancorp	4,292	51,035	40,935	36,868	2.1%	10,24
Marshall & Ilsley	4,186	50,832	38,259	36,861	1.9%	9,137
Середнє	21,775	189,575	129,050	118,885	Загалом:	Загалом:
Медіана	8,677	91,843	60,610	52,316	62.7%	562,671

Емпіричні результати представлені у наступному розділі. Ми зосереджуємо увагу на комерційному банківському секторі, надаючи сукупні результати (про активи, дохід та прибутки) або визначаємо середні значення показників (прибутковість, коефіцієнт капіталу).

3. Джерела доходу та склад портфелю активів

На рисунку 1 представлено сукупний сумарний дохід та відсотковий прибуток від кредитної та

інвестиційної діяльності для нашої вибірки комерційних банків з 2001 по 2010 рік. На диво, 2008 – це єдиний рік, у якому спостерігається зниження сукупного сумарного доходу цих банків. Середній річний темп росту сумарного доходу у період з 2001 по 2010 рік становить 8.9%, а сукупний сумарний дохід досягає рекордного рівня у 2009 році, а потім у 2010 році. Відсотковий прибуток має різні структури, але зростає лише на 5.0% та 7.8% щорічно від кредитної та інвестиційної діяльності, відповідно.

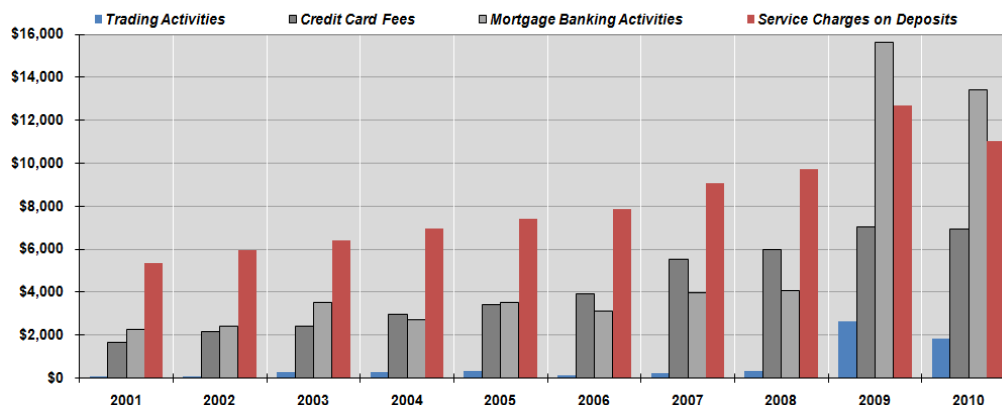


Примітка: Interest Income (Investments) – Відсотковий прибуток (інвестиції). Interest Income (Loans) – Відсотковий прибуток (кредити). Total Income – Сукупний дохід.

Рис. 1. Сумарний дохід та відсотковий прибуток (млн.)

На рисунку 2 показано динаміку альтернативних джерел доходу для вибірки комерційних банків, які за щорічними показниками зросли швидше, ніж показники відсоткового прибутку, враховуючи:

торгову діяльність (95.4%), плату за користування кредитною картою (17.4%), іпотечні операції банків (22.0%), та плата за обслуговування депозитів.

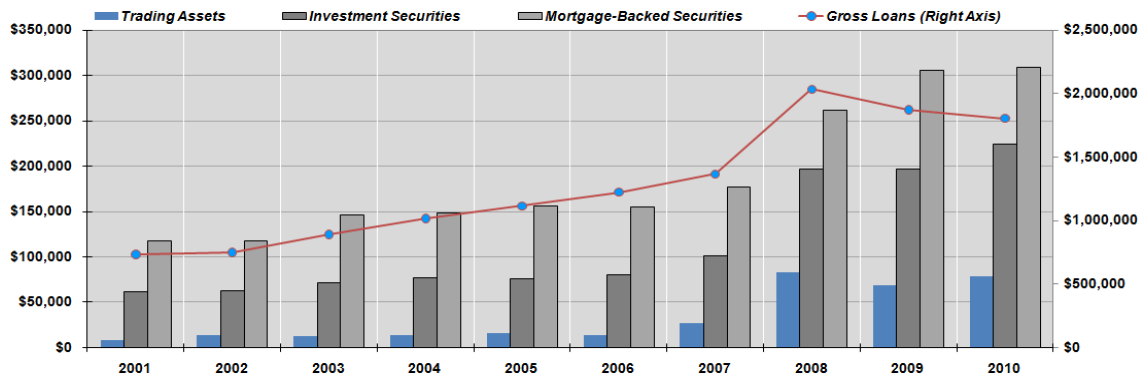


Примітка: Trading activities – Види торгівельної діяльності. Credit Card Fees – Плата за користування кредитною картою. Mortgage Banking Activities – Іпотечні операції банків. Service Charges on Deposits – Плата за обслуговування депозитів.

Рис. 2. Інші джерела доходу (млн.)

Зміни у джерелах доходу відображені на рисунку 2 та, звичайно, є функцією активів банку. На рисунку 3 представлено сукупні активи банків нашої вибірки. Ми бачимо стабільний ріст суми виданих кредитів до 2008 року, в той час як середній річний

темп росту кредитів становить 10.5% на рік у період з 2001 по 2010 рік, для інших класів активів річний темп росту ще більший: торгові активи (28.4%), інвестиційні цінні папери (15.5%) та цінні папери, забезпечені заставною (11.3%).



Примітка: Trading Assets – Торгові активи. Investment Securities – Інвестиційні цінні папери. Mortgage-Backed Securities – Цінні папери, забезпечені заставною. Gross Loans (Right Axis) – Сума виданих кредитів (права вісь).

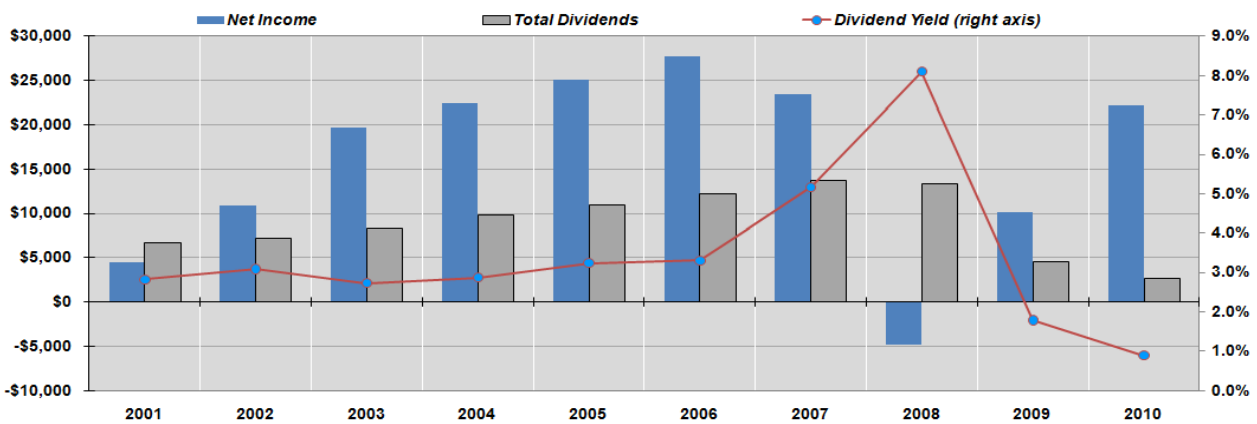
Рис. 3. Активи комерційного банку (млн.)

За результатами даного розділу визначаємо:

1. Сукупний дохід 15 найбільших комерційних банків США досягає рекордного рівня у 2009 та 2010 роках.
2. У традиційних джерелах визначення доходу ріст відсоткового прибутку від кредитування та інвестиційної діяльності уповільнився.
3. Коли сумарні кредити не були реалізованими у 2009 та 2010 роках, банки вклали капітал у інші категорії активів, враховуючи торгові активи, інвестиційні цінні папери, та цінні папери, забезпечені заставною.
4. Вкладання капіталу у інші категорії активів позначилося на отриманні банками більших доходів від торгової діяльності, плат за користування кредитними картками та іпотечної діяльності банку.

4. Прибутковість, дивіденди, втрати по кредитах, податки та капітал

На рисунку 4 представлено сукупні прибутки та дивіденди банку. Сукупний чистий прибуток малих банків є негативним у 2008 році. Більші за розміром банки – Wells Fargo, US Bancorp, PNC та BB&T отримують позитивний чистий прибуток у кризовому 2008 році. Хоча сукупний дохід досяг рекордного рівня у 2010 році, сукупний прибуток сягнув лише рівня 2004 року, оскільки банки продовжили боротися з проблемами, які будуть детально описані далі. Слід зазначити, що банки Wells Fargo, PNC та First Republic оголосили про рекордні заощадження у 2010 році, що є свідченням продовження відновлення банківського сектору у 2011-2011 роках.

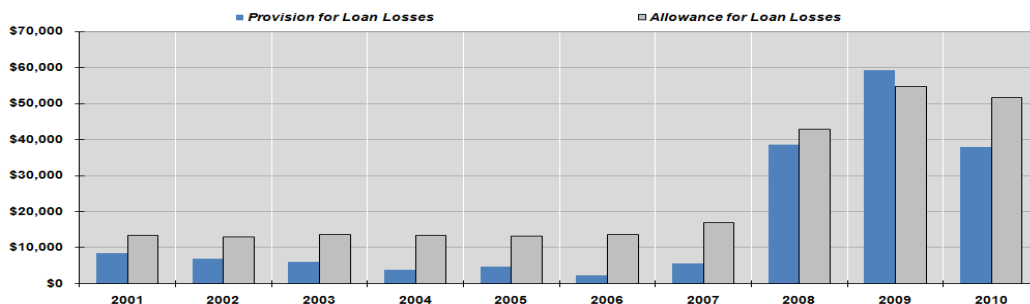


Примітка: Net Income – Чистий прибуток. Total Dividends – Загальна сума дивідендів. Dividend Yield (right axis) – Дохід у вигляді дивідендів (права вісь).

Рис. 4. Сукупний прибуток та дивіденди банку (млн.)

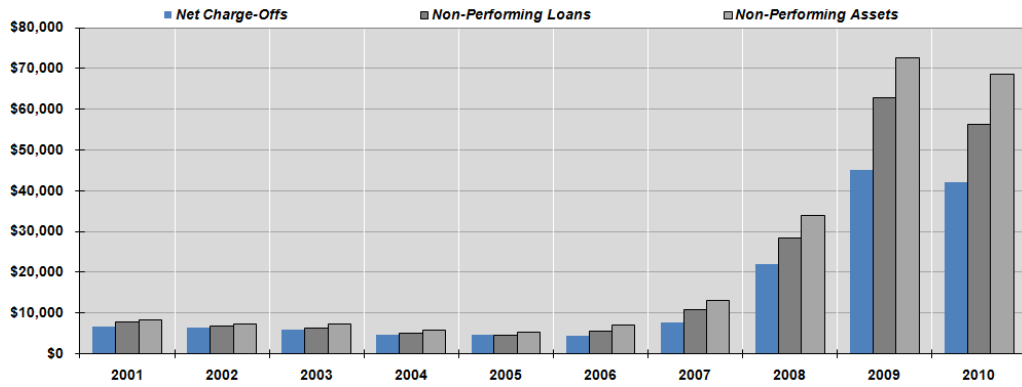
Незважаючи на мінливе операційне середовище, банки, що входять до вибірки отримали середнє річне зростання прибутків у 19.5% з 2001 по 2010 рік. Іншу картину спостерігаємо для дивідендів. Банки нашої вибірки нараховують загальну суму дивідендів у розмірі \$6.6 млрд. у 2001 році; у 2010 році цей показник зменшився до \$2.6 млрд., середнє річне зменшення становить 9.8% на рік

(хоча зменшення відбувається у період з 2008 по 2010 рік, оскільки загальна сума дивідендів скоротилася до 80%). На рисунку 5 показано сукупні резерви на покриття втрат по кредитах та пільги. Значне збільшення резервів на покриття втрат по кредитах та пільг з 2008 по 2010 рік пояснює те, що банки намагаються повернути початкові рівні прибутковості.



Примітка: Provision for Loan Losses – Сума виділена на покриття втрат по кредитах. Allowance for Loan Losses – Резерв на покриття втрат по кредитах.

Рис. 5. Резерви на покриття втрат по кредитах та пільги (млн.)

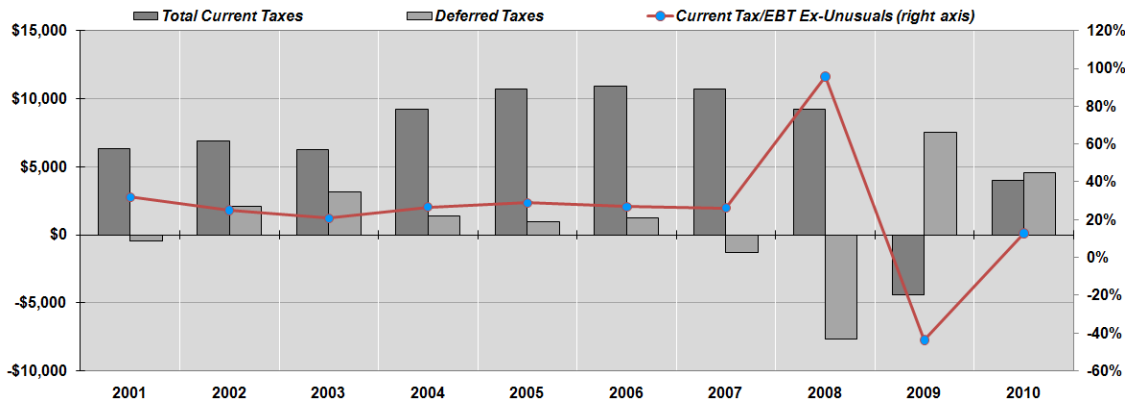


Примітка: Net Charge-Offs – Чисте списання кредитів. Non-Performing Loans – Безнадійні кредити. Non-Performing Assets – Безнадійні активи.

Рис. 6. Чисте списання та безнадійні кредити та активи (млн.)

На рисунку 6 позначено сукупне чисте списання кредитів та рівень безнадійних кредитів та активів. Динаміка цих змінних пояснює зниження прибутковості банків. Безнадійні кредити показують тенденцію до зниження у період з 2001 по 2006 рік, а сукупний рівень безнадійних кредитів та активів залишається незмінним. З 2007 по 2010 рік безнадійні кредити та активи збільшилися майже у десятикратному розмірі, а чисте списання – у 6 разів відповідно

докризового рівня. Якість портфелів кредитів залишається головним питанням, яке необхідно вирішити до того, як прибутковість банку повністю відновиться. ВанХуз (2007) стверджує, що регулювання капіталу на основі визначення ризику повинно відобразитися на утриманні банками портфелів з меншими ризиками. Збільшення чистого списання та безнадійних активів слід пов'язувати з більш жорсткими вимогами до кредитів.

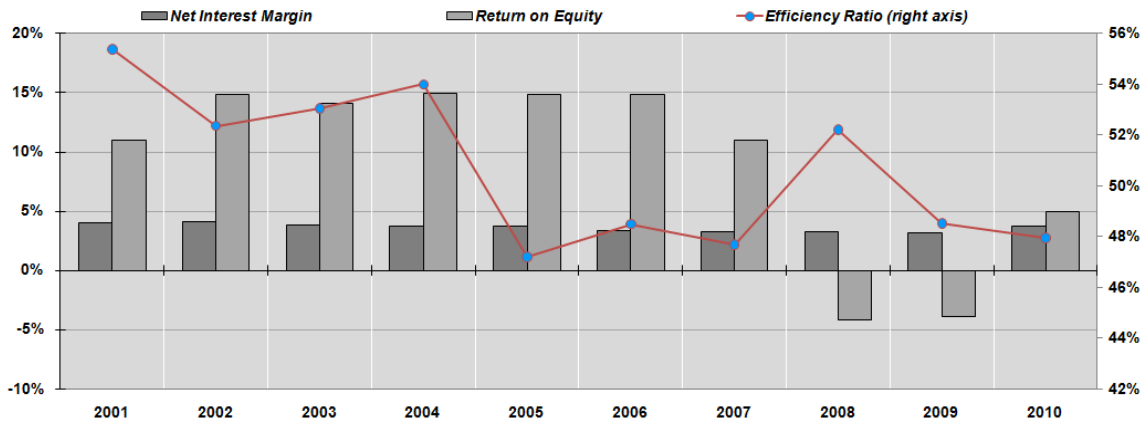


Примітка: Total Current Taxes – Поточні податки. Deferred Taxes – Відстрочені податки. Current Tax/EBT Ex-Unusuals (right axis) – Поточний податок/Дохід до вирахування податків (права вісь).

Рис. 7. Податки (в млн.) та діюча ставка податків банків

На рисунку 7 показано поточні та відстрочені податки, а також діюча ставка податків банку. З 2001 по 2007 рік, банки мають стабільну середню діючу ставку податків на рівні 26.6%. Починаючи з фінансової кризи 2008 року, банки

сплачували низькі податки та значно відстрочували їх. Спроможність відстрочувати податки, без сумніву, допомогла банкам отримати прибутки у 2010 році, хоча у 2011 це може зіграти проти них.

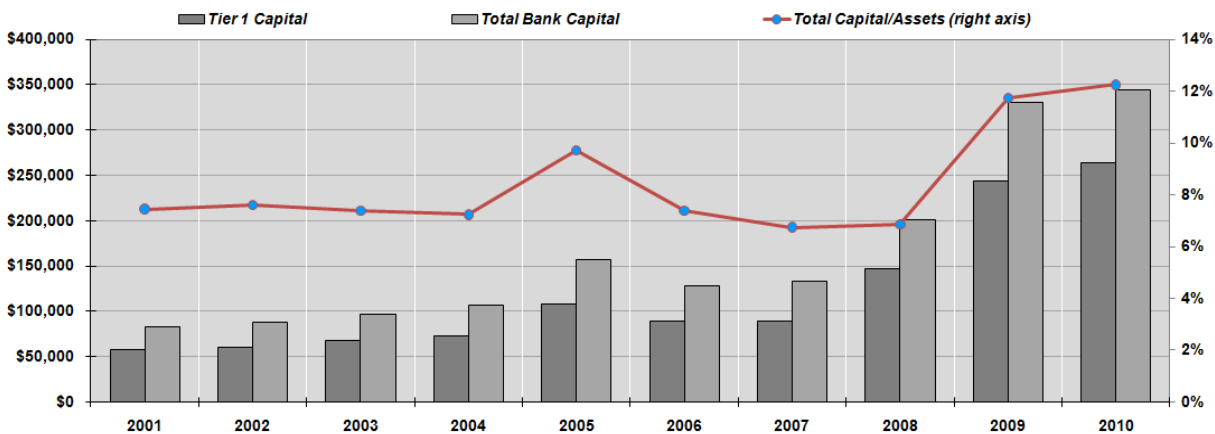


Примітка: Net Interest Margin – Чиста відсоткова маржа. Return on Equity – Дохідність капіталу. Efficiency Ratio (right axis) – Коефіцієнт ефективності (права вісь).

Рис. 8. Чиста відсоткова маржа, дохідність капіталу та коефіцієнт ефективності банків

На рисунку 8 показано середню чисту відсоткову маржу (NIM) банків, дохідність капіталу (ROE) та коефіцієнт ефективності роботи банків (коефіцієнт співвідношення витрат до прибутку). З 2001 по 2010 показник NIM для банків був стабільним на рівні 3.6%. Середнє значення ROE у 2008-2009 роках було негативним, у 2010 році він сягав 5%, що становить менше ніж половина 13.7% у 2001-2007 роках. Середнє значення коефіцієнту ефективності банків залишається на рівні 48%, але він є значно меншим за 55%, як у 2001-2004 роках. За поправкою Колінса до закону Додда-Франка від банків вимагається значне збільшення балансового капіталу. На рисунку 9 представлено сукупний

капітал першого рівня та сумарний капітал банків вибірки, а також середні показники коефіцієнту співвідношення капіталу до активів. Графік показує, що великі комерційні банки швидко відреагували на заклик до збільшення капіталу. Сукупний капітал першого рівня та сумарний капітал банків нашої вибірки збільшився більше ніж удвічі у 2007 році, а середні значення коефіцієнту співвідношення капіталу до активів підвищилися до 6.6% та 12.3%. Чотирнадцять із 15 банків у 2010 році мали показник коефіцієнту співвідношення капіталу до активів більший за 10% (окрім банку First Republic, який мав 8%-показник).



Примітка: Tier 1 Capital – Капітал першого рівня. Total Bank Capital – Сумарний капітал банку. Total Capital/Assets (right axis) – Сумарний капітал/Активи (права вісь).

Рис. 9. Капітал банку (в млн.) та коефіцієнт співвідношення капіталу до активів

Підсумовуючи результати даного розділу, ми визначили:

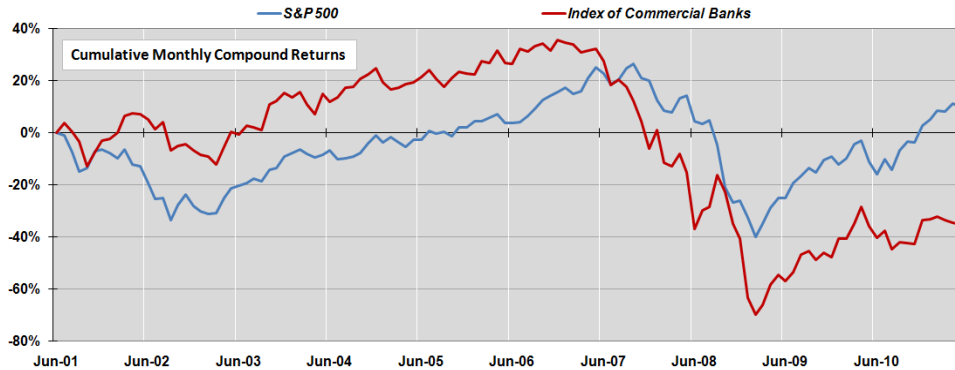
1. У 2009 році показник сукупного чистого прибутку був позитивним, а у 2010 році відновився до позначки рівня 2004 року. Три з 15 банків вибірки оголосили про рекордні прибутки у 2010 році.
2. Загальна сума дивідендів є меншою ніж вона була упродовж останніх 10 років.
3. Списання безнадійних кредитів та інших активів продовжує впливати на прибутки банків.
4. Банки мали велику заборгованість по відстроченим податкам, що могло перешкодити росту кінцевого прибутку.
5. Показник чистої відсоткової маржі банків був стабільним упродовж 2001-2010 років, але середнє значення показника ROE у 2010 році становило менше половини середньостатистичного показника. Коефіцієнти ефективності

банків є низькими, однак, свідчать про продовження відновлення банківського сектору.

6. Сукупний капітал першого рівня у 2009-2010 роках збільшився більше ніж удвічі, а середнє значення коефіцієнту співвідношення капіталу до активів дорівнює 12%. Один банк із вибірки має коефіцієнт співвідношення капіталу до активів менший за 10%.

5. Утворення біржової вартості акцій та винагорода керівного складу

Генеральний директор компанії US Bancorp, Річард Девіс, нещодавно заявив: “Наші акціонери не заслуговують того, що ми не можемо повторити та передбачити раптове відхилення ціни в одну сторону” (Кочео, 2011, с. 28).

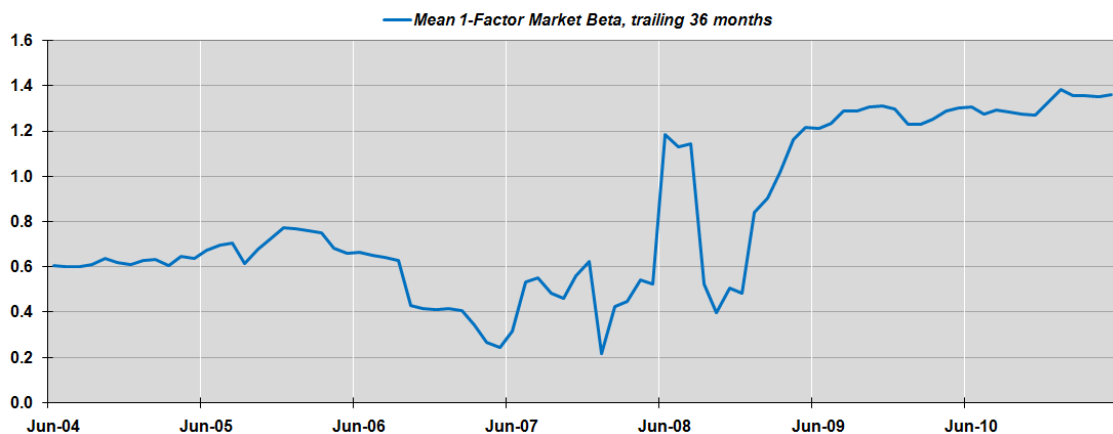


Примітка: Cumulative Monthly Compound Returns – Загальні щомісячні прибутки. Index of Commercial Banks – Індекс комерційних банків.

Рис. 10. Прибуток від капіталу банку

Як показано на рисунку 10, акції комерційних банків засвідчують раптове відхилення ціни у 2007-2008 роках. У 2010-2011 роках акції поведуться не дуже добре, оскільки повільніший ніж очікувалося економічний ріст та тривала невизначеність створювали для сектору перепони (невизначеність – це протиріччя, характерні для закону Додда-Франка, а саме ймовірність додаткових змін регулювання, валютна політика Федерального Резерву, яка в останні роки була мінливою та непрозорою). Крім того, ці незначні прибутки могли б бути ще меншими, якщо були

приведені у відповідність до збільшення показників бета за останні 3 роки, що відображено на рисунку 11. Показник бета кожного банку розрахований на протипагу індексу S&P 500, враховуючи місячні прибутки. Хоча у 2007 році, середній показник бета на ринку коливався в межах 0.2 та 0.8, потім він збільшився у межах від 1.2 до 1.4. На графіку показано, що акції не зменшилися, а це означає, що перехід банків від кредитів до більш ризикової діяльності сприяє підвищенню показників ринкового бета-коефіцієнту.



Примітка: Mean 1-Factor Market Beta, trailing 36 months – Середній ринковий бета-коефіцієнт, 36 місяців.

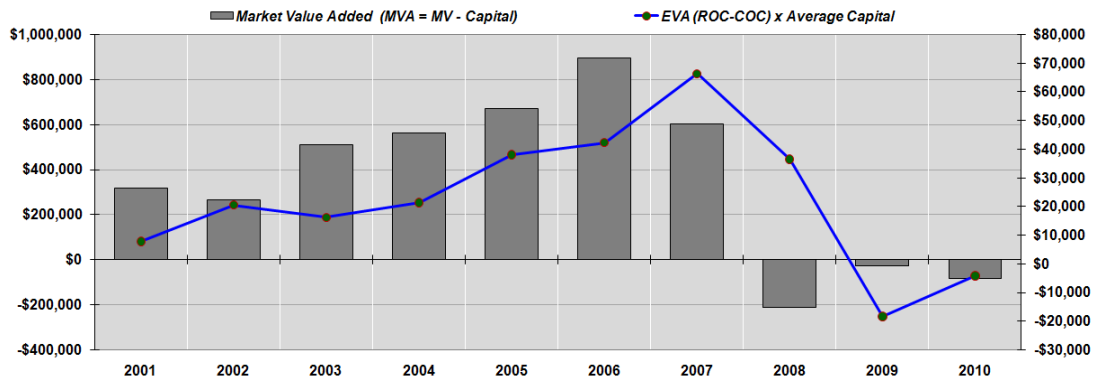
Рис. 11. Середній ринковий бета-коефіцієнт банку

На рисунку позначено додану ринкову вартість (MVA) та додану економічну цінність (EVA) банків вибірки. Показник MVA визначає різницю між ринковою капіталізацією цінних паперів фірми та сумарним, інвестованим у фірму капіталом. Компанії, які бажають отримати значні

перспективи у майбутньому мають вищі показники MVA, тому що інвестори бажають сплачувати більш за інвестований капітал премії, щоб мати у власності цінні папери. На рисунку 12 показано, що комерційна банківська справа має негативний показник MVA для трьох послідовних років –

ринкова ціна акцій та інших цінних паперів банку менша за сумарний інвестований капітал. Це

означає, що комерційні банки анулювали значну кількість акціонерної вартості.

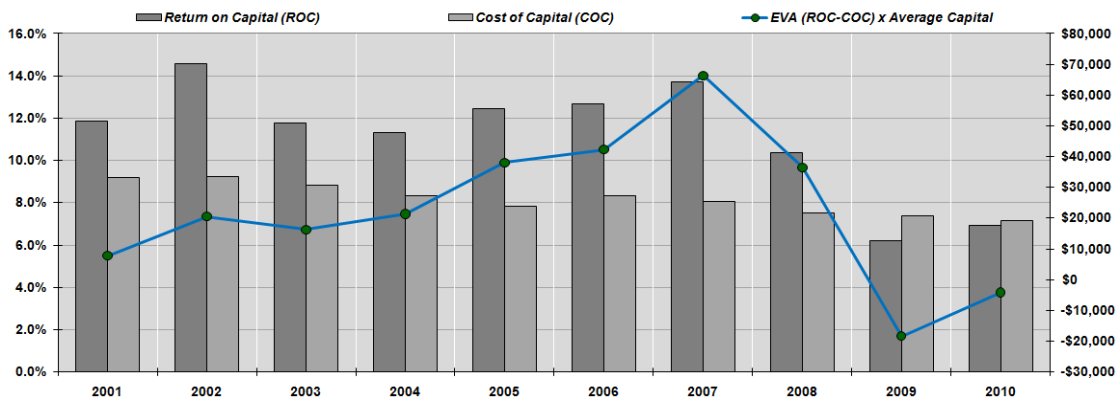


Примітка: Market Value Added (MVA = MV – Capital) – Додана ринкова вартість (MVA = MV - капітал). EVA (ROC – COC) x Average Capital – EVA (ROC – COC) x Середній капітал.

Рис. 12. Додана ринкова вартість та додана економічна цінність (EVA), у млн.

На рисунку 12 представлено значення EVA, визначені за інвестованим капіталом помноженим на середнє число, визначене за прибутком від капіталу та вартістю капіталу. Показник EVA комерційних банків почав знижуватися у 2008 році. Рисунок 13 пропонує детальну інформацію

про головні фактори визначення показника EVA банку. Незважаючи на те, що вартість капіталу показує тенденцію до зниження протягом 10 років, їх прибутки на капітал нижчі ніж вартість капіталу у 2009 та 2010 роках, в результаті чого отримуємо негативний показник EVA.

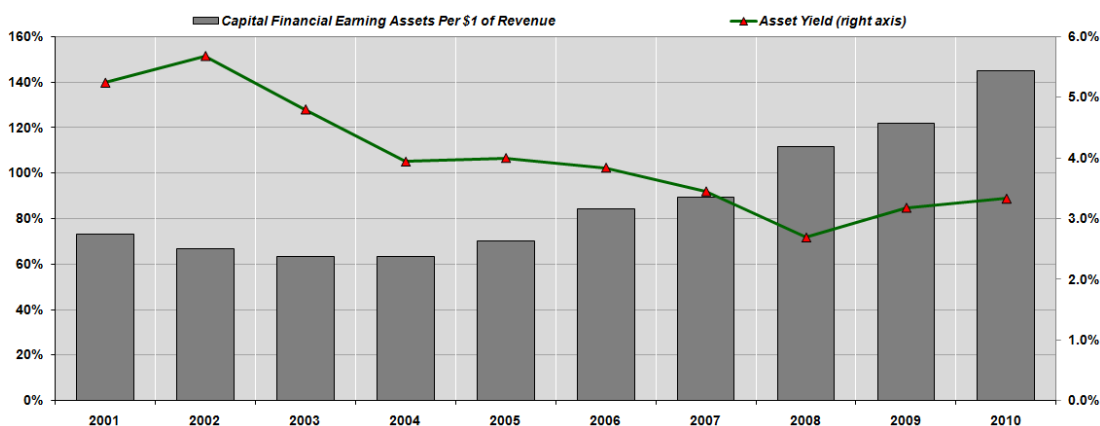


Примітка: Return on Capital (ROC) – Дохідність капіталу. Cost of Capital (COC) – Вартість капіталу. EVA (ROC – COC) x Average Capital – EVA (ROC – COC) x Середній капітал.

Рис. 13. Дохідність капіталу, вартість капіталу та показник EVA (в млн.)

З точки зору утворення ціни акцій, нові вимоги регулювання до підвищення капіталу відображаються за двома параметрами на рисунку 14 – співвідношенням фінансових дохідних активів до прибутку (FEA/Rev) та процентним доходом від активів. FEA/Rev визначає сумарний капітал банку, який необхідний для того, щоб отримати 1 долар прибутку. Цей показник пропонує іншу перспективу зменшення показників ROE та EVA, незважаючи на покращений показник ефективності. Кожен раз, коли до балансу додається більше капіталу, але він “не виправдовує себе” з точки зору високого чистого доходу (у випадку з ROE), високого чистого операційного прибутку після вирахування податку (у випадку з EVA), або високих прибутків (у випадку з FEA/Rev), страждатиме прибутковість та

діяльність банку. Більший показник FEA/Rev показує, що більше капіталу доступно для пом’якшення комерційного ризику – його можна інтерпретувати як рівень страхування від ризику на балансі. Друга змінна, середнє значення доходу від акцій, розраховується як співвідношення коефіцієнту чистого прибутку банку до фінансових дохідних активів, а отже, є показником чистого прибутку, отриманого від активів. На рисунку 14 показано, що показник FEA/Rev збільшився більше ніж удвічі – з 64% у 2004 році до 140%. Подібно, дохід від активів банку загалом показує тенденцію до зниження. Ці показники відображають застереження аналітиків про те, що нав’язування більших вимог до капіталу може бути шкідливим для економіки (Опріта, 2011).



Примітка: Capital Financial Earning Assets Per \$1 of Revenue – Фінансові дохідні активи на 1 долар прибутку. Asset Yield (right axis) – Дохід від активів (права вісь).

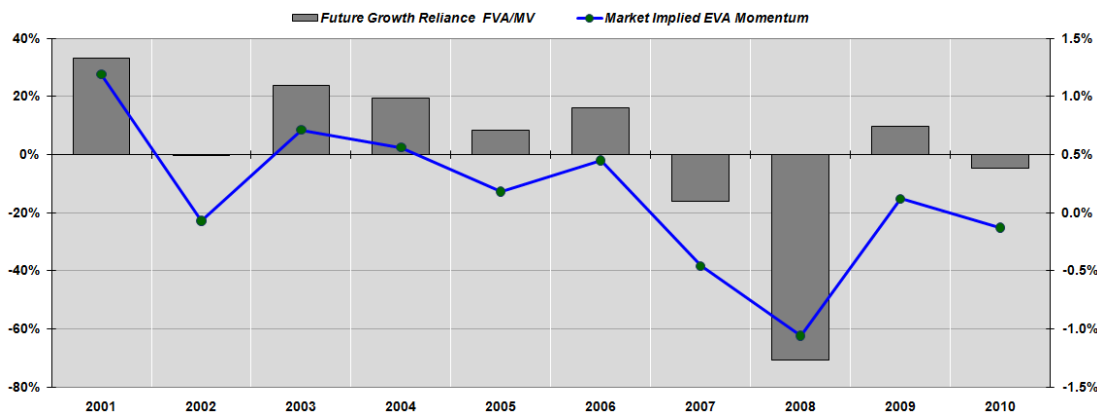
Рис. 14. Фінансові дохідні активи/прибуток та дохід від активів

На рисунку 15 показано майбутні перспективи банку як інвестицій на основі двох показників утворення вартості акцій – залежність майбутнього росту (FGR) та імпульс EVA. Показник FGR дорівнює відсотку ринкової вартості фірми, яка залежить від майбутніх показників EVA. Великий позитивний показник FGR може визначати 3 положення:

1. Впевненість інвестора у тому, що фірма у майбутньому збільшить EVA.

2. Очікується значний підйом показника EVA.
3. Відбувається переоцінка відносно правдивих перспектив компанії.

З іншого боку, акції з нульовим показником FGR були б справедливо оцінені на основі поточного показника EVA, навіть якщо не очікується ріст. Негативний показник FGR – це найбільш консервативна умова оцінки, показуючи, що капіталізація капіталу менша ніж наявна ціна поточних EVA.



Примітка: Future Growth Reliance FVA/MV – Залежність майбутнього росту FVA/MV. Market Implied EVA Momentum – Імпульс EVA.

Рис. 15. Залежність майбутнього росту та імпульс EVA

Очікуваний імпульс EVA, що представлений на рисунку 15, це оцінка середньогорічного рівня змін показника EVA у наступному десятилітті, які будуть необхідні для справедливого оцінювання акціонерного капіталу. Чим більший показник FGR, тим більший імпульс EVA за оцінками фірми. На рисунку показано, що комерційні банки вибірки мають негативну залежність майбутнього росту та очікуваний імпульс EVA для трьох із 4 останніх років. З точки зору зменшення прибутків на акції, прибутків на капітал, EVA та MVA, однак, це може відповідати тому, що акціонерний капітал банку справедливо оцінений для визначення

траєкторії для наступного десятиліття. Закінчуємо даний розділ визначенням утворення ціни акцій для головних контрагентів банку – керівників. На рисунку 16 представлена сумарна заробітна плата та бонуси, сплачені банком, керівникам наприкінці року, що зображено на осі x. Незважаючи на проблеми, пов'язані з якістю портфелів кредитів, зменшення прибутковості та діяльність встановлення курсу акцій, сумарні заробітні плати та бонуси отримані керівниками банків зросли до 33% у 2008-2010 роках, у період, упродовж якого дивіденди акціонерів знизилися до 80%.

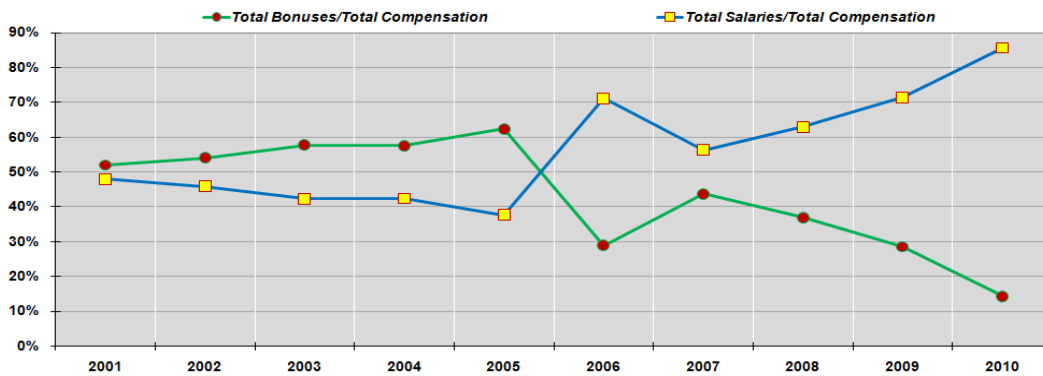


Примітка: Total Executive Bonuses – Бонуси для керівників. Total Executive Salaries – Сумарна заробітна плата керівників. Total Executive Salaries and Bonuses – Сумарна заробітна плата та бонуси.

Рис. 16. Заробітна плата та бонуси керівників (млн.)

Як показано на рисунку 17, керівники збільшили відсоток компенсацій у формі заробітних плат. Така поведінка притаманна членам індустрії, які

визначають продовження фінансової кризи та приймають заходи щодо зниження ризику майбутніх компенсацій.



Примітка: Total Bonuses/Total Compensation – Сумарні бонуси/Сумарні компенсації. Total Salaries/Total Compensation – Сумарна заробітна плата/Сумарні компенсації.

Рис. 17. Відсоток загальних компенсацій, враховуючи заробітну плату та бонуси

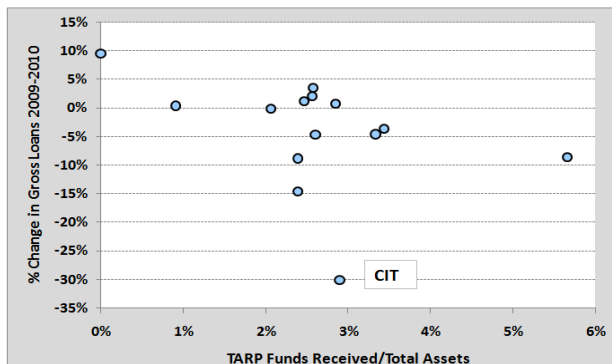
Підсумовуючи результати розділу, ми визначили:

1. Акціонерний капітал банку відстає від індексу S&P 500, оскільки у березні 2009 року має низькі значення на ринку.
2. Середні значення ринкових бета-коефіцієнтів змінилися до рівнів у межах від 1.2 до 1.4 у 2009-2011 роках.
3. Сукупний показник MVA для комерційних банків був негативним у трьох послідовних роках, а сукупний показник EVA – негативний для останніх 2 років. Незважаючи на 10-річну тенденцію до зниження вартості капіталу банків, їх середній прибуток на капітал залишається меншим за вартість капіталу.
4. Показники FGR та імпульсу EVA припускають, що капітал був правильно оцінений наприкінці 2010 року.
5. Сумарна заробітна плата та премії, отримані керівниками банків виросли до 33% з 2008 по 2010 рік, у період, під час якого дивіденди акціонерів знизилися до 80%.

6. З 2005 року, керівники вибрали більшу частину винагород у вигляді заробітної плати замість премій за роботу.

6. Фонди TARP та кредитування

Далі досліджуємо чи існує зв'язок між фондами TARP та загальною кредитною діяльністю банку. Єдине головне виправдання дорогої програми антикризових заходів TARP – це те, що вона збільшить банківське кредитування. На рисунку 18 показано сумарні фонди TARP отримані банками (виражені у відсотках від сумарних активів) проти відсоткової зміни суми виданих кредитів з 2008 по 2010 рік. На графіку показано, що в середньому, банки, що зменшили своє кредитування за рахунок більшої суми, отриманої від фондів TARP. Без значення Citigroup, регресуючи процентну зміну кредитів у фондах TARP визначаємо, що активи є статистично значимими ($t = -2.20$, скорегований $R^2 = 24\%$). Це відображає те, що програма TARP має позитивний вплив на проведення кредитної діяльності.



% Change in Gross Loans 2009-2010 – % зміна у виданих кредитах. TARP Funds Received/Total Assets – TARP фонди/Сумарні активи.

Рис. 18. TARP фонди/сумарні активи проти відсоткової зміни суми виданих кредитів

Висновки

Ми дослідили фінансову діяльність, ризик, зміну доходу та склад портфелю активів, перспективи утворення біржової вартості акцій та винагороди для керівного складу 15 найбільших комерційних банків США у період з 2001 по 2010 рік. Ми зосередили увагу на цих 15 банках, тому що вони найімовірніше мають відповідні джерела, щоб швидко відреагувати на нові принципи регулювання, визначені за законом Додда-Франка. Оскільки комерційні банки продовжують пристосовуватися до нового середовища, перші ознаки значної зміни спостерігаються у банках такого розміру. Сукупний дохід для 15 найбільших комерційних банків в США досяг рекордних позначок у 2009 та 2010 роках, 7 з яких оголосили про рекордні доходи у 2010 році. Ріст традиційних джерел прибутку, а саме – відсоткових прибутків від кредитної та інвестиційної діяльності, відображаючи диверсифікацію інших категорій активів, враховуючи торгові активи та інвестиційні цінні папери, уповільнився. Дохід від торгової діяльності, плата за користування кредитними картками та обслуговування депозитів, а також банківські операції з іпотечними кредитами вирости за останні роки. Сукупний чистий дохід 15 банків був позитивним у 2009 році, а у 2010 році відновився до позначок 2004 року. Три з 15 банків вибірки оголошують

Список використаних джерел

1. Buch, C. and Neugebauer, K. (2011). "Banks-Specific Shocks and the Real Economy", *Journal of Banking and Finance*, 35, pp. 2179-2187.
2. Cocheo, S. (2011). "Number Five and Feeling Good", *ABA Banking Journal* (May), pp. 26-30, 46.
3. Filbeck, G., Preece, D. and Zhao, X. (2011). "Top Performing Banks: Size Effect and Economic Cycles", *Journal of Investing*, 20, pp. 19-32.
4. Goss, A. and Roberts, G. (2011). "The Impact of Corporate Social Responsibility on the Cost of Bank Loans", *Journal of Banking and Finance*, 35, pp. 1794-1810.
5. Jackson, P., Furfine, C., Groeneveld, H., Hancock, D., Jones, D., Perraudin, W., Radecki, L., and Yoneyama, M. (1999). "Capital Requirements and Bank Behavior: The Impact of the Basel Accord", Basel Committee on Banking Supervision, Working Paper No. 1.
6. Keen, S. (2009). "The Global Financial Crisis, Credit Crunches and Deleveraging", *Journal of Australian Political Economy*, 64, pp. 18-32.

про рекордні прибутки у 2010 році. Сукупні дивіденди менші, ніж вони були за останні 10 років, оскільки сумарні дивіденди знизилися до 80% з 2008 по 2010 рік. Показник чистої відсоткової маржі банків був стабільним з 2008 по 2010 рік, але середній показник ROE у 2010 році був меншим ніж половина історичного значення, незважаючи на зменшення коефіцієнтів ефективності.

Сукупний капітал першого рівня у розпорядженні банків подвоївся у 2009-2010 роках, а коефіцієнт співвідношення середнього показника капіталу банку до активів дорівнює 12%. Хоча акціонерний капітал банку відновився, у 2010-2011 роках він продовжує відставати від індексу S&P 500. Акціонерний капітал не тільки свідчить про слабку діяльність, але й став більш ризикованим: середній показник бетастановить від 1.2 до 1.4 у 2009-2011 роках.

Показник MVA для комерційних банків був негативним для трьох послідовних років, а показник EVA – для двох останніх років. Незважаючи на десятирічну тенденцію до зниження, середній прибуток від капіталу залишається нижчим за вартість капіталу. Банки продовжують вимагати оголошення про прибутки та інші показники діяльності, з чим не погоджуються інвестори під час пристосування до нових вимог регулювання з метою утримання вищих рівнів капіталу. Показники утворення вартості, а саме – FGR та імпульс EVA, припускають, що акціонерний капітал банку був правильно оцінений наприкінці 2010 року. Незважаючи на проблеми якості кредитних портфелів, зменшення прибутковості, тобто значне зменшення дивідендів та слабка оцінка курсу акцій, сумарна заробітна плата та премії керівникам банків зросли до 33% з 2008 по 2010 рік. Керівники вибрали свої премії у вигляді заробітних плат з 2005 року, що зменшило волатильність очікуваних премій. На останок, банки, що отримали більше фондів для проведення TARP фактично зменшили кредитні портфелі, а це означає, що програма TARP має позитивний вплив на кредитну діяльність банку.

7. Kretzschmar, G., McNeil, A., and Kirchner, A. (2010). "Integrated Models of Capital Adequacy – Why Banks are Undercapitalised", *Journal of Banking and Finance*, 34, pp. 2838-2850.
8. Murphy, M. (2010). "The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act: Titles III and VI, Regulation of Depository institutions and Depository Institution Holding Companies", Congressional Research Service Report for Congress.
9. Oprita, A. (2011). "Extra Bank Capital Means Global Recession: Bove", CNBC.com, June 27, 2010, available at <http://www.cnbc.com/id/43377170>.
10. Price, Waterhouse, Coopers (2010). "Impact On Banks, Thrifts, and Their Holding Companies", in the *A Closer Look at the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* series.
11. Santos, J. (2001). "Bank Capital Regulation in Contemporary Banking Theory: A Review of the Literature", *Financial Markets, Institutions, and Instruments*, 10, pp. 41-84.
12. Stolz, S. (2002). "The Relationship Between Bank Capital, Risk-Taking, and Capital Regulation: A Review of the Literature", Manuscript, Kiel Institute for World Economics.
13. VanHoose, D. (2008). "Bank Behavior Under Capital Regulation: What Does The Academic Literature Tell Us?" Networks Financial Institute Working Paper (2006-WP-04).
14. VanHoose, D. (2007). "Theories of Bank Behavior Under Capital Regulation", *Journal of Banking and Finance*, 31, pp. 3680-3697.

Отримано 29.07.2011

Переклад з англ. Лисенко Ю.