Бухта Максим Александрович. Повышение эффективности активных операций банков с векселями : диссертация... кандидата экономических наук : 08.00.10 Москва, 2007 161 с. РГБ ОД, 61:07-8/3243

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА ПЕРВАЯ. ОРГАНИЗАЦИОННЫЕ ОСНОВЫ И ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ ВЕКСЕЛЬНОГО ОБРАЩЕНИЯ 8

1.1. Развитие организационных основ вексельного обращения в России 8

1.2. Сущность векселя и понятие рисков при операциях с векселями 20

1.3. Методы оценки рисков: сравнительный анализ 31

ГЛАВА ВТОРАЯ. АНАЛИЗ ВЕКСЕЛЬНОГО РЫНКА В РОССИИ 55

2.1. Анализ основных этапов развития вексельного рынка в России 55

2.2. Вексель как инструмент займа. Основные преимущества и недостатки 66

2.2. Определение роли и места коммерческих банков

на современном этапе развития вексельного рынка 71

ГЛАВА ТРЕТЬЯ. ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ АКТИВНЫХ ОПЕРАЦИЙ БАНКОВ С ВЕКСЕЛЯМИ 95

3.1. Разработка методики комплексной оценки корпоративного векселедателя 95

3.2. Использование простых аналитических моделей для оценки ликвидности и прибыльности вложений в векселя 119

3.3. Рекомендации по повышению эффективности активных операций банков с векселями 137

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 143

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК 152

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования**обусловлена тем интересом, который проявляют к векселю как инструменту займа динамично развивающиеся компании, испытывающие дефицит оборотных средств.

Такой интерес объясняется рядом преимуществ векселя перед банковским кредитом. Во-первых, это беззалоговая основа заимствования, обеспечиваемого только собственным оборотом и активами предприятия. Во-вторых, компания, выпускающая вексель, как правило, не зависит от одного кредитора. Кроме того, вексель, являясь ценной бумагой, может быть передан другому лицу или выставлен на торги на вторичном рынке ценных бумаг, что делает его в глазах инвестора более ликвидным, чем кредит. И главное, ни один банк не сможет предоставить предприятию в кредит такой объем денежных средств, который позволяют привлечь операции на фондовом рынке.

Несмотря на прогнозы ряда специалистов и аналитиков о сокращении объемов вексельного рынка и постепенном замещении вексельных заимствований облигационными, на практике такого не происходит по причине различных сроков и целей привлечения средств при использовании того или иного инструмента. Одним из главных достоинств вексельного выпуска считается и то, что он создает компании благоприятную кредитную историю и может позже повлиять на перспективы облигационных займов.

Банки составляют наибольшую долю как среди векселедателей, так и среди операторов вексельного рынка. Для кредитных организаций вексель в силу своей большей по сравнению с депозитами ликвидности является важным инструментом привлечения ресурсов. Кроме того, обладая большим потенциалом доходности и более высокой ликвидностью, чем классический кредит, вексель широко используется банками для кредитования клиентов, а также в инвестиционных операциях.

Будучи в первую очередь эффективным и гибким инструментом заимствования и размещения средств, векселя также широко используются банками для достижения самых разных целей: поддержания ликвидности, обеспечения других обязательств, получения вознаграждения в качестве поверенного и т.д. При этом вексель является по сути одной из наиболее сложных и рискованных ценных бумаг, так как зачастую ничем не обеспечен. Поэтому необходима разработка методических подходов к анализу эффективности и безопасности вложений банками средств в векселя с целью оптимального сочетания риска и доходности при формировании вексельных портфелей и управлении ими.

**Степень разработанности проблемы.**Необходимость рассмотрения данной темы обусловлена очевидным дефицитом в современной литературе комплексных исследований экономической сущности вексельных операций. В настоящее время теоретические исследования по проблематике вексельного обращения в России и непосредственно по вопросам банковских операций с векселями характеризуются достаточно узкой направленностью и зачастую разрозненностью изложенных в них взглядов.

В то же время нельзя отрицать тот значительный вклад, который внесли в теорию общих вопросов вексельного обращения в России такие ученые, как А. Фельдман, В. Белов, А. Макеев, В. Савенков, А. Ефремова, С. Гореничий, А. Морозов, Д. Равкин. Отдельно вопросы, касающиеся механизмов банковских операций с векселями, рассмотрены в работах В. Голованова, Г. Кутняковой, А. Тютюнника, А. Турбанова, А. Обозинцева, В. Орлова. Исследования в области оценки финансовых рисков, рисков операций с ценными бумагами, а также кредитного риска проводились такими отечественными авторами, как В. Альгин, И. Лукасевич, В. Ахундов, А. Соболь, Д. Ендовицкий, И. Бочарова, а также зарубежными: С. Фростом, Ч. Вуфелом, Р. Джорданом, Л. Дугласом, Ф. Найтом, Д. Синки, Д. Фишером.

Изучение работ этих авторов выявило объективную потребность в систематизации существующих воззрений, в современном научном

осмыслении новейших явлений российского вексельного рынка, в создании и творческом применении новых методов оценки рисков и управления ими, адекватных постоянно меняющимся реалиям этого сегмента финансового рынка, с целью повышения эффективности и обеспечения безопасности вложений банками средств в векселя.

**Целью**диссертационного исследования являлась разработка механизмов повышения эффективности активных операций коммерческих банков с векселями.

Для достижения поставленной цели в работе решались следующие **основные задачи:**

1. раскрыть важнейшие свойства вексельного обязательства, сформировавшиеся в процессе исторического развития правовых и организационных основ вексельного обращения;
2. выявить основные методы управления рисками, которые могут быть использованы банком при управлении активными операциями с векселями, и проанализировать наиболее актуальные для цели исследования методические подходы к анализу рисков хозяйствующих субъектов;
3. проанализировать основные этапы эволюции российского вексельного рынка;
4. выявить основную функциональную роль векселя на современном этапе развития вексельного рынка; провести сравнительный анализ векселя как инструмента заимствования и других популярных инструментов долгового рынка - банковского кредита и облигационного займа;
5. исследовать пропорции, динамику показателей, конъюнктуру и перспективы развития вексельного рынка на настоящем этапе с целью выявления роли и места банков;
6. обосновать и разработать методику комплексной оценки качества корпоративного векселедателя-заемщика с учетом результатов

финансового анализа и оценки нефинансовых параметров его деятельности;

1. обосновать и построить простые аналитические модели оценки ликвидности и прибыльности вложений в вексельный портфель, предложить порядок составления сценария с последующей формализацией его условий, проведением расчетов и интерпретацией полученных результатов;
2. предложить практические рекомендации, направленные на повышение эффективности активных операций коммерческих банков с векселями.

**Объектом исследования**является вексельный рынок РФ, участниками которого являются коммерческие банки.

**Предметом исследования**являются экономические отношения и соответствующие финансовые риски, возникающие при проведении коммерческими банками операций с векселями.

**Методологическую и теоретическую основу диссертационного исследования**составляют научные труды отечественных и зарубежных авторов в области вексельного обращения, управления активами и пассивами коммерческих банков, управления кредитными рисками, управления портфелем ценных бумаг, статистического анализа, экономико-математического моделирования.

В процессе исследования изучены и обобщены общая и специальная литература, материалы научных конференций и семинаров, законодательные и другие нормативные акты, соответствующие методические материалы.

В ходе работы применялись общенаучные методы и приемы: сравнение, абстрагирование, анализ и синтез, исторический метод, доказательство по аналогии, группировки, сравнения, моделирования, методы математического моделирования и факторного анализа.

**Информационной базой исследования**послужили законы Российской Федерации по банковской деятельности, Гражданский кодекс РФ,

международное и национальное законодательство о векселях, нормативные документы Банка России, данные информационных серверов Банка России, АУВЕР, Национальной котировальной системы.

**Наиболее существенные научные результаты,**полученные лично автором, состоят в следующем.

1. Уточнены направления наиболее эффективного использования векселя как инструмента займа в условиях общего экономического роста. На основе сравнительного анализа векселя и других инструментов рынка долговых обязательств на современном этапе его развития доказано, что в настоящее время для корпоративных векселедателей выпуск векселей наиболее актуален прежде всего как инструмент привлечения краткосрочного быстрого беззалогового финансирования для нужд текущей деятельности, а для банков -векселедателей - как источник формирования долгосрочной ресурсной базы в условиях повышенного спроса на кредиты.
2. Предложена развернутая характеристика основных этапов развития российского вексельного рынка с точки зрения функциональной роли векселя как инструмента и спроса на него в зависимости от условий общеэкономической ситуации. Проведенный автором содержательный анализ позволил выделить наиболее актуальные и перспективные направления взаимодействия коммерческих банков и предприятий реального сектора экономики в этом сегменте финансового рынка, а также выявить основные факторы, препятствующие полноценному развитию данного направления бизнеса.
3. Разработан методический подход к комплексной оценке корпоративного векселедателя-заемщика, позволяющий проанализировать степень влияния на качество возникающей задолженности факторов риска, связанных с финансовым состоянием

компании и нефинансовыми параметрами ее деятельности (например, такими, как структура акционерного капитала, кредитная история, деловая репутация, эффективность управления компанией). Предложенный подход включает в себя механизм консолидации результатов экспертной оценки и финансового анализа на основе четко обозначенных критериев, позволяющий получить единую балльную оценку для отнесения задолженности к одной из категорий качества, предусмотренных в соответствующем нормативном акте Банка России

1. Обоснованы показатели и коэффициенты, необходимые для построения аналитических моделей прибыли и ликвидности вексельного портфеля для проведения сценарных расчетов с целью имитации и анализа воздействия изменений макроэкономических и микроэкономических факторов на ликвидность и прибыльность портфеля.
2. Сформулированы практические рекомендации, направленные на повышение эффективности и результативности взаимодействия коммерческих банков и корпоративных векселедателей при партнерстве в вексельных выпусках. В частности, обоснованы и конкретизированы критерии, позволяющие определить экономическую целесообразность покупки вексельного выпуска и соответствие этого инструмента финансирования текущему этапу развития компании -заемщика и целям, для достижения которых привлекаются средства.

**Практическая значимость**настоящего исследования заключается в том, что разработанные в диссертации положения доведены до конкретных рекомендаций, направленных на повышение эффективности активных операций коммерческих банков с векселями.

Содержащийся в диссертации материал, выводы и предложения могут послужить методологической основой для дальнейшего развития теории и практики в данной области.

Результаты исследования могут также представлять интерес для научных работников и студентов, занимающихся проблемами вексельного обращения и управления риском при проведении операций на вексельном рынке.

**Апробация**этих разработок прошла в ходе практической деятельности автора в подразделениях надзорного блока Банка России. Материалы диссертационного исследования и практические рекомендации получили одобрение и приняты к использованию в КБ «Универсальный Банк Сбережений». Основные положения диссертационного исследования отражены в трех научных публикациях общим объемом в 1,5 п.л.

**Структура**исследования определена целями и задачами исследования, включает введение, три главы, текст которых иллюстрирован схемами, графиками и таблицами, заключение, а также библиографический список.

## Развитие организационных основ вексельного обращения в России

Началом существования вексельного обращения в России можно считать конец XVII в. Именно этим периодом датируются первые законодательные акты, регулирующие его. Однако их появление вряд ли способствовало развитию данного института в то время.

На рубеже XVII и XVIII вв. вексель все чаще начинает использоваться в хозяйственном обороте, особенно в международных экономических отношениях. Развитие и расширение сферы действия вексельного обращения в России потребовало издания Вексельного устава, который вступил в действие 16 мая 1729 г.

Почти весь Устав содержал лишь нормы, касающиеся переводного векселя, и только ст. 3, где говорилось, что «в иных векселях и меньше персон написано быть может», и абзац № 5 гл. 3 относились к простому векселю.

Первым Вексельным уставом в России был введен ускоренный порядок решения дел по искам, связанным с невыполнением обязательств по векселям. Векселя в случае необходимости (ст. 37 Устава) разрешалось составлять на обычной бумаге, а пошлину уплачивать в казну, приобретая взамен «гербовую бумагу». Правила обращения купеческих векселей распространялись и на казенные ценные бумаги.

Таким образом, в 1729 г. вексельное обращение в России получило законодательную основу.

Однако по причине то ли того, что вексельное законодательство опережало темпы распространения вексельного обращения и не смогло учесть особенности российской экономической практики, то литого, что Устав 1729 г., был иностранного происхождения, о чем, в частности, свидетельствует его текст на русском и немецком языках, первый вексельный Устав не смог выполнять функции законодательного акта, всецело регулирующего отношения участников вексельного рынка1.

Все содержание Устава 1729 г. посвящалось переводному векселю, существовавшему в России в то время чуть ли не исключительно на бумаге. Несомненно, более благоприятную почву в России нашел простой вексель, который проник в практику не столько благодаря тексту Устава 1729 г., столько приложенным к нему формулярам. Этот долговой документ был легко передаваемым, быстро исполняемым, законодательно обеспеченным. «Отсюда, - как писал в своем знаменитом труде "Курс вексельного права" известный российский юрист Петр Павлович Цитович, - понятно, что лишь допустивши, но оставивши без определений простой вексель - единственный, которому предстояла будущность в России, Устав 1729 г. в сущности осужден был оставаться мертвою буквою».

Следующий российский Вексельный устав увидел свет спустя 103 года. Устав 1729 г. приравнял вексельную правоспособность к общегражданской. С течением времени круг лиц, обладающих векселеспособностью, начал сужаться. Например, в 1740 г. было запрещено «обязываться векселями» находящимся у дел губернатора и канцелярским служащим. Исключение составляли векселя, оформляющие денежный перевод.

Знаменательной вехой в истории вексельного обращения в России стал выпущенный 20 июня 1810 г. манифест «О новом устройстве монетной системы», 18 которого гласил: «С 1811 г. во всех губерниях без изъятия все законные акты, крепости, вексели, условия и сделки имеют быть писаны в Российскую монету»2.

## Анализ основных этапов развития вексельного рынка в России

Первая попытка наладить функционирование вексельного рынка в "новой" России была предпринята государством в 1988 - 1991 гг.

Как уже отмечалось, в современной российской экономике вексель официально был снова принят в обращение 24 июня 1991 г. Постановлением Президиума ВС РСФСР №1451-1.

Предполагалось, что вексель быстро станет популярным средством привлечения инвестиций в отечественное производство. Однако этого не произошло по трем основным причинам: во-первых, в 1992 г. после либерализации цен возник дефицит денежной массы, что негативно сказалось на возможностях потенциальных инвесторов; во-вторых, субъекты экономики, располагавшие свободными средствами, не спешили вкладывать деньги в незнакомые бумаги; в-третьих, и это самое главное, эти годы характеризовались спадом в экономике, высокой инфляцией и неэффективностью производственных (как правило, долгосрочных) капиталовложений. В таких условиях долгосрочные капиталовложения не могли быть эффективными. Гораздо более интересными с точки зрения доходности в 1992-1993 годах были ваучеры, МБК, акции коммерческих банков и суррогатные ценные бумаги.79

В 1991-1993 гг. происходило лишь восстановление финансового рынка, и своеобразным сигналом этого процесса было появление коммерческого кредита, оформленного векселем. Ведь именно отмена коммерческого кредита в результате кредитной реформы 30-х годов привела к установлению директивного распределения финансовых ресурсов, введению монобанковского дела в стране. Коммерческий кредит и вексель ликвидировали само понятие централизованного распределения ресурсов, обозначив изменение процесса образования денег в экономической системе.

В 1993 г. Российский национальный коммерческий банк впервые выдал так называемый вексельный кредит. Затем, идею таких кредитов подхватили другие банки, компания МЕНАТЕП и прочие.80

В апреле 1994 г. был выпущен в обращение простой вексель Сбербанка. Такой вексель становился средством сбережения, позволявшим приумножить свободные средства юридического лица. Кроме того, во второй половине 90-х годов вексель Сбербанка России стал, надежным расчетным инструментом, позволявшим ускорить расчеты между контрагентами. Его привлекательность объяснялась надежностью и стабильностью банка, а также наличием его разветвленной сети, позволявшей оплатить ценную бумагу в любом регионе России.

В 1994 - 1995 гг. наметилась относительная финансовая стабилизация. В экономике обозначилась перспектива роста , вследствие чего инвестиционный "климат" потеплел. В условиях конкуренции на смену финансовым махинаторам стали приходить серьезные инвестиционные компании и банки.

Качественно изменилась и сфера приложения капиталов: в это время наблюдался всплеск интереса к акциям приватизированных предприятий, расцвет рынка казначейских обязательств и государственных краткосрочных обязательство (ГКО). Что же касается векселей, то в 1995 г. многие банки осуществили их эмиссии: с целью дополнительного привлечения оборотных денежных средств и более оперативного расчета с клиентами-промышленниками.

## Разработка методики комплексной оценки корпоративного векселедателя

Цель данного раздела - разработка методики комплексной оценки корпоративного векселедателя - заемщика.

Для наиболее точной оценки всех показателей и дальнейшей консолидации результатов финансового анализа и оценки нефинансовых параметров деятельности корпоративного векселедателя, мы рекомендуем использовать методику оценки показателей, основанную на использовании теории нечетких множеств97.

Полное множество состояний А заемщика по каждому показателю предлагается разбивать на пять (в общем случае пересекающихся) нечетких подмножеств вида:

А1 - нечеткое подмножество состояний "предельного неблагополучия (фактического банкротства)";

А2 - нечеткое подмножество состояний "неблагополучия"; A3 - нечеткое подмножество состояний "среднего качества"; А4 - нечеткое подмножество состояний "относительного благополучия"; А5 - нечеткое подмножество состояний "предельного благополучия".

После того как мы выбрали базовую систему показателей Xi, необходимо произвести нечеткую классификацию их значений.

Пусть D(Xi) - область определения параметра Xi, несчетное множество точек оси действительных чисел. Далее определяется лингвистическая переменная "Уровень показателя Xi" с введением пяти нечетких подмножеств множества D(Xi):

Для проведения количественной и качественной оценки влияния факторов риска R, в соответствии с основными принципами пофакторного анализа, мы предлагаем следующие пять групп факторов, необходимость анализа которых обоснована нами в предыдущей главе работы:

1. факторы риска, связанные со структурой акционерного капитала и внутренней структурой компании;

2. факторы риска, связанные с кредитной историей и деловой репутацией компании;

3. факторы риска, связанные с финансовым состоянием компании;

4. факторы риска, связанные с эффективностью управления компанией;

5. факторы риска, связанные с позицией компании в отрасли и регионе, производственным оснащением и уровнем использования современных технологий.

Агрегированную оценку влияния факторов риска L будем определять в дальнейшем как сумму отдельных оценок, полученных в результате пофакторного анализа, взвешенных с учетом значимости отдельных факторов.

Обозначим 6 основных категорий кредитного риска, к которым может быть отнесен корпоративный заемщик - векселедатель по результатам предлагаемого нами комплексного анализа:

RF1 -векселедатель, со стороны которого практически не ожидается неисполнения обязательств. Подверженность воздействию неблагоприятных перемен в финансовых и экономических условиях незначительна. Денежный поток, как правило, имеет устойчивую тенденцию роста. Возможность дефолта оценивается как маловероятная.

RF2 - векселедатель, со стороны которого практически не ожидается неисполнения обязательств, хотя данный контрагент более подвержен воздействию неблагоприятных перемен в финансовых и экономических условиях по сравнению с категорией RE1. Имеет, как правило, стабильный денежный поток. Возможность дефолта оценивается как низкая. RF3 - векселедатель, который обладает устойчивой способностью исполнять обязательства в настоящее время, но в связи с некоторым количеством неудовлетворительных прогнозов с течением времени вероятность дефолта возрастает. Денежный поток, как правило, подвержен колебаниям. Возможность дефолта оценивается как умеренная.