Чернышев Сергей Борисович. Особенности вексельного обращения в России на современном этапе : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Москва, 2001 185 c. РГБ ОД, 61:01-8/2277-7

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава I. Вексельное обращение в экономике переходного периода

1.1 Сущность векселя как финансового инструмента 8

1.2. Место векселя в современной рыночной экономике 27

1.3. Анализ методических подходов к изучению вексельного

рынка 41

Глава II. Анализ российского вексельного рынка и его инфраструктуры

2.1. Состояние российского вексельного рынка 54

2.2. Вексельные схемы и программы 71

2.3. Анализ инфраструктуры вексельного рынка 110

Глава III. Перспективы развития вексельного рынка России

3.1. Роль банковской системы в учете и переучете векселей 123

3.2. Коммерческие бумаги как альтернатива векселям 137

3.3. Совершенствование инфраструктуры вексельного рынка 157

Заключение 169

Библиографический список 178

**Введение к работе**

Актуальность темы диссертационного исследования.

Десятилетний опыт экономических реформ в России и особенно последствия финансового кризиса 1998 г. выявили реальные возможности, потенциал и перспективы использования в современных условиях ряда финансовых инструментов. Одним из них является вексель, обладающий уникальным сочетанием кредитной и расчетно-платежной функций.

Как отмечается в экономическом обзоре Центрального Банка РФ об экономическом и финансовом положении России по состоянию на июль 2000г., «... в условиях снижения доходности гособлигаций более привлекательными выглядели вложения в близкие по срокам векселя, ... расширяется спектр обращающихся векселей, объемы операций находятся на высоком уровне».1

Сделанные рядом авторов оценки отдельных тенденций и процессов, происходящих на вексельном рынке в послекризисный период, очень часто касаются узких аспектов вексельного обращения. Они не дают общей картины его состояния и не представляют собой целостного научного исследования. Вексельное обращение не являлось предметом комплексного научного изучения в течение последних двух лет, вследствие чего недостаточно глубоко и последовательно были изучены:

- роль и функции векселя как финансового инструмента в современной российской национальной экономике;

- состояние использования векселей в хозяйственном обороте;

- тенденции развития структуры, процесса функционирования и инфраструктуры отечественного вексельного рынка.

В силу большой инерционности сложившихся на практике форм и методов работы наблюдается вялотекущий эволюционный процесс формирования вексельного рынка с его недостаточной эффективностью,

высокими издержками и рисками, несоответствием потребностям общества и масштабности задач по реформированию экономики. Отсутствие логически и научно обоснованных предложений по совершенствованию системы вексельного обращения и инфраструктуры вексельного рынка сдерживает закономерный процесс его практической модернизации.

Все это является причиной актуальности изучения природы векселя и особенностей вексельного рынка в современных российских условиях.

Степень разработанности проблемы. В экономической литературе получили широкое отражение теоретические вопросы определения сущности и функций векселя, классические варианты его использования в хозяйственной деятельности субъектов рыночной экономики России. Этой стороне вексельного обращения посвящены фундаментальные работы российских ученых: В.А. Галанова, А.И. Басова, Н.И. Берзона, Я.М. Миркина, Ю.Н. Мороза, Е.В. Семенковой, Б.С. Рубцова и ряда других.

Историческим, правовым и методическим проблемам применения векселя в современных российских экономических условиях, а также аспектам совершенствования отечественного вексельного обращения уделено пристальное внимание в общеэкономической и финансовой периодике - в статьях Б.И. Жалнинского, А.В. Макеева, В.Е. Маневича, Р.Е. Паршина, В.Л. Перламутрова, Ю.А. Петрова, А.А. Фельдмана и других авторов.

Вместе с тем имеющиеся теоретические работы, публикации, практические рекомендации по данной проблематике не дают комплексной оценки действующей системы вексельного обращения с учетом специфических особенностей российской экономики после финансового кризиса 1998 г., недостаточно четко показывают взаимосвязи вексельного рынка с финансовыми и товарными операциями его участников в качественно новой ситуации.

Цель работы. На основе комплексной характеристики вексельного обращения в системе национального финансово-хозяйственного рынка, оценки роли, функций, форм и способов (схем) вексельных расчетов определить основные факторы использования векселя как кредитного, расчетно-платежного инструмента, установить тенденции развития отечественной системы вексельного оборота в России, выявить основные принципы функционирования этой системы и ее инфраструктуры.

Задачи исследования. Исходя из цели диссертационного исследования, автором поставлены и решены следующие задачи:

1) уточнить роль и функции векселя в хозяйственном и денежном оборотах национальной экономики на современном этапе;

2) определить главные особенности векселя, как кредитного и расчетно- платежного инструмента, отличающие его от других инструментов финансового рынка, сформулировать предпосылки развития его функций;

3) выявить и теоретически обосновать эффективность существующих форм и способов применения векселя в организации учетных и финансово-хозяйственных операций государственных органов, банков и предприятий;

4) дать характеристику состояния и выявить основные тенденции развития отечественного вексельного обращения на современном этапе;

5) разработать и обосновать рекомендации по реформированию отечественного вексельного рынка и его инфраструктуры.

Предметом исследования выступают финансовые и товарные отношения, возникающие между хозяйствующими субъектами в результате использования векселя в различных операциях.

Объектом исследования является экономика Российской Федерации.

Методология исследования. В процессе исследования использовались такие общенаучные методы и приемы, как логический и системный анализ, синтез, классификация и типология, конструирование определения, обобщение, индукция и дедукция, а также современные методы построения и анализа экономико-математических моделей, включая приемы финансовой математики. При составлении таблиц и систематизации полученных данных применялись статистические методы сравнения, выборочные исследования.

Теоретическую базу диссертации составили труды ведущих отечественных экономистов по вопросам финансов, рынка ценных бумаг, вексельного обращения и денежно-кредитной политики. В работе использованы материалы проходивших в г. Москве конференций, посвященных развитию вексельного обращения в России, рабочие материалы Ассоциации участников вексельного рынка, а также многочисленные публикации в периодических изданиях по указанной проблематике, федеральный закон и постановления правительства, касающиеся вексельного обращения.

Информационной базой послужили данные официальной финансовой статистики, материалы выборочных наблюдений, научные труды, текущая финансово-экономическая периодика, в том числе по рынку ценных бумаг, информация из сети Internet.

Научная новизна работы заключается в формировании новых подходов к определению сущности и функций векселя как финансового инструмента, оценке его характеристик, а также особенностей и перспектив развития вексельного обращения с учетом конкретных условий российской экономики.

Научная новизна состоит в следующем:

- уточнено определение векселя на основе использования системной методологии с позиции макроэкономического подхода, определена и конкретизирована взаимосвязь сущности векселя и его места в современной экономике; обоснована трактовка научно-практических терминов «вексельный рынок», «вексельная схема», «вексельная программа», «инфраструктура вексельного рынка», отражающая финансово-экономическую сущность вексельного обращения;

- выявлены новые аспекты функций векселя и предложены формы его трансформации в виде новых для российской практики инструментов -коммерческих бумаг, складских свидетельств;

- выявлена динамика изменения экономических характеристик векселя на основе исследования российской экономики и в сравнении с имеющимся мировыми опытом, которая позволила сделать вывод о начале становления цивилизованного вексельного обращения в стране, появлении векселей отвечающих сущности этой ценной бумаги;

- обоснованы схемы применения векселя для решения проблемы восполнения нехватки оборотных средств предприятий, отражающие «живучесть» векселя, как финансового инструмента;

- предложена новая модель учета векселей в коммерческих банках и переучета их в ЦБ для частичного решения на этой основе проблемы эмиссии денег в стране.

Практическая значимость исследования состоит в том, что:

- разработаны рекомендации по улучшению структуры существующего вексельного рынка на основанные на предложении о дальнейшем развитии использования векселя как эффективного кредитного и расчетно-платежного инструмента, в соответствии с его экономической сущностью и функциями;

- предложены пути трансформации вексельных обязательств российских эмитентов в иные формы, соответствующие финансово-экономическим задачам и целям участников вексельного рынка;

сформулированы предложения по развитию инфраструктуры российского вексельного рынка как «прозрачной» и самоорганизующейся системы;

- предложены модели анализа доходности и ликвидности векселей, для использования участниками вексельного рынка;

- даны предложения по активизации использования схем учета векселей первоклассных предприятий коммерческими банками и переучету этих векселей Центральным банком РФ;

- проанализированы направления наиболее эффективного применения векселей в конкретной деятельности предприятий и банков.

## Сущность векселя как финансового инструмента

Природа векселя как финансового инструмента может быть определена исходя из его оценки как одной из исторически сложившихся форм оборота денег со своими специфическими функциями, реализуемыми для решения конкретного класса торгово-финансовых и правовых задач. В этом своем качестве вексель выполняет несколько функций, две из которых — кредитная и расчетно-платежная — являются определяющими. В соединении этих двух функций заключаются преимущества векселя.

Выступая в двух формах — товарной и финансовой — вексель осуществляет, прежде всего, свою кредитную функцию. При помощи товарного векселя предприятие-продавец предоставляет покупателю коммерческий кредит, принимая от него в уплату товара вексель, подлежащий оплате в течение определенного периода времени.

Оформление товарного кредита переходным векселем происходит по следующей схеме: поставщик товара (векселедержатель кредитного векселя) одновременно с заключением сделки выставляет переводной вексель на покупателя с указанием себя, как получателя платежа по векселю (приказу векселедержателя). Покупатель после акцепта векселя становится основным должником по нему (акцептантом).

Финансовый вексель опосредует финансовую сделку, связанную с получением кредита. Между кредитором и заемщиком не составляется кредитный договор, а заемщик продает инвестору вексель, привлекая тем самым финансовые ресурсы. При помощи финансового векселя предприятия могут выдавать друг другу кредиты, а также оформлять просроченную кредиторскую задолженность предприятий по платежам в бюджет, осуществлять бюджетное финансирование и т.д.

Таким образом, кредит оформляется с помощью «унифицированного кредитного договора» - векселя.

Расчетно-платежная функция заключается в том, что, позволяя векселедателю рассчитываться, выпускать векселя в обращение, она превращает вексель в средство расчетов и платежей. Предприятие-продавец, принимая от предприятия-покупателя в уплату товара вексель, подлежащий оплате в течение определенного периода времени, использует его как средство платежа, так как владелец, например, переводного векселя может расплачиваться им со своими поставщиками за товары, работы, услуги.

Векселедержатель может оставить вексель в своей собственности и, при наступлении срока платежа предъявить его должнику к погашению. Он может оплатить векселем новый товар, покупаемый им самим, или перепродать вексель, как ценную бумагу, следующему кредитору.

Иными словами, как расчетный инструмент, благодаря свойству индоссирования, вексель может служить платежным средством, заменяя наличные деньги при платежах.

Деньги в процессе эволюции заменили бартер, натуральный обмен, отделив акт продажи от акта покупки, а вексель в свою очередь частично заменил деньги, отделив акт платежа от акта получения денег.

Вторая функция денег — служить мерой стоимости. Общество считает удобным использовать денежную единицу для соизмерения относительной ценности благ и ресурсов. Благодаря денежной системе удается выражать цену каждого продукта через другие продукты. Вексель аккумулирует в себе и эту функцию денег, выражая собой стоимость того или иного товара в денежном выражении, но избавляя участников сделки от пересчета, перевода, хранения денег, выступая универсальным средством платежа.

## Состояние российского вексельного рынка

В настоящее время рынок векселей всех векселедателей можно условно разделить на две большие группы. С одной стороны, многие банки, выпуская чисто финансовые векселя, используют их как аналог депозитного займа с льготной налоговой ставкой по прибыли, с другой — практически все банки и финансовые организации используют векселя для совершения разнообразных торгово-финансовых операций. Иными словами, тот или иной банк, занимающийся вексельным обращением, предлагает свой вексель не только как ценную бумагу, приносящую определенную прибыль, но и как кредитно-расчетный инструмент.

Другое направление банковской деятельности на вексельном рынке — схемы поручительства за чужие векселя, например, авалирование векселей (оформление вексельного поручительства) промышленных предприятий для повышения их надежности и ликвидности. Существует и совсем новая сфера работы банков на этом рынке — создание и поддержание расчетных вексельных схем для нужд регионального бюджетного финансирования. Весьма широкое распространение банковских векселей можно объяснить тем, что на сегодня нет достаточно полного законодательного и нормативного регулирования подобных операций, выпуск векселей не регистрируется в Центробанке, операции с векселями не облагаются налогом как операции с ценными бумагами, векселя достаточно просты в обращении.

Многим участникам вексельного оборота удалось освоить для себя и своих клиентов ряд вексельных операций. Как правило, большинство вексельных программ представляют собой разного рода механизмы оформления кредитов. Вексель здесь выступает в качестве кредитно-расчетного инструмента. Как свидетельствует анализ специалистов, подготовить, а главное запустить вексельную программу под силу только банку с крупными активами и широко налаженной корреспондентской сетью.

Некрупные банки обычно не афишируют работу с векселями: свои клиенты о ней и так знают, а новых привлечь не просто.

Проблемы бюджетного дефицита и неплатежей в России пытаются решить различными методами. Одним из эффективных приемов в этой связи оказалось использование векселей и вексельных схем, опирающихся на такой недооцененный финансовый инструмент как товарный (коммерческий) кредит. Неплатежи легко разрешают банки и разного рода посредники, обеспечивающие за процент другой недостающие индоссаменты, в то время как обращаться к денежному кредиту в любой форме было бы слишком дорого, так как этот рынок был испорчен высокой доходностью ГКО. В свою очередь на проблему возрождения товарного кредита накладывается явная нехватка расчетных инструментов, прежде всего отсутствие банковских чеков.

Несмотря на начальную стадию развития, российский рынок векселей по своей организации имеет две стадии, составляющие первичный и вторичный рынки. Основная цель первичного рынка векселей — уменьшить взаимную задолженность предприятий и принести дополнительные материальные, сырьевые и другие ресурсы эмитентам.

Основная цель вторичного рынка - спекулятивные операции с векселями по цене, представляющей компромисс между ценой и спросом. На практике профессионалы вексельного рынка предпочитают комбинированные стратегии, сочетающие особенности различных направлений. Выбор элементов этих стратегий требует известного профессионализма, основанного на комплексном анализе внутрирыночной среды, опыте и интуиции участника вексельного обращения.

## Роль банковской системы в учете и переучете векселей

Исходя из оценок и выводов, содержащихся в первых двух главах диссертационного исследования, можно утверждать, что эффективность реального сектора экономики определяют два важных условия — усиление финансовой дисциплины предприятий и повышение монетизации хозяйственного оборота. Эти сдвиги могут быть достигнуты путем учета реальных векселей предприятий коммерческими банками и переучета их Банком России.

Поскольку сущностью векселя является безусловное и абстрактное денежное обязательство, с точки зрения материального и процессуального права это обязательство обособлено от сделки, послужившей основой для выдачи векселя. Регулирующий вексельный оборот Федеральный закон "О простом и переводном векселе" и Женевская конвенция "О единообразном законе о простом и переводном векселе" не позволяют однозначно отделить по формальным признакам реальные векселя от любых других. Реальные векселя в Европе часто называют коммерческими или торговыми, в отличие от финансовых (в том числе, банковских) векселей и обеспечительных векселей, выданных в обеспечение исполнения некоторых обязательств. В европейских странах финансовые и обеспечительные векселя, как правило, не переучитываются центральными банками, а их учет коммерческими банками происходит в рамках обычных факторинговых операций.

Экономическое основание выдачи векселя остается скрытым за его абстрактной правовой формой. Вместе с тем, особенности экономической природы реальных (обеспеченных товаром) векселей всегда отмечались, в экономической науке и проявлялись в хозяйственной жизни. Так, в международных расчетах и вексельной практике многих стран зачастую на лицевой стороне векселя делается ссылка на контракт или договор, на основании которого данный вексель выдан, что указывает на квивалентность отношений и связь с реальной товарной сделкой, хотя закон о переводном и простом векселе этого и не требует. Именно реальные векселя, учитываемые банками, составляют основу вексельного оборота в развитых странах. При этом действуют весьма жесткие меры финансовой дисциплины, заставляющие оплачивать векселя в срок, включая упрощенные судебные или даже внесудебные процедуры, арест и реализацию имущества должника.

В России же по причине чрезмерного сжатия денежной массы развились две крайние формы векселей — преимущественно безденежные векселя предприятий (используемые в качестве обеспечения бартерных операций) и банковские векселя, игравшие роль денежных субститутов до кризиса 17 августа. Главной проблемой рынка векселей предприятий была и остается их низкая ликвидность. После 17 августа из-за кризиса банковской системы России эта проблема стала главной и для рынка банковских векселей. В то же время, и сегодня необходимо проводить четкое различие между этими двумя категориями финансовых инструментов, поскольку различаются цели их выпуска и экономические функции.

Низкая ликвидность векселей предприятий обуславливалась как слабостью реальных внутренних и внешних ограничителей их эмиссии, так и политикой банков, которые почти не производили учетных операций.

Последнее отчасти объяснялось слабым развитием соответствующих банковских технологий — отсутствием достоверных кредитных рейтингов и отработанных процедур финансового анализа клиентов. Даже процедура установления подлинности векселя часто бывает достаточно трудоемкой. Но еще большую роль играл разрыв между рентабельностью в реальном секторе и процентными ставками, искусственно завышенными из-за "перегрева" рынка ГКО-ОФЗ. С другой стороны действовали и объективные причины — высокие риски кредитования реального сектора в условиях экономического спада и слабой законодательной защиты прав кредитора. В результате создалась противоестественная ситуация, когда банковский и реальный сектора экономики существовали как бы в параллельных плоскостях. Их пересечение происходило в основном на уровне реализации прав собственности в форме контроля над финансовыми потоками предприятий. При отсутствии такого контроля система давала сбои, приводившие к банкротству банков. Так, например, невозвращенные "ЗапСибом" кредиты привели к банкротству "Кредо-Банка".