Фирсова Жанна Владимировна. Финансовая стратегия регионального банка в условиях развития вексельного рынка : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Москва, 2002 163 c. РГБ ОД, 61:03-8/811-7

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТРПСО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ФОРМИРОВАНИЯ ВЕКСЕЛЬНОГО РЫНКА

1.1. Теоретические основы повышения роли банковского капитала в стабилизации экономики региона

1.2. Стимулирующие финансовые функции вексельного рынка

ГЛАВА 2. ФИНАНСОВАЯ СТРАТЕГИЯ РЕГИОНАЛЬНОГО БАНКА И ВЛИЯНИЕ СЕГМЕНТОВ ВЕКСЕЛЬНОГО РЫНКА НА ФОРМИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ

2.1. Современное состояние регионального рынка ценных бумаг и характеристика его вексельных сегментов 46

2.2. Активные операции региональных банков на вексельном рынке и их роль в формировании инвестиционного портфеля 61

2.3. Усиление влияния банковского векселя на привлечение региональных ресурсов 78

ГЛАВА 3. ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ И РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ РЕГИОНАЛЬНОГО РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

3.1. Фундаментальный анализ и прогноз вексельного рынка в структуре регионального рынка ценных бумаг 91

3.2. Инфраструктура вексельного рынка и законодательная база вексельного права 110

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

ПРИЛОЖЕНИЯ

**Введение к работе**

Актуальность исследования определяется значением вексельного обращения в Российской Федерации в настоящее время. «Кровеносной системой» расчетов в любом государстве является банковская система. Именно через нее совершается в настоящее время большая часть операций с векселями. Помимо денежных средств (и особенно при их временном отсутствии) векселя зачастую являются важным средством, которое на практике позволяет совершать расчеты между предприятиями, если у них нет возможностей совершать расчеты иным образом.

Банки наделены правом осуществлять выпуск, покупку, продажу, учет, хранение и другие операции с ценными бумагами, выполняющими функции платежного документа, подтверждающими привлечение денежных средств во вклады и на банковские счета, с иными ценными бумагами, осуществление операций с которыми не требует получения специальной лицензии в соответствии с федеральными законами. Банки осуществляют также доверительное управление указанными ценными бумагами по договорам с физическими и юридическими лицами.

Несмотря на многофункциональность векселя как кредитного, расчетного и регулирующего инструмента, вексельные сегменты региональных рынков ценных бумаг представлены пока незначительно. Региональный вексельный рынок в части корпоративных векселей в настоящий момент имеет тенденцию к стагнации и переходу на иной качественный уровень: от использования векселей как эффективного средства развязки неплатежей в момент нехватки денежных средств к применению его как инструмента привлечения долгосрочных и среднесрочных денежных ресурсов на предприятие, а также повышения эффективности расчетов и экономии на отвлечении средств. Но для быстрой и эффективной модернизации регионального корпоративного вексельного рынка потребуется проведение ряда мероприятий, направленных на развитие инфраструктуры, снижение инвестиционных рисков и повышение ликвидности.

Региональный рынок банковских векселей представлен векселями иногородних и региональных банков. В свободном обращении на региональном рынке доминируют векселя иногородних банков. Региональные банки используют свои векселя, как правило, в закрытых и полузакрытых зачетных схемах. Региональные банки, в том числе и банки Волгоградской области, испытывают жесткую конкуренцию со стороны иногородних филиалов, в распоряжении которых находятся мощные источники финансирования.

Местные банки, чтобы выдержать конкуренцию и в дальнейшем оставаться конкурентоспособными должны добавить к существующим традиционным операциям операции, испытанные на практике, которые показали свою высокую эффективность (к примеру, вексельное кредитование).

На современном этапе регионализации банковской системы, дальнейшие исследования теоретических проблем повышения роли банковского капитала в стабилизации экономики, определения приоритетных направлений развития региональной стратегии коммерческих банков, в том числе их активизации на рынках ценных бумаг сделали актуальными дальнейшие исследования.

Финансовая стратегия регионального коммерческого банка и его эмиссионная вексельная программа должны опираться на глубокое теоретическое раскрытие закономерностей и тенденций реструктуризации рынка ценных бумаг, фундаментальный анализ регионального вексельного обращения, а также разработку эффективного финансового механизма осуществления активных и пассивных операций. Этим обусловлена актуальность проводимого исследования и его

значимость для региональных банков - профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Разработанность проблемы

Теоретическому обоснованию повышения роли банковского капитала в развитии экономики посвящены труды зарубежных классиков экономической теории: Р.Гильфердинга, К.Маркса, Э.Рида, А.Смита, М.Реботье, Питера С. Роуз и исследования современных отечественных ученых: О.И.Лаврушина, В.И.Букато, В.В.Голосова, А.Г.Куликова, Л.И.Кроливецкой, М.А.Пессель и других.

Региональным аспектам этой проблемы в нашей стране посвятили свои публикации А.В.Апарина, С.Ю.Евсеев, В.В.Киселев, А.М.Лавров, Т.И.Минина, А.Проскурин, К.А.Ситро, В.Д.Синюков, А.Б.Соколов, Е.Н.Чекмарева.

В современных отечественных публикациях много внимания уделяется экономико-правовым аспектам вексельного обращения, экономической природе товарных и финансовых векселей, применению векселя в платежном обороте.

В то же время вексельные сегменты региональных РЦБ еще всесторонне не исследованы, хотя вексель как универсальный финансовый инструмент с многовековой историей в зарубежной и отечественной экономической литературе представлен достаточно полно.

Однако в экономических исследованиях, главным образом, раскрываются макроэкономические проблемы федерального рынка ценных бумаг, а также инструментарий, обращающийся на этом рынке, его эволюция до сегодняшнего дня. Рынок ценных бумаг в регионе в силу многих причин, прежде всего, существенно меньшего объема операций, (слабой ликвидности, информационной оснащенности и т.д.) до сего времени привлекал к себе значительно меньшее внимание. Поэтому

вопросы функционирования рынка векселей на региональном уровне оказалась недостаточно изученной.

Цель и задачи исследования: теоретически обосновать перспективное структурное развитие регионального рынка ценных бумаг и разработать стратегию коммерческого банка как эмитента и инвестора в системно организованном региональном вексельном обращении.

Поставленная цель достигается решением следующих задач:

- теоретически обосновать повышающуюся роль банковского капитала в стабилизации экономики регионов;

- определить приоритетные направления стратегии коммерческих банков на современном этапе регионализации банковской системы;

- отразить эволюцию вексельного рынка в переходной экономике и доказать наличие предпосылок к его развитию;

- системно представить деятельность коммерческого банка на вексельных сегментах рынка ценных бумаг и отразить особый статус регионального банка как участника вексельного обращения;

- проанализировать современное состояние регионального рынка ценных бумаг и тенденции его перспективного структурного развития;

- разработать предложения по совершенствованию финансового механизма и институциональной структуры регионального вексельного обращения для его системной организации;

- выработать практические рекомендации по инвестиционной и эмиссионной программам регионального банка как профессионального участника вексельного обращения.

Объектом исследования выбраны региональные коммерческие банки, осуществляющие активные и пассивные операции с

корпоративными и банковскими векселями.

Предметом исследования стали отношения и механизмы эффективного функционирования вексельного сегмента регионального РЦБ, существующие закономерности этих процессов, возможности их использования для повышения емкости регионального фондового рынка, снижения стоимости заимствования, роста эффективности активных операций.

Методологической основой исследования послужили фундаментальные работы по теории банковского и финансового капитала, финансовых и, в частности, фондовых рынков в контексте их регионализации, написанные классиками, зарубежными и отечественными учеными. Исследование проведено на основе научного анализа законодательных актов, российской и зарубежной монографической литературы, статей в экономических журналах. В диссертации широко представлены современные взгляды экономистов относительно характера, способов и направлений функционирования рынка векселей, его финансового механизма и институциональной структуры. Методологически автор стремился осуществлять свои разработки в рамках системного подхода, показывая общие черты и отличия, свойственные объекту исследования как типичному и в тоже время особому явлению переходной экономики.

В ходе исследования использовались как общенаучные, так и специальные методы экономического анализа — выявление причинно-следственных связей на основе применения фундаментального анализа.

Информационная база исследования представлена статистическими данными Комитета Российской Федерации по статистике, аналитическими данными Главного управления Банка России по Волгоградской области, фактами, опубликованными в экономической литературе и средствах массовой информации, материалами

справочников, ежегодников, аналитических записок, издаваемых Управлением финансов Администрации Волгоградской области, собственными наблюдениями автора, являющегося профессиональным участником рынка ценных бумаг.

Научная новизна исследования раскрывается в следующих выводах и предложениях автора.

Выявлены основные характеристики регионального рынка банковских векселей, заключающиеся в следующем: приоритет в обращении при использовании в зачетных схемах, ограниченное число финансовых инструментов и участников рынка на субфедеральном уровне, достаточно высокая ликвидность, недостаточно развитая инфраструктура регионального вексельного рынка.

Анализ эволюции вексельного рынка в транзитивной экономике позволил раскрыть наличие серьезных предпосылок к его развитию и выявить основные характеристики современного состояния регионального РЦБ. В качестве положительных тенденций отмечены финансовая стабилизация, возрождение рынка корпоративных ценных бумаг, становление инфрастуктуры регионального рынка ценных бумаг, развитие вексельного законодательства. В качестве негативных — низкая ликвидность большинства финансовых инструментов, недостаточная информационная прозрачность, слабая законодательная база, отсутствие организаторов торговли; отсутствие внешних инвестиций, малая восприимчивость к финансовым инновациям.

Доказано преимущество банковских векселей, которые в отличие от депозитных сертификатов, могут использоваться как расчетные средства. Причем банки имеют возможность использовать эту особенность векселя, выполнять функцию средства обращения и платежа. Разработаны многочисленные варианты организации расчетов между предприятиями с использованием банковских векселей в рамках

Российской Федерации и союза независимых государств.

Уточнено понятие «вексельное обращение» как динамично развивающаяся часть финансового гражданского оборота, которое может приобретать новые свойства и черты, и требует постоянного контроля за возможными изменениями правового регулирования и практики применения.

Практическая значимость результатов исследования их апробация. Диссертационное исследование может служить теоретической базой для выработки способов повышения емкости регионального фондового рынка, увеличения объема привлекаемых средств от эмиссии ценных бумаг, роста ликвидности долговых инструментов. Предложенные рекомендации дают возможность корреляции поведения профессиональных участников рынка ценных бумаг и позволяют воздействовать на их деятельность в направлении, отвечающем интересам региона.

Результаты научного исследования способствуют новому видению регионального вексельного рынка, демонстрируют возможные направления его развития и совершенствования, помогают существенно увеличить его объем и инвестиционную привлекательность.

Ряд теоретических положений и выводов диссертационного исследования может быть использован в преподавании курсов «Региональная экономика», «Рынок ценных бумаг и биржевое дело», «Финансы, денежное обращение и кредит», «Экономический анализ», «Финансовый менеджмент» в высших и средних специальных учебных заведениях.

Основные положения и выводы, полученные автором докладывались на научных и научно-практических конференциях:

«Стабилизирующая роль банков в развитии экономики Волгоградской области». -Волгоград, 1999.

«Денежное обращение в России: история, теория и практика». -Волгоград, - апрель 2000.

Структура работы. Диссертация включает введение , три главы, заключение, список использованной литературы, приложения.

## Теоретические основы повышения роли банковского капитала в стабилизации экономики региона

В связи с экономическим ростом возрастает интерес к деятельности российских банков со стороны предприятий, торговых организаций, населения, инвесторов, как отечественных, так и иностранных. В 2001 г. сохранились наметившиеся в 1999 г. и 2000г. тенденции в развитии банковской системы. Капитализация банков России, о необходимости увеличения и путях повышения уровня которой так много говорилось после кризиса, за год существенно возросла, хотя и не достигла предкризисного уровня. Вместе с тем банковская система не соответствует масштабам страны, ее совокупный капитал не позволяет конкурировать даже с крупными банками Европы, не говоря уже о крупнейших мировых банках.

В отличие от развитых капиталистически стран, в которых банковский капитал прошел длительный и сложный путь развития, современный российский банковский капитал находится лишь на этапе своего становления.

Возникнув на индустриальном этапе рыночной экономики в результате прогрессивного процесса специализации общественного капитала, банковский капитал представляет собой относительно самостоятельною форму бизнеса. Но, несмотря на это, он органически связан с промышленным, торговым и другими видами капитала, взаимодействие которых образует реальную экономику. Механизм организационно - экономических отношений между банковским капиталом и реальной экономикой представляет собой чрезвычайно сложную систему прямых и обратных связей. От их характера зависит эффективность функционирования как банковского капитала, так и всей экономики.

Исключительно важная особенность современного банковского капитала состоит в том, что процесс его образования произошел в условиях трансформации социалистической системы хозяйствования в капиталистическую модель развития, которая сопровождалась глубоким экономическим и финансовым кризисом. Шоковое освобождение цен, отсутствие структурной и промышленной политики, несовершенство налоговой, денежно - кредитной и таможенной политики, неконтролируемая государством либерализация внешней торговли, привели к колоссальной инфляции, к обесцениванию национальной валюты, долоризации экономики, обвальному падению всех важнейших макроэкономических показателей, бюджетному дефициту, росту объемов неплатежей, резкому снижению уровня жизни основной массы населения. Таков экономический и социальный фон, в условиях которого протекал процесс первоначального накопления банковского капитала в России.

Особенно сильное воздействие на весь механизм становления и функционирования банковского капитала оказала инфляция, которая позволяла получать колоссальную маржу. Каждому новому витку инфляции присуща своя модель поведения банков, но главным и решающим служит первый этап, как именно он заложил и определил исходные принципы механизма функционирования коммерческих банков.

Для того чтобы создать коммерческий банк, главной функцией которого будет кредитование реального сектора экономики и населения, нужен солидный первоначальный капитал. Основным источником банковского капитала в России служили даровые и дешевые государственные ресурсы в виде бюджетных средств, централизованных ссуд, госгарантий, участия в финансировании правительственных программ.

Легкому рождению российских банков способствовало либеральное законодательство. В России в уставный фонд банка можно вложить практически что угодно (квартиру, автомобиль, мебель и т.д.). Это привело к тому, что большинство банков в основной своей массе являлись карликовыми.

Инфляционный механизм функционирования российских банков деформировал не только источник происхождения их капиталов, но и их функции. Во всем мире в основе банковского дела лежит работа с депозитами. Российские же банки считают их слишком дорогим и малопривлекательным источником ресурсов.

Нарастание кризисных явлений в банковской системе, связанных с уменьшением дешевых госресурсов и углублением экономического кризиса в реальном секторе, заставило банки обратиться к производственной сфере. Если банковский капитал хочет жить и процветать, то он должен всеми своими функциями способствовать росту эффективности производственной сферы.

Для усиления экономической мощи и активизации роли в реальном секторе экономики банки создают банковские холдинги, главное преимущество которых состоит в укреплении позиций как на внутреннем, так и на международном финансовом рынке путем значительной концентрации и централизации капитала, повышения доли заемного капитала относительно собственного.

## Современное состояние регионального рынка ценных бумаг и характеристика его вексельных сегментов

В соответствии с «Концепцией социально-экономического развития Волгоградской области в 2001-2005г.г.» задачами социально-экономического развития региона являются организация и развитие регионального рынка ценных бумаг, создание системы безопасности инвестиционной деятельности, включающей в себя механизм гарантий прав инвесторов, оценку надежности партнеров и другие.24 Это значит, что региональный рынок становится существенным элементом финансового рынка, важность, необходимость функционирования которого в условиях трансформируемой экономики очевидна для всех участников рынка.

Региональные рынки ценных бумаг РФ характеризуются, прежде всего, своей относительной обособленностью. Процессы, происходящие на крупных финансовых рынках страны, особенно московских, оказывают влияние на фондовые рынки регионов, но лишь в той мере, в какой местный рынок вовлечен в сферу их деятельности. Сегодня нет налаженного и устойчивого взаимодействия между этими секторами, что ограничивает возможности развития региональных фондовых рынков и вносит ряд особенностей в их функционирование.25

Сегментация регионального рынка ценных бумаг по видам обращающихся финансовых инструментов позволяет выделить рынок государственных ценных бумаг, рынок корпоративных ценных бумаг и вексельный рынок.

Анализируя современное состояние регионального рынка ценных бумаг, рынок государственных ценных бумаг представлен Волгоградскими областными долговыми обязательствами (ВОДО), а также субфедеральными и муниципальными ценными бумагами. На финансовом и фондовом рынках Волгоградской области на 01.01.2001г. осуществляли практическую деятельность 15 инвестиционных институтов, осуществляющих брокерскую, дилерскую и депозитарную деятельность, 28 банков и филиалов иногородних банков, 31 страховая компания и филиалы инорегиональных страховых компаний, 5 негосударственных пенсионных фондов, 5 негосударственных пенсионных фондов, 55 кредитных потребительских кооперативов.26

Органы местной власти также являются активными участниками регионального рынка ценных бумаг. Областная администрация является эмитентом субфедеральных займов (BOO - областные облигации), администрация города Волгограда - эмитент муниципальных ценных бумаг (ОГЗ - облигации городского займа). При характеристике такого финансового инструмента регионального фондового рынка как субфедеральный займ, необходимо отметить, что в нашей стране он относительно молод и достаточно перспективен. Рассмотрим основные этапы развития системы субфедеральных займов администрации Волгоградской области. К моменту выхода Администрации Волгоградской области на фондовый рынок заемного капитала в России было зарегистрировано более 30 займов местных и региональных органов власти, это позволило, опираясь на опыт других регионов, разработать оптимальную структуру заимствования, не повторяя ошибок, характерных для этапа становления. В 1995 году зарегистрирован в Министерстве финансов РФ первый займ Волгоградских областных долговых обязательств в размере 30,0 млн. рублей. Разместить удалось только 41,3% от общего зарегистрированного объема, со средним сроком заимствования - 129 дней. Средневзвешенная доходность размещенных бумаг составила 78% годовых, при этом учетная ставка Центрального банка составляла на тот период -186% годовых. Не смотря на это итоги размещения первого займа были признаны успешными, так как в ходе эмиссии был решен ряд важнейших задач

- была отработана технология привлечения средств в областной бюджет;

- создан региональный финансовый инструмент, который позволил, во-первых, сократить отток денежных средств из региона, во-вторых, обеспечил население надежными, достаточно доходными ценными бумагами;

- погашение обязательств в срок, выработало доверие к Администрации области, как надежному заемщику денежных средств;

- привлеченные в областной бюджет заемные средства от размещения на рынке долговых обязательств были более дешевыми, чем из альтернативных источников.

## Фундаментальный анализ и прогноз вексельного рынка в структуре регионального рынка ценных бумаг

В последнее время ситуация на рынке рублевых долговых инстру ментов (основных финансовых корпоративных и банковских векселей) была стабильна. Определяющим фактором, повлиявшим на развитие и динамику вексельного рынка, несомненно, стало благоприятное развитие макроэкономической ситуации. Признанием успехов экономических преобразований в России стало повышение российских рейтингов различными рейтинговыми агентствами. Размер остатков на корсчетах ЦБР в последнее время оставался на высоком уровне - в среднем 75-80 млрд руб. Это способствовало дальнейшему снижению ставок на рынке межбанковского кредита, а на рынках рублевых ценных бумаг, в том числе на вексельном , создало атмосферу спокойствия и уверенности, выразившуюся в устойчивом спросе на векселя различных эмитентов.

Рынок корпоративных векселей стремительно расслаивается и кардинально меняется. Возможность размещения корпоративных облигаций и использование других цивилизованных способов привлечения средств серьезно изменили взгляды корпораций на свои вексельные программы. Большинство из них заинтересованы в расширении своего бизнеса и упорядочивают обращение и погашение своих векселей, придавая вексельным программам черты облигационных займов и формируя кредитную историю у операторов финансового рынка.

С этой целью постепенно модернизируются их вексельные программы, приоритет с товарного погашения выпущенных векселей переносится на денежное. По такому пути пошло ОАО «ЛУКОЙЛ», начавшее частичное погашение собственных векселей денежными средствами при одновременном ограничении отгрузки за них нефтепродуктов, РАО «Норильский никель» вкупе с дочерними компаниями и некоторые другие российские корпорации.

Отдельно стоит отметить ОАО «Тюменская нефтяная компания», вексельная программа которой также предусматривает денежное погашение долговых обязательств. Компания своевременно осуществляет платежи по векселям, что создало им устойчивый положительный имидж у операторов финансового рынка. В результате с векселями ТНК работает большинство операторов, на рынке на них устойчивый спрос при довольно ограниченном предложении. В некоторой степени именно положительная кредитная история позволила компании полностью разместить выпуск корпоративных облигаций.

Несомненно, лидером корпоративного вексельного рынка остается ОАО «Газпром». Долгое время компания была одной из тех российских корпораций, которые в срок и в надлежащей форме погашают вексельные обязательства. Даже в самые сложные моменты августовского кризиса, при фактическом банкротстве отечественной финансовой системы Газпром своевременно погашал векселя, пополняя столь необходимые в то время источники рублевой ликвидности. Это позволило компании сформировать безукоризненный имидж и первоклассную кредитную историю у операторов финансового рынка и предопределил лидирующие позиции на рынке корпоративных заимствовании.