

**Финансовая Академия
при правительстве Российской Федерации**

КАФЕДРА ЦЕННЫХ БУМАГ И ФИНАНСОВОГО ИНЖИНИРИНГА

Дипломная работа

на тему:

«Вексельная практика коммерческих банков»

Студентки группы К-5-5
Института Кредита
Москалева Н. Ф.

Научный руководитель:
Ст. пр. Макеев А.В.

Консультант кафедры «АИТ»:
Доц. Литвиненко А.Ф.

Москва, 2002 г.

Глава 1. Экономические и правовые основы вексельного обращения

1.1. Сущность, место и роль векселя в экономических отношениях.

Термин «вексель» происходит от немецкого слова «Wechsel», означающего «перемещение», «перевод», «мена». Однако, сущность векселя - это не только перевод, но и обращение, основанное на денежно-кредитных отношениях.

В экономической и юридической литературе на протяжении всего срока существования вексельного обращения (несколько столетий) приводились различные определения векселя, отражающие его характер и сущность выполняемых им функций в каждый конкретный период. Например, крупный немецкий экономист профессор Вильгельм Лексис (1837 - 1914), известный по многочисленным работам в области теории денег и кредита, статистики и страхования, еще в конце XIX века так писал о векселе: «Вексель по своей природе есть абстрактное обещание денежной суммы, именно такое, которое самостоятельно обосновывает обязательство, независимо от материального основания долга... Вексель возник из потребностей платежного оборота между отдаленными друг от друга местами, и действующие нормы его сложились на почве обычного торгового права...».¹ Данное положение подводит к заключению о том, что нужды платежного оборота привели к изобретению векселя как формы расчетов, который затем оказал значительное влияние на систему денежного обращения. Действительно, изобретение векселей позволило вытеснить из расчетов металлические деньги, трансформировав предметы менового оборота в бумажные знаки (векселя, банкноты, чеки).

Трактовка векселя как финансового инструмента менялась на протяжении всей истории. Первоначально, на ранних этапах развития вексельных операций, он трактовался как *договор* и подводился под конкретные сделки (купля-продажа, мена и др.). В этом случае обязанность векселедателя произвести выплату вытекала не из самого векселя, а из договора, заключенного сторонами, участвующими в определенной сделке.

Затем в середине XIX века появилась теория *одностороннего обязательства* Карла Эйнерта. Он изложил её в своей книге «Вексельное право, которое нужно XIX столетию» (1839 г.). Эйнерт подходил к векселю исходя из потребностей хозяйственного оборота. Эйнерт делает вывод, что сила вексельного обязательства вытекает не из договора, послужившего причиной его появления, а из самого векселя, представляющего собой абстрактное обязательство векселедателя заплатить законному векселедержателю¹.

В советской экономической литературе в связи с ликвидацией коммерческого кредита в начале 30-х годов XX-го века вексель был полностью исключен из экономических обзоров. Исследования по данной теме возродились лишь в конце 80-х - начале 90-х годов. Постепенно вексель получил право на существование. Однако, правовой аспект по-прежнему преобладает.

В основном документе, регулирующем вексельное обращение в России, а именно в «Положении о переводном и простом векселе», являющимся приложением к Постановлению ЦИК и СНК СССР от 7 августа 1937 г. №104/1341, применение которого на территории России закреплено Федеральным законом «О

¹ Лексис В. Кредит и банки.-М.: Перспектива, 1994. С.22-23.

¹ Ильин В. В., Макеев А. В., Павлодский Е. А. Вексельное право. Издание 2-е. - М.: Концерн «Банковский Деловой Центр», 1998. С. 18 - 19.

переводном и простом векселе» от 11 марта 1997 г. №48-ФЗ, акцент делается на технологическую сторону — реквизиты, которые должен содержать документ для того, чтобы иметь силу переводного или простого векселя. При этом само определение векселя не дано. Необходимо отметить, что Россия относится к числу стран, в основе вексельного законодательства которых лежат Женевские вексельные конвенции, и Положение о переводном и простом векселе полностью основано на Единообразном Законе о простом и переводном векселе, составляющим приложение к Конвенции о Единообразном Законе, подписанной в 1930 году в Женеве.

Словарь банковских терминов под ред. Уткина Э. А. дает следующее определение векселя: «Письменное долговое обязательство строго установленной формы, выдаваемое заемщиком (векселедателем) кредитору (векселедержателю), предоставляющее последнему право требовать с заемщика уплаты к определенному сроку суммы денег, указанной в векселе.»¹. По мнению автора в данном определении речь идет не о термине «вексель», как утверждается, а о термине «простой вексель», который действительно является долговым обязательством, в то время как переводный вексель представляет собой в большей степени предложение заплатить на основе кредитного обязательства.

Более полным представляется определение векселя, сформулированное следующим образом: **«вексель - это ценная бумага, содержащая простое и ничем не обусловленное обещание векселедателя (простой вексель) или предложение третьему лицу (переводный вексель) произвести платеж указанной суммы в обусловленный срок»**. Причем, с экономической точки

¹ Словарь банковских терминов/ Уткин Э. А. и др. - М.: АКАЛИС, 1997. С. 50

зрения, термин «вексель» означает, прежде всего, документ, воплощающий в себе кредитные отношения.

Сущность векселя раскрывается через анализ его конкретных характеристик. Особенности векселя, отличающие его от других финансовых инструментах, заключаются в таких его свойствах, как абстрактность, безусловность и строгая формальность.

Суть *абстрактности* векселя состоит в том, что в его тексте не допускаются никакие ссылки на основание его выдачи. В.М. Гордон так говорит об этом свойстве векселя: «не принимается во внимание, по каким причинам был выдан или передан вексель, то есть, желало ли лицо, выдавшее или передавшее вексель, уплатить долг или вознаградить кого-либо за услуги, или уплатить за товар и т.п., и, следовательно, не могут быть принимаемы во внимание как возражения против векселя ссылки на то, что долг в действительности не существовал, услуги или товары в действительности не получены и т.п.»¹.

Вексель обладает *процессуальной и материальной абстрактностью*. Процессуальная абстрактность предполагает, что возражения по сделке, лежащей в основе выдачи или передачи векселя, допускаются лишь между непосредственными участниками сделки. Материальная абстрактность проявляется, когда требование оплаты предъявляется добросовестным векселедержателем, который не был участником сделки, лежащей в основе выдачи векселя. В этом случае вообще отсутствуют основания для возражения. Возникновение и развитие векселя всегда базировалось на его абстрактности, и именно поэтому векселя получили широкое распространение во всем мире, так как они позволяют кредитору быть более уверенным в защите своих интересов.

Свойство *безусловности* векселя заключается в том, что лицо, обязанное по векселю, не может поставить исполнение обязательства уплатить по векселю в зависимость от наступления какого-либо обстоятельства.

Строгая формальность вексельного обязательства состоит в соблюдении строгих требований к форме векселя. Как справедливо указывает Л.Г. Ефимова, «дефект формы векселя влечет за собой его недействительность без предварительного признания этого факта со стороны суда»¹. Таким образом, отсутствие в документе любого из обязательных вексельных реквизитов лишает его силы векселя.

Необходимо отметить, что предметом вексельного обязательства могут быть только *деньги*. В отличие от договора займа, предметом которого могут быть не только деньги, но и вещи, определенные родовыми признаками, вексель всегда является обязательством по уплате определенной денежной суммы.

Другая особенность правовой природы векселя заключается в том, что вексель является ценной бумагой. Это означает, что для реализации выраженного в этом документе имущественного права обязательное условие - предъявление законным владельцем самой ценной бумаги. Предъявление ценной бумаги - не только доказательство какого-либо имущественного права, но и неременное условие реализации этого права.

Для раскрытия экономической сущности векселя рассмотрим его основные функции.

Кредитная функция. В большинстве случаев между датой составления и датой погашения векселя существует определенный временной разрыв. Как следствие, возникает возможность опосредования векселями разнообразных

¹ Гордон В.М. Положение о векселях в частной кодификации, Харьков 1925 г, с 16.

кредитных отношений. В зависимости от статуса субъектов, участвующих в каждой конкретной сделке, спектр таких отношений может быть очень широким - от кредита поставщика до государственного кредита. На практике данная функция векселя чаще всего реализуется при банковском и коммерческом кредитовании. Популярность такого механизма связана с тем, что оборотоспособность векселя значительно упрощает управление задолженностью (как дебиторской, так и кредиторской), что крайне важно для финансовых менеджеров.¹

Функция средства обращения. Вексель, представляя собой обязательство уплатить определенную денежную сумму, а также обладая способностью обращаться на рынке, является инструментом, опосредующим перевод указанных ценностей от одних участников хозяйственного оборота к другим. Абстрактный характер вексельного обязательства и наличие временного разрыва между датой составления и датой погашения допускают возможность использования векселя в качестве средства расчетов. Существенным преимуществом при этом является возможность рыночного обращения векселей без непосредственного участия коммерческих банков что уменьшает количество посредников между конечными контрагентами по сделке. Данный процесс оборота векселей обслуживает расчетные, кредитные и финансовые отношения в хозяйстве.

Товарная функция векселя заключается в том, что вексель исходя из своей принадлежности к ценным бумагам самостоятельно может являться объектом собственности, а значит и сделок купли-продажи. Ценность векселя заключается в возможности реализации вытекающих из него прав, а также в наличии связанных с этим дополнительных источников получения дохода (например, от роста курсовой

¹ Ефимова Л.Г. Очерк вексельного права\ Сб.:Вексель и вексельное обращение в России. Сост. Равкин Д.А.- М.:АО «Банкцентр», 1996-С 40.

стоимости самого векселя, которая в принципе может превышать размер вексельной суммы).

Функция привлечения временно свободных денежных средств.

Данная функция векселя активно используется различными инвестиционными институтами и кредитными организациями, которые привлекают средства с помощью простых векселей на более выгодных условиях (налогообложение, резервирование), чем, например, при привлечении депозитов. В настоящее время в развитых странах данную функцию, в основном, выполняют коммерческие бумаги, являющиеся, как правило, простыми векселями на предъявителя и выдаваемые на трех-, шести- и девятимесячные сроки.

Функция средства обеспечения кредита и гарантии возврата денег.

По сравнению с другими долговыми обязательствами вексель обладает дополнительными элементами гарантии возврата денежных средств. Наиболее важными составляющими указанной гарантии являются *аваль* (вексельное поручительство), наличие *индоссаментов и акцепт* (что крайне существенно в сделках с переводными векселями). Совокупность указанных защитных механизмов выделяет векселя из общей массы долговых инструментов, повышая их надежность, а значит и доверие со стороны участников экономических отношений.

Антиинфляционная функция. При приобретении векселей, номинированных в иностранной валюте, или векселей с оговоркой эффективного платежа приобретатель защищает свои вложения от обесценивания во времени.

Отметим, что в литературе по данной теме часто выделяются еще и другие функции

¹ Добрынина Л.Ю. Вексельное право России.-М:Спарк, 1998-с 39.

векселей, например, функцию платежного инструмента. Но, по мнению автора, вексель не является средством платежа. Платежным инструментом являются только деньги, поскольку только передача денежных средств есть окончательная оплата товара или услуги. Вексель передается либо взамен денежного платежа, либо для получения денежного платежа, но не в качестве его. Все вышеперечисленные функции в сочетании с легкостью выпуска векселя делает его широко распространенным инструментом в экономике многих стран мира. Как писал ещё в 1895 г. один из крупнейших специалистов по вексельному праву в дореволюционной России А.Ф. Федоров: «Благодаря тем свойствам, которые постепенно стали присущи векселю, он стал предоставлять немало преимуществ в экономической жизни, не столько из-за того, что сделал удобным фактический обмен и передачу денег, а главным образом в силу присущей всем векселям способности служить инструментом кредита и платежа»¹.

Таким образом, место векселя в экономике находится в сфере кредитных отношений, расчетов и рынка ценных бумаг, что приводит к его широкому использованию и делает его одним из важнейших существующих в природе финансовых инструментов.

Один из способов использования векселя в экономике базируется на его способности воздействовать на бесперебойность процессов производства и реализации материальных благ в обществе. Будучи инструментом кредита, вексель позволяет удовлетворять временную потребность в средствах, связанную с сезонностью производства или с реализацией какого-либо проекта. Подобным же образом вексель, оформляя отсрочку платежа, участвует в расширении

¹ Федоров А. Ф. Вексель. Историко-юридическое исследование. - М.: Банковский деловой центр, 1997.

производства, позволяя направлять высвободившиеся средства на другие нужды. Также велико его воздействие на сферу денежного оборота. Будучи расчетным инструментом, вексель увеличивает возможность приобретения каких-либо благ далее при временном отсутствии необходимых для этого денег. Кроме того, играя основную роль в разрешении проблемы неплатежей между предприятиями, векселя помогают решать проблему недостаточности денежных ресурсов, а также стимулируют развитие экономики посредством кредита.

При использовании в качестве расчетного инструмента вексель, переходя из рук в руки, играет заметную роль в повышении эффективности воспроизводственного процесса, а в качестве инструмента кредита увеличивает оборотные средства его участников.

1.2. Виды векселей, применяемых в хозяйственном обороте

В соответствии с Единообразным законом о переводном и простом векселе и российским законодательством, векселя подразделяются только на простые и переводные.

В переводном векселе содержится простое и ничем не обусловленное *предложение* уплатить определенную сумму и первоначально фигурируют три субъекта: векселедатель (трассант), векселеприобретатель (ремитент) и плательщик (трассат). Трассат становится обязанным по векселю только с момента акцепта векселя. Выдавая переводной вексель, векселедатель принимает на себя ответственность за акцепт и за платеж по нему.

В простом векселе содержится простое и ничем не обусловленное *обещание* уплатить определенную сумму и векселедатель непосредственно несет

ответственность за платеж перед векселедержателем.

В соответствии со ст. 3 Положения о простом и переводном векселе векселедатель переводного векселя может выдать вексель собственному приказу. В этом случае трассант и ремитент – одно лицо. Также допустимо совпадение в одном лице трассанта и трассата, что фактически делает вексель простым, но формально он относится к переводным. Иногда в специальной литературе такие векселя именуется «переводно – простыми».

Кроме деления на простые и переводные векселя на практике, особенно для целей бухгалтерского и налогового учета, различают товарные и финансовые векселя. Такое деление отражает их экономическую характеристику. Товарные (или коммерческие) векселя используются во взаимоотношениях покупателя и продавца по договору поставки, купли-продажи, оказания услуг, подряда. Выпускаются, как правило, предприятиями и организациями. Финансовые векселя имеют в своей основе отношения, первоначально базирующиеся на договорах займа или кредитных договорах. Такие векселя применяются для привлечения временно свободных денежных средств кредитных учреждений или иных юридических лиц, имеющих соответствующую лицензию на операции с ценными бумагами. Разновидностью финансового векселя являются «коммерческие бумаги»-«...краткосрочные (до одного года) переводные или простые векселя, выдаваемые для публичного привлечения займы денежных сумм, путем выдачи одного векселя или любого количества векселей с одинаковыми реквизитами»¹. В настоящее время рынок коммерческих бумаг- наиболее растущий в мире сегмент рынка долговых инструментов.

В литературе широко используются более подробные классификации векселей²:

1) В зависимости от вида получаемого дохода:

- дисконтные: приобретаются по цене ниже номинала, не предполагают выплаты процентного дохода,
- процентные: предполагают получение процентного дохода - в тексте векселя указывается начисление на номинал векселя процентов.

2) По отношению к собственности (данная классификация имеет значение при организации бухгалтерского учета):

- векселя выданные,
- векселя полученные.

3) По гарантированности оплаты векселя:

- авалированный (авалист гарантирует оплатить вексель, в случае, если должник этого не сделает),
- неавалированный (обязательство только самого должника).

4) По области действия:

- международные (одна из сторон, участвующих в вексельной сделке, является резидентом иностранного государства),
- национальные (все стороны, участвующие в сделке, являются резидентами одного государства).

5) В зависимости от срока платежа:

- по предъявлении,
- во столько-то времени от предъявления,

¹ Концепция проекта федерального закона «О внесении изменений и дополнений в федеральный закон «О переводном и простом векселе», разработанная Министерством экономического развития России при участии АУВЕР.- официальный сайт АУВЕР: www.auver.ru.

² Захарьин В.Р. Все о векселе. –М.: Издательство «ДИС», 1998. С 36-38.

- во столько-то времени от составления,
- на определенный день.

б) В зависимости от эмитента:

- государственные (казначейские)
- финансовые (банковские)
- корпоративные
- векселя физических лиц

Также в литературе встречается деление векселей на обеспеченные и необеспеченные: некоторые кредиторы (обычно банки), выдавая должнику собственные векселя или, авалируя, или принимая векселя должника требуют предоставления им денежных средств или иное имущество в обеспечение исполнения обязательства по таким векселям.

Из приведенной классификации видно, что вексель применяется как для расчетов за продукцию, так и для привлечения временно свободных денежных средств. Также он применяется как внутри одного государства, так и в международных расчетах. Но в любом случае вексель - это гарантия оплаты покупателя перед продавцом.

В России широкое распространение получили *банковские векселя*, которые могут удостоверить совершение банками различных банковских операций, суть которых в привлечении денежных средств, либо в размещении ресурсов. Впервые банковские векселя появились в России в 1992 г. В отличие от коммерческого векселя, основанного на содействии реализации товара с отсрочкой платежа, банковский же вексель, являющийся по своей природе финансовым, выписывается банком-эмитентом на основании получения займы от клиента определенной

денежной суммы. В результате банк привлекает дополнительные средства, а клиент размещает временно свободные ресурсы с возможностью получения дополнительного дохода.

Обращающиеся на российском рынке банковские векселя различаются:

- по форме дохода - на дисконтные и процентные, бесдисконтные и беспроцентные;
- по номинальному выражению и валюте погашения - на рублевые и валютные.

Особенность валютных векселей состоит в том, что их обращение регулируется не только вексельным законодательством, но еще и валютным (ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле»).

Также на практике встречаются так называемые *дружеские и бронзовые* векселя. Это векселя, за которыми не стоит никакой реальной сделки, реального финансового обязательства. Обычно дружескими векселями встречно обмениваются два реальных лица, находящихся в доверительных отношениях, для того, чтобы отдать вексель в залог, получив под него реальные деньги, или чтобы использовать его для совершения платежей. В бронзовом векселе хотя бы одно лицо, участвующее в сделке, является вымышленным, то есть вексель является фальшивым. Цель бронзового векселя - либо получение под него денег в банке, либо использование для погашения долгов по реальным товарным сделкам или финансовым обязательствам.

1.3. Выдача и передача векселей

Вексельное обращение представляет собой совокупность действий, совершаемых субъектами гражданских правоотношений по поводу векселей. Для придания

вексельной силы документу он должен быть составлен с соблюдением формы, предусмотренной Положением о переводном и простом векселе. Согласно ст. 75 вышеназванного Положения к числу обязательных вексельных реквизитов простого векселя, относятся:

- 1) наименование «вексель», включенное в самый текст и выраженное на том языке, на котором этот документ составлен;
- 2) простое и ничем не обусловленное обещание уплатить определенную сумму;
- 3) указание срока платежа;
- 4) указание места, в котором должен быть совершен платеж;
- 5) наименование того, кому или приказу кого платеж должен быть совершен;
- 6) указание даты и места составления векселя;
- 7) подпись того, кто выдает документ (векселедателя).

Обязательные реквизиты переводного векселя включают все вышеперечисленные за дополнением еще одного реквизита- наименования плательщика. Также отличие в форме простого и переводного векселя состоит в названии реквизита, стоящим под пунктом 2), в переводном векселе – это простое и ничем не обусловленное предложение уплатить определенную сумму.

В экономической литературе подробно описаны смысл и сущность каждого реквизита, а также порядок их написания. Частично это есть и в Положении о переводном и простом векселе. Поэтому, на наш взгляд, необходимо отметить отдельные моменты, касающиеся формы векселя.

Перечень сроков, на которые может быть выдан переводной вексель (по предъявлении, во столько-то времени от предъявления, во столько-то времени от составления, на определенный день), является исчерпывающим. То есть участники

вексельного обращения не имеют права устанавливать какие-либо иные сроки платежа.

Обратим внимание на то, что вексель может быть выписан в иностранной валюте. Если вексель выписан в валюте, не имеющей хождения в месте платежа, то сумма его может быть уплачена в местной валюте по курсу на день наступления срока платежа. Если должник просрочил платеж, то векселедержатель может по своему усмотрению потребовать, чтобы сумма векселя была выплачена в местной валюте по курсу либо на день наступления срока платежа, либо на день платежа. Курс иностранной валюты определяется согласно обыкновениям, действующим в месте платежа. Однако векселедатель может обусловить, что подлежащая платежу сумма будет исчислена по курсу, обозначенному в векселе.

Указанные правила не применяются в случае, когда векселедатель обусловил, что платеж должен быть совершен в определенной, указанной в векселе валюте (оговорка эффективного платежа в какой-либо иностранной валюте). При составлении векселей в иностранной валюте следует иметь в виду, что некоторые особенности их обращения связаны с требованиями законодательства Российской Федерации о валютном регулировании.

Кроме реквизитов в тексте векселей допускаются определенные оговорки, устанавливающие особые правила в отношениях конкретных субъектов:

- 1) процентная оговорка — условие о начислении на сумму номинала векселя процентов, которое может быть указано векселедателем в векселях, подлежащих оплате сроком по предъявлению или во столько-то времени от предъявления;
- 2) оговорка векселедателя «не приказу» — условие, означающее, что вексель может быть передан только с соблюдением формы и с последствиями

обыкновенной цессии;

3) оговорка «валюта к получению», «на инкассо», «как доверенному» и т.п. — условие, означающее, что векселедержатель может осуществлять все права, вытекающие из векселя, но индоссировать его он может только в порядке препоручения;

4) оговорка «валюта в обеспечение», «валюта в залог» — условие, означающее то, что векселедержатель может осуществлять все права, вытекающие из векселя, но поставленный им индоссамент имеет силу лишь в качестве препоручительного индоссамента;

5) оговорка эффективного платежа — условие, согласно которому платеж должен быть совершен только в валюте, указанной в самом векселе;

6) оговорка «оборот без издержек», «без протеста» — условие, освобождающее векселедержателя от совершения протеста в неакцепте или в неплатеже для осуществления его прав регресса.

Одно из главных свойств векселя заключается в том, что он может передаваться (оборотоспособность векселя). В силу этого свойства права, удостоверенные векселем, могут переходить к неограниченному кругу лиц.

В соответствии со ст. 11 Положения о переводном и простом векселе всякий переводный и простой вексель, даже выданный без прямой оговорки о приказе, может быть передан посредством индоссамента. В соответствии со ст. 146 Гражданского кодекса *Индоссамент* — это передаточная надпись, путем совершения которой передаются права по ордерной ценной бумаге. Индоссамент должен быть написан на самом векселе или на добавочном к нему листе — аллонже. Индоссамент должен быть простым и ничем не обусловленным. Обычно

индоссамент обычно выражается словами «платите приказу...» или «вместо меня уплатите...». Если векселедатель поместил в переводном векселе слова "не приказу" или какое-либо равнозначное выражение, то документ может быть передан лишь с соблюдением формы и с последствиями обыкновенной цессии.

Индоссамент может быть совершен даже в пользу плательщика, независимо от того, акцептовал ли он вексель или нет, либо в пользу векселедателя, либо в пользу всякого другого обязанного по векселю лица. Эти лица могут в свою очередь индоссировать вексель. Индоссамент должен быть простым и ничем не обусловленным, и всякое ограничивающее его условие считается ненаписанным.

Частичный индоссамент недействителен.

Рассмотрим основные виды индоссаментов.

Таблица 1.1.

Критерий	Вид индоссамент	Пояснения
По содержанию	• именной (полный)	Содержит наименование индоссата и подпись индоссанта;
	• на предъявителя	состоит из одной подписи индоссанта, не содержит имени индоссата; обычно выражается словами: «платите предъявителю сего векселя»
	• бланковый	состоит из одной подписи индоссанта; его можно превратить в именной, сделав надпись, по приказу какого лица следует производить платеж; при отсутствии такой надписи вексель становится предъявительским;
По объему передаваемых прав	• обычный	передает права в полном объеме;
	• препоручительный	индоссат может осуществлять все права, вытекающие из векселя, но индоссировать его он может только в порядке препоручения. В такой надписи должны содержаться фразы «валюта к получению», «на инкассо», «как доверенному», или всякие иные, имеющие в виду простое поручение. Также индоссамент может содержать оговорку «валюта в обеспечение», «валюта в залог» или всякую иную, имеющую в виду залог.

Передача векселей по индоссаменту существенно отличается от переуступки прав по договору цессии по своему содержанию, правовым последствиям и форме. Обычно с помощью цессии передаются именные депозитные и сберегательные сертификаты. Отметим основные отличия индоссамент от цессии:

а) в результате совершения индоссамент индоссант принимает на себя

ответственность перед всяким последующим векселедержателем (если в текст передаточной надписи не включена специальная оговорка). При цессии уступающий свои права отвечает лишь за их действительность, но не за осуществимость;

б) цессия является двухсторонним договором между уступающим и приобретающим право. Индоссамент же представляет собой одностороннюю сделку, совершаемую уступающим свои права по векселю;

в) вексельное законодательство допускает совершение бланкового или предъявительского индоссамента. Цессия же может быть только именной;

г) индоссамент предполагает полную и безусловную передачу прав по векселю.

При цессии передача прав может быть совершена под условием или частично;

д) индоссамент должен быть совершен на бланке векселя или добавочном листе - аллонже. Цессия может быть совершена как на самом документе, так и отдельным договором..

С помощью цессии передаются векселя после протеста в неплатеже или после истечения срока, установленного для совершения протеста.

Таким образом, использование индоссаментов, а в необходимых случаях цессии, превращает вексель в ценную бумагу универсальной оборотоспособности и повышает его привлекательность как финансового инструмента.

Платежу по переводному векселю предшествует *акцепт*-ответ плательщика, выраженный в установленной форме, о принятии предложения векселедателя уплатить определенную сумму. Обязанность уплатить указанную в векселе сумму возникает у плательщика только после совершения акцепта. Акцепт должен выражаться на переводном векселе словом «акцептован» или

всяким другим равнозначим словом, а также должен быть подписан плательщиком. Отклонение от установленных требований равносильно отказу в акцепте.

Акцепт защищает интересы как должника (покупателя), так и кредитора (поставщика). Должник может не акцептовать вексель, если сочтет, что обязательство по векселю не вытекает из его отношений с кредитором. Поставщик, отправляя товар покупателю, вместе с документами на товар передает в банк тратту. Покупатель не получит документов на товар до тех пор пока не акцептует эту тратту.

Векселедатель может обусловить, что вексель должен быть предъявлен к акцепту, с назначением или без назначения срока. Он также может обусловить, что предъявление к акцепту не может иметь место ранее назначенного срока. Обусловить необходимость предъявления к акцепту могут и индоссанты, если только векселедатель не объявил, что вексель не подлежит акцепту. Особенность последствий нарушения такого условия заключается в том, что при возникновении у векселедержателя прав регресса только индоссант, включивший условие о необходимости предъявления к акцепту, может при защите ссылаться на нарушение сроков предъявления к акцепту.

Если плательщик не акцептовал переводный вексель или акцептовал его лишь в какой-то части, то векселедержатель может обратиться с иском против лиц, обязанных по векселю, то есть воспользоваться *правом регресса*. Отказ может быть письменным (на самом векселе или в виде отдельного уведомления) или устно доведен до сведения векселедержателя. Молчание акцептанта по вексельному праву тоже будет рассматриваться как отказ.

Право регресса возникает также в случаях:

- 1) несостоятельности плательщика независимо от того, акцептовал он вексель или нет;
- 2) прекращения им платежей, даже если это обстоятельство не было установлено судом;
- 3) безрезультатного обращения взыскания на имущество плательщика.

Для возникновения права регресса отказ в акцепте должен быть удостоверен актом, составленным в публичном порядке- протестом в неакцепте. Протест в неакцепте должен быть совершен в сроки, установленные для предъявления к акцепту. В некоторых случаях право регресса возникает без совершения протеста. Например, в случае объявления несостоятельным плательщика независимо от того, акцептовал он вексель или нет, а также в случае объявления несостоятельным векселедателя по векселю, не подлежащему акцепту, для осуществления векселедержателем принадлежащих ему прав достаточно предъявления судебного определения об объявлении несостоятельности.

Если плательщик прекратил платежи или обращение взыскания на его имущество оказалось безрезультатным для осуществления прав регресса, то векселедержатель должен предъявить вексель к платежу и в случае неоплаты совершить протест в неплатеже.

Протест векселя – это нотариально заверенный отказ обязанного по векселю лица от выполнения им своих обязательств. Цель протеста - официально подтвердить факт отказа в платеже, т. е. превратить его в юридический факт для последующего наступления соответствующих правовых последствий.

Протест векселя свидетельствует о низкой кредитоспособности плательщика.

Допущение такого события еще более ухудшает его положение, так как сведения о протестах становятся известными всем кредиторам плательщика.

Векселя предъявляются к оплате в день платежа либо в один из двух следующих рабочих дней. Оплата векселя может производиться наличным или безналичным путем. При этом плательщик может потребовать вернуть ему вексель с отметкой на нем или распиской о получении платежа. На практике при предъявлении векселя для оплаты стороны составляют акт приема-передачи векселя.

По общему правилу обязательство уплатить по векселю, будучи денежным обязательством, прекращается исполнением, т.е. уплатой обязанным лицом вексельного долга. Гражданский Кодекс РФ предусматривает и другие основания прекращения денежного обязательства. В частности, обязательство, вытекающее из векселя, может быть прекращено посредством предоставления отступного по соглашению между вексельным кредитором и должником, зачетом встречного однородного (т.е. денежного) требования. Такие способы прекращения вексельного обязательства порождают те же последствия, что и оплата векселя.

Обязательство плательщика по оплате векселя может быть обеспечено полностью или в части третьим лицом либо одним из лиц, подписавших вексель, посредством *авалья*.

Аваль может быть проставлен на самом векселе, а также в отличие от индоссамента аваль может быть оформлен на отдельном листе с указанием места его оформления. Аваль выражается словами «считать за аваль» или иными равнозначными по смыслу словосочетаниями и подписывается авалистом. В авале должно быть указано, за чей счет он дан. Выражение «за чей счет» требует указать

лицо, за которое авалист будет нести ответственность. При отсутствии такого указания аваль считается данным за векселедателя.

Авалист и лицо, за которое он поручается, несут солидарную ответственность. Оплатив вексель, авалист приобретает право обратного требования к тому, за кого он выдал поручительство, а также к тем, кто обязан перед этим лицом.

Глава 2. Банковские операции с векселями

2.1. *Виды операций коммерческого банка с векселями.*

Работа коммерческих банков с векселями на рынке ценных бумаг осуществляется в рамках Генеральной лицензии Центрального банка Российской Федерации на осуществление банковских операций.

Представляется, что вексельные операции имеют определенные особенности:

- 1) по своему отношению к статусу банка вексельные операции являются банковскими операциями (входят в число 8 операций, квалифицируемых законодательством как банковские операции);
- 2) вексельные операции достаточно многочисленны и позволяют решать разнообразные задачи;
- 3) вексельные операции не являются монополией только банков, отдельные из них могут осуществлять другие субъекты экономических отношений;
- 4) участниками вексельных операций могут быть несколько субъектов;
- 5) вексельные операции выступают связующим звеном в экономических отношениях между банками и промышленным производством;
- 6) вексельные операции широко распространены в международных сделках, что позволяет банкам одной страны интегрироваться в мировую банковскую систему;
- 7) привлечение дополнительного финансирования с использованием векселей обычно обходится дешевле других форм займов;
- 8) операционные затраты банков на осуществление вексельных операций обычно ниже, чем затраты на другие банковские операции.

По отношению к балансу банка все операции с векселями можно разделить на активные и пассивные. В число активных операций банка с векселями входят :

- учет векселей;
- кредитование под залог векселей;
- операции купли-продажи векселей;
- авалирование векселей;
- депозитарное обслуживание;
- инкассирование векселей;
- домицилирование векселей;
- форфейтинговые операции с векселями.

К пассивным относятся такие операции, как выпуск банком собственных векселей и досрочный выкуп собственных векселей.

Осуществляя активные операции, банк получает доход в той или иной форме: дисконт при учете, проценты по кредиту, комиссия при акцепте или авале, комиссия за обслуживание. Пассивные операции позволяют банкам привлекать заемные средства со стороны.

Перейдем к более подробному описанию вышеназванных операций.

Коммерческие банки могут предоставлять своим клиентам вексельные кредиты в форме: а) учета векселей; б) ссудного счета под залог векселей; в) форфейтинга (кредитования внешнеторговых сделок).

Вексельные кредиты делятся на постоянные и единовременные. По постоянному кредиту клиент может в разрешенных пределах использовать сумму кредита неоднократно, а единовременный кредит допускает использование его общей суммы только один раз. Клиент, которому разрешено предъявлять векселя к

учету в порядке постоянного кредита, может, по мере поступления платежа по уже учтенным им векселям, снова представлять векселя к учету без особого разрешения в пределах освобождающейся таким образом части постоянного кредита.

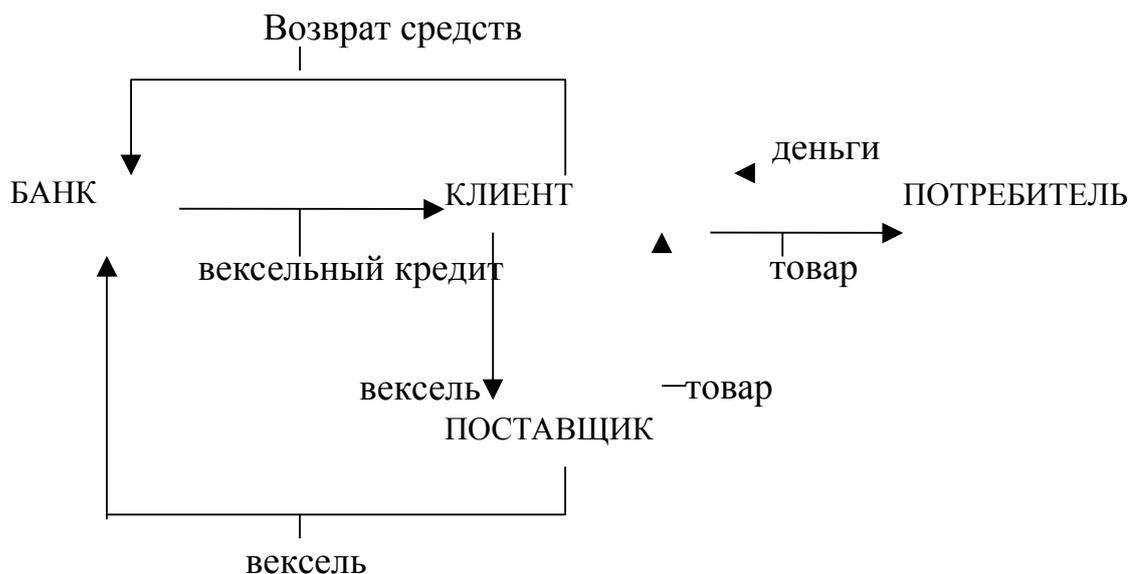
Вексельный кредит может быть предъявительским и векселедательским.

Предъявительский кредит открывается для учета передаваемых клиентом банку векселей, выданных различными векселедателями. Как правило, эти кредиты используются теми предприятиями и организациями, которые имеют солидный вексельный портфель, т.е. предоставляют своим покупателям отсрочку платежа, оформленную векселями. Эти векселя и передаются для учета в банк.

Векселедательский кредит предоставляется клиентам, которые выдают под этот кредит векселя на оплату товарно-материальных ценностей, работ и услуг, оказываемым другим предприятиям и лицам. Последние представляют их к учету в тот банк, где открыт для них вексельный кредит.

Отличие между этими формами кредитования в том, что, во-первых, при векселедательском кредите заемщик является векселедателем, а при предъявительском - векселедержателем и, во-вторых, при предъявительском кредите денежные средства получает непосредственно заемщик и уже потом распоряжается ими по своему усмотрению, а при векселедательском кредите денежные средства получает владелец векселя.

В виде схемы векселедательский кредит можно представить следующим образом:



Описание схемы:

- 1) Клиент обращается в Банк с просьбой предоставить ему вексельный кредит для финансирования конкретной сделки по приобретению Товара у Поставщика.
- 2) Банк предоставляет Клиенту кредит в форме собственных векселей или авалирует векселя клиента.
- 3) Клиент передает Банку согласованный актив в качестве обеспечения кредита.
- 4) Клиент передает векселя Поставщику в качестве расчета за получаемый от него Товар.
- 5) Клиент продает приобретенный Товар Потребителю и получает за него денежные средства.
- 6) Клиент рассчитывается с Банком денежными средствами, возвращая сумму основного долга и проценты за пользование кредитом.
- 7) В зависимости от того, на какой срок были выпущены векселя, Поставщик в определенный момент времени предъявляет их в Банк для

погашения и получает денежные средства. Также у Поставщика есть возможность, не дожидаясь срока погашения векселей, продать их (с дисконтом) или отдать в обмен на какой-либо новый товар.

Надо отметить, что банки осуществляют выбор схемы предоставления вексельного кредита индивидуально для каждой конкретной кредитной сделки исходя из принципа экономической целесообразности и наименьшего риска несвоевременности возврата кредита. Особое внимание уделяется соблюдению заемщиком сроков погашения кредита или его частей.

Учет векселей с юридической стороны представляет передачу векселя по индоссаменту на имя банка со всеми ее обычными последствиями, т.е. предъявитель становится должником по векселю в качестве одного из подписателей, если он каким-либо образом не освободил себя от ответственности за платеж, а банк - кредитором-векселедержателем. По экономической сути досрочное получение средств по векселю векселедержателем означает полученные им ссуды, которые впоследствии гасятся плательщиком по векселю.

Таким образом, путем учета каждый векселедержатель в случае необходимости имеет возможность превратить находящиеся у него векселя в наличные деньги и деньги в безналичной форме. Банк, в свою очередь, принимая векселя к учету, получает прибыль путем удержания в свою пользу процентов. Этот процент называется учетным процентом или дисконтом и устанавливается самим банком. Сумма дисконта определяется по формуле:

$$D = (S * n * i) / (100 * 365 (366- в високосном году)),$$

где D- сумма дисконта,

S-номинал векселя,

n -число дней до погашения векселя,

i -учетный процент

При учете векселей банком составляется реестр учтенных векселей, форма которого устанавливается каждым банком самостоятельно.

Банки проверяют векселя, принимаемые к учету, с точки зрения их юридической и экономической надежности. С юридической стороны проверяется правильность заполнения всех реквизитов векселя, полномочия лиц, подписавших вексель, подлинность этих подписей, наличие на векселе индоссамента в пользу банка. С экономической стороны контролируется надежность векселя, т.е. возможность получения по нему платежа. С этой целью банк должен изучить сведения о платежеспособности и кредитоспособности всех обязанных по векселю лиц.

Векселя, не удовлетворяющие требованиям банка, вычеркиваются из реестра и возвращаются предъявителю. Для своевременного получения платежа по учтенным векселям банк ведет картотеки по срокам наступления платежей в разрезе векселедателей и векселепредъявителей. На каждое число составляются специальные ведомости, в которых заполняются данные: по всем векселям; срочным на это число, с указанием порядкового номера векселя по книге их регистрации банком; наименования векселедателей, предъявителей и суммы каждого векселя. При получении платежа в ведомости делаются соответствующие отметки, а векселя возвращаются плательщику.

Вексельный кредит может выдаваться банком и в форме ссуды под залог векселей. Залог является универсальной формой обеспечения, которая позволяет надежно хранить принятые векселя, а также налагать на них взыскание в случае

неисполнения обязательств должником. Основанием передачи векселей в залог является составленный в соответствии с § 3 ГК договор о залоге. Выдача кредита под залог векселей производится банком в пределах лимита кредитования, рассчитываемого для каждого клиента.

В качестве залога принимаются как товарные, так и финансовые векселя. Критерием качества векселя, с точки зрения приемлемости его для залога, служат возможность быстрой реализации и финансовое состояние выпускающей стороны. Главное требование к товарному векселю, как к предмету залога, состоит в обязательности отражения реальной товарной сделки. Максимальная сумма кредита под залог векселя по опыту ряда стран составляет 75 - 90% стоимости обеспечения. При залоге векселя банк отдает предпочтение переводным векселям, по которым существует солидарная ответственность плательщика, векселедателя и индоссантов.

Выдача ссуд под залог векселей может носить как разовый, так и постоянный характер. В последнем случае банк открывает клиенту специальный ссудный, или онкольный, счет. Онкольный счет является счетом до востребования и открывается только клиентам с постоянным оборотом. Выдача ссуд осуществляется по дебету этого счета, а погашение по кредиту. Бессрочность ссуды предоставляет банку право в любой момент потребовать полного или частичного ее погашения, а также дополнительного обеспечения.

Погашение ссуды осуществляется в результате перечисления средств по распоряжению клиента с его расчетного счета или путем направления платежей по заложенным векселям непосредственно в кредит ссудного счета. В случае образования кредитового остатка на счете банк начисляет на него проценты по

ставке, установленной за хранение на расчетных счетах.

Обратим внимание на особенности оформления векселей, переданных в залог. Если вексель передан в залог посредством индоссамента, содержащего оговорку «валюта в обеспечение», «валюта в залог», или всякую иную, имеющую в виду залог, то векселедержатель на основании ст.19 и ст. 77 Положения о переводном и простом векселе может осуществлять все права, вытекающие из векселя, но поставленный им индоссамент может быть лишь препоручительным. При возврате векселя залогодателю снятие залога осуществляется зачеркиванием залогового индоссамента. Надо отметить, что залоговый индоссамент создает неудобства при обращении взыскания на заложенные векселя, поскольку векселедержатель может реализовать свои права только посредством прямого истребования исполнения по векселю, не прибегая к порядку, предусмотренному ст. 350 ГК, в соответствии с которым реализация заложенного имущества, на которое обращено взыскание, производится путем продажи с публичных торгов.

Если вексель передан в залог без оформления индоссамента на имя залогодержателя, то последний вправе реализовать свои права в общем порядке, предусмотренном § 3 ГК. В тех случаях, когда между сторонами заключен договор о залоге векселя, однако вексель передан залогодержателю не по залоговому, а обычному именному или бланковому индоссаменту, отношения между залогодержателем и залогодателем определяются по общим правилам Кодекса о залоге. Вместе с тем залогодержатель в отношениях с третьими лицами выступает в качестве законного векселедержателя.¹

¹ Постановление Пленума Верховного Суда РФ №33, Пленума ВАС РФ № 14 от 4 декабря 2000 года о некоторых вопросах практики рассмотрения споров, связанных с обращением векселей.

Особым видом банковского кредитования с использованием векселей является форфейтинг, представляющий собой финансирование международной торговли путем покупки форфейтером (банком или специализированной компанией по финансированию) у экспортера векселей, акцептованных импортером, с исключением права регресса на экспортера в случае неуплаты. В отличие от обычного учета векселей форфейтинг предполагает переход всех рисков по долговому обязательству к его покупателю- форфейтеру.

Вексель передается форфейтеру (банку) посредством индоссамента с оговоркой "без оборота на продавца". Покупка векселей оформляется стандартным договором, где содержатся точное описание сделки, сроки, издержки, гарантии и другие условия. При наступлении срока платежа вексель предъявляется должнику от имени форфейтера. В результате форфейтинговых операций поставщики-экспортеры получают возмещение стоимости отгруженных товаров за минусом учетной ставки, не дожидаясь сроков платежа по выданным импортерам векселям. Кроме того, они освобождаются от необходимости отслеживать сроки платежей по векселям и принимать меры к взысканию платежей по ним.

Учетные ставки по форфейтинговым операциям выше, чем по другим формам кредитования. Их размеры зависят от категории должника, валюты, сроков кредитования. Срок форфейтирования составляет от 180 дней до пяти, а иногда до семи лет. Должниками могут быть только импортеры, страна которых имеет хороший рейтинг (в международном масштабе) и за которых банк с хорошим рейтингом обязался удовлетворить обязательства.

В настоящее время значительная часть форфейтингового бизнеса сконцентрирована также в Германии и Швейцарии.

Основными преимуществами форфейтинга являются следующие:

- исключение валютного и других рисков с момента купли требований форфейтером;
- форфейтинговое финансирование предоставляется на основе фиксированной процентной ставки;
- простота оформления сделки;
- форфейтер получает больший доход, чем от других операций по кредитованию.

Существует ряд операций с векселями, в которых коммерческий банк выступает в роли посредника, взимая за это определенную комиссию. К таким операциям относятся инкассирование, домицилирование и авалирование векселей.

Инкассирование векселей- операция, в которой банк выполняет поручение векселедержателя по получению платежа по векселю в установленный срок. Если платеж поступает, вексель возвращается должнику. При непоступлении платежа вексель возвращается кредитору, но с протестом в неплатеже. Банк отвечает за последствия, возникшие вследствие упущения протеста.

В банк векселя передаются по препоручительному индоссаменту, содержащему оговорку «на инкассо», «валюта к получению», «доверяю получить» или аналогичную, имеющую в виду простое поручение. Приняв на инкассо векселя, банк обязан своевременно переслать их по месту платежа и поставить в известность плательщика повесткой о поступлении документов на инкассо. В случае неполучения платежа по векселям банк обязан предъявить их к протесту, если собственник векселя не даст иного распоряжения. Банк не несет ответственности за утрату векселей на почте, несвоевременное получение их в месте платежа по вине почты, за упущения или недостатки, допущенные

нотариусом при протесте и не зависящие от банка обстоятельства, которые могут повлечь за собой невыгодные для клиента операции.

В случае непоступления платежа и совершения протеста расходы по протесту, комиссии и прочие расходы уплачиваются клиентом. Неоплаченные документы хранятся в банке до востребования их клиентом в течение установленного банком времени.

Операции по инкассированию векселей выгодны как для векселедержателей, так и для банков. Удобства для векселедержателей состоят в следующем:

- банки, имея широкую сеть своих филиалов и корреспондентов, могут выполнить роль посредников между сторонами по векселю наиболее дешево, надежно и быстро;
- передавая вексель на комиссию в банк, векселедержатель избавляется от необходимости следить за сроками векселей, предъявлять их к платежу или протесту, знать и выполнять все формальности, нужные для совершения этих актов; все это проделывает за него банк;

Для банков эти операции выгодны тем, что, во-первых, несмотря на то, что в каждом отдельном случае банком взимается незначительное вознаграждение, в общей сложности эти операции дают банку значительную прибыль, во-вторых, банк не вкладывает в них собственные средства и, следовательно, не несет никакого риска, в-третьих, банк привлекает в свой оборот крупные суммы, получаемые им от векселедателей и плательщиков. Большинство же комитентов имеют в банках, которым они делают поручения, расчетные счета, поэтому большая часть денег, получаемая по инкассовым операциям, оседает на счетах и поступает таким образом в оборотные средства банков.

Другим видом комиссионной операции банка является домициляция векселей. Данная операция заключается в оплате банком по поручению и за счет векселедателя предъявляемых банку к платежу векселей, в которых банк назначен в качестве особого плательщика, или домицилиата. Внешним признаком домицилированного векселя служит указание в месте платежа полного наименования и местонахождения банка-домицилиата. Выступая в качестве домицилиата, банк по поручению векселедержателей или трассантов производит платежи по векселям в установленный срок.

Как домицилиат банк не несет никакого риска, поскольку оплачивает вексель только в том случае, если на счете должника по данному векселю есть необходимая сумма. В противном случае он отказывается в платеже, а вексель протестуется обычным порядком. Если операции по домицилированию векселей осуществляются в банках-корреспондентах, то это ускоряет осуществление платежа, так как расчеты производятся минуя расчетно-кассовый центр.

К комиссионным операциям можно отнести и авалирование банком векселей. Авалирование повышает надежность векселей. Подписав вексель, авалист отвечает по нему так же, как и тот, за кого он дал аваль. За выдачу вексельного поручительства авалисты берут плату в виде процента.

Основанием ответственности авалиста является только неисполнение обязательства лицом, за которое он выдал аваль. Банк, оплативший регрессный иск по векселю, имеет право требования к лицу, за которое он дал аваль, и ко всем другим лицам, обязанным перед ним.

Депозитарные операции банка с векселями осуществляются по аналогии с другими ценными бумагами. В депозитарии осуществляется хранение бланков

векселей, ведется реестр собственников векселей, кроме того в соответствии с распоряжением клиента банк может осуществлять управление портфелем векселей для клиента, выступая в роли номинального держателя. Эти операции так же, как и предыдущие, предполагают взимание банком комиссии.

Довольно широкое распространение в России получили операции по размещению векселей.

Выпуск векселей коммерческими банками преследует следующие цели:

- привлечение в банк дополнительных денежных средств;
- получение дохода от размещения денежных средств;
- регулирование ликвидности и платежеспособности банка;
- выход на иностранные рынки капитала;
- проведение взаимозачетов между предприятиями - клиентами банка;
- пополнение оборотных средств предприятий, бюджетов субъектов РФ и муниципальных образований.

Порядок выпуска коммерческими банками собственных векселей регламентируется Письмом ЦБ РФ № 26 от 23.10.1995г «Об операциях коммерческого банка с векселями и изменениях в порядке бухгалтерского учета банковских операций с векселями». Правовой режим банковских векселей совпадает с общим режимом всех векселей и регулируется Федеральным законом «О переводном и простом векселе» № 48-ФЗ от 11.03.1997г.

Основное преимущество выпуска векселей по сравнению с выпуском других ценных бумаг состоит в отсутствии государственной регистрации выпуска и утверждения условий выпуска. Однако существуют некоторые ограничения объема

выпускаемых векселей. Центральным банком РФ введен норматив риска собственных вексельных обязательств (Н13):

$$Н13 = \text{ВО} / \text{К} * 100\%,$$

Где ВО – выпущенные банком векселя и банковские акцепты, включая номинальную стоимость векселей с истекшим сроком обращения, а также 50% забалансовых обязательств банка из индоссамента векселей, авалей и вексельного посредничества, К- собственный капитал банка. Максимально допустимое значение норматива Н13 устанавливается в размере 100%.¹

Действующее вексельное законодательство допускает для эмитентов возможность самостоятельно устанавливать правила выпуска и оборота своих векселей, что делает эти ценные бумаги наиболее привлекательными для банков. Среди банковских векселей преобладают простые векселя, однако некоторые банки практикуют выпуск переводных векселей, по которым плательщиком назначаются должники или гаранты банка.

Банки могут выпускать свои векселя как сериями, так и в разовом порядке. Привлекательность единичного векселя в том, что условия его выпуска и обращения можно определить с учетом интересов конкретного вкладчика. Однако банки отдают предпочтение серийному выпуску векселей, поскольку в этом случае обеспечивается привлечение большого количества инвесторов и значительного объема ресурсов.

В настоящее время на рынке наибольшей привлекательностью пользуются краткосрочные банковские векселя. Инвесторов привлекает возможность досрочно учесть их в банке-эмитенте. Многие банки, эмитирующие векселя, не только берут на себя обязательства учитывать свои векселя до истечения их срока, но заранее

объявляют котировки, т.е. курс покупки векселей у их держателей на определенные даты. Это резко повышает ликвидность банковских векселей.

2.2. Рефинансирование хозяйственного оборота Центральным Банком РФ с использованием векселей.

Важной особенностью векселя является то, что в условиях стабильно функционирующей экономики и банковской системы он выполняет функцию инструмента рефинансирования хозяйственного оборота и проведения денежно-кредитной политики Центральным банком Российской Федерации.

Традиционной формой рефинансирования коммерческих банков и обеспечения потребностей хозяйственного оборота денежными средствами является проведение Банком России операций по переучету векселей. В соответствии с Положением о проведении Банком России переучетных операций № 65-П от 30.12.1998 г данные операции призваны стимулировать банковское кредитование экспортных отраслей промышленности и приток в Российскую Федерацию иностранной валюты, поэтому к переучету принимаются векселя, выданные российскими организациями-экспортерами.

Участниками операций по переучету векселей и операций с переучтенными векселями являются Банк России, действующий через операционное подразделение Банка России по переучету векселей и депозитарий Банка России, организация - экспортер, Учетный банк.

Организация-экспортер должна являться юридическим лицом, резидентом Российской Федерации, заключившим от своего имени договор на экспорт товаров, а также быть членом Ассоциации участников вексельного рынка. Учетным

¹ О порядке регулирования деятельности банков / инструкция Центрального банка РФ № 1 от 1.10.1997 г. 39

называется уполномоченный банк, получивший статус Учетного банка, с которым могут быть проведены операции по переучету векселей, он также выполняет функции домицилиата. Для получения статуса Учетного банка банк должен подать заявление на получение данного статуса и выполнить все требования, установленные для учетного банка. Банк признается получившим статус Учетного банка в случае заключения с Банком России Генерального соглашения о переучете векселей, а также Депозитарного договора, регламентирующего принятие Банком России на учет и хранение векселей организаций-экспортеров, и с момента раскрытия Банком России информации о включении его в Перечень Учетных банков.

Банк России осуществляет депозитарный учет векселей, приобретенных Учетным банком у организаций – экспортеров (если со дня составления векселей прошло не более трех рабочих дней), приобретенных Банком России в результате переучета векселей, а также векселей, приобретенных другими кредитными организациями, в случае их приобретения у Банка России.

В соответствии с п.2 Положения о проведении Банком России переучетных операций № 65-П от 30.12.1998г. векселя, принимаемые к переучету должны соответствовать следующим требованиям.

- Вексель должен соответствовать требованиям Женевской Конвенции 1930 г. N 358, устанавливающей Единообразный закон о переводном и простом векселях, Федерального закона о простом и переводном векселе от 11.03.97 № 48-ФЗ, Положения о простом и переводном векселе, утвержденного Постановлением ЦИК и СНК СССР от 7 августа 1937 года N 104/1341.

- Вексель должен быть составлен на стандартном бланке, установленном

Стандартом выдачи и погашения векселей Ассоциации участников вексельного рынка, с соблюдением требований указанного стандарта.

- Вексельная сумма указывается в рублях Российской Федерации. Вексель должен быть составлен на русском языке. Все надписи на векселе также должны быть совершены на русском языке.
- К переучету принимаются простые векселя со сроком "на определенный день", векселедателями по которым выступают организации - экспортеры, включенные в список, утверждаемый Банком России. При этом срок платежа по векселю не должен превышать более чем на 1 месяц срок последнего платежа по экспортному контракту.
- В качестве лица, у которого переучитываемые векселя подлежат оплате (отметка о домицилировании), должен быть указан Учетный банк.
- Векселя, имеющие в тексте ограничительные пометки (оговорки "без оборота", "без протеста", "оборот без издержек" и прочие), к переучету не принимаются.
- Банк России принимает к переучету векселя, срок до оплаты которых составляет не менее десяти дней.
- При приеме векселей в Банк России на них совершается бланковый индоссамент, который подписывает уполномоченное лицо от имени Учетного банка. При продаже Банком России векселя на векселе совершается индоссамент от имени Банка России в пользу конкретного лица с оговоркой "без оборота на Банк России", исключающей предъявление к Банку России регрессного требования.
- Векселя должны быть переданы Учетным банком по Депозитарному договору с Банком России для зачисления их на счет депо Учетного банка, открытый в Банке России, не позднее трех рабочих дней от даты составления векселя.

- На векселе должны стоять подписи двух обязанных лиц - векселедателя (организации -экспортера) и первого векселедержателя (Учетного банка), который является индоссантом по этому векселю.
- Срок платежа по векселям не должен превышать 6 месяцев с даты составления векселя.

Векселя, удовлетворяющие данным требованиям, переучитываются Банком России на основании договора о переучете векселей, заключаемого с Учетным банком в письменной форме. Проведения переучетных операций допускается в пределах лимита переучета, устанавливаемым на Учетный банк Банком России, который также устанавливает лимит на экспортный контракт.

Банк России имеет право продать переучетные векселя организации-экспортера Учетному банку за три рабочих дня до наступления срока платежа по этому векселю по цене, равной вексельной сумме; продать переучтенные им векселя третьему лицу без согласования сделки с Учетным банком, Учетный банк извещается о проведении сделки.

Банк России осуществляет раскрытие информации по реестру Учетных банков и величине ставки переучета.

Это, пожалуй, основные положения, зафиксированные в вышеназванном нормативном акте Банка России.

Несмотря на хорошую теоретическую проработку операций по переучету векселей, на практике данный механизм рефинансирования так и не заработал. «...К такому механизму рефинансирования резко отрицательно отнесся Международный валютный фонд, считая, что Центральный банк России не должен заниматься созданием механизмов, находящихся вне современных методов и

способов проведения денежно-кредитной политики. В результате заложенные в Положении № 65-П меры не были реализованы»-говорит председатель Совета АУБЕР Александр Викторович Макеев¹.

В 2000 году Центральный Банк России предложил новый механизм рефинансирования хозяйственного оборота с использованием векселей-кредитование Банком России коммерческих банков под залог векселей их клиентов-предприятий. Данные операции регулируются Положением ЦБ РФ о порядке предоставления Банком России кредитов банкам, обеспеченных залогом и поручительствами, № 122-П от 3.10.2000г. и осуществляются в целях поддержания и регулирования ликвидности банковской системы.

В отличие от операций переучета векселей, кредитующих экспортные отрасли промышленности, при рефинансировании под залог векселей не делается никакого выбора в части отраслевой принадлежности предприятий-векселедателей, ими могут выступать любые организации сферы материального производства.

Кредиты Банка России предоставляются банкам - резидентам Российской Федерации в валюте Российской Федерации в пределах общего объема выдаваемых кредитов, определенного Банком России в соответствии с принятыми ориентирами единой государственной денежно-кредитной политики.

Обеспечением исполнения обязательств по договору на предоставление кредита Банка России, обеспеченного залогом и поручительствами являются:

- залог (в виде залога) векселей и / или прав требований по кредитным договорам;
- поручительства банков - поручителей, на основании которых банки - поручители солидарно между собой и с банком - заемщиком обязуются исполнить

¹ Система рефинансирования коммерческих банков под залог векселей промышленных предприятий- второе рождение./ интервью с председателем совета АУБЕР А.В.Макеевым// Рынок ценных бумаг №6, 2001г.

обязательства банка - заемщика перед Банком России (возместить Банку России понесенные им расходы, связанные с реализацией залога, сумму процентов, основного долга по кредиту Банка России и сумму неустойки за неисполнение банком - заемщиком обязательств по договору на предоставление кредита Банка России.

Сроки, на которые Банк России предоставляет кредит, не должны превышать 180 календарных дней. Процентные ставки по кредитам устанавливаются Советом директоров Банка России и зависят от срока предоставляемых кредитов.

В целях снижения рисков, связанных с возможным изменением стоимости предметов залога: векселей и прав требований по кредитным договорам, принимаемых в обеспечение кредитов Банка России, последний устанавливает поправочный коэффициент - числовой множитель, рассчитываемый исходя из возможных колебаний стоимости принимаемого в залог имущества. Балансовая стоимость принимаемых в залог векселей и прав требований по кредитным договорам, скорректированная на соответствующий поправочный коэффициент, является максимально возможной величиной, включающей сумму кредита Банка России, которую банк может получить, и начисленных процентов за предполагаемый период пользования кредитом.

Общие условия и порядок предоставления и погашения кредитов Банка России, а также требования, предъявляемые к заемщикам, поручителям, организациям-векселедателям и предметам залога, определяет вышеназванное Положение.

В соответствии с Указанием ЦБ РФ № 842-У¹ Банк России предоставляет

¹ Указание о введении в действие отдельных нормативных документов Банка России, регламентирующих предоставление банкам кредитов, обеспеченных залогом и поручительствами № 842-У/ Центральный банк РФ/ 3 октября 2000г.

кредиты на следующих условиях:

-процентная ставка по кредитам Банка России, предоставляемым в соответствии с Положением, устанавливается в размере 0,5 ставки рефинансирования Банка России;

-поправочные коэффициенты, применяемые для корректировки балансовой стоимости принимаемых в залог векселей и прав требований по кредитным договорам при предоставлении кредитов Банка России в соответствии с Положением, устанавливаются в размере 0,3;

-для обеспечения требований Банка России по договору на предоставление кредита Банка России, обеспеченного залогом и поручительствами, необходим 1 банк-поручитель.

Отметим, что в настоящее время данный механизм рефинансирования коммерческих банков только начинает реализовываться и Положение 122-П применяется не на всей территории России. Сначала данное Положение было введено в действие только на территории города Санкт-Петербург, а на данный момент распространяется и на некоторые другие регионы. В соответствии с Указанием ЦБ РФ № 1081-У¹ кредиты Центрального Банка предоставляются Главными управлениями Центрального банка Российской Федерации по г. Санкт-Петербургу, Вологодской, Ленинградской, Ростовской, Самарской и Свердловской областям и Приморскому краю.

¹ Указание о внесении изменений и дополнений в Указание Банка России от 3 октября 2000 года № 842-У “О введении в действие отдельных нормативных документов Банка России, регламентирующих предоставление банкам кредитов, обеспеченных залогом и поручительствами” № 1081-У/ ЦБ РФ от 28.12.2001г.

Однако, несмотря на закрепление правовых основ регулирования данных операций и на стремительное начало их развития в 2000 году, на сегодняшний день нельзя сказать, что и этот механизм рефинансирования стал рабочим. Основной причиной его приостановления называют довольно жесткие требования Банка России к выдаче таких кредитов. Решение данной проблемы связывают с появлением организованного рынка векселей, в том числе коммерческих бумаг, основанного на системе постоянного раскрытия информации о бумагах и заемщиках. Это позволит снизить кредитные риски и транзакционные издержки участников рынка, в том числе и Банка России, и создаст предпосылки для эффективного и безопасного рефинансирования им коммерческих банков путем переучета векселей или кредитования под залог векселей.

2.3. Анализ операций банков на вексельном рынке

В начале раздела совершим краткий экскурс по современной истории вексельного обращения в России.

В современной экономике вексель был возрожден 24 июня 1991 г. постановлением Президиума Верховного Совета РФ №1451-1 и стал использоваться, прежде всего, коммерческими банками для привлечения денежных ресурсов, а не как кредитный инструмент. Многие коммерческие банки и финансово-инвестиционные организации в это время объявили об эмиссии векселей. Все это вызвало интерес к векселям как средству безналичных расчетов, а также к восстановлению ранее имевшихся теоретических и практических знаний по вексельному обращению, т.к. вексельные операции относятся к источникам доходов банков.

Широкому распространению банковских векселей в немалой степени способствовали законодательная неурегулированность связанных с ними операций, простота их эмиссии, простота обращения, а также освобождение операций с векселями от налога на операции с ценными бумагами. Кроме того, банки в отличие от промышленных предприятий имели большой опыт работы в денежно-кредитной сфере, а также обладали более значительным объемом собственного капитала по сравнению с предприятиями нефинансового сектора экономики. В силу этих причин основное влияние на развитие рынка векселей в России оказали коммерческие банки, а не промышленные предприятия как было в большинстве иностранных государств.

Во второй половине 90-х гг. банки начали практиковать выдачу вексельных кредитов, а также организовать взаимозачеты с помощью векселей. В 1994 - 1995 гг. появились новые технологии, использующие банковские векселя для погашения задолженности по налогам перед федеральным и региональными бюджетами, а также по отчислениям в Пенсионный Фонд РФ. Это позволило уменьшить задолженность субъектов экономики перед бюджетом и перевести её в форму достаточно ликвидных банковских векселей, что, безусловно, явилось положительным результатом. Однако, были и негативные последствия применения указанных технологий, которые проявились, например, в том, что добросовестные плательщики налогов, которые раньше рассчитывались с бюджетом «живыми» деньгами, получили возможность использовать для выплат векселя. Кроме того, появились финансовые схемы, позволившие недобросовестным плательщикам уменьшать реальные выплаты в бюджет.

Тяжелое состояние денежно-финансовой системы страны с характерным для неё

кризисом неплатежей способствует использованию векселей в качестве квазиденег.

Бурное развитие вексельного рынка в России относят к 1995 - 1996 гг., когда остро стал вопрос о нехватке денежных средств в экономике. Вплоть до августа 1998 г. происходил постоянный рост количества участников рынка и объема совершаемых с векселями сделок. По оценкам специалистов, в 1997 г. профессионально работали с векселями около 400 - 500 финансово-инвестиционных компаний и банков. Общий объем векселей, находившихся в обращении в конце 1997 г., оценивался в 300 - 500 млн. деноминированных руб.¹

Среди регионов на вексельном рынке в это время лидирует Москва (70% объема оборотов), затем со значительным отрывом следуют Санкт-Петербург, Самарская и Тюменская области.

За январь-июль 1997 г. объем выпущенных банковских векселей увеличился на 20% и составил 34,7 млн. деноминированных руб.² Более трети банковских векселей в 1997 г. обслуживали четыре банка: Сбербанк РФ, ОНЭКСИМбанк, Менатеп, Инкомбанк. Доходность их векселей была на уровне 18 - 20% годовых. Доходность векселей банков Межпромбанк, СБС-АГРО и др. крупных банков в 1997 г. держалась на уровне 21 - 22% годовых, однако при покупке этих векселей за них давали 90 - 93% от их номинала, в то время как за векселя Сбербанка - 95 - 96%³.

Стремление компаний увеличить собственные оборотные средства в условиях резкого дефицита денежной массы приводит к увеличению сектора корпоративных векселей. С их помощью осуществляется около 20% всех расчетов российских предприятий. Из общего объема векселей предприятий, оцениваемого в 1997 г. в

¹ Универсальный справочник делового человека. Информационно-аналитическое издание, 1998. №2.

² Там же

230 - 250 млн деноминированных руб., около половины пришлось на выпуски энергетических, железнодорожных и газовых компаний. Наибольшим спросом пользовались векселя Газпрома (при купле-продаже выплачивается 95 - 98% от номинала и 22 - 24% годовых) и РАО «ЕЭС России» (38 - 43% от номинала и 30 - 32% годовых).¹

Финансовый кризис 1998 г. сильно повредил рынку векселей, как и всему российскому рынку ценных бумаг. Если до этого времени рынок постоянно рос и в смысле количества используемых финансовых инструментов, и в смысле числа участников, и в смысле объема вовлеченных в него средств, то в посткризисный период он находился в состоянии глубокой стагнации. Основным, и по сути единственным, объектом вложений стала валюта. Все остальные сегменты рынка находились в глубоком затишье.

Большинство лидеров вексельного рынка до августа 1998 г. (банки МЕНАТЕП, Российский кредит, СЪС-АГРО, ОНЭКСИМбанк и т. д.) после кризиса свернули деятельность на вексельном рынке и занимались лишь скупкой и реструктуризацией собственной задолженности.

Однако уже к середине 1999г. ситуация на финансовом рынке в значительной мере стабилизировалась, инструментарий операций существенно расширился. Вексельный рынок стал гораздо шире как по числу обращающихся на нем бумаг, так и по количеству операторов, работающих на нем. Если к началу 1999 г. полноценное хождение на рынке имели только векселя Сбербанка РФ, ОАО «Газпром», Газпромбанка и Собинбанка, то к середине года этот список пополнился векселями ОАО «ТНК», Гута-банка, Альфа-банка, МДМ-банка, КБ

³ Финансовый маркетинг.-1998.-№ 25.

¹ Финансовый маркетинг.-1998.-№ 25.

«Еврофинанс». В настоящее время на рынке банковских векселей также присутствуют векселя Автобанка, Внешторгбанка, Росбанка, Промсвязьбанка и ряда других, объемы которых не столь высоки.

На сегодняшний день обороты вексельного рынка составляют около 75% от общего оборота на рынке рублевых долговых инструментов, а среднедневной оборот сделок с векселями оценивается в 4-5 млрд. рублей.¹ Доходность по большинству векселей выше (на аналогичные сроки), чем по госбумагам, корпоративным облигациям и банковским депозитам, что делает вексель наиболее выгодным инвестиционным инструментом долгового рынка.

Перейдем к анализу банковских операций на вексельном рынке.

Операции коммерческих банков после финансового кризиса, разразившегося в 1998 г., претерпели значительные изменения по сравнению с периодом благополучного развития российской банковской системы (с середины 80-х гг. до 1998 г.). Поэтому мы сосредоточимся в большей степени на анализе современного состояния банковской системы, используя при этом данные и по докризисному периоду.

Начнем с анализа активных операций коммерческих банков с векселями, которые получили широкое распространение в банковской практике примерно с 1993 г.

Содержание активных операций банка определяется размещением ресурсов банка с целью получения дохода и обеспечения ликвидности. Качество активов банка, в том числе и вексельных операций, определяется целесообразной структурой его активов, диверсификацией активных операций, объемом рисковых

¹ Владимир Николкин. Вексель- новый облик старого знакомого// Рынок ценных бумаг.-2002г.-№ 8.

активов, а также признаками изменчивости активов. Чтобы иметь качественную структуру активов у банка должна присутствовать ежедневная способность отвечать по своим обязательствам, для этого структура активов коммерческого банка должна соответствовать качественным требованиям ликвидности. С этой целью все активы банка разбиваются на группы по степени ликвидности в зависимости от срока их перевода в денежные средства. Активы банка делятся на высоколиквидные активы, ликвидные активы и активы долгосрочной ликвидности. Векселя коммерческих банков входят в состав ликвидных активов и в активы долгосрочной ликвидности.

Данные по активным операциям коммерческих банков с векселями за период 1997-2002 год приведены в Приложении 1. Из анализа представленных данных видно, что финансовый кризис практически не отразился на проведении банками учетных операций. Доля инвестиций в векселя в общей сумме активов банка достаточно стабильна на протяжении последних шести лет и составляет около 5- 6%. По всей вероятности произошли качественные изменения в учетной политике банков, которые стали вкладывать средства в небольшую группу самых надежных векселей.

В этой связи интерес представляет анализ структуры вексельных портфелей российских коммерческих банков за последние годы.

Таблица 2.1.

Векселя, учтенные банками¹

Показатели	01.01.97 млрд. руб. (%)	01.01.98 млн. руб. (%)	01.01.99 млн.руб. (%)	01.02.2000 млн.руб. (%)
Всего	29693,9 (100)	41156 (100)	61595 (100)	79103 (100)
В т. ч.				
Органов федеральной власти	1969,5 (6,62)	700, (1,70)	929,0(1,51)	579, (0,73)
Субъектов РФ	1828,3(6,16)	344, (0,84)	337,0 (0,55)	311,(0,39)
банков	7264,6 (24,46)	4721,(11,47)	2139,0(3,47)	2781,0(3,52)
нерезидентов	2487,8 (8,38)	3771,(9,16)	16293 (26,45)	23291, (29,44)
корпоративные	16143,7(54,38)	31620,(76,83)	41896,0(68,02)	52141,(65,92)

Из приведенной таблицы видно, что в портфелях коммерческих банков преобладают корпоративные векселя, хотя их доля и уменьшилась в результате финансового кризиса 1998 г. Также прослеживается тенденция роста вложений банков в векселя нерезидентов, как более надежного финансового инструмента, особенно ярко она прослеживается после 1998г.

С точки зрения доходности, инвестиции банков в векселя являются вторым (вместе с другими ценными бумагами) источником банковской прибыли и приносят от 5% до 25% всех доходов от активных операций.²

Доходность векселей зависит от сроков их погашения:

- чем короче срок погашения, тем стабильнее рыночная цена (курс) векселя, но ниже его доходность и выше ликвидность (возможность превращения в средства расчета или наличные деньги);

¹ По данным ЦБ РФ. Бюллетень банковской статистики 1997-2000 гг.

- чем продолжительнее срок погашения, тем большим колебаниям подвержена цена векселя, выше его потенциальная доходность и ниже ликвидность.

На доходность вексельного рынка влияют два основных фактора:

- девальвация национальной валюты: длительное падение курса рубля понижает привлекательность операций с векселями и провоцирует отток средств с рынка, укрепление рубля напротив стимулирует приток средств на вексельный рынок и понижение доходности;
- величина свободных рублевых средств в банковской системе: увеличение свободных остатков на счетах банков и низкие процентные ставки на межбанковском рынке стимулируют спрос на финансовые векселя, нехватка же средств у банков напротив провоцирует их на продажу векселей для поддержания необходимого уровня ликвидности.

Конфликт между ликвидностью и доходностью определяет так называемый *инвестиционный риск*, который рассматривается в инвестиционной деятельности банков как дисперсия вероятных вариантов получения доходов с минимальным ущербом в обеспечении ликвидности.

Проблема при осуществлении вексельных операций заключается в том, каким образом выдержать соотношение между ликвидными и суммарными активами при построении рациональной структуры активов. Отсюда вытекает задача - обеспечение оптимального соотношения между доходностью портфеля векселей, которая зависит от сроков погашения конкретных бумаг, и его риском. Чем меньше срок погашения векселя, тем стабильнее останется его рыночная цена. Вот почему для коммерческих банков более предпочтительны вложения в векселя краткосрочные, чем в долгосрочные. Конечно, не стоит забывать об анализе

² Бюллетень банковской статистики. 1998.-№ 8.

кредитоспособности конкретных эмитентов векселей. Чем выше оценивается платежеспособность должника по векселю, тем более предпочтительными для банка, с точки зрения уменьшения риска, являются вложения в эти векселя.

В настоящий момент можно сказать, что на рынке банковских векселей условно сформировались три группы эмитентов, обладающих близкими уровнями ликвидности и доходности.

К первой группе относятся векселя Сбербанка России, которые в основном используются не как инвестиционный долговой инструмент, а как средство расчетов, поэтому данные векселя обладают максимальной ликвидностью при практически нулевой доходности.

Вторая группа включает векселя РАО «Газпром» и "Газпромбанка, обладающих оптимальным соотношением ликвидность/доходность при приемлемом уровне риска. Надо сказать, что РАО «Газпром» является крупнейшим векселедателем России, доля его векселей в структуре вексельного рынка составляет 50%-90% в зависимости от сроков погашения векселей.¹ Поэтому доходность векселей различных эмитентов, как правило, напрямую связана с доходностью корпоративных векселей РАО «Газпром», которая, в свою очередь, формируется под влиянием таких факторов, как баланс спроса и предложения, ситуация на валютном рынке, на газовом рынке, спрос на рублевые долговые инструменты и т.п. Надо сказать, что в последнее время благоприятная обстановка на кредитном и валютном рынках способствует падению доходностей этих векселей.

К третьей группе можно отнести векселя таких эмитентов, как Альфа-банк, Собинбанк, Импексбанк, Башкредитбанк, МДМ-банк, Гута-банк и ряд других

¹ По данным ИК «Регион» на 17.01.2002г.: www.regnm.ru.

банков. В настоящее время векселя данных эмитентов являются наиболее ликвидными и составляют значительную часть оборота вексельного рынка.

Заметно вырос интерес инвесторов, в том числе и банков, к операциям с корпоративными векселями нефтегазовых и энергетических компаний. Особым спросом пользуются векселя ООО «Межрегионгаз», Тюменской нефтяной компании, ЛУКОЙЛа, НК «Сибнефть», различных АЭС.

Доля векселей в активах крупнейших коммерческих банков за 1999 год представлена в Приложении 2. Сопоставление данных об объеме вложений банков в векселя показывает, что сумма этих вложений у крупнейших банков из года в год растет. Заметна и другая закономерность: в этом списке выделяются столичные банки, имеющие более тесные связи с Центральным банком РФ.

Доля вложений различных банков в векселя колеблется в диапазоне от 0,1% до 6,88%.

Лидирующее место занимают Сбербанк, Межэкономбанк, Газпромбанк, Автобанк, РИКБ «Башкредит-банк».

Рассмотрим удельный вес векселей в портфелях коммерческих банков в зависимости от размера их активов.

Таблица 2.2.

Удельный вес векселей в портфелях коммерческих банков¹

¹ По данным ЦБ РФ. Бюллетень банковской статистики 1997-2000 гг.

Группы кредитных организаций по величине активов (млн. руб.)	На 01.01.98 млн. руб., (% в активах)	На 01.01.99 млн. руб., (% в активах)	На 01.02.00 млн. руб., (% в активах)	На 01.03.01 млн. руб., (% в активах)	На 01.03.02 млн. руб., (% в активах)
1-5	9621 (3,41%)	9317(2,12%)	4155(0,75%)	9030(0,84)	16187 (1,1%)
6-20	6818(4,83%)	15628(6,47%)	24173 (8,23%)	27028(4,7%)	42473(6,%)
21 -50	4290 (4,79%)	12109(9,27%)	14780 (8,54%)	23490(7,8%)	16011(4,3%)
51-200	9442 (9,53%)	11728(8,91%)	20000(11,29%)	30381(9%)	55362(11,4%)
201 - 1000	10389(14,14%)	12021 (13,24%)	15201 (12,53%)	32149(13%)	45573(13,3%)
более 1000	596 (10,86%)	793(16,21%)	795 (15,50%)	637(9,5%)	1065(11,6%)
в целом по РФ	41156(5,96%)	61595 (5,93%)	79103(5,98%)	317140 (4,8%)	176672(5,4%)

Несмотря на то, что в 2000 году в целом наблюдалось уменьшение вложений банков в векселя (4,8%), за последний год их доля в активах вновь стала расти, и наибольший удельный вес векселей (13,3%) – в портфелях достаточно крупных банков (Сумма активов 201-1000 млн.рублей).

Интенсивность инвестиций банков в векселя зависит от потребности клиентов банка в кредитных ресурсах и прогноза динамики процентных ставок на рынке кредитов.

Динамика процентных ставок по учтенным векселям приведена в приложении 9. Наибольший рост ставок за январь-февраль 2002 года наблюдался по векселям со сроком погашения до 30 дней : на 6,2% по векселям с номиналом в российских рублях, на 6,3 % по векселям с номиналом в долларах США.

Теперь рассмотрим пассивные операции банков с векселями.

Информация о пассивных операциях российских коммерческих банков за период с 1996 по 2002 гг. приведена в Приложении 7. Анализ представленных данных позволяет увидеть, что вследствие кризиса 1998 года доля выпущенных долговых ценных бумаг (векселей, облигаций, депозитных и сберегательных сертификатов) резко сократилась и составила 4,8 % в общей сумме пассивов. Однако уже с конца 1999 года наметился рост данного показателя и на данный момент он составляет 8,5% в общей сумме активов. Основными долговыми бумагами, эмитируемыми банками, являются векселя – их доля в общем объеме долговых ценных бумаг на протяжении последних шести лет в среднем составляет 85%. Доля средств, привлеченных путем выпуска векселей, в общей сумме пассивов банков РФ начиная с 1999 г. с каждым годом увеличивается в среднем на 1% и на последнюю отчетную дату составляет 7,5%. Динамика средневзвешенных процентных ставок по выпущенным векселям приведена в приложении 9. Интересно заметить, что с начала 2002 года появилась тенденция к увеличению процентных ставок по долгосрочным векселям (срок погашения от 1 года до трех лет и свыше трех лет), что говорит о снижении спроса на данный вид бумаг.

Говоря о развитии активных и пассивных операциях банков с векселями, следует прежде всего подчеркнуть, что вексельные операции для банков, точно так же, как и для других участников рынка, являются высокорискованными. Этому способствует ряд обстоятельств:

-Во-первых, информационная закрытость рынка. Она связана с труднодоступностью и неоперативностью информации, касающейся перечня находящихся в обращении векселей, фактов потери, хищения, недоступна информация по протестованным векселям.

-Во-вторых, финансовая отчетность векселедателя очень ограничена по

информации и фактически тормозит, если не блокирует анализ, который необходим для работы по вексельным операциям.

-В-третьих, отсутствует общепринятая технология совершения торговых сделок, а в случаях использования векселей - совершения операций. Это связано с отсутствием унифицированного порядка выдачи и погашения векселей, проверки их подлинности, состоявшегося документооборота и порядка расчетов по совершаемым сделкам на вторичном рынке. Действительно, известна ситуация, когда в числе документов, необходимых на погашение векселей, у одного векселедателя фигурируют одни документы, у другого - другие, порядок меняется. Сделки заключаются по взаимной договоренности сторон. И проблема определяется уже позицией участников этих операций в плане надежности, известности на рынке. Эта процедура зависит уже от того, как договорятся участники сделки. Кроме того, внутрибанковские инструкции по технологии осуществления вексельных операций существенно отличаются от банка к банку, поскольку каждый банк вырабатывает собственную операционную политику, отвечающую его месту на рынке, основным направлениям деятельности, отношению к риску и т. п.

В-четвертых, в настоящее время отсутствует организованный рынок векселей, который бы включал отбор, классификацию и правила допуска как векселей, так и участников вексельного рынка.. Его отсутствие влечет за собой повышенные транзакционные издержки, разнообразные риски, препятствует направлению средств в реальный сектор экономики.

-В-шестых, несовершенство вексельного законодательства, отсутствие обобщенных и унифицированных инструкций и положений по практике

вексельного обращения. Зачастую нормативные акты, регулирующие конкретные вопросы вексельного обращения в России, вступают в противоречие друг с другом, либо в противоречие с международными нормами. Например, процедура ареста денежных средств в обеспечение платежа по векселям или процедура ареста и изъятия векселей в ходе расследования следственными органами напрямую вступает в противоречие с нормами вексельного права. Существует такая абсурдная ситуация, когда векселедатель по таким проблемным векселям, которые были похищены, по решению суда должен платить два раза по одному векселю. Не обеспечен процессуально строгий и скорый порядок взыскания по протестованным векселям.

С развитием вексельного обращения остро встала проблема создания необходимой инфраструктуры для котировки (сбора, структурирования информации и формирования листинга котировок векселей в едином формате), транспортировки и инкассации векселей, координации действий участников рынка. Возник определенный дисбаланс между первичным и вторичным рынками в российской экономике. Это нашло свое выражение в заметном преобладании институтов вторичного фондового рынка, посредников в движении платежных средств — банков, финансовых компаний, фирм операторов на вексельном рынке. Представители первичного товарного рынка, прежде всего промышленные предприятия, оказались менее организованными. Проблема усугубляется огромными расстояниями, масштабностью вексельного рынка, наличием огромного числа посредников оперирующих более чем на 200 площадках, сложными межрегиональными отношениями и развитой внутрирегиональной экономической жизнью, трудностями получения информации.

Поэтому, с точки зрения автора, необходимо формирование, с одной стороны, единого информационного пространства, единых правил совершения вексельных операций, введения единого листинга, реестрового финансового и государственного контроля, с другой — вексельных центров по обслуживанию корпоративных долговых обязательств.

В серьезной проработке нуждаются проблемы взыскания по векселям. Необходимо закрепление в законодательстве соответствующего юридического механизма, создание специализированной организации по приему опротестованных векселей и осуществлению законных прав векселедержателей, определение содержания регрессных требований, налаживание порядка оповещения о протестах и экономического бойкота лиц, допускающих векселя до протеста, обеспечение действенности санкций за неисполнение платежа по векселю.

Решению этих проблем могло бы способствовать предложение об открытии одной расчетной палаты — специализированной организации, осуществляющей весь комплекс мер по реализации прав законного векселедержателя при взыскании по векселю. Причем ей следует придать судебно-исполнительские функции наложение взыскания на имущество, продажу этого имущества и обращение его в деньги. Она могла бы действовать на основе правовых норм, определяющих функционирование специализированного нотариата и третейского суда.

3.1. Автоматизация банковской деятельности: новые технологические продукты и решения для организации работы с векселями

В настоящее время развитие и функционирование банковского сектора невозможно без комплексной автоматизации всех банковских процессов, внедрения и совершенствования новых технологических продуктов, активного освоения возможностей сети Интернет.

В последние годы происходит заметное укрупнение банков. Это немедленно влечет за собой вопросы масштабируемости. При бурном количественном росте филиальной сети, клиентской базы, спектра предлагаемых клиентам банковских услуг необходимо обеспечить возможность быстрого наращивания вычислительных ресурсов, применение новых информационных технологий в клиентском обслуживании, повышение безопасности телекоммуникационной сети.

Собственники и менеджеры банков стремятся за счет вложений в технологии решить проблемы, связанные с управленческим учетом, бюджетированием и эффективным управлением финансами, снизить производственные издержки. Поэтому в настоящее время банкам требуется не только хорошее программное обеспечение, но и целый комплекс дополнительных услуг, связанных с качественным внедрением, методологической поддержкой, интеграцией приложений и т.д. В связи с этим многие компании, являющиеся разработчиками и поставщиками банковских технологий, стараются предоставить широкий спектр услуг, это:

- разработка банковских продуктов и услуг;
- разработка программного обеспечения для банков;

- оказание консультационной поддержки по выбору банковских информационных систем;
- внедрение информационных систем и технологий в банках;
- построение оптимальной технологии безналичных расчетов банка, в том числе многофилиального;
- повышение безопасности телекоммуникационной сети.

Среди организаций, предлагающих высокотехнологические услуги в банковской сфере, чьи программные продукты являются наиболее востребованными среди отечественных банков, можно выделить такие компании, как «Асофт», R-stile software lab», «БИС», «Диасофт», «Форс», «Инверсия», «Галактика», «Кворум».

Последними разработками в сфере банковских технологий являются комплексные автоматизированные банковские системы, имеющую, как правило, модульную архитектуру. Модульная архитектура включает в себя финансовое ядро и набор функциональных модулей, обеспечивающих автоматизацию конкретных видов финансовой деятельности.

Интересным представляется новая разработка компании «Форс»- Ва-Банк XL - это полнофункциональная интегрированная автоматизированная банковская система, предназначенная для средних и крупных банков. Широкий спектр операций, представленных в системе, обеспечивает автоматизацию всех областей современного банковского бизнеса от расчетно-кассового обслуживания до казначейских и фондовых операций. Предусмотрены высокоэффективные механизмы поддержки территориально-распределенной работы многофилиального банка, а также технологии управления взаимоотношениями с клиентом.

Ва-Банк XL представляет собой набор следующих подсистем:

- Базовая подсистема (общесистемные справочники и основные операции банка)
- Розничное обслуживание
- Корпоративные финансы
- Казначейство
- Фондовый рынок
- Аналитика и управление
- Учет внутрихозяйственной деятельности
- Интерфейсы

Модули, составляющие функциональные подсистемы, базируются на общем ядре и работают по единым принципам. Каждый из модулей автоматизирует определенную функциональную область - кредиты, депозиты, работу с ценными бумагами и т. д.

В каждом модуле методисты банка описывают набор финансовых продуктов, предлагаемых банком в этом секторе рынка, настраивают правила обработки документов и их бухгалтерского учета. В процессе операционной работы в модулях системы вводятся документы и сделки на продажу/покупку банковских продуктов. Единый общесистемный механизм обеспечивает их автоматический бухгалтерский учет.

Общесистемные механизмы реализуют во всех модулях конвейерный способ обработки сделок и документов, обработку сложных финансовых продуктов, генерацию внешних, исходящих сообщений (платежей, подтверждений, и т.д.), поддержку системы безопасности и аудита и др.

Для автоматизации работы с собственными векселями кредитных учреждений

разработан новый продукт компании "R-Style Softlab"- модуль *"Векселя банка"*. Он соответствует "Международной конвенции по вексям", выполняет операции эмиссии, погашения, мены, залога и хранения векселей и предоставляет широкие возможности по автоматическому заполнению и выпуску бланков векселей, осуществляет все необходимые бухгалтерские проводки, формирует тексты договоров, распоряжений в бухгалтерию, мемориальных ордеров и других документов, выполняет необходимые сервисные операции по сопровождению выданных векселей. Этот модуль разработан в 2001г. и сейчас успешно внедряется в "Пробизнесбанке".

Модуль *«Собственные векселя банка»* наиболее полно разработан компанией «Инверсия», он является частью интегрированного банковского комплекса *«БАНК XII ВЕК»*.

Модуль позволяет:

- вести учет дисконтных, процентных, "бездоходных", "расчетных" векселей и депозитных сертификатов;
- вести учет векселей с разным сроком платежа;
- производить фиксацию всех параметров первичной эмиссии векселя;
- выполнять регистрацию вексельных операций с указанием необходимых реквизитов и условий для расчета дисконта или процентов;
- вести картотеку вексельных договоров;
- позволяет определить состояние векселя и производить действия по нему в соответствии с его состоянием на дату как назад, так и вперед, что развязывает дату реального бухгалтерского действия в "Операционном дне банка" (дату реальной проводки по счету) и дату учета этого действия по векселю;

- формировать бухгалтерские документы для учета на счетах в рамках комплекса "Операционный день банка";
- исправлять допущенные оператором ошибки путем системы откатов и декларативных действий;
- делать выборку из общего каталога векселей по любому признаку, а также обеспечивается быстрый поиск нужного векселя.

Реализованный в модуле механизм расчета процентов позволяет:

- использовать дифференцированные процентные ставки, зависящие от сроков векселя;
- учитывать изменение процентных ставок во времени;
- гибко назначать условия начисления процентов;
- рассчитывать сумму досрочного погашения векселя по состоянию на любую дату до даты погашения векселя.

В целях комплексной автоматизации деятельности банков и компаний на фондовом рынке, поддержки инвестиционной, брокерской, депозитарно-кастодиальной деятельности компанией «Диасофт» была предложена интегрированная фондовая система-«**DiasoftCUSTODY 5NT**», которая решает задачи:

- Автоматизации операционной работы бэк-офиса, ведения внутреннего учета операций на рынке ценных бумаг в полном соответствии со стандартами НАУФОР;
- Автоматизации депозитарной деятельности в банках и компаниях в соответствии с требованиями ФКЦБ России;
- Учета депозитарных операций кредитных организаций в полном соответствии с

правилами ЦБ РФ;

-Автоматизации деятельности организаций - расчетных брокеров на внебиржевом рынке ценных бумаг;

-Автоматизации деятельности организаций - клиринговых членов фьючерсных бирж.

Система DiasoftCUSTODY 5NT построена по модульному принципу. Она включает в себя:

- Модуль депозитарного учета
- Модуль учета сделок на биржевом рынке ценных бумаг
- Модуль учета сделок на внебиржевом рынке ценных бумаг
- Модуль учета сделок с производными ценными бумагами
- Модуль автоматизации деятельности расчетного брокера на внебиржевом рынке ценных бумаг
- Модуль вексельного учета
- Модуль обслуживания эмитента

ФУНКЦИОНАЛЬНЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ СИСТЕМЫ:

·Управление собственными портфелями финансовых инструментов.
Поддержка принятия решений на этапе заключения сделок. Контроль за соблюдением кредитных лимитов контрагентов. Определение финансового результата по каждому портфелю одним из следующих методов: средневзвешенный, LIFO, FIFO

·Брокерское обслуживание инвесторов. Учет и контроль исполнения заявок клиентов. Ведение клиентских портфелей ценных бумаг. Расчет и удержание комиссионного вознаграждения

·Автоматизированное оформление сделок в бэк-офисе. Подготовка всех документов, необходимых для оформления сделок и обеспечения исполнения обязательств по ним - подтверждений сделок, платежных поручений, распоряжений на оплату. Формирование документов в форматах S.W.I.F.T., TELEX и др.

·Учет и реализация прав собственности на ценные бумаги. Гибкая конструкция плана счетов депо как основного инструмента для депозитарного учета ценных бумаг и их ответственного хранения. Учет фактических и планируемых операций. Расчет оплаты за услуги депозитария.

·Ведение журналов депозитарных операций: бухгалтерских, административных и информационных.

·Обслуживание эмитентов. Ведение реестра владельцев ценных бумаг, поддержка корпоративных действий эмитента в депозитарии номинального держателя - операций над выпусками, собраний акционеров, сбора и выплаты дивидендов и иных доходов по ценным бумагам.

·Учет сделок с производными ценными бумагами. Расчет вариационной и депозитной маржи. Предоставление отчетов о состоянии собственных позиций клиринговых членов фьючерсных бирж, позиций находящихся у них на обслуживании торговых членов биржи и их клиентов.

·Работа с векселями. Поддержка торговых операций, выпуска собственных векселей, учета векселей других векселедателей, предоставления вексельных кредитов, инкассовых и гарантийных операций.

·Обмен данными с внешними системами. Обеспечиваются интерфейсы с торговыми системами (ММВБ, РТС, МФБ), банковскими и бухгалтерскими системами, регистраторами и трансфер-агентами.

·Механизм настраиваемых финансовых операций. Система позволяет модифицировать существующие, а также создавать и описывать в системе новые операции, правила и этапы их совершения, определять состав формируемых на каждом из этапов документов и бухгалтерских проводок.

·Формирование бухгалтерских проводок одновременно в нескольких областях учета плана счетов, ведение учета в разрезе неограниченного количества аналитических признаков по каждому счету.

ТЕХНОЛОГИЧЕСКАЯ ПЛАТФОРМА: Интегрированная фондовая система DiasoftCUSTODY 5NT реализована в технологии клиент-сервер. Возможно использование двух СУБД: Microsoft SQL Server и Sybase SQL Server.

Глава 3. Перспективы развития вексельного рынка и участия в нем коммерческих банков

3.1. Рынок коммерческих бумаг- новый сегмент финансового рынка России

В последнее время основное направление развития фондового рынка связывают с появлением и установлением основ регулирования рынка коммерческих бумаг. Согласно международному и российскому обычаю делового оборота, под коммерческими бумагами понимаются переводные или простые векселя с одинаковыми реквизитами, выдаваемые в любом количестве (в том числе и сериями) для публичного привлечения займы денежных сумм на срок до одного года¹.

а) обзор зарубежной практики рынка коммерческих бумаг

Впервые рынок коммерческих бумаг появился в США в начале XIX века, когда отдельные американские компании начали продавать свои векселя на открытом рынке вместо получения банковских ссуд. Эмитентами в основном выступали нефинансовые предприятия: текстильные компании, железные дороги, предприятия пищевой промышленности, а основными покупателями - банки. Особенно быстрый рост рынка коммерческих бумаг в США пришелся на 80-е годы XX века, что было связано с политикой правительства по сдерживанию банковского кредита и развитием взаимных фондов денежного рынка. Вслед за США рынки коммерческих бумаг появились в Канаде и Австралии, к концу 80-х годов данный сегмент финансового рынка существовал практически во всех развитых странах. Интересно заметить, что за короткий срок (с 1987 г.) Япония превратилась во второй крупнейший национальный рынок коммерческих бумаг после США.

¹ Концепция проекта федерального закона «О внесении изменений и дополнений в федеральный закон «О переводном и простом векселе» в части совершенствования правовых условий для развития рынка неэмиссионных ценных бумаг, разработанная Минэкономразвития России при участии АУВЕР // официальный сайт АУВЕР: www.auver.ru.

Основными причинами роста (в каждой стране они были различны) являлись льготное налогообложение операций с коммерческими бумагами, понижение рейтинга коммерческих банков в сравнении с рейтингом крупнейших небанковских компаний, введение ограничений на банковские кредиты, а также процесс ослабления государственного регулирования финансовой системы (например, в Испании, Франции и Швеции).

Динамику объема рынка коммерческих бумаг по странам можно проследить по таблице 3.1., предложенной Б.Б. Рубцовым.

Таблица 3.1.

Ведущие национальные рынки коммерческих бумаг¹

Страна	Время открытия рынка	Задолженность, млрд. долл.				
		1986 г.	1990 г.	1995 г.	1998 г.	2000 г.
США	XIX в.	326,1	557,8	677,7	1161	1602
Япония	Конец 1987	-	126,5	101,9	133*	120*
Франция	Конец 1985	4,3	28,9	29,5	42	77
Швеция	1983	3,6	18,7	20,2	20	
Австралия	Середина 1970-х	4,2	9,5	16,4		
Канада	1950-е годы	12,9	24,3	16,2	61	87
Испания	1982	7,3	22,1	10,0	11	
Англия	1986	0,8	5,8	9,9	17	
Норвегия	Конец 1984	1,1	3,0	6,1		
Бельгия	1990	-	0,0	4,2		
Германия	1991	-	-	4,0	3,4	12,5
Нидерланды	1986	0,1	1,9	2,2		
Финляндия	Середина 1986 г.	0,4	5,8	1,4		
Всего		360,8	804,3	899,70	1530*	1983

На конец 2000 г. объем задолженности по коммерческим бумагам в мире составлял 2200 млрд. долларов США.¹

¹ Рубцов Б.Б. Рынок коммерческих бумаг за рубежом // официальный сайт АУВЕР: auver.ru.

¹ Рубцов Б.Б. Рынок коммерческих бумаг за рубежом // официальный сайт АУВЕР: auver.ru.

Каковы же основные черты этого инструмента? В международной практике коммерческие бумаги традиционно выпускаются в виде простых дисконтных векселей на предъявителя и сроками на 3, 6, 9 месяцев. Обычно номиналы таких векселей очень крупные. В США минимальный номинал - порядка 100 тыс. долларов, но, как правило выпуск бумаг производится с номиналом в 1 млн. долларов. В Японии минимальный номинал - эквивалент примерно 800 тыс. долларов. Исключение из правил составляет Испания, где выпускаются низкономинальные коммерческие бумаги, доступные и для средних инвесторов.²

Через коммерческие бумаги крупные компании привлекают заемные, более дешевые денежные ресурсы у институциональных инвесторов - пенсионных и инвестиционных фондов, а также страховых компаний. Размещаются коммерческие бумаги как напрямую, так и через дилеров, в качестве которых выступают различные финансовые институты. Депозитарные и расчетные функции осуществляются теми же организациями, что и на рынке эмиссионных ценных бумаг. В настоящее время на большинстве рынков существует центральный депозитарий, где сертификаты хранятся в электронной форме. Это позволяет передавать ценные бумаги через компьютеры путем записи на счета, несмотря на наличие физических сертификатов. В ряде стран наблюдается полная дематериализация коммерческих бумаг, в частности в США: уже в 1992 г. около половины всех коммерческих бумаг существовало в дематериализованной форме на счетах в депозитарной трастовой компании. А в настоящее время такую форму имеют практически все коммерческие бумаги в США. Та же самая ситуация и во Франции.

² Рубцов Б.Б. Доклад на II ежегодной конференции «Вексельный рынок и коммерческие бумаги в России» от 21.10.97

Несколько слов об эмитентах коммерческих бумаг- здесь существенные страновые различия. В США и Канаде основные эмитенты- дочерние финансовые компании крупнейших промышленных корпораций, занимающиеся финансированием продаж автомобилей в рассрочку. В Германии ведущими эмитентами выступают местные приватизационные ведомства, почтовые службы. В Швеции коммерческие бумаги широко используются предприятиями общественного пользования, частично или полностью находящихся в собственности местных органов власти. В Японии основные эмитенты- торговые и промышленные компании.

Таким образом, рынок коммерческих бумаг является наиболее быстро растущим в мире сегментом рынка долговых инструментов. С 1995 г. по июнь 1999 г. объем коммерческих бумаг в обращении, находящихся на международных и внутренних рынках, вырос на 69.3%, при том, что положительная динамика рынка других краткосрочных инструментов, включая казначейские векселя, составляет только 12.3% за этот период, прирост рынка облигаций и нот- 23.6%¹.

По словам Я.М. Миркина, коммерческие бумаги во всё в большей мере - в качестве ликвидного долгового обязательства - замещают, секьюритизируют банковский кредит.²

б) развитие российского рынка коммерческих бумаг

Необходимо отметить, что в России, не смотря на то что де-факто рынок коммерческих бумаг существует, правовые основы рынка - еще в проекте создания. На данный момент Министерством экономического развития России при участии

АУВЕР готовится проект федерального закона « О внесении изменений и дополнений в федеральный закон « О переводном и простом векселе», одной из целей которого является укрепление базы экономического роста в Российской Федерации путем *облегчения и удешевления доступа к краткосрочному кредиту организаций реального сектора экономики*, что предполагает установление основ регулирования рынка коммерческих бумаг, защиту прав инвесторов на данном сегменте рынка, вытеснение из оборота денежных суррогатов¹. Законопроектом будут устанавливаться права и обязанности участников рынка коммерческих бумаг- заемщиков, профессиональных участников рынка ценных бумаг, инвесторов, добровольных объединений участников рынка. Проект федерального закона разрабатывается в развитие положений Гражданского Кодекса РФ в строгом соответствии с положениями Женевских вексельных конвенций и относится к области гражданского законодательства.

Рассмотрим предпосылки возникновения и последствия создания рынка коммерческих бумаг в России. Наиболее полно данные вопросы исследуются Я.М. Миркиным.² Он выделяет ряд проблем российского финансового рынка, решению которых способствовало бы создание рынка коммерческих бумаг. Рассмотрим основные из них.

В 90-х гг. в хозяйстве были утрачены оборотные средства. Трудность доступа к дорогим банковским ссудам привела к тому, что доля финансирования хозяйства

¹ Миркин Я.М. Коммерческие бумаги// Рынок ценных бумаг.-2000г.-№ 6.

² Там же.

¹ Концепция проекта федерального закона «О внесении изменений и дополнений в федеральный закон «О переводном и простом векселе», разработанная Минэкономразвития России при участии АУВЕР // Официальный сайт АУВЕР: auver.ru.

² Я.М. Миркин. Доклад на II ежегодной конференции «Вексельный рынок и коммерческие бумаги в России» от 21.10.97; Коммерческие бумаги// Рынок ценных бумаг.-2000г.-№ 6.

через банковские кредиты является одной из самых низких в мире. Предприятия финансируются за счет взаимных долгов друг другу. Велика доля кредиторской задолженности в источниках оборотных средств хозяйства, в т.ч. просроченной задолженности. Подобная структура финансирования замедляет оборачиваемость средств, вызывает огромные убытки от неплатежей и сокращения производства. По словам Я.М. Миркина, коммерческие бумаги создают механизм для частичного замещения сложившейся системы финансирования оборотных средств через взаимные неплатежи, риски и потери - на обрацаемые, принятые в международной практике инструменты (коммерческие бумаги), которые способны привлекать инвесторов, в т.ч. иностранных, быть ликвидными, доходными, обращаться на организованном рынке и нести меньшие риски. Предприятиям будет обеспечен более легкий, дешевый и с меньшими регулятивными издержками доступ к финансированию. Множественность инвесторов - вместо концентрации долгов в руках немногих кредиторов - создаст более устойчивую финансовую базу предприятий.

В России на конец 1999 года 63.7% внутреннего кредита направляется на покрытие долговых требований правительства вместо обслуживания экономики.¹ Коммерческие бумаги, выдаваемые наиболее крупными предприятиями, позволят переключить значимую часть финансовых потоков на обслуживание потребностей в кредитовании реального сектора. «Не менее 50% расчетов в хозяйстве происходят с помощью бартера и векселей - денежных суррогатов. Предприятия несут огромные издержки, связанные с замедлением скорости расчетов,

¹ Миркин Я.М. Коммерческие бумаги// Рынок ценных бумаг.-2000г.-№ 6.

искажением рыночных цен, перемещением части оборотов из легальной - в теневую экономику, фальсификацией документов и векселей. Коммерческие бумаги дают возможность пополнить деньгами оборотные средства крупнейших предприятий, увеличить денежную составляющую в их расчетах», - констатирует Миркин Я.М.

Коммерческие бумаги «секьюритизируют» банковские ссуды крупнейшим компаниям, придают им ликвидность, превращают в обращающиеся финансовые инструменты, обеспечивают справедливое ценообразование на них. В этой связи будут снижены риски кредитных портфелей важнейших банков, повышена их финансовая устойчивость.

Важным моментом является то, что коммерческие бумаги снижают риски Банка России при рефинансировании коммерческих банков для кредитования реального сектора, поскольку раскрытие информации по коммерческим бумагам, стандартность, открытость и ликвидность рынка формируют предпосылки для эффективного и безопасного механизма переучета векселей.

Следует отметить, что в настоящее время структура вексельного рынка России характерна для рынка коммерческих бумаг: около 85% векселей выпускается со сроком обращения до одного года.¹ «Дальнейшее развитие вексельного рынка мы видим в постепенной трансформации его в рынок коммерческих бумаг», - говорит вице-президент Инвестиционной компании «Регион» Эдуард Зернин.¹

По его мнению, реализация вексельной программы по технологии коммерческих бумаг, должна иметь следующие этапы:

¹ Эдуард Зернин.- материалы «круглого стола» АУВЕР, посвященного теме «Финансовые продукты предприятий. Недостающее звено» от 17.04.2002г.: www.auver.ru.

¹ Эдуард Зернин.- материалы «круглого стола» АУВЕР, посвященного теме «Финансовые продукты предприятий. Недостающее звено» от 17.04.2002г.: www.auver.ru.

- структурирование программы, определение технологии выпуска векселей;
- подготовка информационного меморандума;
- формирование инфраструктуры обращения бумаг;
- представление программы инвесторам;
- размещение бумаг на открытом рынке;
- поддержание ликвидности вторичного рынка;
- погашение векселей по мере наступления срока.

Для успешной реализации помимо векселедателя в ней должны принять участие: организатор программы (профессиональный участник фондового рынка), домицилиант (платежный агент) и депозитарий.

Для окончательной трансформации вексельного рынка в рынок коммерческих бумаг необходимо выполнение следующих условий:

- развитие практики безналичного клиринга;
- создание организованной торговой площадки;
- повышение финансовой прозрачности векселедателей;
- построение комплекса мероприятий по взаимоотношению с инвесторами.

Реализация данной программы станет качественно новым шагом в развитии рынка корпоративного долга, существенно улучшит возможности привлечения промышленными компаниями средств с рынка капитала, а участникам рынка даст новый более безопасный и ликвидный инструмент для краткосрочных вложений.

3.2. Перспективы создания организованного рынка векселей

Легализацию и регулирование такого удобного корпоративного инструмента, как коммерческие бумаги, связывают с созданием организованного внебиржевого рынка векселей, а затем и биржевого рынка коммерческих бумаг.

Отсутствие организованного рынка векселей влечет повышенные транзакционные издержки, разнообразные риски и препятствует направлению средств в реальный сектор экономики в целях пополнения оборотных средств. АУВЕР разработала основные принципы организации такого рынка и, вместе с техническим партнером - ММВБ - внедряет Информационную вексельную систему.

Информационная вексельная система АУВЕР (ИВС) представляет собой совокупность правил и стандартов, программно-аппаратной части (вычислительных средств, программного обеспечения, баз данных, телекоммуникационных средств и другого оборудования, обеспечивающих возможность поддержания, хранения, обработки и раскрытия информации), необходимой для совершения и исполнения сделок с векселями, заключаемых вне ИВС. Конечной целью развития ИВС является осуществление поставки против платежа на вексельном рынке, путем депонирования векселей в Национальном депозитарном центре и проведения расчетов через Расчетную палату ММВБ и далее организация биржевого рынка коммерческих бумаг (наиболее ликвидных векселей).

Используя ИВС, заемщики получают дешевый и мобильный доступ к кредиту, с минимумом регулятивных и налоговых издержек. Котируя свои векселя на

технической базе крупнейшей биржи страны в соответствии со стандартами АУВЕР, заемщики укрепляют свою известность и репутацию, демонстрируя свою кредитоспособность и тем самым удешевляя кредит.

Ассоциация участников вексельного рынка разработала Правила допуска векселей и участников вексельного рынка в информационную вексельную систему АУВЕР, которые регулируют:

- допуск векселей в информационную вексельную систему;
- включение векселей в Основной список и в состав внесписочных бумаг;
- раскрытие информации по вексям, допущенных в информационную вексельную систему, ее участниками и векселедателями;
- исключение векселей из информационной вексельной системы;
- допуск участников вексельного рынка в информационную вексельную систему и участие в ней;
- контроль за соблюдением векселедателями и участниками информационной вексельной системы общепринятых норм профессиональной этики и добросовестной деятельности,
- раскрытие информации о векселедателях и участниках информационной вексельной системы,
- исключение участников вексельного рынка из информационной вексельной системы.

Настоящие Правила разработаны с учетом целей Правительства РФ, заявленных в п. 3.1.4. «Дебюрократизация экономики» «Программы социально - экономического развития Российской Федерации на среднесрочную перспективу (2002 - 2004 годы)», а именно:

- сужение сфер административного регулирования,
- жесткое ограничение ведомственного нормотворчества,
- поддержка формирования гражданско-правовых институтов, в т.ч. институтов саморегулирования рынка, которые обеспечат качество и безопасность товаров, работ и услуг на потребительском рынке,
- сокращение административного вмешательства в предпринимательскую деятельность.

Обратим внимание на условия допуска векселей в ИВС, а также на порядок раскрытия информации в ИВС. В соответствии с вышеназванными Правилами в ИВС допускаются векселя, выдаваемые для публичного привлечения займов(коммерческие бумаги) и уже находящиеся в обращении, которые отвечают следующим требованиям:

- представляющие интерес для участников рынка;
- не имеющие дефектов формы;
- векселедатель не допускал свои векселя до протеста в течение трех последних лет;
- векселедатель не имеет неурегулированной просроченной задолженности;
- векселедатель не нарушал прав законных векселедержателей;

- имеющие место в кредитном рейтинге АУВЕР не ниже «В».

Участником в ИВС может быть юридическое лицо, обладающее общегражданской правоспособностью, осуществляющее операции на рынке векселей и выполняющие данные правила.

Комитет АУВЕР по профессиональным участникам рынка ценных бумаг раскрывает всем заинтересованным лицам следующую информацию: Перечень ИВС; характеристики включенных в Перечень векселей; Высший и первый разряды Основного списка, а также все изменения к ним. Информация раскрывается в течение пяти рабочих дней после ее получения и после проверки ее достоверности:

- через ИВС;

- через иные информационные электронные системы, в том числе, в сети Интернет на сайтах АУВЕР и Технического партнера;

- через информационные агентства и средства массовой информации;

- через периодические информационные издания АУВЕР и Технического партнера.

В ближайшем будущем техническими партнерами АУВЕР по созданию организованного рынка векселей помимо ММВБ планируют стать Санкт-Петербургская валютная биржа, Нижегородская валютно-фондовая биржа, Сибирская межбанковская валютная биржа.

Таким образом, создание организованного рынка векселей через Информационную вексельную систему при АУВЕР позволит решить многие

проблемы, присущие данному сегменту финансового рынка, прежде всего обеспечит подлинность и надежность векселей, кредитоспособность заемщиков, гарантию исполнения сделок, снижение транзакционных издержек, что в наибольшей мере отвечает запросам инвесторов.

Надо заметить, что стремление к большей информационной прозрачности и регулируемости вексельного рынка – основная тенденция последних лет. В настоящее время существует немало агентств (среди ведущих можно назвать FinMarket, АК&М, Агентство экономической информации FIS), предоставляющих информационное обеспечение на рынке векселей в виде систем, обеспечивающих свободный оперативный обмен информацией о котировках, доходности и ликвидности векселей, о деятельности векселедателей, о состоянии и развитии рынка векселей.

Однако принципиальное отличие Информационной вексельной системы при АУВЕР от множества существующих (Внебиржевая вексельная система, Вексельная информационная система ФИС, Национальная котировальная система НКС-векселя и др.) в том, что все они «... представляют собой не более чем в той или иной степени развитые электронные доски объявлений»¹, поскольку не предполагают никакого отбора и классификации бумаг и участников рынка с точки зрения рисков и стандартных процедур, что составляет основу организованного рынка векселей.

Текущее состояние вексельного рынка отражают вексельные индексы, характеризующие средневзвешенную доходность к погашению совокупности векселей, обращающихся на рынке и еженедельно рассчитываемые

информационно-аналитическим отделом ЗАО «ИК Регион». Вексельные индексы позволяют:

- определить потенциальный доход, который получит инвестор при осуществлении вложений на вексельном рынке;
- сравнить средние доходности вексельного рынка с доходностями в других секторах финансового рынка и определить инвестиционные приоритеты;
- Оценить эффективность управления портфелем финансовых активов и сравнить с доходностями вексельного рынка на аналогичные сроки.

Интересно отметить, что тенденция к усилению регулирования вексельного рынка наблюдается не только на уровне саморегулируемых организаций, но и на государственном уровне. В настоящее время Центральным банком РФ при участии АУВЕР разрабатывается проект Положения об операциях кредитных организаций с векселями и порядке их отражения в бухгалтерском учете. Интересен данный проект тем, что представляет собой обобщенную и унифицированную инструкцию по практике вексельного обращения и учета в коммерческом банке. В проекте Положения подробно рассматривается порядок проведения всевозможных операции кредитной организации с векселями, дается полное описание бухгалтерских проводок, а также устанавливаются требования к порядку оформления выдачи, погашения и передачи векселей. Введение данного Положения избавило бы кредитные организации от необходимости разработки собственных правил проведения операций с

¹ Макеев А.В. Организованный рынок векселей при АУВЕР на технической базе ММВБ// www.auver.ru

векселями, а также способствовало бы уменьшению ошибок при учете данных операций.

Заключение

В результате проведенного исследования можно констатировать, что в настоящее время Россия в качестве векселя получила удобный расчетно-кредитный инструмент, использование которого оказывает в основном положительное влияние на экономику. Активными участниками вексельного обращения являются коммерческие банки, проводящие широкий спектр операций с векселями. Интерес банков к векселям представляется прежде всего как к источнику получения доходов.

Можно выделить как минимум две причины широкого распространения вексельных операций в России. Первая причина- негативная: недостаточное развитие кредита в экономике заставляет использовать векселя при расчетах за

поставленную продукцию, выполненные работы, оказанные услуги. В этом случае вексель выступает в роли денежного суррогата. Вторая причина, безусловно, позитивная: вексель является универсальным финансово-кредитным инструментом, многофункциональность которого (средство расчетов, средство обеспечения кредита, инструмент кредитования) дает новые возможности для перераспределения ресурсов и развития экономики в целом.

Широкому распространению банковских векселей способствовали простота их выдачи, простота обращения, а также освобождение операций с векселями от налога на операции с ценными бумагами. Кроме того, банки в отличие от промышленных предприятий имели большой опыт работы в денежно-кредитной сфере, а также обладали более значительным объемом собственного капитала по сравнению с предприятиями нефинансового сектора экономики. В силу этих причин основное влияние на развитие рынка векселей в России оказали коммерческие банки, а не промышленные предприятия, как было в большинстве иностранных государств.

На сегодняшний день обороты вексельного рынка, по некоторым оценкам, составляют около 80 % от общего оборота на рынке рублевых долговых инструментов, а среднедневной оборот сделок с векселями оценивается в 4-5 млрд. рублей.¹ Доходность по большинству векселей выше (на аналогичные сроки), чем по госбумагам, и банковским депозитам, что делает вексель наиболее выгодным инвестиционным инструментом долгового рынка. Однако необходимо отметить, что в последние месяцы наблюдается меньшая доходность векселей по сравнению с корпоративными облигациями, что означает уменьшение цены кредита для заемщика.

Анализ операций коммерческих банков на вексельном рынке показал, что доля инвестиций в векселя в общей сумме активов банков в среднем составляет 5%-6%, а по различным банкам колеблется от 1% до 7%. При этом значительная часть (60%-70%) в общей сумме учтенных векселей принадлежит корпоративным векселям.² Сумма вложений в векселя у крупнейших банков из года в год растет. Что касается пассивных операций банков с векселями, то доля средств, привлеченных путем выдачи векселей, в общей сумме пассивов банков РФ начиная с 1999 г. с каждым годом увеличивается в среднем на 1% и на сегодняшний день составляет 85%.³ Надо сказать, что в общем объеме долговых ценных бумаг, эмитируемых банками, 85 % принадлежит векселям.² В подавляющем большинстве это векселя сроком обращения до одного года.

Основная задача банков при осуществлении вексельных операций состоит в обеспечении оптимального соотношения между ликвидностью и доходностью портфеля векселей при выбранном уровне риска.

В настоящий момент можно сказать, что на рынке финансовых векселей условно сформировались три группы заемщиков, векселя которых пользуются особым спросом.

К первой группе относятся векселя Сбербанка России, которые в основном используются не как инвестиционный долговой инструмент, а как средство расчетов, поэтому данные векселя обладают максимальной ликвидностью при практически нулевой доходности.

Вторая группа включает векселя РАО «Газпром» и "Газпромбанка, обладающих

¹ Владимир Николкин. Вексель- новый облик старого знакомого // Рынок ценных бумаг.-2002г.-№ 8.

² Бюллетень банковской статистики за 1996-2002 гг.

³ Там же.

² Там же.

оптимальным соотношением ликвидность/доходность при приемлемом уровне риска. Надо сказать, что РАО «Газпром» является крупнейшим векселедателем России, доля его векселей в структуре вексельного рынка составляет 50%-90% в зависимости от сроков погашения векселей.¹ Поэтому доходность векселей различных эмитентов, как правило, напрямую связана с доходностью корпоративных векселей РАО «Газпром», которая, в свою очередь, формируется под влиянием таких факторов, как баланс спроса и предложения, ситуация на валютном рынке, на газовом рынке, спрос на рублевые долговые инструменты и т.п. Отметим, что в последнее на вексельном рынке наблюдается сокращение доли векселей РАО «Газпром», что может означать сворачивание вексельной программы данным заемщиком, однако на сегодняшний день эти перспективы еще не ясны.

К третьей группе можно отнести векселя таких эмитентов, как Альфа-банк, Собинбанк, Импексбанк, Башкредитбанк, МДМ-банк, Гута-банк и ряд других банков.

В настоящее время векселя данных заемщиков являются наиболее ликвидными и составляют значительную часть оборота вексельного рынка.

Заметно вырос интерес инвесторов, в том числе и банков, к операциям с векселями нефтегазовых и энергетических компаний. Особым спросом пользуются векселя ООО «Межрегионгаз», Тюменской нефтяной компании, ЛУКОЙЛа, НК «Сибнефть». АО, ИАПО.

Рассматривая вексельную практику коммерческих банков, нельзя не сказать о проблемах, существенно осложняющих работу банка на данном сегменте рынка ценных бумаг. Как для банков, так и для других участников рынка, операции с векселями являются высокорискованными. Этому способствует ряд обстоятельств,

¹ По данным ИК «Регион» на 17.01.2002г.: www.regnm.ru.

но основные из них -это отсутствие обобщенных и унифицированных инструкций и положений по практике вексельного обращения; отсутствие общепринятой технологии совершения операций с векселями; труднодоступность и неоперативность информации, касающейся перечня находящихся в обращении векселей, фактов потери, хищения, информации по протестованным векселям; отсутствие процессуально строгого и скорого порядка взыскания по протестованным векселям.

По этим же причинам в настоящее время не существует действующего механизма рефинансирования Центральным банком РФ хозяйственного оборота страны с использованием векселей.

Однако исследование показало, что решению вышеназванных проблем могут способствовать следующие действия, активно предпринимаемые в настоящее время Ассоциацией участников вексельного рынка:

во-первых, это создание и установление правовых основ такого удобного корпоративного инструмента денежного рынка, как коммерческие бумаги, что позволит облегчить и удешевить доступ к краткосрочному кредиту организаций реального сектора экономики, пополнить деньгами оборотные средства крупнейших предприятий, снизить кредитные риски инвесторов и создать предпосылки для эффективного и безопасного механизма рефинансирования с использованием векселей;

во-вторых, это создание организованного внебиржевого рынка векселей, в том числе коммерческих бумаг. С этой целью АУВЕР на базе технического партнера – ММВБ- внедряет Информационную вексельную систему, представляющую собой совокупность правил и стандартов, программно-аппаратной части,

обеспечивающих возможность поддержания, хранения, обработки и раскрытия информации, необходимой для совершения сделок вне ИВС. Информационная вексельная система призвана снизить кредитные риски и транзакционные издержки участников рынка на основе постоянного раскрытия информации, отбора и классификации как бумаг, так и участников рынка. Котируя свои векселя на крупнейшей бирже страны в соответствии со стандартами АУВЕР, заемщики укрепляют свою известность и репутацию, демонстрируя свою кредитоспособность и тем самым удешевляя кредит.

По результатам проведенного исследования можно сделать следующий прогноз развития операций банков с векселями:

-при проведении в стране политики экономического роста (снижение налогового бремени, стимулирование инвестиций) полностью исчерпает себя роль векселя как денежного суррогата, наоборот, он в большей мере начнет проявлять себя как инструмент кредита;

-коммерческие бумаги сыграют важную роль в пополнении оборотных средств хозяйства;

-создание организованного рынка векселей, в том числе коммерческих бумаг, повысит прозрачность вексельного рынка, будет стимулировать рост доли внутреннего кредита, направляемой на финансирование реального сектора;

-снижение рисков на данном сегменте рынка позволит Банку России активно осуществлять операции по рефинансированию коммерческих банков с использованием векселей, например, переучет векселей и кредитование под залог векселей;

-коммерческие банки станут активно развивать операции по вексельному кредитованию хозяйственных субъектов;

-по мере нормализации финансового состояния регионов снизится концентрация операций с векселями и коммерческими бумагами в Москве, что приведет к созданию нескольких региональных организованных рынков.

Список использованной литературы

Нормативные акты:

1. Гражданский кодекс РФ (части I и II) от 21.10.94г.
2. Женевские вексельные конвенции 1930 года (Конвенция N 358 от 7 июня 1930 г., устанавливающая Единообразный закон о переводном и простом векселе; Конвенция № 359 от 7 июня 1930 г., имеющая целью разрешение некоторых коллизий законов о переводных и простых векселях; Конвенция № 360 от 7 июня 1930г. о гербовом сборе в отношении переводных и простых векселей).
3. Федеральный Закон РФ «О переводном и простом векселе» № 48-ФЗ от 11 марта 1997 г.
4. Федеральный закон РФ «О рынке ценных бумаг» № 39-ФЗ от 22 апреля 1996 г.
5. Закон Российской Федерации “О валютном регулировании и валютном контроле” от 9 октября 1992 г. N 3615-1.
6. Постановление ЦИК и СНК СССР от 7 августа 1937 г. N 104/1341 об утверждении “Положения о переводном и простом векселе”.

7. Постановление Пленума Верховного Суда РФ № 33, Пленума ВАС РФ № 14 «О некоторых вопросах практики рассмотрения споров, связанных с обращением векселей» от 4 декабря 2000 г.
8. Положение ЦБ РФ «О проведении Банком России переучетных операций» № 65-П от 30 декабря 1998 г.
9. Положение ЦБ РФ «О порядке предоставления Банком России кредитов банкам, обеспеченных залогом и поручительствами» № 122-П от 3 октября 2000 г.
10. Положение ЦБ РФ «Об обязательных резервах кредитных организаций, депонируемых в ЦБ РФ» № 37 от 30 марта 1996 г.
11. Инструкция ЦБ РФ «О порядке регулирования деятельности банков» № 1 от 1 октября 1997 г.
12. Инструкция ЦБ РФ «О порядке формирования и использования резерва на возможные потери по ссудам» № 62а от 30 июня 1997 г.
13. Письмо ЦБ РФ № 26 « Об операциях коммерческих банков с векселями и изменениях в порядке бухгалтерского учета банковских операций с векселями» от 23 февраля 1995 г.

Специальная литература:

14. Агарков М.М. Основы банковского права. Учение о ценных бумагах.-М.:БЕК, 1994 г.
15. Банковское дело. Под ред. О.И.Лаврушина.- М. Финансы и статистика, 2000г.
16. Белов В.А. Практика вексельного права.- М.: ЮрИнфоР, 1998г.
17. Белов В.А. Вексельное законодательство России : Научно-практический комментарий.- М.: ЮрИнфоР, 1999г.
18. Березина М.П. Безналичные расчеты в экономике России. Анализ практики.- М.:Консалтбанкир, 1997г.
19. Брызгалин А.В., Берник В.Р. Векселя и взаимозачеты: налогообложение и бухгалтерский учет.-М.: Аналитик –Пресс, 2001г.

20. Вексель и вексельное обращение в России: Практическая энциклопедия.-М.: Банковский Деловой Центр, 1998 г.
21. Вексель: Закон, судебная практика, бухгалтерский учет.- М.: ИНФРА-М, 1997г.
22. Вексельное право. Общие положения и юридический комментарий./ В.В. Ильин, А.В. Макеев, Е.А.Павлодский.-М.: Банковский Деловой Центр, 1998 г.
23. Вишневский А.А. Вексельное право: Учебное пособие.-М.: Юристъ, 1996г.
24. Гордон В.М. Положение о векселях в частной кодификации.-Харьков, 1925г.
25. Гореничий С.С., Ефремова А.А. Вексельные операции.-М.: ИД ФБК-ПРЕСС, 2002г.
26. Гудков Ф.А. Вексель. Дефекты формы (методики выявления типичных ошибок). - М.: Банковский Деловой Центр, 1998г.
27. Гудков Ф.А., Макеев А.В. Вексель. Практическое пособие по применению (рекомендации предприятиям). - М.: АО "Банковский деловой центр", 1996.
28. Добрынина Л.Ю. Вексельное право России: Учебное и практическое пособие. - М.: Издательство «Спарк», 1998г.
29. Ефимова Л.Г. Очерк вексельного права/Сб.: Вексель и вексельное обращение в России. Сост. Д.А.Равкин, А.Г.Морозов.-М.:АО «Банкцентр», 1996 г.
30. Загалова З.А. Современные вексельные рынки: зарубежная и российская практика.-Владикавказ:СОГУ, 2000г.
31. Захарьин В.Р. Все о векселе.-М.:ДИС, 1998г.
32. Каратуев А.Г. Вексель в вопросах и ответах:Учебно-практическое пособие.- М.:Русская деловая литература, 1997г.
33. Лексис В. Кредит и банки.-М.:1997г.
34. Макеев А.В. Применение векселя в финансово-хозяйственной деятельности.- Санкт-Петербургский университет экономики и финансов, 1995г.
35. Макеев А.В., Савенков В.Н. Вексель: Практическое пособие по применению.- М.:Банковский Деловой Центр,1997г.

36. Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки: современное состояние и закономерности развития.-М.:Финансовая Академия, 2000г.
37. Рынок ценных бумаг/ Под ред. В.А.Галанова, А.И.Басова.-М.: Финансы и статистика, 1998г.
38. Савенков В.Н. Ценные бумаги в России. Рекомендации для руководителей предприятий, бухгалтеров и частных инвесторов._ М.: Банковский Деловой Центр, 1998г.
39. Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами: российская практика.-М.: Перспектива, 1997г.
40. Уткин Э.А.и др.Словарь банковских терминов.-М.:АКАЛИС, 1997г.
41. Федоров А.Ф. Вексель: исторически-юридическое расследование/ Науч. Ред. А.В.Макеев.-М.:Банковский Деловой Центр, 1997г.
42. Фельдман А.А. Вексельное обращение:Российская и международная практика: учебное и справочное пособие.-М.:ИНФРА-М, 1995г.
43. Эрделевский А.М. Финансовые услуги, вексель, недвижимость: анализ и комментарий законодательства и судебной практики.-М.:БЕК, 1999г.

Периодическая литература:

44. Акимова В.М. Налогообложение доходов от операций с ценными бумагами// Бухгалтерский учет. Приложение к журналу.-2001.-№ 11.
45. Бюллетень банковской статистики ЦБ РФ.-1996-2002гг.
46. Белов В.А. Залог ценных бумаг // Бизнес и банки.-1999.-22.
47. Вестник Банка России.-2001.-№61, 64, 73,76, 2002.-№ 21-24.
48. Волков С. Анализ структуры и состояния российского вексельного рынка в 2000 году // Рынок ценных бумаг.-2001.- № 4.
49. Волкова В. Качественный рост вексельного рынка в России // Рынок ценных бумаг. - 1998. - №7.
50. Геращенко В.В. Актуальные проблемы банковской системы в 1999 году // Деньги и кредит. - 1999. - №1.

51. Гончаров А. На долгах можно заработать: Финансовый кризис повысил привлекательность вексельного рынка // Экономика и жизнь. - 1998. - №39.
52. Грищун Ю. Возможности вексельного кредитования в условиях банковского кризиса// Банковский аудит. - 1998. - №4.
53. Гудков Ф.А. «Бомба» под вексельный рынок// Экономика и жизнь. - 2000. - №5.
54. Гудков Ф.А. О взимании госпошлины за регистрацию переводных и простых векселей // Бизнес и банки.-2001.-№ 15.
55. Есипов А. Тонкости вексельного обращения // Деловые люди.-1999.-№ 99.
56. Жемчугов А. Рынку нужны коммерческие бумаги // Рынок ценных бумаг.- 1999.- № 21.
57. Захаров В.С. Проблемы российских коммерческих банков // Деньги и кредит. - 1999. - № 1.
58. Зернин Э., Николкин В. Оценка путей разрешения банковского кризиса // Рынок ценных бумаг. - 1999. - №2.
59. Зернин Э., Николкин В. Вексельный рынок в посткризисный период: Итоги уходящего года // Рынок ценных бумаг. - 1999. - №23.
60. Иванов Д.О. Практика предотвращения ошибок при осуществлении операций с векселями // Бизнес и банки.- 2000.-№ 7.
61. Корнев В. Вексельный рынок: ситуация стабильна // Рынок ценных бумаг. - 2000. - №22.
62. Кремлев А. Расчеты с применением векселей // Финансовая газета. Региональный выпуск.-2000.- № 1.
63. Кудрявцева Г. Налогообложение операций с векселями // Налоги.- 2001.- № 23.
64. Макеев А.В. Система рефинансирования коммерческих банков под залог векселей промышленных предприятий – второе рождение // Рынок ценных бумаг. - 2001. - №6.
65. Маковская Е. ЦБ признает векселя экспортеров // Эксперт.-1999.-№ 3.

66. Миркин Я.М. Организация вексельного рынка в России // Банковские услуги.- 1998.- № 4.
67. Миркин Я.М. Коммерческие бумаги // Рынок ценных бумаг.-2000.- № 6.
68. Николкин В. Вексель- новый облик старого знакомого // Рынок ценных бумаг.- 2002, № 8.
69. Николкин В. Вексельный рынок России- уверенное становление // Рынок ценных бумаг.-2000, № 7.
70. Николкин В. Индикаторы вексельного рынка // Рынок ценных бумаг.- 1999.-№ 19.
71. Николкин В. Вексельный рынок удерживает лидирующие позиции по обороту // Рынок ценных бумаг.- 2001.-№ 16.
72. Рубцов Б.Б. Рынок векселей и коммерческих бумаг за рубежом // Банковские услуги.-1998.-№1-№3.
73. Семенов С.К. Вексель-представитель действительных денег // Бизнес и банки.- 2001.- № 10.
74. Третьяков В. Фондовый рынок в 2000 году: тенденции и перспективы // Банковское дело.- 2001.- № 1.
75. Эрделевский А.М. Вексель в гражданском обороте // Финансы.-2001.- №8.

Источники глобальной сети INTERNET

76. Материалы Ассоциации участников вексельного рынка: www.auver.ru
77. Материалы информационных агентств:
 - АК&М: www.akm.ru;
 - РИА РосБизнесКонсалтинг: www.rbc.ru;
 - ФинМаркет: www.finmarket.ru;
 - Мобиле : www.mobile.ru;
 - Интерфакс : www.interfax.ru.
78. Информационно-аналитические материалы Инвестиционной компании «Регион» : www.regnm.ru;

79. Материалы ЦБ РФ за 1996-2002 гг.: www.cbr.ru.