

Александрова Анастасия  
студентка бакалавриата  
Финансовый университет при Правительстве РФ  
e-mail: blumarin47@gmail.com

Научный руководитель  
Тропина Жанна Николаевна  
доцент Департамента финансовых рынков и банков  
Финансовый университет при Правительстве РФ  
e-mail: tropina\_zanna@inbox.ru

## **Возможности привлечения финансовых ресурсов посредством векселей в условиях кризиса.**

**Аннотация.** Статья посвящена проблемам развития российского вексельного рынка, проблемам функционирования векселя как представителя долговых ценных бумаг. В статье дается оценка значения векселя для российских предприятий в условиях серьезного дефицита финансовых ресурсов на рынке.

**Ключевые слова.** Вексель, вексельное обращение, долговые ценные бумаги, финансовые ресурсы предприятия.

Вексельный рынок имеет большое значение для развития национального фондового рынка и развития экономики государства. Вексель является инструментом как привлечения финансовых ресурсов, так и размещения свободных денежных средств.

Вексель, как кредитно-расчетный инструмент, позволяет погашать взаимные обязанности дебиторов и кредиторов, уменьшает потребность в банковских кредитах, снижает объемы кредитной эмиссии, сберегает оборотные средства, и ускоряет расчеты. Разновидности операций с векселями (авалирование, домициляция) представляют собой услуги, предлагаемые как правило банками, эта группа операций серьезно упрощает работу с векселями и стабилизирует вексельное обращение. Активная работа с векселями формирует условия, при которых предприятие в состоянии проводить операции, независимо от наличия / отсутствия финансовых средств в определенный

интервал времени, что, в свою очередь, увеличивает эффективность деятельности и увеличивает размер прибыли, получаемой предприятием.

Вексельный рынок выполняет финансовые, общеэкономические и общесоциальные функции. Использование векселей сопровождается постоянством связей и доверием между партнерами. Один вексель может погасить сразу несколько обязательств и уменьшить объем неплатежей. Поэтому вексель является незаменимым в решении платежного кризиса, а его использование обеспечивает уменьшение стоимости займов по сравнению с обычным кредитованием. Важным преимуществом вексельной программы над классическим кредитованием – является возможность получения финансирования в короткий срок.

Основа вексельной сделки - это коммерческий кредит, который предоставляется предприятиями друг другу, минуя банк. Оформление подобного кредита векселем имеет ряд достоинств по сравнению с кредитным договором.

Во-первых, вексель является мобильной ценной бумагой. По кредитному договору организация, которая выдала заем, не имеет права требовать его возвращения раньше определенного срока. Вексель - это ценная бумага, и его, в случае необходимости, можно реализовать на фондовом рынке или заложить в банк. Поэтому существуют понятия «учет векселей» - продажа банку или контрагенту и «залог векселей» - залог для получения ссуды в банке.

Во-вторых, вексель является абстрактным долговым обязательством, которое не связано с конкретными условиями сделки, и поэтому с его поддержкой удобно совершать взаиморасчет по задолженностям между предприятиями.

В-третьих, основанием для безусловного взимания задолженности по поставкам товаров и оказанным услугам, а также обеспечением банковских ссуд на оплату товарно-материальных ценностей должны являться лишь платежные обязательства с фиксированными сроками платежа, в том числе оформленные товарными векселями.

В-четвертых, вексельное обращение снижает число необходимых для оборота денежных средств, уменьшает спрос на прямые банковские кредиты. Один и тот же вексель может обслуживать несколько торговых сделок, прежде чем будет предъявлен к учету, а во многих случаях он может и не предъявляться к учету вообще<sup>1</sup>.

Вексель тесно связан с коммерческим кредитом, этот финансовый инструмент повышает заинтересованность в товарных сделках, ускоряет товарооборот, сближает интересы продавца и покупателя.

По данным ЦБ на 1 июля 2015 года, объем вексельного рынка составил 680 млрд рублей — это антирекорд по меньшей мере за последние 8 лет (рис.1).



Рис.1. Объем вексельного рынка, млрд. руб.<sup>2</sup>

Сжатие вексельного сегмента наблюдается с 2013 года, когда стартовал банковский микрокризис и регулятор в рамках борьбы с фальшивыми векселями ввел дополнительные требования к финансистам. После того, как были достигнуты исторические максимумы по объему вложений банков в векселя и по объему выпущенных самими банками векселей, показатели стали снижаться.

<sup>1</sup> Шведова Я.Е. Особенности вексельного кредитования в Российской Федерации//Образование и право. 2015. № 5 (69). С. 248-255.

<sup>2</sup>Ермак А. Вексельный рынок: взгляд со стороны// [http://www.region.ru/produkty-i-uslugi/analitika/dolgovoy-gynok/presentations/REGION\\_09-2015\\_Yroslavl.pdf](http://www.region.ru/produkty-i-uslugi/analitika/dolgovoy-gynok/presentations/REGION_09-2015_Yroslavl.pdf)

Поскольку к долговым инструментам относятся не только векселя, но и облигации, целесообразно проследить динамику рынка облигаций (рис.2).

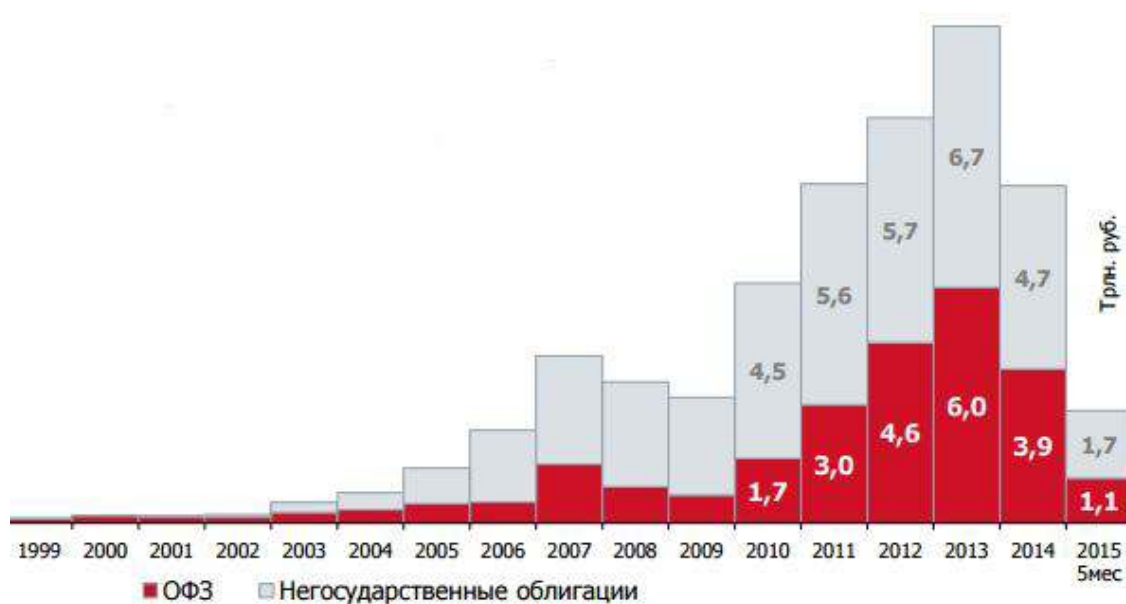


Рис.2. Годовой объем торгов облигациями на ММВБ/Московской Бирже<sup>3</sup>

Как видно из представленного графика динамики торгов облигациями, ситуация на рынке облигаций аналогична ситуации на вексельном рынке: динамичный рост с 1999 г., достижение пика в 2013 г., и значительное снижение с 2014 г. Т.е. можно заключить, что сжатие вексельного рынка соответствует общерыночной тенденции на долговом рынке и обусловлено финансово-экономическим кризисом в России.

Институциональную основу российского вексельного рынка составляет банковский сектор (таблица 1).

<sup>3</sup> Кузнецова А.В. Российский рынок облигаций // <http://rusipoteka.ru/files/events/2015/0506/kuznecova.pdf>

Крупнейшие банки - операторы вексельного рынка<sup>4</sup>

| Кредитная организация     | По итогам 7 мес. 2015г. |                  |      | По итогам 2014г. |                  |      |
|---------------------------|-------------------------|------------------|------|------------------|------------------|------|
|                           | млн. руб.               | Доля рынка,<br>% | Ранг | млн. руб.        | Доля<br>рынка, % | Ранг |
| РОССИЙСКАЯ ФИН.КОРПОРАЦИЯ | 69 997                  | 6.1%             | 1    | 0                | 0.0%             | 470  |
| ГАЗПРОМБАНК               | 69 769                  | 6.0%             | 2    | 144 119          | 5.7%             | 1    |
| МДМ БАНК                  | 60 111                  | 5.2%             | 3    | 97 242           | 3.8%             | 4    |
| БАНК МОСКВЫ               | 54 837                  | 4.8%             | 4    | 20 330           | 0.8%             | 27   |
| ГЛОБЭКС                   | 42 175                  | 3.7%             | 5    | 100 753          | 4.0%             | 3    |
| АЛЬФА-БАНК                | 38 683                  | 3.4%             | 6    | 78 160           | 3.1%             | 5    |
| АРЕСБАНК                  | 34 552                  | 3.0%             | 7    | 28 787           | 1.1%             | 19   |
| МСП Банк                  | 33 617                  | 2.9%             | 8    | 29 712           | 1.2%             | 16   |
| РОСЕВРОБАНК               | 33 503                  | 2.9%             | 9    | 70 345           | 2.8%             | 7    |
| Банк ФК Открытие          | 31 520                  | 2.7%             | 10   | 7 176            | 0.3%             | 85   |
| СБЕРБАНК РОССИИ           | 26 109                  | 2.3%             | 11   | 7 243            | 0.3%             | 84   |
| МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК | 25 826                  | 2.2%             | 12   | 53 738           | 2.1%             | 8    |

Следует отметить, что для коммерческих банков выпуск данных ценных бумаг в настоящее время не является достаточно привлекательным по причине высокой стоимости мобилизуемого таким образом капитала. Операции по учету векселей считаются для банков в существенной степени опасными. Угроза издержек связана не только с экономическим положением векселедателя, но определяется кроме этого рядом иных условий. В частности, имеет место информационная недоступность рынка. На сегодняшний день отсутствует и торговая система либо общепринятая торговая площадка по операциям с векселями. Операции с ними исполняются на неорганизованном, небиржевом рынке. Высока и угроза фальсификаций. Эта угроза связана с документарной формой векселя как долгового инструмента, ситуация усложняется возможностью передачи векселей по бланковому индоссаменту, что повышает угрозу злоупотреблений<sup>5</sup>.

<sup>4</sup>Ермак А. Вексельный рынок: взгляд со стороны// [http://www.region.ru/produkty-i-uslugi/analitika/dolgovoy-gynok/presentations/REGION\\_09-2015\\_Yroslavl.pdf](http://www.region.ru/produkty-i-uslugi/analitika/dolgovoy-gynok/presentations/REGION_09-2015_Yroslavl.pdf)

В целом, к основным проблемам, ограничивающим развитие и позитивные ожидания участников российского рынка в отношении векселей, эксперты и практики относят сложности процесса совершенствования законодательного регулирования вексельного обращения и значительные (по сравнению с другими финансовыми инструментами) риски. Не способствуют улучшению ситуации на вексельном рынке также действия Банка России, отнесшего подавляющее большинство долговых обязательств к активам повышенного риска, с ужесточением при этом требований к проводимым операциям. Это ведет к снижению доли вложений и спроса инвесторов (в первую очередь банков), сокращению сроков обращения, падению активности на вторичном вексельном рынке.

Тем не менее, в условиях современного кризиса неплатежей вексель может рассматриваться российскими предприятиями и банками как современный инструмент привлечения финансирования и краткосрочного инвестирования.

Подобная уверенность зиждется на ряде моментов. Во-первых, работа с этими бумагами связана с меньшими издержками по сравнению с облигациями. Инвестор имеет возможность формировать портфель практически на любой, даже самый короткий срок.

Во-вторых, здесь достаточно обширная судебная практика и сравнительно высокая «юридическая безопасность» сделок. В-третьих, предусмотрена возможность выбора необходимого объема заимствования (максимум определяется на основании суммы инвестиции)<sup>6</sup>.

Существуют следующие преимущества, предоставляемые вексельным рынком его участникам:

1. получение отсрочки платежа для покупателя продукции, так как по своей сущности вексель - это коммерческий (товарный) кредит;

---

<sup>6</sup>Кашина В.В. Проблемы и перспективы развития российского вексельного рынка// Сборник научных статей 3-й Международной молодежной научной конференции: в 2-х томах. Ответственный редактор Горохов А.А.. 2015. С. 129-132

2. применение ликвидного финансового инструмента, исходя из чего векселедержатель имеет право:

- хранить до наступления срока платежа и получить деньги по номиналу от векселедателя/плательщика;

- передать своему контрагенту в счет оплаты за поставку продукции;

- продать банку до наступления срока платежа и получить деньги за вычетом дисконта;

- заложить в банк под обеспечение краткосрочного кредита.

3. возможность оптимизации дебиторской и кредиторской задолженности;

4. высвобождение оборотных средств предприятия;

5. понижение стоимости финансирования;

6. приобретение дополнительного дохода по векселям как по долговой ценной бумаге;

7. возможность привлечь заемные средства от зарубежных банков по привлекательным ставкам посредством проведения форфейтинговой операции по торговым контрактам с иностранными партнерами.

К сожалению, в РФ пока ещё не достигнуто профессионального ведения вексельных операций. Это становится источником недоверия к государству, реализации теневой сделок.

Одна из ключевых проблем - это несовершенство нормативно-правовой базы вексельного обращения. У каждой из процедур вексельного обращения не имеется четкой регламентации, что не дает возможности обеспечить безусловные юридические права;

Во-вторых, низкий уровень ликвидности корпоративных векселей, ограниченная емкость и непрозрачность региональных рынков приводят к затруднению вексельных расчетов и нарушению платежной дисциплины;

В-третьих, отмечается некорректное исполнение вексельных обязательств, существует значительный риск возникновения конфликтных ситуаций, нет практики оперативного взыскания долгов в судебном порядке;

В-четвертых, слабая информированность хозяйствующих субъектов о ситуации на вексельном рынке, неспособность предприятий сделать соответствующую оценку целесообразности применения векселей в системе расчетов приводят к уменьшению эффективности и финансовым потерям в процессе проведения вексельных операций;

В-пятых, немаловажная проблема - это отсутствие квалифицированных специалистов<sup>7</sup>.

Наконец, одной из наиболее актуальных проблем, которая является следствием вышеперечисленных проблем, остается вопрос злоупотребления и мошенничества, криминализации сферы вексельных отношений.

Решение вышеперечисленных проблем в практике России, даст возможность усовершенствовать функционирование денежных, товарных рынков, рынка ценных бумаг, будет содействовать преодолению спада во многих отраслях экономики и формированию необходимых условий для роста объемов производства.

Конечной целью должно быть формирование правовых механизмов, с помощью которых определяются все признаки подлинности вексельного обязательства. Закон не обязывает выдавать векселя на защищенных бланках, потому речь может идти только о публичном удостоверении истинности подписи и полномочий на подписание. Эти проблемы должны решаться на правовом уровне. Публичное удостоверение собственноручности подписи и полномочий на подписание векселя должно стать обязанностью вексельного должника.

Также необходимо определить норму, согласно которой держателю векселя, подпись на котором не удостоверена публичным лицом и сведения об этом удостоверении отсутствуют в нотариальном реестре, могут быть представлены возражения, которые основаны на факте, как подделки, так и отсутствия полномочий подписанта, безотносительно к тому, знал об этом

---

<sup>7</sup> Казаков С.Д. Проблемы исполнения обязательств по переводным векселям //Вестник Чувашского университета. - 2012. - № 2. - С. 201-208



держатель векселя или нет во время покупки векселя. То есть, не-удоверенные векселя будут обращаться лишь в доверенном кругу, а удоверенные - приобретут большее доверие. Конечно, все это существенно усложнит вексельный оборот и сделает его более громоздким, но это увеличит его надежность и уменьшит правовые риски участников.

Как видно из проведенного исследования, у вексельного рынка России имеются проблемы в развитии, но говорить о вытеснении векселей другими финансовыми инструментами пока рано. Формирование постоянного и развитого вексельного рынка в РФ является необходимым. Использование векселей предприятиями позволяет решить проблему неплатежей и уменьшить стоимость финансирования, так как вексель – прозрачный документ, который не разрешает предприятиям участвовать в теневых сделках. Вексельные операции обеспечивают банкам привлечение новых клиентов и оптимизацию бизнеса существующих, что может поддержать экономику страны и дать возможность более быстрого и эффективного развития.

Мировая практика позволяет говорить о том, что вексельное обращение активизируется в кризисных условиях, особенно это характерно для стран с развивающейся экономикой. Использование переводного векселя в России может положительно повлиять на решение проблемы неплатежей.

В России, к сожалению, сложилась весьма неблагоприятная ситуация на вексельном рынке, которая обусловлена рядом факторов:

- низкая платежеспособность большинства предприятий;
- недостаточное развитие нормативно-законодательной базы;
- слабое развитие финансово-кредитных институтов;
- недостаточная распространенность информации об эмитентах векселей, что приводит к правонарушениям в сфере вексельного обращения.

Решение обозначенных проблем будет способствовать активизации вексельного обращения в России, привлечению дешевых ресурсов внутреннего рынка для финансирования краткосрочной задолженности, что в

свою очередь, будет стимулировать развитие рынка, а следовательно будет способствовать развитию экономики страны в целом.

### Список использованной литературы

1. Ермак А. Вексельный рынок: взгляд со стороны// [http://www.region.ru/produkty-i-uslugi/analitika/dolgovoy-rynok/presentations/REGION\\_09-2015\\_Yroslavl.pdf](http://www.region.ru/produkty-i-uslugi/analitika/dolgovoy-rynok/presentations/REGION_09-2015_Yroslavl.pdf)
2. Ефимов А. Вексель в посреднических операциях.// Справочник экономиста. – 2006. - № 6. – С.10-12
3. Казаков С.Д. Проблемы исполнения обязательств по переводным векселям //Вестник Чувашского университета. - 2012. - № 2. - С. 201-208
4. Кашина В.В. Проблемы и перспективы развития российского вексельного рынка// Сборник научных статей 3-й Международной молодежной научной конференции: в 2-х томах. Ответственный редактор Горохов А.А.. 2015. С. 129-132.
5. Кузнецова А.В. Российский рынок облигаций // <http://rusipoteka.ru/files/events/2015/0506/kuznecova.pdf>
6. Тропина Ж.Н. Вексельное обращение в российской федерации и перспективы его развития. Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук. Москва, 2005
7. Тропина Ж.Н. О привлечении финансовых ресурсов российскими компаниями путем выпуска векселей и облигаций. / Бюллетень коммерческой информации. 2004. №43. С2-10
8. Тропина Ж.Н. Проблемы вексельного обращения. / Социально-экономические проблемы развития РФ. Сборник научных трудов. Москва, 2013. С.97-100
9. Тропина Ж.Н. Регулирование вексельного обращения./ Вестник ИЭАУ. 2013. №2(1). С 2-4

10. Тропина Ж.Н. Специфика обращения банковских векселей на российском фондовом рынке. приоритеты / Сборник. Ценностные приоритеты личностного развития студента в профессиональной подготовке специалиста. Материалы VI научно-практической студенческой конференции. 2014. С.122-125

11. Шведова Я.Е. Особенности вексельного кредитования в Российской Федерации//Образование и право.- 2015. - № 5 (69). - С. 248-255