

АНАЛИЗ СОСТОЯНИЯ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ВЕКСЕЛЬНОГО РЫНКА В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Кабрис А. В. – студентка

Кубанский государственный аграрный университет

В статье показана необходимость существования организованного вексельного рынка в Российской Федерации. Рассматриваются преимущества и недостатки применения векселей, а также предложены меры для восстановления полноценного вексельного обращения.

В России актуальной задачей современного этапа развития финансовой системы является восстановление полноценного вексельного обращения как элемента рынка ценных бумаг.

В условиях, когда затруднен допуск предприятий к капиталу, а долгосрочными инвестициями занимаются коммерческие банки, вексель позволяет разрешить возникающие финансовые проблемы.

По данным Центрального банка РФ на 1 июля 2004 г. сумма средств, привлеченных путем выпуска кредитными организациями векселей юридических и физических лиц, равна 489 млрд. руб., то есть более 75 % всех привлеченных средств кредитных организаций. Из них средства в национальной валюте составили 70 %, а средства в иностранной валюте – 30 %.

За 2003 г. суммарный объем долгового рынка вырос примерно в два раза, и на начало сентября 2004 г. оценивается примерно в 1,26 трлн. руб. по номиналу.

Структура и средневенной оборот инструментов рублевого долгового рынка по статусу эмитента на начало 2004 г. представлены на рисунках 1 и 2.

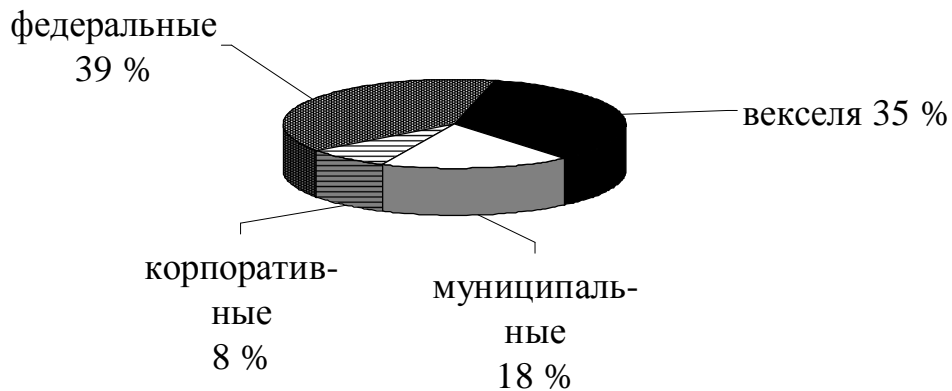


Рисунок 1 – Структура рублевого долгового рынка по статусу эмитента на начало 2004 г.

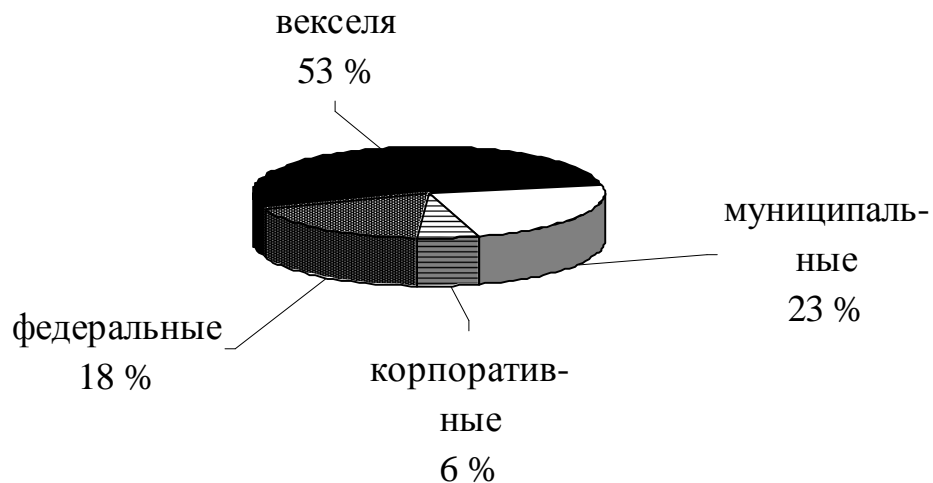


Рисунок 2 – Структура средневенного оборота на рублевом долговом рынке на начало 2004 г.

Исследуя структуры рублевого долгового рынка по статусу эмитента на начало 2004 г., видим, что первым выступает рынок государственных ценных бумаг, доля которых равна 40 %. Вторыми по объему в обращении являются векселя, доля которых оценивается в 35 %, а объем вексельного рынка – в 420–440 млрд. руб. Рынок векселей остается одним из наиболее ликвидных секторов долгового рынка: ежедневный оборот по векселям составляет 3,5–4 млрд. руб. против 1,2 млрд. руб. государственных ценных бумаг и 1,5 млрд. руб. на рынке корпоративных облигаций. Таким образом, ликвидность вексельного рынка выше облигационного [1, с. 61].

С сентября 2004 г. наблюдалось улучшение конъюнктуры вексельного рынка: доходность продолжает снижаться, активность инвесторов – расти. Такая ситуация была зафиксирована в основном на всех сегментах рублевого долга. Причинами установления положительных тенденций на долговом рынке стали: резкое ослабление курса рубля по отношению к доллару, рост рублевой ликвидности и снижение ставок однодневных кредитов.

Средняя доходность рублевых облигаций и векселей в 2004 г. представлена на рисунке 3.

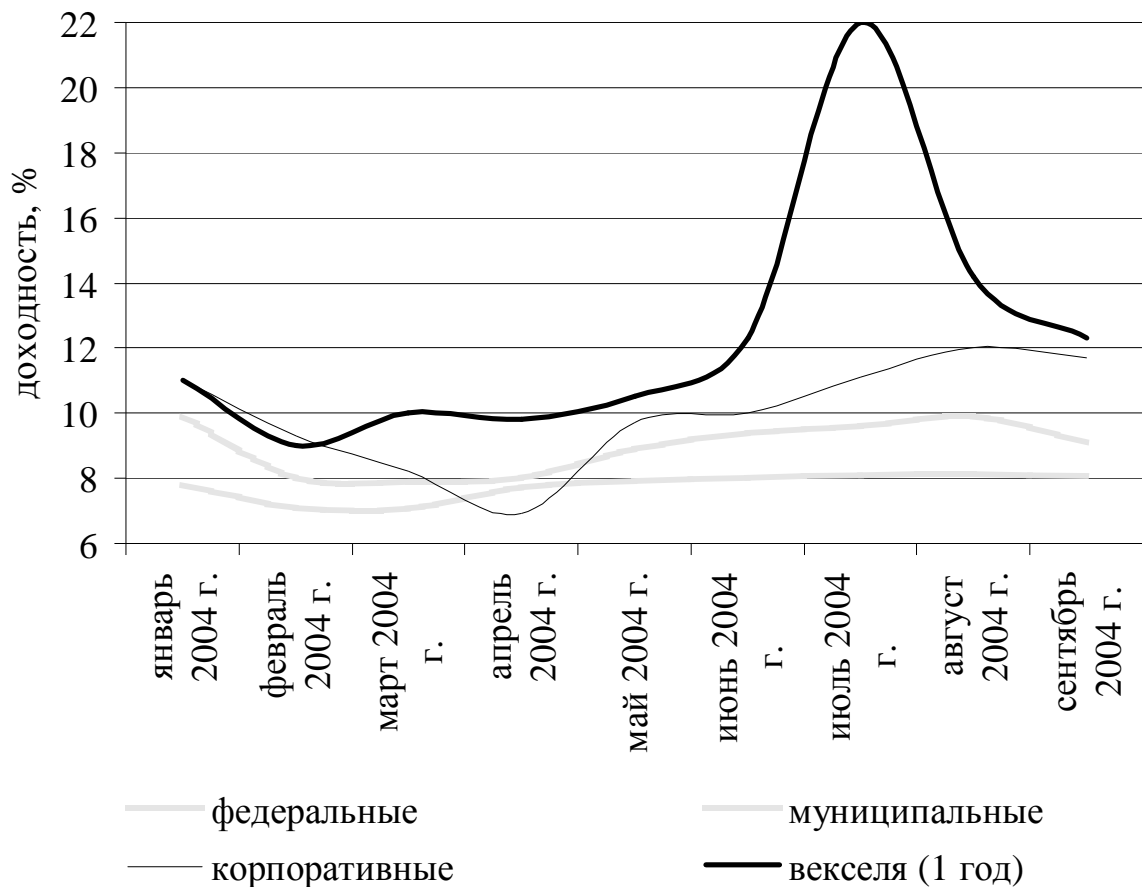


Рисунок 3 – Средняя доходность рублевых облигаций и векселей в 2004 г., % годовых

С начала года динамика процентных ставок на вексельном рынке совпадает с общим трендом на рублевом долговом рынке. Начавшаяся в ноябре 2003 г. тенденция к снижению доходности сохранялась до начала апреля 2004 г.

На ухудшение конъюнктуры рынка и начало роста доходности повлияли следующие факторы:

1) ситуация на мировом долговом рынке, где ожидался рост процентных ставок вслед за повышением ставки Федеральной резервной системы США;

2) изменение прогнозов инвесторов относительно динамики курса доллара до конца 2004 г.;

3) "кризис доверия" между банками в июне-июле 2004 г.; т. к. банки – основные инвесторы на рынке муниципальных и корпоративных облигаций, возник риск сброса ценных бумаг в случае дефицита рублевой ликвидности и отсутствия возможности рефинансирования для многих средних и мелких банков.

Ощутимо "кризис доверия" отразился на вексельном рынке, потому что около 70 % рынка занимают банковские векселя. Следствием этого стал резкий рост котировок по ценным бумагам всех векселедателей и потеря ликвидности для большого количества бумаг, относящихся в первую очередь ко "второму" и "третьему" эшелонам [1, с. 62].

По мере преодоления "кризиса доверия" процентные ставки стали уменьшаться. В результате доходность векселей банков и промышленных компаний в сентябре 2004 г. котировалась примерно на уровне 12 %, т. к. на них был высокий спрос.

В результате банковского "кризиса доверия" объем рынка векселей сократился, т. к. выписка новых векселей банками практически не осуществлялась, а в августе 2004 г. спрос на ценные бумаги крупнейших банков восстановился.

Согласно данным Центрального банка Российской Федерации, с мая по сентябрь вложения кредитных организаций в векселя сократились на 130,8 млрд. руб., или на 41 %. В целом на 1 сентября 2004 г. вексельный портфель банков уменьшился до 184 млрд. руб., т. е. до уровня октября 2002 г. В первую очередь доходы от этого кризиса получили крупные эмитенты, имевшие возможность выкупать свои долговые обязательства на более выгодных условиях.

На рисунке 4 показано, как изменились позиции пяти крупнейших банков-векселедателей в 2004 г. по сравнению с 2003 г.

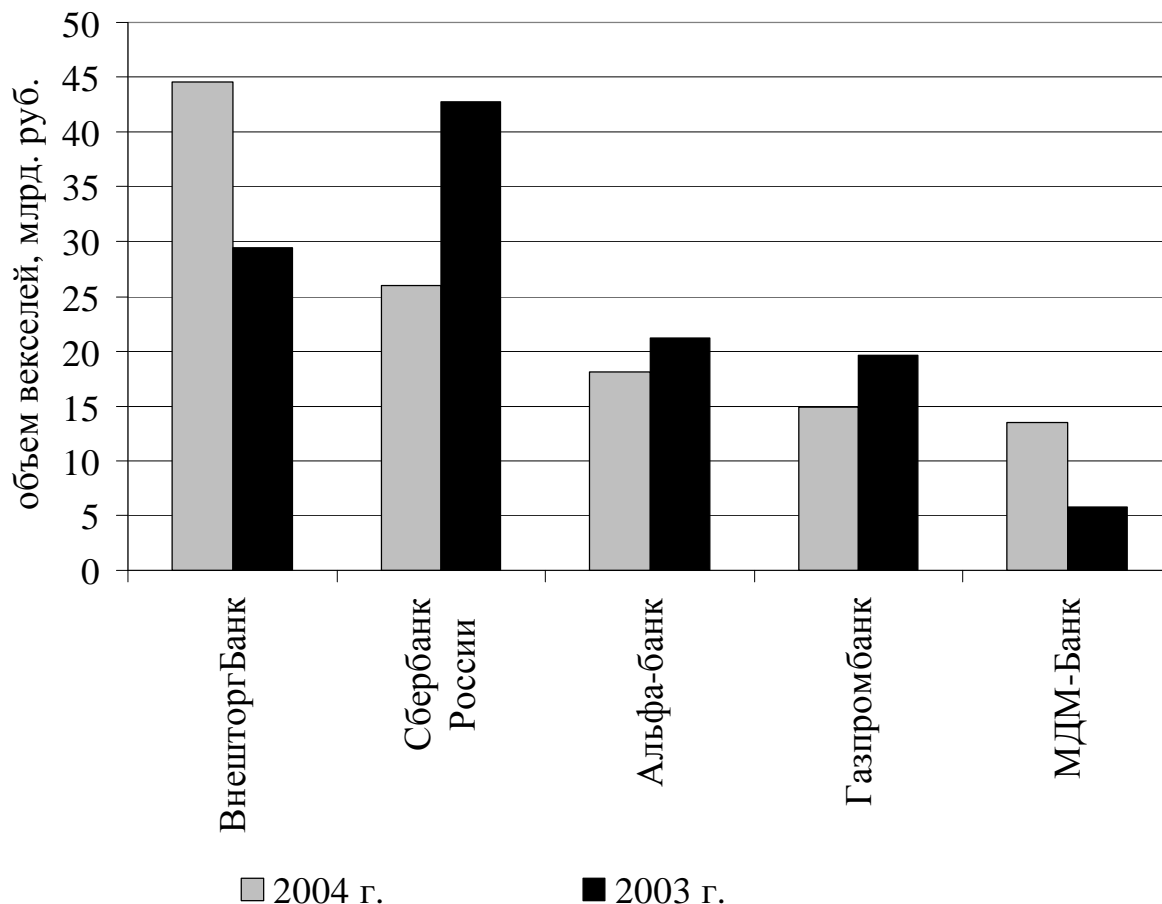


Рисунок 4 – Крупнейшие банки-векселедатели в 2003–2004 гг.

На 1 июля 2004 г. объем выпущенных банками векселей составлял около 382 млрд. руб., увеличившись с 2003 г. на 45 %.

В последние четыре года на вексельном рынке представлены ценные бумаги как коммерческих банков, так и промышленных и торговых компаний, доля которых в 2004 г. составляет 30 % от общего объема обращающихся на рынке векселей.

К крупным промышленным компаниям-векселедателям относят "Газпром", "Межрегионгаз", "Норильский никель". Многие средние и мелкие компании используют вексель как основной источник привлечения финансовых ресурсов.

Проанализировав вексельный рынок России, можно сделать выводы о перспективах его развития. Восстановление его до нормального функционирования произойдет после полного преодоления "кризиса доверия". Включение коммерческих банков в систему страхования вкладов станет дополнительной гарантией надежности и финансовой устойчивости для банков-векселедателей и их ценных бумаг.

В то же время вексельный рынок остается наиболее рискованным вложением для инвесторов, так как документарная форма повышает риск приобретения фальшивых векселей, что требует от инвестора затрат на проведение экспертизы. До сих пор в России не существует нормативных актов, регламентирующих действия по проведению экспертизы.

Но элементарный документооборот на вторичном вексельном рынке является преимуществом векселя. Инвестору нет необходимости пользоваться услугами депозитария.

Так как служба безопасности организации плательщика или приобретателя векселя собирает сведения, служащие основанием выдачи или передачи этого векселя, то необходимо проверить обстоятельства, в силу которых могут быть заявлены возражения против требований, из-за которых у приобретателя векселя появляется право отказаться от договора о его приобретении.

Предприятие может выписать вексель физическому или юридическому лицу на сумму, срок и ставку доходности, оговоренных в договоре, т. к. на выпуск векселей не распространяются ограничения по срокам и объему выпуска. Инвесторы, размещающие свободные денежные средства на короткий срок, часто вкладывают их в векселя. Свобода выпуска необеспеченных векселей в любом количестве является, с одной стороны, положительным моментом, т. к. у предприятия всегда есть возможность получить кредит под залог собственных векселей, а с другой – это основная преграда для активного развития крупных вексельных

программ, т. к. потенциальный инвестор не знает объем выпущенных векселей.

Для того чтобы рынок векселей развивался организованно и динамично, необходима реализация следующих мероприятий:

- развитие практики безналичного обращения векселей;
- создание организованной торговой площадки;
- повышение информационной прозрачности векселедателей и уровня их открытости для инвесторов.

Решение поставленных задач позволит вексельному рынку выйти на более высокий качественный уровень, стать безопасным и ликвидным сегментом финансовой системы, что даст возможность банкам и компаниям упростить механизм привлечения средств и получить надежный инструмент для краткосрочных инвестиций на отечественном финансовом рынке.

Список литературы

1. Ермак А. Вексельный рынок: текущее состояние и перспективы // Рынок ценных бумаг. – 2004. – №18. – С. 59–62.