УДК

Автор: Душечкина О.П. ФКД-43

**ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ВЕКСЕЛЬНОГО РЫНКА РОССИИ**

Скептики говорят, что вексельный рынок в России не имеет будущего. Некоторая доля правды в данном суждении есть. И это связано не столько с существованием реального противоречия между "изобретениями" российской практики так называемыми эмиссионными векселями ("энергетическими", "приватизационными", "бездокументарными") и деловым оборотом цивилизованного рынка классических векселей, сколько с реальной угрозой "прихлопнуть" его законодательным путем.

Государство уже предпринимало в 1991-1994 гг. усилия по перестройке законодательства и системы государственного регулирования и надзора за вексельным рынком. Делались попытки в приказном порядке организовать вексельное обращение в стране. Как показали последующие события, эти усилия во многом оказались тщетными, и возрождающаяся практика вексельного оборота их постоянно сводила на нет.

Последняя попытка подвести законодательную базу под "правила игры" на вексельном рынке связана с принятием Госдумой РФ 21 февраля 1997 г. федерального закона "О Переводном и Простом векселе" и подписанием его Президентом РФ 11 марта.

Существующие противоречия в развитии вексельного рынка обусловлены многими причинами: объективными и субъективными; внешними и внутренними; носящими как макро-, так и микроэкономический характер. Рассмотрим одно из противоречий. Так, с одной стороны, российское вексельное законодательство, основанное на Женевских вексельных конвенциях, подчинено нормам международного права, нормам достаточно жестким и рассчитанным на развитость обычаев вексельного делового оборота. С другой стороны, в современной России практически полностью отсутствуют обычаи, и только начала возрождаться практика вексельного оборота. Какими же путями возможно разрешение этого противоречия? В настоящее время существуют три пути решения этой проблемы.

*Первый путь* - наиболее простой и логичный. Суть его состоит в том, что Женевские конвенции устарели и должны быть заменены в России нормативными актами, которые бы детализировали в будущем правовое регулирование вексельного обращения (в сфере применения векселей, в контролирующих органах, в процедуре совершения протеста и др.). Вслед за денонсацией международных договоров началось бы формирование практики и обычаев вексельного оборота, включая "вексельный всеобуч", и наконец - законодательное закрепление этих обычаев и выбор системы вексельного права (англо-американская, континентальная или собственная), к которой стоило бы присоединиться в последующем. С точки зрения логики, это наиболее верный путь. Сначала формируются обычаи делового оборота, нарабатывается практика, все это учитывается в нормативных документах, в вексельном законодательстве.

Однако этим путем вряд ли можно воспользоваться для разрешения сложившегося противоречия, на что есть веские причины: во-первых, отсутствие вексельного права на рынке будет моментально заполнено другими видами - гражданским, торговым, финансовым правом: во-вторых, длительное отсутствие вексельной нормативной базы (понадобятся десятилетия для создания обычаев делового оборота) приведет к значительному росту злоупотреблений на вексельном рынке; в-третьих, мы вступим в противоречие с международным торговым правом (в конце 1996 г. Россия получила "режим наибольшего благоприятствования" в торговле, ратифицировав Соглашение о партнерстве и сотрудничестве с Европейским Союзом, а также подала заявку на вступление во Всемирную торговую организацию).

*Второй путь* - традиционный, именно по нему сейчас и развивается российский вексельный рынок. Действующее вексельное законодательство остается в силе с 1937 г. Со временем происходит постепенная регламентация неурегулированных проблем вексельного оборота ведомственными нормативными актами - инструкциями, распоряжениями и постановлениями Правительства РФ, Минфина РФ, Банка России, ФКЦБ России - которые основываются на обобщениях практического опыта формирующегося вексельного оборота в стране.

Данный путь не в полной мере отвечает потребностям и возможностям российской экономики. Это связано с тем, что, во-первых, соответствие российского вексельного законодательства нормам Женевских конвенций само по себе еще не является гарантией успешного правового регулирования вексельного обращения. Необходимо отметить, что Положение о переводном и простом векселе, утвержденное постановлением ЦИК и СНК СССР N 104/1341 от 7 августа 1937 г., практически не является дословным воспроизведением текста Единообразного вексельного закона с языка оригинала на русский и требует в дальнейшем подготовки новой редакции его перевода.

Во-вторых, выход в свет многочисленных противоречивых подзаконных актов (например, постановление ФКЦБ России от 21 марта 1996 г. об обращении "бездокументарных простых векселей") уже породил определенные "напряжения" в вексельном обороте.

В-третьих, развитие вексельного рынка, пущенное "на самотек" без жестких регуляторов, привело к заполнению рынка "дружескими", "бронзовыми" и фальшивыми векселями, большинство из которых, по сути, стали криминальными денежными суррогатами или приняли вид "секъюритизированных" неплатежей. Действующее законодательство не устанавливает каких-либо ограничений по выпуску векселей, что позволяет государству, субъектам РФ и муниципальным образованиям размещать векселя в неограниченном количестве. Зачастую такая неурегулированность приводит к тому, что местная администрация выпускает векселей на сумму, превосходящую доходную часть своего бюджета, превращая "классический" вексель в эмиссионную ценную бумагу.

*Третий путь* представляется оптимальным и состоит из подготовки и проведения в стране вексельной реформы, то есть комплекса мор по созданию правовой, организационной, технологической, региональной и информационной инфраструктуры цивилизованного вексельного оборота в России. Целью реформы должны стать, с одной стороны, усиление защиты интересов векселедержателей, с другой, повышение ответственности всех обязанных по векселю лиц.

Реформа должна опираться на разработанную Концепцию развития вексельного рынка, увязанную с Концепцией развития рынка ценных бумаг в РФ (Указ Президента РФ №1008 от 01.07.1996), а также учитывать как внешние факторы (переключение денежных потоков в реальный сектор, проведение налоговой реформы, реструктуризацию предприятий, коммунальную и военную реформы в стране), так и внутренние факторы (рост объемов выпуска векселей и повышение доли корпоративных векселей, резкое увеличение необеспеченных "дружеских", "бронзовых" и фальшивых векселей, усложнение самого вексельного рынка, особенности бухучета и налогообложения операций с векселями).

Хотя уже сейчас можно назвать *основные принципы проведения вексельной реформы*, лучше ограничиться только принципами, на которых должна строиться система российского вексельного законодательства:

1. сохранение вексельного законодательства на основе Женевских конвенций (возможно, с применением ряда оговорок);
2. самодостаточность вексельного законодательства;
3. построение вексельного законодательства в основном на системе диспозитивных норм, а императивные нормы должны регулировать только минимум вексельных отношений, без которых невозможно избежание злоупотреблений;
4. нормы вексельного законодательства должны быть жестко привязаны к налоговому и валютному законодательству, а также регулировать вопросы, отсутствующие в регламенте вексельного права;
5. вексельное законодательство должно адекватно отражать формирующиеся обычаи делового оборота, иначе получится система неработающих норм, которую все знают, но не выполняют. Реформа должна в первую очередь включать:

- внесение изменений в Гражданский кодекс РФ и Закон РФ "О банкротстве (несостоятельности) предприятий" о порядке удовлетворения требований кредиторов и выделении требований кредиторов по векселям в отдельную очередь;

- приведение в соответствии с ЕВЗ сроков совершения протеста и определение на законодательном уровне процедуры совершения протеста;

- внесение изменений в Арбитражный процессуальный кодекс о введении ускоренной процедуры рассмотрения исков по векселям;

- предоставление права уполномоченному государственному органу (ФКЦБ, ЦБ РФ, Минфину РФ) получать от нотариальных контор сведения о фактах совершения протеста и вменение в обязанность этому органу либо уполномоченному им лицу предоставлять полученную информацию всем заинтересованным лицам и средствам массовой информации;

- создание законодательной базы саморегулируемых организаций, объединяющих участников вексельного рынка (например АУВЕР);

- реформа налоговой системы и унификация налогообложения доходов физических и юридических лиц по различным ценным бумагам;

- разработка и принятие Свода вексельных нормативных документов (Вексельного Кодекса).

Создание правовой, организационной, информационной инфраструктуры цивилизованного вексельного оборота невозможно без обучения специалистов, работников коммерческих структур, судей, руководителей государственных организаций, населения навыкам работы с векселями, изучения как российского опыта, так и обычаев вексельного оборота других стран.

Говоря о перспективах вексельного рынка, нельзя не отметить, что в настоящее время спрос на векселя по-прежнему ограничен небольшим списком крупнейших банков и промышленных компаний, что определяется в первую очередь ликвидностью их ценных бумаг, т. е. возможностью быстрого проведения операций покупки/продажи, а также заключением под них операций РЕПО. В то же время восстановление вексельного рынка до его докризисного состояния может произойти только после полного преодоления кризиса доверия между банками, для чего может потребоваться как минимум еще несколько месяцев. При этом с особым интересом участники вексельного рынка будут ждать объявление решения Банка России по включению коммерческих банков в систему страхования вкладов, которое станет своеобразной дополнительной гарантией надежности и финансовой устойчивости для этих банков и их ценных бумаг. Вместе с тем восстановление функционирования банковской системы в полном объеме позволит развивать вексельные программы средним и более мелким промышленным и торговым компаниям, спрос на ценные бумаги которых существенно снизился после кризиса из-за опасения невозможности рефинансирования ими старых долгов в условиях ограничения финансирования со стороны банковской системы.

Тем не менее, развитие практики выпуска векселей с целью привлечь краткосрочные денежные средства, несомненно, будет продолжаться благодаря некоторым преимуществам для компаний-векселедателей по сравнению с традиционным банковским кредитованием или выпуском облигационных займов. Их кратко можно сформулировать следующим образом:

* более свободный и легкий доступ к долговым капиталам;
* снижение регулятивных (организационных) издержек;
* потенциальная возможность снижения стоимости финансовых ресурсов для векселедателя;
* возможность оперативного управления долговым портфелем;
* возможность использования векселей в качестве расчетного средства;
* повышение финансовой устойчивости векселедателя в целом.

В то же время нельзя не отметить, что вексельный рынок остается все же более рискованным вложением для инвесторов, что определяется несколькими основными факторами. Например:

1. его документарная форма повышает риск приобретения фальшивых векселей либо векселей с дефектами формы, требует от инвестора затрат на проведение криминалистической экспертизы и дополнительных проверок. Выходом из этой ситуации служит организация безналичного обращения векселей путем помещения их в кастодиальный депозитарий.
2. Еще одним фактором, снижающим привлекательность векселя и повышающим риски для инвестора, является недостаточная информационная прозрачность векселедателя. Хотя в последнее время все больше векселедателей, особенно впервые выходящих на рынок, а также организаторов их вексельных программ предоставляют определенную информацию о своей деятельности и финансовом положении, но гарантий, что они будут делать это в полном объеме и регулярно, пока нет.
3. Кроме того, часто отсутствует информация об объемах выпущенных векселей, их структуре и т. п., что также является своеобразным минусом при принятии решения инвесторами. В этой связи определенным преимуществом на рынке пользуются векселя компаний, которые разместили собственные облигации и для которых регулярное раскрытие информации - необходимое условие. Таким образом, облигационный рынок, являясь отчасти конкурентом рынку векселей, может способствовать развитию вексельного рынка. Однако говорить о конкуренции между этими сегментами долгового рынка можно только условно, так как заимствования путем выпуска облигаций и векселей решают абсолютно разные задачи, стоящие перед предприятием или банком.

Для дальнейшего развития и повышения привлекательности вексельного рынка в целом необходимо выполнить ряд условий, к которым можно отнести:

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

Реализация этих, а также ряда других условий позволит вексельному рынку выйти на новый более качественный уровень, что в свою очередь позволит промышленным, торговым и другим компаниям существенно упростить механизм привлечения средств с рынка капитала, а участникам фондового рынка даст еще более безопасный и ликвидный инструмент для краткосрочных инвестиций.

Литература:

1.

2.

3.