

*Кулик Д.С.*

*Магистрант 2 курс, факультет финансово-экономический  
Оренбургский государственный университет*

*Россия, г. Оренбург*

*Научный руководитель: Панина Д.С.,*

*кандидат экономических наук, доцент*

*доцент кафедры банковского дела и страхования*

*Оренбургский государственный университет*

*Россия, г. Оренбург*

## **ВЕКСЕЛЬНОЕ ОБРАЩЕНИЕ В РОССИИ**

***Аннотация:** В данной статье рассматривается тенденция развития вексельного рынка. Приведена динамика учтенных кредитными организациями векселей за 2016-2020 годы и сделаны соответствующие выводы, также был составлен прогноз учтенных векселей на 2021 год. Приведены и описаны методы для улучшения векселей на рынке.*

***Ключевые слова:** вексель, рынок, банк, прогнозирование, методика, операции по учету векселей, выпуск векселей, динамика векселей.*

***Annotation:** This article discusses the development trend of the bill market. The dynamics of bills of exchange accounted for by credit institutions for 2016-2020 is given and relevant conclusions are drawn, and a forecast of bills of exchange accounted for 2021 was also compiled. Methods for improving promissory notes on the market are given and described.*

***Key words:** promissory note, market, bank, forecasting, methodology, bill accounting operations, issue of promissory notes, dynamics of promissory notes.*

В современных условиях в Российской Федерации одной из главных задач является повышение эффективности и восстановление полноценного вексельного обращения, которое является элементом рынка ценных бумаг.

Необходимо отметить, что корпоративные векселя являются практически главным финансовым инструментом решающим задачи экономического роста, а также привлечения инвестиций как на уровне предприятий и организаций, так и на уровне экономики в целом.

По представленным результатам агентства Cbonds, на 01.01.2020г. в обращении находились примерно 607 выпущенных корпоративных векселей (к примеру на 1 января 2019г. количество выпусков составляло 488 шт.). К торговле на межбанковской валютной бирже на 01.01.2020г. были допущены 577 выпусков векселей (среди них 200 выпущенных - в котировальных листах различных уровней), а в РТС – 150 выпущенных. Необходимо отметить следующее: финансовый кризис эмитентов, необеспеченные платёжеспособность и ликвидности векселя, а так же отсутствие возможности рефинансирования стали ключевыми причинами нарастающего объема дефолта по корпоративным векселям в четвертом квартале 2020 года и в дальнейшем исключение данных бумаг из оборота.

По представленной информации аналитического агентства Cbonds, за 2020г. оплата не производилась по 55 векселям, которые находились в обороте, которые принадлежали 49 эмитентам. Произошел дефолт, который затронул 38 корпоративных векселей, 32 эмитента на совокупную сумму 26,9 миллиарда рублей. Мы видим, что у 14 % векселедателей корпоративных векселей были допущены разнообразные нарушения в части обслуживания долга. В прошлые года таких объемов не было: в 2014-2019 гг. было выявлено лишь небольшое количество случаев неоплаты денежных средств по корпоративным векселям[1].

Также, следует отметить, что нестабильная конъюнктура на мировом рынке капитала в течении 2020 года негативно отразилась на ситуации в

денежном сегменте, как в валютном так и рублевом рынке корпоративного долга. Она способствовала не только.

За период 2020 года на внутренний кредитный рынок было выпущено 142 корпоративных облигации и векселя. Их совокупная сумма 558,2 миллиардов рублей, за аналогичный период 2019 года 210 облигаций и векселей на совокупную сумму 474,8 миллиарда рублей. (рис.1).

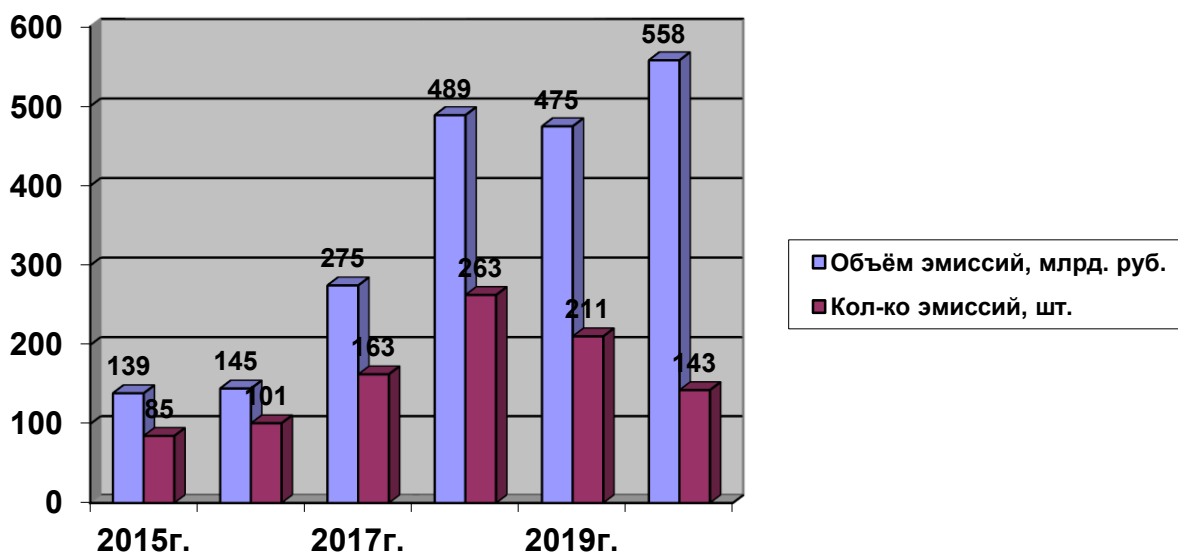


Рисунок 1 - Динамика изменений размещения и погашения первичных корпоративных векселей 2015-2020 гг.

Следует отметить, как и в течении 2019 года, ключевой объём первичного выпуска векселей как в отечественной так и в иностранной валюте в сегменте рынка корпоративных вексельных бумаг пришелся в основной массе на банковский рынок. Данный процесс является закономерным, так как предприятия и финансовые организации традиционно занимают большую часть на долговом рынке, они испытывают сильную зависимость в кредитных средствах для рефинансирования ранее накопленных обязательств.

Совокупный объём эмиссии корпоративных векселей за 2020 год оценивается в 558,2 миллиарда рублей. Также, следует обратить внимание, что значительная часть прироста первичного предложения была в первых двух

кварталах 2020 года. Данный факт обусловлен тем, что на денежном рынке была относительно благоприятная конъюнктура. Ситуация приобрела отрицательную динамику в начале третьего квартала, когда существенно ухудшились условия по привлечению заемных средств, в связи с усугубление отрицательных тенденций, как на внутреннем так и на мировом рынке капитала, поэтому эмиссия первичных размещений значительно сократилась. В промежуток с августа по сентябрь было выпущено 18 первичных векселей и 2 евробонда[2].

В объеме первичных размещений 2020 г. по оценкам экспертов значима доля так называемых «технических» размещений, проведенных в первую очередь крупнейшими российскими банками. Без них объем первичных размещений в 2020 г. остается на уровне 2018-2019 гг. и оценивается в 470 млрд. руб. В секторе корпоративных векселей результаты оказались менее благоприятными, так как с января по сентябрь 2020 г. было проведено 23 первичных размещения, что более чем в 2 раза ниже аналогичного показателя 2019 г. (размещено 52 выпуска).

Следует отметить, что основной рост первичного предложения приходился на январь-июль 2020 г., что было обусловлено относительно благоприятной конъюнктурой на денежных рынках. В конце лета – в начале осени 2020 г. по мере значительного ухудшения условий привлечения заемных средств, в связи с усилением негативных тенденций, как на мировых рынках капитала, так и на внутреннем денежном рынке количество первичных размещений существенно сократилось. В частности, с августа по сентябрь 2020 г. было проведено 18 размещений рублёвых облигаций и векселей и 2 выпуска евробондов[1].

Однако, следует отметить, что ситуация на рынке корпоративных векселей в 2021 г. имела тенденцию к нормализации, свидетельством этому является повышение эмиссионной активности и рост объема вторичных торгов. На межбанковской валютной бирже в июне 2021г. состоялось

размещение 20 новых выпусков и доразмещение трёх выпусков корпоративных векселей (в мае было размещено восемь новых выпусков).

Объём суммарного размещения корпоративных векселей на межбанковской валютной бирже в июне 2021 года составлял 143,3 млрд. руб., по номиналу – 51,1% от общего объема первичных размещений за первое полугодие 2021 года.

Увеличение в обращении доли бумаг эмитентов данной категории, а также выход из обращения большого количества векселей эмитентов «третьего» эшелона привели к улучшению кредитного качества совокупного рыночного портфеля корпоративных векселей. В феврале-июне 2021 г. в связи с увеличением в обращении доли бумаг эмитентов с высоким кредитным качеством и выходом из обращения большинства выпусков эмитентов «третьего» эшелона доходность наиболее ликвидных корпоративных векселей на вторичном рынке снижалась, достигнув на конец июня значения начала октября 2020 г. – 15,2% годовых.

Темп снижения доходности корпоративных векселей на вторичном рынке замедлялся из-за высоких ставок, предлагавшихся эмитентами при размещении бумаг на первичном рынке. Несмотря на это, средний за февраль-июнь 2021 г. спред между доходностью корпоративных векселей и ОФЗ сузился до 7,2 процентного пункта. В то же время доходность региональных векселей превысила доходность корпоративных облигаций (средний спред между ними составил 0,9 процентного пункта)[3].

Неспособность эмитентов своевременно выполнить обязательства по обслуживанию своего облигационного долга привело к появлению волны дефолтов на рынке корпоративных облигаций и векселей. Однако проведенное нами исследование позволяет констатировать, что в течение 2020 г. наблюдалось восстановление эмиссионной активности российских компаний при достаточно высокой стоимости заимствований. Размещались преимущественно бумаги эмитентов с высоким кредитным качеством. Так как

за счет выбытия из обращения большого количества дефолтных выпусков и размещения бумаг эмитентов с низким уровнем риска утраты платежеспособности повысилась ликвидность и кредитное качество портфеля обращающихся корпоративных векселей. Между тем, дальнейшие перспективы развития рынка корпоративных облигаций в России являются весьма непредсказуемыми, это объясняется относительной молодостью рынка корпоративных облигаций РФ и определенной зависимостью от зарубежных инвестиций.

Таким образом, важным последствием глобального финансового кризиса для рынка корпоративных векселей в РФ явился факт повышения требований находящихся на рынке инвесторов к качеству торгуемых инструментов. Это можно объяснить тем фактом, что из-за турбулентности на финансовых рынках значительно увеличилось количество инвесторов, которые отрицательно относятся к рискам. По результату, основной инвестиционный спрос сосредотачивается, прежде всего, в секторе надежного векселя, которые позволяют получить умеренную доходность по факту низкого уровня риска.

#### **Использованные источники:**

1 Аджиева А.Ю. Некоторые аспекты институциональной незрелости рынка микрофинансирования / Аджиева А.Ю., Шавтикова Л.М. - Известия Кабардино-Балкарского научного центра РАН №6 (86). - 2020. - 68 с.

2 Аджиева А.Ю. Методологические особенности ценообразования в интегрированных структурах / Аджиева А.Ю., Дикарева И.А. - Сборник статей по материалам 71-й научно-практической конференции преподавателей по итогам НИР, 2019. – 659 с.

3 Белозеров С.А., Мотовилов О.В. Банковское дело. Учебник. –М.: Проспект, 2018. – 407 с.

4 Центральный банк Российской Федерации – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/>