

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
**«ФИНАНСОВЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»**
Кафедра «Финансовые рынки и финансовый инжиниринг»

«Допустить к защите»
Заведующий кафедрой
проф. Рубцов Б.Б.

«__» _____ года

ДИССЕРТАЦИЯ
на соискание степени магистра экономики
по направлению «Финансы и кредит»
по магистерской программе
«Финансовая математика и анализ рынков»
на тему:
«Анализ инструментов торгового финансирования в России»

Выполнил:
студент Кредитно-экономического факультета
Астахова Валерия Аленовна

Научный руководитель:
к.э.н., доцент
Андрианова Людмила Николаевна

Содержание

Введение.....	3
1 Торговое финансирование как важная составляющая часть торговых отношений.....	7
1.1 Понятие торгового финансирования. Аккредитивная форма расчетов.....	7
1.2 Банковская гарантия как инструмент торгового финансирования	18
1.3 Банковские гарантии и аккредитивы: риски и особенности	23
2 Анализ современного состояния внешней торговли и торгового финансирования	30
2.1 Текущая ситуация на мировом рынке внешней торговли и торгового финансирования	30
2.2 Текущая ситуация на российском рынке внешней торговли и торгового финансирования	41
3 Проблемы и перспективы использования инструментов торгового финансирования в России	51
3.1 Санкционная политика США и стран Евросоюза в отношении России.....	51
3.2 Влияние санкционной политики Запада на применение инструментов торгового финансирования в России	59
3.3 Перспективы применения инструментов торгового финансирования в России.....	66
Заключение	73
Список использованных источников.....	77

Введение

Торговля является двигателем экономического роста любой страны. Поэтому в условиях глобализации внешняя торговля приобретает особое значение, становясь одним из решающих факторов развития и стабильности экономики. Для развития торговли и, как следствие, национальной экономики государство должно использовать все имеющиеся преимущества глобализации. Международное торговое финансирование предоставляет такую уникальную возможность.

Столь высокая значимость торговых отношений для рынка обуславливает необходимость их стимулирования и поддержки. Вследствие увеличения финансовой нестабильности во времена кризисных явлений торговое финансирование приобретает еще большую роль, позволяя не только закрыть имеющиеся риски, но и удовлетворить потребность в привлечении дешевого капитала для поддержания функционирования предприятий, закрытия их кассовых разрывов.

Однако глобализация рынков становится негативным фактором, когда при кризисных явлениях выступает препятствием как для торговли в целом, так и для финансирования в частности. При этом как ухудшение условий торговли, безусловно, снижает потребность в ее финансировании, так и появляющиеся запреты или затруднения для финансирования вызывают снижение торговых потоков. Контрагенты вынуждены искать новые пути и возможности для реализации своих контрактов.

Одним из таких кризисных событий, спровоцировавших затруднение в получении финансирования под международные контракты для многих российских компаний, стали санкции в отношении России в связи с украинскими событиями 2014 года со стороны США, стран Евросоюза и ряда других стран. Указанные события привели к тому, что российские и иностранные банки вынуждены либо отказываться от сделок, либо придумывать пути исполнения инструментов торгового финансирования,

которые бы не привели к замораживанию платежей и наложению на них штрафов. Безусловно они в совокупности с другими экономическими событиями создали рамки, в которых сейчас находится рынок. Санкционная политика вынуждает иностранные банки занимать очень осторожную позицию в вопросах финансирования российских банков и компаний. Но, несмотря на существующие запреты и ограничения, как иностранные, так и российские финансовые институты (в большинстве своем) нацелены на реализацию сделок и получение прибыли. Именно по этой причине они совместными усилиями работают над вариантами работы в условиях сдерживающей политики финансирования. На текущий момент в литературе присутствует отражение влияния санкций на экономику стран, однако особенности самой политики не рассмотрены, а также отсутствует отражение влияния указанных событий на рынок торгового финансирования. Все вышеперечисленные обстоятельства объясняют актуальность выбранной темы исследования инструментов торгового финансирования в России в текущих условиях.

Целью данной работы является определение возможных путей реализации сделок торгового финансирования в России с учетом текущих международных экономико-политических условий.

Для достижения указанной цели были поставлены следующие задачи:

- определение возможностей, предоставляемых участникам сделок различными инструментами финансирования;
- выявление рисков, с которыми могут столкнуться стороны контракта и банки;
- изучение внешней торговли на российской и международной арене;
- рассмотрение применяемых инструментов торгового финансирования в России и их особенностей;

- исследование особенностей санкционной политики США и стран Евросоюза, включая анализ влияния санкционной политики на применение инструментов торгового финансирования;
- установление прочих факторов, помимо санкционной политики, влияющих на реализацию сделок торгового финансирования в России;
- выявление перспектив по реализации сделок торгового финансирования в России.

Объектом исследования являются инструменты торгового финансирования.

Предметом исследования является практика применения инструментов торгового финансирования в связи с текущей экономической ситуацией в России, вызванной применяемыми санкциями.

Теоретическую и методологическую базу исследования составили работы О.И. Лаврушина, Л.Н. Красавиной, И.А. Вишкаревой и других российских и зарубежных специалистов в области торгового финансирования. В работе использованы нормативно-правовые акты Российской Федерации, международные стандарты по аккредитивам и банковским гарантиям, указы Президента США и Постановления Совета ЕС, стандарты Базельского комитета по вопросам банковского надзора, материалы научных конференций по изучаемой тематике.

Информационную базу исследования составляют статистические материалы, раскрываемые зарубежными организациями по внешней торговле и инструментам торгового финансирования – Международной Торговой Палатой, Всемирным Банком, Международным валютным фондом, Организацией экономического сотрудничества и развития, Всемирной торговой организацией, а также зарубежные аналитические материалы Global Trade Review, Trade Finance Analytics и сведения по продуктам, предоставляемые российскими банками.

Структура работы, исходя из поставленной цели и задач, состоит из введения, трех глав, заключения и списка использованной литературы.

Введение включает в себя аргументацию актуальности работы, ее цели и задачи, теоретическую и методологическую основу исследования.

Первая глава посвящена рассмотрению основных характеристик торгового финансирования: понятие, виды инструментов решаемые с их помощью задачи, риски, возникающие при их применении. Проведено изучение санкций, применяемых в отношении российских лиц и компаний.

Во второй главе проанализирована международная и российская внешняя торговля, зарубежный и российский рынок инструментов торгового финансирования.

В третьей главе на основе анализа последствий санкционной политики США и Евросоюза, выявления существующих способов по реализации сделок торгового финансирования предложены меры по дальнейшему применению инструментов торгового финансирования России и определены возможные перспективы данного рынка.

Заключение содержит теоретические и практические выводы по проведенному исследованию.

1 Торговое финансирование как важная составляющая часть торговых отношений

1.1 Понятие торгового финансирования. Аккредитивная форма расчетов

Международная торговля развивается на протяжении многих столетий, однако торговое финансирование как способ облегчения реализации сделок было разработано значительно позже. В то же время торговля подвергает экспортеров и импортеров существенным рискам, особенно когда торговые партнеры находятся далеко друг от друга, торговые отношения между ними еще не стали устоявшимися, существуют высокие политические риски. Широкое использование торгового финансирования является одним из тех факторов, которые способствовали росту международной торговли в последние десятилетия.

Четкого и однозначного определения понятия «торговое финансирование» в отечественной литературе не существует. Зачастую авторы для разъяснения данного понятия приводят перечень инструментов, которые относятся к торговому финансированию и, тем самым, объединяют их все в единую категорию. Вишкарева И.А. приводит следующее определение: «Торговое финансирование клиентов банков – это комплекс банковских операций и услуг по поддержке внешнеторговой деятельности клиентов с использованием в основном документарных инструментов (документарный аккредитив, резервный аккредитив, банковская гарантия и др.) и участием покупателя, поставщика и их банков»¹. Данное определение весьма корректно отражает суть понятия, однако в рамках применяемых инструментов встречаются и сделки по поставкам внутри страны, то есть присутствие экспортера/импортера необязательно для того, чтобы банк предоставил кредитование по контракту. Так, например, Тулайков Н.В. обозначает четыре направления использования инструментов торгового

¹ Вишкарева, И.А. Перспективы развития торгового и структурного финансирования клиентов российских банков [Текст]: дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / Вишкарева Ирина Андреевна. – М., 2012 – с.23

финансирования, в рамках первого приводя инструменты для финансирования торговых операций внутри страны². Таким образом, локальные контракты также могут кредитоваться соответствующими инструментами. Поэтому определение, данное Вишкаревой И.А., будет более полным, если его скорректировать на вышеуказанный фактор и дать следующее определение: «Торговое финансирование – комплекс банковских операций и услуг по поддержке торговой деятельности клиентов (как внешней, так и внутренней) с использованием в основном документарных инструментов (документарный аккредитив, резервный аккредитив, банковская гарантия и др.) и участием покупателя, поставщика и их банков».

Что касается вопроса о самих инструментах, то и здесь нет единого мнения о том, какие инструменты причислять к торговому финансированию, какие – нет. Систематизировав продукты из различных источников, можно получить список из довольно большого числа продуктов: аккредитивы, гарантии, факторинг, форфейтинг, двустороннее финансирование, векселя, финансирование под страховое покрытие экспортно-кредитного агентства (его довольно часто относят к структурному финансированию, поскольку оно является долгосрочным), инкассо и др.

В рамках данной работы будут рассмотрены инструменты, которые появляются в отношениях контрагентов еще до фактической отгрузки товаров, закрывают основные риски участников и часто используются на рынке, а именно – аккредитивы и гарантии.

В российском законодательстве аккредитивная форма расчетов регулируется Гражданским кодексом РФ и положением Банка России № 383-П. Аккредитив – это обязательство банка по просьбе клиента (аппликанта) открыть аккредитив и в соответствии с его указаниями осуществить перевод денежных средств получателю средств (бенефициару) при условии

² Тулайков, Н.В. Проблемы торгового финансирования коммерческими банками / Н.В. Тулайков // Финансы и кредит. – М., 2012. - № 35(515). – С.50

представления последним документов, предусмотренных аккредитивом и подтверждающих выполнение иных его условий³.

В международной практике действует свод правил, разработанный Международной торговой палатой, которыми руководствуются банки при проведении расчетов по аккредитивам – UCP 600 (Uniform Customs and Practice for Documentary Credits) – Унифицированные правила и обычаи для документарных аккредитивов, публикация № 600. «Аккредитив – любое соглашение, как бы оно ни было названо или обозначено, которое является безотзывным и тем самым представляет собой твердое обязательство банка-эмитента выполнить обязательство по надлежащему представлению»⁴.

При этом между российским законодательством и UCP 600 существуют противоречия. Так, например, согласно ГК РФ все аккредитивы по умолчанию являются отзывными, если в них не указано иное⁵. В международных стандартах кроме упоминания в самом определении, содержится информация, что даже если в аккредитиве не содержится указания на этот счет, аккредитив является безотзывным. Отзывным является аккредитив, который может быть изменен или отменен банком-эмитентом на основании письменного распоряжения плательщика без предварительного согласования с получателем средств и без каких-либо обязательств банка-эмитента перед получателем средств после отзыва аккредитива⁶.

Безотзывным называют аккредитив, который может быть изменен или отменен только после предварительного согласия бенефициара. На практике отзывных аккредитивов не существует, что объясняется слишком высоким риском для бенефициара. По этой причине банки в соответствующем поле

³ Положение Банка России от 19 июня 2012г. № 383-П «О правилах осуществления перевода денежных средств»

⁴ Унифицированные правила и обычаи для документарных аккредитивов. Публикация ICC № 600 = ICC Uniform Customs and Practice for Documentary Credits. ICC Publication No. 600: ред. 2007 г.: дата вступ. В силу 1 июля 2007 г. – М: Инфотропик Медиа, 2011. – С. 26

⁵ Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) : федер. закон [от 26 янв. 1996 г. № 14-ФЗ : в посл. ред. от 29 июня 2015 г.], ст. 868. – [Электронный ресурс]. – Электронные дан. – Справочная правовая система «Консультант Плюс»

⁶ Деньги, кредит, банки : учебник / кол. авторов ; под. ред. засл. деят. науки РФ, д-ра экон. наук, проф. О.И. Лаврушина. – 9-е изд., стер. – М. : КНОРУС, 2010. – С.162

аккредитива всегда указывают, что он является безотзывным, и отмечают правила, которым он подчиняется.

Важной особенностью аккредитива является его обособленность от контракта между продавцом и покупателем и документарный характер, т.е. банки имеют отношения только с самими документами, против которых они должны заплатить, а вовсе не с товарами или услугами.

Для более глубокого понимания сути аккредитива следует рассмотреть схему аккредитивной формы расчетов (см. Рис. 1). Но прежде всего важно определиться с ролями и функциями, которые выполняет каждая сторона:

- Аппликант – лицо, на основании просьбы которого открывается аккредитив (чаще всего покупатель).
- Бенефициар – лицо, в пользу которого открывается аккредитив (чаще всего продавец).
- Банк-эмитент – банк, открывающий аккредитив по просьбе своего клиента – аппликанта.
- Исполняющий банк – банк, осуществляющий проверку документов и принятие решения о платеже, но не обязанный осуществлять оплату по аккредитиву в пользу бенефициара.
- Подтверждающий банк – банк, обязующийся заплатить бенефициару в случае представления им надлежащих документов. Однако в его функции не входит проверка документов, этим занимается либо банк-эмитент, либо исполняющий банк (при наличии в схеме такового). Получив уведомление о корректности всех документов от исполняющего банка, подтверждающий банк осуществляет платеж бенефициару. Поэтому подтверждающий банк подвергает себя риску не получить возмещения от банка-эмитента. Подтверждающий банк подвергает себя риску заплатить против некорректных документов, ведь он не осуществляет проверку и ему приходится полагаться на решение исполняющего банка. Такой платеж аппликант возмещать не станет. Поэтому, в случае если продавец настаивает на присутствии в схеме подтверждающего банка, последний будет требовать

сделать его в том числе исполняющим банком. Добавление в схему подтверждающего банка позволяет продавцу получить гарантию оплаты (особенно это актуально, если бенефициар не доверяет банку-эмитенту).

- Авизирующий банк – банк, уведомляющий бенефициара, что в его пользу был открыт аккредитив. Выступая в роли авизиующего банка, он не принимает на себя никакой риск.

На практике банк бенефициара может выполнять различные функции одновременно – только авизования (исполняющим будет банк-эмитент), сочетание авизования и исполнения или авизование, исполнение и подтверждение одновременно. Как уже было сказано, вариант присутствия подтверждающего и исполняющего банка в лице двух разных банков – достаточно редкий случай. Стоит отметить, что в качестве банка продавца и покупателя на практике может выступать один банк, особенно часто такое бывает при сделках внутри страны.

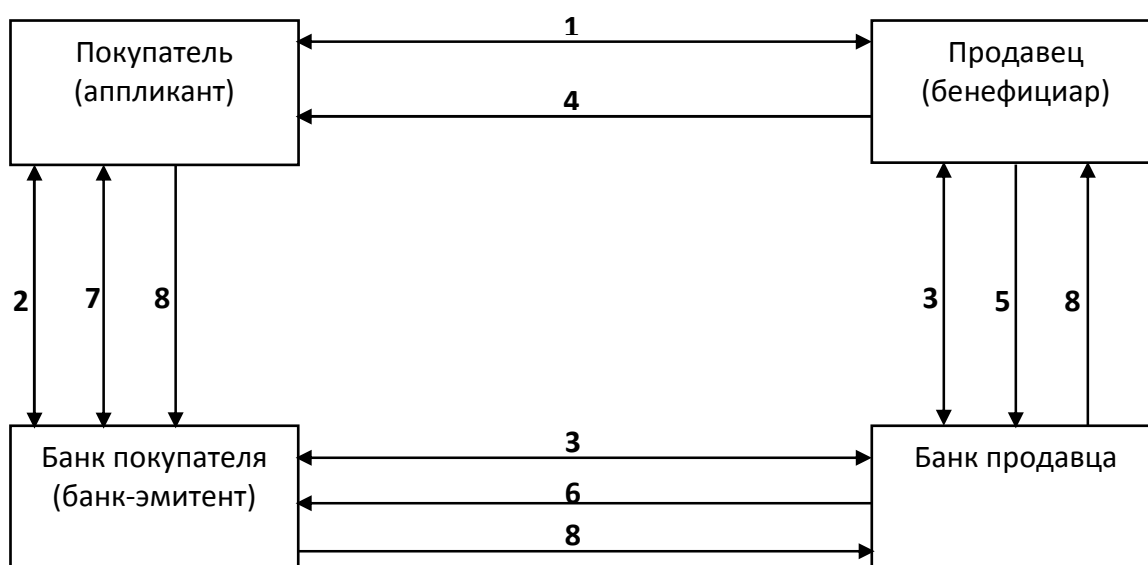


Рисунок 1 – Аккредитивная форма расчетов

1 – Продавец и покупатель заключают контракт. Возможна ситуация, когда контракт еще не подписан, но стороны уже решают обратиться в банк, чтобы ускорить процесс выпуска аккредитива.

2 – Покупатель (он же аппликant) предоставляет в свой банк заявление на открытие аккредитива. Если банк покупателя подобные услуги не предоставляет, то аппликant обращается в другой банк.

3 – Банк покупателя составляет драфт аккредитива на основе контракта и требований аппликанта. Затем пересылает его в банк продавца, чтобы сам продавец согласовал аккредитив. Иначе при отсутствии согласия между сторонами может быть выпущен аккредитив, который продавец не станет принимать. Когда все требования сторон урегулированы, банк-эмитент отправляет аккредитив банку продавца. Окончательный аккредитив – это SWIFT сообщение формата MT700. Банк продавца авизует полученный аккредитив бенефициару.

4 – Продавец в случае согласия со всеми пунктами аккредитива отправляет товар, а при отгрузке получает все необходимые документы, против которых ему должен будет заплатить банк.

5 – Продавец предоставляет в свой банк документы. Дальше в зависимости от того, кто в схеме является исполняющим банком, происходит проверка документов.

6 – Если исполняющим банком является банк покупателя, тогда банк продавца пересылает документы банку-эмитенту. Здесь важно понимать, что банк проверяет документы только в соответствии с тем, что прописано в самом аккредитиве. Во-первых, он удостоверяется в наличии всех необходимых документов. Во-вторых, проверяет, чтобы в них содержалась вся указанная в аккредитиве информация (например, наличие на инвойсе печати).

7 – Банк аппликанта уведомляет покупателя о поступлении корректных документов и необходимости предоставить сумму для платежа. Если поступившие документы имеют расхождения, то банк-эмитент уведомляет об этом аппликанта. Покупатель смотрит на расхождения и проверяет, сможет ли он получить товар по таким документам. Если аппликant понимает, что груз он получить не сможет, то документы возвращаются поставщику для

исправления. Если документы исправлены так и не будут, то бенефициар не получит денег, а аппликant – товар (т.к. у него не будет на руках необходимых документов).

8 – Покупатель перечисляет деньги своему банку, последний – банку продавца. Тот, в свою очередь, переводит деньги на счет бенефициара.

Рассмотренная схема представляет собой самый простой вариант непокрытого аккредитива с платежом по предоставлении документов и без финансирования.

По способу исполнения аккредитивов выделяют: платеж по предъявлении, отсроченный платеж, акцепт тратт, негоциацию и смешанный платеж. Акцепт тратт и негоциация чаще всего встречается в азиатских аккредитивах. Рассмотрим первые два, как наиболее часто встречающиеся и распространенные.

Платеж по предъявлении – платеж бенефициару производится сразу после проверки документов с момента предоставления документов в банк. При этом в рамках данного исполнения аккредитив может быть с финансированием и без него. Вне зависимости от наличия или отсутствия финансирования бенефициар получает деньги без каких-либо дополнительных задержек во времени, более того он может даже не знать о том, что покупатель получает финансирование в рамках данного аккредитива. Если аккредитив без финансирования, то аппликant не получает какой-либо отсрочки во времени для возмещения суммы платежа по аккредитиву. При наличии финансирования платеж в пользу бенефициара осуществляется за счет средств банка, а аппликantu предоставляется отсрочка в возмещении средств. Схема с финансированием представлена на рисунке 2. Пункты 1-6 в данной схеме не отличаются от соответствующих пунктов на рисунке 1, поэтому не стоит останавливаться на их подробном рассмотрении.

7 – Банк продавца, выступая в роли финансирующего и исполняющего банка, проверяет документы, пересылает их в банк-эмитент.

Финансирующий банк осуществляет платеж в пользу бенефициара за счет своих средств, тем самым предоставляя покупателю отсрочку. Банк-эмитент передает документы аппликанту и извещает его о начале финансирования.

8 – Аппликант осуществляет возмещение средств с начисленными процентами в пользу своего банка.

9 – Банк покупателя перечисляет подлежащую возмещению сумму в пользу финансирующего банка (также с учетом процентов). Сумма, которую получает банк-эмитент, отличается от суммы, которую он перечисляет банку продавца, на величину маржи самого банка-эмитента.

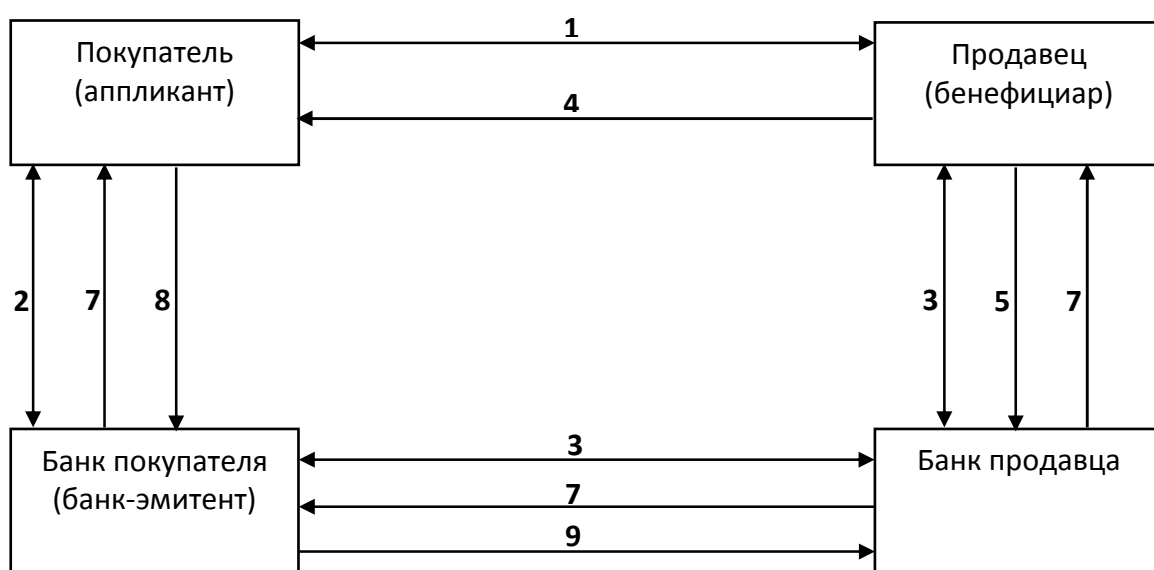


Рисунок 2 – Аккредитив с финансированием

Чаще всего возмещение аппликантом средств происходит не полной суммой разом, а зафиксированными во времени платежами на основе плавающей ставки, например, Libor + маржа банков. Финансирующим банком также может выступать банк-эмитент аккредитива. Условия финансирования не прописываются в самом аккредитиве, а представляют собой при выпуске аккредитива отдельное SWIFT сообщение.

Отсроченный платеж – оплата документов происходит не в момент их предоставления, а в соответствующий срок, который покупателю предоставляет сам бенефициар. Условия отсрочки прописываются в самом аккредитиве в виде количества дней с даты предоставления документов. Часто отсрочка платежа сопровождается возможным дисконтированием. В

течение указанного срока отсрочки, например, 45 дней, бенефициар может затребовать у банка продисконтировать сумму аккредитива, т.е. выплатить ее досрочно, например, на 7 день. В данной схеме аппликant будет платить комиссию за отсрочку платежа за 7 дней, а затем – суммарную комиссию за отсрочку и дисконтирование платежа за оставшиеся 38 дней. Фактически схема представляет собой уже рассмотренное выше финансирование. Стоит отметить, что наличие временного разрыва между начавшейся отсрочкой и дисконтированием – не является обязательным условием, т.е. бенефициар может потребовать продисконтировать платеж сразу при предъявлении документов. Отсрочка платежа, в отличие от финансирования, прописывается в аккредитиве, и ее предоставляет сам бенефициар.

Введение в аккредитив отсрочки платежа может быть осуществлено по просьбе как аппликанта, так и бенефициара. По изначальной схеме отсрочку предоставляет бенефициар своему контрагенту, как более привлекательное условие в торговых отношениях между ними, чтобы продать свой товар. В таком случае, если бенефициар придет в свой банк раньше окончания срока отсрочки платежа и попросит продисконтировать платеж, то он получит денежную сумму с некоторым дисконтом, то есть меньшую, чем изначально предполагалось. В случае введения отсрочки платежа, как необходимости со стороны аппликанта, которому нужно финансирование, то все расходы по дисконтированию несет аппликant. Таким образом, если бенефициар придет с просьбой продисконтировать платеж, то он получит полную сумму.

В зависимости от наличия покрытия выделяют покрытый и непокрытый аккредитивы. Многие авторы, разграничивая эти два понятия, указывают, что при покрытом аккредитиве сумма, на которую он выставляется, заранее депонируется на счете аппликанта и в момент выпуска переводится в распоряжение исполняющего банка (причем перевод покрытия является обязательным). Что же касается непокрытого аккредитива, то авторы отмечают, что исполняющий банк в рамках такого инструмента может списывать средства с корреспондентского счета банка-эмитента для

осуществления платежей в пользу бенефициара. Такая трактовка понятий вызвана российским законодательством⁷. Если покрытый аккредитив открывается внутри России, т.е. банком-эмитентом и банком бенефициара являются российские банки, то действительно происходит перевод покрытия в банк бенефициара заранее.

На практике при работе с иностранным банком и открытии покрытого аккредитива российским банком сумма покрытия переводится клиентом на счет банка-эмитента и там и находится до момента раскрытия аккредитива (т.е. до момента предоставления документов и осуществления платежа). Таким образом, перевод покрытия из банка-эмитента в какой-то другой банк не осуществляется, а если и происходит – то это крайне редкое явление в действительности. Рассмотрим некоторые варианты, которые докажут, что решение о переводе покрытия для банка-эмитента является невыгодным.

Во-первых, если банк-эмитент выступает в роли исполняющего банка, то он захочет, чтобы покрытие находилось на его счете, т.к. именно он будет проверять документы. Это делается с целью избежания ситуации, что банк продавца осуществит платеж еще до фактической проверки документов, или если документы окажутся неполными, так как любой банк отстаивает, в первую очередь, интересы своего клиента. А при неправильных документах или вовсе их отсутствии аппликant запросит у своего банка покрытие назад. Что он в такой ситуации не сможет сделать, если покрытие будет находиться не на его счете, так как платеж уже ушел бенефициару или банк продавца не желает его возвращать. Тогда для банка-эмитента это является дополнительным риском.

Во-вторых, даже если исполняющим банком является банк продавца, то после того как он проверит документы и сообщит, что с ними все в порядке, банк-эмитент запросит у него сначала документы, чтобы самому удостовериться в их правильности, а только после этого осуществит перевод

⁷ Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) : федер. закон [от 26 янв. 1996 г. № 14-ФЗ : в посл. ред. от 29 июня 2015 г.], ст. 867. – [Электронный ресурс]. – Электронные дан. – Справочная правовая система «Консультант Плюс»

покрытия. Такие условия обычно прописываются в тексте самого аккредитива. Причина такого поведения банка покупателя – тот же самый риск, который он несет и в первом случае.

В действительности предварительный перевод покрытия произойдет только в случае, если покупателю будет настолько необходимо получить товар, что он согласится принять риск того, что он может потерять сумму этого покрытия, и у него не будет претензий к банку-эмитенту по данному вопросу. Но банк покупателя будет стараться найти такой банк, который согласится принять участие в данной схеме без требования о покрытии. Так как у одного клиента (в данном случае – бенефициара) бывает довольно много банков, в которых он обслуживается, так что такой вариант вполне реализуем. Решение о переводе покрытия может быть принято в случае, если аккредитив надо открыть в короткие сроки, а у подтверждающего банка либо нет свободного лимита на банк-эмитент, либо он отсутствует полностью за недостатком каких-либо рискованных операций между ними до этого.

В-третьих, в случае предварительного перевода покрытия банк-эмитент не только несет риск его утраты, но и лишается дополнительного возможного дохода по сделке. Так как покрытие является в таком случае остатками до востребования, которыми банк может управлять и от этого получать дополнительную прибыль.

Что касается реальной практики оплаты по непокрытому аккредитиву, то банк бенефициара не осуществляет списания с корреспондентского счета банка-эмитента. Банк бенефициара уведомляет банк-эмитент о необходимости проведения платежа и последний переводит соответствующую сумму на его счет. Осуществление списания средств без предварительного уведомления является некорректным в банковской бизнес-среде.

Существует такой отдельный вид аккредитива, как резервный аккредитив – это аккредитив, который по сути является гарантией. Схема такая же, как и в рассмотренном примере на рисунке 1, но резервный

аккредитив раскрывается в случае неисполнения обязательств по контракту одной из сторон. Выпуск в некоторых случаях резервных аккредитивов, а не гарантий обусловлен отсутствием в законодательстве страны бенефициара понятия «банковская гарантия».

1.2 Банковская гарантия как инструмент торгового финансирования

В российском законодательстве гарантии регулируются 23 главой ГК РФ. Так же, как и для аккредитивов, для гарантий существуют свои унифицированные международные правила – URDG 758 (Uniform Rules for Demand Guarantees) – Унифицированные правила для гарантий по требованию.

В Гражданском кодексе приводится определение независимой гарантии и сказано, что банковская гарантия является одним из ее подвидов. Независимая гарантия – обязательство гаранта по просьбе другого лица (принципала) уплатить указанному им третьему лицу (бенефициару) определенную денежную сумму в соответствии с условиями данного гарантом обязательства независимо от действительности обеспечиваемого такой гарантией обязательства.⁸ До 1 июня 2015 года гарантом могли выступать только банки, сейчас их могут выпускать и коммерческие организации. Поэтому теперь, если гарантия является банковской, на ней должна быть сделана пометка, что это банковская гарантия.

Основными особенностями гарантии являются:

1. Гарантия, как и аккредитив имеет документарную форму, т.е. банки работают только с документами.
2. Гарантия независима от основной сделки.
3. Гарантия защищает одну из сторон контракта, снижая риск того, что другая сторона будет недобросовестно исполнять свои обязательства.

⁸ Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) : федер. закон [от 26 янв. 1996 г. № 14-ФЗ : в посл. ред. от 29 июня 2015 г.], ст. 368. – [Электронный ресурс]. – Электронные дан. – Справочная правовая система «Консультант Плюс»

Основные виды гарантий, которые применяются в торговом финансировании в зависимости от цели предоставления:

- Гарантия платежа – обеспечивает обязательство по оплате в рамках контракта.
- Гарантия возврата аванса – обеспечивает возврат авансового платежа в случае неисполнения продавцом своих обязательств. Авансовая гарантия вступает в силу только в случае, если аванс был перечислен.
- Тендерная гарантия обеспечивает факт того, что победитель тендера действительно заключит контракт в соответствии с теми условиями, которые он подавал. Также она покрывает риск того, что участник не выйдет из тендера в процессе отбора.
- Гарантия надлежащего исполнения контракта – обеспечивает исполнение обязательств продавца по контракту. Например, это может быть гарантия по отгрузке товара или по надлежащему вводу оборудования в эксплуатацию, если это оговорено контрактом.

Как видно, в гарантии аппликant не всегда является покупателем, например, в случае гарантии возврата авансового платежа аппликantом выступает продавец.

По форме предоставления выделяют прямую гарантию и контргарантию. Прямая гарантия – это обыкновенная гарантия, которая была рассмотрена выше. Контргарантия – гарантия, которую банк выдает в пользу другого банка, чтобы последний выпустил гарантию для обеспечения обязательств клиента банка-контргаранта.

На рисунке 3 представлена схема расчетов с использованием банковской гарантии платежа. Рассмотрим роли основных участников сделки:

- Аппликant – сторона, которая дает поручение банку выдать гарантию в обеспечение своих обязательств.
- Бенефициар – сторона, в пользу которой выдается гарантия.

- Банк-гарант – банк, выпускающий гарантию по поручению аппликанта.

1 – Стороны заключают контракт и договариваются о необходимости



выпуска гарантии платежа. В таком случае бенефициаром выступает продавец, а аппликантом – покупатель по контракту.

Рисунок 3 – Схема расчетов с использованием банковской гарантии

2 – Аппликант обращается в банк для выпуска гарантии. Важно отметить, что гарантия не может быть выдана до заключения контракта между сторонами, т.к. она выставляется на основе параметров контракта, и в ней должно быть четко прописано обеспечиваемое обязательство. Исключение составляет тендерная гарантия ввиду того, что контракт между сторонами еще не предусмотрен.

3 – После согласования текста гарантии с аппликантом и бенефициаром банк выдает в пользу бенефициара гарантию платежа. Процесс согласования гарантии с бенефициаром является особенно важным, т.к. если стороны не смогут договориться по каким-либо пунктам, то бенефициар может и не принять выпущенную в его пользу гарантию.

4 – Продавец осуществляет отгрузку товара. В связи с тем, что нам важно понять механизм действия гарантии, рассмотрим тот вариант, что покупатель не осуществил вовремя платеж в пользу поставщика.

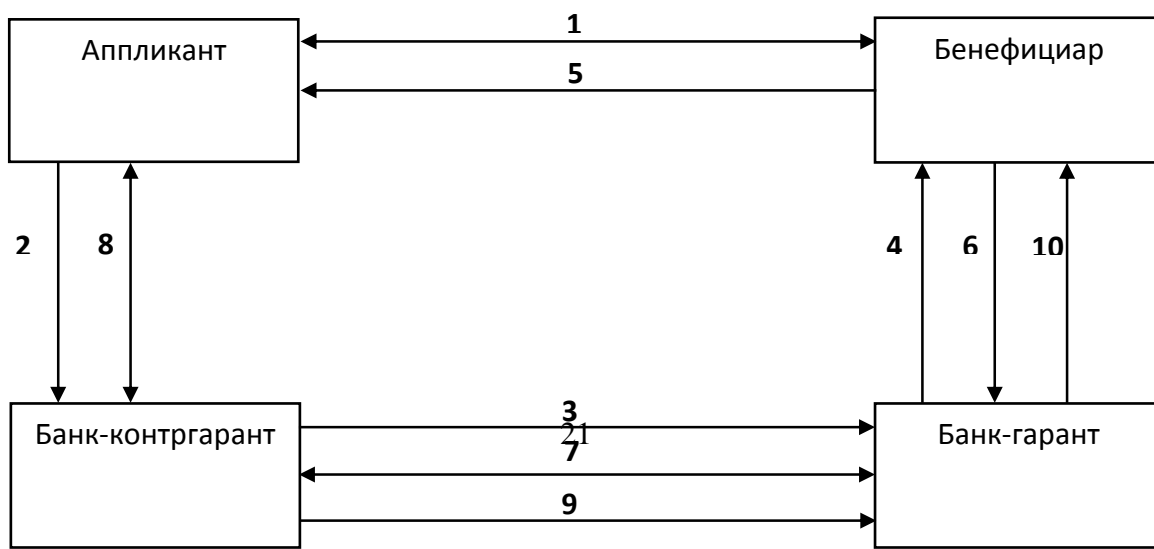
5 – Бенефициар обращается в банк-гарант с требованием оплатить по гарантии и неким доказательством того, что аппликант не выполнил свое обязательство.

6 – Согласно URDG 758 у банка-гаранта есть 5 дней, чтобы осуществить платеж в пользу бенефициара. Официально этот срок дается для того, чтобы затребовать сумму платежа у аппликанта. На практике за это время банк-гарант сообщает аппликанту, что к нему обратился бенефициар. Есть несколько возможных исходов – аппликант общается с бенефициаром, они улаживают имеющийся конфликт, и бенефициар отзывает свое требование. Либо если отзыва не происходит, аппликант перечисляет деньги в банк-гарант, и последний осуществляет платеж в пользу бенефициара (этап 7).

Рассмотренная выше схема применяется, когда бенефициар и аппликант обслуживаются в одном банке, либо бенефициар доверяет банку-гаранту. Однако в случае международных операций в схему включается банк-контргарант (см. Рис. 4).

Этапы 1 и 2 совпадают с рассмотренными выше в схеме рисунка 3, поэтому их стоит опустить.

3 – Банк аппликанта обращается в банк, который согласился выпустить гарантию в пользу бенефициара. Этим банком необязательно должен быть банк бенефициара, в его роли может выступать любой банк, который устроит бенефициара. Банк аппликанта формирует текст гарантии и контргарантии и согласует его с аппликантом и бенефициаром через выбранный им банк.



Затем банк аппликанта выпускает контргарантию в пользу банка-гаранта и отправляет ему текст гарантии, которую должен выпустить банк бенефициара.

Рисунок 4 – Схема расчетов с использованием гарантии и контргарантии

4 – Банк-гарант выпускает свою гарантию в пользу бенефициара.

5 – Бенефициар исполняет свою часть контракта, и при этом аппликant не выполняет свое обязательство.

6 – Бенефициар обращается к банку-гаранту с требованием об оплате и соответствующим доказательством. У банка-гаранта есть 5 дней, чтобы заплатить бенефициару по гарантии. Банк-гарант рассматривает требование, обращается к банку-контргаранту с требованием заплатить ему по контргарантии (этап 7). При этом у банка-контргаранта срок рассмотрения требования об оплате меньше, чем у банка-гаранта (например, 3 дня). Это связано с тем, что банк-гарант должен успеть возместить деньги бенефициару, а если контргарант заплатит на 3 день, и у банка-гаранта будет всего тоже 3 дня на оплату, то он может не успеть осуществить платеж.

8 – Банк-контргарант извещает аппликанта о необходимости заплатить, последний перечисляет деньги.

9 – Банк-контргарант переводит денежную сумму банку-гаранту, а тот в свою очередь платит бенефициару (этап 10).

На практике в рассмотренном случае могут быть свои особенности, например, сроки рассмотрения заявлений могут составлять не 5 дней и 3 дня, а большее или меньшее время. Часто выставаемая контргарантия имеет больший срок действия, чем сама гарантия, на 14 дней. Это делается специально для того, чтобы в случае предъявления бенефициаром требования по гарантии в последний день ее действия, банк-гарант успел возместить понесенные им расходы у банка-контргаранта. В идеальном случае все банки будут платить деньгами аппликанта (как это было рассмотрено), но в случае форс-мажорных обстоятельств банк-гарант может сначала заплатить своими деньгами бенефициару, а потом требовать

возмещения понесенных расходов у банка-контргаранта. Банки взимают комиссию с клиента за то время, пока они несут риск. Банк-гарант будет требовать заплатить за гарантию за то количество дней, которое пройдет с момента начала действия гарантии до получения суммы для платежа бенефициару.

Как следует из рассмотренных и проанализированных схем, основное отличие гарантии и аккредитива – это условие их исполнения. Аккредитив исполняется, когда стороны выполнили условия контракта, а гарантия – когда одна из сторон нарушила свои обязательства. Несмотря на существующие преимущества, которые несут для сторон эти инструменты, у них есть определенные недостатки и риски для каждой из сторон.

1.3 Банковские гарантии и аккредитивы: риски и особенности

В классическом понимании торговое финансирование нацелено на урегулирование конфликтующих потребностей сторон контракта. То есть в то время как экспортер предпочел бы получить деньги за отгруженный товар авансом, для импортера главным является оплатить поставку как можно позже. При реализации схемы с авансом для импортера есть риск отсутствия отгрузки после оплаты, то есть нечестной игры со стороны экспортера. В случае отсрочки платежа у экспортера возникает кассовый разрыв в лучшем случае и нарушение условий контракта в худшем (будь то отказ от произведения платежа вовсе или его задержка). Поэтому наиболее распространенным решением этой проблемы является использование аккредитива в пользу экспортера, который будет закрывать оба указанных риска.

Аккредитив для бенефициара снижает риск неоплаты поставленных товаров при предъявлении надлежащих документов и позволяет получить сразу деньги за поставленные товары. Для аппликанта данный инструмент позволяет получить финансирование (при необходимости) и убирает риск того, что покупатель оплатит авансом товар, но отгрузки не произойдет. Если

поставщик знает, что в его пользу выпущен аккредитив, то он может при договоренности с покупателем сделать последнему скидку, т.к. он уверен в получении денег при соблюдении с его стороны всех необходимых условий. Банк поставщика может при желании дать кредит продавцу под залог выставленного аккредитива в его пользу и с участием самого банка поставщика. Финансирование по аккредитиву убирает необходимость в отвлечении средств у аппликанта в объеме выставленного аккредитива и снижает кассовые разрывы.

Если рассматривать ситуацию поставки товара с такой точки зрения, то кажется вполне очевидным вывод, что оба участника сделки являются равноправными сторонами и цель применяемого инструмента – закрыть риски их обоих. Но в большинстве случаев главной стороной этого процесса на практике выступает покупатель. Поскольку для поставщика самым главным является отгрузить товар, то есть фактически осуществить продажу, а то, как он получит оплату, – это уже хоть и весомый, но менее значимый вопрос. В связи с этим аккредитив предназначен для обеспечения покупателя отсрочкой платежа и более дешевым источником денег. Рассмотрим причину этого подробнее.

В данной схеме, где аккредитив в большей степени удовлетворяет потребность только для одной из сторон (импортера), самое главное – это то, что данное правило применимо к сторонам, у которых уже установленные и долгие торговые отношения. Если покупатель не заплатит, то, во-первых, для него это будет большим репутационным риском, который принесет тому больше проблем в будущем, чем выгода от экономии денег по осуществленной поставке. Во-вторых, экспортер может продать свою дебиторскую задолженность, разумеется, потеряв некоторый процент от изначальной суммы контракта, но данная схема так или иначе обеспечивает поставщика закрытием риска остаться вообще без денег. В-третьих, неплатеж при исполненной отгрузке – это нарушение условий контракта, то есть у продавца есть возможность подать в суд и вернуть необходимую сумму.

Таким образом, обеспечение импортера финансированием (которое более выгодно, чем стандартное кредитование) и возможность отсрочить платеж – более весомые и значительные функции аккредитива, чем закрытие риска. Однако при первичных или одиночных сделках, разумеется, поставщик будет применять аккредитив для закрытия риска неоплаты.

Аккредитивы и гарантии, закрывая многие риски для участников контракта, оставляют открытыми банковские риски. Финансирование для аппликанта банк может предоставить двумя основными способами – финансирование в классическом понимании или отсрочка платежа с дисконтированием. Для финансирующего банка существуют существенные различия между этими двумя вариантами, для разъяснения которых стоит обратиться к рисунку 5 и рисунку 6.

На рисунке 5 представлены основные временные точки аккредитива с финансированием. Общий срок продукта состоит из срока действия аккредитива (время, в течение которого бенефициар может предоставить в банк документы), и срока финансирования. В момент предоставления документов финансирующий банк осуществляет платеж против документов.

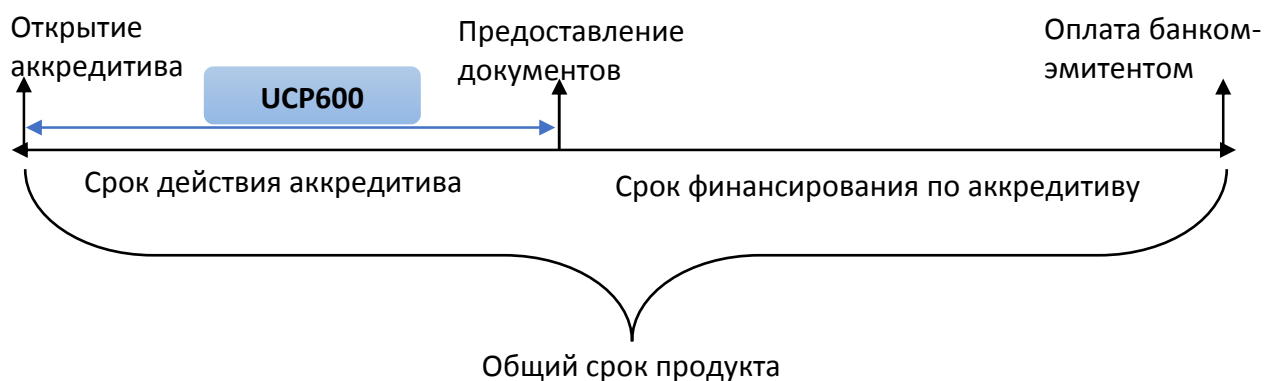


Рисунок 5 – Аккредитивная форма расчетов с финансированием

С этого момента начинается финансирование по аккредитиву. Когда этот срок подойдет к концу, аппликант заплатит банку-эмитенту, а тут в свою очередь – финансирующему банку. До момента начала срока финансирования отношения между банками регулируются стандартами UCP 600, после этого – отношения не регулируются ни одним правом или

законодательством, фактически получается, что на срок финансирования банковские отношения основываются на взаимном доверии.

На рисунке 6 представлены временные промежутки для аккредитива с отсрочкой платежа и дисконтированием. Как снова видно, для банка-эмитента точка оплаты остается такой же, как и в схеме с финансированием. Для финансирующего банка точка оплаты против документов – это момент дисконтирования платежа.

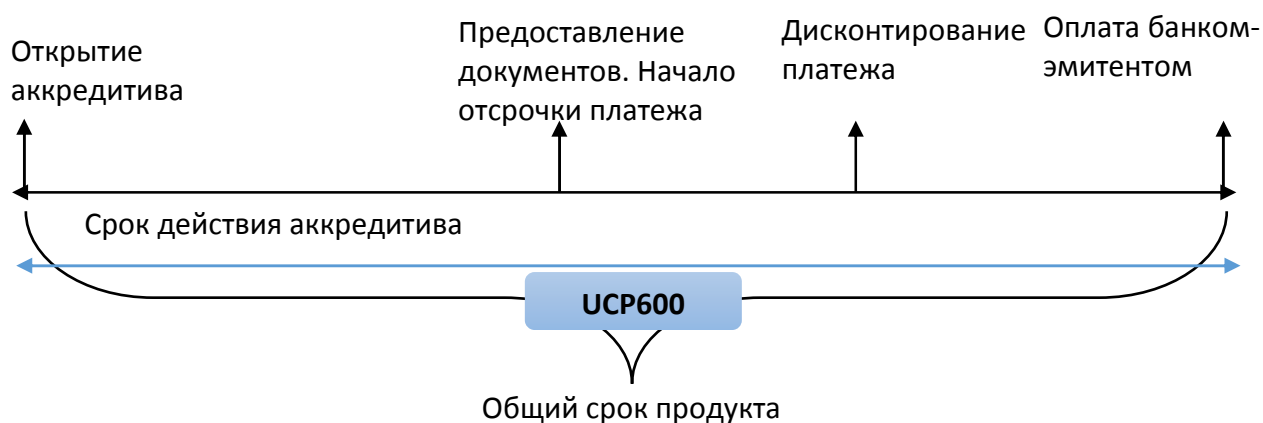


Рисунок 6 – Аккредитивная форма расчетов с отсрочкой платежа

Но теперь банковские отношения на всех этапах регулируются стандартами UCP 600, потому в данной схеме финансирующий банк больше защищен. Это связано с тем, что отсрочка платежа прописывается в самом аккредитиве, тогда как финансирование по аккредитиву существует в виде отдельного SWIFT сообщения. Риски банка-эмитента остаются неизменными при любой схеме. По этой причине некоторые иностранные банки не дают финансирования как такового, предпочитая схему с отсроченным платежом и дисконтированием.

Особенностью аккредитива как документальной операции, является то, что банки не проверяют подлинность предоставленных документов, лишь осуществляя сверку поступивших документов с теми условиями, которые были прописаны в выпущенном аккредитиве. В частности – что продавец принес весь необходимый список документов, указанная в них информация совпадает с той, которая прописана в самом аккредитиве. В случае если банк имеет сомнения в подлинности предоставленных документов, он не имеет

права не осуществить оплату против них, если все прописанные инструкции в аккредитиве выполнены (даже если у сотрудников банка есть уверенность в том, что документы поддельные). Иначе это может привести к штрафам для банка и репутационному риску. Последний, безусловно, играет одну из ключевых ролей для любой из сторон, поэтому вероятность фальсификации документов хоть и существует, но является довольно редким случаем.

Банк-эмитент несет риск, связанный с возможным банкротством своего клиента. В рамках аккредитива это может проявляться в необходимости оплаты вместо аппликанта в пользу финансирующего банка своими средствами. По гарантии банк несет риск банкротства аппликанта не только во время действия гарантии, но и до даты начала ее действия. Если аккредитив начинает действовать с момента его выпуска, то дата выставления и дата вступления в силу гарантии могут быть двумя разными временными точками. Однако банк несет риск именно с даты выставления гарантии, а не с даты ее вступления в силу. Это связано с тем, что за промежуток между этими двумя датами аппликанта может наступить дефолт. В назначенное время бенефициар выполнит требуемое обязательство (например, поставит товар) и не получит от аппликанта денег. Соответственно, он обратится к банку-гаранту. Последний не сможет требовать сумму платежа с аппликанта ввиду его финансового положения, поэтому будет вынужден заплатить своими деньгами, а затем разбираться с аппликантом и пытаться требовать с него эти деньги. В случае если ему это не удастся, то для него это будет убытком.

Для банка в рамках гарантии существует риск того, что будет выпущена гарантия, которая не полностью соответствует тем условиям, которые были необходимы аппликанту и бенефициару. Это может быть связано с технической ошибкой в самом банке. В этом случае бенефициар, принеся документы с требованием заплатить по «неправильной» гарантии, получит деньги, а аппликант может отказать банку в возмещении понесенных им расходов, т.к. гарантия была выставлена не под те

обязательства, которые требовал изначально аппликant. Таким образом, банк понесет расходы по данной гарантии.

Ограничениями для банка при проведении сделок торгового финансирования являются требования KYC (“Know Your Customer”), AML (Anti-Money Laundering) и действующая санкционная политика в отношении стран и конкретных лиц. Если первые два принципа относятся к противодействию отмывания денег и уклонения от уплаты налогов, то санкции являются инструментом воздействия, направленным на изменение объектом воздействия его экономического и политического курса. В связи с обозначенными ограничениями для банков существуют риски остановки платежей, неисполнения своих обязательств и получения штрафа.

Исходя из проведенного анализа видно, что доступ к торговому финансированию, его инструментам и источникам, особенно для развивающихся стран, играет решающую роль в содействии международной торговле. Аккредитивы предоставляют возможность для импортеров получить дополнительный источник средств для закупки товаров, а также снизить риски, присущие оплате авансом. Для экспортеров аккредитивы являются уверенностью в оплате при осуществленной отгрузке, финансирование от банка до самой поставки для производства товаров. При этом важно, что для обеих сторон закрывается риск неуверенности в своем контрагенте, присущий для новых партнеров и далеких стран.

Банковская гарантия как еще один вид документарных операций может снижать различные риски сторон в зависимости от требуемого обеспечения по обязательствам. Гарантия, в отличие от аккредитива, не предоставляет финансирования, но снижает объем отвлекаемых средств у аппликанта. Так как клиенту достаточно заплатить комиссию банку, а не осуществлять платеж до реализации контракта, например. Риски сторон снижаются, ведь гарантия обеспечивает большую уверенность в контрагенте и исполнении им обязательств.

В рамках международных контрактов участникам торговой сделки предоставляется возможность снизить существующие риски. Однако важно понимать, что снижение рисков не означает их полного отсутствия, поскольку оно происходит по сравнению с ситуациями, когда данные инструменты не применяются вообще или применяются те, которые меньше их закрывают. При этом для самих банков появляются риски, которые связаны не только с взятием на себя обязательств по оплате при соответствующих условиях, проверке документов, уплате комиссий другим участвующим в сделке банкам. Риски также связаны с непринятием законодательством некоторых стран международных стандартов проведения документарных операций, особенностями проведения операций в каждой конкретной стране. В связи с существующими рисками, банки ищут возможности для предложения клиентам инструментов торгового финансирования, принимая во внимание особенности каждой сделки.

2 Анализ современного состояния внешней торговли и торгового финансирования

2.1 Текущая ситуация на мировом рынке внешней торговли и торгового финансирования

Существует множество причин для развития международной торговли, среди основных – более низкие издержки производства в одной стране по сравнению с другими, отсутствие или, наоборот, излишек природных ресурсов, вкусы потребителей. Международная торговля процветала на протяжении многих лет из-за тех многочисленных преимуществ, что она предлагает разным странам. Внешняя торговля является довольно значительной частью валового внутреннего продукта страны. На рисунке 7 изображены темпы прироста ВВП различных групп стран и уровня мировой торговли в физическом выражении. В 2014 году темп прироста мировой торговли совсем немного превысил прирост мирового ВВП. В 2015 году по этим показателям наблюдалось более крупное падение, чем в 2009 году после начавшегося мирового финансового кризиса. Кроме этого, темпы прироста мировой торговли за последние 4 года замедлились, можно сказать, что торговля находится в стагнации. Замедление развития торговли негативно влияет на темпы экономического роста стран, ведь эти показатели неразрывно связаны друг с другом.

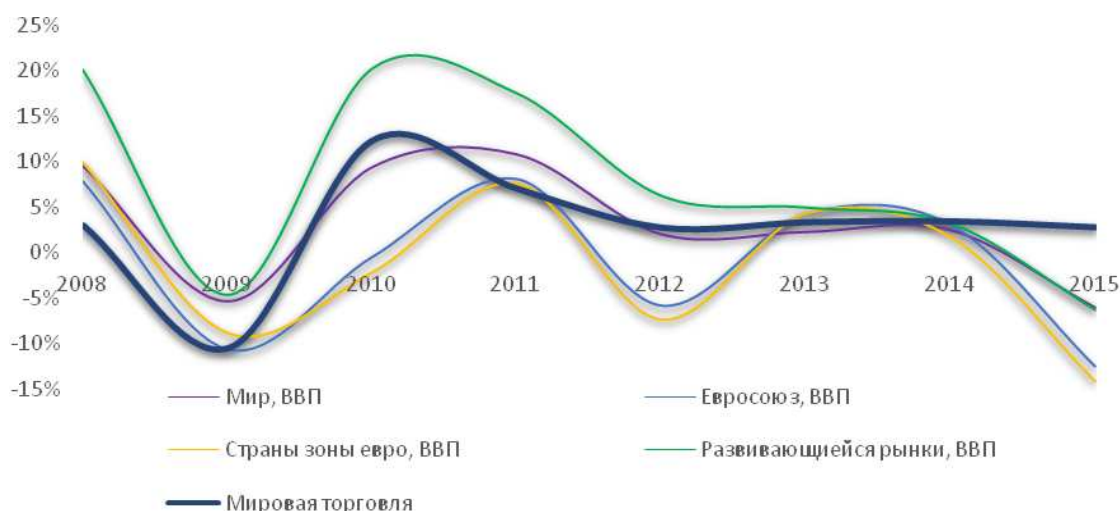


Рисунок 7 – Темпы прироста ВВП и мировой торговли⁹

В 2015 году падение торговли произошло и по стоимостным показателям. Это было вызвано многими факторами, среди которых – падение цен на нефть, девальвация многих валют по отношению к доллару, лопнувший мыльный пузырь на рынке Китая, рост мировой экономико-политической напряженности. Падение цен на нефть вызвало рецессию, во-первых, потому что нефть является объектом торговых отношений и, соответственно, даже при неизменных физических объемах это влияет на стоимостные показатели экспорта и импорта. В 2015 году компании продолжали продавать произведенный товар, несмотря на снижение цен, однако, как ожидается в 2016 и последующих годах при сохранении текущей тенденции произойдет падение по всем показателям – как в стоимостном, так и в физическом объеме. В 2014 году рынок торгового финансирования оценивался в 18 триллионов долларов, 3 триллиона из которых приходились на операции, связанные с нефтяными сделками. Так что, по мере снижения цен на нефть, суммарный объем торгового финансирования падает¹⁰. Ожидается, что в 2016 году мировая торговля покажет схожие результаты.

Три самых значимых игрока на мировом рынке торговли – Китай, Европейский союз и США. На их экспортные операции в 2014 году приходилось 15,5%, 15% и 12,2% соответственно от общего объема таких транзакций, на импортные операции – 12,9%, 14,8% и 15,9%. По оценкам экспертов текущая рецессия была так или иначе связана с вышеуказанными участниками международной торговли. Хотя сейчас довольно трудно отделить, какая доля падения в мире была вызвана замедлением экономического роста в Китае, нефтяным кризисом, а какая – санкциями

⁹ Составлено автором на основе статистических данных Международного валютного фонда [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/index.htm>, свободный. – Загл. с экрана.

¹⁰ Commodity prices: the impact on trade finance [Электронный ресурс] – Электрон. дан. – Официальный сайт аналитического центра Trade Finance, 2016. – Режим доступа: <https://tradefinanceanalytics.com/articles/3493243/commodity-prices-the-impact-on-trade-finance>, свободный. – Загл. с экрана.

США и Евросоюза в отношении России и ответными мерами российского правительства.

Россия является третьим по величине торговым партнером Евросоюза. На рисунке 8 представлены темпы прироста экспорта стран Европейского союза в Россию всех групп товаров. Как видно, в 2014 и 2015 году объем экспорта в физическом выражении падал более быстрыми темпами, чем в стоимостном выражении – 17% падения против 13% соответственно в 2014 году и 33% против 28% в 2015 году. Сильное снижение по экспорту с Россией за последние два года показали такие страны, как Польша (37%), Нидерланды (40%), Мальта (91%), Италия (34%), Австрия (40%), Германия (40%). В основном по причинам кризисных явлений в России, связанных с падением цен на нефть, и экономических санкций в отношении России. Не стоит забывать и про контрмеры, которые приняла российская сторона, что в том числе повлияло на торговые отношения стран.

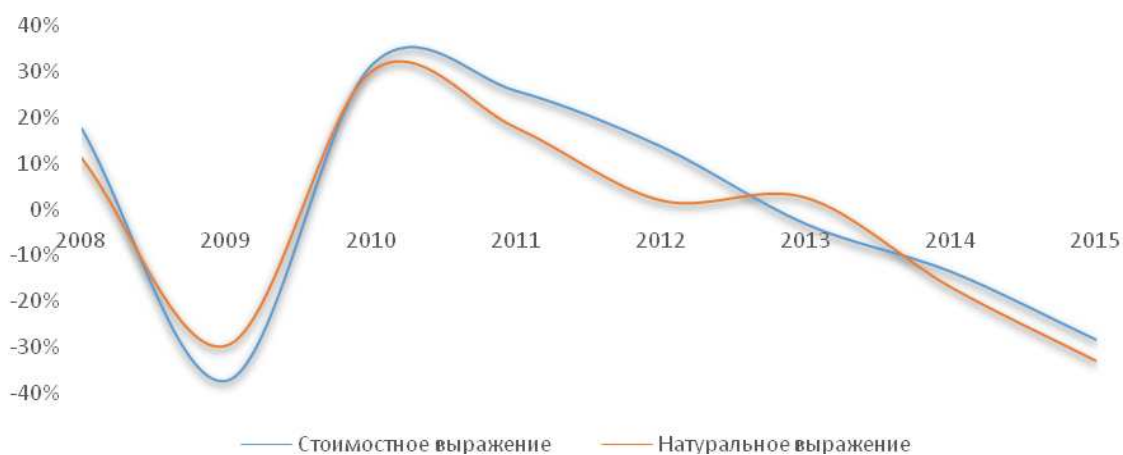


Рисунок 8 – Темпы прироста экспорта ЕС в Россию¹¹

Возникшее снижение сопоставимо с показателями 2009 года, хотя уже сейчас объем торговли в абсолютном значении по весу отгруженного товара ниже показателя последнего кризисного периода. Несмотря на то, что общее воздействие на европейскую экономику было довольно ограниченным, оказались затронуты многие сектора. Наиболее заметным эффектом является падение европейского экспорта продовольственных товаров в Россию. Но это

¹¹ Составлено автором на основе статистических данных Европейской комиссии [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа: <https://ec.europa.eu/>, свободный. – Загл. с экрана.

было смягчено перенаправлением экспортных потоков в альтернативные рынки, что доказывается положительными темпами прироста в 2015 году общей внешней торговли Евросоюза (см. Рис. 9). В 2014 году производители не успели найти новые рынки в полном объеме, что объясняет снижение темпов прироста экспорта по всем показателям. Однако, уже в 2015 году торговля начала восстанавливаться, достигнув в абсолютном выражении лучших показателей за последние несколько лет.

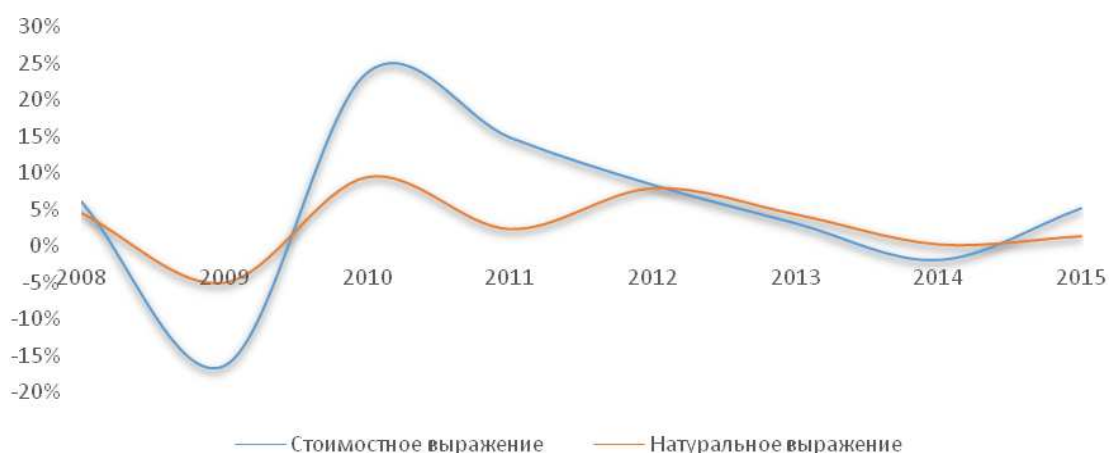


Рисунок 9 – Экспорт из ЕС во все страны мира¹²

Евросоюз после введения санкций увеличил экспорт своих товаров в США, Южную Корею, Китай. Несмотря на наличие альтернативных рынков сбыта, они являются не столь выгодными по сравнению с российским, потери экономики ЕС от санкций оцениваются как довольно значительные. Европейская комиссия сообщила, что в ближайшее время ущерб, нанесенный европейской экономике, все еще будет иметь место. Общий эффект от санкций и контрсанкций был оценен в 0,3% ВВП Евросоюза в 2014 году и 0,4% в 2015 году. Что составляет 40 млрд евро и 50 млрд евро соответственно¹³.

Европейский союз является более значимым торговым партнером России, чем США. Однако торговые отношения с США также пострадали в

¹² Составлено автором на основе статистических данных Европейской комиссии [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа: <https://ec.europa.eu/>, свободный. – Загл. с экрана.

¹³ Economic impact on the EU of sanctions over Ukraine conflict [Электронный ресурс]. – Электрон. текстовые дан. (0,7 Мб). – EPRS 2015. – Режим доступа: [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2015/569020/EPRS_BRI\(2015\)569020_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2015/569020/EPRS_BRI(2015)569020_EN.pdf), свободный. – Загл. с экрана. – 9 р.

результате событий 2014-2015 годов. Темпы прироста экспорта товаров из США после 2014 года стали сокращаться, как в натуральном, так и в стоимостном выражении (см. Рис. 10). При этом импорт в физическом выражении продолжал расти, а в стоимостном – падать, что связано с девальвацией национальных валют других стран по отношению к доллару. Соответственно, девальвация вызывает стремление производителей поставить как можно больше товаров в США с целью получить крупную валютную выручку на фоне обесценившейся национальной валюты. По итогам 2015 года и экспорт, и импорт в абсолютном выражении находятся на уровне 2011 года. Показатели товарооборота с Россией значительно снизились. Видно, что в 2015 году торговля с Россией упала на 34% по сравнению с предыдущим годом. Российские компании стали покупать меньше транспортного оборудования, в том числе самолетов, автомобилей и тракторов. По оценкам американских производителей Россия никогда не являлась простым для работы рынком, однако трудно найти столь прибыльный рынок где-то еще.



Рисунок 10 – Темпы прироста экспорта и импорта США

Столь сильное снижение экспортных операций с Россией было вызвано девальвацией рубля, падением цен на нефть и санкционным запретом на

поставку в Россию товаров двойного назначения. Последнее в большей степени относится к транспортному оборудованию, продажи которого как раз и показали сильное падение. Однако, несмотря на это, американские производители стараются поддерживать отношения с российскими покупателями и оформляют специальные лицензии, которые разрешают поставку санкционной продукции.

Так же как Евросоюз и США ищут альтернативные рынки сбыта, Россия в свою очередь работает в направлении развития торговых отношений с другими экономическими агентами. Другие страны БРИКС являются главными претендентами на место уже закрытых рынков для российских контрагентов. В то время как Бразилия, Индия, Китай и Южная Африка хотят увеличить поставки сельскохозяйственной продукции в Россию, именно отношениям с Китаем пророчат развитие до нового уровня. 2015 год показал слабые результаты и по торговле с Китаем. Объем экспорта в Россию упал на 34,4% до 32,9 млрд долларов в 2015 году¹⁴. Будущее российско-китайской торговли будет зависеть от экономической ситуации в обеих странах.

По оценкам Всемирной торговой организации около 80%-90% мировой торговли основывается на торговом финансировании, в основном это простые краткосрочные торговые кредиты¹⁵. На аккредитивы приходится примерно 1/6 международной торговли. Гарантии занимают не столь большое место в международном финансировании, но, как уже было рассмотрено, их роль в торговых отношениях довольно велика. В других источниках указывается, что на торговое финансирование приходится около 30%-40% от общего объема торговли. Такие разные цифры вызваны разными подходами в отнесении данного инструмента к торговому финансированию или нет. Снижение объемов торговых контрактов приводит и к падению в

¹⁴ Russian-Chinese Trade Plummets in 2015 [Электронный ресурс] – Электрон. дан. – The Moscow Times. – Режим доступа: <http://www.themoscowtimes.com/business/article/russian-chinese-trade-plummets-in-2015/555632.html>, свободный. – Загл. с экрана.

¹⁵ The challenges of trade financing [Электронный ресурс] – Электрон. дан. – WTO. – Режим доступа: https://www.wto.org/english/thewto_e/coher_e/challenges_e.htm, свободный. – Загл. с экрана.

торговом финансировании, но при этом нестабильная экономическая ситуация может послужить катализатором роста интереса к инструментам, снижающим риски. Возможный ущерб для мировой экономики в таком случае является огромным. Проблема ликвидности особенно актуальна для развивающихся стран, на долю которых приходится треть мировой торговли. Дефицита торгового финансирования для одних только развивающихся стран вполне достаточно, чтобы замедлить процессы не только мировой торговли в целом, но и роста производства других стран.

Без торгового финансирования нет расширения торговли, без торговли нет необходимости в торговом финансировании. Рынок торгового финансирования является довольно закрытым, и в открытом доступе нет статистики о количестве и объемах продуктов. Для получения данных о продуктах есть несколько вариантов - анализировать информационный поток на основе SWIFT сообщений или запрашивать банки об их восприятии текущей на рынке ситуации. Ни одни из этих данных не являются полными, поскольку первые отражают картину по торговому финансированию только на 90%, а вторые являются довольно субъективными.

В 2014 году объемы торгового финансирования в мире показали снижение на 1,79%, что в два раза превышает снижение 2013 года – 0,65%. При этом падение среди всех видов аккредитивов и гарантий составило 1,41%. Данные показатели отражают картину замедления мировой торговли, снижение цен на товары и низкий спрос среди важнейших потребительских и производственных секторов¹⁶. Международная торговая палата использует для своих отчетов сбор информации от респондентов из сферы торгового финансирования. Так, в 2015 году:

- 63,3% респондентов отметили увеличение активности в торговом финансировании;

¹⁶ Rethinking trade & finance 2015 [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа: <http://www.iccwbo.org/Products-and-Services/Trade-facilitation/ICC-Global-Survey-on-Trade-Finance/>, свободный. – Загл. с экрана.

- 58,9% сообщили об увеличении спроса на подтверждение по аккредитивам. При этом 60,8% ожидают поддержания этой тенденции в 2016 году.
- 23,9% заявили об увеличении требований по гарантиям и резервным аккредитивам;
- аккредитивы составили 44,36% от используемых инструментов торгового финансирования, увеличившись с 41% в 2014 году¹⁷.

Безусловно, существующая нестабильность в мировой торговле увеличивает риск дефолта, неплатежей, что развивает рынок инструментов торгового финансирования. Рост спроса на данные инструменты вызван новыми рынками торговли, ростом риска. Увеличение недоверия со стороны контрагентов вызвано не только еще не устоявшимися партнерскими отношениями, но и увеличившимся риском экспортеров остаться без оплаты поставленного товара без использования инструментов торгового финансирования. Это связано с тем, что часто поставщики дают покупателем отсрочку для оплаты товара, чтобы за выставленное время они смогли продать товар на своем рынке. Но в условиях девальвации многих национальных валют по отношению к доллару импортером может быть труднее продать свой товар из-за возросшего курса. Это подтверждается ростом числа гарантий и резервных аккредитивов в 2015 году. Количество резервных аккредитивов составило 7,7% от общего числа инструментов торгового финансирования, по сравнению с показателем 5% в 2014 году (см. Рис. 11). Число гарантий составило 12,5% от общего объема экспортных инструментов. В отношении импорта можно наблюдать схожую ситуацию. Аккредитивы составили 42,82% в 2015 году по сравнению с 36% в 2014 году. Однако число гарантий сократилось на 6% с 20% в 2015 году до 14,44% в 2014 году. Ключевая причина снижения спроса на банковские гарантии – экономический спад в тех секторах развивающихся стран, которые являются

¹⁷ Rethinking trade & finance 2015 [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа: <http://www.iccwbo.org/Products-and-Services/Trade-facilitation/ICC-Global-Survey-on-Trade-Finance/>, свободный. – Загл. с экрана.

основными потребителями данных продуктов. Примечательно, что все респонденты отмечают общий спрос на услуги торгового финансирования.

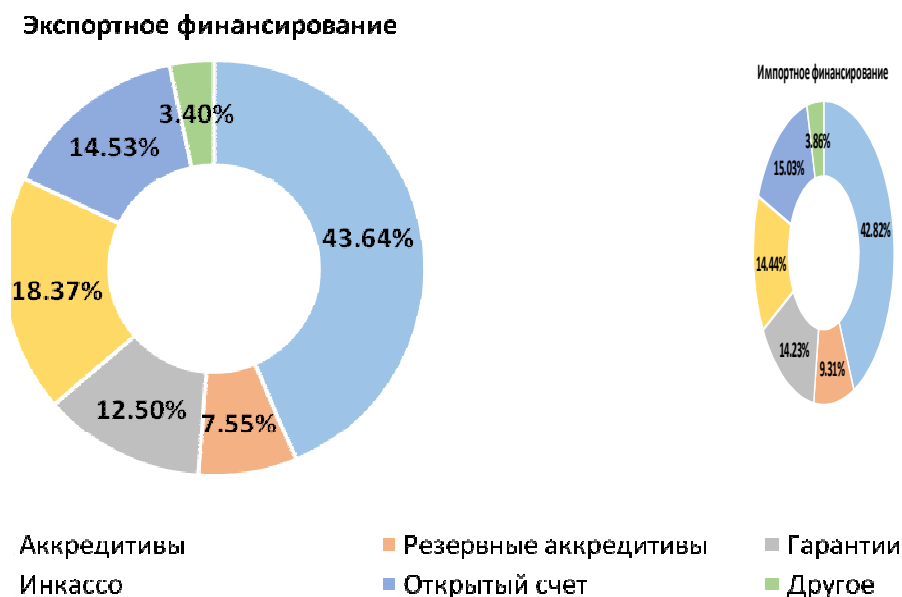


Рисунок 11 – Использование различных инструментов при экспортном и импортном финансировании¹⁸

Страны, которые экспортируют товары и больше других используют аккредитивы – Китай, Гонконг, Бангладеш, Индия, Япония. Страны-импортеры, использующие аккредитивы чаще других – Бангладеш, Китай, Южная Корея, Индия и Гонконг. Несмотря на столь высокий спрос на инструменты среди азиатских стран, доллар США все еще остается основной валютой для аккредитивов, он используется в 82% сообщений формата МТ 700. Второй наиболее часто используемой валютой по аккредитивам является юань, который продолжает свой рост. В связи с тем, что наибольшая часть торгового финансирования приходится на азиатские аккредитивы, самым популярным методом исполнения аккредитивов является неогоциация (72,3%), за ней идут аккредитивы с платежом по предъявлении (12,6%), с отсрочкой платежа (8,9%), с акцептом тратт (6%), смешанный платеж

¹⁸ Rethinking trade & finance 2015 [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа: <http://www.iccwbo.org/Products-and-Services/Trade-facilitation/ICC-Global-Survey-on-Trade-Finance/>, свободный. – Загл. с экрана.

представлен лишь в 0,2% инструментов. На евро приходится лишь около 6% выставленных аккредитивов.

На рисунке 12 представлены средние суммы выставленных и полученных аккредитивов по регионам в 2014 году. Регионы, из которых были выставлены аккредитивы, отражают принадлежность импортеров, а полученные сделки – принадлежность экспортеров. По сравнению с предыдущим годом в среднем величина аккредитивов сократилась на 1,5%. Самые крупные аккредитивы приходятся на регион Европа (не Еврозона), столь высокая стоимость связана с торговыми контрактами России, именно они обеспечивают такой показатель. На втором месте находятся аккредитивы, выставленные в пользу Среднего Востока. На Африку приходится довольно крупная сумма полученных аккредитивов, но график на рисунке 13 показывает, что за этими суммами стоит довольно небольшое количество инструментов.

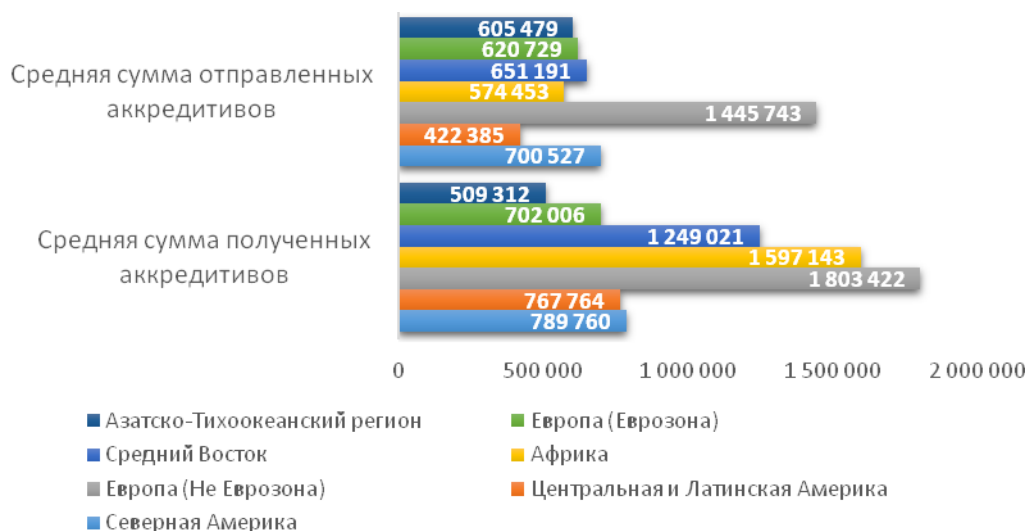


Рисунок 12 – Средние размеры аккредитивов по регионам в 2014 году, USD¹⁹

На Азиатско-Тихоокеанский регион приходится наибольшее число аккредитивов, однако они выставляются на небольшие суммы по сравнению со средними по рынку. Это демонстрирует особенность торговли с данным регионом – множество контрактов на маленькие суммы. При этом множество

¹⁹ Rethinking trade & finance 2015 [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа: <http://www.iccwbo.org/Products-and-Services/Trade-facilitation/ICC-Global-Survey-on-Trade-Finance/>, свободный. – Загл. с экрана.

из данных аккредитивов приходится на внутривосточные сделки. Следом за АТР идет Еврозона, у которой также число полученных аккредитивов чуть больше числа отправленных. Несмотря на то, что на Россию и другие европейские страны, не состоящие в Евросоюзе, приходятся крупные по величине инструменты, их количество не столь велико



Рисунок 13 – Количество аккредитивов по регионам в 2014 году²⁰

Аналитики отметили три решающих фактора, препятствующих дальнейшему развитию рынка торговли и применения инструментов торгового финансирования в 2014-2015 годах, – политическая нестабильность, регуляторные препятствия и санкции. При этом некоторые из крупнейших западных компаний заявили, что они будут продолжать вести бизнес с Россией, так как не хотят, чтобы политический конфликт влиял на результативность их бизнеса. Среди европейских стран Латвия больше других озвучивает озабоченность касательно влияния санкций в отношении России на национальную экономику.

²⁰ Rethinking trade & finance 2015 [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа: <http://www.iccwbo.org/Products-and-Services/Trade-facilitation/ICC-Global-Survey-on-Trade-Finance/>, свободный. – Загл. с экрана.

2.2 Текущая ситуация на российском рынке внешней торговли и торгового финансирования

Общая динамика внешнеторговых операций России крайне неустойчива за последние 9 лет: за этот период уже было два резких падения, после одного из которых экономика успела восстановиться и выйти на стабильный уровень (см. Рис. 14). К 2011 году российская экономика значительно восстановилась после финансового кризиса, наблюдался экономический рост, увеличение торговых операций. В последующие два года отсутствовали какие-то значительные скачки в темпах роста экспортно-импортных операций, однако наблюдалась стабильность с небольшим увеличением объемов торговли. Устойчивая экономическая ситуация позволяла российским банкам привлекать дешевые деньги от иностранных банков для финансирования внутренних и внешних операций своих клиентов, ставки за финансирование находились на невысоком уровне. В 2015 году объемы экспортных и импортных операций упали более чем на 30% по сравнению с предыдущим годом. Отчетливо видно, что за последние года такой объем внешней торговли был только в 2007 году. На данный момент показатели экспорта и импорта не опустились ниже кризисного уровня 2009 года. Объем импортных операций сократился сильнее экспортных, особенно по сравнению с 2013 годом: спад произошел на 42% и 35% соответственно.

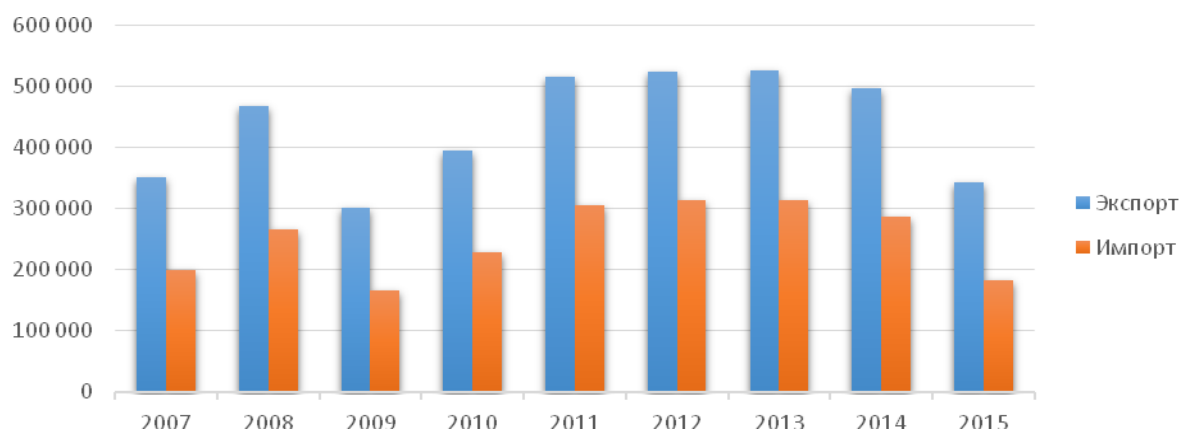


Рисунок 14 – Российская торговля²¹

В страновой структуре российской внешней торговли наибольший удельный вес приходится на страны Европы, так в 2013 году их доля в экспорте составила 64% и 54% в импорте. Среди европейских стран Россия больше всего осуществляет торговлю с Нидерландами (13% от общего объема российского экспорта), Италией и Германией (около 7% экспорта приходится на каждую страну). На втором месте в 2013 году находилась Азия: за тот же период экспорт в эти страны составил 31% и импорт – 35%. На первом месте среди азиатских стран Китай с 7% от общего российского экспорта и 17% импорта. На Турцию и Южную Корею приходится доля в 5% и 3% по экспортным операциям соответственно. На американский регион в 2013 году пришлось 4% российского экспорта и 9% импорта. Практически вся эта доля приходится на США – 2% и 5% соответственно.

Как видно из таблицы 1 в 2015 году произошел спад объемов торговли с Европой – импорт и экспорт упали примерно на 7% по сравнению с 2014 годом. При этом объемы торговли со странами азиатского региона выросли более чем на 4%. Несмотря на существующие санкции, перераспределения торговли с Америкой в пользу других регионов не произошло. Более того экспортные операции с Соединенными Штатами Америки в абсолютном выражении сохранились почти на том же уровне, а импортные упали в 1,4 раза, что является относительным снижением по сравнению с изменениями в объемах с европейскими странами. Эти данные демонстрируют, что введенные Европой санкции под давлением со стороны США привели к ухудшению положения европейских стран, но не американских.

Таблица 1 – Страновая структура российской торговли²²

	2014		2015	
	Экспорт	Импорт	Экспорт	Импорт
Европа	61,07%	51,62%	57,15%	48,56%
Азия	33,14%	36,50%	35,58%	38,74%

²¹ Составлено автором на основе статистических данных Федеральной таможенной службы [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа: <http://www.customs.ru/>, свободный. – Загл. с экрана

²² Составлено автором на основе статистических данных Федеральной таможенной службы [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа: <http://www.customs.ru/>, свободный. – Загл. с экрана

Америка	3,78%	10,57%	4,54%	11,04%
Африка	1,89%	0,98%	2,56%	1,28%

Продолжение таблицы 1

Австралия и Океания	0,12%	0,33%	0,17%	0,38%
---------------------	-------	-------	-------	-------

Разумеется, за прошедшие два года не произошло каких-то радикальных перемен в структуре торговли по регионам, однако начавшаяся переориентация на Азию видна уже сейчас. Что касается основных стран-партнеров России по внешней торговле, то по абсолютным показателям экспорт в Нидерланды в 2015 году сократился в 1,7 раза по сравнению с 2013 годом, импорт – в 1,9 раза. Торговля с Италией сократилась также в 1,7 раза как по экспортным, так и по импортным операциям. Германия за два года показала чуть меньшее падение – в 1,5 раза упал экспорт, а вот импортные операции сократились значительней – почти в 2 раза. Импорт из Китая в Россию также сократился в 1,5 раза, что было вызвано не только падением курса рубля, но и общей нестабильной макроэкономической ситуацией в Китае в последние года – девальвация юаня, снижение темпов экономического роста.

Предварительные данные Федеральной Таможенной Службы по январю-февралю 2016 года показывают, что товарный оборот в указанные месяцы снизился по сравнению с тем же временным периодом за предыдущие года. Объем экспорта в январе текущего года составил 17,4 млрд долларов против 28 млрд в 2015 году, снижение произошло более чем на 37%. За февраль объем экспорта продолжил падение относительно соответствующего месяца прошлого года – 20,1 млрд долларов против 29,3 млрд 2015 года. Импорт показывает также снижение, однако оно является не столь сильным, как по экспортным операциям. В январе объем импортных операций составил 9 млрд долларов (против 11 млрд в прошлом году), что составляет около 20% падения. Февральские данные импорта несколько лучше – 12 млрд долларов, снижение произошло примерно 2,6 миллиарда.

Безусловно, на российскую внешнюю торговлю сильное влияние оказала не только санкционная политика западных стран, но и произошедшая девальвация рубля (см. Рис. 15). Ослабление российской валюты в первую очередь произошло из-за падения цен на нефть, вызванного избыточным предложением на рынке, и в том числе связанного с введением в это время режима плавающего курса рубля, установленного Центральным Банком в ноябре 2014 года.

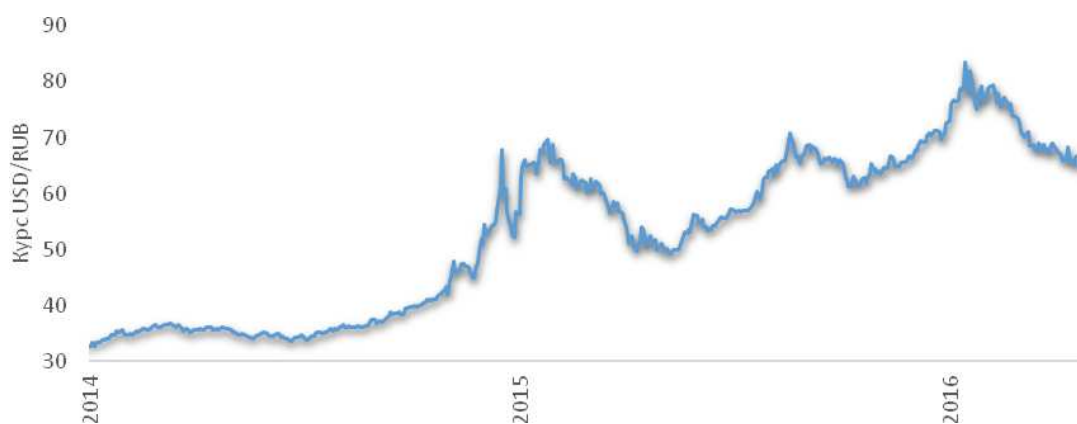


Рисунок 15 – Динамика официального курса рубля по отношению к доллару²³

Девальвация рубля привела к удорожанию контрактов для российских импортеров, оказав тем самым свое влияние на рынок торгового финансирования. Сократилось не только число контрактов с поставками в Россию по сравнению с 2014 годом, но также их объемы и сроки возможного кредитования по соответствующим инструментам. Волатильность на валютном рынке привела к удорожанию стоимости кредитов с точки зрения именно самой валюты, а не процентных ставок по ней. Спрос на аккредитивную форму расчетов, как эффективной защиты сторон контракта, при столь неустойчивой экономике вырос.

С 1 апреля 2016 года Центральный Банк РФ ввел разные значения по нормативам обязательных резервов перед юридическими лицами-нерезидентами в иностранной валюте и в валюте РФ. Ставка по сделкам с

²³ Составлено автором на основе статистических данных Центрального Банка [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/>, свободный. – Загл. с экрана

нерезидентами в рублях осталась на прежнем уровне – 4,25%, а для обязательств в иностранной валюте норматив повышен и составляет 5,25%. Такая мера направлена исключительно на сделки с юридическими лицами и для снижения роста валютных обязательств российских банков. Таким образом, при проведении операций с аккредитивами по схеме финансирования или при прямом кредитовании с участием иностранного банка российские банки будут вынуждены откладывать больший процент в фонд обязательных резервов ЦБ, тем самым снижая свою маржинальность по сделкам и уменьшая ликвидность.

Поскольку санкции тесно связаны с кризисом в России, те отрасли, которые не относятся к санкционным, также сталкиваются с ухудшением условий торговли и экономической ситуации. Пока нефтегазовая отрасль была самой крупной на рынке экспорта, Россия оставалась крупнейшим заемщиком в экспортном финансировании. Текущая экономическая ситуация в России приводит к тому, что банки готовы выдавать валютные кредиты только экспортерам со стабильной валютной выручкой. На данный момент Центральный Банк проводит политику, направленную на снижение уровня иностранной валюты в российском банковском секторе. Поэтому для банков ослабевает стимул и возможность для выхода на зарубежные рынки с целью получения финансирования по аккредитивам для своих клиентов.

Европейские банки в последнее время ведут политику отрицательных процентных ставок из-за риска дефляции. Таким образом, центральные банки борются с излишним притоком капитала – коммерческие банки вынуждены платить регуляторам своих стран за размещение средств. Такая политика ведется для стимулирования экономики через инвестиции в более прибыльные сферы и увеличения кредитования экономики. Одной из основных процентных ставок по евро является шестимесячный Euribor (см. Рис. 16).

Финансирование по аккредитивам на срок от года и выше зачастую привязывается для клиента к значению 6M Euribor. Падение полугодовой

процентной ставки до отрицательного значения произошло в ноябре 2015 года. По данным на конец апреля 2016 года 6М Euribor составляет -0,141%. Как видно на графике, с момента пересечения нулевой отметки происходит медленное падение ставки. При этом другие семь основных показателей Euribor (1 неделя, 2 недели, 1 месяц, 2 месяца, 3 месяца, 9 месяцев и 12 месяцев) также являются отрицательными. Снижение плавающей процентной ставки ниже нуля привело к тому, что для клиентов процентная ставка теперь уменьшается на величину Euribor, то есть кредит для них становится дешевле. Иностранные банки предлагая котировки по новым сделкам (которые поступают после снижения плавающего показателя до нулевого уровня), фиксируют в договоре, что в случае отрицательного Euribor он будет приниматься равным нулю. Соответственно, тем самым они оберегают себя от снижения собственной маржи при дальнейшем падении ставок. Российские банки, безусловно, также отражают этот момент по новым сделкам.

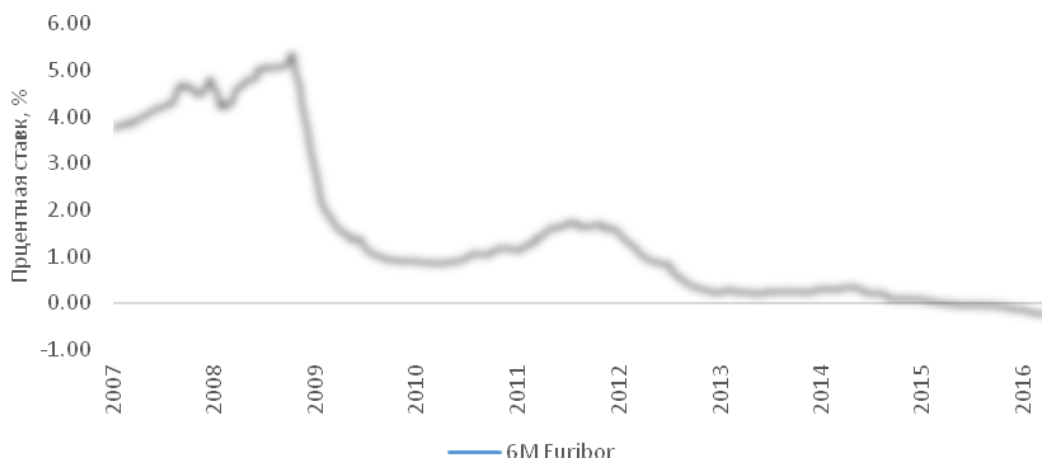


Рисунок 16 – Динамика ставок Euribor²⁴

Для российских банков, у которых в старых договорах с клиентами на выпуск аккредитивов процентная ставка за финансирование прописана как Euribor и некоторая фиксированная величина, снижения собственной маржинальности в большинстве случаев не происходит. Это связано с тем,

²⁴ Составлено автором на основе статистических данных European Money Markets Institute [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа: <http://www.emmi-benchmarks.eu/>, свободный. – Загл. с экрана

что большинство иностранных банков, не желая наносить урон своей репутации и деловым отношениям, соглашаются на фиксацию плавающей составляющей на том фактическом уровне, который она принимает. Однако некоторые банки по чисто техническим причинам изначально не могли зафиксировать ставку на отрицательном уровне, так как это не было заложено в соответствующие программы. Поэтому по сделкам с этими контрагентами уже российские банки снижают свою прибыль для отражения клиенту меньшей суммы процентов за кредит.

На российском рынке торгового финансирования государственные банки превалируют над частными банками в связи с тем, что на государственные банки иностранные партнеры готовы принимать такой же или больший риск по более низким ставкам. Это приводит к удорожанию ресурсов для российских частных банков. На российском рынке торговое финансирование составляет примерно 10% от национальной торговли. Такой показатель, безусловно, ниже международного. Это связано с тем, что зачастую клиенты российских банков не видят необходимости и преимуществ в торговом финансировании по причинам отсутствия необходимой информации. При этом инструменты торгового финансирования позволяют получить более дешевое финансирование, нежели в рамках обычного кредита, ввиду привлечения средств по более конкурентоспособным ставкам от иностранных банков по сравнению с российскими.

В 2015 году наблюдалось сокращение числа сделок на рынке торгового финансирования в России. Введенные санкции неизбежно сократили доступность финансирования для российских компаний. По мнению Министерства финансов «Введение санкций в отношении отдельных отраслей российской экономики может привести к ухудшению их финансового состояния, условий заимствования, росту "премий" за риск и усилению оттока капитала. Это может привести к дальнейшему ослаблению обменного курса, росту инфляции и ухудшению потребительской

уверенности»²⁵. При этом российское правительство также настроено на поиск новых торговых партнеров и развитие отношений с уже имеющимися. «Если один экономический партнер на одной стороне земного шара вводит санкции, мы обратим наше внимание к новым партнерам на другой стороне. Мир не однополюсен, мы сконцентрируемся на других экономических партнерах», - заявил пресс-секретарь Президента РФ Дмитрий Песков²⁶.

Санкции оказали воздействие на товарооборот в России, усиление девальвации национальной валюты, снизили уровень кредитования не только по количеству выдаваемых кредитов, но и по объемам. Санкционная политика повлияла и на те российские банки, которые были прямо поименованы регуляторными органами других стран, но и на финансовый сектор в целом. Часть иностранных банков отказывается от участия в сделках торгового финансирования с российскими компаниями, опасаясь любым образом нарушить уже введенные запреты или оказаться вовлеченным в сделки с потенциальными санкционными лицами. По данным Trade Finance Analytics в период с января по ноябрь 2014 года число российских сделок по торговому финансированию сократилось на 31% по сравнению с тем же периодом предыдущего года. Общий объем сделок сократился почти на 50% до уровня в 21,3 млрд долларов²⁷.

Банки, сохранившие готовность работать с Россией, увеличивают свои премии за риск. С целью снижения рисков банкам приходится увеличивать затраты на комплаенс, тщательней следить за возможными участниками сделок. Сами банки считают, что снижение сделок вызвано отсутствием ясности в вопросах санкций, различными вариантами интерпретации формулировок, трудностями в вопросах получения финансирования. Российское правительство в качестве альтернативных рынков для торговых отношений начинает активнее работать с Азией, Латинской Америкой,

²⁵ Минфин: санкции снизят рост ВВП России в 2014 году [Электронный ресурс] – Электрон. дан. – Вести. Экономика. - Режим доступа: <http://www.vestifinance.ru/articles/44873>, свободный. – Загл. с экрана.

²⁶ Russia to redirect trade elsewhere in case of EU-US sanctions [Электронный ресурс] – Электрон. дан. – RT. - Режим доступа: <https://www.rt.com/business/russia-eu-us-sanctions-742/>, свободный. – Загл. с экрана.

²⁷ How are businesses working in the world of increased sanctions? // Trade Finance. – December/January 2015. – С. 26

странами СНГ. Переориентация на торговлю с Китаем вызовет за собой рост работы с азиатскими банками в сфере торгового финансирования. Для тех российских банков, у которых до этого отсутствовали тесные взаимоотношения с азиатскими банками, ставки от иностранных банков по сделкам будут выше, чем то, что обычно предлагают европейские банки. Это может привести к более сильной консолидации сделок в руках у одних банков.

Проведенный анализ показывает, что санкционная политика западных стран в отношении России и введенные контрсанкции оказали сильное влияние на экспортно-импортные операции России и ее основных контрагентов. При этом падение объемов и числа операций с Россией в 2015 году стало еще более значительным, чем в 2014 году. Но страны смогли найти новые рынки сбыта, что помогло в 2015 году смягчить предшествующее падение, хоть реализация контрактов с другими контрагентами и не столь выгодна. Для ЕС новым рынком сбыта послужили США, а для России – Китай.

Риски участников экспортно-импортных операций увеличились не только в связи с участием новых для них контрагентов, но и потому, что события, произошедшие в 2014 и 2015 году, привели к банкротству многих компаний. Все это вызвало рост количества реализованных гарантий, добавления подтверждения на большее число аккредитивов, увеличения доли резервных аккредитивов. Банкротства компаний-клиентов банков со сделками прошлых лет привели к убыткам банков по соответствующим инструментам. Однако, несмотря на возросшие риски, стоимость подтверждения аккредитивов и принятия банком на себя рисков по гарантиям не выросла, а, наоборот, снизилась по причине существующей высокой конкуренции в банковской среде в кризисное время.

Санкционная политика не только сократила объемы операций между странами, но привела к уходу полностью или частично многих иностранных банков с рынка торгового финансирования для России в целом или

конкретных клиентов в частности. По этой причине российские банки часто вынуждены искать новых участников сделок торгового финансирования в иностранном банковском секторе. Для клиентов это приводит к выпуску сделок по ставкам, которые, возможно, раньше были ниже, ввиду отсутствия других альтернатив.

3 Проблемы и перспективы использования инструментов торгового финансирования в России

3.1 Санкционная политика США и стран Евросоюза в отношении России

В связи с украинскими событиями 2014 года в отношении России со стороны западных стран были введены различные санкции. Данные ограничения оказали существенное влияние на торговые отношения России с рядом стран, в том числе с ее основными международными партнерами, на которых приходилась большая доля экспортно-импортных операций. Санкционная политика привела не только к нестабильности на финансовых и валютных рынках, она оказала сильное влияние на темпы экономического роста, вызвав проблемы для российских поставщиков и покупателей в виде определенного круга запретов по проведению внешнеторговых транзакций. Санкции, оказывая влияние на торговый оборот России в целом, приводят к изменениям для рынка торгового финансирования в частности.

Специалисты в области торгового финансирования выделяют основные существующие препятствия для развития и активного использования торгового финансирования:

- ✓ Требования KYC (“Know Your Customer”) и AML (Anti-Money Laundering)
- ✓ Низкий кредитный рейтинг страны в целом или банка в частности
- ✓ Санкционная политика

Санкции усложняют процесс использования инструментов не только в случае, если одна из сторон находится в списках, но и для других контрагентов. Санкционная политика делает процесс согласования и получения финансирования более долгим, так как требует тщательной проверки не только экспортера и импортера, но и их акционеров, дочерних компаний, а также товаров, которые поставляются за рубеж.

Управление по контролю иностранных активов (Office of Foreign Assets Control - OFAC) – агентство в рамках Департамента Казначейства США, занимающееся планированием и введением в действие экономических и торговых санкций в поддержку национальной безопасности и внешней политики США. Украинско-Российские санкции со стороны США включены в два основных списка – секторальные санкции (Sectoral Sanctions Identifications List – “SSI List”) и санкции в отношении специально обозначенных лиц (Specially Designated Nationals List – “SDN List”). Санкции по списку SDN являются более строгими по сравнению со списком SSI. К списку SSI относится Указ Президента США № 13662, к списку SDN – 3 указа: № 13660, 13661, 13685.

SDN запрещает американским гражданам или компаниям вести какие-либо отношения с лицами, указанными в этом списке (их имущество, находящееся в США и попадающее под распоряжение или контроль любого лица из США, заблокировано и распоряжаться им они не могут). При этом существуют определенные лицензии, которые можно получить для проведения сделки с лицом, имеющим отношение к списку SDN. Указ 13685 запретил «любое одобрение, финансирование, оказание содействия, поручительство лицом США, вне зависимости от его расположения, сделки с иностранным лицом, если сделка с этим иностранным лицом запрещена при реализации лицом США или с ведением США»²⁸.

Секторальные санкции включают в себя список лиц, связанных с соответствующими определенными секторами российской экономики. Имущество этих лиц не подлежит блокировке, в отличие от списка SDN, но на операции с этими компаниями или людьми накладывается ряд ограничений. Указ 13662 ограничил возможные операции, связанные с определенными секторами российской экономики:

²⁸ Executive Order 13685 – Blocking Property of Certain Persons and Prohibiting Certain Transactions With Respect to the Crimea Region of Ukraine Federal register [Электронный ресурс] – Электрон. текстовые дан. (0,3 Мб). – Federal register. – Режим доступа: <https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Pages/ukraine.aspx>, свободный. – Загл. с экрана.

«Любое имущество или имущественные права, которые находятся в США, которые впоследствии попадают под ведение США, или которые уже или впоследствии попадают под распоряжение или контроль любого лица США (включая иностранные филиалы) следующих перечисленных лиц блокируются и не могут быть переданы, оплачены, экспортированы, изъяты или другим образом осуществлены: любого лица, определенного Министром финансов по согласованию с Государственным Секретарем:

(i) для работы в секторах экономики Российской Федерации, которые могут быть определены Министром финансов по согласованию с Государственным Секретарем, таких как финансовые услуги, энергетика, металлургический и горнодобывающий сектор, машиностроение, оборона и связанный с ней военный сектор»²⁹.

Данный указ имеет 4 директивы, которые его дополняют. Первая директива относится к финансовому сектору экономики и определяет, что «нижеперечисленные действия лицами США или через США запрещены ... (1) все операции с предоставлением финансирования, и другие сделки по формированию новой задолженности сроком более 30 дней или формированию капитала для лиц, в отношении которых принята данная Директива, а также все операции с их имуществом или имущественными правами...». При этом изначально ограничения на финансовый сектор составляли не более 90 дней, однако потом США ужесточили данную меру.

Под словом «долг» («новая задолженность») OFAC понимает облигации, кредиты, продление кредитов, кредитные гарантии, аккредитивы, векселя, коммерческие бумаги. Под словом «капитал» подразумеваются акции, депозитарные расписки и любые другие права собственности. Важно понимать, что американским лицам запрещено участие в санкционных сделках, нарушающих указанные выше условия, в любом виде. При этом

²⁹ Executive Order 13662 – Blocking Property of Additional Persons Contributing to the Situation in Ukraine [Электронный ресурс] – Электрон. текстовые дан. (0,3 Мб). – Federal register. – Режим доступа: https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Documents/ukraine_eo3.pdf, свободный. – Загл. с экрана. – 5 р.

разрешается продолжать предоставлять финансирование по сделкам, которые были проведены в отношении или от имени лиц до момента введения этих ограничений.

Директива в отношении финансового сектора означает вышеуказанные ограничения для тех российских компаний финансового сектора, которые в данный список включены. К ним на последнюю дату относятся в том числе следующие компании: Сбербанк, ВТБ, ВТБ24, Внешэкономбанк, Россельхозбанк, Газпромбанк, Банк поддержки малого и среднего предпринимательства, Российский экспортно-импортный банк. Кроме данных банков в списке находятся их дочерние организации, относящиеся к ним управляющие компании, негосударственные пенсионные фонды, лизинговые и факторинговые компании. В список попало и российское экспортно-кредитное агентство – ЭКСАР. Оно занимается страхованием различных рисков участников долгосрочных сделок с использованием инструментов торгового финансирования.

В отношении энергетического сектора существует такое же по формулировке ограничение, как и для финансового сектора, но срок возможного финансирования не должен превышать 90 дней. Таким образом, для энергетического сектора США создали более лояльные условия санкций, что демонстрирует их политику, которая хоть и ограничивает возможности российских сторон, но при этом старается минимизировать вред Америке. Примерами санкционных компаний из энергетического сектора являются Транснефть, Газпромнефть, Роснефть, Новатэк. Что касается оборонного российского сектора, то для него срок финансирования тоже не должен превышать 30 дней.

Санкции накладываются не только на лиц, прямо поименованных в списках SSI или SDN, но они также распространяются и на те компании, которыми эти лица владеют. При этом рассматриваются компании, которыми санкционные лица владеют на 50% и более. Для попадания дочерней компании под санкции необязательно, чтобы одно санкционное лицо владело

50% и более в этой компании, суммарное обладание такой долей через нескольких санкционных лиц также приводит к обозначению дочерней компании как санкционной. При этом принцип «50% и более» трактуется именно в рамках такой доли владения. Обладание только контрольным пакетом акций, который составляет менее 50%, не делает такую дочернюю компанию санкционной. Однако в дальнейшем OFAC может ее внести в список в связи с подконтрольным статусом санкционной организации.

Стоит отметить, что принцип «50% владения» учитывается и на косвенной основе в том числе. Так, например, если заблокированная компания X владеет 50% компании Y, а последняя в свою очередь владеет 50% компании Z, то компания Z также попадает под санкции. Данное правило применяется к обоим санкционным спискам – как SSI, так и SDN.

Ограничительные меры были введены не только в отношении конкретных лиц и компаний, но и также в отношении определенного рода товаров. Директива №4 Указа 13662 (лист SSI) определяет, что «в отношении энергетического сектора экономики Российской Федерации запрещены следующие действия со стороны лиц США или с участием США, за исключением залицензированных или разрешенных OFAC: снабжение, экспорт, реэкспорт, прямо или косвенно, товаров, услуг (за исключением финансовых услуг), технологий в поддержку разведки или добычи по проектам: на глубоководных участках, в арктических прибрежных водах, по разработке сланцевых месторождений: имеющих возможное применение в добыче нефти в РФ или в приморском районе, примкнутом к РФ, и на которые она заявила свои права, и затрагивающих любое лицо, определенное данной Директивой, его имущество или имущественные права»³⁰.

Таким образом, в случае импорта в РФ со стороны США или при юрисдикционном участии США экспортер обязан убедиться, что поставляемый им товар или услуга не будет использоваться предприятиями

³⁰ Directive 4 under executive order 13662 [Электронный ресурс] – Электрон. текстовые дан. (0,01 Мб). –Office of foreign assets control. – Режим доступа: https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Documents/eo13662_directive4.pdf, свободный. – Загл. с экрана. – 1 р.

энергетического сектора России для добычи нефти. То же самое распространяется и на другие возможные товары двойного назначения, которые впоследствии могут быть использованы в военной сфере.

Европейские санкции выделены в следующие основные списки – Решения Совета ЕС 2014/512/CFSP (Council Decision 2014/512/CFSP), 2014/386/CFSP, 2014/145/CFSP, 2014/119/CFSP, Регламент Совета ЕС 833/2014 (Council Regulation 833/2014), 692/2014, 269/2014, 208/2014³¹. В дальнейшем эти документы были видоизменены и дополнены с целью как ужесточения введенных ограничений, так и расшифровки наиболее широких для толкования моментов.

Пункт 1 Решения Совета ЕС 2014/512/CFSP говорит, что «прямое или косвенное приобретение или продажа, прямое или косвенное предоставление инвестиционных услуг или содействие в выпуске, или любая другая сделка с облигациями, акциями или аналогичными финансовыми инструментами со сроком погашения более 90 дней, выпущенная после 1 августа 2014 до 12 сентября 2014 года или со сроком более 30 дней, выпущенная после 12 сентября 2014 г.:

(а) основными кредитными учреждениями или учреждениями по развитию финансирования, учрежденные в России с более чем 50% государственной собственности или контроля по состоянию на 1 августа 2014 года, указанные в Приложении I;

(б) любым юридическим лицом, субъектом или органом, созданным за пределами Союза, которые принадлежат более чем на 50% субъектам, указанным в Приложении I; или

(в) любым юридическим лицом, субъектом или органом, действующим от имени или по указанию субъекта, указанного в пункте (б) или перечисленного в Приложении I,

³¹ European Union Restrictive measures (sanctions) in force (Regulations based on Article 215 TFEU and Decisions adopted in the framework of the Common Foreign and Security Policy) [Электронный ресурс] – Электрон. текстовые дан. (0,9 Мб). – EUROPEAN COMMISSION Service for Foreign Policy Instruments – Режим доступа: http://eeas.europa.eu/cfsp/sanctions/docs/measures_en.pdf, свободный. – Загл. с экрана. – 116 р.

должны быть запрещены»³². В Приложении I данного санкционного документа приведены следующие российские финансовые институты: Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк, Внешэкономбанк, Россельхозбанк.

В пункте 2 для компаний военной сферы (Оборонпром, Объединенная авиастроительная корпорация, Уралвагонзавод), нефтяной сферы (Роснефть, Транснефть, Газпромнефть), их дочерних предприятий, которыми указанные компании владеют на уровне 50% и более, а также для любых организаций, действующих от имени или по указанию этих лиц вводится запрет на «прямое или косвенное приобретение или продажу, прямое или косвенное предоставление инвестиционных услуг или содействие в выдаче, или любую другую сделку с облигациями, акциями или аналогичными финансовыми инструментами со сроком более 30 дней»³³.

Несмотря на введенные ограничения, пункт 3 данного Решения Совета ЕС говорит, что для «займов или кредитов, которые подразумевают под собой конкретные и задокументированные цели предоставить финансирование для незапрещенного прямого или косвенного импорта или экспорта товаров и нефинансовых услуг между ЕС и Россией или любой другой третьей Стороной, или для кредитов, которые имеют конкретные и задокументированные цели предоставить срочное финансирования для платежеспособности и ликвидности юридических лиц, учрежденных в ЕС, которые находятся в собственности более чем на 50% субъектами, указанными в пунктах 1 и 2» делается исключение.

Данное исключение относится к сделкам торгового финансирования и становится возможным в случаях, если поставляемый товар не является товаром двойного назначения. Таким образом, даже если компания попадает под секторальные санкции ЕС, то возможно предложить ей финансирование

³² Council decision 2014/659/CFSP of 8 September 2014 amending Decision 2014/512/CFSP concerning restrictive measures in view of Russia's actions destabilising the situation in Ukraine [Электронный ресурс] – Электрон. дан. – Официальный сайт Official Journal of the European Union. – Режим доступа: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014D0659>, свободный. – Загл. с экрана.

³³ Council decision 2014/659/CFSP of 8 September 2014 amending Decision 2014/512/CFSP concerning restrictive measures in view of Russia's actions destabilising the situation in Ukraine [Электронный ресурс] – Электрон. дан. – Официальный сайт Official Journal of the European Union. – Режим доступа: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014D0659>, свободный. – Загл. с экрана.

по контракту больше заявленного срока в 30 дней, если это необходимо для экспортно-импортных операций с ЕС. Эта оговорка сделана специально с целью снизить негативные последствия от введения санкций в отношении России. Компаниям можно давать финансирование как для предэкспортных целей, так и для импортных. При этом одного только транзита через ЕС недостаточно, чтобы снять санкции под конкретную сделку. ЕС должен быть ключевым звеном, чтобы можно было применить данное исключение. Однако на практике банки не всегда прибегают к данной оговорке в целях проведения финансирования по сделке из-за опасений, связанных с возможными последствиями, если при проведении платежей это исключение не примут в расчет. Такое может произойти, если у банка, который участвует в финансировании по контракту, и у банка, через который проходит платеж, разное восприятие и понимание действующих санкций.

Кроме данных санкций совет ЕС ввел эмбарго на поставки оружия и военных изделий, эмбарго на товары двойного назначения, которые могут быть использованы в военных целях в России, установил контроль за экспортом определенного рода товаров, которые могут быть использованы в России в целях разработки нефтяных месторождений и связанных с ними работ. Запрещается предоставлять финансирование или финансовую поддержку в отношении военной деятельности, включая такие инструменты, как субсидии, кредиты, экспортно-кредитное страхование, гарантии и другие. Такое же ограничение вводится и для товаров двойного назначения. Под финансовой поддержкой или содействием в том числе понимаются платежи и выпуск аккредитивов или гарантий.

В европейских санкциях есть аналог SDN списка, где прямо поименованы лица, чье имущество подлежит блокировке: «Все финансовые активы и экономические ресурсы, принадлежащие, находящиеся в собственности, владении или под контролем, лиц, которые были определены в качестве ответственных за незаконное присвоение украинских государственных финансовых средств, и лица, ответственные за нарушение

прав человека в Украине, а также физические и юридические лица, организации или субъекты, связанные с ними, как указано в Приложении, должны быть заморожены»³⁴. При этом в пояснениях ЕС указывает, что в том числе к финансовым активам относятся аккредитивы и гарантии.

3.2 Влияние санкционной политики Запада на применение инструментов торгового финансирования в России

Торговое финансирование не может полностью попасть под запрет, так как торговля является основным стержнем любой экономики. Запрет на финансирование в рамках торговых операций не является выгодным для какой-либо из сторон. Разумеется, сами процессы усложнились как для отечественных банков, так и для их зарубежных партнеров, которые тоже не хотят терять прибыль и возможность реализовывать сделки. Объемы торговли упали за последнее время и, скорее всего, еще будут падать, особенно это касается полностью запрещенных товаров. Но благодаря стремлению самих контрагентов по контракту торговать, а также желанию банков поддерживать своих клиентов, остается возможность по сотрудничеству между всеми сторонами процесса. Ни одна из сторон по сделке, даже те стороны, которые являются резидентами стран, введших санкции, не хочет отменять запланированные сделки и терять деньги из-за политических разногласий между правительствами своих стран.

Санкции со стороны западных стран сформулированы таким образом, что зачастую не несут под собой полного перечня запрещенных для проведения операций. Они оставляют некоторую возможность для толкования их «в свою пользу», то есть нахождения возможностей для дальнейшего осуществления операции в таком ключе. Здесь все зависит от риск-политики каждого конкретного банка, каждый из которых воспринимает эти моменты по-разному. В случае консервативной политики

³⁴ Council decision 2014/145/CFSP of 17 March 2014 concerning restrictive measures in respect of actions undermining or threatening the territorial integrity, sovereignty and independence of Ukraine [Электронный ресурс] – Электрон. дан. – Официальный сайт Official Journal of the European Union. – Режим доступа: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014D0145>, свободный. – Загл. с экрана.

банк руководствуется принципом «лучше не делать ничего, чем случайно себе навредить». Поэтому на рынке присутствуют банки, которые вообще не желают углубляться в особенности санкций, предпочитают на время их действия не проводить никаких операций, связанных с Россией и клиентами российских банков. Другие банки, ведя менее жесткую политику, трактуют санкции буквально, тем самым не пытаясь найти возможные пути обхода для дальнейшей работы с российскими банками. Но на рынке присутствуют как российские, так и зарубежные банки, которые не хотят терять свою возможную прибыль, клиентов и партнеров, поэтому они тщательно анализируют имеющееся санкционное законодательство для того, чтобы найти возможные пути для проведения сделок торгового финансирования, которые так необходимы их клиентам.

После введения санкций против некоторых российских банков французская банковская группа BNP Paribas прекратила свое участие в аккредитивах с финансированием по сырьевым сделкам. Хотя ограничения со стороны OFAC не предусматривают полного запрета на участие в такого рода сделках, банк BNP уже попадал под нарушение санкций США, в связи с чем ему пришлось выплатить 8,97 млрд долларов штрафа в пользу американских властей за осуществление сделок с компаниями Ирана, Кубы и Судана, попавших под санкции³⁵.

Консервативность и излишне осторожную политику некоторых банков в отношении лиц, относящихся к санкциям, а также нежелание работать в рамках законного обхода этих мер можно объяснить имеющимся примечанием к каждому Указу в американских санкциях:

«Любые другие виды деятельности или с этими лицами, или включающие их имущество или имущественные права разрешены, при условии, что они не отнесены к запрещенным в соответствии с Указами

³⁵ Банк BNP Paribas заплатит США \$9 млрд за нарушение режима санкций // Финансово-экономический журнал Forbes [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа: <http://www.forbes.ru/news/261469-bank-bnp-paribas-zaplatit-ssha-9-mlrd-za-narushenie-rezhima-sanktsii>, свободный. – Загл. с экрана.

13660, 13661 или 13662 или другим программам санкций, введенным OFAC. За исключением случаев, когда иное предусмотрено законом или лицензировано, или иным образом разрешено OFAC, нижеследующее также запрещено:

(1) Любая сделка, которая уклоняется или избегает, имеет целью уклонение или избегание, вызывает нарушения, или пытается нарушить любой запрет из данной Директивы;

(2) Любой сговор, созданный для нарушения любого запрета из данной Директивы»³⁶.

Подобное уточнение встречается и в европейских санкциях, где говорится, что в целях увеличения влияния введенных мер необходимо поддерживать другие государства к установлению схожих ограничений в отношении России. Можно считать, что данная статья в санкционной политике полностью отрезает российские банки от иностранного капитала. Но фактически санкции западных стран направлены на ограничение или полный запрет для своих компаний участия в подобных сделках. Сами Директивы распространяются именно на субъекты, чьи страны ввели соответствующие санкции, поэтому, если уход от юрисдикционной связи с ними хоть и можно интерпретировать, как уклонение от санкций, но, таким образом, они их не нарушают.

Правило владения «50% и более» возможно обходить для компаний, которые являются дочерними заблокированным компаниям или просто санкционным компаниям. После определения или обновления списков SDN или SSI и обнаружения, что, например, компания Y, являющаяся санкционной, владеет 50% компании Z, возможно изменить структуру владения так, чтобы соответствующий процент владения компанией Z не находился в руках санкционных лиц или компаний. При этом такая продажа части активов обязательно должна проходить вне юрисдикции США,

³⁶ Sectoral Sanctions Identifications List [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Office of foreign assets control. – Режим доступа: URL: <https://www.treasury.gov/ofac/downloads/ssi/ssi.pdf>, свободный. – Загл. с экрана.

поскольку иначе платеж может быть остановлен, так как будет выполняться в пользу лица, находящегося в санкционных списках. После того, как в компании Z изменится структура владения на более для нее благоприятную, данная компания не будет считаться санкционной.

Однако, если активы организации Z были заморожены, пока она попадала под понятие санкционной, то даже после изменения структуры собственности, они не будут разблокированы. Так как считается, что санкционное лицо Y все равно имеет процент владения в Z, и тем самым могут реализовываться его интересы, и имущество может быть переведено в его пользу. Но OFAC может принять решение о разблокировке имущества компании Z в случае, если санкционные лица больше не будут владеть данной компанией. Изменение структуры собственности компании может быть фиктивным, хотя надо понимать, что OFAC и соответствующие органы будут проводить проверку произошедшего отчуждения прав собственности.

Важно понимать, что в случае, когда акционер компании находится в санкционном списке SDN, то и сама компания попадает под соответствующие ограничения. Если в SDN-листе находится должностное лицо компании, то компания под данные санкции не попадает автоматически. Но наличие такого должностного лица может привести к некоторым трудностям при проведении операций. Например, банк, проводящий платеж, может потребовать подтверждение того, что данная операция осуществляется не в пользу санкционного лица и не для получения им выгоды.

Для торгового финансирования санкции западных стран означают, что при юрисдикционном участии субъектов этих стран невозможно провести такую сделку, которая бы нарушала введенные запреты. Юрисдикционное участие США означает любое участие США в такой сделке: это может быть платеж по аккредитиву, который проводится через американский банк в любой валюте, или платеж по аккредитиву, который проводится в долларах. В последнем случае прямого участия Соединенных Штатов в сделке может и

не быть, однако платежи, проводимые в американской валюте, проходят через США. Поэтому одного факта долларового платежа будет достаточно для того, чтобы такой платеж заблокировали. Включение в список SDN означает полный запрет на проведение каких-либо операций: выпуск аккредитива при юрисдикционном участии США будет считаться нарушением санкций, даже простое авизование аккредитива клиенту будет попадать под штраф.

Рассмотрим схему аккредитива, в котором импортер находится в санкционных списках, срок финансирования по аккредитиву 40 дней. Иностраный банк соглашается провести сделку, номинированную в долларах. Когда экспортер приносит документы и требует заплатить против них, финансирующий банк проводит платеж в пользу своего клиента. В дату уплаты процентов, банк-эмитент переводит платеж в пользу иностранного банка, но данный платеж будет заблокирован и до финансирующего банка не дойдет. При этом любой следующий платеж по данному продукту будет также заблокирован, таким образом получается, что банк-эмитент нарушит свое обязательство перед финансирующим банком и попадет не только на санкционный штраф, но и на дефолт по своему обязательству, которое он так и не сможет выполнить. Если в этой же схеме финансирующий банк будет являться просто исполняющим банком, то он также не получит на свой счет сумму выставленного аккредитива, тем самым обязательство банка-эмитента перед бенефициаром не будет исполнено. В случае добавления иностранным банком своего подтверждения по аккредитиву, платеж в пользу бенефициара не будет произведен, так как денежные средства также будут заблокированы. В случае, когда в аккредитиве отсутствует финансирование, выставление инструмента, срок действия которого превышает заявленное количество дней, не будет нарушать действующие ограничения. Ведь срок действия аккредитива – это только срок, в течение которого могут быть представлены документы, но не само финансирование.

Основываясь на определении долга OFAC, можно заметить, что в нем присутствуют кредитные гарантии. Кредитная гарантия представляет собой страховую защиту для кредитора от неуплаты долга заемщиком. Таким образом, кредитная гарантия и банковская гарантия, выдаваемая в рамках сделок торгового финансирования (авансовая, гарантия исполнения контракта, тендерная или гарантия платежа), – это два разных вида гарантий. Банки с менее консервативной политикой пользуются данным расхождением, выставляя банковские гарантии от имени или в пользу своих санкционных клиентов.

Для российских банков нахождение в списке SSI означает, что они не могут привлекать долларовые кредиты (или любым другим образом образовывать долг) на срок более 30 дней конкретно для себя, а также для любого своего клиента, даже если сам клиент не находится под санкциями. При этом привлечение денежных средств от иностранного банка для кредитования клиента с целью предоставления ему более выгодных процентных условий или получения большего дохода по сделке однозначно попадает под секторальные санкции. Финансирование по аккредитиву для несанкционного клиента от вышеперечисленных банков также попадает под действующий запрет, хотя фактически получение денег осуществляется не для самого банка, а для его клиента. Это, безусловно, является серьезной проблемой для данных компаний и создает им препятствия по ведению не только банковского бизнеса в целом, но и оказания услуг в сфере торгового финансирования, так как не позволяет получить кредитование сроком больше 30 дней для своих клиентов в долларах или при участии американских лиц.

Российские банки могут предоставлять финансирование по аккредитивам для своих клиентов не только за счет заемных средств иностранного банка, но и за счет собственных средств. Такая схема работы реализуется не только для внутрироссийских, но и для международных сделок в том числе. Если российский банк находится под санкциями США

или ЕС, то, предоставляя финансирование для своего клиента в долларах или евро, сам российский банк не получает финансирование от иностранного банка. Таким образом, российский банк не попадает на нарушение санкций, так как подобные внутристрановые сделки не проходят через США или ЕС.

Несмотря на то, что европейские и американские санкции схожи друг с другом, есть компании, в отношении которых действуют одни санкции, но при этом они не попадают под другие. В таком случае предоставление долларового финансирования для компании может быть закрыто на длительный период, но возможность выдать кредит в евро существует. Данная схема встречается на практике и в обратном направлении. Таким образом, российские банки могут предоставить своим клиентам финансирование в другой валюте при условии, что не произойдет нарушения санкций, и все банки в данной схеме согласятся на реализацию данной сделки.

Банкам при сделках торгового финансирования теперь приходится проверять, попадает ли данный товар под понятие «товар двойного назначения». Это усложняет процесс привлечения финансирования, а иногда и делает его совсем невозможным, если контрагент по контракту не может предоставить документ, удостоверяющий, что поставляемое оборудование никак не может использоваться в других целях (например, в интересах оборонной сферы РФ).

Снижение рейтинга России в целом и российских банков произошло по причине санкционной политики западных стран, которая резко увеличила риски на российский бизнес. Однако в том числе снижение рейтингов выступает одним из способов экономического и политического давления, приводя к увеличению стоимости предоставляемых услуг иностранными банками в пользу российских. Это, в свою очередь, приводит к удорожанию инструментов торгового финансирования для клиентов банков. В условиях девальвации рубля и санкционной политики этот фактор также сказывается на снижении числа реализуемых сделок.

3.3 Перспективы применения инструментов торгового финансирования в России

На данный момент применение инструментов торгового финансирования на российском рынке ограничено рамками российского законодательства, экономической и политической ситуацией. К сдерживающим факторам в российской правовой базе относится ее несогласованность с действующей как российской, так и зарубежной практикой реализации сделок с инструментами торгового финансирования. Так, в российском законодательстве отсутствует понятие контргарантии, хотя данный инструмент довольно часто применяется на рынке. Поэтому по законодательству, когда российские банки применяют схему с выпуском контргарантии, появляется риск для банка-гаранта. Это связано с тем, что гарантия, по своей сути, обеспечивает бенефициару обязательство аппликанта. Контргарантия обеспечивает банку-гаранту возмещение от аппликанта, при том, что между этими сторонами отсутствует обязательство. Теоретически может возникнуть ситуация, когда банк-контргарант откажется платить в пользу банка-гаранта, при исполнении последним своего обязательства. В таком случае при обращении банком-гарантом в суд есть вероятность того, что его требование не удовлетворят, так как в российском законодательстве нет понятия контргарантии. Соответственно, этот инструмент и обязательство по нему может считаться недействительным. Однако на практике некоторые российские банки принимают на себя такой риск и выпускают контргарантии.

По вышеуказанной причине, если стороны по контракту находятся на территории России, бенефициар не хочет принимать гарантию банка-аппликанта, применяется схема с несколькими банками-контргарантами. Поскольку иностранные банки руководствуются международными стандартами, для них контргарантия является стандартным инструментом. Банк-аппликант выпускает свою контргарантию в пользу зарубежного банка, иностранный банк выпускает свою контргарантию в пользу другого

российского банка, который устраивает бенефициара. Российский банк, получив контргарантию, выпускает гарантию в пользу конечного бенефициара. Такая схема является очень громоздкой, дорогостоящей и неудобной, поэтому совершенствование российского законодательства в рамках этого вопроса снизит риски и затраты для банков.

Введенные санкции не привели к закрытию рынка торгового финансирования, но значительно его сократили и уменьшили активность многих иностранных банков по отношению к российским. В то время как банки США и ЕС ограничены в своих возможностях предоставить финансирование или принять участие в инструментах торгового финансирования, связанных с Россией, китайский рынок активно пользуется сложившейся ситуацией. Банк ВТБ подписал соглашение с Банком Китая (Bank of China) с целью расширить предоставляемую продуктовую линейку по торговым контрактам.

Подобные решения, связанные с укреплением сотрудничества с азиатскими банками, принимают многие российские банки. Во-первых, это связано с устойчивыми торговыми отношениями между Россией и Китаем, которые стали еще более тесными после введенных торговых эмбарго со стороны западных стран и принятых Россией ответных контрмер. Для реализации произведенной продукции необходимо развернуться на новые рынки, одним из которых как раз и будет азиатский рынок. При этом в последнее время появляется все больше информации о проведении платежей между двумя странами в их национальных валютах, то есть происходит уход от доллара и евро. По заявлениям министерства финансов «Россия и Китай могут перевести до 50% торгового оборота в юани и рубли»³⁷. Во-первых, для российских инструментов торгового финансирования это будет означать рост числа аккредитивов, выставленных в юанях. Для российских компаний, которые ведут только импортные отношения с Китаем, это будет

³⁷ «Взаиморасчеты в юанях между Китаем и Россией стремительно растут» [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Политинформация. – Режим доступа: <http://politinform.su/ekonomika-i-finansy/8348-vzaimoraschety-v-yuanyah-mezhdu-kitaem-i-rossiey-stremitelno-rastut.html>, свободный. – Загл. с экрана.

дополнительным валютным риском, который увеличивается в связи с текущей нестабильностью китайского юаня. Во-вторых, на российском рынке произойдет рост числа аккредитивов со способами исполнения в виде негоциации или акцепта тратт.

Выход на азиатский рынок в том числе связан с готовностью российских банков действовать в обход зарубежных санкций. В большинстве своем азиатские страны не стали вводить санкций в отношении России в связи с украинскими событиями. При желании и готовности азиатских банков проводить сделки с участием санкционных лиц, российские банки могут восстановить ту часть бизнеса по торговому финансированию, которая стала закрыта после санкционной политики западных стран. Российские банки выводят деньги с корреспондентских счетов в западных банках, открывают счета в азиатских банках в долларах и евро³⁸.

Если к российскому банку приходит клиент, находящийся под американскими и европейскими санкциями, который реализует сделку с азиатским контрагентом и использует для расчетов аккредитив, то во избежание попадания на санкции можно реализовать сделку в валюте, отличной от доллара и евро. Например, это может быть юань. Валюта контракта, валюта аккредитива и валюта платежей по аккредитивам могут между собой не совпадать. Поэтому если стороны заключили контракт в долларах, то возможно выставить аккредитив в юанях. Тогда на дату платежа против документов банк осуществит платеж бенефициару в юанях, которые тот затем при необходимости конвертирует в требуемую валюту. Может быть ситуация двойной конвертации валюты, когда и аппликант, и бенефициар не нуждаются в той валюте, в которой проводится платеж. Тогда они оба будут нести валютные риски и лишние расходы. В таких случаях проведения сделок торгового финансирования происходит рост стоимости

³⁸ «Обходной маневр: российские банки бегут от санкций в Китай» [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Forbes. – Режим доступа: <http://www.forbes.ru/finansy/253865-obkhodnoi-manevr-rossiiskie-banki-begut-ot-sanktsii-v-kitai>, свободный. – Загл. с экрана.

продукта в связи как с возрастающим риском, так и дополнительными расходами.

Проведение платежей через азиатские банки является перспективным направлением и, открывая корреспондентские счета в этих банках, российские банки приобретают возможность проводить платежи в долларах и евро от лица санкционных компаний, не попадая при этом на санкционные платежи. Так как расчеты поostro и лоро счетам не будут затрагивать американские или европейские банки. Платежи по аккредитивам от лица, находящегося в списке SDN, через корреспондентские счета в долларах не проходят через США, соответственно, правило юрисдикционной связи не нарушается. Банки при наличии договоренностей получают возможность по возобновлению бизнеса торгового финансирования для своих клиентов, развивают отношения с другими рынками. Заменить европейские и американские банки таким образом не получится, поскольку налаживание отношений с банком – достаточно долгий процесс. Для того, чтобы банк согласился проводить подобного рода операции, давать финансирование по аккредитивам, готов был работать в более сложных схемах, потребуется не один год. Поэтому в особенно выгодном положении сейчас находятся те российские банки, которые начали развивать свое сотрудничество с азиатским регионом еще до обострения экономико-политической ситуации.

На российском рынке в 2015 и 2016 году присутствует избыточная валютная ликвидность. «Российские власти думают о мерах, необходимых для стерилизации избыточной валютной ликвидности у банков»³⁹. На данный момент валютная ликвидность достигла таких размеров, что банки не знают, куда вкладывать эти деньги, чтобы они работали и приносили доход. «Спрос на валютную ликвидность со стороны банков постепенно снижается, что прослеживается в сокращении задолженности по инструментам валютного РЕПО. Так, с начала 2016 г. года задолженность по привлечению валютных

³⁹ «Власти РФ собрались изъять избыток валютной ликвидности у банков» [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Интерфакс. – Режим доступа: <http://www.interfax.ru/business/493399>, свободный. – Загл. с экрана.

ресурсов от Банка России сократилась с 20,6 млрд долл. до 15,85 млрд долл»⁴⁰. Столь высокая уже существующая ликвидность по доллару и евро приводит к снижению ставок по валютным депозитам. Хотя на данный момент у многих банков ставки по депозитам в валюте приближены к нулю. «ВТБ проблему избытка валютной ликвидности частично решил за счет проведенных в 2015 году обратных выпусков своих еврооблигаций, говорил "Интерфаксу" зампред правления банка Герберт Моос ранее на этой неделе. "Мы провели несколько обратных выкупов, и у нас начал образовываться валютный баланс. То есть уже не было такого большого излишка валюты, который мы наблюдали в прошлом году", - сказал он»⁴¹. Текущая ситуация вызвана осторожной политикой российских банков по предоставлению валютных кредитов и девальвацией рубля. Банки стараются не выдавать валютные кредиты тем клиентам, у которых нет стабильной валютной выручки, то есть тем, кто не осуществляет экспортные операции. «Банки стали меньше кредитовать в валюте, компании также стараются не брать таких кредитов, а банки более настойчиво требуют обеспечения кредитов ликвидными залогами», – говорит аналитик Moody's Александр Проклов. Однако если в прошлом году банки готовы были кредитовать компании, с которыми они давно работают, без залога, то теперь они, как правило, кредитуют только под залог экспортной выручки, говорит сотрудник иностранного банка»⁴². Девальвация рубля привела к тому, что российские экспортеры не продают свою валютную прибыль по операциям, предпочитая оставлять деньги в долларах и евро. Важную роль играет неготовность участников российского рынка инвестировать в какие-либо проекты, что также не дает выхода для валюты в России.

⁴⁰ «Промсвязьбанк: Избыток ликвидности в банковской системе - миф или реальность?» [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Финанс. – Режим доступа: <http://bonds.finam.ru/comments/item/promsvyazbank-izbytok-likvidnosti-v-bankovskoiy-sisteme-mif-ili-realnost/>, свободный. – Загл. с экрана.

⁴¹ «Власти РФ собрались изъять избыток валютной ликвидности у банков» [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Интерфакс. – Режим доступа: <http://www.interfax.ru/business/493399>, свободный. – Загл. с экрана.

⁴² «Валютные кредиты компаниям подорожали как минимум вдвое» [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Ведомости. – Режим доступа: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2015/08/11/604281-valyutnie-kredit-i-kompaniyam-podorozhali-kak-minimum-vdvoe>, свободный. – Загл. с экрана.

Все это приводит к достаточно дешевым деньгам в валюте на российском рынке, поэтому для российских банков становится уже не столь выгодным как раньше привлекать денежные средства по инструментам торгового финансирования для предоставления клиентам кредита из-за рубежа. Банки теряют на этом потенциальную прибыль в виде разницы между своей и иностранной стоимостью денег. Последствием этого является предоставление финансирования по тем же аккредитивам за счет собственных источников средств, а не заемных у других банков. До тех пор, пока на российском рынке банки не смогут справиться с возросшей валютной ликвидностью они будут в большей степени привлекать иностранные банки к сделкам торгового финансирования в качестве исполняющих, подтверждающих, в роли банков-гарантов. Число сделок, где иностранный банк выступает в роли финансирующего будет сокращаться. С учетом возросшей ориентации российских банков на азиатский рынок число таких схем выпуска инструментов торгового финансирования будет увеличиваться еще сильнее. Ведь при только начинающихся отношениях между банками азиатский рынок не будет готов дать финансирование по сделкам на достаточно низком уровне. Остается ожидать, что к тому моменту, как российская и азиатская стороны установят доверительные и долгосрочные партнерские отношения, российский сектор сможет справиться с излишней валютной ликвидностью.

На российский рынок торгового финансирования оказала достаточно сильное влияние санкционная политика западных стран. При этом санкции привели к проблемам для всех сторон, в том числе для банков тех стран, которые вынуждены соблюдать санкционную политику. Текущая экономико-политическая ситуация вызвала увеличение затрат банков на проверку соблюдения участниками всех необходимых норм при реализации сделок, ограниченные возможности по применению инструментов торгового финансирования. Многие иностранные банки пересмотрели свою политику проведения финансирования при участии в сделках российских сторон,

увеличили риски на российские банки. Тем самым возможность привлечения к сделкам зарубежных банков, которые раньше с готовностью участвовали в сделках с Россией, стала довольно ограниченной, некоторые банки вовсе ушли с рынка. Кто-то не готов принимать столь высокий риск на российскую сторону, поэтому встречается снижение сроков предоставляемых ресурсов, удорожание стоимости участия в сделке иностранных агентов.

Санкции оставляют как явные, так и менее очевидные возможности для проведения сделок при готовности на это всех сторон. Тем не менее, все равно возникает необходимость искать новых партнеров среди других банков, для России этот рынок представлен азиатскими странами. В последние годы большинство аккредитивных операций проходит через азиатские банки, растет число сделок с использованием юаня. Азия является для России крупным торговым контрагентом, так что можно ожидать, что и в банковском секторе произойдет установление более сильных и взаимовыгодных отношений.

Кроме санкционной политики на инструменты торгового финансирования в России оказали сильное влияние такие факторы, как: политика отрицательных процентных ставок западных стран, девальвация рубля, падение цен на нефть, возросшая валютная ликвидность, отток иностранных инвестиций. С одной стороны, это вызвало проблемы для российского рынка торгового финансирования, с другой – предоставило возможность искать новые банки, развивать другие рынки, быть более гибкими. Безусловно, перспективы для торгового финансирования в России связаны с азиатскими рынками и теми банками, которые готовы продолжать работу в существующих условиях, изменять свою политику и подстраиваться под нужды клиентов. Но прежде всего необходимо провести такую политику в российском банковском секторе в целом, которая вернет утраченную стабильность и поможет восстановить не только экономический рост, но и торговые операции и торговое финансирование в частности.

Заключение

В данном исследовании были проанализированы инструменты торгового финансирования: характерные черты и особенности применения на российском рынке под влиянием санкционной политики стран США и Евросоюза. Все поставленные задачи были успешно решены, что позволило достичь цели работы. Подводя итог проведенного исследования, стоит обозначить основные выводы и заключения.

В ходе изучения теоретических основ поставленной проблемы было выявлено, что инструменты торгового финансирования создаются с целью удовлетворения потребностей экспортеров и импортеров. К таким потребностям относятся возможность получить предэкспортное финансирование под выставленный аккредитив для экспортера, выгодное финансирование или отсрочка платежа для импортера, снижение рисков обоих участников, связанных с недоверием к контрагенту. Однако у таких инструментов существуют и свои недостатки, к ним относятся как риски контрагентов по контракту, так и банковские риски. Всегда существует риск предоставления поддельных документов, дефолта импортера по аккредитиву или аппликанта по гарантии, неполучения бенефициаром платежа при предоставлении неполных документов, нарушения банком своего обязательства по инструментам торгового финансирования при остановке платежа. Однако возможности, предоставляемые данными операциями, играют решающую роль при выборе сторонами контракта метода его исполнения.

Безусловно, большое внимание в ходе проведенной работы было уделено рынку внешней торговли России и ее основных торговых партнеров – США, Европы и Азии. В 2014 году падение торговли европейских стран происходило более быстрыми темпами, чем в 2015 году, что было вызвано произошедшим позже перенаправлением части экспорта в США. Объемы

торгов с Россией сократились значительно – в 2014 году падение экспорта составило 17%, а в 2015 году – 33%. В 2015 году приблизительно такой же результат наблюдался по экспортным операциям США в Россию. Объемы экспортно-импортных операций России в 2015 году составляли немногим больше, чем по результатам кризисного 2009 года. Для России альтернативным назначением сбыта товаров стали азиатские рынки, основным участником которого является Китай. При этом в условиях текущей ситуации в Китае развитие торговых отношений между странами зависит от множества факторов, среди которых не только экономическая и политическая стабильность стран, но и то, какими темпами российские банки смогут развить отношения с китайскими коллегами по торговому финансированию.

В 2014-2015 году на российском рынке торгового финансирования произошел значительный спад – сократилось не только число сделок, но и средняя сумма обеспечиваемых контрактов. Наметилась тенденция роста спроса на добавление подтверждения по аккредитивам, выпуск резервных аккредитивов и гарантий, так как в связи с нестабильной ситуацией контрагенты все меньше доверяют друг другу. Возросло число случаев исполнения банком обязательств по выпущенным гарантийным обязательствам. В 2015 году на международном рынке произошел рост числа сделок, выпущенных в юанях. Многие иностранные банки прекратили работу по торговому финансированию с Россией из-за введенных правительствами США и Евросоюза санкций в отношении России.

Санкции являются ограничениями на совершение различного рода операций при участии определенных физических и юридических лиц и товаров двойного назначения. Санкции США запрещают американскими гражданам проводить любые операции с лицами, попавшими в список SDN. Подобного рода список есть и в европейских санкциях. Для тех российских компаний, которые являются специально обозначенными лицами, провести сделку торгового финансирования при участии американских и европейских

банков не представляется возможным. Секторальные санкции США ограничивают срок финансирования по торговым сделкам для поименованных компаний определенных секторов. Под указанные ограничения попали крупнейшие российские банки и их дочерние организации – Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк, Внешэкономбанк, Россельхозбанк. Эти организации не могут привлекать финансирование сроком более чем на 30 дней не только под торговые контракты для своих клиентов, но и для своих целей в том числе. Также в секторальные санкции попали компании оборонного, военного комплекса, энергетической, металлургической и горнодобывающей сфер, для каждой из которых установлен свой предел по сроку финансирования. Европейские санкции, в отличие от американских, включают в себя оговорку, которая позволяет проводить сделки по торговому финансированию с участием санкционных лиц. Более того, в связи с тем, что списки компаний в европейских и американских санкциях не являются идентичными, есть возможность проводить сделку с участием санкционного лица, изменяя валюту обязательств и убирая из цепочки лиц, участие которых нарушит санкционное законодательство.

Аналитики уверены, что именно санкции вызвали существующие сейчас в России экономические вызовы. Однако, сейчас трудно оценить влияние санкций отдельно от других отечественных и международных факторов. В долгосрочной перспективе, экономическое воздействие санкций будет зависеть от целого ряда факторов, в том числе, будут ли наложены какие-либо новые санкции в отношении России. Среди главных проблем, с которыми могут столкнуться банки – увеличение сроков выпуска сделок в связи с проверками о ненарушении санкций и еще большее увеличение при стремлении реализовать сделку с санкционным лицом в обход действующих запретов. Последнее является реализуемым при устранении из сделки лиц, обязанных соблюдать санкционное законодательство, а также при имеющихся корреспондентских счетах между банками. Крайне важным

фактором является желание самих банков участвовать в подобного рода сделках, так как при консервативной политике банк может трактовать любого рода изменения в обход санкционной политике как потенциальную опасность для себя. Дополнительные акты США и имеющиеся ограничения касательно попыток обойти законодательство приводят к тому, что многие банки ведут слишком осторожную политику в отношении России.

Однако существует ряд возможностей, которые могут благоприятствовать развитию данного сегмента в России и, как следствие, восстановлению рынка торгового финансирования до предыдущих уровней и дальнейшему активному применению инструментов. Во-первых, приведение российского законодательства к международной практике и международным стандартам заметно упростит работу отечественных банков, снизив для них возможные риски по работе с инструментами торгового финансирования. Во-вторых, переориентация российских банков на работу с азиатскими банками, в частности с банками Китая, даст возможность не только продолжать поддерживать торговые отношения санкционных компаний, но и позволит развивать торговлю с Азией, достигнуть более выгодных условий сотрудничества. В-третьих, в условиях текущей экономической ситуации в России, в частности по причине девальвации рубля, для российских компаний дешевая стоимость финансирования сама по себе перекрывается с валютными рисками и издержками. Поэтому необходимо проводить такую экономическую политику, которая будет направлена на активное восстановление российской экономики и достижение стабильного и справедливого курса рубля.

Список использованных источников

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) : федер. закон [от 26 янв. 1996 г. № 14-ФЗ : в посл. ред. от 29 июня 2015 г.] [Электронный ресурс]. – Электронные дан. – Справочная правовая система «Консультант Плюс».
2. Положение Банка России от 19 июня 2012г. № 383-П «О правилах осуществления перевода денежных средств» [Электронный ресурс]. – Электронные дан. – Справочная правовая система «Консультант Плюс».
3. Деньги, кредит, банки : учебник / кол. авторов ; под. ред. засл. деят. науки РФ, д-ра экон. наук, проф. О.И. Лаврушина. – 9-е изд., стер. – М. : КНОРУС, 2010. – 560 с.
4. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник / Под ред. Л.Н. Красавиной. - 3-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 2005. - 576 с: ил.
5. Международные коммерческие транзакции. Четвертое издание. Публикация ICC № 711. = International Commercial Transactions. Jan Ramberg. Fourth Edition. ICC Publication No. 711E / [пер. с англ. под ред. Н.Г. Вилковой] = International Commercial Transactions. Jan Ramberg. Fourth Edition. / пер. с англ. под ред. Н.Г. Вилковой. — 4-е изд. — М.: Инфотропик Медиа, 2011. — 896 с.
6. Международные расчеты и гарантии [Текст] / Д.М. Михайлов; Финанс.акад.при Правительстве РФ, Каф.мир.экономики и междунар.вал.-кредит.отношений. - М. : ФБК-Пресс, 1998. - 368 с.
7. Унифицированные правила и обычаи для документарных аккредитивов. Публикация ICC № 600 = ICC Uniform Customs and Practice for Documentary Credits. ICC Publication No. 600: ред. 2007 г.: дата вступ. в силу 1 июля 2007 г. – М: Инфотропик Медиа, 2011. – 112 с.
8. Унифицированные правила ICC для гарантий по требованию. Редакция 2010. Публикация ICC № 758 = ICC Uniform Rules for Demand

Guarantees. 2010 Revision. ICC Publication No. 758 : пер. с англ. – М. : Инфотропик Медиа, 2010. – 104 с.

9. Вишкарева, И.А. Перспективы развития торгового и структурного финансирования клиентов российских банков [Текст]: дис, ... канд. экон. наук : 08.00.10 / Вишкарева Ирина Андреевна. – М., 2012 – 168 с.

10. Архипова В.А., Ефремов Н.А., Чердакова М.П. Развитие внешней торговли России в условиях торгово-политических санкций // Научный Альманах. – 2015. – 11-1(13). – С. 72-75

11. Мусиец М. Нестабильность росту не помеха / М. Мусиец // Эксперт РА Рейтинговое агентство [Электронный ресурс]. – Электронные дан. – Режим доступа: http://www.raexpert.ru/press/articles/no_interference/, свободный. – Загл. с экрана.

12. Подосенков, Н.С. Применение методов торгового финансирования на российском финансовом рынке [Текст]: автореферат дис, ... канд. экон. наук : 08.00.10 / Подосенков Никита Сергеевич. – М., 2014 – 26 с.

13. Подосенков, Н.С. Риски в торговом финансировании / Н. С. Подосенков // Проблемы современной экономики. – М., 2012. - № 4. – С. 213-216

14. Сисошвили С.М. Торговое финансирование в период санкционного противостояния / С.М. Сисошвили // Предпринимательство и право [Электронный ресурс]. – Электронные дан. – Режим доступа: <http://lexandbusiness.ru/view-article.php?id=5712>, свободный. – Загл. с экрана.

15. Тулайков, Н.В. Проблемы торгового финансирования коммерческими банками / Н.В. Тулайков // Финансы и кредит. – М., 2012. - № 35(515). – С. 49-51

16. Чепинога, О.И. Внешняя торговля России в современных условиях / О.А. Чепинога // Baikal Research Journal. – 2015. - № 5. – С. 147-153

17. Шишкин А.В., Латышов А.В. Внешняя торговля России в 2014 г.: взгляд из-под санкций // Международная торговля и торговая политика. - 2015. - №2. - С. 44-57

18. Официальный сайт Группы Всемирного Банка [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа: <http://www.worldbank.org>, свободный. – Загл. с экрана.

19. Официальный сайт Европейской комиссии [Электронный ресурс]. – Электронные дан. – Режим доступа: <https://ec.europa.eu/>, свободный. – Загл. с экрана.

20. Официальный сайт Международного валютного фонда [Электронный ресурс]. – Электронные дан. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/index.htm>, свободный. – Загл. с экрана.

21. Официальный сайт Международной торговой палаты [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа: <http://www.iccwbo.org/>, свободный. – Загл. с экрана.

22. Официальный сайт Федеральной таможенной службы [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа: <http://www.customs.ru/>, свободный. – Загл. с экрана.

23. Официальный сайт Центрального Банка РФ [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/>, свободный. – Загл. с экрана.

24. Официальный сайт Bank for International Settlements [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа: <http://www.bis.org/index.htm/>, свободный. – Загл. с экрана.

25. Официальный сайт U.S. Department of the Treasury [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа: www.treasury.gov, свободный. – Загл. с экрана.

26. Банк BNP Paribas заплатит США \$9 млрд за нарушение режима санкций // Финансово-экономический журнал Forbes [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа: <http://www.forbes.ru/news/261469-bank->

bnp-paribas-zaplatit-ssha-9-mlrd-za-narushenie-rezhima-sanktsii, свободный. – Загл. с экрана.

27. «Валютные кредиты компаниям подорожали как минимум вдвое» [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Ведомости. – Режим доступа: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2015/08/11/604281-valyutnie-krediti-kompaniyam-podorozhali-kak-minimum-vdvnoe>, свободный. – Загл. с экрана.

28. «Взаиморасчеты в юанях между Китаем и Россией стремительно растут» [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Политинформация. – Режим доступа: <http://politinform.ru/ekonomika-i-finansy/8348-vzaimoraschety-v-yuanyah-mezhdu-kitaem-i-rossiey-stremitelno-rastut.html>, свободный. – Загл. с экрана.

29. «Власти РФ собрались изъять избыток валютной ликвидности у банков» [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Интерфакс. – Режим доступа: <http://www.interfax.ru/business/493399>, свободный. – Загл. с экрана.

30. Минфин: санкции снизят рост ВВП России в 2014 году [Электронный ресурс] – Электрон. дан. – Вести. Экономика. - Режим доступа: <http://www.vestifinance.ru/articles/44873>, свободный. – Загл. с экрана.

31. «Обходной маневр: российские банки бегут от санкций в Китай» [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Forbes. – Режим доступа: <http://www.forbes.ru/finansy/253865-obkhodnoi-manevr-rossiiskie-banki-begut-ot-sanktsii-v-kitai>, свободный. – Загл. с экрана.

32. «Промсвязьбанк: Избыток ликвидности в банковской системе - миф или реальность?» [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Финанс. – Режим доступа: <http://bonds.finam.ru/comments/item/promsvyazbank-izbytok-likvidnosti-v-bankovskoiy-sisteme-mif-ili-realnost/>, свободный. – Загл. с экрана.

33. How are businesses working in the world of increased sanctions? // Trade Finance. – December/January 2015. – 48 p.

34. How Basel III rallied the trade finance industry // Trade Finance. – April 2014. – 52 p.

35. March of Progress: The evolution of global transaction banking // Trade Finance. – April/May 2016. – 40 p.

36. Russia Trade and Investment Risk Report // BMI Research A Fitch Group Company. – April 2016. – 5p.

37. Sanctions fallout takes a new turn quickens // Trade Finance. – October/November 2014. – 48 p.

38. Setting the pace Trade finance securitisation quickens // Trade Finance. – February/March 2016. – 64 p.

39. Commodity prices: the impact on trade finance [Электронный ресурс] – Электрон. дан. – Официальный сайт аналитического центра Trade Finance, 2016. – Режим доступа: <https://tradefinanceanalytics.com/articles/3493243/commodity-prices-the-impact-on-trade-finance>, свободный. – Загл. с экрана.

40. Council decision 2014/119/CFSP of 5 March 2014 concerning restrictive measures directed against certain persons, entities and bodies in view of the situation in Ukraine [Электронный ресурс] – Электрон. текстовые дан. (0,7 Мб) – Официальный сайт Official Journal of the European Union. – Режим доступа: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2014:066:0026:0030:EN:PDF>

41. Council decision 2014/145/CFSP of 17 March 2014 concerning restrictive measures in respect of actions undermining or threatening the territorial integrity, sovereignty and independence of Ukraine [Электронный ресурс] – Электрон. дан. – Официальный сайт Official Journal of the European Union. – Режим доступа: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014D0145>, свободный. – Загл. с экрана.

42. Council decision 2014/507/CFSP of 30 July 2014 amending Decision 2014/386/CFSP concerning restrictions on goods originating in Crimea or Sevastopol, in response to the illegal annexation of Crimea and Sevastopol [Электронный ресурс] – Электрон. дан. – Официальный сайт Official Journal of

the European Union. – Режим доступа: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014D0507>, свободный. – Загл. с экрана.

43. Council decision 2014/659/CFSP of 8 September 2014 amending Decision 2014/512/CFSP concerning restrictive measures in view of Russia's actions destabilising the situation in Ukraine [Электронный ресурс] – Электрон. дан. – Официальный сайт Official Journal of the European Union. – Режим доступа: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014D0659>, свободный. – Загл. с экрана.

44. Council implementing regulation (EU) No 284/2014 of 21 March 2014 implementing Regulation (EU) No 269/2014 concerning restrictive measures in respect of actions undermining or threatening the territorial integrity, sovereignty and independence of Ukraine [Электронный ресурс] – Электрон. дан. – Официальный сайт Official Journal of the European Union. – Режим доступа: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014R0284>, свободный. – Загл. с экрана.

45. Council regulation (EU) No 208/2014 of 5 March 2014 concerning restrictive measures directed against certain persons, entities and bodies in view of the situation in Ukraine [Электронный ресурс] – Электрон. дан. – Официальный сайт Official Journal of the European Union. – Режим доступа: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014R0208>, свободный. – Загл. с экрана.

46. Council regulation (EU) No 692/2014 of 23 June 2014 concerning restrictions on the import into the Union of goods originating in Crimea or Sevastopol, in response to the illegal annexation of Crimea and Sevastopol [Электронный ресурс] – Электрон. дан. – Официальный сайт Official Journal of the European Union. – Режим доступа: http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=OJ%3AJOL_2014_183_R_0004, свободный. – Загл. с экрана.

47. Council regulation (EU) No 833/2014 of 31 July 2014 concerning restrictive measures in view of Russia's actions destabilising the situation in Ukraine

[Электронный ресурс] – Электрон. дан. – Официальный сайт Official Journal of the European Union. – Режим доступа: http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=OJ%3AJOL_2014_229_R_0001, свободный. – Загл. с экрана.

48. Directive 1 under executive order 13662 [Электронный ресурс] – Электрон. текстовые дан. (0,01 Мб). – Office of foreign assets control. – Режим доступа: https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Documents/eo13662_directive1.pdf, свободный. – Загл. с экрана. – 1 р.

49. Directive 2 under executive order 13662 [Электронный ресурс] – Электрон. текстовые дан. (0,01 Мб). – Office of foreign assets control. – Режим доступа: https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Documents/eo13662_directive2.pdf, свободный. – Загл. с экрана. – 1 р.

50. Directive 3 under executive order 13662 [Электронный ресурс] – Электрон. текстовые дан. (0,01 Мб). – Office of foreign assets control. – Режим доступа: https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Documents/eo13662_directive3.pdf, свободный. – Загл. с экрана. – 1 р.

51. Directive 4 under executive order 13662 [Электронный ресурс] – Электрон. текстовые дан. (0,01 Мб). – Office of foreign assets control. – Режим доступа: https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Documents/eo13662_directive4.pdf, свободный. – Загл. с экрана. – 1 р.

52. Economic impact on the EU of sanctions over Ukraine conflict [Электронный ресурс]. – Электрон. текстовые дан. (0,7 Мб). – EPRS 2015. – Режим доступа: [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2015/569020/EPRS_BRI\(2015\)569020_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2015/569020/EPRS_BRI(2015)569020_EN.pdf), свободный. – Загл. с экрана. – 9 р.

53. European Union Restrictive measures (sanctions) in force (Regulations based on Article 215 TFEU and Decisions adopted in the framework of the Common Foreign and Security Policy) [Электронный ресурс] – Электрон. текстовые дан. (0,9 Мб). – EUROPEAN COMMISSION Service for Foreign Policy Instruments – Режим доступа: http://eeas.europa.eu/cfsp/sanctions/docs/measures_en.pdf, свободный. – Загл. с экрана. – 116 р.

54. Executive Order 13660 – Blocking Property of Certain Persons Contributing to the Situation in Ukraine [Электронный ресурс] – Электрон. текстовые дан. (0,3 Мб). – Federal register. – Режим доступа: https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Documents/ukraine_eo.pdf, свободный. – Загл. с экрана. – 5 р.

55. Executive Order 13661 – Blocking Property of Additional Persons Contributing to the Situation in Ukraine [Электронный ресурс] – Электрон. текстовые дан. (0,3 Мб). – Federal register. – Режим доступа: https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Documents/ukraine_eo2.pdf, свободный. – Загл. с экрана. – 5 р.

56. Executive Order 13662 – Blocking Property of Additional Persons Contributing to the Situation in Ukraine [Электронный ресурс] – Электрон. текстовые дан. (0,3 Мб). – Federal register. – Режим доступа: https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Documents/ukraine_eo3.pdf, свободный. – Загл. с экрана. – 5 р.

57. Executive Order 13685 – Blocking Property of Certain Persons and Prohibiting Certain Transactions With Respect to the Crimea Region of Ukraine [Электронный ресурс] – Электрон. текстовые дан. (0,2 Мб). – Federal register. – Режим доступа: https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Documents/ukraine_eo4.pdf, свободный. – Загл. с экрана. – 5 р.

center/sanctions/Programs/Documents/ukraine_eo4.pdf, свободный. – Загл. с экрана. – 1 р.

58. Russia to redirect trade elsewhere in case of EU-US sanctions [Электронный ресурс] – Электрон. дан. – RT. - Режим доступа: <https://www.rt.com/business/russia-eu-us-sanctions-742/>, свободный. – Загл. с экрана.

59. Russian-Chinese Trade Plummets in 2015 [Электронный ресурс] – Электрон. дан. – The Moscow Times. – Режим доступа: <http://www.themoscowtimes.com/business/article/russian-chinese-trade-plummets-in-2015/555632.html>, свободный. – Загл. с экрана.

60. Rethinking trade & finance 2015 [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа: <http://www.iccwbo.org/Products-and-Services/Trade-facilitation/ICC-Global-Survey-on-Trade-Finance/>, свободный. – Загл. с экрана.

61. Sectoral Sanctions Identifications List [Электронный ресурс] – Электрон. текстовые дан. (0,8 Мб) – Office of foreign assets control. – Режим доступа: <https://www.treasury.gov/ofac/downloads/ssi/ssi.pdf>, свободный. – Загл. с экрана. – 75 р.

62. Specially Designated Nationals and Blocked Persons List [Электронный ресурс] – Электрон. текстовые дан. (8 Мб) – Office of foreign assets control. – Режим доступа: <https://www.treasury.gov/ofac/downloads/sdnlist.pdf>, свободный. – Загл. с экрана. – 981 р.

63. The challenges of trade financing [Электронный ресурс] – Электрон. дан. – WTO. – Режим доступа: https://www.wto.org/english/thewto_e/coher_e/challenges_e.htm, свободный. – Загл. с экрана.

64. Ukrainian Freedom Support Act of 2014 Treasury [Электронный ресурс] – Электронные дан. – Режим доступа:

<https://www.govtrack.us/congress/bills/113/hr5859/text/>, свободный. – Загл. с экрана.

Данная магистерская диссертация выполнена мною самостоятельно

«_____» _____ 20____ г.
