

Виговская Екатерина Ивановна

Магистерская диссертация

**Аккредитивы, банковские гарантии и другие способы обеспечения обязательств в период преодоления последствий мирового финансового кризиса**

Допускается к защите

Зав. кафедрой

Доктор экономических наук

Профессор

Научный руководитель

Кандидат экономических наук

Профессор

« » \_\_\_\_\_ 2012 г.

« » \_\_\_\_\_ 2012 г.

Москва – 2012

## СОДЕРЖАНИЕ

<b>Введение .....</b>	<b>3</b>
<b>Глава 1. Обеспечение обязательств внешнеторговых контрактов .....</b>	<b>5</b>
1.1. Валютные условия внешнеторговых контрактов .....	7
1.2. Финансовые условия внешнеторговых контрактов .....	8
1.3. Формы расчетов по внешнеторговым контрактам .....	10
1.4. Банковская гарантия .....	12
1.5. Резервный аккредитив и дополнительные способы обеспечения обязательств внешнеторговых сделок .....	19
<b>Глава 2. Мировой финансовый кризис и его воздействия в банковской сфере .....</b>	<b>25</b>
2.1. Зарубежный опыт .....	25
2.2. Российский опыт .....	36
<b>Глава 3. Выбор финансовых инструментов обеспечения исполнения контрактных обязательств .....</b>	<b>40</b>
3.1. Выбор валютных условий внешнеторговых контрактов .....	40
3.2. Выбор финансовых условий внешнеторговых контрактов .....	42
3.3. Выбор формы контрактных расчетов .....	43
3.4. Выбор банковской гарантии .....	49
3.5. Выбор дополнительных способов обеспечения обязательств .....	56
<b>Заключение .....</b>	<b>58</b>
<b>Список использованной литературы .....</b>	<b>61</b>

## **Введение**

В условиях развивающейся рыночной экономики многие субъекты предпринимательской деятельности в России в той или иной степени вовлечены во внешнеэкономическую деятельность (ВЭД). Однако вследствие мирового финансового кризиса повысились риски внешнеторговой деятельности. Поэтому в последнее время *актуальность* темы обеспечения обязательств по внешнеторговым контрактам постоянно возрастает.

Тематике внешнеторговых контрактов посвящены работы таких ученых как Антонов В.А., Ершов М.В., Красавина Л.Н., Лазарева Т., Лукьянов Д.А., Малахов В., Нечипоренко Е., Оболенский В., Свиридов О.Ю., Турбан Г.В., Шапот Д. Обеспечение внешнеторговых контрактов рассматривали Верстова М.Е., Голубович А.Д., Дорохина Ж.Ю., Ерпылева Н.Ю., Ершов М.В., Миронов А.В., Шалашова Н.В. Тема анализа причин и последствий мирового финансового кризиса 2008-2009 гг. является в настоящее время весьма актуальной. Из множества работ по данной теме в работе использовались научные труды ряда российских ученых и специалистов-финансистов - Белоусов В.Д., Бельчук А.И., Буглай В.Б., Булатов А., Дюмулен И.И., Ершов М.В., Иванова Н., Кокшаров А., Мунтиян В.И., Несветаилова А., Никулина Т.Е., Улюкаев А.

Несмотря на актуальность, многие вопросы обеспечения выплат по обязательствам в нашей стране и за рубежом остаются нерешенными и по сей день в силу действия ряда причин. Именно поэтому в современной зарубежной литературе [39] прослеживается повышенный интерес к оценке рисков и механизмам обеспечения обязательств, особенно с учетом последствий мирового финансового кризиса.

*Методологическую основу* работы составляет анализ теории и законодательства, экономической практики, касающихся применения различных способов обеспечения внешнеторговых контрактов в международной торговле. В качестве теоретической основы были использованы публикации по во-

просам международных расчетов. *Эмпирическую основу* диссертационного исследования составили международно-правовые документы, нормативные правовые акты Российской Федерации.

*Объектом исследования* является использование аккредитивов, банковских гарантий и других способов обеспечения обязательств при международных расчетах. *Предметом исследования* стали финансовые инструменты обеспечения обязательств международных расчетов.

Актуальность проблемы, важность ее решения определили выбор темы дипломной работы, и послужила основанием для определения цели и задачи данного исследования. *Целью дипломной работы* является выбор финансовых инструментов по снижению рисков внешнеторговых контрактов в период преодоления последствий мирового финансового кризиса. Для достижения поставленной цели были *решены следующие задачи*: выявлены специфические особенности валютно-финансовых условий и форм расчетов внешнеторговых контрактов; проведен анализ причин и последствий мирового финансового кризиса, его воздействия в банковской сфере в России и за рубежом; дан сравнительный анализ и выработаны рекомендации для оптимального выбора финансовых инструментов для снижения рисков внешнеторговых контрактов.

*Структурно* дипломная работа состоит из введения, в котором обусловлена актуальность выбранной темы, сформулированы цель и задачи исследования; трех глав, раскрывающих те или иные аспекты исследуемой темы; заключения, в котором представлены обобщающие выводы по проведенному исследованию, библиографии.

Элементами *научной новизны* обладают выявленные в дипломной работе особенности и подходы к повышению надежности внешнеторговых контрактов в условиях возрастания рисков невыполнения обязательств из-за проявления в банковской сфере последствий мирового финансового кризиса.

## **Глава 1. Обеспечение обязательств внешнеторговых контрактов**

Внешнеторговая деятельность российских экономических субъектов, с учетом интеграции России в мировую экономику, является важной сферой их экономических интересов. Глобальные изменения всех сторон жизни, произошедшие в современной России, предопределили расширение торгового сотрудничества российских участников гражданского оборота с зарубежными партнерами.

Экономические цели хозяйствующих субъектов достигаются на стадии исполнения внешнеторгового контракта. Надлежащее исполнение внешнеторговых обязательств представляет собой совокупность юридических и экономических действий по межгосударственному возмездно-эквивалентному обмену товаром. При этом используются нормы юридического регулирования, осуществляемого соответствии с условиями договора в сфере внешней торговли. Внешнеэкономическая деятельность, как и любая предпринимательская деятельность, осуществляется хозяйствующими субъектами на свой риск. Поэтому актуальны способы снижения рисков, к которым относят и обеспечение обязательств по внешнеторговой сделке.

Основой международной коммерческой практики являются разнообразные внешнеторговые операции. В процессе их исполнения возможно возникновение различных трудностей, связанных с неплатежеспособностью должника или его неспособностью оплатить все свои обязательства, просрочкой поставки, значительными колебаниями валютного курса и другими обстоятельствами. Успешное выполнение контрактов зависит от степени защищенности прав и интересов сторон. Поэтому важно, особенно для кредитора, предусмотреть способы обеспечения исполнения предстоящих сделок и включить их в условия внешнеторговых контрактов.

*Внешнеторговый контракт* – это сделка между контрагентами, находящимися в разных странах, целью которой является поставка определенной

партии товара или оказание услуг в соответствии с согласованными условиями.

Обеспечение исполнения обязательств предусмотрено правом многих зарубежных стран: Великобритании, США, Франции, ФРГ, Швейцарии и др., различными международными конвенциями и договорами (например, Унифицированными правилами по договорным гарантиям). При выборе способа обеспечения исполнения обязательств важно предусмотреть, право какой страны будет применяться для разрешения разногласий, что следует из особенностей заключения сделки (место заключения договора, его форма, стороны и др.). Необходимо иметь в виду, что некоторые способы обеспечения обязательств сделок регулируются правом той страны, где они оформляются.

Способы обеспечения исполнения обязательств контрактов предполагают конкретный источник погашения имеющегося долга и юридическое оформление права кредитора на его использование. В международной коммерческой практике наибольшее распространение получили такие способы обеспечения исполнения обязательств, как (1) валютные условия внешнеторговых контрактов, обеспечивающие страхование валютных рисков; (2) финансовые условия внешнеторговых контрактов; (3) формы расчетов; (4) банковские гарантии и другие виды поручительства.

Валютно-финансовые условия контракта включают в себя принципы и формы расчетов между экспортером и импортером, выбор валюты цены и платежа, систему страхования риска валютных потерь и различного рода гарантий от неплатежа или необоснованной его задержки.

Для обеспечения исполнения обязательств по внешнеторговым сделкам могут быть использованы и другие способы: страхование риска непогашения кредита (страхование экспортных кредитов) и хеджирование; определение задатка и аванса; установление неустойки; оговорки в контрактах о резервировании права собственности; уступка права требования и перевода долга,

факторинг и форфейтинг, принудительный порядок выполнения обязательств (использование услуг арбитража и суда).

Наиболее широко используются в международной практике такие средства обеспечения обязательств как документарный аккредитив и банковская гарантия, близкие по своим свойствам: возмездность, независимость от основополагающего контракта, одинаковый субъектный состав (эмитент - банк), письменный характер обязательства, срочный характер обязательства, платеж при предоставлении документов, одностороннее обязательство банка-эмитента. Независимость аккредитива от основного договора (внешнеэкономического контракта) обеспечивает достаточно жесткие условия гарантированности платежа, хотя функционально аккредитив относится к расчетным обязательствам. Синтезом этих финансовых инструментов является резервный аккредитив..

### ***1.1. Валютные условия внешнеторговых контрактов***

*Валютные условия* внешнеторгового контракта включают в себя определение валюты и способа определения цены; валюты платежа; курса пересчета валюты цены в валюту платежа; валютные оговорки для компенсации возможных потерь при изменении курса валют; сроки платежа. *Цена контракта* устанавливается за весь товар или за единицу товара, доставляемого продавцом в соответствующий пункт назначения на определенных типовых условиях.

*Валюта цены* определяет ту валюту, в которой устанавливается цена контракта. Для фиксации цены в контракте используется любая из свободно конвертируемых валют импортера или третьей страны, которая используется в международных расчетах. По согласованию сторон для пересчета валюты цены в валюту платежа может быть выбран курс, действующий на дату подписания контракта либо на дату оплаты, но это должно быть записано в условиях контракта. Выбранный курс может сложиться и не в пользу российской стороны, но тогда любая сумма выручки, полученной экспортером, а

также сумма, уплаченная импортером, если они рассчитаны в соответствии с условиями контракта, будут признаны обоснованными.

*Валютные оговорки* — это условие договора, указывающее на валюту платежа и ее курсовое соотношение с согласованной сторонами устойчивой валютой. Такое условие включает корректировку цены контракта в соответствии с изменением курса валюты цены (по отношению к курсу согласованной устойчивой валюты) к моменту платежа по сравнению с курсом в момент заключения договора.

Для долгосрочных контрактов могут использоваться также *индексные оговорки*, предполагающие корректировку цены контракта согласно изменения рыночных цен, издержек производства и т.д. Возможность использования индексных оговорок по-разному рассматривается в праве зарубежных стран. Так, во Франции они практически запрещены, в США и Великобритании приветствуются, широко используются в Германии.

## **1.2. Финансовые условия внешнеторговых контрактов**

*Финансовые условия* внешнеторгового контракта включают условия (наличными или в кредит), форму (аккредитив, инкассо, банковский перевод и т.д.) и средства (вексель, чек, платежное поручение, денежный перевод и т.д.) расчета, а также способы обеспечения (банковские гарантии, штрафные санкции на случае неплатежа и т.д.) исполнения контрактных обязательств.

В международных расчетах широко используются *векселя* (простые, переводные и т.д.), представляющие собой безусловное письменное долговое денежное обязательство. При использовании *простого векселя* векселедатель обязуется уплатить бенефициару определенную сумму в определенный срок. Переводной векселя представляет собой безусловный приказ векселедателя (*трассанта*) другому лицу (*трассату*) уплатить определенную сумму векселедержателю (*ремитенту*). *Чек* является ценной бумагой, в которой владелец банковского счета дает поручение банку об уплате определенной суммы владельцу чека. С помощью *платежных поручений* одна компания поручает пе-



ревести со своего банковского счета определенную сумму на счет другой компании.

В тексте самого контракта могут быть предусмотрены финансовые условия и оговорки, минимизирующие риск невыполнения обязательств как со стороны покупателя, так и продавца. К таким условиям относятся резервирование права собственности, задаток и аванс, выбор наиболее надежной формы расчета и др.

*Оговорка о резервировании права собственности* может включаться в контракт при продаже товаров в кредит. Суть ее заключается в том, что право собственности на проданный товар сохраняется за продавцом до момента поступления от покупателя последнего платежа. Риск же случайной гибели или повреждения товара находится за покупателем с момента передачи ему товара. О резервировании права собственности должно быть известно третьим лицам. Данный способ обеспечения исполнения обязательств предусмотрен в праве многих стран: Германии, Великобритании, Франции, Японии, Италии и др. Распространяется он только на движимое имущество.

*Задаток* является частью суммы контракта, которую покупатель выплачивает в доказательство заключения договора и в обеспечение его исполнения. Чаще всего задаток используется при совершении сделок купли-продажи, подряда, имущественного найма, широко используется при проведении торгов. Обеспечительная функция задатка состоит в том, что, если договор не исполнил покупатель, то задаток не возвращается. Если же за неисполнение договора ответственен продавец, то он обязан вернуть сумму задатка в двойном размере.

*Аванс* - это полный или частичный платеж, который передается одной стороной в счет причитающихся с нее платежей другой стороне. Он может иметь как денежную, так и товарную форму. Отличить задаток от аванса весьма трудно, поэтому в контракте следует четко трактовать само понятие и

оговорить последствия на случай нарушения какой-либо из сторон обязательств по контракту.

### ***1.3. Формы расчетов по внешнеторговым контрактам***

*Формы расчетов* можно определить как исторически сложившиеся в международной практике способы оформления, передачи, обработки платежных и товарораспорядительных документов и осуществление платежей.

В международной практике в настоящее время используется множество форм расчетов: инкассовые расчеты с вручением документов против платежа и против акцепта, различного вида аккредитивы (с «зеленой оговоркой», с «красной оговоркой», компенсационный, переводной, револьверный, резервный и т.д.). Для осуществления расчетов Международной торговой палатой (МТП) разработаны унифицированные правила.

*Платеж до отгрузки товара* является для экспортера самым надежным способом обеспечения платежа: продавец отгружает покупателю товар только после получения от него оплаты за подлежащий поставке товар.

При использовании векселей надежной формой платежа является *авалированный вексель*. *Аваль* является вексельным поручительством, по которому поручитель берет ответственность перед владельцем векселя за осуществление платежа векселедателем. Использование векселей при проведении международных расчетов регулируется Женевской конвенцией об унификации вексельного права, принятой в 1930 г.

Если вексель может быть выставлен практически на любое лицо, то *чек* всегда выставляется только на банк, в котором у чекодателя имеются на счете деньги. Надежность расчета чеком увеличивается, если уплата по нему гарантирована третьим лицом (*авалистом*) путем соответствующей надписи на самом чеке. Авалистами чаще всего являются банки.

Согласно российскому законодательству, допустимы три формы международных расчетов, а именно, документарный аккредитив, документарное

инкассо и банковский перевод. Следовательно, платежи чеками, векселями, авансовые платежи должны трактоваться как методы платежа, а не как формы расчета.

*Инкассо* – это банковская операция, при которой банк (ремитент) от имени и в пользу своего клиента (экспортера, продавца) обязуется передать в строгом соответствии с инструкциями документы (финансовые или коммерческие) в инкассирующий (представляющий) банк и получить платеж (акцепт) от плательщика (импортера, покупателя). Инкассовые операции регулируются «Унифицированными правилами по инкассо» (публикация МТП № 522). При использовании *простого инкассо* платеж не сопровождается коммерческими документами, при *документарном инкассо* - сопровождается.

При международных расчетах преимущественно применяются аккредитивы. Важная роль данной формы аккредитивной формы расчетов отмечается в юридической и экономической литературе [8, 19].

*Аккредитив* является безотзывным обязательством банка-эмитента<sup>1</sup>, в силу которого банк-эмитент обязуется по просьбе своего клиента произвести оплату третьему лицу (бенефициару) документов либо акцепт тратты либо покупку документов. Аккредитив выставляется за счет собственных средств клиента банка или за счет кредита банка. Классификация аккредитивов приведена в «Унифицированных правилах и обычаях для документарных аккредитивов», разработанных МТП. Так, например, за выполнение *подтвержденного аккредитива* отвечает не только банк покупателя (импортера), но и подтверждающий банк - банк продавца (экспортера). При использовании *переводного аккредитива* бенефициар (лицо, в пользу которого открыт аккредитив), имеет право поручить банку выплатить другому лицу определенную сумму с аккредитива. *Револьверный аккредитив* пополняется по мере его использования.

Аккредитивная форма расчетов, как никакая другая, снижает риски экспортно-импортных операций. Она представляет наибольшую гарантию

получения экспортной выручки банковским клиентам-экспортерам. Для банковских клиентов-импортеров при использовании аккредитивной формы расчетов обеспечивается осуществление платежа только при соблюдении экспортером своих обязательств по поставке товаров (оказанию услуг). Документарный аккредитив предоставляет сторонам расчетов гарантии платежа со стороны участвующих банков. Актуальность использования аккредитивов возрастает в кризисные периоды.

#### **1.4. Банковская гарантия**

##### **Термины банковской гарантии**

*Банковская гарантия* – это письменное обязательство Гаранта об уплате денежной суммы Бенефициару.

*Основное обязательство* – это совокупность обязательств, принятых Принципалом в соответствии с условиями контракта (либо с условиями проведения конкурса или другого нормативного акта, исполнение которых обеспечивается Гарантией);

*Гарант* – это банк, выдавший гарантию и обеспечивающий платеж Бенефициару в случае невыполнения обязательств Принципалом;

*Бенефициар* – это сторона по Основному обязательству, в пользу которой выдается банковская гарантия;

*Принципал* – это сторона по Основному обязательству, по поручению которой выдается банковская гарантия в обеспечение исполнения обязательств Принципала. В международной практике (URDG № 758) Принципал называется *Аппликантом*.

##### **Правовое регулирование банковской гарантии**

Свод международных правил правового регулирования банковской гарантии разработан Международной торговой палатой (МТП). МТП выпустила «Унифицированные правила по контрактным гарантиям» (публикация МТП № 325), сферой регулирования которых стали гарантии, поручительства и

---

<sup>1</sup> МТП «600» в ред. 2007 г.

иные подобные им обязательства банков, выдаваемые по поручению же экспортера/продавца/поставщика товара: тендерные гарантии, гарантии исполнения и гарантии возврата платежа (аванса). Применение этих Правил изначально было факультативным, т.е. они применялись только в том случае, если стороны во внешнеэкономической сделке соглашались на подчинение конкретной гарантии указанным Правилам. Под действие Правил не попали гарантии, поручительства и им подобные обязательства, которые даются по поручению импортера / покупателя / получателя товара в пользу поставщика / продавца / экспортера. Восполняя этот пробел, в 1992 г. были выпущены «Унифицированные правила для гарантий по требованию» (публикация МТП № 458 или URDG № 458), которые вступили в силу с 1 июля 1996 г. Правила распространялись на любые гарантии по требованию, по которым обязанность гаранта осуществить платеж основывается на представлении письменного требования и любых других документов, указанных в гарантии, а не на условном или действительном нарушении принципалом своих обязательств по основополагающему контракту. С 1 июля 2010 г. вступила в силу новая редакция - URDG № 758 - «Унифицированные правила для гарантий по требованию».

Понятие банковской гарантии в российском законодательстве сформулировано следующим образом: «В силу банковской гарантии банк, иное кредитное учреждение или страховая организация (гарант) дают по просьбе другого лица (Принципала) письменное обязательство уплатить кредитору Принципала (Бенефициару) в соответствии с условиями даваемого гарантом обязательства денежную сумму по представлении Бенефициаром письменного требования по ее уплате» (ст. 368 ч. 1 ГК РФ). Основным правовым документом, регулирующим применение банковской гарантии в России, является Гражданский кодекс РФ (параграф. 6 гл. 23 «Обеспечение исполнения обязательств» ГК РФ).

### **Отличительные характеристики банковской гарантии**

Банковская гарантия не является формой расчетов, а выступает способом

обеспечения исполнения обязательств, т.е. защищает интересы сторон от рисков невыполнения условий основного обязательства со стороны Принципала. Осуществление платежа по гарантии предполагается только при нарушении обязательств со стороны Принципала;

Банковская гарантия является средством мотивации надлежащего исполнения Принципалом обязательств по основному договору.

Банковская гарантия обеспечивает быстрое и простое по сравнению с арбитражным или судебным процессом получение Бенефициаром денежных средств при нарушении Принципалом договорных обязательств;

Банковская гарантия выступает свидетельством финансовой устойчивости Принципала и его способности выполнять свои договорные обязательства. Банк выдает гарантию только в том случае, когда он располагает достоверной информацией об устойчивом финансовом положении своего клиента.

Банковская гарантия не зависит от Основного обязательства (ст. 370 ГК РФ). Понятие независимой гарантии сформировалось в международной торговле во многом под влиянием американского банковского законодательства на право стран континентальной Европы.

Банковская гарантия не может быть отозвана Гарантом (ст. 371 ГК РФ).

Права по банковской гарантии не могут быть переданы Бенефициаром другому лицу (ст. 372 ГК РФ).

### **Классификация банковских гарантий**

Общая классификация банковских гарантий может производиться по следующим признакам: (а) по отзывности (отзывные, безотзывные); (б) по наличию условия (условные, безусловные); (в) по цели (тендерные, надлежащего исполнения контракта, возврата аванса, в пользу таможенных органов).

Гарантии могут быть *отзывными* и *безотзывными*. Безотзывная гарантия представляет собой твердое обязательство Гаранта и не может быть изменена или аннулирована без согласия Бенефициара.

По *условным гарантиям* обязательство Гаранта вступает в силу лишь по предъявлении какого-либо документа, например, решения суда или арбитража в пользу экспортера (другого Бенефициара), сертификата нейтрального лица, удостоверяющего или подтверждающего наличие долга, подлежащего уплате Бенефициару. По *безусловным (по требованию) гарантиям* Гарант обязуется произвести платеж по первому требованию Бенефициара без предъявления требования к Принциалу об исполнении им основного обязательства по контракту.

*Тендерные гарантии* (tender guarantee, bid bond), выдаваемые банками стороне, объявившей торги, в покрытие риска невыполнения работы подрядчиком, заключившим контракт, или неподписания контракта в случае победы в тендере. Сумма гарантии обычно составляет 1-5% стоимости контракта и предоставляется банком от имени подрядчика, как правило, против встречного письма от подрядчика, подтверждающее, что банк будет иметь право регресса. Тендерная гарантия (гарантия участия в торгах или конкурсе) обеспечивает обязательства Принциала (участника торгов) по уплате определенной суммы в случае нарушения условий торгов (отказа Принциала, выигравшего торги, от заключения контракта, предоставления последующих гарантий).

*Гарантии надлежащего исполнения контракта* (performance guarantee) выдаются покупателю и подтверждают выплату согласованной величины при невыполнении продавцом условий контракта. Такая гарантия обеспечивает в денежной форме надлежащее исполнение Принциалом его обязательств по поставке товаров или оказанию услуг. Сумма гарантии составляет 5-15% от стоимости контракта.

*Гарантия возврата аванса* (repayment guarantee) представляет собой

обязательство банка возместить авансовые платежи зарубежного покупателя экспортеру, если экспортер не выполнит своих обязательств по контракту. Сумма гарантии составляет 10-20% от стоимости контракта.

*Гарантия в пользу таможенных органов* обеспечивает обязательства Принципала по надлежащему использованию акцизных марок, осуществлению деятельности владельцами таможенных складов, таможенных брокеров и таможенных перевозчиков и т.д. Сумма гарантии определена в ТК РФ либо нормативных актах ФТС РФ.

### **Конструкции банковского гарантирования**

Существуют две основных схемы процесса банковского гарантирования: (1) прямая гарантия и (2) контргарантия.

1. *Прямая гарантия* выдается Гарантом в пользу Бенефициара (контрагента Принципала). По прямым гарантиям Принципал поручает банку, осуществляющему операции в той же стране, что и Принципал, выдать свое обязательство платить непосредственно Бенефициару, расположенному в другом государстве. Гарант может направить гарантии в адрес Бенефициара. Однако на практике прямая гарантия авизуется Бенефициару через обслуживающий банк, функция которого будет заключаться в проверке подлинности гарантии и передаче ее Бенефициару. В случае невыполнения своих обязательств Принципалом, Бенефициар выставляет требование по гарантии в письменной форме напрямую Гаранту либо через авизирующий банк с приложением необходимых документов.

2. Наибольшее распространение в международной торговле получила другая конструкция банковской гарантии - *контргарантия*, когда гарантию вместо банка Принципала выставляет банк в стране Бенефициара. Контргарантия выдается в тех случаях, когда Гарант обращается с поручением к другому банку на выдачу гарантии в пользу Бенефициара (контрагента Принципала). *Контргарантия* (Counter-guarantee) – это гарантия, выставленная в обеспечение другой банковской гарантии и «означает любую гарантию, обязательство или другое платежное обязательство инструктирующей стороны,



выданное в письменном виде на денежный платеж гаранту по представлении в соответствии с условиями этого обязательства письменного требования о платеже и других документов, указанных в контргарантии, которые по своим внешним признакам соответствуют условиям контргарантии» («Унифицированные правила для гарантий по требованию»). Выдача контргарантии необходима: в следующих случаях

- для выполнения требований местного законодательства, например, в таких странах как Иран, Ирак, Ливия, Египет, Алжир, Турция, Сирия;
- при высоком страновом риске либо низком рейтинге Гаранта, например, иностранный Бенефициар может отказаться принимать гарантию российского банка. В этом случае банк Принципала (инструктирующий банк) выпускает контргарантию и обращается с просьбой о выставлении гарантии в пользу Бенефициара к своему банку-корреспонденту (происходит своего рода подтверждение гарантии).

В случае невыполнения Принципалом своих обязательств Бенефициар выставляет требование по гарантии своему Гаранту, который, в свою очередь, выставляет требование в адрес банка Принципала.

### **Состав банковской гарантии**

Гарантия включает в себя следующие элементы: наименование Бенефициара; дату выдачи гарантии; наименование и номер гарантии; ссылку на основное обязательство; наименование Принципала; наименование Гаранта; валюта и сумма, подлежащая уплате по гарантии; условия осуществления платежа; срок действия гарантии; применимое право; юрисдикция.

**Применимое право.** Статья 35 «Унифицированных правил для гарантии по требованию» указывает, какому закону какой страны подчиняется гарантия или контргарантия, если в самом ее тексте не указано иное. Если в тексте гарантии не предусмотрено, что она должна подчиняться закону кон-

кретного государства, то она подчиняется праву страны ее выдачи, т.е. праву страны банка-гаранта. Если гарантия и контргарантия не содержат положений о примененном праве, тогда гарантия будет подчиняться закону одного государства (места ее выдачи, в стране Бенефициара или третьей страны), а контргарантия - закону другого государства (страны Принципала в большинстве случаев).

**Срок действия банковской гарантии** должен превышать срок выполнения Принципалом Основного обязательства (п. 3.1.2. Инструкции «О порядке совершения гарантийных операций»). Срок действия гарантии интервалом времени либо указанием на момент времени определенного неизбежного события (ст. 190 ГК РФ «Определение срока»).

**Срок гарантии.** Важнейшим элементом гарантийного обязательства является установленный срок гарантии, на который она должна быть выдана. При отсутствии такого указания о сроке гарантийное обязательство не возникает (ст. 374 ГК РФ).

**Пределы обязательства Гаранта.** Величина обязательства Гаранта ограничивается (п. 1 ст. 377 ГК РФ). Прекращение банковской гарантии (ст. 378 ГК РФ) происходит в следующих случаях: (а) уплата Бенефициару гарантированной; (б) окончание срока гарантии; (в) отказ Бенефициара от своих прав по гарантии.

### **Действие банковской гарантии**

**Вступление банковской гарантии в силу.** Банковская гарантия начинает действовать с момента ее выдачи или с указанной в гарантии даты. (ст. 373 ГК РФ). При этом дата вступления гарантии в силу не может быть ранее даты выдачи гарантии.

**Представление требования по банковской гарантии.** При представлении требований по банковской гарантии, согласно ст. 374 ГК РФ, должны соблюдаться следующие условия: (а) требование Бенефициара об уплате денежной суммы по банковской гарантии должно быть представлено в письменной форме; (б) к требованию Бенефициара должны быть приложены до-

кументы, предусмотренные гарантией и свидетельствующие о невыполнении Принципалом основного обязательства, в обеспечение которого выдана гарантия; (в) требование Бенефициара должно быть представлено до окончания срока гарантии.

### ***1.5. Резервный аккредитив и дополнительные способы обеспечения обязательств внешнеторговых сделок***

*Резервный аккредитив* (stand-by credit) представляет собой обязательство банка-эмитента перед Бенефициаром (экспортером или его банком) произвести платеж в пределах указанной суммы в случае невыполнения импортером своих обязательств по основному контракту против представления экспортером (поставщиком) документов, в частности его заявления «о невыполнении» с приложенными неоплаченными счетами и/или траттами

По сравнению с традиционным (коммерческим) аккредитивом, выполняющего расчетную функцию, резервный аккредитив направлен на реализацию обеспечительной функции, то есть на случай неисполнения обязательства. По формальным признакам резервный аккредитив не соответствует аккредитивной форме расчетов, предусмотренных главой 46 ГК РФ, поэтому при решении вопросов обеспечения обязательств внешнеторговых сделок его следует рассматривать как разновидность гарантии платежа.

Резервные аккредитивы с 1983 г. регулируются «Унифицированными правилами и обычаями для документарных аккредитивов». О присоединении к ним заявили все банки, включая российские, которые участвуют в международных расчетах. И это надо иметь в виду, так как банковские гарантии подчиняются действию национальных законов (в России - Гражданскому кодексу РФ. ч. 1, ст. 361—379). Иными словами – «праву места коммерческой деятельности гаранта или инструктирующей стороны" (ст. 35 Правил № 758). В этом — в подчинении международным правилам — состоит преимущество резервных аккредитивов перед банковскими гарантиями.

*Банковский аваль* как форма гарантирования вексельного обязательства

получил широкое распространение в международных расчетах.. Аваль представляет собой специальную надпись на лицевой стороне векселя и выдается за одно из лиц, ответственных по векселю: за векселедателя простого векселя, за акцептанта в переводном векселе. Это весьма надежная и легко реализуемая форма гарантии денежного обязательства (особенно, если банк-авалист широко известен). Ответственность банков по авалю более строгая в силу подчиненности нормам вексельного, а не общегражданского права.

*Банковский акцепт* — акцепт тратты крупным первоклассным банком - нужен экспортеру главным образом для досрочного учета тратты в банке. В чистом виде применяется сравнительно редко, в том числе и в практике российских экспортеров при предоставлении последними рассрочки платежа зарубежным покупателям. К тому же и фирмы-импортеры неохотно соглашались на эту форму страхования кредитного риска и из-за слишком высокой комиссии, которую взимают банки-акцептанты. Однако банковский акцепт является обязательным условием по документарным аккредитивам с рассрочкой платежа, исполняемым путем акцепта тратты подтверждающим банком или банком-эмитентом).

В практике международной торговли могут встречаться *правительственные, региональные и муниципальные гарантии, фирменные гарантии и поручительства крупных, широко известных компаний*, которые выдаются в пользу экспортеров за покупателей товаров, особенно если последних связывают с гарантами длительные деловые отношения. Это обстоятельство объясняет в целом более легкую реализуемость фирменных гарантий по сравнению с гарантийными письмами банков. Встречаются фирменные гарантии и в экспортно-импортных операциях российских предприятий и организаций, хотя и очень редко.

*Неустойкой* называется денежная сумма, которую в случае неисполнения обязательства должник обязан уплатить кредитору. Неустойка может быть установлена как в процентном отношении к сумме обязательств, так и в

твердой сумме. Неустойка может быть нормативной, зачетной (кумулятивной), исключительной, штрафной и альтернативной. *Нормативная неустойка* — это неустойка, предусмотренная законом или подзаконным актом. Она отличается от договорной, которая устанавливается сторонами договора. *Зачетная неустойка (кумулятивная)* предусматривает зачет убытков в сумму неустойки и право требовать исполнения договора. Сумма подлежащей взысканию неустойки компенсирует убытки полностью или частично. При *исключительной неустойке* взыскивается штраф или пеня, а убытки не возмещаются. *Альтернативной неустойка* признается тогда, когда потерпевшая от нарушения договора сторона вправе выбирать между возмещением ущерба и взысканием неустойки. В правовых системах большинства зарубежных стран неустойка носит альтернативный характер. Однако если она установлена на случай ненадлежащего исполнения обязательств (например, при просрочке поставки), а не на случай неисполнения обязательств, то является кумулятивной.

*Залог* направлен на обеспечение исполнения обязательств, когда кредитор (залогодержатель) имеет право удовлетворить свои требования из стоимости залога при невыполнении должником (залогодателем) своего обязательства. В качестве залога может быть использовано любое имущество, а также имущественные права. В случае неуплаты долга залогодержатель реализует предмет залога и за счет вырученных средств покрывает свои требования к должнику. За счет заложенного имущества залогодержатель вправе удовлетворить свои требования на момент их фактического удовлетворения в полном объеме.

Договоры страхования риска неисполнения обязательств регулируются страховым законодательством. По *договору страхования* страховщик (страховое общество) за определенную денежную сумму (страховую премию), уплачиваемую страхователем, принимает на себя риск в отношении тех последствий, которые могут наступить для имущества страхователя при наступле-

нии предусмотренного в договоре страхового случая. Основным видом страхования в коммерческой практике является *страхование экспортных кредитов*. Сущность его заключается в том, что страховая организация принимает на себя определенную долю риска, связанную с возможностью невозврата кредита. В страховом полисе указана точная сумма, на которую застрахован кредит, срок кредитования и доля риска, принимаемая на себя страховщиком. Размер возмещения, который страховщик обязуется выплатить страхователю, обычно составляет от 60 до 85 % суммы непогашенного заемщиком кредита, т. е. часть риска остается незастрахованной, с целью повышения ответственности экспортера и банка в процессе оформления выдачи кредита и дальнейшего контроля за финансово-хозяйственной деятельностью должника. Размер страховой премии зависит от ряда факторов: объема страховых операций и степени риска страховщика; срока кредитования заемщика; формы кредита; суммы кредита и величины процентной ставки; положения экспортера в коммерческой среде; экономического состояния страны импортера.

При использовании *уступки требования* кредитором другому лицу происходит передача права (и соответствующих документов), обеспечивающего исполнение обязательства, третьему лицу - приобретателю требования. При получении уведомления об уступке требования должник вправе выдвигать все возражения против требования нового кредитора, которые имел против первоначального кредитора. По законодательству зарубежных стран (Германии, США, Великобритании и др.) уступка требования трактуется как *цессия* и означает договор, по которому кредитор (*цедент*) передает свое право требования к должнику третьему лицу (*цессионарию*). Значительная часть операций такого рода реализуется с помощью передачи ценных бумаг (*факторинга, форфейтинга*). Цессия обычно связана с реализацией договоров купли-продажи.

Для развития ВЭД российским компаниям необходимы финансовые инструменты обеспечения исполнения обязательств, адаптированные к прак-

тике зарубежных стран. Одним из таких инструментов является *факторинг*, при котором денежных требований продавца (экспортера) к покупателю (импортеру) переуступаются факторинговой компании.

Для страхования валютных рисков используются услуги банков по *хеджированию*. К методам хеджирования относятся: форвардные сделки, опционные сделки, финансовые фьючерсы и др. Сущность основных методов хеджирования заключается в том, чтобы осуществить валютные операции до того, как произойдет неблагоприятное изменение валютного курса, либо компенсировать убытки от его изменения за счет параллельных сделок с валютой, курс которой изменился в противоположном направлении. *Форвардные сделки* являются наиболее используемым методом хеджирования. Суть такой сделки заключается в том, что импортер, опасаясь повышения курса валюты платежа, заранее обращается в банк и покупает валюту по рассчитанному форвардному курсу, зафиксированному в момент покупки валюты со сроком перевода в установленный срок платежа. Курс «форвард» выше курса «спот» (текущий курс наличных валютных сделок), однако импортер идет на дополнительные затраты, чтобы предотвратить еще большие расходы в будущем. При контракте типа *опцион* покупатель за определенную плату (до 5% стоимости сделки) в течение некоторого срока имеет право купить по фиксированной цене иностранную валюту (опцион «кол» — coll) или продать ее (опцион «пут» — put).

При возникновении споров между сторонами контракта они стремятся разрешить их путем переговоров. Если стороны не смогли договориться и ликвидировать разногласия, то сторона, считающая, что ее права нарушены, передает спор на разрешение в суд или арбитраж (третейский суд). Большинство споров разрешается *арбитражным способом*. Интерес к арбитражу обуславливается следующими факторами: возможностью выбора самими сторонами места, процедуры и формы арбитража, избранием компетентных в данной конкретной области арбитров, относительно меньшими издержками ар-

битражной процедуры по сравнению с судебными, несвязанностью процедуры нормами, регламентирующими деятельность судов и др. При всей, казалось бы, гибкости и простоте арбитража он является весьма сложным правовым институтом. Основанием для обращения в арбитраж служит арбитражная оговорка, изложенная в контракте, либо специально составленный сторонами сделки документ — третейская запись, либо соглашение сторон, изложенное в письмах, факсах, телеграммах. Различают две формы арбитража: разовый арбитраж («ad hoc») и постоянно действующий (институционный) арбитраж. *Разовый арбитраж* формируется сторонами для рассмотрения каждого конкретного спора: они назначают арбитров, устанавливают место и процедуру рассмотрения спора, несут все расходы, связанные с арбитражем. По разрешении спора разовый арбитраж » прекращает свою деятельность. *Постоянно действующий арбитраж* обычно создается при торговых палатах. Все основные аспекты международного коммерческого арбитража содержатся в Типовом законе, разработанном в 1985 г. Комиссией ООН по праву международной торговли (ЮНСИТРАЛ) и одобренном Генеральной Ассамблеей ООН. В нем также предусмотрен порядок организации и процедуры, по которым стороны арбитражного соглашения не договорились предварительно либо не пришли к единому мнению. Решение арбитражного суда обладает исполнительной силой. Если стороны не заключили арбитражного соглашения, они могут разрешить свои разногласия в отечественном или иностранном суде.



## **Глава 2. Мировой финансовый кризис и его воздействия в банковской сфере**

### ***2.1. Зарубежный опыт***

Начавшийся в 2008 г. глобальный экономический кризис носит системный и структурный характер. По своим базовым параметрам он соотносится с кризисами 1930-х и 1970-х годов. Структура, масштаб и природа этого кризиса не имели ранее аналога. Это кризис не только финансовый, экономический, социальный. Это также кризис существующих теорий и концепций, образа мышления, моральных ценностей и духовности [21]. Нужна принципиально новая парадигма, как система концепций, которая вначале ликвидирует образовавшийся разрыв между развитием научно-технического прогресса и духовным развитием человечества. Общемировой финансовый кризис является логичным завершением этапа очень длительного этапа послевоенного развития мировой экономики [24].

Глубокую рецессию глобальная экономика переживает с 2008 года. Синхронность локальных кризисов показывает, что современный финансовый кризис имеет системный характер. В настоящее время кардинально меняется модель организации мирового финансового рынка и факторы формирования и особенности протекания на нем кризисов.

Центром возникновения мирового финансового кризиса стали банки США, организовавшие раздачу малообеспеченных ипотечных кредитов. Секьюритизация ипотечных закладных позволяла трансформировать долгосрочные финансовые активы в облигации и давала возможность оценить их как достаточно надежные с последующей продажей институциональными инвесторами. Для расширения объема ипотечного кредитования американские банки шли на значительное увеличение соотношения между своим и заемным капиталом (от соотношения 1 к 4, характерного для обычно коммерческого банка, - к соотношению 1 к 40, что раньше могли позволить себе только инвестиционные банки) [7]. Высокая прибыль сопровождалась боль-

шим риском, который тут же проявился, как только выяснилось, что частью обеспечения ценных бумаг являются просроченные заложенные. Общая сумма ипотечных кредитов превысила тринадцать триллионов долларов, из которых более трети оказались недостаточно обеспеченными. Объем только непогашенных ипотечных кредитов в 2008 году составил 13 трлн долларов. Причинами возникшей ситуации стали, в частности, кредиты с плавающей процентной ставкой, на которые приходилось две трети выданных кредитов.

Доминирующее воздействие на развитие кризисных явлений оказывает финансовая сфера. Возникнув в США, финансовый кризис быстро стал мировым, затронув даже все страны и все сферы экономики. В 2007-2008 гг. мир столкнулся с первым, по-настоящему глобальным, экономическим кризисом. Структурный кризис носит глобальный характер, он охватывает практически все страны. Концепция декаплинга<sup>2</sup> оказалась несостоятельной.

Мировой финансово-экономический кризис был вызван совокупностью причин: исчерпание потенциала бывших передовых технологий; отставание государственного регулирования от достижений финансового рынка, дисбаланс реального и финансового секторов; непродуманная политика правительства США; ипотечный бум; изменение рынка труда и его отставание от рынка капитала и т.д..

Происходит ярко выраженная унификация глобальной финансовой индустрии, в результате любые финансовые новации очень быстро распространяются по всем мировым рынкам. В то же время регулирование ограничено национальными рамками.

Спекулятивный финансовый капитал все больше стал отрываться от реального процесса производства. Развитие «виртуальной части» финансового рынка достигло масштабов в десятки и сотни раз превосходящих реальные операции с активами. Платежные балансы стали определяться на внешней торговле, а притоком и оттоком «горячих денег», ориентирующихся на получение спекулятивной прибыли. Ежедневный объем операций с валютой

более чем в 10 раз превышает годовой объем мирового валового продукта и в 50-60 раз величину мировой торговли. Получается, что только 10-15% от финансовых операций имеют рациональное содержание (обслуживание внешнеторговых операций). Остальная часть приходится на чистые спекуляции, азартную игру глобальных масштабов. Рост финансовых рынков, финансовая система и рынки, не регулируемые с 1980-х гг., создали огромное фиктивное богатство: в то время как мировая экономика (мировой валовой продукт, реальные товары и услуги) составляет 50 триллионов евро, деривативы превышают 4000 триллионов [26].

Структурный кризис определяется существенными дисбалансами в организации экономической жизни, вызванные глубокими технологическими сдвигами (*смена «технологических укладов»*). Решающую роль в развитии мировой экономики сейчас играет формирование новой технологической базы. технологическое обновление, трансформирующее спрос на многие товары производственного и потребительского назначения.

В мире накопились *геоэкономические дисбалансы*, чреватые возможностями катастрофического качественного скачка к новому положению равновесия. В первую очередь, это дисбалансы между развитыми и развивающимися странами, особенно между США как центром расходов и потребления и Китаем как центром сбережений и производства. Термин Chimerica (China + America) [26] символизирует проблемы глобальных дисбалансов. Увеличение потребления в США происходило за счет роста внутреннего и внешнего долга, финансируемого государствами полюса накопления. В результате указанного дисбаланса в мировой экономике произошло резкое удешевление кредита. Значительное предложение денежной массы, сгенерированное на полюсе сбережения, привело к падению стоимости денег. Федеральный резерв США снизил ставку рефинансирования до рекордно низких показателей с 2001 по 2005 год. Активизация кредитования приводило постоянному подорожанию недвижимости, акций и других активов.

---

<sup>2</sup> Decoupling - развитие стран по разным траекториям.

Раньше основной причиной финансовых кризисов являлось накопление высоких рисков в одном или нескольких крупных финансовых учреждениях, что приводило к их банкротству и последующему возникновению локального кризиса, не выходящего за национальные рамки. Для снятия подобных локальных рисков были созданы структурные инструменты, позволяющие быстро перераспределять риски по всему глобальному финансовому рынку. Считалось, что подобное перераспределение способствует формированию более устойчивой финансовой системы, так как снижается вероятность возникновения локального кризиса при относительно небольших дополнительных рисках для глобальной системы. Однако накопление глобальных рисков привело к глобальному кризису, поразившему все без исключения локальные рынки [33].

Неоправданные перекосы в балансах ведущих финансовых институтов привели к тому, что *левередж* (отношение активов, с которыми эти банки работали, к их собственным средствам) многократно вырос. По различным группам финансовых институтов левередж составлял до кризиса в среднем 7-10 раз (в зависимости от видов операций и сферы деятельности), у хедж-фондов и инвестбанков он часто приближался к 20, а иногда и к 30. С учетом забалансовых операций для большинства финансовых учреждений показатели левереджа были значительно больше, достигая в некоторых случаях 50 — 70 раз. Это был просмотр регуляторов, которые в условиях длительного роста экономики, серьезно расширявшего возможности ее участников получать прибыль, не могли адекватно ограничивать их аппетиты, даже несмотря на формирующиеся будущие риски. Частые провалы в финансовом регулировании и надзоре оказались разрушительными для стабильности финансового рынка.

Начиная с периода начала девяностых годов, быстрым темпом происходило развитие мирового валютного рынка. Так, в 1986 году ежедневный оборот этого рынка составлял в среднем около 330 млрд долларов, в 1989 году 650 млрд, в 1995 году 1,2 трлн, а в 2007 году уже около 3 трлн долларов., в

настоящее время – более 3,4 трлн долларов в день. Общемировая стоимость таких активов, как акции, частные кредиты банковские вклады взлетела с 12 трлн долларов в 1980 году до 196 трлн в конце 2007 года. В 1980 году общая стоимость финансовых активов почти равнялась сумме ВВП всех стран мира, но к концу 2007 года «глубина финансовых активов» (отношение стоимости активов к стоимости мирового ВВП составило 356%. Помимо правительства (торгующие финансовыми обязательствами) и компаний (предлагающие свои акции), в число активных участников финансового рынка вошли пенсионные фонды, страховые фонды, суверенные инвестиционные фонды, фонды прямых инвестиций, хедж фонды, центральные банки. Новые акторы имеют разные инвестиционные цели, разнообразные стратегии, могут действовать как на национальном, так и на международном уровнях. Сильное развитие финансовых инструментов, особенно рынка ценных бумаг, значительное расширение масштабов финансовой сферы создали благоприятную среду для спекуляции, которая способствовала увеличению амплитуды колебаний непосредственно в финансовой и общеэкономической областях.

Рост неопределенности на финансовом рынке привел к развитию механизмов управления рисками. Развитие секьюритизации, являющейся самой мощной финансовой инновацией XX века, привело к массовому использованию деривативов – производных ценных бумаг, позволявшим распределить риски среди большого числа инвесторов. Однако деривативы оказались фактически вне правового регулирования, их массовое использование открывает большие возможности для спекуляций на финансовом рынке. Развитие рынка деривативов приводит к неустойчивости финансового рынка в целом. «Плохие долги», трансформируясь за счет деривативов в другие финансовые активы, «заражают» мировое хозяйство. Соединение деривативов с идеей либерализации превратило его в средство дестабилизации мировой экономики. В результате деривативы из средства снижения инвестиционных рисков превратили в фактор системного риска.

Помимо нарушений функционирования мировой экономики, причиной

мирового экономического кризиса стал *провал системы предупреждения* кумуляции таких нарушений. *Рейтинговые агентства*, существующие уже давно, с возникновением нынешней саморегулируемой финансовой системы заняли новую, особую нишу на рынках, став «новыми хозяевами капитала» [40]. Информация стала ключевым моментом в управлении финансовыми рисками, поэтому ее обладатели - рейтинговые агентства - получили беспрецедентную власть [22]. Рейтинги стали восприниматься как норма в процессе ценообразования на рынке. Институциональным инвесторам (пенсионные фонды, страховые компании) разрешили покупать ценные бумаги только с определенным инвестиционным рейтингом, полученным в одном из признанных национальных рейтинговых агентств. Однако при этом рейтинговое агентство не несло никакой ответственности за свои рейтинги, и если допускалась ошибка, это не имело никаких последствий. Когда нормативной основой стало Базельское соглашение, рейтинговый бизнес перешел от простого предоставления информации фактически к продаже «регулирующих лицензий» Опора на рейтинги ускорила кризис, создав искаженные стимулы для участников рынка, в результате возникли новые сложные финансовые инструменты с завышенным рейтингом. Оценку рисков секьюритизированных долгов осуществляют частные рейтинговые агентства. Начиная с 1970-х годов, Правительство США стало учитывать рейтинги в формировании государственной экономической политики, что позволило занять рейтинговым агентствам ключевую роль на финансовом рынке. Однако их финансирование происходит за счет самих эмитентов ценных бумаг, что делает невыгодным рейтинговым агентствам ставить низкую оценку надежности выпускаемых ценных бумагам.

В антикризисной программе Правительство США пошло по пути расширения государственного регулирования участия в финансовой деятельности, приняв в 2008 г. «Закон о неотложных мерах по стабилизации экономики», направленный на рост расходов населения и финансирования инвестиций бизнеса. Этот закон включал программу выкупа проблемных активов, на-

логовые льготы бизнесу и населению, специальные стимулы в сфере энергетики [14]. Был принят комплекс мер в области налогообложения, предусматривающий существенное улучшение условий налогообложения для физических лиц в течение 2009 г. В целом была предложена комплексная антикризисная программа с хорошо рассчитанным риском, подтверждающая обязательства государства в важных для бизнеса и населения областях.

Европейские страны для преодоления кризиса произвели частичную национализацию банков и предоставление правительственных гарантий. Основными ориентирами в выработанных совместных рекомендациях были: поддержание ликвидности финансовой системы; повышение прозрачности финансовой систем; усиление ответственности аудиторов и рейтинговых агентств.

Развитые страны использовали примерно одинаковые меры денежно-кредитной политики (снижение ставок рефинансирования, увеличение ликвидности, расширение гарантий по банковским вкладам населения, предоставление адресной помощи и т.п.). Мероприятия по укреплению международной финансовой системы были направлены на усиление регулирования и надзора; укрепление глобальных финансовых учреждений, развитие международной торговли<sup>3</sup> и т.п..

В антикризисной политике в первую очередь была оказана существенная поддержка финансовому сектору: расширение лимитов страхования банковских вкладов усиление государственного контроля, частичная поддержка неплатежеспособных должников, прямые государственные кредиты ключевым банкам.

Масштабность и синхронность антикризисных мер позволили снизить остроту кризисных явлений. Однако долгосрочность снижения остается под большим вопросом. Необходимо кардинальное решение фундаментальных проблем, являющихся источником кризиса.

---

<sup>3</sup> План действий по выходу из глобального финансового кризиса был принят на саммите G20 в Лондоне 2 апреля 2009 г. [www.kremlin.ru](http://www.kremlin.ru).

Антикризисные меры, реализованные в развитых странах, существенно сузили возможности проведения антикризисной политики в будущем. В ряде стран процентные ставки приближаются к нулевым значениям и их дальнейшее снижение невозможно. Появление дополнительной ликвидности создало риски увеличения миграции свободного капитала с дестабилизирующими последствиями для рынков, вынудив ряд стран ввести ограничения по капитальным операциям. Предпринятые антикризисные меры только отчасти снизили остроту проблем, они лишь стабилизировали ситуацию на некоторое время, не устранив фундаментальных причин, вызвавших кризис. Именно поэтому даже при возобновлении роста на рынке сохраняется напряжение, а вероятность «второй волны» кризиса остается высокой [11].

Глобальность кризиса, интеллектуальная неготовность к нему, турбулентность экономического развития – все эти факторы обуславливают неадекватность сильнодействующих антикризисных мер. Попытки решать новые проблемы старыми методами ведут к накоплению новых дисбалансов и могут усугубить кризис. Возникает проблема стратегии выхода из антикризисного режима функционирования, а значит, требуется время и осознанные усилия не только для преодоления кризиса, но и для устранения последствий борьбы с ним [18]. Кризис формирует серьезный интеллектуальный вызов, становится мощным стимулом к переосмыслению существующих экономических доктрин как в отдельных странах, так и в мировой экономике в целом. Пытаясь прогнозировать, можно вспомнить о спиральности развития: если после Великой депрессии 30-х годов мир стал кейнсианским и этатистским (социалистическим), а после после стагфляции 70-х годов победили идеи дерегулирования и либеральной демократии, то можно ожидать что в основе новой экономической доктрине будет неокейнсианство.

Нынешний кризис носит системный характер, эффективная антикризисная политика может быть только глобальной. Однако имеющиеся противоречия между странами затрудняют формирование и проведение такой политики. Многие *глубинные проблемы*, приведшие к глобальному финансово-



экономическому кризису, до сих пор не получили адекватного решения. на этапе осуществления антикризисных мер часть глубинных проблем трансформировалась в новые источники рисков, и, кроме этого, целая группа дестабилизирующих факторов сформировалась. Достигнутая стабилизация весьма неустойчива, в то же время растут страновые и глобальные риски, что обуславливает высокую вероятность наступления страновых дефолтов в будущем и формирование предпосылок масштабного геополитического кризиса в мире.

*Все посткризисные риски* следует оценивать с учетом масштабного роста глобальной ликвидности. В результате антикризисных мер увеличение денежных ресурсов в экономике значительно опередило рост ВВП. Кроме того, объем многих финансовых активов превысил докризисные уровни. В разворачивании глобального кризиса 2007—2009 гг. негативную роль сыграли деривативы. Однако в настоящее время продолжается масштабная мультипликация производных инструментов на основе «первичных» активов. Сейчас их отношение к активам у американских банков существенно превышает докризисный уровень. Важным рискогенным фактором является избыток глобальной ликвидности. В результате масштабных антикризисных «вливаний» в ряде стран рост денежной массы ведущих экономик значительно опередил рост их ВВП. Появившиеся ресурсы притекают на рынки, разогревая их, а затем могут внезапно уйти и обрушить тот или иной рынок. Тем самым, в условиях свободного движения капиталов, повышаются риски новых региональных кризисов [39]. Усилия отдельных развивающихся стран по ограничению капитальных операций и нейтрализации негативных эффектов спекулятивного притока «коротких» денег в такой ситуации имеют двоякий эффект: снижение странового риска приводит к росту волатильности как финансовых рынков, так и мировой экономики в целом. Поэтому в лондонской декларации G20 отдельно указано на недопустимость финансового протекционизма, особенно мер, ограничивающих мировое движение капиталов, в первую очередь в развивающиеся страны. Несмотря на принятые регули-

рующие и ограничительные меры, снова начал расти уровень леввередж у финансовых акторов, что приводит к массовому накоплению рисков.

*Сохраняются глобальные дисбалансы* - постоянный источник дестабилизации. В результате кризиса глобальные дисбалансы лишь усилились. Более того, страны с избыточной ликвидностью вынуждены, как и до кризиса, финансировать государства с большим дефицитом бюджета, что приводит к перетоку значительных финансовых ресурсов. Такой переток обуславливает снижение уровня процентных ставок, которые и так в развитых странах низкие. В результате уменьшается доходность финансовых операций, что вынуждает банки проводить более агрессивную политику с целью увеличить прибыль. В условиях невысокой доходности снижаются требования к качеству активов, активизируется интерес к более высокодоходным и одновременно высокорискованным сферам вложения средств [13]. Проблема глобальных дисбалансов будет постоянным источником дестабилизации в мире, а ее решение потребует больших усилий со стороны основных участников глобальной экономики в течение длительного периода. Сохранение глобальных дисбалансов означает, что не решены задачи их финансирования, указывая также на системный и долгосрочный характер самой проблемы в целом, решение которой может занять много лет.

Нерешенные проблемы на рынке ипотеки США создают риски формирования источников новых кризисных обострений. Из-за низкого обеспечения кредитов залогами сохраняются вероятность дефолтов и предпосылки для новых кризисов в будущем, особенно если цены на жилье будут снижаться. Большая доля кредитов (около 30%), которые обеспечены залогом почти на всю их сумму, повышает уязвимость заемщиков при возможном снижении цен и росте ставок. Это может сделать такие кредиты необеспеченными и чревато увеличением невозвратов и неплатежей. В настоящее время принимаются меры по поддержке ипотечного рынка (включая возможность рефинансирования и продаж кредитов с недостаточным обеспечением), что может несколько успокоить его участников. Однако резкое со-

кращение активов домашних хозяйств, вызванное кризисом, в целом существенно ограничивает спрос на ипотеку. Особенности нынешней долговой ситуации в США заключаются в крайне высоком уровне долгов на всех уровнях (домашних хозяйств, корпораций, федерального правительства). Либерализация движения и конвертации финансовых активов транслирует американский долг в мировую финансовую систему, куда закачиваются необеспеченные финансовые средства. Рефинансировать долг при существующих тенденциях роста дефицита бюджета и платежного баланса крайне сложно и это неизбежно приведет к инфляционной накачке экономики. Для радикального изменения положения необходимо резкое снижение импорта и внутреннего потребления населения в США, что невозможно по политическим соображениям. Следовательно, возможны потрясения в мировой валютной системе.

Для преодоления последствий глобального финансового кризиса необходимо ограничение финансовых спекуляций. Однако ужесточение кредитной политики приводит к снижению роста спроса за счет финансовых инструментов, что было очень важным фактором экономического развития после второй мировой войны. Как следствие, происходит снижение экономического роста, что уже наблюдалось в 90-х годах прошлого столетия в Японии.

Антикризисные меры не затрагивают глубинных источников кризиса. Более того, упор на необеспеченную денежную эмиссию усугубляет сложившиеся дисбалансы и влечет серьезные инфляционные риски. Для стратегической антикризисной политики необходима перестройка структуры экономики, ориентированный на новый VI технологический уклад. Пока такого не будет происходить, мировой финансово-экономический кризис будет углубляться. Новая волна экономического роста может проявиться лишь тогда, когда возникнут новые мощные идеи экономического развития. Необходим гораздо больший государственный контроль над финансовым рынком, однако ужесточение госконтроля над экономикой в условиях возрастающей международной конкуренции неизбежно приведет к политической напряженно-

сти в мире, к борьбе за раздел рынков и источников сырья.

## **2.2. Российский опыт**

Ведущую роль в российской экономике играют доходы от экспорта энергетических ресурсов, резко возросших с 2003-2004 гг. благодаря исключительно высокому уровню цен этих товаров на мировом рынке. Резкое сокращение этих доходов в России после начала мирового кризиса в результате сильного падения цен на топливо и сырье на мировых рынках (с сентября 2008 г. они упали примерно на треть), послужило главным каналом переноса мировых кризисных процессов на российскую почву

Кризис в России является не только следствием мирового кризиса, он имеет внутреннюю основу. Кризис в России - это кризис сложившейся структуры экономики и внешней торговли. Сильно искаженной оказалась не только структура внешней торговли, но и структура экономики в целом, что привело к более тяжелым последствиям для России после начала кризиса. Внутренняя экономика стала в чрезмерной степени ориентироваться на обслуживание «нефтяной и газовой иглы». Поэтому столь значительным стал шок от падения мировых цен.

Под воздействием мирового финансового кризиса в 2008 г. резко ухудшились показатели российской экономики: снизился темп роста ВВП, сократились доходы бюджета из-за резкого падения цен на нефть (с 129 до 38 долл. за баррель на конец 2008 г.), образовался и начал расти дефицит федерального бюджета стали превосходить доход. Ликвидность финансовых рынков в начале 2009 года резко снизилась. Денежная база сократилась: только за 3 месяца 2009 года снизилась на 10,24% (со значения денежного агрегата M2 = 13493,2 млрд руб на 01.01.2009 до M2 = 12111,7 млрд руб на 01.01.2009)<sup>4</sup>. Индекс РТС упал в 5 раз. На конец 2008 г. общий внешний долг составил 484 млрд долл. Совокупный внешний долг превысил золотовалютные резервы, которые стали быстро уменьшаться. Из стран «Большой два-

---

<sup>4</sup> <http://www.cbr.ru/> Денежная масса в настоящий момент превышает 24 трлн руб (M2 = 24657,5 млрд руб на

дцатки» (G20) Россия оказалась на втором месте по глубине падения производства.

Основные причины кризиса в России: последствия незакончившегося трансформационного кризиса 1990-х гг., продолжение воспроизводственного (циклического) кризиса, не завершившегося технологическим обновлением производства; монетаристская экономическая политика; деиндустриализация; кризис сложившейся в стране экономической модели и экономической политики; сырьевая ориентация экономики [5]. Производительность труда в России за последнее время практически не растет. Постепенно Россия становится страной периферийного слабо развитого зависимого капитализма.

Антикризисные меры в России в целом совпадали с мировой практикой (сокращение налоговой нагрузки; предоставление рассрочки по налоговым платежам; поддержание ликвидности банковского сектора и т.п.), за исключением повышения ставки рефинансирования.

Мировой финансовый кризис вывел ряд фундаментальных проблем российской финансовой системы, в том числе: отсутствие долгосрочных финансовых инвестиций в реальную экономику, застой инновационного развития промышленности; низкая прозрачность отчетности и управления банками; неадекватное управление рисками; несбалансированность соотношения прибыли и риска; завышенные размеры оплаты труда банковских топ-менеджеров. Причины этих проблем: структурная несбалансированность экономики; недостаточная конкурентоспособность российских компаний; крайне низкий инновационный потенциал страны.

В мире и в российской экономике вновь начинают формироваться подходы, которые либо уже привели в прошлом к возникновению кризисных процессов (как в ведущих странах), либо усугубили кризисные тенденции (как в России). Поскольку глобальные риски остаются высокими, необходимо создать антикризисные механизмы, нейтрализующие действие внешних шоков.

Кризис увеличил сырьевой крен отраслевой структуры промышленности, поскольку спад в обрабатывающих отраслях был более глубоким.

Кризисы модернизируют рынки труда, сокращая неэффективную занятость. Этот болезненный процесс требует масштабной поддержки высвобождаемых работников со стороны государства, их переподготовки, но без такой санации занятости модернизация экономики не возможна. Однако, как в 90-х годах<sup>5</sup>, Россия продемонстрировала этот особый путь адаптации к кризису не через стандартное для других стран высвобождение рабочей силы, а через распределение кризисных издержек на всех занятых в виде снижения зарплат. Произошел спад реальных доходов, снижение объемов жилищного строительства, социальных гарантий, что в целом означает обесценивание человеческого капитала.

После короткого перерыва, связанного с кризисом, вновь стал расти российский корпоративный внешний долг — промышленных компаний и банков. Внешний долг РФ, снизившийся за время кризиса на 17,47% (01.10.2008 от составлял 540823 млн долл США, а 01.04.2009 – 446 351 млн долл США), то в настоящее время он уже превысил докризисное значение (545 150 млн долл США к 01.01.2012)<sup>6</sup>. Это создает нежелательные риски, когда возможности финансирования внутриэкономических процессов начинают зависеть от внешней конъюнктуры и иностранных кредиторов.

Наращение прежних рисков усугубляется еще и тем, что адекватные механизмы замещения внешних источников внутренними практически не используются. Практика опоры на внутренние факторы при формировании рублевой денежной базы, которые стали более важными в период кризиса, снова отошла на второй план. Центральный банк вновь формирует денежную базу на основе внешних источников (рублевая ликвидность создается на основе притока валютной экспортной выручки и путем привлечения валютных займов из-за рубежа). В результате возрастает зависимость денежной сферы

---

<sup>5</sup> Обзор социальной политики в России: начало 2000-х / Под ред. Т. М. Малевой. М.: НИСП, 2007.

<sup>6</sup> [http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit\\_statistics/debt.htm](http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/debt.htm)

российской экономики от мировой конъюнктуры со всеми вытекающими негативными последствиями [12], в том числе возрастанием сырьевой ориентации экономики

Для снижения волатильности валютных курсов необходимы меры по *оптимизации курса рубля*. С одной стороны, подорожание рубля стимулирует приток спекулятивного капитала усиливает конкуренцию российских производителей с внешними поставщиками. Однако постоянно дорогой рубль снижает прибыльность спекулятивных потоков, повышает эффективность зарубежных инвестиций российского бизнеса, удешевляет внешние поставки. С другой стороны, дешевый рубль решает проблемы торгового баланса и повышает эффективность вложений в российские активы, однако при этом происходит уменьшение валютной оценки нашего национального богатства, ВВП, и других показателей, характеризующих уровень развития страны. Это касается и инвестиций российского бизнеса на внешних рынках: дорогой рубль делает такое участие более весомым, а дешевый существенно снижает эффективность подобных инвестиций. Оптимальным, по-видимому является курс, максимально учитывающий общеэкономический уровень цен (с учетом паритета покупательской способности) и в то время максимальное нейтрализующий приток избыточной и краткосрочной глобальной ликвидности. Внешнеэкономические последствия необходимых мер налоговой и денежно-кредитной политики, направленных на достижение данных целей, можно балансировать рычагами таможенной и тарифной политики, а также мерами по поддержке экспортеров.

Таким образом, подводя итог анализа развития, антикризисных мер и последствий мирового финансового кризиса, проведенному в данной главе, можно обоснованно фиксировать рост рисков банковской деятельности и внешнеторговых контрактов и утверждать необходимость повышения внимания и расширения спектра способов обеспечения обязательств участников внешнеэкономической деятельности.

## **Глава 3. Выбор финансовых инструментов обеспечения исполнения контрактных обязательств**

При формировании внешнеторгового контракта происходит столкновение интересов экспортера (продавца) и импортера (покупателя): экспортер стремится быстро получить максимальный платеж, а импортер заинтересован в выплате наименьшей суммы аванса и отсрочки платежа до момента его конечной реализации. Финансовые инструменты обеспечения контрактных обязательств служат компромиссной минимизации рисков как экспортера, так и импортера.

### **3.1. Выбор валютных условий внешнеторговых контрактов**

Важным способом обеспечения обязательств является страхование валютных рисков, что включается в валютные условия контракта (фиксация валюты цены контракта, валютная оговорка и т.д.)

*Фиксация валюты цены* внешнеторгового контракта является наиболее простым методом страхования валютных рисков. При этом экспортер обычно стремится зафиксировать цену в более устойчивой валюте. Данный метод имеет ряд недостатков. Во-первых, необходимо, чтобы при его использовании оправдались благоприятные прогнозы динамики валютных курсов. Во-вторых, не всегда есть возможность выбрать наиболее предпочтительную валюту цены. В-третьих, интересы экспортера и импортера при выборе валюты цены не совпадают, и при уступке одной из сторон в данном вопросе она может потребовать встречных уступок — скидку или надбавку к цене, льготные условия платежа, предоставление кредита и др. Универсальный метод соблюдения валютных интересов участников ВЭД пока не придуман.

Одним из следствий глобального экономического кризиса, начавшегося осенью 2007 г., стало уменьшение глобальных перекосов обменных курсов. Изменение курсов валют породило определенные торговые конфликты и противоречия в отдельных регионах мира [9]. Однако кризис отчетливо показал, что сложившаяся международная валютная система нуждается в серьез-



ном усовершенствовании. Это касается роли и места резервных валют, возможного развития региональных резервных валют и создание более четко работающего международного механизма для обеспечения стабильной структуры обменных курсов в первую очередь за счет координации действий ведущих экономических стран и модернизации международных финансовых учреждений. Нельзя не отметить, что международные финансовые учреждения не показали себя как достаточно эффективная международная система, которая могла бы быстро и своевременно оказать финансовую поддержку отдельным странам, экстренно нуждавшимся в такой поддержке.

Для снижения потерь вследствие изменения реальной стоимости платежей из-за колебания курса цены контракта возможно использование валютных оговорок, увязывающих причитающиеся платежи с изменениями на товарных или валютных рынках. Прямые оговорки выбираются при совпадении валюты цены и платежа, косвенные – при несовпадении, мультивалютные – при использовании корзины из нескольких валют, двусторонние – при любом изменении валютного курса, индексные – при изменении суммы платежа в зависимости от поведении определенного индекса товарных цен. Для корректировки суммы платежа в соответствии с валютной оговоркой можно применять следующую формулу: «сумма скорректированного платежа» равна сумме «суммы платежа на дату подписания контракта» и «суммы платежа на дату подписания контракта» умноженную на отношение «курса валюты привязки на дату платежа» минус «курс валюты привязки на дату подписания контракта» деленных на «курс валюты привязки на дату подписания контракта». [36]

Важным способом обеспечения обязательств является страхование валютных рисков, что включается в валютные условия контракта. *Валютный риск* — это опасность валютных потерь, связанных с колебанием курсов иностранных валют в ходе осуществления внешнеторговых сделок. Особенно это вероятно при продаже товаров в кредит и в случаях, когда между моментом заключения договора и моментом платежа существует определенный проме-

жуток времени. Для страхования валютных рисков, помимо валютной оговорки, эффективным в настоящее время является хеджирование курса валюты цены по отношению к курсу валюты платежа.

Страхование валютного риска с использованием *валютной позиции* производится крупными фирмами в случае заключения большого количества внешнеторговых контрактов. Суть данного метода в том, чтобы не иметь открытой валютной позиции, чего можно достигнуть различными способами. Во-первых, за счет одновременного заключения экспортной и импортной сделки в одной и той же валюте, приблизительно совпадающего объема и сроков платежа. Во-вторых, посредством заключения большого числа экспортных и импортных контрактов в разных валютах, имеющих противоположные тенденции изменения валютных курсов. В-третьих, путем изменения сроков платежа, называемого тактикой «лидз энд легз» (англ.: опережение и отставание). В ожидании повышения курса валюты платежа производится досрочная оплата товара, при ожидании его падения, напротив, задержка платежа. Использование данного метода в значительной степени зависит от финансовых условий внешнеторговых контрактов. Поэтому в контрактах целесообразно заранее оговорить возможность досрочной оплаты и размер пени за просрочку оплаты.

Возможен выбор неконтрактных способов страхования валютных рисков: фьючерсы, форвардные сделки, валютные опционы и т.д.

В настоящее время валютные оговорки используются редко. Все большее распространение в практике международной торговли получает хеджирование с использованием возможностей срочного валютного рынка.

### **3.2. Выбор финансовых условий внешнеторговых контрактов**

Для обеспечения своевременного платежа можно выбрать ряд защитных мер. Гарантия исполнения дает финансовое обеспечение выполнения продавцом условий контракта. Гарантия аванса предусматривает возврат аванса покупа-

телю при неисполнении продавцом своих обязательств. Гарантия исполнения платежа обеспечивает контрактные расчеты по открытому счету.

Выбор финансовых условий (кредит или немедленный платеж) внешнеторговых контрактов происходит в зависимости от финансово-торгового состояния участников торговой сделки. На основании выбранного финансового условия продавец и покупатель выбирают форму расчетов. Для авансового платежа обычно используются банковский перевод или чек, для немедленного платежа - инкассо или аккредитив, для платежа по коммерческому кредиту - переводной вексель.

### ***3.3. Выбор формы контрактных расчетов***

Правильное оформление условий расчетов с иностранным партнером в контракте является одним из существенных условий обеспечения эффективности внешнеторговой сделки и означает не только соблюдение юридических и принятых в международном обороте норм, но и возможность защитить себя от финансовых и валютных потерь. Поэтому задача российских экспортеров и импортеров на стадии ведения переговоров и заключения внешнеторгового контракта - выбрать оптимальные условия оплаты из всех возможных вариантов [36].

Для выбора формы расчетов определяющими являются два фактора: предмет сделки (товары или услуги) и способ транспортировки товаров. При товарных поставках преимущественно используются документарный аккредитив и инкассо. При морской транспортировке товаров обычно применяется аккредитив, потому что в этом случае выдается коносамент (титальный транспортный документ), необходимый покупателю для получения товаров.

Наиболее надежными для экспортера формами расчета являются: платеж до отгрузки товара, безотзывный подтвержденный аккредитив, авалированные вексель и чек.

**Выбор аванса и банковского перевода.** Банковский перевод как форма расчетов несимметричен наименее выгоден для одной стороны контракта

и наиболее выгоден для другой: Он не выгоден продавцу (экспортеру), если только не предусмотрен авансовый платеж. И, наоборот, банковский перевод выгоден покупателю (импортеру) при отсутствии авансового платежа, так как денежные средства не «замораживаются» до момента полного расчета по контракту. В то же время, если авансовый платеж предусмотрен, то банковский перевод является для покупателя и невыгодным (из-за отвлечения части денежных средств) и ненадежным (из-за отсутствия гарантии получения товара).

Основная область применения банковского перевода как формы расчетов - разовые операции. При банковском переводе собственно банки практически ничем не рискуют, поэтому такая форма расчетов самая дешевая и быстрая. Этим объясняется высокий объем (78%) банковских переводов в общем объеме платежей.

**Выбор инкассо.** Выбор инкассо выгоден для покупателя, который осуществляет платеж и одновременно получает отгруженный товар в свое распоряжение. Помимо получения отсрочки платежа за поставленный товар, покупатель получает также возможность ознакомиться с содержанием документов до совершения платежа, возможность частично и/или полностью отказаться от оплаты; снижение рисков неисполнения продавцом своих обязательств. Единственным существенным недостатком инкассо для покупателя является необходимость передачи транспортных документов через банки, что может замедлить дальнейшую перевозку товара.

По сравнению с аккредитивом, инкассо выгодней для покупателя, так как при инкассо денежные средства не «замораживаются» до момента расчета по контракту, и инкассо дешевле документарного аккредитива. По сравнению с авансом, инкассо надежнее для покупателя, так как отпадает у него необходимость перечисления части средств без гарантии получения товара, и выгоднее, так как не отвлекаются из оборот денежные средства.

Выбор инкассо может быть выгоден и для продавца в сил своей сравнительной дешевизны и сохранения фактического контроля продавца (через

банк продавца) над товаром до получения платежа. Кроме того, продавец имеет возможность включить в инкассовое поручение условия, при которых право собственности не переходит к покупателю до момента полной оплаты товара; обеспечение сохранности документов до момента их оплаты импортером, а в случае неоплаты - их возврат экспортеру. Недостатками инкассо для продавца являются; отсутствие гарантии платежа со стороны покупателя, существенный временной лаг между отгрузкой товара и получением платежа.

В целом, для выбора инкассо необходимо наличие доверия между покупателем и продавцом, стабильность экономической и политической обстановки в стране покупателя устойчивы и стабильны. Инкассо занимает примерно 7% в международных расчетах.

**Выбор векселя.** Среди возможных типов векселя во внешнеторговых расчетах используются преимущественно переводной вексель, который выписывается продавцом (экспортером) и направляется вместе с остальными документами, указанными в контракте, в банк для акцепта покупателем (импортером). Однако сам по себе вексель не гарантирует надежности обеспечения платежа. Для повышения надежности расчетов во внешнеторговый контракт обычно включается условие авалирования векселя.

По сравнению с банковским переводом, переводной вексель более выгоден для покупателя (импортера), так как общая величина расходов снижается за счет дисконта (или процента) векселя, и то же время более медлителен, сложен и может быть дорогим (если затраты на пересылку и инкассирование векселя больше его дисконта). Самостоятельно переводной вексель используется для внешнеторговых контрактов относительно редко, обычно он является элементом расчета инкассо.

**Выбор чека.** Чек как форма контрактного расчета весьма близок к переводному векселю. По сравнению с векселем инкассирование чеков происходит медленней, так как требуется почтовая пересылка в страну банка импортера (покупателя). Самостоятельно чек используется редко, например,

для авансовых платежей . Подобно переводному векселю, чек обычно является элементом системы расчетов инкассо.

**Выбор открытого счета.** При использовании *открытого счета* покупатель (импортер) получает коммерческие документы по товарам напрямую от экспортера (продавца) без участия банка. Продавец отправляет коммерческие (отгрузочные) документы вместе с товаром, при этом теряет и контроль над товаром, и право собственности на товар. Ему остается только надеяться на обязательство покупателя о периодической оплате получаемых товаров, зафиксированное во внешнеторговом контракте. По сравнению с авансовым платежом, расчеты по открытому счету являются менее надежными для продавца (экспортера). В то же время использование формы открытого счета выгодно для покупателя (импортера), так как не требует мобилизации средств для расчетов с продавцом и избавляет от риска финансовых потерь по причине оплаты не полученного товара.

Открытый счет используется для регулярных деловых расчетов между контрагентами: по систематическим поставкам между компаниями, давно являющихся партнерами; между материнской компанией и ее филиалами или дочерними фирмами; с фирмами-посредниками, которые осуществляют коммиссионные консигнационные операции.

**Выбор аккредитива.** Использование аккредитива обладает рядом преимуществ для продавца (экспортера). Во-первых, гарантированное получение платежа (при выполнении условий аккредитива), так как осуществление платежа по аккредитиву формализовано, т.е. не связано с согласием импортера на оплату товара. Во-вторых, соблюдение сроков получения платежа. В-третьих, исключение риска непоставки товара (поскольку безотзывный документарный аккредитив не может быть изменен или аннулирован без согласия бенефициара). В-четвертых, гарантированное выполнение импортных формальностей.

Использование аккредитива обладает рядом преимуществ и для покупателя (импортера). Во-первых, гарантированное соблюдение сроков постав-

ки. В-вторых, контроль за правильностью оформления документов (безотзывный документарный аккредитив – инструмент контроля за правильностью оформления и своевременностью представления иностранной фирмой-экспортером коммерческих документов, в том числе получения различного рода сертификатов, необходимых для ввоза и надлежащего таможенного оформления импортируемых товаров). В-третьих, возможность комплексных расчетов по контракту (документарный аккредитив предоставляет возможность осуществлять комплексные расчеты по контракту и контролировать сроки исполнения длительных комбинированных контрактов).

Таким образом, к существенным преимуществам документарного аккредитива можно отнести: гарантию (для продавца) платежа в пользу продавца, гарантия (для покупателя) получения полного комплекта документов; выгода (для покупателя) дешевого и длительного кредитования. Недостатками документарного аккредитива являются: сравнительная дороговизна (из-за комиссионных и процентов за пользование) данного финансового инструмента; медлительность и сложность процесса расчета.

Область предпочтительного выбора документарного аккредитива: создание нового торгового партнерства; низкая кредитоспособности покупателя; нестабильная политическая обстановка в стране покупателя; проведение крупномасштабных программ; изготовление уникальных товаров.

Аккредитив – самый разносторонний и мощный инструмент в торговых операциях, являющийся не только методом расчетов, но и инструментом торгового финансирования. Документарный аккредитив используется примерно 15% всех международных расчетов. Документарный аккредитив объективно выгоден как продавцу, так и покупателю. Аккредитив является популярной формой расчета между участниками ВЭД, в первую очередь, из-за гарантирования для продавца безусловности платежа покупателем уже на стадии подготовки товара к отгрузке. Представляется, что для российских участников ВЭД аккредитивы будут только набирать популярность, так как аккредитивная форма расчетов содержит гарантии продавцу получить оплату

за отгруженный товар в установленные сроки.

### **Выбор оптимальной формы расчета по конкретному контракту.**

Рассмотренные выше формы контрактных расчетов могут комбинированно использоваться участниками ВЭД. Для оптимального выбора формы расчета по конкретному контракту нужно исходить из баланса требований к надежности и выгоды, комплексно учитывая преимущества и недостатки определенных форм расчета. В кризисные периоды времени, а также при преодолении последствий мировых финансовых кризисов повышается риск, сопровождающий расчетно-финансовую сторону внешнеторговых сделок. Поэтому увеличивается внимание к вопросам обеспечения исполнения обязательств, что во многом определяется выбором формой контрактных расчетов и характером валютно-финансовых ограничений в странах местонахождения контрагентов. Неисполнение контрактных обязательств чревато утратой доверия, длительными переговорами, большими репутационными и финансовыми расходами.

Учитывая имеющиеся экономические реалии, оптимальной формой контрактных расчетов для российского продавца (экспортера) представляется применение документарного аккредитива. Если же в контрактных расчетах покупатель (иностранный импортер) предлагает использование векселей, то необходимо стремиться включить во внешнеторговый контракт условие авалирования векселей.

Если же российская компания выступает в роли покупателя (импортера), то оптимальной стратегией отказ от авансовых платежей или требование от иностранного продавца банковской гарантии первоклассного банка о возврате аванса. Предпочтительными формами расчета для российского импортера являются, в порядке убывания рейтинга, (1) банковский перевод за поставленный товар; (2) документарное инкассо, (3) документарный аккредитив [36].



### **3.4. Выбор банковской гарантии**

Основное место в обеспечении исполнения денежных и иных обязательств во внешнеторговых контрактах российских предприятий и организаций принадлежит банковским гарантиям и использованию оптимальных форм расчета.

Банковская гарантия - инструмент обеспечения обязательств сторон по основному обязательству. Она защищает интересы сторон от рисков невыполнения условий основных обязательств со стороны партнеров:

- для продавца или подрядчика - от неоплаты товаров или услуг;
- для покупателя или заказчика - от невыполнения или ненадлежащего выполнения поставки или строительства.

Она выступает как свидетельство финансовой устойчивости Принципала и его способности выполнять свои договорные обязательства. Банк выдает гарантию только в том случае, когда он располагает достоверной информацией о финансовом состоянии своего клиента.

Гарантия отличается от документарного аккредитива тем, что ее исполнение предполагается только при нарушении договорных обязательств со стороны клиента.

Практически, в большинстве случаев гарантия не используется: сделка исполняется надлежащим образом и гарантия аннулируется по истечении срока ее действия.

Банковская гарантия - один из основных способов обеспечения исполнения обязательств. Как финансовый продукт, банковская гарантия родственна таким услугам, как страхование (в части страхования ответственности), кредит, расчеты и инвестиции. В научной литературе в основном исследуется соотношение банковской гарантии и страхования, реже - банковской гарантии и кредита [37]. Повышенное внимание к сравнительному анализу банковской гарантии и страхования обусловлено тем, что данные виды услуг наиболее часто конкурируют друг с другом на практике. Сравнение банковской гарантии и кредита, как правило, сводится к описанию сложившейся процедуры рассмотрения заявок в банках по кредиту и гарантии.

Конструкция прямой гарантии менее выгодна Бенефициару и, как правило, редко используется для обеспечения обязательств сторон внешнеторговой сделки. Особенно это характерно для гарантий, выдаваемых российскими банками в пользу зарубежных Бенефициаров. Конструкция с контргарантией наиболее применима в качестве инструмента обеспечения внешнеторговых обязательств. Ее использование часто диктуется необходимостью соблюдать национальные юридические и таможенные формальности в стране Бенефициара. Однако для Принципала возрастает стоимость такой конструкции за счет комиссии банка-гаранта.

### **Выбор между банковской гарантией и страхованием рисков**

Банковская гарантия и страхование риска - два наиболее близких по экономическому содержанию продукта. Их общими чертами являются следующие характеристики:

- предметом обоих является снижение рисков Бенефициара (выгодоприобретателя), возникающих в результате отношений с Принципалом {страхователем) путем переноса их на гаранта (страховщика);
- и банковская гарантия, и страхование предусматривают возможность дальнейшего предъявления требований (регресс и суброгация) к Принципалу (страхователю);
- выдача банковской гарантии и заключение договора страхования предусматривают получение гарантом (страхователем) вознаграждения (страховой премии) за предоставляемую услугу;
- предоставление гарантом (страхователем) Бенефициару (выгодоприобретателю) документа, удостоверяющего его право на получение возмещения (собственно банковская гарантия и страховой полис).

При этом практика применения каждого из продуктов позволяет выявить ряд конкурентных преимуществ каждого из них. К преимуществам банковской гарантии по сравнению со страхованием риска можно отнести

следующие:

- более низкую и заранее известную стоимость продукта (ставка по банковским гарантиям, предлагаемым банками, обычно фиксирована и не превышает 4% от суммы). Размер страховой премии определяется в результате сложного расчета, учитывающего ряд параметров;
- более простую процедуру получения выплаты. Бенефициару не требуется доказывать размер причиненного ущерба, и зачастую достаточно просто предъявить требование о выплате для получения платежа (безусловные банковские гарантии);
- размер выплаты в банковской гарантии ограничен только суммой, размер страхового возмещения может ограничиваться еще и франшизой.

В качестве недостатков банковской гарантии следует назвать:

- более сложную процедуру получения: если договор страхования в принципе способен заключить любой участник рынка, то банковская гарантия, как правило, выдается только компаниям, имеющим устойчивое финансовое положение и положительную историю обслуживания в соответствующей кредитной организации;
- заключение договора страхования без обеспечения. Выдачи банковской гарантии без встречного обеспечения Принципала практически нет.

### **Выбор между банковской гарантией и кредитом**

Анализируя соотношение банковской гарантии и кредита, уместно, на наш взгляд, рассматривать такой вид кредита, как овердрафт. Отношения сторон при его предоставлении заключаются в том, что банк восполняет нехватку денежных средств на счете плательщика (заемщика), если имеющейся суммы недостаточно для исполнения предъявленных расчетных документов.

Эти две разновидности финансового продукта объединяют следующие

признаки.

- платность, срочность и возвратность в равной мере являются отличительными признаками как банковской гарантии, так и кредита; присущи и банковской гарантии.
- Сходные взаимоотношения участников –
- восполнение нехватки денежных средств Принципала при исполнении обязательств перед Бенефициаром происходит как при банковской гарантии, так и при кредитовании;
- для предоставления кредита и для выдачи банковской гарантии требуются одинаковые документы, используются одни и те же методы банками для оценки финансового состояния.

Отличием между финансовыми механизмами кредита и гарантии является выбор получателей платежей: при необходимости овердрафте кредитор перечисляет денежные средства на счета заемщика при их недостаточности для исполнения предъявленных счету расчетных документов, а по банковской гарантии платеж производится напрямую Бенефициару по его требованию, минуя счета Принципала.

Преимуществами банковской гарантии перед кредитом выступают:

- ее более низкая стоимость (ставки овердрафта в различных банках достигают 16-17% годовых);
- независимость от обременений на счетах плательщика (к примеру, если на денежные средства на счет наложен арест, платеж за счет овердрафта а проведен не будет).

К недостаткам банковской гарантии можно отнести:

- более сложную процедуру получения платежа: в большинстве случаев Бенефициару помимо требования об оплате надо предоставить еще и документы, подтверждающие его право на платеж, для использования овердрафта достаточно просто выставить расчетный документ к счету;

- связь банковской гарантии с основным обязательством: овердрафт можно использовать для исполнения любых расчетных документов, осуществления платежей. Выплаты по банковской гарантии производятся только в счет тех обязательств, которые прямо в ней указаны;
- отсутствие цикличности: лимитом овердрафта можно пользоваться неограниченное число раз в течение срока действия. лимит банковской гарантии может быть выбран только один раз.

### **Выбор между банковской гарантией и резервным аккредитивом**

Далеко не каждый вид банковской гарантии можно отнести к платежным средствам. Соответствующая разновидность в виде резервного аккредитива в международной практике закреплена в Конвенции ООН о независимых гарантиях и резервных аккредитивах [1] и получила название *резервного аккредитива*.

Конструкция взаимоотношений сторон в резервном аккредитиве в целом схожа с традиционным документарным аккредитивом. В обоих случаях платеж производится исполняющим банком в пользу получателя при предоставлении им документов, указанных в аккредитиве. Главным отличием резервного аккредитива от документарного (классической формы безналичных расчетов) является основание платежа. Выплат при использовании документарного аккредитива производятся при исполнении обязательств на основе представленных товарораспределительных документов, основанием платежей банка-гаранта при использовании резервного аккредитива (при неисполнении Принципалом своих обязательств) являются документы, не являющиеся товарораспределительными, как правило, это решения судов. Именно данное отличие – «оплата при неисполнении» - и позволяет относить резервный аккредитив к банковской гарантии.

### **Выбор между банковской гарантией и инвестированием**

Сама по себе банковская гарантия способом инвестирования не является.

Данный продукт, как отмечалось выше, скорее относится к кредитным, но в определенных ситуациях получение банковской гарантии можно рассматривать как инвестиционную операцию. Рассмотрим подробнее причины и механизм соответствующих взаимоотношений.

В российской банковской практике самым распространенным механизмом выдачи банковской гарантии является предоставление банковской гарантии под финансовое обеспечение. Суть его заключается в следующем: Принципал приобретает вексель гаранта, предоставляет его же в залог гаранту в обмен на выдачу банковской гарантии. Достоинство данного механизма на практике - это простота и скорость получения продукта. При финансовом обеспечении практически все банки выдают гарантию в упрощенном порядке.

В экономической литературе иногда отмечается, что финансовом обеспечением банковской гарантии является в том числе депонирование денежных средств Принципалом в банке-гаранте. Но данная точка зрения представляется, на наш взгляд, ошибочной по следующим причинам. Само по себе размещение денежных средств способом обеспечения обязательств не является. Для приобретения ими этого статуса необходимо оформление залоговых отношений, при этом предметом залога выступают права требования вкладчика к банку (если денежные средства размещались по договору банковского вклада) либо вексель (если размещение производилось путем приобретения векселя). В практике наиболее часто встречается вариант с залогом векселя.

Использование такого механизма предполагает наличие у Принципала временно свободных средств в сумме, эквивалентной либо превышающей сумму банковской гарантии.

Причины использования депонирования денежных средств Принципала в Гаранте с целью получения банковской гарантии могут быть различны.

Во-первых, получение банковской гарантии может быть обязательным для Принципала: (1) в силу его деятельности (например, таможенные брокеры

ры, перевозчики, владельцы складов временного хранения, туроператоры и др.) и является необходимым условием лицензирования; (2) в силу совершаемой операции (например, согласно ст. 842 Федерального закона «Об акционерных обществах» наличие банковской гарантии является обязательным условием для выкупа акций лицом, приобретшим 30 и более процентов акций акционерного общества ). Такие гарантии, как показывает практика, всегда нужно получить в ускоренные сроки, при этом Принципал имеет в наличии временно свободные денежные средства. Неполучение в срок необходимой банковской гарантии может лишить Принципала возможности ведения профильного бизнеса.

Во-вторых, условия оплаты заключаемых договоров могут предусматривать предусматривают систематические платежи по мере исполнения обязательств. В такой ситуации предоплата всей суммы контракта несет в себе слишком большие риски, связанные с возможным неисполнением обязательств партнера. В то же время и контрагенту Принципала надо заранее быть уверенным в оплате, поскольку его деятельность привязана к данному контракту. Компромиссным вариантом и выступает банковская гарантия под финансовое обеспечение, позволяющая Принципалу, не рискуя крупными суммами денег, заключать соответствующие договоры, а Бенефициару планировать свои траты, будучи уверенным в оплате.

В-третьих, условия обеспечения обязательств, которые могут возникнуть у Принципала перед третьими лицами в будущем (например, институт встречных обеспечительных мер в процессуальном праве), могут включать выбор между банковской гарантией и перечисление денежных средств на депозитные счета государственного органа в качестве обеспечения обязательств. В этой ситуации предоставление денежных средств банку под определенное вознаграждение в обмен на банковскую гарантию представляется более эффективным по сравнению с замораживанием денежных средств на «безвозмездной основе».

Использование финансового обеспечения для получения гарантии име-

ет ряд преимуществ как для Принципала, так и для гаранта:

- для Принципала преимуществом является сокращение временных издержек при получении гарантии и компенсация расходов по гарантии, так как проценты по банковскому векселю либо депозиту превосходят вознаграждение банка за выдачу гарантии;
- банк-гарант получает дополнительный пассив (источник средств) для его дальнейшего размещения, что снижает стоимость привлеченных денежных средств (часть процентов по векселю компенсируется вознаграждением за выдачу банковской гарантии) и полностью снимает риски, связанные с выплатой по банковской гарантии в пользу Бенефициара.

### ***3.5. Выбор дополнительных способов обеспечения обязательств***

Выбор дополнительных способов обеспечения обязательств по внешнеторговым контрактам (страхование экспортных кредитов, хеджирование, задаток, аванс, неустойка; резервирование права собственности; уступка права требования и перевода долга, факторинг и форфейтинг, использование услуг арбитража и суда) определяется условиями конкретного контракта и уровнем доверия между контрагентами. Можно выделить только ряд характерных особенностей различных способов.

Так, страхование риска непогашения кредита солидными страховыми компаниями является надежным, но дорогостоящим способом обеспечения исполнения обязательств. В то же время отказ от страхования может явиться непреодолимым препятствием для кредитования клиента и заключения самой торговой сделки. Большую роль в страховании экспортных кредитов играют компании системы государственного страхования.

Рынок факторинговых услуг испытывает бурный рост. Во внешнеторговых расчетах факторинг начинает вытеснять такие популярные формы расчетов аккредитив и документарное инкассо, позволяет в полной мере исполь-



зовать преимущества открытого счета. Международный факторинг служит повышению конкурентоспособности компаний-экспортеров, позволят участникам ВЭД уменьшить издержки выхода на новые международные рынки. Факторинг дает возможность защиты от появления просроченных долгов, являющихся неотъемлемой частью торговли на условиях коммерческого кредита. Накопление таких долгов может привести экспортера к банкротству, если он не в силах расплатиться по своим обязательствам. В ближайшей перспективе прогнозируется [35] рост факторингового рынка в России в виду наличия следующих факторов действия ряда причин, в том числе: (а) бурного роста потребительского спроса в России; (б) отсутствия при факторинге необходимости предоставления залога и наличия кредитной истории; (в) увеличения конкуренции на товарных рынках, вынуждающей продавцов отгружать продукцию в кредит. Преимущества факторинга для продавца: ускорение поступления средств за товар; избавление от риска неплатежей; экономия на административных и бухгалтерских расходах.

Применение опционов является пока что дорогостоящей операцией. Однако при существенных изменениях курса валют, что весьма вероятно в периоды страновых и мировых финансовых кризисов, эффективность использования опционов может оказаться весьма высокой.

## **Заключение**

На основе исследования, проведенного в данной работе, сделаны следующие выводы.

1. В целях обеспечения гарантированного и своевременного осуществления расчетов по экспортно-импортным операциям, а также предотвращения потерь в связи с неблагоприятными изменением курса валюты, в которой производится платеж, участники ВЭД должны грамотно формулировать в контрактах валютно-финансовые и платежные условия расчетов. Валютные условия включают установленные валюты цены, валюты платежа, курс пересчета при их несовпадении и различного рода защитные оговорки, которые вместе с самостоятельными действиями экспортеров и импортеров (в форме срочных валютных контрактов) призваны предотвращать курсовые потери. Условия расчетов (платеж с предоставлением или без предоставления кредита и их комбинация), а также различные форму расчетов (документарный аккредитив, документарное инкассо, банковский перевод, открытый счет и др.) определяют сроки и место исполнения контрактных обязательств по поставок товаров, предоставлению услуг, производству работ и их оплате.

2. Участник внешнеторговой деятельности может понести убытки при использовании невыгодных или ненадежных форм контрактного расчета. Снизить вероятность убытков можно путем оптимального выбора валютно-финансовых условий контракта. Кризисные явления в мировой финансовой системе заставляют с повышенным вниманием подходить к существующим и развивающимся формам международных расчетов, обслуживающих внешне-торговые сделки (аккредитивы, инкассо и т.д.).

3. Банковские гарантии (и иные формы обязательств от имени или в пользу участников ВЭД) призваны содействовать исполнению обязательств во внешнеторговых контрактах. Особенно важны гарантиям при предоставлении экспортерами рассрочки платежа, а также в наличных контрактах на крупные суммы. Обязательства частных фирм зачастую не имеют высокой

надежности, импортер-должник может оказаться несостоятельным к моменту платежа. Вот почему экспортеры при предоставлении фирменного кредита наряду с акцептом векселя покупателем должны настаивать на включении в контракт в качестве одного из условий более надежных гарантий полного и своевременного погашения задолженности по кредиту (должны требовать при наличных расчетах в форме инкассо или открытого счета выставления гарантий по требованию или открытия резервных аккредитивов). В современных условиях указанные платежные гарантии зарубежных банков (корреспондентов российских уполномоченных банков), включая и резервные аккредитивы этих банков, относятся к наиболее распространенным формам предотвращения (недопущения) рисков задержки платежа или неплатежа. Наряду с ними надежными способами обеспечения исполнения денежных обязательств служат банковские акцепты и авали крупных первоклассных банков, поручительства крупных фирм или государственных организаций страны-заемщика.

4. Появление и развитие в России таких популярных в мировой практике финансовых инструментов как независимые банковские гарантии и резервные аккредитивы связано с расширением внешнеэкономических связей и увеличением объема банковских услуг, в том числе операции по предоставлению банковских гарантий. Существовавшие ранее в российском праве способы обеспечения исполнения обязательств не удовлетворяли потребностей субъектов рыночной экономики, поскольку зависели от основного обязательства. Законодательное закрепление банковской гарантии в гражданском праве Российской Федерации, как нового способа обеспечения исполнения обязательств, расширило возможности банков. В целях обеспечения надежности исполнения обязательств по заключаемым контрактам во внешнеэкономических связях получили такие обеспечительные инструменты, как банковские гарантии и резервные аккредитивы. Банковская гарантия является конкурентоспособным и привлекательным финансовым продуктом, с помощью которого можно эффективно решать различные задачи, связанные с обеспечением

обязательств по внешнеторговому контракту. Банковские гарантии сегодня — универсальный и пользующийся наибольшим доверием способ обеспечения исполнения обязательств в международной торговле. Их роль неизмеримо возрастает в условиях валютно-финансовых потрясений.

5. При преодолении последствий мирового финансового кризиса выбор способов обеспечения обязательств должен ориентироваться в большей степени на компенсацию нарушения обязательств, чем на стимулирование контрагента к надлежащему исполнению обязательства. Преодоление последствий мирового финансового кризиса стимулирует развитие существующих и привлечение новых способов обеспечения обязательств внешне-торговых контрактов, например, гарантии от органов исполнительной власти, факторинговые сделки и им аналогичные (цессия и др.); оперативные компенсационные меры (денежное удержание и др.). Оптимальным выбором способов обеспечения обязательств внешне-торговых контрактов для российских компаний в период преодоления последствий мирового финансового кризиса является: (а) документарный аккредитив, если российская компания выступает в роли продавца (экспортера); (б) банковская гарантия, если российская компания является покупателем (импортером).

## Список использованной литературы

1. Конвенция ООН о независимых гарантиях и резервных аккредитивах. Международное частное право. Сборник документов. М.: БЕК, 1997. С. 633-640.
2. «Унифицированные правила для гарантий по требованию» (публикация Международной Торговой Палаты № 458).
3. Гражданский кодекс РФ (с изменениями от 08.12.2011г.).
4. Федеральный закон от 08.12.2003 N164-ФЗ «Об основах государственного регулирования внешнеторговой деятельности».
5. Белоусов В.Д., Бирюков В.А. Проблема циклических кризисов в современной макроэкономической теории // Вестн. Моск. Ун-та. Сер. 6. Экономика. 2011. №1.
6. Бельчук А.И. Мировой финансовый кризис - главные черты, причины и последствия // Российский внешнеэкономический вестник. 2008. № 11.
7. Буглай В.Б. Финансовые причины современного экономического кризиса // Российский внешнеэкономический вестник. 2009. № 7.
8. Гарантии и аккредитивы в современной банковской практике / Под ред. А. Д. Голубовича. М.: МЕНАТЕП-ИНФОРМ, 1994.
9. Дюмулен И.И. Международная торговля 2007 - 2010 гг.: некоторые уроки глобального экономического кризиса // Российский внешнеэкономический вестник. 2010. № 10.
10. Ерпылева Н.Ю. Международное банковское право. М.: ФОРУМ-ИНФРА-М, 1998.
11. Ершов М.В. Мировой финансовый кризис. Что дальше? М.: Экономика, 2011.
12. Ершов М. Новые риски посткризисного мира // Вопросы экономики. 2010. №12. С
13. Ершов М.В. Финансовый кризис. Что дальше? М.: Экономика, 2011.
14. Иванова Н. Уходя, тушите свет // Эксперт. 2008. № 44.
15. Кокшаров А., Сумленный С. Стабилизация кризиса // Эксперт. 2008. № 4.
16. Корчагина З.А., Теняков И.М. Мировой экономический кризис и вектор развития экономики России // Вестн. Моск. Ун-та. Сер. Экономика. 2009. №6.
17. Лазарева Т. Международно-правовое регулирование форм расчетов по внешнеэкономическим контрактам // Закон. 1994. №12.
18. Мау В. Экономический кризис в мире и России: первые уроки // Общество и экономика, 2009, № 11.
19. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения / Под ред. Л.Н. Красавиной. М.: Финансы и статистика, 1994.
20. Миронов А.В. Аккредитив с постфинансированием vs дисконтирование // Международные банковские операции. 2011. № 4.
21. Мунтиян В.И. СНГ и мировой финансовый кризис // Инновации. 2008. №12.

22. *Несветайлова А.* Загадки глобального кредитного краха, или Об иллюзии ликвидности // Вопросы экономики. 2010. №12.
23. *Нечипоренко Е.* Внешнеторговые договоры: особенности заключения // Финансовая газета. Региональный выпуск. 2007, N 23 (июнь).
24. *Никулина Т.Е.* Глобализация и мировой финансовый кризис // Микроэкономика. 2009. №1.
25. Обзор социальной политики в России: начало 2000-х / Под ред. Т. М. Малевой. М.: НИСП, 2007.
26. *Орлов А.А.* Мысли о кризисе // Вестник МГИМО-университета. 2012. №4.
27. *Петровский Ю.В.* Банковская гарантия в российском гражданском праве: дисс. канд. юрид. наук. Екатеринбург, 2001.
28. *Поллард А.М., Пассейк Ж.Г., Эллис К.Х., Дейли Ж.П.* Банковское право США. М.: Прогресс, 1992.
29. *Свиридов О.Ю.* Международные валютно-кредитные и финансовые отношения / учебное пособие. М.: Март, 2007.
30. *Соболева Н.В.* Банковская гарантия как способ обеспечения исполнения обязательств и практика ее применения в банковской деятельности : дис. ... канд. юр. наук : 12.00.03. Томск, 2005.
31. *Торкин Д. А.* Непоименованные способы обеспечения обязательств : дис. ... канд. юр. наук : 12.00.03. Тюмень, 2005.
32. *Турбан Г.В.* Внешнеэкономическая деятельность. Мн. : Выш. Шк., 1999.
33. *Улюкаев А., Куликов М.* Глобальная нестабильность и реформа финансовой сферы России // Вопросы экономики. 2010. №9.
34. Финансы и кредит: учебник, 2-е изд., перераб. и доп., под ред. О.В. Соколова. М.: Магистр; ИНФРА-М, 2011.
35. *Чиж М.Д.* Факторинг как инструмент финансирования внешнеэкономической деятельности дис. ... канд. экон. наук : 08.00.14. СПб., 2005.
36. *Шалашова Н.В.* Оптимальный выбор условий расчетов по внешнеторговому контракту как способ защиты от финансовых и валютных потерь // Финансовая газета. 2008. № 25-26.
37. *Палин Д.А.* К вопросу о банковской гарантии // Деньги и кредит. 2012. №3. С. 68-70.
38. *Bertrams R.* Bank Guarantees in International Trade, ICC Publishing S.A., Paris-New York, 1996.
39. *Gallagher K.P.* Losing Control: Policy Space to Prevent and Mitigate Financial Crises in Trade and Investment Agreements // UN Report. 2010. No 58.
40. *Sinclair T.* The New Masters of Capital. Ithaca: Cornell University Press, 2005.