

М. И. Яндиев*

Исламские финансы: неблизкие перспективы формирования полноценной финансовой модели

Аннотация. Статья посвящена изучению особенностей исламской финансовой модели. Ключевой вывод статьи — исламские финансы не являются полноценно сложившейся моделью финансовых отношений. Исламская финансовая модель не имеет пока собственных разработок по целому ряду методических вопросов, вытекающих из требований шариата к финансам, и использует решения, заимствованные из традиционных финансов. Поэтому, несмотря на название, исламская финансовая модель моделью еще не стала и даже при наличии серьезных перспектив остается составной частью традиционной финансовой системы.

Ключевые слова: ислам, финансы, банкинг, теория, модель, индустрия.

DOI: 10.17803/1994-1471.2017.77.4.065-071

Введение

Исламская финансовая модель (ИФМ) представлена на практике несколькими сотнями финансовых институтов с международным охватом (статистики по количеству локально действующих компаний нет) с совокупными активами, достигавшими в 2016 г., по экспертным оценкам, 2 трлн долл. США, или 1 % от мировых активов (без учета производных ценных бумаг). Исламские финансовые институты действуют в нескольких десятках стран, причем в некоторых из них они формально являются единственно допустимой формой ведения финансового бизнеса.

Сразу же следует уточнить: термин «исламские финансы» является общераспространенным, но формально отрасль финансов, функционирующая на основе священных религиозных писаний, следовало бы назвать «религиозные финансы», так как помимо исламских возможны иудейские финансы, основанные на Торе, и христианские финансы, основанные

на Библии. Однако из всех них только исламские финансы стали реальностью, и поэтому модель финансовых отношений, основанную на соблюдении религиозных запретов и предписаний, называют исламскими финансами. Хотя в будущем, если иудейские, христианские и финансы других типов начнут активно практиковаться, название модели сменится на более общий термин — «религиозные финансы».

ИФМ относительно молода, ей не более полувека, причем активный рост отрасли начался лишь в последние два десятка лет. Поэтому неудивительно, что по целому ряду теоретических и методических вопросов имеются разные толкования или таковые вообще отсутствуют. В итоге в разных странах модель реализуется по-разному.

Можно выделить два ключевых направления реализации: строгое следование требованиям шариата (минимизация компромиссов) и нестрогое их соблюдение (широкое применение компромиссов).

© Яндиев М. И., 2017

* Яндиев Магомед Исаевич, кандидат экономических наук, доцент экономического факультета Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова
mag2097@mail.ru

119991, Россия, г. Москва, ГСП-1, Ленинские горы, д. 1, стр. 46

Перечень основных требований и запретов шариата в части финансовой деятельности можно представить в следующем виде:

1. Запрет на взимание вознаграждения за кредит, которое установлено в процентном отношении от суммы кредита.
2. Запрет на заключение договоров/контрактов, в которых обязательства сторон или одной из сторон зависят от случайного стечения обстоятельств.
3. Запрет на многократную куплю-продажу финансовых инструментов без наличия на то соответствующего информационного повода.
4. Запрет на переложение риска по финансовым инструментам на конечного потребителя. Финансовые организации обязаны разделять риски с клиентом.
5. Запрет на получение вознаграждения за предоставленное финансирование без принятия на себя риска.
6. Запрет на взимание штрафов и пени за просрочку возврата финансирования.
7. Запрет на продажу товаров, услуг, финансовых инструментов и иных активов, собственником которых продавец не является.
8. Запрет на продажу долга по стоимости, отличной от номинала долга.
9. Запрет на продажу долга в долг.
10. Долговое финансирование может привлекаться только для создания новых нефинансовых активов.
11. В основе исламских финансовых продуктов и услуг должны лежать активы, существующие физически.
12. Запрет на финансирование нехалального бизнеса и деятельности: это все, что связано с алкоголем, табаком, свининой, азартными играми и пр.

В мире регулярно предпринимаются попытки построения индустрии исламских финансов, однако список спорных и откровенно неясных моментов все еще обширен. В результате возникает противоречие: бизнес и власть работают над внедрением в практику ИФМ, в то время как она таковой, т.е. законченной и полноценной моделью, не является. В этом вопросе академическая наука отстает от требований практики. Соответственно, цель данной статьи — сформулировать основные дискуссионные вопросы исламской финансовой модели.

Термин «исламская финансовая модель» следует понимать как совокупность широкого ряда финансовых институтов, аналогичных традиционным, но функционирующих в соответствии с шариатом. Неполно утверждение, что исламские финансы — это только исламский банкинг. Это такая же совокупность институтов, как и при традиционных финансовых отношениях: институты сектора государственных финансов, сектора хозяйствующих субъектов, финансовых рынков, банковского сектора и страхования. Сразу же отметим, что далеко не во всех секторах реализованы особенности исламских финансовых отношений, вытекающие из шариата.

1. Государственный сектор

В секторе государственных финансов не реализован принцип прощения должника, например при взимании налогов и образовании недоимки. Шариат требует от кредитора прощать должника (при определенных условиях, конечно), аналогичное требование может быть применено и к предпринимателям, чье финансовое положение не позволяет уплачивать налоги.

Не разработан исламский аналог такого инструмента развития, как софинансирование процентной ставки хозяйствующим субъектом. В условиях ИФМ аналогом выплат по процентной ставке являются платежи, генерируемые базовым активом. В случае их софинансирования обязательства государства оказываются зависящими от неопределенного фактора — финансового результата хозяйственной деятельности, а шариат как раз запрещает контракты с неопределенными обязательствами сторон.

Нет понимания того, корректно ли налогообложение военной отрасли направлять на финансирование социальных программ бюджета. Шариат не признает дозволенным инвестирование в производство оружия. Соответственно, расходы бюджета, в доходной части которого присутствуют платежи от военных проектов, могут быть признаны недозволенными.

2. Хозяйствующие субъекты

В части финансов хозяйствующих субъектов не обеспечена связь сектора халаль (производство продукции, в основном пищевой, с соблю-

дением требований шариата) с исламскими финансовыми учреждениями. Практически ни в одной стране с исламской экономикой и финансами нет такого условия получения сертификата халяль, как, например, наличие счетов в именно исламском, а не в традиционном банке. Фактически сектор экономики халяль и сектор исламских финансов функционируют достаточно самостоятельно друг от друга.

Не во всех странах с исламским финансовым сектором решена проблема корректного вычета аналога затрат на обслуживание долга из прибыли до налогообложения. В традиционной финансовой системе существует вычет процентных выплат на обслуживание долга из прибыли до налогообложения. Это связано с тем, что с методической точки зрения процентные платежи по долгу не относятся ни к себестоимости продукта, ни к прибыли. Однако в отрасли исламских финансов, разумеется, нет понятия «процентный платеж за долг», а есть «доход, генерируемый базовым активом, доля которого поступает кредитору». Такой подход располагает платеж кредитору в разделе «Прибыль после налогообложения». Соответственно, компании, использующие исламские финансовые инструменты, оказываются в финансово менее выгодных условиях, так как при прочих равных условиях им приходится платить большую сумму налога на прибыль, чем при использовании традиционных финансовых инструментов. Таким образом, вышеописанная практика применительно к исламским финансовым институтам должна быть скорректирована, чтобы обеспечить ИФМ равные с традиционными финансами конкурентные возможности.

Другой серьезный вопрос — как арендодателю определить стоимость, по которой ему следует сдавать имущество в аренду? В традиционной финансовой системе стоимость аренды определяется текущей стоимостью денег (величиной процентной ставки). Но для ИФМ такой подход неприменим, ведь он апеллирует к запретному. В принципе, стоимость аренды в модели ИФМ может определяться следующими факторами: размером административных расходов арендодателя, величиной износа арендуемого имущества и некой нормой прибыли, справедливой для арендного бизнеса с учетом прочих условий (тип имущества, срок аренды и пр.). Но для этого необходимо, чтобы в исламских странах существовал соответствующий

ориентир — рыночный механизм определения нормы прибыли для того или иного бизнеса.

3. Денежное обращение

Не решен вопрос формирования в стране денежного обращения, соответствующего шариату. По данной теме имеются лишь крайне общие суждения, что необходима единая мусульманская валюта, причем свободная от инфляционного обесценения. Следует отметить, что по шариату деньги не могут быть товаром, это средство обмена. Однако если они демонстрируют такое свойство, как обесценивание (а в отношении денег это можно трактовать как некий аналог амортизации), значит, они не являются простым средством обмена, а могут рассматриваться в качестве товара.

Кроме того, отметим, что выплата обязательного религиозного налога закят ведет к тому, что неинвестируемые средства (сбережения) будут ежегодно сокращаться в абсолютном выражении, что формирует понимание сбережений в ИФМ как регулярно сокращающегося во времени ресурса. Соответственно, исходя из генеральной цели любого человека — увеличения благосостояния, — можно утверждать, что в ИФМ 100 долл. сбережений сегодня будут иметь большую ценность, чем эти же сбережения через год. Тогда норма прибыли, обеспечивающая как минимум неизменность сбережений, должна быть больше ставки налога закят (2,5 % от стоимости имущества по большинству позиций).

4. Финансовые рынки

На финансовых рынках отсутствует базовый и важнейший для индустрии исламских финансов параметр — аналог ставки Либор, параметр, который бы показывал стоимость риска (в то время как Либор и аналогичные ставки показывают стоимость продажи денег). Отсутствие этого ориентира вынуждает исламских казначеев постоянно оглядываться на текущее состояние традиционной процентной ставки и совершать операции с учетом ее динамики, что совершенно нелогично: отвергать процентную ставку в принципе и одновременно ориентироваться на нее при выработке финансовых решений.

Другой существенный институциональный изъян отрасли исламских финансов — отсутствие рынка межбанковских кредитов, что не позволяет исламским банкам вести полноценную деятельность. В результате исламские банки либо вынуждены держать излишнюю ликвидность, что снижает их прибыльность, либо закрывать кассовый разрыв с привлечением сомнительных с шариатской точки зрения инструментов, либо с разрешения шариатского совета совершать обычные процентные операции на традиционном рынке межбанковских кредитов.

У исламских финансистов отсутствует аналог модели дисконтирования денежных потоков DCF, который бы позволял оценивать стоимость финансовых активов, избегая традиционной процентной ставки. В настоящее время они используют модель DCF, что приводит к конфликту интересов: расчет осуществляется на базе принципа стоимости денег во времени, а применяется он к инструментам, построенным на отрицании этого принципа.

Стоит отметить еще один существенный аспект работы финансовых рынков: на исламских финансовых рынках не ликвидированы условия для осуществления биржевых спекуляций. Притом, что спекуляция запрещена так же строго, как и процентные доходы, механизм биржевой торговли в мусульманских странах, скопированный с традиционных бирж, никак ее не ограничивает. Возможно, это связано с отсутствием четкого и однозначно трактуемого определения спекуляции.

5. Банковский сектор

Отсутствует понимание специфики управления ликвидностью исламских финансовых институтов. До сих пор не существует неспорных финансовых инструментов предоставления и изъятия финансовым регулятором ликвидности с рынка. Одна из причин этого — неготовность банковского сообщества признать, что центральный банк является безрисковым учреждением, что в соответствии с требованиями шариата означает принципиальную невозможность получения вознаграждения от предоставления исламским банком средств центральному банку, какой бы при этом контракт или совокупность контрактов ни использовались бы.

Несколько лучше обстоит дело с надзором за исламскими банками. Организация IFSB, объединяющая центробанки стран с исламской финансовой системой, выпустила в 2015 г. специальное руководство по надзору за банками и по управлению рисками в исламских банках. Однако данный документ, выполненный на базе Базель-3, выпущен в формате общих принципов и нуждается в дальнейшей детализации.

Достаточно важным элементом модели ИФМ является перечень функций исламского банка. Очевидно, что банк вправе проводить платежи, работать с наличностью, принимать вклады и заниматься инвестированием. Однако вопрос купли-продажи ими товаров (контракт «мурабаха», самая распространенная в настоящее время операция исламских банков) — спорен. Дело в том, что банк вправе продать клиенту товар с надбавкой, только если он владеет этим товаром. Ситуация, когда клиент приходит в банк и называет банку, что именно он хотел бы приобрести в кредит, а банк потом приобретает этот товар у третьих лиц (т.е. банк становится собственником товара только потому, что ему на это указал его клиент, пообещав потом выкупить), является закамуфлированной процентной операцией. Более того, банк становится собственником товара лишь на мгновение, поскольку максимально совмещает по времени процесс подписания договора на выкуп товара у производителя и договора на продажу клиенту этого же товара в рассрочку. С формальной точки зрения операции мурабаха вправе проводить только реальный собственник товара, а тогда это должен быть или производитель товара, или оптовый посредник, еще до прихода клиента выкупивший товар у производителя.

Наконец, единственный участок ИФМ, который можно считать в целом соответствующим требованиям шариата, это уровень взаимоотношений исламского финансового института с клиентами. И самими банками, и общественными организациями выработаны достаточно подробные и проверенные на практике правила и стандарты предоставления исламских финансовых услуг конечному потребителю.

Вместе с тем эти правила (стандарты оказания исламских финансовых услуг) разнятся от страны к стране. Стандарты, разработанные AAOIFI, используют, по экспертным данным,

порядка 20 % исламских финансовых институтов. Высока доля национальных стандартов, как, например, в Малайзии и Иране. Кроме того, встречаются стандарты, разработанные шариатскими консалтинговыми компаниями специально по заказу отдельных финансовых институтов. Следует отметить, что эти стандарты неполны. Так, отсутствуют стандарты предоставления финансирования в форме участия в капитале (участия в распределении прибыли и убытков) малым предприятиям и индивидуальным предпринимателям, не имеющим имущества для залога. Финансовые институты, опасаясь чрезвычайно высокого уровня рисков, избегают такого рода операций.

6. Практика подражания

Зачастую исламские финансовые институты слепо копируют подходы традиционных банков и компаний к конструированию финансовых продуктов.

В исламских банках, так же как и в традиционных, существует практика стимулирования клиентов инвестировать как можно большие суммы средств. Для этого устанавливаются разные ставки распределения прибыли банка (между банком и клиентом) по инвестиционным счетам с разным минимальным лимитом инвестирования: чем больше сумма, инвестируемая клиентом, тем больше процент от прибыли ему предлагается. Поскольку клиент, внесший большую сумму средств, и клиент, внесший малую сумму средств, принимают на себя абсолютно одинаковый риск, поскольку и там и там одинаковый субъект договора (деньги), то по логике вещей клиенты должны иметь одинаковое в процентном виде вознаграждение, т.е. одинаковые нормы распределения банковской прибыли.

Исламская модель бизнеса предполагает, что инвестор получает вознаграждение от генерируемого реальным объектом денежного потока. Но, как известно, с момента начала реализации инвестпроекта до момента получения первого денежного платежа может пройти несколько лет, а у абсолютного большинства инвесторов просто нет готовности ждать этого момента. Поэтому исламские банки зачастую конструируют такой финансовый продукт, в котором промежуток между началом реализации проекта (привлечения инве-

стиций) и получением первых доходов от проекта заполняется искусственными «выплатами с предполагаемых доходов проекта». В итоге получается финансовый продукт, по структуре выплат аналогичный традиционному, что соответствует ожиданиям большинства инвесторов получать регулярное вознаграждение. Но не соответствует логике шариата о распределении прибыли.

На практике встречаются случаи, когда исламский финансовый институт добровольно доплачивает клиенту. По установленным правилам разделение банковской прибыли между банком и его клиентом производится на основе фиксированных долей. Это означает, что банк не вправе уменьшать долю клиента. А вправе ли банк увеличивать ее? Вопрос возник в связи с тем, что ряд банков в условиях, когда их месячная прибыль существенно меньше среднерыночной, опасаясь, что клиент может уйти к конкурентам, пересматривает пропорции распределения прибыли, уменьшая свою долю и увеличивая долю клиента. В итоге клиент получает доход среднерыночного размера и остается доволен своим сотрудничеством с банком. Банк же сохраняет клиента и избегает огласки того факта, что в данном месяце его предпринимательские усилия оказались не на высоте.

7. Конкуренция финансовых моделей

Еще одну проблему поднимает дискуссия о том, является ли процентная экономика более быстрым путем к экономическому процветанию, чем исламская. И не следует ли мусульманской стране вначале допустить процентную экономику, с тем чтобы добиться быстрого экономического роста и процветания, и только потом переходить на принципы шариата в финансах. Такая дискуссия имеет место в Иране, где страна во многом отошла от строгого соблюдения принципов шариата в финансовом секторе.

Еще один аспект, влияющий на отрасль исламских финансов, — стремительный рост модели интернет-финансов (цифровая экономика). Темпы роста этой отрасли превышают по некоторым ее подотраслям 40—50 % годовых. Причины формирования и стремительного роста индустрии ИФ — избыточная ликвидность «исламских» стран и увеличение в мире

числа мусульман, пользующихся финансовыми продуктами, — уже не так актуальны, как прежде. Причины стремительного роста индустрии ИФ в немусульманских странах — потребность в расширении разнообразия на финрынках и рост в мире привлекательности этичного ведения бизнеса — уже не кажутся прерогативой исключительно ИФМ. В то же время интернет-финансы привлекают к себе все большее и большее внимание инвесторов и участников финансовых рынков, в том числе и с рынка исламских финансов. Согласно экспертной оценке, развитие продуктовой линейки финансовых интернет-услуг может привести к тому, что ИФМ может стать узконишевым выбором наиболее религиозной части мусульман.

В завершение отметим фактор названия. В ряде светских стран, исходя из различных соображений, не стали называть ИФМ исламскими финансами, а прибегли к названиям, отвлеченным от религиозного фактора. Например, встречаются такие названия, как партнерские финансы или финансы участия. Однако реальное уважение к представителям других конфессий заключается не в маскировке слова «ислам», а в создании такой финансовой модели, в рамках которой представители любой конфессии могли бы создать свою модель финансовых отношений в светском государстве. Создав в стране ИФМ и назвав ее, скажем, «партнерскими финансами», невозможно будет скрыть ее реальное шариатское содержание. Такое решение, безусловно, вызовет неприятие значительной части граждан, причем представителей как разных конфессий, так и атеистов и безразличных к вопросам веры.

Выводы

1. Можно констатировать, что исламская финансовая модель окончательно еще не сложилась, а пригодностью на практике отличаются лишь отдельные ее элементы. Это, кстати, хорошо объясняет следующий феномен: брендом ИФМ является инвестирование в уставный капитал и распределение прибыли и убытков, но в структуре сделок международных исламских финансовых институтов такие операции составляют по экспертным оценкам не более 5 %.

2. Формирование в России исламской финансовой модели на самом деле означает формирование лишь одного, небольшого ее участка на уровне взаимоотношений «банк — клиент». Остальные сегменты модели, очевидно, будут отработаны в будущем. Россия, скорее всего, быть новатором в этом процессе не сможет по причине отсутствия у нее всемирно признанных шариатских ученых.

3. Формирование финансовой модели, основанной на религиозном фундаменте, может быть продуктивным исключительно как дополнительный канал привлечения иностранных (исламских) инвестиций в страну.

4. Необходимо активно внедрять исламские финансовые продукты в специфической среде интернет-финансов, используя все возможные данные для анализа клиента, в том числе данные социальных сетей и Big Data.

5. «Непроцентные финансы» — возможный вариант названия модели, аналогичной ИФМ, но подходящей для ее использования представителями разных вероучений (исходя из ключевого запрета всех традиционных религий — запрета на процент).

БИБЛИОГРАФИЯ

1. Macropprudential Regulation and Policy for the Islamic Financial Industry / M. Zulkhibri, A. G. Ismail, S. Emir (editors). — Springer International Publishing Switzerland, 2016.
2. Bekkin R. Credit in the Structure of the Market Quotation of Financial Assets in Relation to the Islamic Financial Law (September, 2011) // URL: <http://ssrn.com/abstract=1929384>.
3. Kostandyan B. Sukuk vs Conventional Bonds: a Value-at-Risk Based Comparative Analysis // Journal of Russian Review. — 2015. — Vol. 2 (3). — 36—49. — ISSN 2313-1578.
4. Ulpan Atazhan. Subjects of Islamic Finance in Modern Financial Studies (June, 2011). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1868194>.

Материал поступил в редакцию 18 декабря 2016 г.

ISLAMIC FINANCE: DISTANT PERSPECTIVES FOR A FULL-FLEDGED FINANCIAL MODEL FORMATION

YANDIYEV Mahomet Isaevich — PhD in Economics, Associate Professor of the Faculty of Economics at the Lomonosov Moscow State University

mag2097@mail.ru

119991, Russia, Moscow, GSP-1, Leninskie Gory, d. 1, str. 6

Review. *The article is devoted to the study of peculiarities of an Islamic financial model. The key conclusion of the article reads as follows: Islamic finance is not an established model of financial relations. The Islamic financial model (IFM) has not yet developed its own concepts with regard to a number of methodological issues arising from the requirements imposed by Sharia on finance and it uses the concepts adopted from conventional finance models. Therefore, despite its name, the IFM has not become a model yet and, despite promising perspectives, it is still an integral part of the traditional financial system.*

Keywords: *Islam, finance, banking, theory, model, industry.*