

© **Ефременко И.Н.**,
доцент каф. «Международные
финансово-кредитные отношения»
РГЭУ «РИНХ», к.э.н.

ИСЛАМСКИЕ ФИНАНСЫ В ФОРМИРОВАНИИ НОВОЙ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЙ ОСНОВЫ МИРОВОЙ ФИНАНСОВОЙ АРХИТЕКТУРЫ

Существуют эпицентры глобализации, меняющие свое расположение в пространственно-временном континууме, но во все времена существовали каверны фрагментарности. В этой связи можно говорить об исламских финансах как индустрии финансовых услуг (включая исламское банковское дело, исламское страхование, исламский фондовый рынок), которая развивается, чтобы занять существенную долю в пределах глобального финансового рынка и привлечь к себе значительный интерес как жизнеспособная и эффективная альтернативная модель финансового посредничества.

По данным «The World factbook 2004», мусульмане составляют до 1/5 мирового населения. Главным сводом правил и предписаний, придерживаться которых должен каждый правоверный мусульманин, является шариат, основанный на Коране и Сунне, главных книгах ислама. Шариат обязывает не только соблюдать многочисленные религиозные традиции и ритуалы, руководствоваться определенными принципами в повседневной жизни,

но также и предъявляет определенные требования к сфере финансов и ведению бизнеса. Исламские финансовые институты находятся все еще в процессе развития, конечным результатом которого является сближение практики с концептуальными основами. Основной задачей регулирующих органов является принятие международных стандартов деятельности в сочетании с одновременным соблюдением принципов Шариата. В Европе среднегодовой прирост исламских финансовых операций составляет 15%. Все новые инвесторы предпочитают исламский сектор экономики, принципы которого соответствуют требованиям стабильности и социальной справедливости [1].

Появление исламских финансов в мировом финансовом ландшафте представляет собой вызов, подобный тому, который несет финансовая инновация. В соответствии с наблюдением Роберта Мертон [2], исламские финансы увеличивают риски для остальной части глобальной финансовой системы, поскольку они менее понятны, чем традиционные финансы. Быстрое расширение исламской финансовой деятельности создает определенные ожидания у ее участников, что увеличивает возможности рисков, которые могут быть связаны с такой быстрой экспансией. Финансовая инновация часто приносит с собой изменения в восприятии риска. Мертон делает вывод, что «нечеткое понимание новой окружающей среды может создать ощущение большего риска, даже если объективный уровень риска в системе неизменен или уменьшен»... Исламские финансы также подвержены такому восприятию.

Это восприятие обусловлено множеством факторов, относящихся к исламским финансам, оно может добавить трудностей к их пониманию и неуверенности из-за характера (природы) исламского финансового посредничества. Во-первых, есть расхождение между парадигмой исламских финансов, или их теоретической концепцией, и практикой исламских финансовых институтов. Во-

вторых, фактически исламские финансовые институты вынуждены приспособиться к окружающей среде, где они конкурируют с обычными финансовыми посредниками и не имеют доступа к тем инструментам управления ликвидностью на денежном рынке, которыми обладают финансовые посредники в традиционных финансах. Третье, каждое шариатское правление в финансовом институте и преобладающая местная юридическая традиция и интерпретация объединяются с конкурентным давлением рынка и влияют на деятельность каждого исламского финансового института. Четвертое, в большинстве стран исламские финансовые институты все еще обязаны исполнять инструкции по управлению традиционным финансированием и использовать стандарты бухгалтерского учета, которые не могут быть полностью приспособлены к сущности их деловой активности. Пятое, мусульманская духовная традиция включает разновидности, отражающие пять школ мысли, каждая из которых имеет собственную интерпретацию характера (природы) финансовых сделок и продуктов, совместимых с шариатом.

За прошлые несколько десятилетий исламская финансовая индустрия быстро распространилась по всему миру. Хотя трудно точно идентифицировать дату возникновения первого официального исламского финансового института, часто ссылаются на Mitghamr (Египетскую Сберегательную Ассоциацию в 1963 г.) [3]. В настоящее время исламские финансовые институты действуют более чем в 75 странах. Они сконцентрированы на Ближнем Востоке и Юго-Восточной Азии (Бахрейн и Малайзия — самые большие центры), но также появляются в Европе и Соединенных Штатах [4]. Первый исламский банк на Западе — Islamic Banking System (ныне — Islamic Finance House) — появился в 1978 г. в Люксембурге. В Женеве базируется международная финансовая группа Dar al-Mal al-Islami. В США, Дании, Австралии, ЮАР и других странах также действуют исламские финансовые учреждения.

Ряд ведущих западных банков — ABN AMRO, Societe Generale, JP Morgan Chase — достаточно давно имеют в своей структуре подразделения («окна»), оказывающие исламские банковские услуги. В июле 2003 г. в Великобритании два международных банка — HSBC и United National Bank — начали предлагать своим клиентам исламские банковские продукты по ипотечному кредитованию. А американский Citibank довольно длительное время сотрудничает с исламскими банковскими структурами, вложив около \$1 млрд. в специализированные исламские фонды. В 1997 г. Citibank учредил в Бахрейне полномочное подразделение Citi Islamic Investment Bank с капиталом в \$20 млн. [5]. По оценкам, в настоящее время рыночная капитализация более чем 265 исламских банков превышает 13 млрд долл. США. Полные активы оценены в 262 млрд долл. США, с инвестициями в ценные бумаги свыше 400 млрд долл. США. Депозиты в исламских банках составляют 202 млрд долларов США, средний ежегодный темп роста исламской банковской системы в мире находится в пределах 10-20 % за прошлое десятилетие [6].

Всего существует 39 стран, которые уже предлагают исламские банковские продукты и услуги (операции). Это означает, что исламская банковская система составляет, по крайней мере, 40–50 % полных сбережений мусульманского населения во всем мире в пределах периода 8-10 лет.

Каковы причины такого активного роста и развития исламских финансов? Во-первых, постоянно возрастает спрос со стороны динамично увеличивающегося количества мусульман в США и Европе на финансовые услуги и сделки, совершаемые в соответствии с принципами шариата. После второй мировой войны приверженность исламу в Европе и Америке постоянно растёт. Так, только в 1996 г. 18729 проживающих в Европе христиан приняли ислам. Среди них 38% — женщины, 24 % — предприниматели, 8% — выпускники университетов,

19% — студенты, 3% — священники, 8% — безработные. По прогнозам, в течение следующих десятилетий при небольшом росте местного населения Европы ожидается дальнейший рост числа мусульман [8].

Во-вторых, постоянно увеличивающиеся цены на нефть на мировых рынках повышают привлекательность инвестиционных вложений в нефтяную отрасль стран Персидского залива. В настоящее время на роль финансового центра мусульманского мира претендуют Бахрейн и Малайзия. Кто именно из них окажется победителем зависит от того, каким образом будет расти рынок. Малайзия всегда считалась инновационным центром му-

сульманского финансового мира. Рынок в этой стране в своем развитии опередил рынки Бахрейна, Саудовской Аравии и других стран как минимум на 10 лет. Кроме того, свою роль в привлечении инвесторов играют и размеры малазийской экономики, а также специально созданная оффшорная зона Лабуан, которой пророчат роль международного финансового центра мусульманского мира. Другим претендентом на роль лидера считается Бахрейн, который старается представить себя в качестве центрального государства зоны Персидского залива. Они стараются привлечь инвесторов с помощью судей-арабов, которые, по их мнению, пользуются большим доверием у клиентов.¹

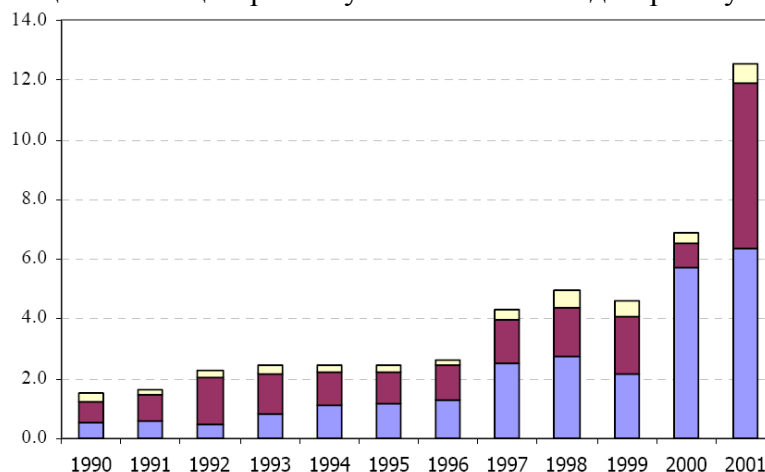


Рис. 1. Рост банковского сектора в Бахрейне (1990–2001 гг.) [7]

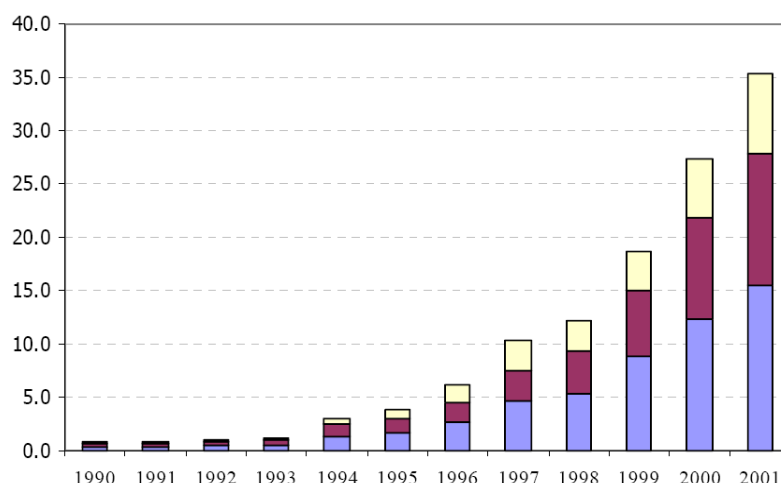


Рис. 2. Рост банковского сектора в Малайзии (1990–2001 гг.) [7]¹

¹ Махмуд Амин Эль-Гамал — профессор экономики и статистики университета Райс в Хьюстоне. Интервью, в котором Эль-Гамал обсуждает перспективы развития банковской сферы в мусульманских странах с корреспондентом журнала BusinessWeek Майклом Шари / По материалам worldeconomy.ru (<http://www.worldeconomy.ru>).

В-третьих, финансовые продукты, предлагаемые мусульманской индустрией, являются достаточно привлекательными для инвесторов как мусульман, так и не мусульман.

Все же, несмотря на это, быстрый рост исламских финансов остается весьма ограниченным в большинстве стран и крошечным по сравнению с глобальной финансовой системой. Для повышения роли исламской финансовой индустрии, особенно на Ближнем Востоке, необходимо преодоление государственными органами мусульманских стран огромных препятствий, особенно в сфере регулирования. Исламские финансовые институты не были затронуты серьезными кризисами, поразившими мировую финансовую систему в конце девяностых годов, за редким исключением (Dubai Islamic Bank (ОАЭ) в 1998 г. и Ihlas Finans (Турция) в 2001 г.). Однако повышение степени финансовой защищенности и безопасности в настоящее время является определяющим фактором функционирования и развития исламской финансовой индустрии.

В некоторых странах банковский сектор является полностью исламским (Иран и Судан), в других обычные и исламские системы сосуществуют параллельно (Индонезия, Малайзия, Пакистан

и Объединенные Арабские Эмираты), также есть страны, где функционируют один или два исламских банка. В одних странах эти институты работают обособленно, в то время как другие позволили обычным банкам открывать так называемые «исламские окна» (Islamic windows).

Исламские финансовые институты постоянно расширяют спектр предоставляемых услуг и продуктовый ряд. В том числе эта тенденция характерна и для исламских инвестиционных фондов, функционирующих на территории стран Залива и Малайзии. Так активы исламских инвестиционных фондов за период 1997–2003 гг. выросли на 23%, количество инвестиционных фондов в Малайзии в 2004 г. составило 71 (в 1995 г. их было всего лишь 7), а доля их активов в общем объеме исламских инвестиционных фондов удвоилась за последние 10 лет (см. рис. 3).

Исламские финансовые инструменты используются в нескольких странах для того, чтобы финансировать определенные правительственные проекты. В последние годы такие страны, как Судан и Иран, ввели в обращение краткосрочные государственные ценные бумаги, базируемые главным образом на принципах участия, для того чтобы финансировать правительственные проекты.

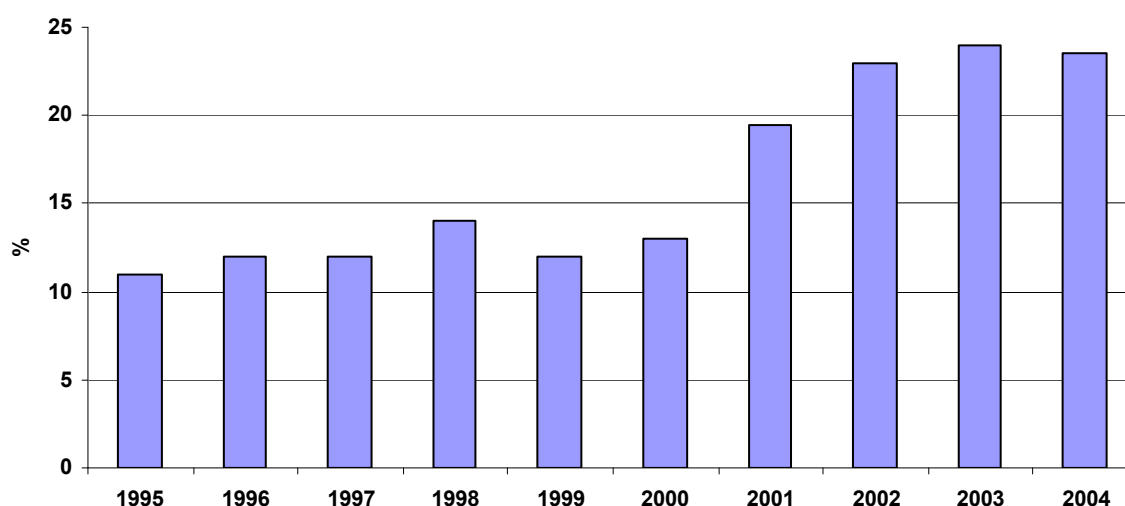


Рис. 3. Доля активов исламских инвестиционных фондов Малайзии в общем объеме исламских инвестиционных фондов¹

¹ International Organization of Securities Commissions

Быстрый рост исламских финансовых институтов привлек значительное внимание международных финансовых кругов, где различные участники рынка признают за ними многообещающее будущее. Чтобы капитализировать потенциал этого рынка, многие глобальные финансовые институты, например, Citibank, Goldman Sachs, BNP-Paris-Bas, и UBS, предоставляют банковские услуги, совместимые с шариатом, в нескольких странах [9].

Огромный потенциал роста и качественного развития исламской финансовой индустрии на глобальном рынке поднимают проблемы государственной политики на международном уровне в отношении тех стран, где работают исламские финансовые институты. Эти проблемы приводят международные организации, международные компании, устанавливающие стандарты, национальные органы регулирования, политиков и ученых к исследованию различных аспектов исламского финансового посредничества. Основными направлениями исследований является практика управления риском в исламских финансовых институтах, широкая институциональная среда, в которой они функционируют, и регулирующая структура, которая управляет ими. С учетом растущего интереса со стороны инвесторов к развитию исламской финансовой индустрии и учитывая потенциальное значение этого развития для мировой финансовой стабильности, Исполнительным комитетом Международной организации регуляторов фондового рынка (IOSCO) в 2002 г. на ежегодной конференции в Стамбуле (Турция) была организована Целевая группа по Исламскому Рынку Ценных бумаг (Islamic Capital Market Task Force).¹ Эта Целевая группа была создана с целью скоординировать и рационализировать усилия различных международных организаций (в т.ч. Исламского совета по финансовым услугам (IFSB)) по оценке сте-

пени развития и выявлению проблем регулирования исламского рынка капитала, а также для сбора информации относительно исламских финансовых продуктов и услуг. В итоге была получена информация, детализирующая ситуацию в развитии исламских финансов. В то время как исламское банковское дело — наиболее развитая часть исламской финансовой системы, был определен большой потенциал развития исламского рынка капитала. Состав и структура Целевой группы представлена в таблице 1.

Целевая группа включает 11 действующих членов IOSCO из пяти регионов мира. Работа Целевой группы построена на сборе информации среди стран — членов IOSCO и других стран, где также представлены и функционируют исламские финансовые институты. Целевой группой было проведено исследование методов и подходов в регулировании исламского рынка капиталов среди 76 стран² по двум основным категориям: вид предлагаемых финансовых услуг и продуктов и ключевые вопросы, касающиеся развития исламского рынка капитала. В ходе исследования было выяснено, что исламские финансовые услуги представлены широким спектром инструментов: привлечение денежных средств во вклады, финансирование закладов и фирм, страхование, выпуск акций, облигаций и их обращение на вторичном рынке.

Более двадцати³ стран, участвующих в исследовании, подтвердили проведение финансовых операций в соответствии с исламскими традициями на их территории. Среди этих стран в Судане и Иране функционирование финансовой системы практически полностью основа-

¹ Далее — Целевая группа.

² Исследование проводилось среди 11 стран — членов Целевой группы, 39 стран — членов IOSCO и 26 стран — внешних участников.

³ Австралия, Бахрейн, Бангладеш, Босния, Канада, Дубай, Индия, Индонезия, Иордания, Корея, Лабуан, Малайзия, Нигерия, Пакистан, Катар, Сингапур, Южная Африка, Шри-Ланка, Судан, Таиланд, Турция, ОАЭ, Великобритания, США.

но на принципах шариата.¹ Однако большинство стран выбрали традиционную систему, предпочтя ее полностью исламской. Как правило, финансовым учреждениям, стремящимся обеспечить более разнообразный выбор финансовых услуг и товаров, позволено предлагать исламские финансовые услуги, организуя так называемое «исламское окно». Результаты исследования, проведенные с точки зрения сочетания компонентов исламских финансовых услуг в различных странах, представлены в таблице 3.

Существенным результатом проведенного исследования Целевой группой

стал вывод, что обычную структуру регулирования операций с ценными бумагами можно применить и к исламскому рынку путем расширения документа «Цели IOSCO в области регулирования сделок с ценными бумагами» и с некоторыми дополнениями одобренными в соответствии с мусульманскими традициями. Это положительный момент для роста исламского рынка ценных бумаг, поскольку отпадает потребность в формулировке отдельных регулирующих принципов. В этой связи исламский рынок ценных бумаг может быть рассмотрен как класс продуктов в пределах более широкого рынка ценных бумаг.

Таблица 1. Состав и структура Целевой группы по Исламскому Фондовому Рынку

Руководитель Комиссия по Рынку ценных бумаг Малайзии (Securities Commission, Malaysia)	Али Абдул Кадир (Ali Abdul Kadir) до 29 февраля 2004г. Мд Нор Мд Юзоф (Md Nor Md Yusof) с 1 апреля 2004г.
Члены:	
– Комиссия по Рынку ценных бумаг и инвестициям (Австралия) — Australian Securities and Investments Commission	
– Агентство по контролю над рынком капитала (Индонезия) — Indonesian Capital Market Supervisory Agency	
– Комиссия по Рынку ценных бумаг (Иордания) — Jordan Securities Commission	
– Комиссия по рынку ценных бумаг и биржам (Нигерия) — Securities and Exchange Commission, Nigeria	
– Управление финансовыми услугами, Южная Африка — Financial Services Board, South Africa	
– Комиссия по рынку ценных бумаг и биржам — Securities and Exchange Commission, Thailand	
– Управление рынка капитала, Турция — Capital Markets Board, Turkey	
Прочие члены (Correspondent members):	
– Общественная национальная комиссия по биржевому рынку, Италия — Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, Italy	
– Управление финансовых услуг, Великобритания — Financial Services Authority, United Kingdom	
– Комиссия по рынку ценных бумаг и биржам, США — Securities and Exchange Commission, United States	

Источник: Report of the Islamic Capital Market Task Force of the International Organization of Securities Commissions — July, 2004. — P.75.

Таблица 3. Виды исламских финансовых услуг на территории стран, участвующих в исследовании

Сочетания компонентов исламских финансовых услуг, предлагаемых на территории страны	Страны
Исламское банковское дело, страхование и рынок ценных бумаг	Бахрейн, Бангладеш, Дубай, Индонезия, Иордания, Лабуан, Малайзия, Пакистан, Катар, Сингапур, Шри-Ланка, Судан, Великобритания, США
Исламское банковское дело и страхование	Австрия, ОАЭ, Нигерия
Исламское банковское дело и рынок ценных бумаг	Южная Африка
Исламское страхование и рынок ценных бумаг	-
Только исламское банковское дело	Босния, Корея, Таиланд, Турция
Только исламское страхование	-
Только исламский рынок ценных бумаг	Канада, Индия

Источник: Report of the Islamic Capital Market Task Force of the International Organization of Securities Commissions — July, 2004. — P.49.

¹ В Судане исламские принципы в области финансов закреплены законодательно. В Иране, несмотря на отсутствие законодательно закрепленного положения об использовании принципов шариата в области финансов, также доминируют исламские финансовые институты.

При этом в процессе исследования были выделены некоторые недостатки, например, расходящиеся интерпретации законов шариата, недостаток доступных данных относительно статистики функционирования исламских финансовых институтов и нехватка профессиональных участников рынка, хорошо разбирающихся и в исламских финансах, и в принципах шариата.

Решение этих проблем может потребовать сотрудничества международных финансовых институтов и исламских финансовых организаций наднационального уровня, подобно ААОIFI и IFSB, которые могут облегчить обмен мнениями и выработать особые рекомендации.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Арраид 12(83) — 2005. — <http://www.gazeta.arraid.org/>
2. Мертон Р.К. Наука и социальный порядок // Личность, Культура. Общество. — 2000. — Т. II. — Вып. 2
3. АН (2002), Archer and Ahmed (2003)
4. Mohammed El Qorchi. Islamic Finance Gears Up // A quarterly magazine of the IMF, December 2005, Volume 42, Number 4
5. Исламские финансы в современном мире: экономические и правовые аспекты / Под ред. Р.И. Беккина. — М.: Ummah, 2004
6. An Overview of Islamic Finance and Growth of Islamic Funds” by Tarig Al Rafai, Islamic Funds World — 2003.
7. Report of the Islamic Capital Market Task Force of the International Organization of Securities Commissions — July, 2004. — P.21.
8. Ислам в Северной Америке и Европе / Аналитическая группа ИРЦ «ПАРТНЕРСТВО», 2005.
9. Regulating Islamic Financial Institutions: The Nature of the Regulated // World Bank Policy Working Paper, 3227, March 2004.