

Секция «Государственное и муниципальное управление»

Применение инструментов исламского финансирования в управлении финансовой стабильностью организации

Ишматов Рустам Фаритжонович

Аспирант

*Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова, Факультет
государственного управления, Москва, Россия*

E-mail: rishmatov@gmail.com

Факт стремительного развития отрасли исламского финансирования свидетельствует об интересе участников рынка к данным продуктам. Так, ежегодный прирост активов исламских финансовых организаций в последние пять лет колебался от 25% до 30%^[1]. Однако, мотивы потребителей исламского финансирования в значительной степени разнятся.

Компании, применяющие исламское финансирование, могут руководствоваться следующими целями: повышение финансовой стабильности, привлечение мусульманского капитала (диверсификация источников финансовых ресурсов), а также управление репутационным риском, что в первую очередь актуально для предприятий индустрии халяль.

Оставляя за гранью данной работы вопросы репутационной и этической мотивации, обратимся к тому, какие причины могут двигать участниками рынка при обращении к исламскому финансированию с целью повышения финансовой устойчивости.

Первым аспектом в данном случае становится доступ к альтернативному финансовому рынку. В период сжатия традиционных долговых рынков Европы и США, исламские рынки демонстрируют значительный рост. Совокупный объем размещения исламских инвестиционных сертификатов *сукук* в январе 2012 г. составил 20 млрд., что сопоставимо с выпуском 10 млрд. [2] Более того, ряд крупных банков (HSBC, Goldman Sachs и прочие) привлекли финансирование через размещение *сукук* в 2011 г. Преимуществом доступа к растущему рынку в 2011 г. воспользовался российский банк «Ак Барс», сделка по привлечению 60 млн. которую была признана лучшей сделкой 2011 года в Европе.

Вторым немаловажным фактором для компаний является возможность получить доступ к «спящему» капиталу мусульман, не готовых вкладывать деньги в традиционные инструменты финансового рынка. Именно через инструменты исламского финансирования компании могут получить доступ к Ближневосточному капиталу, который в наименьшей степени пострадал от финансово-экономического кризиса. Это также актуально для России, где мусульмане составляют значительную (10-20%) долю населения.

Еще недавно привлекательность исламских инструментов финансирования снижалась из-за неразвитости соответствующих рынков. В настоящее время размещения *сукук* проходят не только на традиционных для них биржах Дубай и Куала-Лумпур, но и на Лондонской и Амстердамской биржах. Ряд агентств и инвестиционных компаний представили исламские фондовые индексы. Также участникам рынка был представлен такой инструмент как Islamic Interbank Benchmark Rate (IIBR), рассчитываемая 16 крупнейшими исламскими банками. IIBR может стать достойной альтернативой LIBOR при определении доходности новых выпусков *сукук*. Все это позволяет нам говорить о частичном преодолении инфраструктурных недостатков рынка исламского капитала.

Эмпирическое исследование, моделирующее применение исламских инструментов финансирования компанией, находящейся в тяжелой финансовой ситуации, показало, что потенциально большая ценность для акционеров может быть создана при реструктуризации источников финансирования в соответствии с принципами исламских финансов.

Несмотря на многие преимущества обращения к исламскому финансированию, которые были описаны выше, существуют и специфические проблемы, связанные с ним.

Во-первых, рынок исламского финансирования ограничен количественно и не позволяет привлекать средства в тех объемах, какие обычно предлагает традиционный рынок.

Во-вторых, разногласия по поводу допустимости финансовых инструментов, способные повлиять на готовность инвесторов вкладывать в них деньги (репутационный риск), были и остаются характерной чертой исламских финансов.

В-третьих, законодательство большинства стран (в первую очередь налоговая составляющая) не адаптировано к применению исламских инструментов, что приводит в повышенной налоговой нагрузке и серьезным транзакционным издержкам.

В-четвертых, во многом остаются нерешенными проблемы управления рисками самих исламских финансовых организаций. Так, исследование МВФ показывает, что крупные исламские банки по показателю финансовой устойчивости значительно уступают не только малым исламским финансовым организациям, но и традиционным банкам сопоставимого размера. Более того, не найдено значительных подтверждений тому, что развитость исламского финансирования в рамках отдельной национальной экономики повышает ее устойчивость.[3]

Пятым негативным фактором является то, что исламское финансирование в настоящее время развивается по модели мимикрирования традиционных финансов и адаптации структур традиционных финансовых рынков. Этот путь потенциально может привести к выхолащиванию сущностных составляющих исламского финансирования и сохранению только формы, что, однако, не снизит их привлекательность как маркетингового инструмента при привлечении капитала.

Таким образом, исламское финансирование представляет собой перспективный инструмент диверсификации источников финансовых ресурсов, однако, компании, задумывающиеся о его применении, должны принимать в расчет серьезные факторы риска этой модели.

[1]Дергачёв В. Исламские финансы не поют романсы [Электронный ресурс] // Режим доступа:

http://www.stoletie.ru/geopolitika/islamskie_finansi_ne_pojut_romansi_2009-03-27.htm свободный - (27.03.2010).

[2] Аналитический департамент Инвестиционной Компании ЮФС. Долговой рынок исламского финансирования за январь 2012 года [Электронный ресурс] // Режим доступа: <http://muslimeco.ru/opubl/192/> свободный – (25.02.2012).

[3] M. Čihák, Hesse H. Islamic Banks and Financial Stability: An Empirical Analysis. // IMF Working Paper. 2008

Литература

1. Martin Čihák, Heiko Hesse. Islamic Banks and Financial Stability: An Empirical Analysis. // IMF Working Paper. 2008
2. Дергачёв В. Исламские финансы не поют романсы [Электронный ресурс] // Режим доступа: http://www.stoletie.ru/geopolitika/islamskie_finansi_ne_pojut_romansi_200903-27.htm свободный - (27.03.2010).
3. Аналитический департамент Инвестиционной Компании ЮФС. Долговой рынок исламского финансирования за январь 2012 года [Электронный ресурс] // Режим доступа: <http://muslimeco.ru/opubl/192/> свободный - (25.02.2012).