

УДК 336

О.М. КРЮЧКОВА,*кандидат экономических наук, доцент**Армавирский институт социального образования,
филиал Российского государственного социального университета***СОЦИАЛЬНО-ОТВЕТСТВЕННЫЕ ФИНАНСЫ:
ПРИНЦИПЫ ИСЛАМСКОЙ МОДЕЛИ**

В работе рассмотрены факторы финансового кризиса, поразившего практически все капиталистические системы. Обобщены тенденции инвесторов, нацеленных на переориентацию системы финансовых взаимоотношений с применением реальных ценностей и разделении рисков. В статье автором представлен прообраз альтернативной модели финансовой системы, основанной на принципах этических (в частности исламских) финансов. В связи с этим сформулированы понятие и принципы исламских финансов, представлены базовые модели исламского финансирования. В контексте анализа данного типа финансов обобщены исследования в области развития рынка социально-ответственного инвестирования.

Мировой экономический и финансовый кризис обнажил глубокие противоречия существующей финансовой системы и это обусловило возрастающий интерес к иным моделям построения финансовой системы, в частности к «исламским финансам».

Нынешний финансовый кризис предоставил исламской финансовой системе возможность заявить о себе как о конкурентоспособной альтернативе традиционным финансам, предлагая инвесторам другие классы активов и рынков. Мир пришел к единому мнению о том, что нерегулируемый капитализм, который привел нас к кризису, должен быть перестроен с тем, чтобы обеспечить большую гибкость и стабильность финансовой системы.

В данной статье мы будем рассматривать принципы исламских финансов и возможность приложения капитала в условиях социально ответственного инвестирования.

При этом хотелось бы сразу сформулировать ключевую гипотезу данного текста: исламские финансы мы рассматриваем не только как опыт ряда стран, для которых характерно использование этой модели [1], но и как прообраз альтернативной модели финансовой системы.

Если мы обратимся к некоторым факторам финансового кризиса, поразившего практически все капиталистические системы, то заметим, что ни один из факторов не свойственен политике, основанной на принципах, характерных для модели исламских финансов:

– чрезмерное кредитование: излишняя обремененность кредитами; потребительские отношения

(покупка в рассрочку, субстандартное кредитование); сельскохозяйственный долг;

– непрозрачная финансовая безопасность: вводящие в заблуждение рейтинги (уровень безопасности AAA был присвоен обеспеченным закладными ценным бумагам, которые вообще трудно поддаются оценке);

– ошибки в управлении: искаженная система поощрения (выплата щедрых бонусов управляющим), в то время как акционеры страдают; слабый надзор (разрушенная система с разрозненной регуляцией); регуляторные ошибки (наращивание теневой банковской индустрии до 10 трлн долл.; низкий уровень проверки перед подтверждением выдачи кредита) [2].

Таким образом, кризис заставляет инвесторов обращать внимание на систему финансовых взаимоотношений, основанную на транзакциях с участием реальных ценностей и разделении рисков. И здесь уместно говорить не только о принципах исламских финансов, но и о развитии *этических фондов инвестирования, социально ответственном инвестировании.*

Современные исламские финансы – это молодая, но энергичная система, которая становится альтернативной формой финансирования, и одновременно существенной частью глобальной финансовой системы. Ежегодный рост на 15–20% за последние несколько лет и предполагаемый будущий рост на 30% этой индустрии является впечатляющим [3]. Этот рынок оценивается приблизительно в один триллион долларов и в

перспективе он может увеличиться до четырех триллионов [4].

Парадоксально, но в странах Европы все большее количество жителей выражает готовность использовать инструменты исламского банкинга, причем их доля даже больше, чем в мусульманских странах. Например, в Великобритании эту готовность выразило 75% респондентов, в то время как в Саудовской Аравии – 65%, в ОАЭ – 25%.

Великобритания вообще является признанным центром развития исламского банкинга на Западе, и по прогнозам, в течение ближайших лет может войти в тройку мировых лидеров. По словам партнера Berwin Leighton Paisner Эндрю Бэрда, появление исламских банков – HSBC Amanah, UK Islamic Bank of Britain и др. – стало возможным благодаря развитой финансовой инфраструктуре и созданию необходимой нормативно-правовой и налоговой базы [5].

В настоящее время исламские финансы и банковские учреждения имеют ряд преимуществ по сравнению с традиционными финансами. В 2009 г. обследование Banker исламского финансирования показало, что активы 500 крупнейших финансовых институтов, соответствующих принципам анализируемой нами модели, увеличились на 28,6%, достигнув US \$ 822 млрд из \$ 639 млрд в 2008 г. (прогнозы, что эта цифра превысит \$ 1 трлн в 2011 г.). В то время как рост активов в топ 1000 мировых банков в 2009 г. упал до 6,8% с 21,6%. Исламским учреждениям удалось сохранить 28%-й годовой рост, достигнутый в последние три года.

Выделяя ключевые принципы «исламских финансов», отметим, что это индустрия, основанная на *праве справедливости и финансовой справедливости*.

Исламские принципы не разрешают продавать то, чем человек не владеет (то, что не находится в собственности человека). Практически это проявляется в ограничении использования деривативов и запрете на продажу без покрытия. Также запрещены спекуляции и азартные игры.

Определенность договора и прозрачность – другие ключевые принципы. Договоры должны быть ясными и не связаны с какими-либо неопределенными будущими событиями.

Исламские банки не инвестируют в традиционные инструменты, связанные с процентами, и поэтому не подвержены «токсическому» американскому субстандартному ипотечному кредиту.

Исламские банки не создают деньги и, следовательно, денежный мультипликатор. В исламской системе по сравнению с обычной определяемый уровень сбережений в экономике значительно ниже, что обеспечивает основу для финансовой стабильности и устойчивого экономического роста.

В частности, в соответствии с принципами исламского финансирования, доходность акций определяется предельной эффективностью капитала, временного предпочтения и положительным ростом экономики. Это означает, что исламские банки всегда выгодны при условии, что реальный экономический рост положителен. Это создает принципиальную разницу между исламским банкингом, где рентабельность полностью обеспечивается реальным экономическим ростом, и традиционными банковскими услугами, где доходность в первую очередь не зависит от реального сектора экономики [1].

Одним из оснований названных принципов является то, что для стран, где они зародились и развивались, делается больший традиционный акцент на солидарности, нежели индивидуализме. В исламской религии это отражено в формах приоритета общих духовных ценностей над ценностями отдельного субъекта. Это формирует мусульманскую культуру и основы исламской экономики.

В России в настоящее время актуализируется вопрос необходимости изучения и анализа опыта функционирования «исламских финансов» (проводятся международные конференции, выставки по исламскому бизнесу и финансам в Казани и Москве). Однако идея появления в Российской Федерации исламских финансов на практике требует многоступенчатой реализации. Практическое применение исламских финансовых инструментов возможно через реализацию «Дорожной карты к исламским финансам в России», которая представляет собой документ пошагового сценария развития исламских финансов в России, включающий:

- подготовку законодательно-нормативной базы, как главной составляющей «Дорожной карты»;
- план оптимальных путей развития и выстроенные во времени основные этапы этого процесса;
- прогноз по этой отрасли на долгосрочную перспективу [6].

В этом контексте нам представляется важным рассмотреть также *социально ответственные*

инвестиции, к которым сегодня все больше приходит западное общество и которые имеют много общего с этическими нормами исламских финансов. Эти принципы в последнее время начинают проявлять себя и в западной экономической практике и теории, где все чаще упоминается о значимости социального капитала и ценностей стабильности, социальной ответственности не только государства, но и бизнеса.

Под социально ответственным инвестированием (**socially responsible investing, social investing, socially aware investing, ethical investing, mission-based investing, natural investing**) принято понимать инвестиционный процесс, в котором через добровольный и сознательный выбор критериев и методов инвестирования проявляется ответственность инвестора за последствия его инвестиций для общества, окружающей среды и их устойчивого развития, а также его личные взгляды и убеждения относительно социально значимых вопросов, социокультурных и религиозных ценностей [4].

Возвращаясь к приведенным выше принципам исламских финансов, необходимо отметить, что современные социально ответственные инвестиции имеют глубокие этические корни, общие для христианской и исламской цивилизаций. Еще в библейские времена иудейские законы содержали правила, предписывающие, как нужно распоряжаться деньгами, чтобы не нарушать этических норм. Священное писание Коран и свод правовых и религиозных норм шариата определяли круг финансовых операций, позволенных правоверным мусульманам. В США еще в XVI в. протестантские секты квакеров и меннонитов исповедовали особое отношение к деньгам, основанное на принципах равенства людей и неприемлемости насилия [7].

Проведенные рядом авторов [8] исследования в области развития рынка социально-ответственного инвестирования позволяют выделить три основных этапа этого процесса:

I этап – период зарождения рынка социально ответственных инвестиций (СОИ), продолжавшийся до начала 70-х гг. XX в. Первые проявления социально ответственного инвестирования – этические инвестиции, основанные на отказе от вложений в определенные компании с целью реализации индивидуальных нравственных принципов и убеждений.

II этап – период формирования основных элементов рынка СОИ и его становления (начало

70-х гг. – конец 90-х гг. XX в.). В этот период целью СОИ являлось достижение максимального соответствия инвестиции убеждениям и взглядам инвестора. Основными инвесторами являлись частные лица, взаимные фонды (обслуживающие частных инвесторов и небольшие организации), а также общественные и религиозные организации¹.

Следующим важным фактором, повлиявшим на развитие СОИ, стало создание компанией KLD Research&Analytics в 1990 г. индекса Domini 400 Social Index, первого фондового индекса на рынке СОИ, ставшего впоследствии бенчмарком для большинства портфелей СОИ. Индекс Domini 400 Social Index был создан на основе индекса S&P 500, из которого были исключены 250 компаний, не соответствующих социальным и экологическим критериям, а также добавлены 150 компаний².

III этап – период динамичного развития рынка СОИ (начало XXI в.).

С начала XXI в. начинается новый период на рынке СОИ, связанный с изменением состава участников рынка, становлением СОИ массовым, общераспространенным явлением, международной тенденцией.

Развитие регулятивной инфраструктуры в области СОИ также способствовало его распространению. В 2001 г. в Великобритании были приняты изменения к закону 1995 г. «О пенсионном обеспечении», устанавливающие обязанность пенсионных фондов официально заявлять о принятии политики СОИ или отказе от таковой. Аналогичные поправки в отношении пенсионных, инвестиционных фондов и иных финансовых институтов были приняты в США, во Франции, Австралии, Германии, Швеции, Бельгии, США, Норвегии, Австрии, Италии.

Институциональные инвесторы стали важными участниками рынка СОИ. В 2007 г. доля их активов на рынке СОИ в США и Европе составила более 6 трлн долл. и повлияла на изменение его составляющих.

В 2007 г. рынок СОИ достиг объема в 7 трлн долл. и в настоящее время представлен в более чем 15 странах по всему миру – США, Европе (Великобритания, Нидерланды, Франция, Италия,

¹ По данным US Social Investment Forum and Eurosif.

² Принципы ответственного инвестирования (Principles of Responsible Investments) являются инициативой UNEP FI и UN Global Compact и ряда участников финансового рынка. По данным: PRI (Principles of Responsible Investments), 2008.

Бельгия, Дания и др.), Канаде, Австралии и Новой Зеландии, Японии и ряде развивающихся стран.

Наиболее крупным и развитым рынком СОИ является рынок США. С 1984 по 2006 г. объем активов на данном рынке СОИ увеличился с 40 млрд долл. до 2,7 трлн долл. В то же время динамичными стали рынки европейских стран, на которых совокупный объем активов, относящихся к СОИ, составляет 3,9 трлн долл. и превышает рынок СОИ в США почти в 1,5 раза [2].

В начале 2009 г. 360 организаций, активы под управлением которых составляют более 14 трлн долл., присоединились к Принципам ответственного инвестирования (PRI), определяющим порядок учета критериев ESG при осуществлении инвестиций [9].

Эксперты фиксируют рост интереса со стороны христиан к социально-ответственным инвестициям. По этой причине при поддержке Ватикана был разработан индекс Stoxx Europe Christian, который состоит пока из акций 533 компаний [2]. В него включаются компании из индекса Stoxx Europe 600 в соответствии с ценностями и принципами христианской религии. Это обозначает практическое применение и признание растущего числа христианских участников рынка, которые хотят инвестировать в соответствии со своими религиозными убеждениями. Новый индекс представляет широкую подборку европейских компаний, которые ведут себя ответственно с точки зрения этики, охраны окружающей среды в социальном плане и с точки зрения бережливости и, следовательно, соответствуют христианским ценностям. Выделение этих критериев и их формализация позволяет, на наш взгляд, говорить о зарождении и возможности развития «христианских финансов».

В настоящее время продуктовая структура рынка СОИ представлена в основном финансовыми инструментами рынка ценных бумаг – акциями, облигациями, ценными бумагами инвестиционных фондов и др. Доля других инструментов незначительна и связана в основном с общественным инвестированием – микрофинансированием, венчурным инвестированием, банковскими услугами [10].

В заключение необходимо отметить, что сегодня необходимо ставить вопросы об инклюзивном (вбирающем в себя) развитии финансового сектора и о процессе взаимопроникновения «христианских» и исламских финансов. Важно, что «этические» («христианские» и исламские) финансы утверждают социальную справедливость, преодоление нищеты и придают особое значение вопросам перераспределения богатства и удовлетворения потребностей всех членов общества. Акцент на создании богатства через реализацию концепций «социального капитала» и инновационного использования финансовых механизмов и структур позволит, на наш взгляд, способствовать появлению новых форм управления, которые социально, культурно и экономически инклюзивны.

Список литературы

1. Kinder P.D. Socially Responsible Investing: An Evolving Concept in a Changing World. – Boston, Mass.: KLD Research&Analytics, Inc., 2005.
2. Святая инвестиция. – URL: <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article/2010/04/28/232802>
3. Текущий анализ рынка исламских финансов от компании Oxford Analytica. – URL: <http://islamic-finance.ru/board/2-1-0-7>
4. Исламские финансы: общий обзор. Презентация для конференции «Исламский банкинг: сущность и возможности для российского финансового рынка», зал ММББ, 23 апреля 2008 г. – М., 2008.
5. Магазин инвестиционных фондов – URL: <http://www.vunt.ru>
6. Дорожная карта к исламским финансам – надежда на то, что она приведет к их развитию в России. – URL: <http://islamic-finance.ru/news/2011-01-20-791>
7. Альберто Бруни: Россия не может игнорировать исламские финансы. – URL: <http://www.islamic-finance.ru/news/2010-05-07-451>.
8. Бахтараева К.Б. Социально ответственное инвестирование на рынке ценных бумаг: ретроспектива и тенденции развития // Финансы и кредит. – 2009. – № 21(357). – С. 157.
9. Корпоративная социальная ответственность и устойчивое развитие. – URL: <http://www.soc-otvet.ru>
10. Обзор рынка исламских финансов от инвестиционной компании Финам. Развитие. – URL: <http://islamic-finance.ru/board/2-1-0-18>

В редакцию материал поступил 12.04.11

Ключевые слова: «этические» финансы, исламские финансы, принципы и базовые модели исламского финансирования, социально-ответственное инвестирование.