**Исламизация на рынке капитала (на примере Пакистана)**

Зафар Икбаль Захид (Пакистан) аспирант кафедры "Ценные бумаги и биржевое дело"

Вопросы функционирования финансовых систем исламских стран очень редко освещаются на страницах российских научных изданий. Между тем они, несомненно, заслуживают специального анализа, учитывая роль исламских государств в современном мире. Пакистан в этом отношении - пример очень показательный, поскольку в этой стране религия играет очень большую роль как в экономике, так и в политике и где исламизация всех сторон жизни, в том числе финансовых отношений, провозглашена в качестве целей государственной политики.

В июне 2000 г. Федеральный шариатский суд Пакистана потребовал от правительства в течение полутора лет перейти на мусульманские принципы деятельности, что предполагает, в частности, запрет процентов, взимаемых по ссудам.

Автор публикации показывает, что процент - объективная экономическая категория и отменить ее декретом нельзя. Так или иначе процент есть и в мусульманских финансовых учреждениях, просто он называется иначе. Меня как читателя откровенно позабавил способ обхода предписаний блюстителей чистоты ислама, о котором говорит автор. В стремлении сделать финансовую систему мусульманской название "проценты" было изменено на "наценка" (mark-up), и бизнес продолжался в обычном порядке.

Тем не менее процесс тотальной исламизации финансовой системы идет в Пакистане полным ходом. Аналогичные процессы характерны и для ряда других мусульманских стран, в частности Саудовской Аравии, Ирана и Египта, и поэтому ознакомление с опытом Пакистана в этом вопросе весьма любопытно и поучительно.

Автор публикации не только изучал данный вопрос как исследователь - он десять лет проработал в одном из пакистанских банков, так что представляет ситуацию изнутри.

Профессор Б.Б. Рубцов

\* \* \*

Механизм функционирования рынка капитала в исламских странах несколько отличается от общеизвестного. Главная причина этого отличия заключается в следовании постулатам Корана, запрещающим взимание процентов. Исламизация финансовых институтов в соответствии с принципами Корана, в особенности банковских институтов и институтов страхования, получила распространение с 1950 г. В настоящее время исламские банки и исламские страховые компании функционируют по всему миру (имеется такой банк и в российской столице). Кроме того, многие из развивающихся рынков, находящихся в таких исламских государствах, как Египет, Турция, Бангладеш, Пакистан, Малайзия, посредством размещения исламских ценных бумаг смогли прекратить бегство капитала из своих стран. Тем не менее механизму функционирования исламских банков и исламских ценных бумаг до сих пор не уделяется достаточного внимания со стороны европейских ученых.

Основное отличие исламских ценных бумаг, как и исламских банков, определяется, как уже говорилось, запретом Корана на взимание процентов. Принципы ислама разрешают получение прибыли, но запрещают взимать фиксированный процент по депозитам и ссудам. Коран подчеркивает необходимость господства "адл" (справедливости) во всех обменных операциях. Но, например, предоставление ссуды обязательно заканчивается получением процентов в виде платы за ссуду, то есть обменом ценностей, не эквивалентных по стоимости, поэтому некоторыми исламскими учеными постулаты Корана трактуются в том смысле, что Коран запрещает ссуды.

Согласно их трактовке запрещается также и биржевая игра ("гарар")(\* "Гарар" определяется как риск, неопределенность, неясность и недостаток возможности продать хороший товар.) Держание акций на достаточно короткий срок (биржевая игра) можно отнести к спекуляции. Спекуляция же строго запрещена.

Что касается торговли, то торговля любым имуществом не противоречит исламу до тех пор, пока соблюдается принцип "адл". Необходимое условие - легитимность товара. Продаже подлежат только товары "залал" (легитимные), в то время как товары "харам" (нелигитимные) (\* Например, нелигитимными товарами считаются сигареты, алкогольные напитки и пр.) не представляют ценности для мусульман. Кроме того, товары должны находиться в собственности продавца, чтобы соглашение об обмене было гарантированно.

Не противоречит принципам ислама и основная роль рынка капитала - финансирование бизнеса посредством направления средств из организаций, имеющих излишек средств, организациям, испытывающим их недостаток. Например, беспроцентные займы, предоставленные с нулевой процентной ставкой, соответствуют духовным положениям ислама, по которым покупатели бумаг (заемщики) могут добровольно вознаградить продавцов (заимодавцев).

Ввиду того, что Коран разрешает финансирование путем получения займов, но запрещает взимание процентов, появились различного рода исламские ценные бумаги с отличным от общепринятого механизмом получения по ним дохода (\* В отличие от них обычные долговые ценные бумаги представляют собой ссуды с установленным сроком погашения и определенной процентной ставкой ("риба") в течение существования задолженности.) Данные ценные бумаги должны быть очищены элиминированием процентных статей и заменены подходящими беспроцентными кредитными инструментами.

Например, исламские банки предлагают вкладчикам рисковые возобновимые сертификаты взаимных фондов вместо депозитов с фиксированным процентом. Участие в прибыли по договору о совместном предприятии ("мушарка") часто основывается на предварительной оценке предполагаемой прибыли. Однако необходимо отметить, что порядок распределения прибыли и потерь приводит к значительным проблемам мониторинга и контроля, особенно при кредитовании малого бизнеса. Другой способ избежания явного взимания процентов - это комбинирование коммерческих и финансовых контрактов, например через сдачу в аренду с последующей перепродажей по более высокой цене.

Что касается государственных ценных бумаг, то достаточно свободная трактовка мусульманских принципов допускает выпуск дисконтных бумаг. Например, возможно привязать доходы по ценным бумагам к номинальному росту ВНП или к полученным доходам по определенным проектам (\* Аналогичные ценные бумаги применяются в Германии.) С целью соотнесения данного финансового инструмента с принципами ислама взимание процентов стало именоваться повышением цены. На практике оно, как правило, варьируется в пределах от 18 до 22%.

Исламские ценные бумаги представляют бесспорный интерес для мусульман, которые не хотят вкладывать свои средства по схемам аккумулирования с фиксированными доходами, так как это (как мы уже объясняли выше) считается незаконным. В 70-х годах мировым банком было отмечено, что в таких странах, как Пакистан, введение исламского банковского дела улучшило в некотором роде функционирование финансовой системы, например финансовые инструменты стали более рыночно ориентированы (привлекательны) (\* Financial Systems and Development. The World Bank. Policy and Research Series.)

Тем не менее существует немало и отрицательных примеров применения исламских ценных бумаг. Так, например, в Пакистане в правительстве президента Зия-уль-Хака 15 лет назад компаниям Modarba и лизинговым компаниям были предоставлены льготы в виде лицензии для привлечения средств населения, не желающего вкладывать свои сбережения по схемам аккумулирования с фиксированными доходами. Сегодня из 51 компании Modarba и лизинговых компаний, представленных на фондовой бирже, акции 49 компаний продаются по цене ниже номинальной стоимости, а из лизинговых компаний - акции 26 из них продаются ниже номинальной стоимости. Большинство из этих компаний не выплачивают дивидендов, а некоторые с момента своего основания вообще никогда не объявляли выплату дивидендов. А между тем их руководители и директора имеют огромные заработки и другие дополнительные доходы (\* Так, по данным исследований, по крайней мере 5 млрд рупий мелких и средних инвесторов были пущены на ветер финансовыми "чародеями", руководившими лизинговыми компаниями и компаниями Modarba.)

Однако подобного рода примеры не столько иллюстрируют несостоятельность данного способа привлечения средств, сколько свидетельствуют о неумелом его применении правительством в качестве меры поддержки отдельных рыночных институтов хозяйствования (в данном случае компаний Modarba, а также лизинговых компаний).

Исламизации банковской системы и финансовых инструментов наиболее радикально протекает в Пакистане. Так, Верховный суд Пакистана запретил банковский процент, "риба" (ссуды) во всех формах и потребовал от республиканской партии (ныне правящей) полностью перейти на беспроцентную систему банковского дела с июня 2001 г. (\* Вследствие этого решения исламскими учеными, экономистами и банкирами были разработаны различные методы, являющиеся альтернативой процентам. Они основываются на том, что исламские методы не только исполнимы, но и более успешны в обеспечении баланса и стабильности экономики. Эти методы были апробированы более чем в 200 исламских финансовых институтах в различных частях света.) (Еще десять лет назад федеральный шариатский суд этого государства постановил, что всякие банковские операции, основанные на взимании процентов, противоречат исламу и вследствие этогодолжны быть запрещены.)

Одно из последних решений суда гласит о том, что даже такие так называемые беспроцентные методы, как "мурахба" (повышение цены) и "баи-мауджал" (продажа с отсроченным платежом) являются немусульманскими, поскольку в них присутствуют элементы "риба". Суд также заключает, что любая сумма, маленькая или большая, взимаемая сверх номинала в контракте по ссуде или займу, является "риба". Поэтому она запрещается Кораном независимо от того, была она взята на потребление или какую-нибудь производственную деятельность. Таким образом, все преобладающие формы взимания процентов в банковских и частных сделках подпадают под определение "риба". Любое взимание процентов, в частности и в государственных займах, также является "риба".

В подтверждение жизнеспособности данной системы Верховный суд Пакистана ссылается на десяток банков и страховых институтов, действующих на основе исламского финансирования, с общей суммой финансовых ресурсов 8563 млн рупий. Руководить процессом приближения существующей финансовой системы к системе, отвечающей религиозным принципам ислама, уполномочен государственный Банк Пакистана.

Все банковские и финансовые институты должны были подготовить проекты соглашений и документов по всем основным операциям и предоставить их комиссии по исламизации экономики. Совместные компании, взаимные фонды и фирмы, участвующие в операциях объемом свыше 5 млн рупий в год, должны были пройти проверку независимыми агентствами по финансовой оценке. Во исполнение данного закона сделана попытка перевода государственных займов в проектное финансирование и учреждение взаимного фонда, который может финансировать правительство на этой основе. Сертификаты государственных облигаций будут конвертироваться в предлагаемый пай взаимных фондов.

Однако, на наш взгляд, встает вопрос и о целесообразности данных действий (имеется в виду полный перевод банковской системы и финансовых институтов на беспроцентное функционирование). Могут ли быть полностью отменены процентные выплаты в рыночной экономике?

В свете этих определений процентных доходов, которые гласят, что проценты - это вариация цены или уровня доходности капитала, нетрудно доказать, что процентные выплаты нельзя элиминировать из рыночной экономики. Результатом отмены процентных выплат станет то, что капитал превратится в "бесплатный товар", так как только бесплатные товары имеют нулевую цену. Капитал представляет собой огромное количество абсолютно разнородных товаров и продуктов, а потому предположить, что все это может стать бесплатным (т.е. собственники этих продуктов не будут требовать оплаты за его использование) невозможно. При нулевой ставке процента капитал не будет приносить никакого дохода. Поэтому те, кто выступает за "беспроцентную экономику", должны признать, что в такой экономике капитал как таковой не будет обращаться.

Исламские экономисты находятся в противоречивой ситуации, говоря о том, что нулевой уровень процентов не означает нулевого уровня доходности. Но пока капитал продуктивен и способен приносить доход, он не должен иметь нулевую ставку процента.

На наш взгляд, если рынку позволено действовать бесплатно (свободно), то не будет нормального уровня процентных выплат. Если рыночные условия позволяют превалировать нормальной цене капитала, то в этом нет ничего противоречащего исламу. Другое дело, если уровень процентных ставок на капитал, поставляемый сформировавшейся монополией или картелем, определен как монопольная цена. Именно монопольная цена, по нашему мнению, подпадает под определение "риба" в Коране.

Кроме того, вряд ли в мире существует экономическая система, при которой операции с капиталом производятся по нулевой ставке процента. Это свидетельствует о том, что беспроцентная финансовая система - это все-таки иллюзия.

На наш взгляд, переход (к исламизации деятельности на рынке капитала) должен проводиться постепенно, чтобы новые финансовые инструменты зарекомендовали себя и чтобы новые банковские механизмы позволили увидеть их преимущества или недостатки по сравнению с общеприменяемыми в мире (чтобы иметь возможность для их корректировки и маневра в масштабе всей экономики). А иначе это может привести к бегству капитала из страны, проводящей данные реформы.

Как будут развиваться события в результате исламизации деятельности на рынке капитала в Пакистане, осуществляющем в настоящее время эти реформы, покажет время.