**Исламский банкинг как решение проблем Понци финансирования, ликвидной ловушки и информационной асимметрии**

Наджафов Салман

Последний глобальный финансовый кризис, как и любой кризис, свидетельствует о недостатках прежней модели развития экономики и финансового сектора в частности. Это заставляет по-новому взглянуть и пересмотреть принципы функционирования финансовой системы. В статье показаны недостатки финансовой системы, основанной на долговых отношениях (проблема финансовой уязвимости и Понци финансирования, информационная асимметрия, ликвидная ловушка), и отмечается, что подобных недостатков лишена исламская модель, основанная на участии в активах и прибыли.

Исследование проблем долговых отношений во многом связано с Х. Мински, который в 1970 – 1980-х годах исследовал условия, которые могут привести к неспособности должников к погашению обязательств перед финансовым сектором, другими словами, когда доходы и активы должников оказываются недостаточными для выплаты процентов и погашения обязательств. В результате, погашение долгов осуществляется не за счет доходов, а за счет привлечения новых заимствований (так называемая схема Понци финансирования), что повышает нестабильность и риск банкротства предприятий при возникновении проблем с приобретением новых кредитов.

По мнению Мински причиной данной нестабильности является финансирование предприятиями долгосрочных инвестиционных проектов за счет краткосрочных кредитов. Поэтому Мински для предотвращения проблемы Понци финансирования предлагает законодательное ограничение на краткосрочное финансирование долгосрочных инвестиций, которое, однако, трудно применить на практике.

Стоит отметить, что секьюритизация активов, являющаяся одной из причин финансового кризиса 2007-2008 года, когда инвестиционные фонды приобретали структурированные бумаги с определенными денежными потоками и выпускали под их обеспечение краткосрочные коммерческие бумаги несколькими траншами, также является примером Понци финансирования. Доход инвестиционных фондов формировался как разница между ставкой по долгосрочным активам и ставкой по краткосрочным привлеченным средствам и когда произошел рост процентных ставок, эти фонды столкнулись со снижение цен на долгосрочные активы при одновременном росте стоимости привлечения новых краткосрочных обязательств, что вызвало их банкротство.

Таким образом, проблема Понци финансирования напрямую связана с требованием выплаты процентов и долга независимо от прибылей. Поэтому решением ее является участие кредитора в прибылях/убытках, т.е. выплата процентов из прибыли, на чем основан исламский банкинг. Участие в прибылях и убытках, увязав выплату процентов с доходами, предотвратит практику финансирования старых долгов посредством новых заимствований.

Стоит отметить, что проблема ликвидной ловушки также связана с разрывом между обязательствами и активами должников. Это можно наблюдать в Японии, где после разрыва пузырей активов в 80-е годы прошлого века огромное количество частных компаний оказалось в ситуации технических банкротов — их активы, воплощенные в недвижимости и ценных бумагах, резко упали в цене, тогда как пассивы и обязательства остались неизменными. Требования по пополнению залоговой стоимости также неблагоприятно действовали на балансовые счета компаний. Все это увеличило риск банкротств фирм и «страх» перед банками, в результате чего начался процесс бегства компаний от кредита – экстренное погашение старых долгов и отказ от привлечения новых, которое продолжается до сегодняшнего дня. Снижение же спроса на кредит вызвало снижение процентной ставки практически до нуля, что, в свою очередь, привело к уменьшению стимулов к вложению депозитов и способствовало развитию ликвидной ловушки. Таким образом, выплата процентов из прибыли, решив проблему риска неплатежеспособности, будет способствовать росту спроса на кредит и процентной ставки, что выведет экономику из ликвидной ловушки.

Требование выплаты процентов независимо от прибылей, повышая риск неплатежеспособности, вызывает также информационную асимметрию, то есть проблему неблагоприятного выбора.

1) Риск превышения обязательств над активами должников, повышая опасения банков, что заемщик не сможет погасить кредиты, способствует тому, что банки предпочитают спекулятивные операции с ценными бумагами и иностранной валютой вложению в реальный сектор.

2) Предприятия, вследствие риска неплатежеспособности, когда доходы и активы в будущем могут оказаться недостаточными для погашения обязательств, уменьшают спрос на кредиты и выбирают другие, менее эффективные источники финансирования инвестиций, в частности вынуждены поддерживать высокие цены на продукцию путем ограничения его предложения.

Требование выплаты процентов независимо от прибылей и риск превышения обязательств над активами способствует также проблеме moral hazard, когда предприятия все более склонны направлять взятые в банке кредиты не на развитие производства, а на спекулятивные операции с ценными бумагами, что повышает риски кредитования реального сектора.

Таким образом, решением проблемы информационной асимметрии и неблагоприятного выбора и moral hazard является выплата процентов из прибылей.

Таким образом, проблема Понци финансирования и ликвидной ловушки, информационная асимметрия обусловлены разрывом между обязательствами и активами должников. Таким образом, выплата процентов из прибылей, на чем основан Исламский банкинг, позволит предотвратить превышение обязательств должников над активами и, таким образом, указанные выше проблемы.