

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

На правах рукописи

Идрисов Хамзат Магомедович

ИСЛАМСКИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОДУКТЫ: ОСОБЕННОСТИ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ
на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель

Терновская Елена Петровна,
кандидат экономических наук, доцент

Москва – 2020

Диссертация представлена к публичному рассмотрению и защите в порядке, установленном ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в соответствии с предоставленным правом самостоятельно присуждать ученые степени кандидата наук, ученые степени доктора наук согласно положениям пункта 3.1 статьи 4 Федерального закона от 23 августа 1996 г. № 127-ФЗ «О науке и государственной научно-технической политике».

Публичное рассмотрение и защита диссертации состоятся 15 апреля 2021 г. в 10:00 часов на заседании диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.107 по адресу: Москва, Ленинградский проспект, д. 51, корп. 1, аудитория 1001.

С диссертацией можно ознакомиться в диссертационном зале Библиотечно-информационного комплекса ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» по адресу: 125993, Москва, ГСП-3, Ленинградский проспект, д. 49, комн. 200 и на официальном сайте Финансового университета в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» по адресу: www.fa.ru

Персональный состав диссертационного совета:

председатель – Лаврушин О.И., д.э.н., профессор;
заместитель председателя – Абрамова М.А., д.э.н., профессор;
ученый секретарь – Амосова Н.А., д.э.н., профессор;

члены диссертационного совета:
Вахрушев Д.С., д.э.н., профессор;
Господарчук Г.Г., д.э.н., доцент;
Дубова С.Е., д.э.н., профессор;
Евлахова Ю.С., д.э.н., доцент;
Кропин Ю.А., д.э.н., профессор;
Ларионова И.В., д.э.н., профессор;
Масленников В.В., д.э.н., профессор;
Рудакова О.С., д.э.н., профессор;
Халилова М.Х., д.э.н., профессор.

Автореферат диссертации разослан 18 декабря 2020 г.

Ученый секретарь диссертационного совета
Финансового университета Д 505.001.107,
д.э.н., профессор

Амосова Наталия Анатольевна

I Общая характеристика работы

Актуальность темы исследования. В последние годы финансовая сфера является одной из самых турбулентных отраслей экономики, способной дестабилизировать все другие виды хозяйственной деятельности, как производство, так и сферу услуг. Россия и страны СНГ, несмотря на то, что уже более 25 лет развиваются по рыночному пути, до сих пор сталкиваются с проблемами обманутых вкладчиков, необходимостью санации отдельных банков или, более того, их банкротством. Недостаточна и роль банковской системы в обеспечении стабильного экономического роста. Таким образом, финансовая сфера, включая банковский сектор, нуждается в трансформации и серьезных реформах.

Известные западноевропейские модели, которые приняты коммерческими банками на постсоветском пространстве, дают сбой в условиях кризиса и «выживают» лишь благодаря поддержке со стороны государства. Поэтому является актуальным рассмотрение иной модели регулирования финансовых отношений, а именно опыта исламских стран. Анализ и критическая оценка такого опыта позволят выявить и предложить новые финансовые продукты инвестиционной направленности, а также модели банковских учреждений, активно внедряющих такие продукты и позволяющих избежать кризисов, вызванных несовершенством традиционной финансовой системы.

С другой стороны, введение антироссийских экономических санкций со стороны ряда стран и усиление нестабильности мировых финансовых рынков вызвало необходимость диверсифицировать источники капитала, рационально использовать возможности взаимодействия со странами Востока и Азии. Наконец, недостаточная инвестиционная направленность деятельности российских коммерческих банков обуславливает потребность поиска новых инструментов для усиления их роли в обеспечении устойчивого роста экономики России.

Актуальность темы исследования обусловлена необходимостью совершенствования структуры российского банковского сектора на основе расширения спектра моделей и продуктов инвестиционной направленности.

Степень разработанности темы исследования. Исламские финансы, исламский банкинг или исламская экономика – это термины, которые уверенно вошли в обиход у экономистов. Исламская экономическая модель способна охватить и оказывать влияние на все сферы хозяйственной жизни человека. Фундаментальным основанием исламской экономической системы является исламское вероучение. Но несмотря на то, что ислам как религия существует уже более 1400 лет, наблюдается недостаточная теоретическая разработанность вопросов касательно применения исламских экономических инструментов в реальной жизни.

Впервые систематизировать знания в области экономики на основе исламских догм попытались следующие религиозные деятели: Абу Юсуф, Аль-Газали, Ибн Хальдун, Ибн Каййим Аль-Джаузийя. Большинство из них, будучи богословами, занимались вопросами не только сугубо религии, но и анализировали все сферы жизнедеятельности человека (в том числе и хозяйственную). Так, в своей работе «Мукаддима» («Введение»), напечатанной еще в 1377 году, Ибн Хальдун рассуждает о причинах подъема и упадка цивилизаций, где основной акцент делается на экономическую составляющую развития государства. Он анализирует роль государства в экономике, а также эмпирически и теоретически объясняет последствия государственной политики в области производства и торговли.

Из экономистов, которые целенаправленно поднимали вопросы исламской экономики и исламских финансов, необходимо выделить Умара Чапру, Абдул Азима Ислахи, Замира Икбаля, Мухамада Таки Усмани, Аббаса Мирахора. Указанные ученые сформулировали теоретические принципы функционирования исламской финансовой системы.

Среди российских экономистов тема исламской экономики до недавнего времени оставалась недостаточно освещенной. Лишь в XXI веке экономисты Р.И. Беккин, Е.А. Данченко, А.Ю. Журавлев, П.В. Трунин, М.И. Яндиев анализируют исламские финансы в контексте развития мировой экономики и их места в экономической политике России. Отдельные аспекты исламского банкинга

нашли отражение в трудах В.А. Алешина, С.А. Аварского, Р.А. Мусаева, Б.В. Сребника, В.В. Радченко, М.Х. Халиловой.

Российские финансисты-практики в своих организациях с разным успехом пытались руководствоваться принципами исламского банкинга, внося существенный вклад в развитие института исламских финансов: Адалет Джабиев Нуррадин Оглы – экс-руководитель МКБ Бадр-Форте Банк; Алискеров Мурад Сидярович – руководитель ТНВ ЛяРиба-Финанс; Сагдеев Рустама Рустамович – директор финансового дома «Амаль».

Не в полной мере решены следующие проблемы: формирование законодательных основ для внедрения исламских финансов; урегулирование вопросов управления в финансовых структурах, функционирующих на принципах исламского банкинга; возможности трансформации исламских инвестиционных продуктов и их применения в традиционных банках.

Цель и задачи исследования. Целью диссертационного исследования является разработка теоретико-методических положений и практических рекомендаций, обосновывающих с учетом специфики исламских инвестиционных продуктов, целесообразность их внедрения в российскую банковскую практику.

Для достижения данной цели поставлены следующие **задачи**:

- проанализировать базовые предпосылки развития исламской экономической модели, оценить специфику исламской экономики и место в ней исламского банкинга;
- рассмотреть традиционные инвестиционные продукты и их отличия от исламских инвестиционных продуктов;
- исследовать опыт использования исламских инвестиционных продуктов за рубежом и на постсоветском пространстве;
- предложить направления внедрения исламских инвестиционных продуктов в России;
- обосновать подходы к совершенствованию законодательной основы для внедрения принципов и инвестиционных продуктов исламского банкинга.

Объект исследования – исламские инвестиционные банковские продукты.

Предмет исследования – проблемы и перспективы развития исламских инвестиционных банковских продуктов в России.

Область исследования соответствует п. 9.8. «Финансовое посредничество и роль банков в его осуществлении», п. 10.8. «Инвестиционная политика банка» и п. 10.9. «Специфика финансирования банками инвестиционной деятельности предприятий различных отраслей и организационно-правовых форм» Паспорта научной специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки).

Методология и методы исследования. В качестве методологической основы исследования использованы общенаучные методы (анализ и синтез, системный подход, классификация, индукция и дедукция, методы группировки и сравнения), а также специальные методы познания (статистический метод, методы математической статистики).

Информационную базу исследования составили аналитические материалы Банка России, Ассоциации российских банков, Всемирного Банка, Международного валютного фонда, Международного исламского финансового рынка, Исламского банка развития, Организации бухгалтерского учета и аудита исламских финансовых учреждений, Совета по исламским финансовым услугам, информационных агентств, министерств и ведомств, а также материалы ведущих российских и зарубежных финансовых изданий («Islamic Finance Asia», «Institutional Investors», «The Economist», «The Banker», «Эксперт», «Финансы», «Профиль», «Российская газета»).

В работе использованы законодательные и нормативные документы Королевства Бахрейна, Иорданского Хашимитского Королевства, Республики Казахстан, Кыргызской Республики, Малайзии, Российской Федерации, Объединенных Арабских Эмиратов, Султаната Оман и Республики Таджикистан.

Научная новизна исследования заключается в расширении теоретических и методических положений банковского дела на основе анализа особенностей исламских инвестиционных продуктов и обоснования направлений их внедрения в Российской Федерации для усиления целевой направленности российской банковской системы на обеспечение устойчивого экономического развития.

Положения, выносимые на защиту:

1) Критерии отнесения банковских продуктов к категории инвестиционных (долгосрочный характер вложений, целевая направленность, комплексный характер банковских рисков) дополнены таким, как специфический инструментарий, используемый для поддержки их инвестиционной направленности. На этой основе расширено определение инвестиционного банковского продукта, как отвечающего комплексу критериев, учитывающих его прямое или косвенное соответствие реализации инвестиционных целей (С. 18-20).

2) Выделены основные принципы исламского банкинга, на основе которых обоснованы критерии отличия исламских и традиционных инвестиционных банковских продуктов (по преобладающему виду дохода, этическим ограничениям при определении целевой направленности инвестирования, законодательным ограничениям, наличию сопутствующих услуг, доле инвестиционных продуктов в структуре баланса банка) (С. 47-49).

3) На основе анализа практики имплементации принципов исламского банкинга на национальных и международных рынках выявлены особенности данного процесса (формирование трех моделей реализации исламского банкинга, модификация традиционных банковских продуктов в соответствии с принципами исламского банкинга, наличие законодательных ограничений, ограниченное использование исламских инвестиционных банковских продуктов), определяющие границы и возможности внедрения исламских инвестиционных банковских продуктов (С. 51-55; 68-75; 78-85).

4) Обоснованы рекомендации по внедрению исламских инвестиционных банковских продуктов в российскую банковскую практику на базе:

- разработки гибридных инвестиционных продуктов (С. 104-120);
- модификации вариантов организационных структур исламских банков (С. 129-135).

5) Предложены направления совершенствования законодательной среды для внедрения инвестиционных продуктов исламского банкинга в российскую банковскую практику на основе поэтапного подхода к реализации его принципов и

учета факторов, определяющих объем и последовательность прохождения этих этапов (С. 145-156).

Теоретическая значимость научных результатов состоит в возможности использования ряда основных положений и выводов диссертации для более глубокого понимания сущности и форм осуществления инвестиционной банковской деятельности.

Практическую значимость результатов диссертационного исследования представляют предложения и рекомендации, которые могут быть использованы коммерческими банками при внедрении исламских инвестиционных банковских продуктов и регулирующими органами для разработки мер по совершенствованию институциональной структуры российского банковского сектора с усилением направленности его деятельности на поддержку экономического роста. Практическое значение имеют рекомендации, направленные на развитие исламских инвестиционных продуктов в Российской Федерации, в том числе путем внесения изменений в нормативно-правовую базу. Результаты исследования могут также применяться консультационными компаниями для подготовки предложений для участников рынка по модификации их организационных структур с целью обеспечения адекватного с позиции взаимных интересов контроля банка за деятельностью заемщика для улучшения их финансовых результатов и реализации основных принципов исламского банкинга.

Степень достоверности, апробация и внедрение результатов исследования. Достоверность результатов диссертационного исследования подтверждается обоснованным применением в работе положений действующей нормативно-правовой базы, базовых теоретических положений в области организации и регулирования банковской деятельности зарубежных и российских ученых, использованием современных методов анализа и исследования.

Основные положения и результаты диссертационного исследования опубликованы и апробированы в установленном порядке на научных конференциях: на VIII Международной научно-практической конференции «Экономика и управление: проблемы, тенденции, перспективы развития» (г. Чебоксары, ЦНС «Интерактив плюс», 19 апреля 2018 г.); на Международной

научно-практической конференции «Научный поиск молодых исследователей» (Москва, Финансовый университет, 19 мая 2018 г.); на X Международном научном студенческом конгрессе (Москва, Финансовый университет, 20 апреля 2019 г.).

Результаты исследования используются в практической деятельности Отдела инвестиций и рынков капитала АО «КПМГ». В частности применяются разработанные в диссертации предложения по модификации организационных структур с целью обеспечения адекватного с позиции взаимных интересов контроля банка за деятельностью заемщика для улучшения финансовых результатов банка и заемщика, что способствует совершенствованию качества консультационных услуг компании.

Материалы диссертационного исследования используются Департаментом банковского дела и финансовых рынков ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в преподавании учебной дисциплины «Корпоративное управление в современном банке».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

Публикации. Основные положения диссертационного исследования отражены в 5 научных работах общим объемом 3,46 п.л. (авторский объем 2,68 п.л.), опубликованных в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России. Все публикации по теме диссертации.

Структура и объем диссертации обусловлены содержанием темы, целью, задачами и логикой исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы из 130 наименований и 5 приложений. Текст диссертации изложен на 194 страницах, содержит 19 таблиц и 14 рисунков, включая таблицы и рисунки приложений.

II Основное содержание работы

Исходя из цели и задач исследования, в работе представлены следующие группы вопросов.

На основе определений инвестиционных банковских продуктов сформулированы критерии, которые позволяют классифицировать тот или иной банковский продукт как инвестиционный. При этом предложено рассматривать такой критерий, как использование специфического инструментария для инвестиционных продуктов в качестве дополнения общепринятых.

Результатом инвестиционной деятельности банков как финансовых посредников, способствующих удовлетворению потребностей субъектов экономики в инвестициях, с одной стороны, и самостоятельных инвесторов, с другой, являются инвестиционные банковские продукты.

При этом комплекс критериев отнесения банковских продуктов к категории инвестиционных следует дополнить таким критерием, как специфический инструментарий, используемый для поддержки их инвестиционной направленности. Такой инструментарий может включать:

- особые правила налогообложения;
- наличие государственных программ по стимулированию и поддержке инвестиционных проектов, финансируемых с использованием тех или иных инвестиционных банковских продуктов;
- особенности оценки рисков регулятором с установлением уровней риска, стимулирующих применение таких продуктов.

В таблице 1 приведены особенности выделенных критериев.

Таблица 1 – Критерии отнесения банковских продуктов к инвестиционным и их особенности

Критерий	Специфические особенности критерия
1	2
Долгосрочность вложений	Связан с особенностями временных параметров инвестиционных проектов и сроком их окупаемости
Соответствие целевой направленности продукта задачам осуществления реализации инвестиционной программы заемщика	Проявляется: <ul style="list-style-type: none"> – как непосредственное или прямое (в случае, когда инвестиционный продукт предоставляется с целью цели активизации или расширения предпринимательской деятельности); – опосредованное (в случае, когда привлечение средств осуществляется в специфичной форме и с целью их дальнейшего использования для финансирования реализации инвестиционных проектов или расширения деятельности).

Продолжение таблицы 1

1	2
Комплексный характер банковских рисков	Обусловлен: – спецификой и сложностью самого объекта инвестирования (в основном, производственного назначения); – значительным количеством и (или) составом основных участников сделки; – зависимостью вероятности реализации рисков от значительного числа специфических факторов.
Применение особенного инструментария	Характеризуется многообразием форм и направлений, связанных: – с разнообразием состава финансовых продуктов и инструментов; – спецификой законодательного сопровождения (установление порядка налогообложения, предоставление льготных режимов и разнообразных форм государственной поддержки, подходы к регулированию инвестиционных продуктов Банком России).

Источник: составлено автором.

Следовательно, инвестиционным банковским продуктом можно считать продукт, характеристики которого соответствуют критериям срочности, целевой направленности, специфики состава и уровня рисков, применения особого инструментария, что обеспечивает расширенное толкование этого понятия, с учетом его прямого или косвенного соответствия критериям направленности на реализацию тех или иных инвестиционных целей. Таким образом, к инвестиционным банковским продуктам необходимо относить продукты и услуги банка не только по размещению, но и по привлечению средств, учитывая цели их последующего размещения на рынках.

Специфика применения определенного вида инвестиционного банковского продукта, в первую очередь, зависит, от особенностей бизнес-модели коммерческого банка. Наиболее ярко выражены эти особенности при их сравнении в моделях традиционного и исламского банкинга.

Выделены основные принципы исламского банкинга, на основе которых обоснованы критерии отличия исламских и традиционных инвестиционных банковских продуктов.

Базовые принципы исламского финансирования определили следующие основные особенности, которые присущи всем исламским банковским продуктам:

- следование этическим принципам инвестирования;
- связь банковских продуктов с реальными активами;

- несоответствие нормам действующего законодательства по использованию ссудного процента;
- более углубленное участие в проектах (анализ рынка, поиск и отбор поставщиков, юридическое консультирование и т.д.);
- наличие в структуре операций банка более высокой доли продуктов инвестиционной направленности;
- меньший уровень неопределенности;
- отсутствие пени и штрафов при неисполнении договора по причине банкротства и прочих уважительных причин.

Необходимо отметить, что ключевое отличие исламских банков от традиционных заключается в том, что традиционные банки не имеют возможности заниматься определенными видами хозяйственной деятельности в силу специфики законодательной базы, в то время как исламские банки обладают широкими возможностями быть полноценными участниками рынка. В ситуации динамично меняющейся макроэкономической картины мира, а также когда стирается граница между видами хозяйственной деятельностью (банки развивают «финтех» составляющую в своей деятельности, а финтех-компании, наоборот, стараются осуществлять некоторые банковские операции и т.д.), наличие широкого спектра банковских продуктов будет являться конкурентным преимуществом.

При этом считаем необходимым выделить основные критерии, которые определяют особенности исламских инвестиционных продуктов, приведенные в таблице 2. К ним относятся:

- вид дохода, преобладающий в структуре банковских доходов;
- наличие ограничений, определяющих целевую направленность инвестирования;
- присутствие законодательных ограничений;
- оказание сопутствующих услуг;
- удельный вес продуктов инвестиционного характера в балансе банка.

Таблица 2 – Отличительные особенности исламских инвестиционных продуктов

Продукт традиционного банка	Продукт исламского банка	Отличия исламских продуктов
Доверительное финансирование	Мудароба	– в качестве основного вида доходов выступает прибыль (или убыток) как результат инвестирования средств;
Товарищество	Мушарака	– при выборе объекта инвестирования осуществляется следование этическим принципам;
Перепродажа с наценкой	Мурабаха	– в основе банковских продуктов лежат реальные активы;
Лизинг	Иджара	– банк выступает участником инвестиционного проекта;
Фьючерсы Облигации	Истисна Сукук	– выше доля инвестиционных продуктов в активах и пассивах банка;
Беспроцентная ссуда (не применяется)	Кард-аль-хасан	– ниже уровень неопределенности инвестирования.

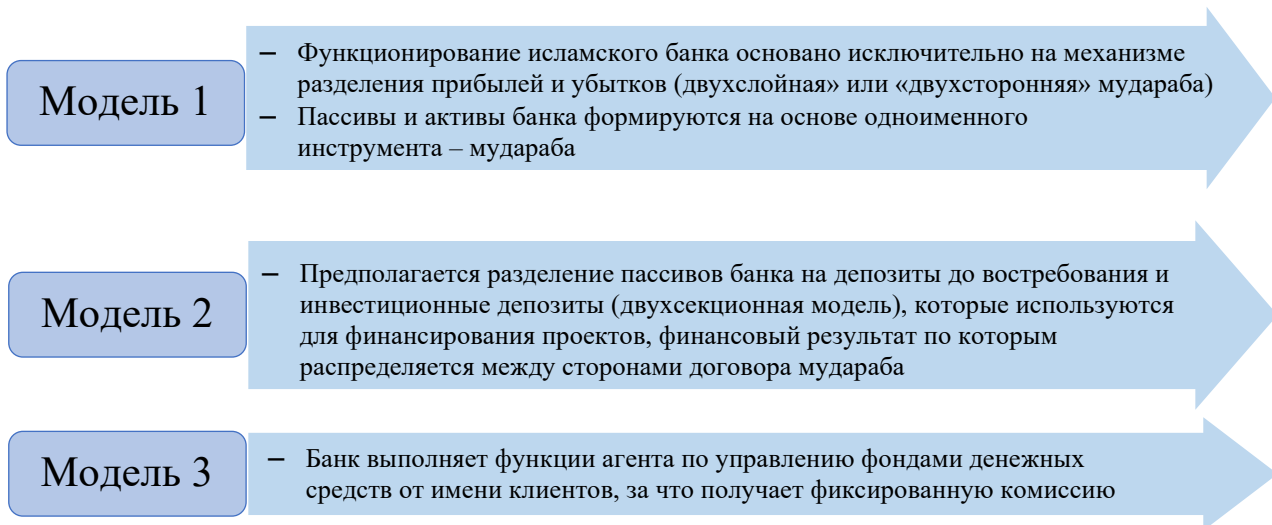
Источник: составлено автором.

Такие особенности, с одной стороны, обеспечивают большую направленность продуктов исламских банков на поддержку реальной экономики, способствуют стабильности макроэкономической ситуации за счет исключения спекулятивных операций, но, с другой, требуют внесения существенных изменений как в законодательное обеспечение банковской деятельности, так и в модернизацию традиционных банковских продуктов, формирования особой модели банковского кредитования и бизнес-стратегии коммерческого банка. На первых этапах они могут быть использованы при разработке продуктов гибридного характера, в которых реализованы их преимущества для клиентов и обеспечено соответствие действующему законодательству.

На основе анализа практики имплементации принципов исламского банкинга на национальных и международных рынках выявлены особенности этого процесса, определяющие возможности и перспективы внедрения исламского инвестиционного банкинга.

Анализ практики имплементации принципов исламского банкинга на национальных и международных рынках позволил выявить следующие особенности этого процесса:

1) Формирование трех моделей реализации исламского банкинга, представленных на рисунке 1.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1 – Основные модели исламского банкинга в зарубежной практике

При этом в каждой модели исламских банков имеется своя специфика, что отразилось в процессах по имплементации исламских инвестиционных продуктов как в странах СНГ, так и на Западе. В частности, несмотря на наличие существенной доли мусульманского населения в азиатских странах, входящих в СНГ, распространение здесь принципов исламского банкинга остается на достаточно низком уровне. При этом руководство этих стран демонстрирует приверженность к идеям имплементации исламского банкинга в своих странах. В то же время активно наблюдается внедрение исламских инвестиционных продуктов в странах Запада, которые исторически были далеки от исламского вероучения.

2) Наличие законодательных ограничений.

Развитию исламского банкинга в большинстве стран препятствуют законодательные барьеры, ограничивающие возможности внедрения основополагающих принципов исламских финансов. При этом имеет место активизация деятельности регулятора по внесению соответствующих изменений в законодательную базу.

3) Модификация традиционных банковских продуктов в соответствии с принципами исламского банкинга.

В ряде стран накоплен опыт модификации традиционных банковских продуктов для обеспечения их соответствия требованиям шариата без нарушения норм действующего законодательства, который может быть востребован на первых этапах внедрения исламских продуктов.

4) Ограниченное использование исламских инвестиционных банковских продуктов в российской практике, где в основном используются продукты, обеспечивающие привлечение средств по исламским принципам. Размещение средств с инвестиционными целями только формируется.

При этом лидерами в развитии исламского банкинга в СНГ станут страны Центральной Азии, такие как Казахстан, Киргизия, Узбекистан и Таджикистан. Так, правительство Казахстана намерено увеличить долю исламских банковских активов в общем объеме активов банковского сектора с текущих 0,2% до 3% к 2025 году. Для этих целей уже на сегодняшний день заложен прочный фундамент законодательной базы, и, в целом, на политическом уровне сформирован вектор развития в сторону исламских инвестиционных инструментов. Также в Киргизии Национальный банк планирует увеличить долю исламских банковских продуктов с текущих 1,4% до 5% к 2021 году.

Обоснованы рекомендации по внедрению исламских инвестиционных банковских продуктов в российскую банковскую практику.

Во-первых, представляется актуальным *разработка гибридных инвестиционных продуктов*, в частности ипотечного кредита для малого бизнеса и образовательного кредита как финансирование инвестиций в развитие человеческого капитала.

Гибридный характер ипотечного продукта выражается в следующем:

- с одной стороны, порядок предоставления ипотечного кредита, анализ и оценка кредитоспособности клиента аналогичны процедурам, применяемым при выдаче подобного кредита в традиционном банке (естественно, с учетом возможности индивидуального подхода к тому или иному заемщику);
- с другой стороны, порядок получения дохода от предоставления ипотечного кредита обусловлен принципами и формами предоставления исламских банковских продуктов (основанных на принципах аренды),

предполагающими отличные от традиционного банкинга условия и порядок расчетов с заемщиком.

В свою очередь, гибридный характер образовательного кредита заключается в следующем:

- основные условия предоставления кредита схожи с параметрами классических банков по срокам и требованиям к заемщику;
- используется специфический способ расчета выплат заемщика с условиями, применимыми к исламскому банкингу (на основе схемы покупки и продажи с наценкой места в образовательном учреждении);
- дополнительными условиями являются возможные ограничения по выбору места обучения, с учетом направленности подготовки специалистов требованиям этического банкинга.

Расчеты, проведенные в исследовании, показывают, что при сопоставимых условиях предоставления данных гибридных кредитных продуктов условия для заемщика при применяемых схемах начисления платы за пользование кредитом являются более комфортными при сохранении приемлемого уровня доходов банка.

Экономическая эффективность гибридных кредитных продуктов может проявляться:

а) на макроуровне:

1) для экономики в целом – в содействии развитию малого бизнеса на основе повышения доступности кредитования на приобретение коммерческой недвижимости; расширении доступности получения образования для реализации стратегической задачи инвестирования в человеческий капитал;

2) для банковской системы – в расширении спроса на кредитные услуги за счет более привлекательных условий кредитования;

б) на микроуровне:

1) для клиентов – в обеспечении привлекательности условий кредитования за счет снижения его стоимости;

2) для банка – в возможность увеличить доходы от кредитования за счет привлечения дополнительных заемщиков.

Также для эффективного функционирования банков, использующих исламские инвестиционные продукты, необходима модификация вариантов организационных структур исламских банков.

Так как основным принципом исламских финансов является принцип разделения прибылей и убытков между банком и его клиентами, возникает проблема необходимости осуществления адекватного с позиции взаимных интересов контроля банка за деятельностью заемщика. Такой механизм может быть реализован в нескольких формах.

Учитывая недостаточное развитие и сильную волатильность фондовых рынков в мусульманских странах, эффективна организация исламских банков в форме частных компаний с ограниченной ответственностью, так как в этом случае ответственность собственников исламского банка ограничена только масштабами компании. При этом предоставить требуемое финансирование и, таким образом, войти в капитал исламского банка могут сами предприниматели или крупные институциональные инвесторы. Дополнительно это позволит снизить подверженность исламского банка к внешним отрицательным эффектам из-за краткосрочных шоков на фондовых рынках.

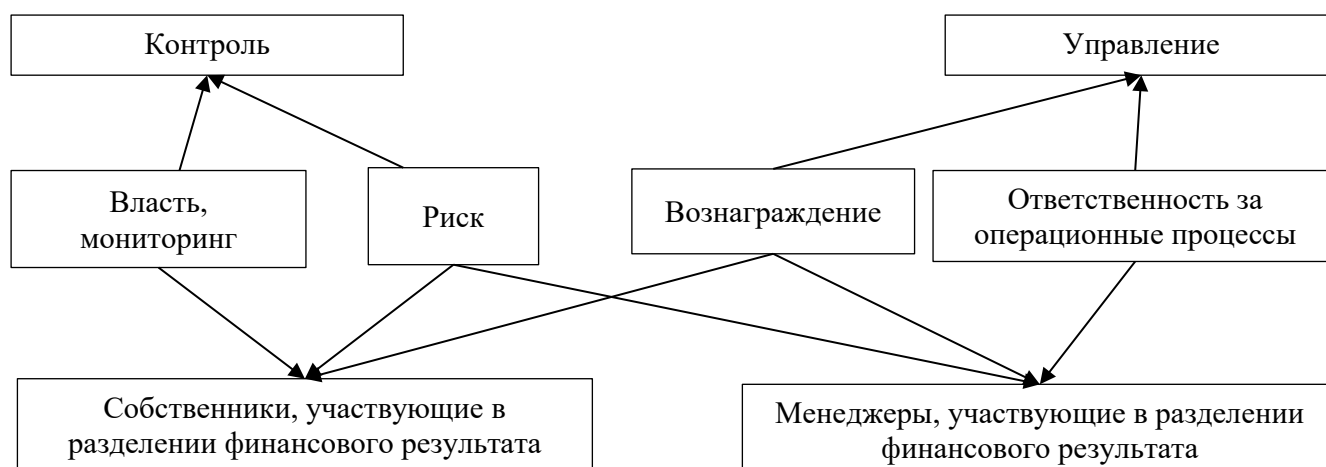
В качестве другого варианта можно рассматривать организацию компании на основе предоставления прав и принятие обязательств всеми участниками общества (например, в форме обществ взаимного страхования). При использовании такой формы вкладчикам предоставляются некоторые права, что придает этой модели более демократичный характер и, соответственно, устойчивость в долгосрочной перспективе. Такая модель позволяет лучше учитывать специфические потребности различных социально-профессиональных групп, являющихся членами такой организации.

Еще больший положительный эффект может дать сочетание этих двух организационных форм.

Поддержанию общественного доверия к использованию модели разделения прибылей и убытков также может способствовать демонстрация приверженности самих акционеров и менеджмента исламских банков этому принципу. Поэтому внедрение принципов корпоративного управления в системы мотивации

становится в значительной степени обязательным и для исламских банков. Особенностью здесь может стать построение системы вознаграждения, привязанной не только к рискам вкладчиков и клиентов, но и к уровню прибыльности или убыточности финансового учреждения за анализируемый период.

Так как важной становится роль исламских банков как фактически институциональных инвесторов, существенных изменений требуют организация их бизнес-операций и разработка инвестиционных стратегий для реализации их двойственной роли в бизнесе компаний-заемщиков – как акционеров, так и инвесторов. Серьезного пересмотра при этом требует действующий порядок банковского регулирования. Сейчас для большинства мусульманских стран, хотя и нет прямого запрета банкам иметь контрольный пакет в компаниях заемщиков, но в соответствии с действующим налоговым законодательством размер издержек на приобретение контрольного пакета оказывается существенно выше выгод банка. Кроме того, законодательством предусматривается неограниченное право контролировать руководителями фирм-заемщиков принятие решений в своих организациях, что не позволяет обеспечить баланс функций управления и контроля компанией-заемщиком и банком. В этом случае распределение таких функций может осуществляться по упрощенной модели, приведенной на рисунке 2.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2 – Распределение функций по контролю и управлению в исламском банке

Такую модель можно реализовать, например, в формате венчурного финансирования, когда группой исламских банков создается венчурный фонд с целью инвестирования в нуждающиеся в финансовых средствах компании или для участия в приватизации государственных корпораций. Учитывая тот факт, что действующими правилами могут предусматриваться ограничения доли участия в таких компаниях исламских банков, владение небольшой долей капитала будет обеспечивать необходимый баланс интересов менеджмента и институциональных инвесторов в корпоративном управлении.

Таким образом, наличие акционерных прав у менеджмента позволит снизить агентские издержки и сбалансировать интересы менеджмента и акционеров. Кроме того, финансовый контроль будет заменен стратегическим контролем, поскольку все акционеры (исламские банки, менеджмент и институциональные инвесторы) могут быть вовлечены в процессы управления. Такая модель позволяет обеспечить привлекательность долгосрочных инвестиций в проект, увеличивающих в конечном итоге стоимость бизнеса.

Поэтому представляется, что эффективным является вовлечение институциональных инвесторов, которые стремятся к долгосрочному росту, а не к краткосрочным дивидендам, и заинтересованы в более тщательном контроле за решениями, принимаемыми наемными менеджерами. В результате также можно снизить агентские издержки и расширить возможности исламского банка по распоряжению денежными средствами, сделав их менее уязвимыми к непланируемому выходу стороны договора из капитала или к кризисным ситуациям на рынке.

С целью диверсификации возможных присущих венчурному бизнесу высоких рисков инвесторы и инвестиционные фонды приобретают доли в большом количестве компаний - обычно, не менее 20-30 стартапов в зависимости от размера собственных финансов и своих управленческих возможностей.

Исламские банки могут также инвестировать собственный капитал в публичные компании в рамках коммерческого банкинга, что позволяет смягчить вероятность конфликтов между различными группами с имущественными правами

на компанию, а также диверсифицировать операции и повысить эффективность обмена информацией.

При этом не все инвестиции целесообразно осуществлять через создание венчурных компаний или коммерческий банкинг. Необходимо отметить, что экономисты расходятся во мнении относительно того, есть ли предпосылки для развития венчурного финансирования в России.

Для мониторинга прочих инвестиций целесообразно учредить специальное подразделение / департамент / агентство по мониторингу, основной задачей которого станет сбор финансовых и иных данных о компаниях, где исламский банк приобрел долю. В том случае, когда издержки на обеспечение деятельности такого агентства оказываются неоправданно высокими, целесообразно создавать отдельный отдел по мониторингу инвестиций в составе нескольких инвестиционных аналитиков, что позволит существенно снизить издержки. При этом внедрение принципов корпоративного управления в системы мотивации становится в значительной степени обязательным и для исламских банков, отражая зависимость системы вознаграждения не только от рисков вкладчиков и клиентов, но и от степени эффективности их деятельности.

Предложены направления совершенствования законодательной среды для внедрения инвестиционных продуктов исламского банкинга в российскую банковскую практику

Также не менее важным является совершенствование законодательной основы для внедрения инвестиционных продуктов исламского банкинга с использованием поэтапного подхода к реализации его принципов в деятельности российского банковского сектора и с учетом факторов, определяющих объем и последовательность прохождения этапов внедрения исламского инвестиционного банкинга в России.

Учитывая существующие законодательные ограничения, наиболее эффективным вариантом может стать поэтапное внедрение принципов исламского банкинга, включающее этапы, представленные в таблице 3.

Таблица 3 – Этапы внедрения исламских инвестиционных банковских продуктов

Этапы внедрения	Основные характеристики
Этап 1. Создание «исламского окна» в организационной структуре традиционного банка. Возможен в рамках действующего законодательства или с условием его минимальной корректировки	<ul style="list-style-type: none"> - создание «исламского окна» в организационной структуре традиционного банка, филиала или отдельного структурного подразделения; - ресурсы отделены на балансе (источник активных операций – беспроцентные счета клиентов, возвратность средств гарантирована головным банком); - в комитет по этике введен представитель – специалист по шариату; - в систему риск-менеджмента включены специалисты или подразделение для управления специфическими рисками (прежде всего, проектными); - внедрение в основном гибридных продуктов, не противоречащих действующему законодательству.
Этап 2. Учреждение особой организационно-правовой формы партнерского банка. Разработка отдельного законопроекта	<ul style="list-style-type: none"> - возможно на основе трансформации традиционного банка в новую организационно-правовую форму; - путем учреждения таких форм, как: инвестиционный банк неспекулятивной направленности; исламский инвестиционный банк.
Этап 3. Формирование инфраструктуры исламского банкинга	<ul style="list-style-type: none"> - разработка стандартов бухгалтерского учета, специфичных для исламского банкинга; - подготовка специалистов необходимой квалификации или их переподготовка; - создание саморегулируемой организации исламского банкинга для оказания правовой и организационной помощи его членам; - поддержка государственных фондов по содействию инвестиционной деятельности.

Источник: составлено автором.

При этом объем и последовательность прохождения этих этапов в России определяется следующими факторами:

- востребованность услуг исламского банкинга мусульманским населением (на основе проведения соответствующих опросов);
- уровень продвижения идей этического банкинга в широких слоях населения, независимо от их религиозных взглядов и национальной принадлежности;
- развитие взаимодействия с венчурной индустрией, определяющее потенциальный рынок для инвестиций исламских банков;
- возможности государственной поддержки, в том числе со стороны стран ЕврАзЭС и других мусульманских стран.

Реализации этих факторов может во многом способствовать и политика российского регулятора. Так, продвижению идей этического бизнеса может содействовать выпуск Банком России 17 июля 2020 года рекомендаций по ответственному инвестированию для основных организаций финансового рынка, включая коммерческие банки, в которых отмечается, что представители

финансового сектора должны давать оценку кредитуемого бизнеса с позиции его соответствия принципам устойчивого развития.

Особую роль в обеспечении эффективности внедрения исламских инвестиционных продуктов в банковскую практику в России может иметь совершенствование соответствующей законодательной основы. С этой целью необходимо, учитывая накопленный в мире и странах СНГ опыт, внести изменения в законодательную базу, регулирующую деятельность коммерческих банков, по следующим направлениям:

- предусмотреть отдельным законодательным актом внесение соответствующих поправок в действующий Закон о банках и банковской деятельности (с трансформацией основных терминов исламского банкинга в соответствующие им аналоги в традиционном банкинге);

- внести соответствующие поправки в сопутствующие законодательные акты (Налоговый кодекс, Административный кодекс), обеспечивающие равные условия для деятельности исламских и традиционных банков;

- дополнить некоторые нормы Закона об акционерных обществах поправкой о деятельности совета, определяющего соответствие условий функционирования исламских банков или исламских подразделений в российских коммерческих банках нормам исламских финансов.

В таблице 4 отражены нормативно-правовые акты, в которые необходимо внести изменения.

Таблица 4 – Основные изменения НПА для создания условий функционирования исламских банков в РФ

Нормативно-правовой акт	Глава/Статья/Закон	Вид изменения	Описание
1	2	3	4
ФЗ от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности»	Статья 1 «Основные понятия настоящего Федерального закона»	Дополнение	Дополнить определениями «Исламский банк», «Исламское окно».
ФЗ от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности»	Статья 5.2 «Список операций исламского банка и исламского окна»	Новая статья	Конкретизировать виды операций, которыми может заниматься исламский банк или исламское окно.

Продолжение таблицы 4

1	2	3	4
ФЗ от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности»	Статья 7. «Фирменное наименование кредитной организации»	Дополнение	Дополнить требованием, чтобы исламский банк имел в своем названии слова «Исламский банк» и закрепить, что ни одно юридическое лицо в РФ не имеет право использовать в своем названии слова «Исламский банк» без получения соответствующей лицензии от ЦБ РФ.
ФЗ от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности»	Статья 11.1 «Органы управления кредитной организации»	Дополнение	Дополнить требованием о необходимости создания шариатского совета для осуществления исламских банковских операций, а также закрепить функции и полномочия шариатского совета.
ФЗ от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности»	Глава II. «Порядок регистрации кредитных организаций и лицензирования банковских операций»	Добавить новую статью	Отразить порядок регистрации исламского банка и выдачи соответствующей лицензии, ответственность регистрирующего органа и заявителя, указать список необходимых документов для получения лицензии, порядок отказа в выдаче лицензии или причины потенциального отзыва лицензии.
Налоговый кодекс	Глава 21 «Налог на добавленную стоимость», статья 164 «Налоговые ставки»	Дополнение	Указать, что деятельность исламских банков облагается налогом на добавленную стоимость по ставке 0%.

Источник: составлено автором.

Предложенные изменения могут стимулировать создание экономических и правовых предпосылок, способствующих активизации использования исламских инвестиционных банковских продуктов в деятельности российской банковской системы, усиление ее влияния на реализацию инвестиционной направленности кредитования, обеспечивающей возможности экономического роста.

III Заключение

Результатом проведенного исследования стали следующие научные результаты.

Уточнено определение инвестиционных продуктов банков, и обоснованы критерии отличия традиционных и исламских инвестиционных банковских

продуктов, которые обуславливают их преимущества в своей инвестиционной направленности.

Выявлены особенности развития исламского банкинга в различных странах, определяющие возможности и перспективы внедрения исламского инвестиционного банкинга.

Предложены направления внедрения исламских инвестиционных продуктов в российскую банковскую практику (разработка гибридных инвестиционных продуктов, обоснование возможных вариантов построения организационных структур исламских банков с целью решения проблемы контроля и управления при внедрении исламских инвестиционных продуктов; совершенствование законодательной основы для внедрения инвестиционных продуктов исламского банкинга) для усиления ее направленности на развитие инвестиционных процессов для обеспечения устойчивого и качественного роста российской экономики.

IV Список работ, опубликованных по теме диссертации

*Публикации в рецензируемых научных изданиях,
определенных ВАК при Минобрнауки России:*

1. Идрисов, Х.М. Исламские инвестиционные продукты и рынок ипотечного кредитования / Х.М. Идрисов // Финансовая экономика. – 2019. – № 4 (часть 5). – С. 496-500. – ISSN 2075-7786.

2. Идрисов, Х.М. Исламские инвестиционные инструменты: проблема контроля и управления / Х.М. Идрисов // Финансовая экономика. – 2019. – № 9 (часть 5). – С. 460-464. – ISSN 2075-7786.

3. Идрисов, Х.М. Исламские банковские продукты: отличительные особенности и роль в усилении инвестиционной направленности банковской деятельности / Х.М. Идрисов // Финансовая экономика. – 2020. – № 2 (часть 5). – С. 499-504. – ISSN 2075-7786.

4. Идрисов, Х.М. Направления развития инвестиционного кредитования в российских коммерческих банках и исламские банковские продукты / Х.М. Идрисов // Банковские услуги. – 2020. – № 3. – С. 7-14. – ISSN 2075-1915.

5. Идрисов, Х.М. Особенности и условия внедрения исламских инвестиционных продуктов в российскую банковскую практику / Х.М. Идрисов // Российский экономический интернет-журнал. – 2020. – № 3. – ISSN 2218-5402. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <http://www.e-rej.ru/upload/iblock/bcc/bcccad633e11b8e471da5ca049ff5bcb.pdf> (дата обращения: 28.09.2020).