

СТРАТЕГИЧЕСКИЕ НАПРАВЛЕНИЯ ИМПЛЕМЕНТАЦИИ ИСЛАМСКИХ ПРИНЦИПОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ В ИСЛАМСКУЮ ЭКОНОМИКУ: ОПЫТ СТРАН ПЕРСИДСКОГО ЗАЛИВА

Альнувайсир Хамад Абдулрахман,
магистрант, Институт социально-гуманитарного образования
ФГБОУ ВО «Московский педагогический
государственный университет»

Научный руководитель:

Игумнов О.А., к.п.н., доцент, доцент
кафедры экономической теории и менеджмента Института социально-гуманитарного образования ФГБОУ ВО «Московский педагогический
государственный университет»

Аннотация. В статье рассматриваются стратегические направления имплементации исламских принципов финансирования в исламскую экономику на основе анализа опыта стран Персидского залива.

Ключевые слова: имплементация, исламские принципы финансирования, финансовый сектор, исламская экономика.

STRATEGIC DIRECTIONS OF IMPLEMENTATION OF ISLAMIC PRINCIPLES OF FINANCING IN THE ISLAMIC ECONOMY: THE EXPERIENCE OF THE PERSIAN GULF COUNTRIES

Alnuvaysir Hamad Abdulrahman,
Master's student, Institute of Social
and Humanitarian Education
Moscow Pedagogical
State University

Scientific Supervisor:

Igumnov O.A., PhD, Associate
Professor, Associate Professor of the

Annotation. The article discusses the strategic directions of the implementation of Islamic principles of financing in the Islamic economy based on the analysis of the experience of the Persian Gulf countries.

Keywords: implementation, Islamic principles of financing, financial sector, Islamic economy.

Исторически финансовые функции крупных компаний стран Персидского залива сосредоточены на вопросах контроля затрат, операционных бюджетов и внутреннего аудита. Но по мере того, как корпорации выходят на мировой уровень, для них открывается мир финансов, представляющий новые возможности и проблемы для финансовых директоров¹. Например, вместо того чтобы принимать решения о совокупной структуре капитала и дивидендах, им также приходится решать вопросы структуры капитала и заниматься политикой репатриации прибыли дочерних компаний². Решения и оценка капитального бюджета должны отражать не только различия в подразделениях, но и сложности, связанные с валютными, налоговыми и страновыми рисками. Системы стимулирования должны оценивать и вознаграждать менеджеров, работающих в различных экономических и финансовых условиях.

По мере глобализации компании стран Персидского залива сталкиваются с новыми финансовыми проблемами. Существование внутренних рынков капитала способствует созданию мощного механизма арбитража для глобальных корпораций на национальных финансовых рынках.

¹Islamic Finance Development Report 2015. Global Transformation. – ICD – Thomson Reuters, 2016. – 200 p.

²Kyriakos-Saad N., Vasquez M., El Khoury Ch., El Murr A. Islamic Finance and Anti-Money Laundering and Combating the Financing of Terrorism (AML/CFT) // IMF Working Paper. – 2016. – № 42. – 12 p.

Но, управляя своими внутренними рынками для создания конкурентных преимуществ, финансовые руководители должны тщательно балансировать финансовые возможности, которыми они располагают, со стратегическими возможностями и проблемами, возникающими в результате работы в различных институциональных средах, каждая из которых имеет свой правовой режим и политические риски.

Существует также критически важный управленческий компонент: то, что кажется разумным финансовым менеджментом, может разрушить индивидуальную и организационную мотивацию. На некоторые финансовые возможности, доступные глобальным компаниям, влияют институциональные и управленческие факторы, выполняющие три важнейшие функции: финансирование, управление рисками и планирование капиталовложений.

Институциональные различия в операциях компании стран Персидского залива открывают широкие возможности для создания стоимости за счет разумных финансовых решений. Поскольку проценты, как правило, вычитаются из налогооблагаемой базы, финансовый директор может значительно сократить общий налоговый счет группы, за счёт непропорционально больших заимствований в странах с высокими налоговыми ставками и предоставления излишков денежных средств в ссуду для операций в странах с более низкими ставками. Финансовые директора также могут использовать разницу в налоговых системах, тщательно рассчитывая время и размер потоков прибыли от дочерних компаний к материнской. Однако налог – не единственная важная переменная. Неравенство прав кредиторов во всём мире приводит к разнице в стоимости заимствования. Как следствие, многие глобальные фирмы занимают в определённых иностранных юрисдикциях или в своих странах, а затем ссужают свои дочерние компании.

Компании стран Персидского залива также могут использовать свои внутренние рынки капитала для получения конкурентных преимуществ в странах, когда финансирование местных компаний становится очень дорогим.

Но глобальный финансовый директор должен осознавать обратную сторону такого подхода к финансированию. Обременение менеджеров дочерних компаний долгами может ухудшить их показатели прибыли, повлиять на их восприятие в более крупной организации и тем самым ограничить их профессиональные возможности. Подобные соображения должны сдерживать политику компаний в отношении репатриации прибыли.

Для компаний налоговые льготы обуславливают нерегулярные переводы прибыли материнской компании. Но многие фирмы стран Персидского залива предпочитают поддерживать плавные потоки прибыли от дочерних компаний к материнской, потому что требование о выделении денежных средств затрудняет для менеджеров завышение показателей деятельности с помощью особенностей бухгалтерского учета. Наконец, возможность менеджеров полагаться в основном на «лёгкое» финансирование из собственных стран подрывает их автономию и дух предпринимательства, поэтому многие фирмы требуют, чтобы дочерние компании брали займы в странах пребывания, часто по невыгодным ставкам¹.

Наличие внутреннего рынка капитала также расширяет возможности фирмы по управлению рисками. Например, вместо того чтобы управлять всеми валютными рисками с использованием инструментов финансового рынка, глобальные фирмы могут компенсировать риски, связанные с конкретной валютой, посредством финансовых операций по всему миру. Допустим, европейская дочерняя компания покупает компоненты, произведённые в европейской стране, и продаёт готовую продукцию на японском рынке. Такие операции создают «длинную» позицию по иене или «короткую» позицию по евро, то есть эти финансовые операции станут прибыльнее, если укрепится иена, и менее прибыльными, если укрепится евро. Этим риском можно частично управлять, компенсируя риски за счёт займа

¹Shalhoub L. Islamic Finance Sees Big Growth in Europe // Arab News, 31.01.2017. URL: <http://www.arabnews.com/node/1046871/business-economy> (дата обращения: 23.05.2023).

материнской компании в иенах, чтобы движения актива в иенах были нейтрализованы движением обязательства в иенах.

С учётом этого потенциала минимизации риска, может показаться некорректным, что многие транснациональные корпорации позволяют местным и региональным дочерним компаниям управлять рисками по-разному. Политика хеджирования требует, чтобы каждый регион пребывания компании хеджировал свои риски независимо, тем самым сводя на нет преимущества сильного централизованного казначейства конкретной страны. Привязка решений о хеджировании бизнеса к его географическим особенностям даёт более точные измерения эффективности отдельного бизнес-подразделения и менеджеров, которые им управляют¹.

Аналогичным образом компании стран Персидского залива часто ограничивают свой значительный опыт в управлении валютными рисками. Многие фирмы требуют от финансовых менеджеров следовать «пассивной» политике, которую они применяют механически. Фирмы придерживаются этих пассивных стратегий, потому что они ограничивают степень, в которой финансовые менеджеры могут занимать должности по причинам бухгалтерского учета или по спекулятивным причинам. Таким образом, хотя функционирование в глобальной среде требует значительных финансовых знаний, организационная стратегия требует, чтобы эти знания были ограничены, чтобы финансовые стимулы не подавляли целевые направления деятельности.

Помимо использования де-факто внутреннего финансового рынка для посредничества между своими операциями и внешними финансовыми рынками, финансовые директора могут добавить значительную ценность за счет грамотной и корректной оценки инвестиционных возможностей. Такой подход сделал рискованные международные инвестиции намного более привлекательными, чем они были на самом деле.

¹Nafis Alam, & Rizvi, S.A.R. Islamic Economies : Stability, Markets and Endowments. – Palgrave Macmillan. 2017.

Попытки компании стран Персидского залива улучшить процесс принятия решений о капиталовложениях иллюстрируют организационные проблемы, с которыми сталкиваются финансовые директора при переходе с внутреннего рынка на зарубежный. Суверенные спреды измеряют разницу между ставками, по которым две страны могут брать займы в одной и той же валюте, и широко привязаны к ставкам дисконтирования, чтобы скорректировать страновой риск. Хотя этот метод создаёт видимость значительной точности, он сопровождается некоторыми любопытными стимулами, особенно для менеджеров, отвечающих за заключение сделок на развивающихся рынках. Зная, что их проекты столкнутся с очень высокими ставками дисконтирования, менеджеры прогнозировали завышенные денежные потоки для компенсации. Для менеджеров, стремящихся завершить транзакции, чрезмерные штрафы и точность могут снизить надёжность операций. В крайних случаях игра в рамках формализованного процесса может подорвать стратегию компании.

Таким образом, формальные методы оценки и бюджетирования капиталовложений, которые достаточно хорошо работают в национальном контексте, где переменные хорошо понятны, должны совершенствоваться по мере глобализации деятельности компаний. Компаниям необходимо убедиться, что их финансовые специалисты активно обсуждают потенциальные риски со страновыми менеджерами, которые их лучше всего понимают.

Как финансовые директора могут гарантировать, что их глобальные финансовые операции максимально используют имеющиеся в их распоряжении возможности? Как минимум, они должны провести инвентаризацию финансовых возможностей и обеспечить их адаптацию к институциональным изменениям и их соответствие целям организации.

Нередко помощь в ведении международного бизнеса стран Персидского залива оказывают финансовые институты, представленные компаниями, которые занимается всеми видами финансовой деятельности. Они

обеспечивают очень привлекательную доходность для клиентов по сравнению с любыми государственными банками, занимаясь кредитованием и авансированием, лизингом и т.п.

Подобные компании сегодня становятся всё популярнее. Привлекательная норма прибыли на инвестиции клиента очень востребована, поскольку помогает в формировании ликвидности акций в случае возникновения чрезвычайной ситуации на финансовых рынках. В целом данные компании выполняют следующие функции:

- обеспечение высокой доходности для клиентов;
- снижение стоимости предоставляемых финансовых услуг;
- развитие финансовых услуг в стране;
- консультирование клиентов по вопросам работы с ценными бумагами.

Указанные функции, в некотором смысле, позволяют рассматривать данные компании как банковские. Они предоставляют клиентам ссуды, а также создают платформы для инвестиций. Клиенты получают от них интересные предложения, что повышает их популярность. Более того, клиенты, которые передают заработанные деньги таким институтам, должны проверить историю и происхождение этих финансовых институтов¹. Важно, что вся финансовая работа выполняется финансовым институтам или от имени клиентов.

Деятельность указанных институтов имеет преимущества и недостатки.

Преимущества:

- помощь в подъеме экономики страны;
- успешность с точки зрения прибыли, получаемой клиентами, поскольку норма прибыли выше по сравнению с другими институтами;
- разумный способ инвестирования и поддержания средств в обороте;

¹Волкова, О.И. Экономика предприятия.– М., ИНФРА-М, 2019. – 416 с.

- результативное управление кредитными линиями;
- возможность предоставления услуг андеррайтинга.

Недостатки:

- сложность деятельности для отдельных клиентов в связи с чрезмерной дифференциацией бизнеса;
- невозможность возврата средств в случае дефолта, поскольку сумма к возмещению, объявленная правительством, будет меньше по сравнению с суммой вложений.

Список литературы

1. Баскакова О.В. Экономика организаций (предприятий). – М.: Издательский дом Дашков и К, 2019. – 315 с.
2. Волкова О.И. Экономика предприятия.– М., ИНФРА-М, 2019. – 416 с.
3. Islamic Finance Development Report 2015. Global Transformation. ICD – Thomson Reuters, 2016. 200 p.
4. Kyriakos-Saad N., Vasquez M., El Khoury Ch., El Murr A. Islamic Finance and Anti-Money Laundering and Combating the Financing of Terrorism (AML/CFT) // IMF Working Paper. – 2016. – № 42. – 12 p.
5. Nafis Alam, & Rizvi, S. A. R. Islamic Economies : Stability, Markets and Endowments. Palgrave Macmillan. – 2017.
6. Shalhoub L. Islamic Finance Sees Big Growth in Europe. Arab News, 31.01.2017. URL: <http://www.arabnews.com/node/1046871/business-economy>