

# ИНВЕСТИЦИОННАЯ СОСТАВЛЯЮЩАЯ ИСЛАМСКОЙ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

*Чапанова Мадина Абдуловна,  
Грибова Ксения Александровна*

*Современная финансовая система нуждается в дифференцированных способах капиталовложения и инвестирования. Одним из динамично развивающихся видов финансов является система исламского финансирования. В статье рассмотрены основные положения этических финансов, их роль в мировой финансовой системе. Определены опыт внедрения российскими организациями исламских финансовых институтов и тенденции их развития на территории РФ. Обозначены основные сложности становления этой системы, а также перспективы ее развития.*

*Ключевые слова: исламские финансы, исламский банкинг, шариат, инвестиции, финансовые инструменты.*

*JEL-коды: G11, G15, G23.*

## **Investments in Islamic finance system**

Несмотря на усиление глобализации, существуют различия между финансовыми системами различных стран, которые, в свою очередь, играют далеко не последнюю роль в развитии общемировой сферы финансов.

Инвестиции представляют собой одну из главных составляющих современной финансовой системы. Инвестиционная привлекательность того или иного государства является важным показателем для предпринимателей, инвесторов, бизнесменов, желающих вложить инвестиции в определённый проект в стране. Интерес международных инвесторов к России, являющейся одной из крупнейших экономик мира, небезоснователен. Однако, сложившаяся в последние годы экономическая обстановка в стране требует диверсификации финансовых инструментов за счет появления новых, альтернативных методов финансирования. Одним из них является система исламского финансирования.

## **Динамика развития международного рынка исламских финансов**

В системе исламских финансов главную роль в правовом регулировании и институциональных основ принадлежит шариату. Шариат – свод верований, законов, норм и правил, которые регулируют все области отношений мусульман и в частности экономических, финансовых отношений между собой и представителями других конфессий.

Ключевыми нормами шариата, которые регулируют финансовые отношения, являются следующие:

- Запрет на взимание с делового партнера ссудного процента в любом виде;
- Запрет на «гарар» — чрезмерный риск (неопределенность). Риск между продавцом и покупателем должен быть сведен до минимально допустимого уровня. В частности, это относится, например, к такой сфере как страхование. В финансовой системе существуют особые правила проведения страховых операций. Также действует запрет на финансовые

операции с использованием производных активов — опционов, фьючерсов, валютных свопов, инвестирование.

- Запрет на «мейсир» - элемент азарта в проведении финансовых операций. Представляет собой возможность получения неоправданно высокой прибыли и зависит от случая, без трудовых и иных вложений со стороны проводящего данную операцию лица. Любые азартные игры, лотереи и т.д.
- Запрет на некоторые виды деятельности, признаваемые шариатом «неполезными». К ним, среди прочего, относятся такие легальные виды деятельности, как производство и продажа алкоголя, табака, свинины, порнография и др.
- Совершаемые сделки должны быть основаны на активах или обеспечены активами.

Таким образом, исламское финансирование базируется на реальной экономике, а не на займах под проценты и производных инструментах.

На текущий момент индустрия исламских финансов представлена различными видами финансовых институтов, среди которых можно выделить следующие:

- коммерческие банки;
- инвестиционные банки;
- инвестиционные фонды;
- страховые компании (или «такафул-компании»);
- финансовые кооперативы;
- венчурные организации.

Сектор исламского финансирования является одним из самых быстрорастущих в мире, который увеличивается ежегодно на 15-20%. По данным МВФ исламский банкинг применяют более 400 финансовых институтов в мире. Статистика Исламского банка развития за последние 15 лет подтверждает среднегодовой 15-процентный прирост исламских финансовых активов<sup>1</sup>.

Совокупный объем исламских финансовых активов составляет более 2 трлн. долларов. За последний год данный сегмент вырос более чем на 16% . Общемировые активы исламской финансовой отрасли на сегодняшний день имеют потенциальный рост до 3,5 трлн. долларов к 2021 году<sup>2</sup>. Согласно данным, представленным в отчете Thomson Reuters, наибольшая доля в исламских финансах приходится на исламский банкинг и сукук – около 95% всего объема активов.

Таблица 1.

Доля активов исламских финансов по сегментам

Сегмент	Объем активов, млрд долл.
Исламский банкинг	1451
Такафул/ретакафул	37,7
Сукук	342
Исламские фонды	66,4
Другое	106

Источник: Thomson Reuters State of the Global Islamic Economy Report 2016/17

<sup>1</sup>Беккин Р.И. Исламская экономическая модель и современность. - М.: Изд-во Марджани, 2010.

<sup>2</sup>Шкваря Л.В. Иностраный капитал в странах Персидского залива // Азия и Африка сегодня. - 2011. - № 2. - С. 39-46.

Доля исламских финансовых услуг в финансовой системе Ближнего Востока доходит до 25%<sup>3</sup>. Одним из крупнейших центров развития сферы исламских финансов является Малайзия. На 2015 год объем активов исламских финансов на ее территории составлял 230 млрд долларов.

Таблица 2.

Доли активов исламских финансов по странам

Страна	Активы (млрд долларов)
Иран	343,7
Саудовская Аравия	342,7
Малайзия	230,3
Объединенные Арабские Эмираты	134,2
Кувейт	95,5
Катар	72,6
Бахрейн	69,2
Турция	44,5
Бангладеш	23,1
Индонезия	23

Источник: Thomson Reuters State of the Global Islamic Economy Report 2016/17.

Среди Арабских стран Персидского залива лидирующее положение в сфере исламских финансов занимает Саудовская Аравия – на ее долю приходится около 45% от всего объема активов в ССАГПЗ. Также уверенными темпами данный сектор развивается в Объединенных Арабских Эмиратах. На 2015 год совокупный объем активов исламских финансов и банкинга в странах Залива составлял 134,3 млрд долларов.

### «Этические» финансы и инвестиции

Исламские финансовые инструменты разрабатывались и развивались из простых конструкций до сложных и многогранных инструментов. В то время, как в исламских финансовых продуктах и услугах, используемых в 80-х и 90-х годах, преобладали депозиты и сберегательные продукты, синдицированное финансирование проекта, а также акции, совместимые с требованиями шариата, в последнем десятилетии стали появляться более сложные структуры, в том числе различные исламские инвестиционные фонды. Среди них – исламские биржевые фонды, исламские инвестиционные фонды недвижимости и др. Это развитие ориентировано на сложный и зрелый рынок с требовательными инвесторами.

Совокупный объем исламских фондов в 2015 году составил 60,2 млрд долл., снизившись с 75,8 млрд долл. в 2014 году<sup>4</sup>. В 2015 году число исламских фондов уменьшилось с 1161 до 1030. Это происходило главным образом из-за снижения цен на нефть и изменений в мировых нормативных базах, которые непосредственным образом влияют на общий рост индустрии исламских финансов в мире. Несмотря на это, по прогнозам, ожидаемый рост в ближайшие года – 5,05%, к 2019 году сектор достигнет объема в 77 млрд долл.

<sup>3</sup>A Landmark Year by Malaysia International Islamic Financial Centre (MIFC) [Электронный ресурс]. URL: <http://www.islamicfinance.com/2015/01/>

<sup>4</sup>Islamic Finance MENA Edition. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.zawya.com/mena/en/business/islamic-finance/>

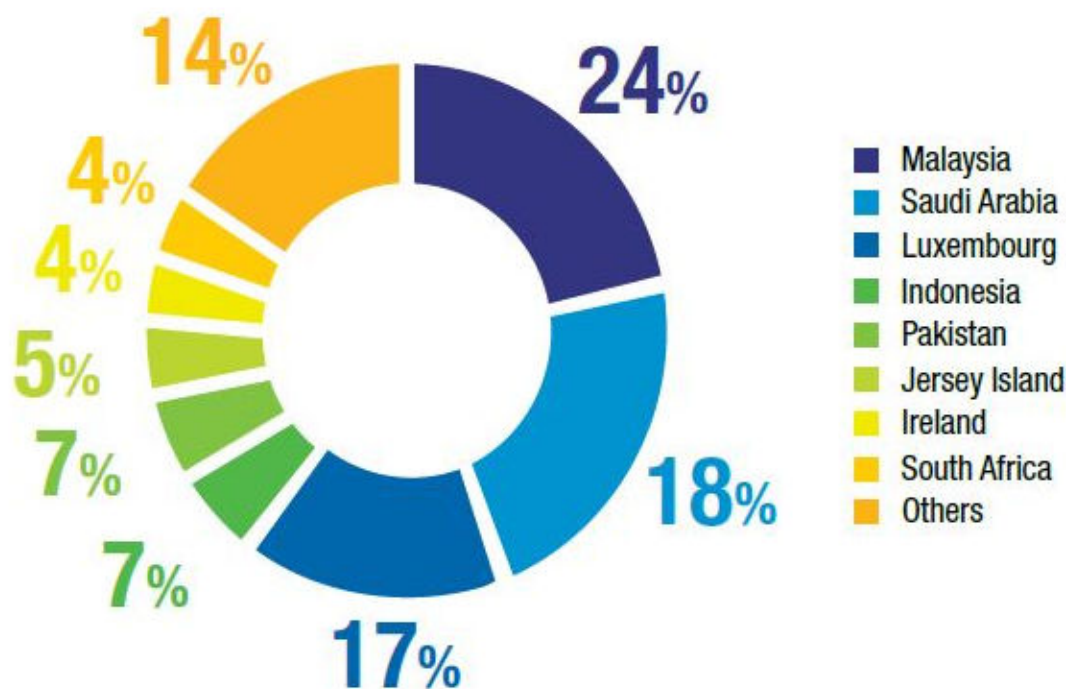


Рис. 1 Доля исламских фондов по странам, %.

Источник: Thomson Reuters State of the Global Islamic Economy Report 2016/17.

Наибольшее количество исламских фондов находится в Малайзии – 24%. Среди стран Ближнего Востока лидирует Саудовская Аравия, на нее приходится 18% от общемирового количества фондов. На Западе Люксембург является одним из центров развития исламских фондов. Со стороны правительства Люксембурга осуществляется поддержка развития исламских финансов в стране, в первую очередь по организации исламских фондов, что и является причиной такого удельного веса исламских инвестиционных фондов в общемировом исчислении.

На Ближнем Востоке деятельность Центра управления ликвидностью (Liquidity Management House – LMC), созданного в 2002 году в Бахрейне как акционерное общество, обладающего инвестиционной исламской банковской лицензией, направлена на содействие краткосрочному и среднесрочному инвестированию в соответствии с принципами шариата. Целью Центра является создание развитого, с широким географическим охватом, исламского межбанковского рынка, содействующего исламским финансовым институтам в управлении краткосрочной ликвидностью; вторичного рынка ценных бумаг. Одним из направлений LMC является привлечение активов правительств, частных и государственных финансовых учреждений и корпораций с целью их последующей секьюритизации в обращающиеся ценные бумаги или другие инновационные инвестиционные инструменты. Консультационные услуги также входят в компетенцию Центра. LMC может выступать в качестве организатора эмиссий, гаранта и оказывать иные услуги, необходимые при эмиссии и размещении ценных бумаг.

В 2004 г. LMC запустил Программу по краткосрочным инвестиционным ценным бумагам (сукук). Первичные эмиссии сукук могут включать сукук-мурабаху, салям и истисна, мудараба и мушарака, инвестиционные сертификаты, иджара, трансформация истисны в сукук иджара и др. LMC применяет схемы сукук как для долговых обязательств,

так и в случае выпуска акций. LMC занимается структуризацией исламских инвестиционных фондов, а также структуризации и координации предоставления финансирования.

Акционерами LMC являются финансовые институты Бахрейна (Bahrain Islamic Bank), ОАЭ (Dubai Islamic Bank), Кувейта (Liquidity Management House) и Саудовской Аравии (Islamic Development Bank) в равных долях. На 31 декабря 2012 г. активы LMC составляли 213,6 млн долл. Чистая прибыль за год составила 3,1 млн долл<sup>5</sup>.

Популярность сукук, как альтернативного источника привлечения инвестиций, особенно со стороны арабских стран, быстро растет. Увеличивается спрос со стороны инвесторов на обеспеченные реальными активами ценные бумаги. Поддерживать высокий уровень спроса со стороны стран Залива позволяют высокие мировые цены на нефть, приносящие доходы нефтеэкспортирующим государствам, и высокие темпы экономического роста Малайзии как ведущего рынка исламских ценных бумаг.

Анализ мирового рынка сукук показал, что он становится все более сложным, структурированным и диверсифицированным. В долгосрочной перспективе развитие мирового рынка сукук выглядит позитивно. Значение сукук в финансировании частного и государственного сектора внутри экономик будет возрастать. Инвестиционный потенциал, планы и реализация масштабных инфраструктурных проектов будут стимулировать развитие рынка сукук.

### **Инвестиционная деятельность в рамках исламского финансирования в РФ**

В ходе Международного саммита исламского бизнеса и финансов, состоявшего 25-26 июня 2009 г. в г. Казани, ООО «ИФК «Линова» была представлена модель российской исламской финансовой системы, состоящей из следующих финансовых институтов для крупного, среднего и малого бизнеса:

- фонд развития исламского бизнеса и финансов,
- инвестиционную компанию,
- фонд прямых инвестиций,
- фонд коллективного инвестирования,
- банк,
- небанковскую кредитную организацию,
- лизинговую компанию,
- SPV торгового финансирования,
- кредитный кооператив,
- общество взаимного страхования,
- перестраховочную компанию,
- фонд закят,
- вакф фонд,
- управляющую компанию благотворительными фондами,
- специализированный третейский суд,
- образовательную и консалтинговую структуры, действующие в соответствии с российским законодательством и принципами Шариата.

Инвестиционная компания представляет собой основу исламской финансовой группы, деятельность которой направлена на учреждение фонда, банка, лизинговой и страховой

---

<sup>5</sup>Азарян В.К. Становление и развитие системы исламских финансов: диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук. - М.: РУДН, 2013.

компаний, и также на прямое инвестирование в инфраструктурные проекты на территории России.

Паевой инвестиционный фонд в дополнение к инвестиционной компании аккумулирует денежные средства участников с целью финансирования организуемых инвестиционной компанией проектов.

Инвестирование денежных средств в соответствии с шариатом осуществляется в форме сделок мушарака и мудараба и представляет собой проектное финансирование, то есть прямое участие инвестора в капитале - подготовку технико-экономических обоснований, привлечение инвесторов, сопровождение и реализацию инвестиционных проектов.

Неотъемлемой частью инвестирования в инфраструктурные проекты является институт государственно-частного партнерства, а также паевые инвестиционные фонды. При этом, Закон «О порядке осуществления иностранных инвестиций в коммерческие организации, имеющие стратегическое значение для национальной безопасности РФ» ограничивает иностранные инвестиции в 42 стратегические отрасли.

Помимо прямого инвестирования, акционерное финансирование по принципам Шариата в России доступно посредством рынка ценных бумаг. В первую очередь, это исламские облигации (государственные, муниципальные, корпоративные), иностранные ценные бумаги – сукук, беспроцентные векселя, в совокупности являющиеся инвестиционно привлекательными исламскими финансовыми инструментами.

За 2016 год доход инвесторов исламских финансовых компаний на территории России составил от 10 до 18 % годовых в зависимости от суммы инвестиций и срока договора. При этом средняя доходность «Ля Риб-Финанс» составляет 14%, ФД «Амаль» - 10,10% годовых. Данные компании можно считать индикаторами развития рынка исламского банкинга в стране. Эти компании начали свою деятельность в 2011 году и стабильно демонстрируют рост как по величине активов, так и по числу клиентов, несмотря на относительно небольшой размер портфеля по сравнению с банковским сектором<sup>6</sup>.

24 марта 2016 года в России был открыт первый Центр партнерского банкинга, который полностью основан на принципах Исламского банкинга<sup>7</sup>. Это первое банковское учреждение на территории России, работа которого полностью базируется в соответствии с принципами партнерского финансирования, применяемыми в ряде стран Юго-Восточной Азии и Ближнего Востока.

В последние годы развитию исламских финансов в России и налаживанию тесных торгово-экономических связей с регионами Ближнего Востока и Азии уделяется большое внимание со стороны государства и крупнейших участников российского финансового рынка. С 2005 г. Россия является наблюдателем Организации Исламская конференция, что позволило добиться значительных улучшений на политической, экономической и культурной аренах и сближения со странами исламского мира. Между Правительством РФ и правительствами исламских государств был подписан ряд договоров об оптимизации налогообложения. Вопросы развития исламского финансирования посвящаются круглые столы, форумы, ежегодные конференции, саммиты.

---

<sup>6</sup>Информационно-аналитический портал развития исламского бизнеса и финансов [Электронный ресурс]. URL: <http://islamic-finance.ru>

<sup>7</sup>Информационно-аналитический портал в области исламской экономики и финансов. [Электронный ресурс]. URL: <http://muslimeco.ru>

В рамках создания исламской финансовой инфраструктуры появились совместные предприятия России и крупных исламских финансовых институтов, целью которых является привлечение арабского капитала в страну посредством осуществления инвестиционной деятельности, в частности развития сферы недвижимости. Так, в 2008 г. в рамках соглашения между Министерством экономики Республики Татарстан и компанией Turkapital, являющейся дочерней компанией Kuwait Finance House, было создано ЗАО «Кувейтско-Татарстанская инвестиционная компания». В 2010 г. было создано первое совместное предприятие России и Исламского банка развития – Татарстанская международная инвестиционная компания. Названные проекты свидетельствуют о готовности России к развитию финансово-экономических отношений со странами исламского мира.

В 2011 г. АК БАРС Банк успешно разместил средства синдицированного финансирования, привлеченного в рамках исламской сделки мурабаха на сумму 60 млн долл. По версии издания Islamic Finance News, она была признана «Лучшей сделкой 2011 г. в Европе»<sup>8</sup>.

Среди целей Международного экономического саммита «Россия - Исламский мир: Казань Саммит 2017», который прошел в столице Татарстана в мае, указано рассмотрение возможностей внедрения механизмов и инструментов исламских финансов и банкинга, а также возможности исламских инвестиций, как в контексте международных отношений, так и в частности в России. Приглашенный гость саммита, глава Генерального совета исламских банков и финансовых учреждений, Абделил Белатик, указал на необходимость развития и продвижения исламских финансов на территории стран СНГ, в первую очередь в России, так как эти страны являются потенциальными рынками для инвесторов<sup>9</sup>.

Несмотря на присутствие на российском рынке компаний, работающих на принципах исламского финансирования, и даже проведенных успешных операций совместно с иностранными банками, их деятельность в РФ сильно ограничена. Отсутствие законодательства, позволяющего проводить все разнообразие исламских банковских операций, а также значительные налоговые издержки ограничивают возможности этих организаций. Однако, помимо нормативно-правовых ограничений российского законодательства, одна из главных проблем, мешающих внедрению исламских финансовых институтов в России, а, следовательно, и развитию инвестиционной составляющей этих институтов, является проблема ликвидности. Сложная организационно-правовая структура исламских финансовых организаций в России, вдобавок к ограничениям традиционных методов по привлечению инвестиций в исламском финансировании, в значительной мере влияют на развитие данного сектора в РФ.

Тем не менее, со стороны российских правительственных структур наблюдается все возрастающий интерес к сфере исламских финансов, а соответственно и к исламскому инвестированию. Центральный Банк РФ в 2014 году отправил запрос во все российские банки с требованием выявить проблемы, мешающие реализации исламского банкинга в России. Также значительные попытки развития исламской финансовой системы в РФ и выведение ее на международный уровень наблюдаются в Татарстане. При большом количестве сдерживающих и ограничивающих факторов, развитие инвестиционного

---

<sup>8</sup> Информационно-аналитический портал в области исламской экономики и финансов. [Электронный ресурс]. URL: <http://muslimeco.ru>

<sup>9</sup> IX Международный экономический саммит «Россия — Исламский мир: Kazan Summit 2017» [Электронный ресурс]. URL: <https://kazansummit.ru/>

сотрудничества в сфере исламского финансирования со стороны российского финансового сектора имеет все больше перспектив.

### Список использованных источников

1. Айдрус И.А. Развитие исламских финансов: роль Королевства Бахрейн // Финансы и кредит. - 2014. - №47. - С. 39-47.
2. Айдрус И.А. Шкваря Л.В. Экономическое развитие и структурные сдвиги в экономиках стран Персидского залива (опыт Бахрейна). - М.: РУДН, 2016.
3. Айдрус И.А., Шкваря Л.В. Инвестиционный потенциал арабских стран Персидского залива // Азия и Африка сегодня. - 2010. - № 7. - С.41-47.
4. Азарян В.К. Становление и развитие системы исламских финансов: диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук. - М.: РУДН, 2013.
5. Беккин Р.И. Исламская экономическая модель и современность. - М.: Изд-во Марджани, 2010.
6. Беккин Р.И. Исламские теории социально-экономического развития в мусульманском мире: сходства и различия // Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия 5. Экономика. - 2012. - № 4. - С. 12-32.
7. Бирюков Е.С. Внешнеэкономические связи России и стран Ближнего и Среднего Востока и Северной Африки // Научное обозрение. Серия 1: Экономика и право. - 2015. - №20. - С. 223-226.
8. Бирюков Е.С. Россия и страны ССАГПЗ - наращивание экономического сотрудничества // Азия и Африка сегодня. - 2013. - № 9. - С. 49-54.
9. Шкваря Л.В. Иностраный капитал в странах Персидского залива // Азия и Африка сегодня. - 2011. - № 2. - С. 39-46.
10. Чапанова М.А., Хауаж А.А., Константинов А.С. Сложности и перспективы эмиссионной и инвестиционной деятельности российских участников на рынке сукук стран ССАГПЗ // Научное обозрение. Серия 1: Экономика и право. - 2016. - № 6. - С. 167-174.
11. Чокаев Б.В. Исламские финансы: возможности для российской экономики // Вопросы экономики. - 2015. - № 6. - С. 106-127.
12. A Landmark Year by Malaysia International Islamic Financial Centre (MIFC) [Электронный ресурс]. URL: <http://www.islamicfinance.com/2015/01/>
13. Информационно-аналитический портал развития исламского бизнеса и финансов [Электронный ресурс]. URL: <http://islamic-finance.ru>
14. Информационно-аналитический портал в области исламской экономики и финансов. [Электронный ресурс]. URL: <http://muslimeco.ru>
15. Официальный сайт развития исламской экономики и финансов [Электронный ресурс]. URL: <http://islameconomy.ru>
16. CIBAFI Global Islamic Banker. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.cibafi.org>
17. IX Международный экономический саммит «Россия — Исламский мир: Kazan Summit 2017». [Электронный ресурс]. URL: <https://kazansummit.ru/>
18. Islamic Finance MENA Edition. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.zawya.com/mena/en/business/islamic-finance/>
19. Информационно-аналитический портал [Электронный ресурс]. URL: <http://www.lifegate.com/people/news/what-is-sharia-investment-characteristics>

# INVESTMENT COMPONENT OF THE ISLAMIC FINANCIAL SYSTEM

*Chapanova Madina Abdulovna,  
Gribova Ksenia Aleksandrovna,*

Peoples' Friendship University of Russia (RUDN University)  
6 Miklukho-Maklaya Street, Moscow, 117198, Russian Federation

*The modern financial system needs the differentiated ways of capital investment and investment. One of dynamically developing types of finance is the system of Islamic financing. In article basic provisions of ethical finance, their role in a world financial system are considered. Experience of introduction by the Russian organizations of Islamic financial institutions and a tendency of their development in the territory of the Russian Federation are defined. The main difficulties of formation of this system, and also the prospect of her development are designated.*

*Keywords: Islamic finance, Islamic banking, Sharia, investments, financial instruments.*

*JEL codes: G11, G15, G23.*