

И.Р. ИСХАКОВ,

аспирант

ГУ «Центр перспективных экономических исследований»  
Академии наук Республики Татарстан

## СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ИСЛАМСКОЙ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

*В статье представлен подробный анализ текущего состояния исламской финансовой системы в мировом масштабе: рассмотрена структура, количественные показатели и основные тенденции. Актуальность темы исследования обусловлена усилением влияния индустрии исламских финансов в мировом масштабе, а также нарождающимися процессами взаимодействия с данной индустрией в российской экономике (в особенности в Республике Татарстан). В рамках анализа структуры исламской финансовой системы были рассмотрены основные виды исламских финансовых институтов, основные принципы и особенности их моделей деятельности, а так же перспективы их развития. Было выявлено, что индустрия исламских финансов имеет большой потенциал для развития в целом, и в особенности некоторые ее сегменты. Проведенный анализ может быть использован при определении стратегий развития исламских финансовых институтов в различных регионах (в особенности в условиях отсутствия специального регулирования их деятельности).*

Необходимо отметить, что на данный момент даже в исламских странах доля исламских финансовых институтов относительно невысока. В качестве примера можно привести страны-лидеры в развитии исламских финансов: в Кувейте доля исламских банков в общей сумме активов банковской системы составляет около 35%, в Малайзии – около 20%, в Бахрейне – около 10% [1, с. 2]. В большинстве же исламских стран это доля составляет не более 5%, что объясняется небольшим возрастом данной индустрии, который составляет не более 30 лет, в сравнении с многовековой историей традиционного банкинга. Однако по оценкам экспертов эта доля в ближайшие годы будет постоянно увеличиваться, и, к примеру, во всех исламских странах-экспортерах нефти в течение ближайших 10 лет достигнет 50% [1, с. 33].

На сегодняшний же день исламские финансовые институты получили достаточно широкое распространение во всем мире. Так, по данным *Moody's Investors Services*, текущий объем отрасли составляет около 1 трлн долл., а количество стран, в которых она представлена, составляет более 80 и не ограничивается лишь странами-участницами Организации «Исламская Конференция» (исламские финансовые институты также представлены в таких странах, как Англия, Франция, США, Австралия, Босния, Япония, Индия и т.д.). И хотя

масштаб их деятельности пока не сопоставим с индустрией традиционных финансовых услуг (к примеру, объем активов 1 000 крупнейших банков мира составляет более 90 трлн долл.), отрасль демонстрирует достаточно высокие темпы роста – около 20% в год, и ее текущий потенциал оценивается в 5 трлн долл., что означает очень широкие возможности для субъектов данного рынка [1, с. 1].

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

- коммерческие банки;
- инвестиционные банки;
- инвестиционные фонды;
- страховые компании (или «такафул-компания»);
- финансовые кооперативы;
- сообщества бизнес-ангелов.

К сожалению, не существует точной статистической информации относительно размера активов каждого из перечисленных видов финансовых институтов и финансовых инструментов, и поэтому мы приведем информацию, сформированную из статистических данных по наиболее значимым активам исламской финансовой индустрии (табл. 1 [1, с. 1]).

**Таблица 1**  
**Структура исламских финансовых активов**  
**в современном мире**

Вид финансовых институтов / инструментов	Совокупный размер активов (млрд долл. США)
Коммерческие банки, из них:	703,74
Исламские банки	332,17
Исламские отделения в традиционных банках	371,57
Инвестиционные фонды	44
Инвестиционные банки	95,1
Выпуски инвестиционных сертификатов («сукук»)	95,1
Страховые компании («такафул»)	5,31
Итого	943,25

Нам хотелось бы подробнее разъяснить особенности деятельности каждого из указанных видов исламских финансовых институтов.

1. *Исламские коммерческие банки.* Наиболее распространенным видом исламских финансовых институтов, как видно из табл. 1, являются исламские коммерческие банки. Функции исламского коммерческого банка аналогичны функциям традиционного коммерческого банка – он также является финансовым институтом, который сосредотачивает временно свободные денежные средства своих клиентов и предоставляет их во временное пользование, а также осуществляет посредничество в платежах и расчетах между коммерческими организациями и физическими лицами. В отношении посредничества по платежам и расчетам исламский коммерческий банк не имеет принципиальных отличий от традиционного банка: и здесь и там, как правило, взимается комиссия за оказываемые услуги. Другое же дело роль банка как финансового посредника: поскольку деятельность традиционных банков в этом отношении полностью построена на ростовщичестве, исламские банки здесь имеют существенные отличия.

Формирование пассивов происходит посредством двух основных механизмов: инвестиционных счетов (мудароба), предполагающих разделение прибылей и убытков от операционной деятельности банка, и беспроцентных текущих счетов (кард аль-хасан, вадиа), предполагающих гаран-

тированный возврат клиенту вложенных средств в номинальном размере (то есть не предполагающих какого-либо дохода).

Следует отметить, что совокупная сумма активов в «исламских окнах» традиционных коммерческих банков превышает совокупную сумму активов в полностью исламских банках (табл. 1). Желание охватить финансовыми услугами новые сегменты рынка послужило причиной того, что множество крупнейших западных банков учредили в своей структуре «исламские окна». Из числа этих банков можно выделить: *HSBC, DeutscheBank, Calyon, Citibank, Standard Chartered, BNP Paribas, ING bank, Chaise Manhattan Bank, Goldman Sachs, The Nomura Securities, JP Morgan, Lloyds TSD*. Суть «исламских окон» заключается в том, что традиционный коммерческий банк учреждает в своей структуре дополнительное подразделение, или же новое юридическое лицо, модель работы которого будет строиться по принципу исламского банкинга.

2. *Исламские инвестиционные банки.* Вторым по объему активов видом исламских финансовых институтов являются исламские инвестиционные банки. Концепция их деятельности по своей сути аналогична концепции традиционных банков с той лишь разницей, что они не могут участвовать в запрещенных Исламом видах деятельности. Как правило, исламские инвестиционные банки предоставляют следующие виды услуг:

- организация выпусков ценных бумаг посредством *IPO*, тендерной эмиссии, приоритетного размещения среди акционеров, размещения по закрытой подписке;
- стратегический анализ для инвесторов и корпораций;
- слияния, поглощения, изъятие капитала;
- финансовая реструктуризация;
- создание совместных предприятий.

3. С точки зрения географического распределения, *исламские инвестиционные фонды* наиболее распространены в Малайзии и странах Персидского залива [2, с. 66]. Самым популярным видом среди исламских инвестиционных фондов являются фонды акций.

3.1. *Исламские паевые инвестиционные фонды.* Ключевой особенностью исламского паевого инвестиционного фонда является то, что у него существуют определенные ограничения по

объектам инвестирования. Под запрет попадают такие виды ценных бумаг, как долговые облигации с фиксированной доходностью, форварды, опционы, свопы.

Таким образом, основным дозволенным объектом вложения исламских паевых инвестиционных фондов являются акции компаний. Однако в отношении акций так же присутствуют определенные ограничения, к примеру, однозначно запрещено инвестировать в акции компаний, чей бизнес основывается на запрещенной исламом деятельности (например, компании алкогольной и табачной индустрии). Помимо этого существует также и ограничение по финансированию компаний, чья финансовая модель включает в себя использование запрещенного финансирования (например, заемные процентные средства или ликвидность, размещенная в процентных инструментах (облигациях или депозитах традиционных банков)). Степень применения этого ограничения в условиях современности является предметом разногласия между исламскими правоведами: практически все правоведа сходятся во мнении, что в основе запрещено инвестировать в компании, чья деятельность имеет подобные запрещенные элементы, однако исходя из того, что современная конъюнктура экономики такова, что таких компаний подавляющее большинство, некоторые правоведа дозволили инвестировать в них с соблюдением ряда определенных условий. В соответствии с изданным Организацией по учету и аудиту в исламских финансовых институтах стандартом № 21 «Об инвестировании в акции и сертификаты» доля заемного процентного капитала не должна превышать одну треть (33%) в общей сумме инвестированного капитала предприятия, а размер дохода от запрещенных видов деятельности (процентного дохода) не должен превышать 5%.

3.2. *Исламские индексные фонды* – фонды, которые включают в себя акции какого-либо исламского фондового индекса. Наиболее известными в мире являются «Исламский Индекс Доу Джонс» и исламский индекс Куала-Лумпурской фондовой биржи. В состав исламских фондовых индексов включают акции компаний, которые соответствуют специальным скрининговым моделям, в рамках которых анализируется деятельность компании (которая должна соответствовать

нормам Ислама) и ее финансовая структура (заемный процентный капитал не должен превышать определенный уровень, так же, как и доходы от запрещенных видов деятельности).

3.3. *Исламские инвестиционные трасты недвижимости* представляют из себя инвестиционные фонды, средства в которые мобилизуются у широкого круга акционеров/пайщиков и управляются посредством осуществления различного вида сделок с недвижимостью, таких как купля-продажа, девелопмент, сдача в аренду, ипотека или покупка ценных бумаг компаний недвижимости. Основными условиями, отличающими исламские инвестиционные трасты недвижимости, являются:

1) запрет на инвестиции в недвижимость, используемую в запрещенных целях (казино, ночные клубы и т.п.);

2) запрет на приобретение ценных бумаг с фиксированной доходностью эмитируемых компаниями недвижимости.

3.4. *Исламские фонды прямых инвестиций*. Одним из наиболее перспективных, с точки зрения потенциала развития, видом исламских финансовых институтов являются исламские фонды прямых инвестиций. Объясняется это в первую очередь тем, что операционная модель фонда прямых инвестиций ориентирована для осуществления долевого финансирования, которое считается наиболее соответствующим духу исламских принципов в экономике. Размер активов находящихся под управлением исламских фондов прямых инвестиций составляет 4 млрд долл., при том что текущий потенциал оценивается в 40 млрд долл. [3, с. 50].

Так же, как и паевые инвестиционные фонды, исламские фонды прямых инвестиций имеют аналогичные ограничения по объектам инвестирования, исходя из их финансовой структуры и характера бизнеса, что уже было рассмотрено выше в пункте об исламских паевых инвестиционных фондах.

4. *Исламские страховые компании* – «такафул». Традиционное коммерческое страхование, подразумевающее отношения купли-продажи между страховщиком и страхователем, является запрещенным с точки зрения современных исламских правоведов по причине наличия недопустимой неопределенности – «гарар». В качестве

альтернативы предлагается использование модели взаимного страхования, которое регулируется иными положениями относительно неопределенности в отличие от обменных отношений в рамках коммерческого страхования.

Согласно исследованию консалтинговой компании *Ernst and Young*, по данным на 2008 г. сумма фондов исламских страховых компаний составляла 5,31 млрд долл. И хотя в сравнении с суммой фондов традиционного коммерческого страхования это цифра очень мала (менее 1%) и даже в большинстве исламских стран доля традиционного коммерческого страхования преобладает над исламским, текущий уровень прироста индустрии за последние пять лет на 39% ежегодно говорит о хороших перспективах данного вида финансовых услуг [4]. И на эти перспективы уже откликнулись такие всемирно известные игроки страхового рынка, как *Allianz*, *AIG*, *Tokio Marine*, *HSBC*, *Prudential*, *Hannover Re*, *Swiss Re*, *Munich Re* и т.д., которые создают так называемые «исламские страховые окна», осуществляющие страховой бизнес по исламской модели.

5. *Исламские финансовые кооперативы*. Данная форма финансовых институтов используется, как правило, для двух основных целей:

А. Организация беспроцентных кредитных кооперативов. Беспроцентные кредитные кооперативы являются некоммерческими кредитными организациями, основная цель которых – финансовая взаимопомощь между его членами. Финансовые ресурсы в подобных кооперативах мобилизуются за счет взносов его участников, а их деятельность обеспечивается за счет комиссий, которые взимаются при вступлении. Принцип работы беспроцентного финансового кооператива заключается в том, что для того, чтобы иметь доступ к его услугам, необходимо быть его участником, условием чего, как правило, является взнос в капитал и выплата комиссии за вступление. Как правило, подобные кооперативы устанавливают определенный размер максимального финансирования, которое может получить тот или иной участник. Этот размер определяется, прежде всего, исходя из размера взноса участника в капитал кооператива, а также его кредитной репутации.

В исламских странах подобные финансовые организации носят названия «Кард аль-хасан

фонд» и особенно распространены в Иране [5, с. 38–39].

Б. Организация финансового института, ориентированного на определенный метод финансирования с целью избежания сложного регулирования. Как правило, подобная практика присутствует в странах, где отсутствует специальное регулирование для исламских финансов, в результате чего исламские финансовые институты вынуждены прибегать к подобным формам, так как они в основном являются наименее зарегулированными по сравнению с остальными видами финансовых институтов. В основном распространено это в форме жилищных кооперативов, наиболее известным и крупным из которых является жилищный кооператив *UM Financial* в Канаде, который за пять лет своего существования осуществил финансирование на сумму более 120 млн долл. [6, с. 28].

6. *Исламские сообщества бизнес-ангелов*. Основные требования для исламского сообщества бизнес-ангелов являются аналогичными, как и для любой модели исламского финансового института, осуществляющего инвестиционную деятельность, что уже было подробно перечислено ранее. Необходимо отметить, что сообщество бизнес-ангелов как институциональная платформа для осуществления частных прямых инвестиций является весьма удобным инструментом для развития долевого финансирования (мушарака и мудараба).

К сожалению, полная информация об исламских сообществах бизнес-ангелов и исследования в этой области отсутствуют. В основном это связано с тем, что подобные сообщества носят неформальный характер и имеют небольшие размеры. В Интернете присутствует информация о подобных сообществах в Европе (Англия, Франция) [7; 8; 9], одно из которых – «*Muslim Angels and Investor Network*» – действует на международном уровне. Также имеется информация об исламском сообществе бизнес-ангелов, охватывающем регион Ближнего Востока – «*Middle East Investment Network*» [10].

Таким образом, на сегодняшний день индустрия исламских финансов представлена различными видами финансовых институтов, имеющих большой потенциал для развития, и не ограничивается лишь исламским банкингом. Исходя из

этого, при оценке перспектив развития исламских финансов в целом или же в каком-либо отдельно взятом регионе необходимо учитывать характер структуры индустрии исламских финансов и особенности каждого из видов исламских финансовых институтов. Данный подход обеспечит более гибкое и всестороннее развитие исламских финансовых институтов, в особенности применительно к условиям того или иного региона (при отсутствии специального регулирования для отдельных видов исламских финансовых институтов).

#### Список литературы

1. McKenzie D. Islamic Finance Report 2010. – London: International Financial Services, 2010.
2. Dar H. Global Islamic Finance Report 2010. – London: BMB Islamic, 2010.
3. McNamara P. Islamic Wealth Management. – Dubai: Yasaar Media, 2009.
4. Nazim A., Balcombe J., Stanley M. World Takafol Report 2010. – URL: [www.ey.com](http://www.ey.com)
5. Obaidullah M. Introduction to Islamic Microfinance. – New Dehli: International Institute of Islamic Business and Finance, 2008.
6. Goud B. Islamic Finance in North America. – Dubai: Yasaar Media, 2009.
7. URL: [www.islangels.com](http://www.islangels.com)
8. URL: [www.muslimangels.com](http://www.muslimangels.com)
9. URL: [www.1stethical.com/business-angels](http://www.1stethical.com/business-angels)
10. URL: [www.middleeastinvestmentnetwork.com](http://www.middleeastinvestmentnetwork.com)
11. Ahmed O.B. Islamic Equity Funds. – Jeddah: Islamic Research and Training Institute, 2001.
12. Khan T., Muljawan D. Islamic Financial Architecture: Risk Management and Financial Stability. – Jeddah: Islamic Research and Training Institute, 2006.
13. Laldin A.M. Shari'ah Supervision of Islamic Banking From Regulatory Perspective. – Kuala-Lumpur: International Sharia Research Academy, 2009.
14. Parker M. World's first supra-sovereign wealth fund. – URL: [www.arabnews.com](http://www.arabnews.com)
15. Unal M., Ley C. Shariah Scholars in the GCC – A Network Analytic Perspective. – URL: [www.funds-at-work.com](http://www.funds-at-work.com).
16. Usmani M.T. An Introduction to Islamic Finance. – Karachi: Idaratul Ma'arif, 1998.

*В редакцию материал поступил 06.12.10*

---

*Ключевые слова:* исламская финансовая система, исламский банкинг, исламские финансовые институты, исламские финансы.

---