

Потенциал исламского финансирования в Беларуси

УДК 336

Ключевые слова:

исламское финансирование; исламский банкинг; инструменты исламского финансирования; сукук; мушарака; мурабаха; исламский краудинвестинг.

**Ольга ЗОЛОТАРЁВА**

Академия управления при Президенте Республики Беларусь, профессор кафедры экономического развития и менеджмента Института управленческих кадров, доктор экономических наук, доцент, Республика Беларусь, г. Минск, e-mail: olgatzv@gmail.com

Исламское финансирование – это система финансирования, основанная на принципах, соответствующих нормам шариата, исключающая ростовщичество (риба), неопределенность (гарар), спекулятивные сделки (майсир). Оно предполагает, что капитал не может быть направлен на финансирование деятельности, запрещенной в исламе (харам), например на производство и продажу алкоголя, табака, свинины, в игорный бизнес, на изготовление порнографической продукции, на производство оружия, а также в деятельность, связанную с эксплуатацией других людей и нанесением вреда окружающей среде.

Интерес к исламскому финансированию в русскоязычной научной литературе растет и к настоящему времени охватывает широкий спектр вопросов. В работах В.В. Антропова, Е.И. Багдудевой, О.Е. Гордеевой, П.В. Трунина [1–4] рассматриваются общая структура и функционирование исламских банков в мировой финансовой системе, анализируется международный опыт создания и развития исламских финансовых институтов. Важный вклад в развитие исламского финансиро-

вания, понимание его исторических корней, популяризацию идей исламского финансирования на постсоветском пространстве внесли Р.И. Беккин [5; 6] и М.Э. Калимуллина [7; 8]. Правовые аспекты внедрения исламского финансирования исследованы в работах Д.Г. Алексеевой, И. Тенберги, А.Д. Гафурова [9–11]. Практические аспекты внедрения исламского финансирования в России проанализированы в работах Р.Р. Габбасова, И.Р. Исхакова [12; 13]. Отдельные финансовые инструменты, такие как сукук, рассмотрены Г.З. Вахитовым, Г.Т. Гафуровой [14; 15]. Ряд исследователей, включая И.А. Зарипова и А.Х. Цакаева, анализируют перспективы развития исламских финансов в странах СНГ [16; 17]. Отдельные работы фокусируются на инновационных финансовых продуктах в сфере кредитных отношений [18]. Концептуальные и этические аспекты исламского финансирования исследованы Я.З. Гариповым, Л.Р. Магомаевой и другими учеными [19; 20]. Особый интерес представляет серия монографий А.З. Нагимовой, посвященных различным аспектам исламского финансирования [21].

В Беларуси научная база по исламскому финансированию находится в начале своего формирования. Определенный вклад в эту область внесли исследования, опубликованные в журнале «Банкаўскі веснік» (Я. Машнина [22], С. Дадалко [23], А. Лысюк [24], Ш. Наимов [25]). Эти работы заложили основу для понимания исламских финансовых механизмов. Но большинство материалов данной тематики содержит обзор международного опыта и общие принципы, что открывает большие возможности для прикладных исследований с акцентом на адаптацию инструментов исламского финансирования к белорусским экономическим реалиям.

Прежде всего необходимо четко определить цель развития исламского финансирования в нашей стране. На первом этапе, на наш взгляд, целевой приоритет должен быть отдан увеличению объема торговли и инвестиций между Республикой Беларусь и странами Организации исламского сотрудничества за счет использования инструментов исламского финансирования. На этом этапе внешние причины будут доминировать, поскольку в условиях санкций Беларусь активно ищет альтернативных партнеров, которыми могут стать инвесторы из мусульманских стран.

Приведенные в *таблице 1* данные о внешней торговле Беларуси со странами, занимающими первые строки рейтингов по развитию исламского финансирования, показывают, что доля импорта из этих стран в общем объеме импорта Беларуси выросла с 2,4% (2021 г.) до 13,6% (2023 г.), доля экспорта – с 1,4% (2021 г.) до 6,6% (2023 г.). Ключевым партнером на протяжении обозначенного периода является Турция. На нее приходится 47–60% экспорта Беларуси в данные страны. В импорте доля Турции еще больше (69–92%), что говорит о недостаточной диверсификации торговли со странами исследуемой группы. В 2023 г. про-

Таблица 1

**Показатели экспорта и импорта Республики Беларусь
со странами – лидерами в развитии исламского финансирования**

Страны – лидеры по рейтингу IFDI-2024 в соответствии с порядковым номером в рейтинге*		2021		2022		2023	
		тыс. долл.	% к общему объему	тыс. долл.	% к общему объему	тыс. долл.	% к общему объему
1. Малайзия	экспорт	51 189	9,4	18 787	3,9	21 843	4,2
	импорт	3 886	0,4	5 021	0,4	111 546	4,6
2. Саудовская Аравия	экспорт	9 158	1,7	6 617	1,4	6 390	1,2
	импорт	180	0,0	0	0,0	185	0,0
3. ОАЭ	экспорт	32 025	5,9	30 006	6,2	76 253	14,8
	импорт	50 619	5,1	86 337	6,9	592 325	24,2
4. Индонезия	экспорт	89 917	16,5	75 733	15,6	84 806	16,4
	импорт	693	0,1	13 411	1,1	43 629	1,8
5. Пакистан	экспорт	74 590	13,7	18 100	3,7	19 109	3,7
	импорт	1 854	0,2	570	0,0	346	0,0
6. Кувейт	экспорт	4 461	0,8	2 443	0,5	736	0,1
	импорт	-	0,0	-	0,0	-	0,0
7. Бахрейн	экспорт	490	0,1	117	0,0	470	0,1
	импорт	-	0,0	-	0,0	-	0,0
8. Иран	экспорт	9 696	1,8	33 500	6,9	61 002	11,8
	импорт	20 436	2,1	15 330	1,2	19 494	0,8
9. Катар	экспорт	2 775	0,5	7 502	1,5	1 670	0,3
	импорт	-	0,0	-	0,0	-	0,0
10. Турция	экспорт	269 996	49,6	291 869	60,2	243 982	47,3
	импорт	915 462	92,2	1 126 517	90,3	1 683 243	68,7
Всего по 10 странам	экспорт	544 297	100	484 674	100	516 261	100
	импорт	993 130	100	1 247 186	100	2 450 768	100
Всего по Беларуси	экспорт	39 889 023		11 127 760		7 810 760	
	импорт	41 810 690		12 626 008		17 962 478	

* IFDI (Islamic Finance Development Indicator) – наиболее известный международный рейтинг, оценивающий уровень развития исламских финансов в разных странах. Оценка осуществляется на основе 5 критериев: финансовые показатели, управление, устойчивое развитие, знания, осведомленность.

Источник: [26].

изошел стремительный рост доли импорта из ОАЭ (в основном за счет реэкспорта) – с 5,1% (2021 г.) до 24,2% (2023 г.). Увеличился и экспорт в ОАЭ – с 5,9% до 14,8% соответственно. Существенно вырос экспорт в Иран – в 6 раз (с 1,8% в 2021 г. до 11,8% в 2023 г.).

Тем не менее обнаруживаются и проблемные зоны. Так, произошло снижение доли экспорта в Пакистан (с 13,7% в 2021 г. до 3,7% в 2023 г.) и Малайзию (с 9,4% до 4,2%). Возможные причины – логистические сложности и высокая конкуренция.

В целом общий импорт из исламских стран с 2021 г. до 2023 г. вырос почти в 2,5 раза (с 0,99 млрд. долл. до 2,45 млрд.), что может быть связано с реэкспортом, или закупками товаров, замещающими европейский импорт. А вот общий объем экспорта в эти страны почти не изменился (544 млн. в 2021 г. против 516 млн. в 2023 г.). Более быстрый рост импорта в сравнении с экспортом отражает растущий дисбаланс в торговле.

Саудовская Аравия, Бахрейн, Катар играют незначительную роль в торговле, несмотря на их высокий экономический и инвестиционный потенциал. Страны Персидского залива (ОАЭ, Саудовская Аравия, Кувейт, Бахрейн, Катар), получая большие доходы от нефти и газа, серьезно интересуются диверсификацией своих экономик. Совокупный объем активов суверенных фондов национального благосостояния этих стран (СФНБ), накопленных за счет экспорта нефти и газа, по данным Global SWF, составляет более 4 трлн. долл. США. При этом спектр инвестиций СФНБ очень широк – недвижимость, инфраструктура, технологии, возобновляемая энергетика, финтех и другие. Известен проект Saudi Vision 2030 по уменьшению нефтезависимости Саудовской Аравии и диверсификации ее экономики. При этом СФНБ придерживаются долгосрочной инвестиционной стратегии, что открывает уникальные возможности для инфраструктурных проектов.

Малайзия, Индонезия – крупные и быстрорастущие экономики с высоким спросом на продовольствие, энергоносители и промышленные товары. Для этих стран представляет интерес международное сотрудничество в области биотехнологий, информационных технологий, возобновляемой энергетики. Турция – крупная экономика и важный транзитный узел. Страна имеет значительный СФНБ – 190 млрд. долл.

Иран – экономика с объемом ВВП более 400 млрд. долл., обладающая диверсифицированной промышленностью, большим внутренним спросом и высоким уровнем образования населения. Санкции, под которыми находится эта страна, создают сложности для международного сотрудничества, но и открывают новые возможности, особенно в сфере науки и технологий (биотехнологии, ядерная энергетика, нанотехнологии).

С точки зрения внешнего фактора важно понять, какие отрасли белорусской экономики наиболее привлекательны для инвесторов из мусульманских стран. В этих странах постоянно растет спрос на халяльную продукцию¹ – ее производство, переработку (мясо, молочные продукты, птица), выращивание органических продуктов, развитие логистической инфраструктуры для экспорта продуктов питания.

Беларусь имеет выгодное географическое положение, поэтому ее транспортная инфраструктура также будет привлекательна для инвесторов. С туристической точки зрения наша страна может быть привлекательна для мусульманских стран, поскольку обладает богатым культурным и природным наследием. Развитие инфраструктуры халяльного туризма (халяльные рестораны, гостиницы, туристические комплексы и т. д.) заинтересует инвесторов с Востока.

Беларусь имеет сильные позиции в разработке программного обеспечения, кибербезопасности, финтехе, что соответствует интересам стран Персидского залива, активно инвестирующих в цифровизацию.

Первыми практическими шагами Беларуси для привлечения альтернативных инвесторов могут стать пилотные проекты по финансированию конкретных экспортно-импортных операций или инвестиционных проектов с использованием исламских инструментов. Но даже на старте не стоит полностью игнорировать внутренние факторы. Важно формировать внутренний спрос на исламские финансовые продукты и услуги. В Беларуси нет большой мусульманской общины в отличие, например, от России или ряда стран Европы, поэтому развитие внутреннего спроса на исламский банкинг будет более сложной задачей для нашей страны. Необходимо развивать исламские финансовые продукты, которые будут понятны и привлекательны для белорусского населения независимо от религиозной принадлежности. Белорусам, на наш взгляд, будут интересны исламские фи-

¹ Халяльная продукция – широкий спектр продукции, произведенной в соответствии с исламскими нормами. Это продукты питания, косметика, фармацевтика, финансовые услуги и др. Их производство и переработка должны соответствовать требованиям, касающимся ингредиентов, процессов, гигиены и отсутствия контакта с запрещенными веществами (например, запрет свинины и алкоголя). В Беларуси функционирует официальный орган по сертификации системы Халяль – ООО «БелХаляль».

нансовые продукты, имеющие этический акцент и направленные на поддержку реального сектора экономики. Скорее всего понадобится адаптация исламских финансовых продуктов к белорусским условиям, создание гибридных продуктов, сочетающих элементы исламского и традиционного финансирования.

Кроме того, исламские финансовые продукты могут стать хорошей альтернативой традиционному банкингу для малого и среднего бизнеса Беларуси, который может заинтересовать такие инструменты финансирования, как мурабаха и иджара (таблица 2), для приобретения оборудования, транспорта или недвижимости. Муша-

рака и мудараба, предполагающие разделение рисков между банком и предпринимателем и снижающие финансовую нагрузку на малый и средний бизнес, могут также оказаться привлекательными, например, для стартапов. Однако развитие внутреннего спроса на исламские финансовые продукты и услуги невозможно без активной государственной поддержки. Необходимо повышать информированность населения и бизнеса о преимуществах исламского финансирования, создать благоприятную законодательную среду для его развития. Без этого у населения и бизнеса не будет сформировано доверие к этим новым для белорусского рынка

Таблица 2

Основные инструменты исламского финансирования

Инструмент исламского финансирования	Описание	Принципы соответствия шариату	Условный аналог в традиционном финансировании	Ключевые отличия
Мушарака	Партнерство, при котором стороны вкладывают капитал в проект и делят прибыль и убытки пропорционально вкладу	Разделение рисков и прибылей (Profit and Loss Sharing – PLS), запрет на проценты	Совместное предприятие, акционерное участие	Распределение убытков строго пропорционально вкладу. Запрещено перекладывать риски на одну из сторон (в традиционном финансировании это возможно посредством банковских гарантий)
Мудараба	Доверительное управление. Инвестор (рабб аль-мал) предоставляет капитал, а другая сторона (мудариб) реализует проект. Убытки несет только инвестор	Разделение рисков и прибылей, запрет на гарантированный доход	Доверительное управление активами, венчурное финансирование	Управляющий получает не фиксированное вознаграждение, а только долю в прибыли. Финансовые риски только на инвесторе
Мурабаха	Продажа товара с заранее оговоренной фиксированной наценкой. Товар переходит в собственность покупателя сразу, а покупатель оплачивает товар в рассрочку	Запрет на скрытые проценты. Товар должен быть материальным и соответствовать шариату	Торговое финансирование, потребительское кредитование (рассрочка)	Наценка фиксируется в договоре. Товар физически существует в отличие от спекулятивных сделок. Штрафы за просрочку заменяются благотворительными взносами
Иджара	Лизинг, при котором право собственности на актив остается у лизингодателя. Арендная плата фиксирована	Запрет на спекуляцию. Актив должен использоваться в соответствии с шариатом	Лизинг (финансовый и оперативный)	Осуществляются фиксированные платежи, не зависящие от процентных ставок. Риски гибели/порчи актива несет лизингодатель. Актив используется только в разрешенных шариатом сферах
Сукук	Исламские облигации, обеспеченные реальными активами. Доход формируется от прибыли, генерируемой этими активами	Связь с реальными активами. Разделение прибылей. Соответствие активов шариату	Облигации, обеспеченные активами	Не являются долговым инструментом. Владельцы сукук получают долю в активе на срок контракта

Окончание таблицы 2

Инструмент исламского финансирования	Описание	Принципы соответствия шариату	Условный аналог в традиционном финансировании	Ключевые отличия
Такафул	Взаимное страхование. Участники такафула вносят взносы в фонд, из которого выплачиваются компенсации тем, кто понес убытки	Взаимная ответственность, разделение рисков, запрет на неопределенность и спекуляции	Взаимное страхование	Страховые взносы инвестируются только в халальные активы. Прибыль от инвестирования распределяется между участниками
Кард аль-хасан	Беспроцентный заем, предоставляемый на социальные цели. Заемщик возвращает только сумму займа	Отсутствие процентов, благотворительность	Благотворительный заем, беспроцентная ссуда, микрозайм	Запрещены любые штрафы при просрочке. Если они предусмотрены, то эти суммы направляются на благотворительность
Закят	Обязательный ежегодный налог (2,5%). Собранные средства направляются на помощь нуждающимся	Обязательная благотворительность, социальная справедливость, перераспределение богатства	Налог на имущество и доходы (с оговорками)	Имеет исключительно социальные цели (бедным, больным, должникам), а не пополнение бюджета
Салам	Предоплата с отсрочкой поставки. Товар должен быть стандартизирован (например, сельхозпродукция)	Фиксированная цена. Соответствие товара шариату	Форвардный контракт	Товар должен быть детально описан и стандартизирован во избежание неопределенности (гарара). Сделка имеет строго товарный характер (в отличие от форвардов, которые могут использоваться для хеджирования или спекуляции на цене)
Истисна	Финансирование производства или строительства объекта по заказу клиента. Оплата в рассрочку или по завершении проекта	Согласование цены и характеристик объекта заранее	Подрядный договор, проектное финансирование	Цена и характеристики объекта фиксированные (запрещено изменение даже при форс-мажоре, в отличие от подряда, где возможны дополнительные соглашения). Риски распределяются строго по этапам (например, риск дефекта материалов – на заказчике; риск исполнения – на подрядчике). Отсутствие штрафов

Примечание. Разработка автора.

продуктам, что сделает невозможным их широкое распространение.

Для дальнейшего обсуждения конкретных шагов по внедрению инструментов исламского финансирования и адаптации их к белорусским условиям представим их краткую характеристику (таблица 2). В таблице 2 предложены также аналоги данным инструментам в традиционном финансировании. Но традиционные аналоги очень

условны, поскольку предполагают возможность взимания процента с заемщика и инвестирование в производство, не соответствующее принципам шариата.

В настоящее время появились многочисленные гибридные инструменты исламского финансирования. Они создаются для повышения конкурентоспособности исламских продуктов на международных рынках. Гибридные инструменты могут

включать в себя элементы различных исламских контрактов, таких как мурабаха, иджара, мударба, сукук и других одновременно, и даже элементы традиционных финансовых инструментов. Такая диверсификация и усложнение расширяют возможности применения данных инструментов, повышают их эффективность и адаптацию к потребностям клиентов. Так, например, на основе сукук в настоящее время создаются гибридные инструменты, дополняющие сукук элементами иджары (аренды) и мударобы (партнерства). Распространение этих новых, сложно структурированных инструментов демонстрирует способность исламской финансовой системы к развитию.

Тем не менее исламские финансовые инструменты часто ошибочно ассоциируются с технологической отсталостью. Но этот стереотип успешно преодолевается в последнее время. Финансовые институты все более активно используют технологии искусственного интеллекта для улучшения оценки рисков, блокчейн – для обеспечения прозрачности сделок, цифровые платформы – для упрощения и ускорения финансовых операций.

Ниже представлены наиболее известные примеры исламского краудфандинга.

Одна из ведущих платформ исламского краудфандинга Ethis², зарегистрированная в Сингапуре, специализируется на финансировании социально значимых проектов в Индонезии, Малайзии, Омане. Она предлагает инвестиции в недвижимость, малый бизнес и другие секторы, соответствующие принципам шариата.

Краудфандинговая платформа LaunchGood (США)³ ориентирована на финансирование мусульманских проектов и инициатив по всему миру (доноры из 155 стран), включая мечети, школы, благотворительные организации и стартапы.

Гуманитарная организация Islamic Relief Canada⁴ не является краудфандинговой платформой в строгом понимании этого термина, но использует тем не менее онлайн-платформы и социальные сети для сбора пожертвований и продвижения своих проектов. Она руководствуется исламскими ценностями, оказывает помощь всем нуждающимся, независимо от их религии, расы, этнической принадлежности или политических убеждений, принимает закят (благотворительность) и распределяет его в соответствии с правилами шариата.

Shekra⁵ – египетская исламская краудинвестиционная платформа, которая специализируется

на финансировании стартапов и малого бизнеса в Египте. Платформа использует модель Equity Crowdfunding, то есть инвесторы получают долю в компании в обмен на свои инвестиции.

Kapital Boost⁶ (Сингапур) – исламская одноранговая (P2P) платформа, связывающая международных инвесторов с перспективными малыми и средними предприятиями в Индонезии и Сингапуре. Как указано на сайте платформы, она отдает приоритет инклюзивности, позволяя членам инвестировать в перспективные предприятия с минимальной суммой в 200 сингапурских долларов.

Из приведенных примеров видно, что Сингапур, не являясь мусульманской страной, в то же время претендует на роль своего рода хаба исламских финансов в Юго-Восточной Азии и мире. Многие из краудфандинговых платформ зарегистрированы в Сингапуре. Для Беларуси будет интересен опыт этой страны в развитии исламского финансирования.

Так, в Сингапуре сформирована нормативная правовая среда, благоприятствующая развитию исламских финансов. Благодаря государственной поддержке создана современная финансовая инфраструктура, включая банки, страховые компании и инвестиционные фонды. Правительство активно продвигает исламские финансы, предоставляет налоговые льготы и другие стимулы исламским финансовым институтам. Здесь работают несколько исламских банков и создаются «исламские окна» в традиционных банках, развивается рынок такафул, выпускаются правительственные сукук для финансирования инфраструктурных проектов, созданы учебные программы по исламскому банкингу.

Инновации в исламских финансах не ограничиваются краудфандингом. Исламская финансовая система успешно интегрируется в мир криптовалют. Одним из примеров цифрового актива, соответствующего шариату, является исламская монета ISLM, построенная на блокчейне сети Naqq. В июне 2022 г. исламская монета получила фетву (законное решение) о соответствии шариату. Как и многие другие криптовалюты, ISLM построена на дефляционной модели⁷, предотвращающей создание новых монет по прихоти. Кроме того, каждый раз, когда в сети создается новая монета ISLM, 10% от выпущенной суммы отправляется в некоммерческую виртуальную организацию Evergreen DAO, которая

² <https://ethis.co/>.

³ <https://www.launchgood.com/>.

⁴ <https://www.islamicreliefcanada.org/>.

⁵ <https://egyptinnovate.com/en/users/shekra>.

⁶ <https://kapitalboost.com/>.

⁷ Максимальное предложение ISLM фиксировано во избежание инфляции (по аналогии с Bitcoin).

инвестирует доходы в исламские благотворительные организации или онлайн-проекты, что соответствует закяту.

В последние годы все чаще поступают сообщения о выпуске цифровых сукук, основанных на блокчейне, что повышает прозрачность операций. Так, в Российской Федерации, где эксперимент по исламскому финансированию проводится в четырех регионах – Башкирии, Татарстане, Чечне и Дагестане, резидент особой экономической зоны «Иннополис» Татарстана IT-корпорация «Универсальный блокчейн» впервые выпустила цифровой сукук объемом 1 млн. руб.⁸.

Созданы цифровые биржевые фонды, необанки, соответствующие законам шариата, например Wahed FTSE (США)⁹, мобильное приложение для управления финансами с функцией автоматического закята Rizq (Великобритания) и др. [27].

В сентябре 2023 г. малайзийская компания по возобновляемым источникам энергии reNIKOLA Holdings Sdn Bhd стала первым в мире эмитентом зеленых сукук¹⁰, продавшим облигации, сертифицированные Climate Bonds Initiative¹¹. Среди выпущенных в 2023 г. сукук (глобальный выпуск сукук – 228,5 млрд. долл.) 6,2% составили ESG-сукук.

Сформировавшиеся стереотипы относительно технологической отсталости исламских финансов существенно тормозят их развитие. Важно развеивать эти заблуждения и показывать, что исламские финансы – это современная, технологически развитая и динамично развивающаяся часть глобальной финансовой системы, предлагающая инновационные решения и инструменты, которые могут быть такими же удобными и эффективными, как и традиционные финансовые продукты.

Более того, исламские финансы имеют ряд существенных преимуществ по сравнению с традиционной финансовой системой (таблица 2). Основные риски в последней ложатся на заемщика, а кредитор получает доход, определенный договором, независимо от результатов деятельности заемщика. В исламском финансировании выгоды и риски распределяются между инвестором и предпринимателем, что стимулирует инвестора более тщательно оценивать проекты и контролировать их реализацию. Это скорее инвестиционная, нежели кредитная модель финансирования проектов. Она менее подвержена влиянию финансовых пузырей и колебаниям на фондовом

рынке. Именно поэтому исламские финансовые институты более устойчивы к кризисам. Опыт мирового финансово-экономического кризиса (далее – МФЭК) 2008 г. подтверждает это. В ряде публикаций показывается, что именно исламские банки (далее – ИБ) «оказались относительно более устойчивыми к МФЭК и его последствиям, чем традиционные банки, в том числе благодаря ограниченной интеграции в мировую финансовую систему, благоприятному налоговому климату в основных юрисдикциях и осторожной инвестиционной политике... Об устойчивости системы говорит тот факт, что за 2009 г. не произошло существенных изменений в первой двадцатке крупнейших ИБ» [28].

Но оборотной стороной всех этих преимуществ является невозможность или, по крайней мере, существенные ограничения в масштабируемости исламских банковских продуктов и услуг, в частности таких «наиболее исламских» инструментов, как мушарака (долевое участие) и мудараба (доверительное управление), в основе которых лежит принцип PLS, предполагающий тесное взаимодействие между инвестором и клиентом на индивидуальной основе. Эта индивидуализация увеличивает затраты и существенно снижает возможности стандартизации и масштабирования операций.

При этом под масштабируемостью в контексте исламских финансов автор понимает способность инструмента или рынка, на котором он обращается, увеличивать объем операций (объем финансирования, количество сделок, число участников) без существенного увеличения транзакционных издержек, риска несоответствия шариату или снижения эффективности. Инструменты традиционной финансовой системы сравнительно легко масштабируются, легко адаптируются к потребностям рынка и позволяют привлекать большие объемы капитала для финансирования и крупных проектов, и массовых операций (таблица 3).

Действительно, сложность структурирования таких сделок, как «чистая» мушарака или мудараба, требующих значительных затрат времени и ресурсов на разработку, аудит и согласование сделки, высокие риски инвесторов при неудаче финансируемого проекта, недостаток специалистов с опытом управления исламскими инвестициями препятствуют масштабированию этих инструментов.

⁸ <https://www.vedomosti.ru/investments/articles/2024/05/16/1037454-v-rossii-sostoyalsya-pervii-sootvetstvuyuschii-islamskomu-bankingu-vipusk-tsfa>.

⁹ <https://leverageshares.com/en/etps/wahed/>.

¹⁰ <https://www.thebanker.com/content/219c2790-6a24-5dd8-ba65-02f9f4f2d723>.

¹¹ Climate Bonds Initiative – некоммерческая организация, которая занимается мобилизацией капитала для борьбы с изменением климата.

Таблица 3

Сравнение традиционного и исламского финансирования

Характеристика	Традиционное финансирование	Исламское финансирование
Основополагающие принципы	Ориентация на получение прибыли через процентные ставки. Стандартизация клиентов на основе кредитных рейтингов и финансовых показателей. Типовые условия договоров	Запрет на ростовщичество (риба), неопределенность (гарар), спекулятивные сделки (майсир) и финансирование отдельных видов деятельности (харам). Индивидуальный подход к финансированию (дополнительная оценка проекта на предмет соответствия шариату, социальной полезности). Разделение рисков и прибылей между сторонами
Подход к рискам	Стремление кредитора минимизировать свои риски через залог и другие формы обеспечения, перекладывание их на клиента. Кредитор не участвует в финансируемом проекте	Разделение риска между кредитором и заемщиком (особенно в мушараке и мударабе). Глубокий анализ проекта и мониторинг его реализации. Шариатский надзор за соответствием нормам
Взаимоотношения	Формальные, обезличенные. Акцент на юридических гарантиях и строгом соблюдении условий договора	Партнерские отношения с тесным взаимодействием между сторонами (например, совместное управление проектом). Информационная прозрачность
Этичность и социальная ответственность	Финансирование любых проектов, включая этически спорные (алкоголь, азартные игры, табак и т. п.), если это не противоречит законодательству. ESG-критерии могут учитываться, но не являются обязательными	Поощрение социально ответственного инвестирования (например, зеленые сукук, ESG-сукук)
Обеспечение исполнения обязательств	Залоги, гарантии, поручительства, штрафные санкции (в случае просрочки платежей)	Залог возможен, но акцент на доверии и коллективной ответственности. Штрафы (при просрочке платежей) чаще всего направляются на благотворительные цели
Ликвидность рынка	Высокая благодаря развитым вторичным рынкам	Низкая на рынках PLS-инструментов. Умеренная для рынков сукук
Масштабируемость	Высокая за счет стандартизации	Ограничена для PLS-инструментов (мушараки, мударабы). Выше для сукук и мурабахи, но ниже, чем в традиционной системе из-за необходимости соблюдения шариатских требований

Примечание. Разработка автора.

В настоящее время наиболее распространенным инструментом исламской финансовой системы является мурабаха, хотя именно мурабаха подвергается наибольшей критике со стороны исламских ученых и практиков за несоответствие духу шариата. Критики утверждают, что наценка к цене товара, которую покупатель выплачивает в рассрочку, является завуалированным способом получения процентов. Критикуется также то, что в мурабахе банк не несет никаких рисков, связанных с использованием товара покупателем, не участвует в реальном производстве. Все риски лежат на покупателе, что противоречит

основополагающему принципу исламского финансирования – принципу разделения рисков и прибылей. К числу преимуществ этого инструмента можно отнести то, что мурабаха – наиболее простой и часто единственно доступный вариант финансирования для малых предприятий и частных лиц, которые не могут получить другие виды исламского финансирования. В настоящее время примерная структура портфеля исламского банка такова: мурабаха – 78%, иджара – 11%, мушарака – 4%, мудараба – 2%, кард аль-хасан – 1%, истисна – 1%, другие инструменты – 2–3% [1, с. 61].

Исламскими учеными-экономистами и практиками ставится задача увеличения доли «истинно исламских» инструментов, то есть PLS-инструментов (мушараки, мударабы), в исламском финансировании. Это требует разработки новых подходов к оценке рисков, мониторингу и контролю, а также подготовки специалистов, обладающих не только финансовыми знаниями, но и пониманием исламских принципов финансирования, опытом работы на финансовых рынках.

Важным фактором роста масштабируемости исламских финансовых рынков и распространённости инструментов, прежде всего PLS-инструментов, является цифровизация. Исламские цифровые платформы и мобильные приложения значительно расширяют охват рынка, делают исламские финансовые услуги более удобными и доступными, снижают операционные расходы для финансовых учреждений, сокращают количество документов и ускоряют принятие решений. Цифровые инструменты позволяют быстро и эффективно проверять соответствие финансовых продуктов требованиям шариата. Более того, исламский краудинвестинг можно назвать современной «технологической мушаракой», поскольку он, также как и мушарака, основан на разделении рисков и запрете риба.

Еще одним фактором развития и масштабирования исламского финансирования является стандартизация, которая устраняет различия в интерпретации норм шариата между странами, финансовыми институтами, мусульманскими сообществами [8].

Благодаря этим факторам – цифровизации, появлению новых (в том числе гибридных) инструментов и стандартизации – исламское финансирование демонстрирует высокие темпы роста и

Рисунок 2

Распределение исламского финансирования по институтам, %



Источник: [29, с. 9].

продолжает расширять свою долю в глобальной финансовой системе.

В соответствии с отчетом ICD-LSEG Islamic Finance Development Report 2024 глобальные активы исламских финансов в 2023 г. достигли 4,9 трлн. долл., что на 11% выше показателя 2022 г. Прогнозируется, что в 2028 г. общие активы исламской финансовой системы будут составлять 7,5 трлн. долл. (рисунок 1).

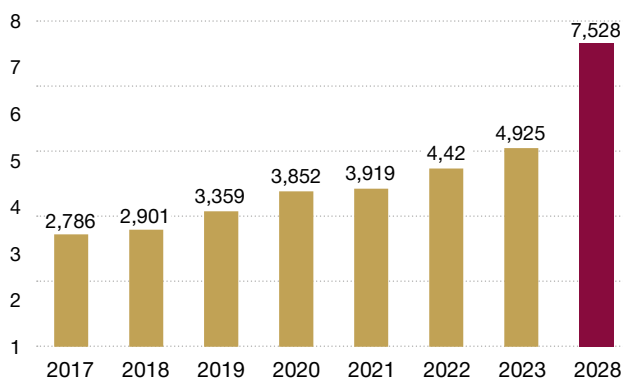
Количество исламских финансовых учреждений с активами не менее 1 млрд. долл. составило в 2023 г. 204 единицы по сравнению со 144 в 2013 г. Всего в мире функционирует 1 981 финансовое учреждение. В 57 странах действует хотя бы один тип регулирования исламских финансов. Современная структура финансовых институтов по их доле в совокупных активах исламской финансовой системы представлена на рисунке 2.

Само название отчета ICD-LSEG Islamic Finance Development Report 2024 «From Niche to Norm» («От ниши к норме») знаменует, что исламское финансирование перестает быть узкоспециализированной, малоизвестной областью и становится общепринятой и широко признаваемой частью глобальной финансовой системы. Исламские банки и другие исламские финансовые институты предлагают все более широкий спектр финансовых продуктов и услуг. Растет осведомленность об исламском финансировании, его применяют и используют не только в странах мусульманского мира, но и в немусульманских странах. Крупнейшими рынками исламского финансирования в немусульманских странах являются Великобритания (42,6 млрд. долл.), США (9,7 млрд. долл.) и Южная Африка (4,9 млрд. долл.) [29, с. 31].

В таблице 4 представлен SWOT-анализ исламского финансирования для Беларуси, в таблице 5 – возможные направления сотрудничества

Рисунок 1

Динамика глобальных активов исламской финансовой системы, трлн. долл.



Источник: [29, с. 29].

Таблица 4

SWOT-анализ исламского финансирования для Беларуси

Сильные стороны (Strengths)	Слабые стороны (Weaknesses)
1. Запрет на спекуляции и финансирование харама (алкоголь, азартные игры), что делает исламское финансирование привлекательным для социально ответственных инвесторов	1. Сложность структурирования сделок и необходимость шариатского аудита, что увеличивает издержки
2. Партнерство и прозрачность в сделках, разделение рисков и прибылей, что способствует доверию между сторонами и снижает вероятность финансовых кризисов	2. Различия в трактовках шариата между регионами, что создает сложности в унификации продуктов и их адаптации для Беларуси
3. Ориентация на реальные активы	3. Ограниченный вторичный рынок для исламских активов (например, для рынка сукук), что снижает их ликвидность и привлекательность для инвесторов
4. Совпадение принципов исламского финансирования с трендами на устойчивое развитие	4. Отсутствие в Беларуси достаточного количества экспертов в этой области
5. Меньшая зависимость от долговых пузырей благодаря запрету на проценты	5. Пока еще незначительный охват мирового финансового рынка
Возможности (Opportunities)	Угрозы (Threats)
1. Исламское финансирование может стать частью глобальной ESG-повестки	1. В условиях доминирования процентных инструментов исламские продукты могут проигрывать в привлекательности
2. Беларусь может использовать исламское финансирование для привлечения инвестиций из мусульманских стран	2. В Беларуси может потребоваться адаптация законодательной базы для внедрения исламских финансов
3. Развитие исламского финтеха упростит доступ к исламским финансовым продуктам	3. Геополитические риски могут ограничить приток инвестиций
4. Партнерство с традиционными банками («исламские окна» в традиционных банках) может стать первым шагом для внедрения исламских финансов в Беларуси	4. Негативное восприятие исламских финансов как «религиозного продукта» ограничивает внутренний спрос на услуги исламского банкинга
5. Разработка гибридных инструментов может привлечь больше инвесторов, включая немусульман	5. В Беларуси пока нет необходимой экосистемы (например, шариатских советов, специализированных банков)
6. Сукук могут стать инструментом для финансирования крупных проектов в Беларуси	6. Наблюдается низкий уровень знаний об исламских финансах среди населения и бизнеса

Примечание. Разработка автора.

Беларуси с исламскими странами с использованием инструментов исламского финансирования. Основной вывод из проведенного SWOT-анализа состоит в том, что исламское финансирование, основанное на партнерских рисках и реальных активах, позволит Беларуси преодолеть препятствия в развитии, связанные с санкционными ограничениями, сделает белорусскую финансовую систему более диверсифицированной и инклюзивной. Для этого необходимо сформировать правовую базу

для исламских финансовых инструментов, открыть «исламские окна» в крупных белорусских банках, запустить пилотные проекты с государственной поддержкой для финансирования строительства крупных инфраструктурных проектов, обучить специалистов через партнерство с авторитетными исламскими университетами. У Беларуси есть все шансы стать хабом в области исламского финансирования для стран ЕАЭС и Европы, учитывая высокие стандарты банковского дела в стране и

Таблица 5

Потенциал сотрудничества Беларуси со странами исламского финансирования

Страна	СФНБ (млрд. долл.)	Потенциал экономики	Потенциал экспорта Беларуси	Потенциал импорта в Беларусь	Перспективные сферы сотрудничества	Возможности исламского финансирования
ОАЭ	2 304	Лидер по диверсификации экономики, фокус на финтех, инфраструктуру и логистику	Продукция машиностроения, удобрения, молочная продукция	Технологии, нефтепродукты, алюминий, электроника	Инфраструктура, возобновляемые источники энергии, цифровые платежи, туризм	Привлечение инвестиций через сукук, торговое финансирование (мурабаха), исламские фонды для финтех-стартапов
Саудовская Аравия	1 070	Реализация проекта Saudi Vision 2030 по снижению нефтезависимости, росту инвестиций в технологии, туризм и инфраструктуру	Химическая продукция, сельхозтехника, продукты питания	Солнечные панели, IT-решения, нефтепродукты	Зеленая энергетика, умные города, логистика, туризм	Финансирование проектов через сукук, партнерские инвестиции (мушарака/мудароба), исламское страхование (такафул)
Кувейт	978	Стабильная нефтегазовая экономика, интерес к долгосрочным проектам	Древесина, зерновые, продукты питания	Оборудование для нефтяной отрасли, электроника	Недвижимость, агропром, логистика	Долгосрочные инвестиции в инфраструктуру (шариат-совместимые схемы), мушарака для агропроектов
Катар	510	Инвестиции в спортивную инфраструктуру, развитие СПГ-сектора, глобальное влияние	Молочная продукция, мясо, продукты питания	СПГ-технологии, строительные материалы	Спортивная инфраструктура, foodtech, туризм	Сукук для спортивных проектов, мушарака в пищевых технологиях
Бахрейн	19	Финансовый хаб региона, акцент на развитие исламского банкинга, стартапы и финтех	Продукция химической промышленности, металлопродукция	Финансовые услуги, ПО, алюминий	Финтех, исламское страхование (такафул), консалтинг	Создание исламских банков, инвестиции в финтех-стартапы, совместимые с шариатом финансовые услуги
Малайзия	104	Мировой лидер в исламах, спрос на халяльную продукцию и технологии	Удобрения, сельхозтехника, молочная продукция	Пальмовое масло, электроника, какао-бобы	Биотехнологии, цифровая экономика, логистика	Совместные проекты в исламском банкинге, сукук для логистики, образовательные программы
Индонезия	11	Крупнейшая мусульманская экономика, растущий рынок возобновляемой энергетики и сельского хозяйства	Мясо, зерновые, молочная продукция	Какао-бобы, морепродукты, электроника	Геотермальная энергетика, агропром, микрофинансирование	Мушарака/мудароба для проектов по возобновляемой энергетике, исламское микрофинансирование для малого бизнеса
Пакистан	–	Высокий спрос на продовольствие и промышленные товары, дефицит энергоресурсов	Машиностроение, химическая продукция, комплектующие	Текстиль, чай, кофе, рис	Инфраструктура, текстильная промышленность	Сукук для инфраструктуры, исламское микрофинансирование

Окончание таблицы 5

Страна	СФНБ (млрд. долл.)	Потенциал экономики	Потенциал экспорта Беларуси	Потенциал импорта в Беларусь	Перспективные сферы сотрудничества	Возможности исламского финансирования
Иран	162	Санкционная изоляция, сильная научная база в биотехнологиях и ядерной энергетике	Сельхозпродукция, техника (МАЗ, БелАЗ), древесина	Нефтепродукты, химикаты, фрукты, орехи	Нанотехнологии, фармацевтика, альтернативная энергетика	Бартерные сделки через шариат-совместимые схемы (например, мурабаха), расчеты в национальных валютах
Турция	190	Транзитный хаб между Европой и Азией, диверсифицированная промышленность	Химическая продукция, изделия из древесины, продукты питания	Текстиль, автомобили, электроника, овощи/фрукты	Транспортные коридоры, текстильное производство, IT	Сукук для логистических центров, исламские инвестиции в текстиль и туризм

Примечание. Разработка автора на основе [26] и данных Global SWF.

ответственное отношение Национального банка Республики Беларусь к финансовой стабильности.

Проведенное исследование позволяет сделать вывод о том, что развитие исламского финансирования даст возможность Беларуси закрепиться на быстрорастущих рынках исламских стран, диверсифицировать финансовый рынок, привлечь долгосрочные инвестиции. Внедрение исламского финансирования усилит доверие партнеров из му-

сульманских стран, продемонстрирует уважение к их финансовой культуре, откроет доступ к исламским платежным системам, не контролируемым западными странами. К тому же исламское финансирование при определенной информационной поддержке и разъяснительной работе может оказаться востребованным внутри страны.

Материал поступил 03.03.2025.

Библиографический список

1. Антропов, В. В. Исламские банки в мировой финансовой системе / В. В. Антропов // Деньги и кредит. – 2017. – № 7. – С. 57–64.
2. Багдужева, Е. И. Международный и российский опыт создания и развития исламских финансовых институтов / Е. И. Багдужева, С. А. Аджиева // Российское предпринимательство. – 2015. – Т. 16, № 20. – С. 3501–3512.
3. Гордеева, О. Е. Исламская финансовая система / О. Е. Гордеева, Н. А. Львова // Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия 5: Экономика. – 2009. – Вып. 3. – С. 124–133.
4. Трунин, П. Исламская финансовая система: современное состояние и перспективы развития / П. Трунин, М. Каменских, М. Муфтахетдинова. – М.: ИЭПП, 2009. – 88 с.
5. Беккин, Р. Механизмы финансирования, используемые в исламском банковском деле / Р. Беккин // Банковское право. – 2007. – № 4. – С. 38–48.
6. Беккин, Р. И. Мусульманский банк как историческая категория: опыт создания кредитных учреждений для мусульман в первой половине XX в. / Р. И. Беккин // Вестник МГИМО-Университета. – 2020. – № 5. – С. 149–167.
7. Калимуллина, М. Э. О направлениях развития партнерского банкинга и финансов / М. Э. Калимуллина // Банковское дело. – 2018. – № 3. – С. 23–27.
8. Калимуллина, М. Э. Стандартизация исламских финансовых сделок / М. Э. Калимуллина // Актуальные проблемы российского права. – 2017. – № 3. – С. 122–126.
9. Алексеева, Д. Г. Правовые проблемы совершенствования российского законодательства в целях развития инструментов партнерского банкинга / Д. Г. Алексеева // Актуальные проблемы российского права. – 2017. – № 3. – С. 108–115.
10. Тенберга, И. Исламское банковское дело – новый вектор развития банковского законодательства / И. Тенберга // Закон. – 2016. – № 8. – С. 131–141.
11. Гафуров, А. Д. Некоторые вопросы исламских финансов и развитие финансового права на Востоке / А. Д. Гафуров, М. Р. Шарифова // Юридическая наука и практика. – 2017. – Т. 13, № 2. – С. 54–59.
12. Габбасов, Р. Р. Модели исламского банкинга и их использование в России / Р. Р. Габбасов, Г. З. Вахитов // Банковское дело. – 2014. – № 8. – С. 32–36.
13. Исхаков, И. Р. Операционная структура исламского финансового института, ориентированная на реализацию долевого методов финансирования / И. Р. Исхаков // Актуальные проблемы экономики и права. – 2014. – № 2 (30). – С. 12–16.
14. Вахитов, Г. З. Сукук и его возможности для финансирования проектов российской экономики / Г. З. Вахитов, А. А. Файзрахманова, Н. Ф. Ялалова // Банковское дело. – 2014. – № 11. – С. 75–80.
15. Гафурова, Г. Т. Сукук в системе исламского финансирования / Г. Т. Гафурова // Вестник Астраханского государственного технического университета. Серия: Экономика. – 2011. – № 2. – С. 90–94.

16. Зарипов, И. А. Развитие исламских финансов: ситуация в странах СНГ, первые шаги в России / И. А. Зарипов // Налоговое планирование. – 2015. – № 2. – С. 13–30.
17. Цакаев, А. Х. Региональная экономика и непроцентная финансовая деятельность / А. Х. Цакаев, У. А.-А. Рассуханов // Финансовый бизнес. – 2016. – № 6. – С. 30–35.
18. Иванов, Э. А. Инновационные финансовые продукты в исламской финансовой системе в сфере кредитных отношений / Э. А. Иванов, М. Р. Ахтаханов // Экономика образования. – 2013. – № 3. – С. 111–125.
19. Гарипов, Я. З. Номо есономісус в исламе / Я. З. Гарипов, И. С. Мавляутдинов // Человек. – 2013. – № 4. – С. 130–136.
20. Магомаева, Л. Р. Исламская модель банковской системы – концептуальное понятие и этические компоненты / Л. Р. Магомаева, О. М. Разина // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. – 2023. – № 1. – С. 45–49.
21. Нагимова, А. З. Исламские финансы: история и современность: монография / А. З. Нагимова. – М.: Инфра-М, 2023. – 218 с.
22. Машнина, Я. Исламский банкинг – потенциальный конкурент в мировой банковской системе / Я. Машнина // Банкаўскі веснік. – 2008. – № 25 (426). – С. 58–62.
23. Дадалко, С. Ценные бумаги сукук: концепт и тенденции развития рынка / С. Дадалко, Т. Масюк // Банкаўскі веснік. – 2012. – № 19. – С. 38–43.
24. Лысюк, А. Банкинг по законам шариата / А. Лысюк // Банкаўскі веснік. – 2016. – № 2 (631). – С. 20–24.
25. Наимов, Ш. Барьеры, препятствующие развитию исламского банкинга в Таджикистане / Ш. Наимов // Банкаўскі веснік. – 2021. – № 9 (698). – С. 52–61.
26. International Trade Centre / Trade Map. – URL: <https://www.trademap.org/Index.aspx> (date of access: 27.02.2025).
27. Нагимова, А. З. Исламский финтех: цифровизация исламских финансов / А. З. Нагимова // Мировая экономика и международные отношения. – 2022. – Т. 66, № 5. – С. 50–58.
28. Шелгунов, Р. В. Исламские финансовые институты в мировой экономике / Р. В. Шелгунов // Мировое и национальное хозяйство. МГИМО. – 2010. – № 3. – С. 7–15. – URL: <https://mirec.mgimo.ru/2010/2010-03/islamskie-finansovyie-instituty-v-mirovoj-ekonomike> (дата обращения: 19.02.2025).
29. ICD-LSEG Islamic Finance Development Report 2024: From Niche to Norm. – URL: https://api.zawya.atexcloud.io/file-delivery-service/version/c:NzcxZTc0YTktN2JkYy00NDk2OGMyY2MtNDEzZC00IFDI_Report_LSEG_2024_AW_LR_v2.pdf (date of access: 27.02.2025).

The Potential of Islamic Finance in Belarus

Volha ZALATAROVA, Academy of Public Administration under the President of the Republic of Belarus, Professor of the Department of Economic Development and Management of the Institute of Management Personnel, Doctor of Economics, Associate Professor, Republic of Belarus, Minsk, e-mail: olgaztv@gmail.com

Abstract. The author examines the potential of Islamic finance in the Republic of Belarus as a tool for attracting investment and increasing financial inclusion in the context of sanctions pressure from Western countries, conducts a comparative analysis of traditional and Islamic financial systems, highlights the distinctive features of the latter – a ban on interest transactions, securing transactions with real assets, as well as the application of the principle of sharing risks and profits. The main instruments of Islamic finance, their advantages and disadvantages are considered. It

is emphasized that the digitalization of Islamic financial instruments, the introduction of hybrid instruments combining various Islamic operations and elements of traditional financial instruments can overcome scaling barriers and adapt the system to the conditions of our country. The author proposes specific directions for the development of Islamic finance in the Belarusian economy.

Keywords: Islamic finance; Islamic banking; Islamic finance instruments; sukkuk; musharaka; murabaha; Islamic crowdinvesting.