

УДК 336.15

JEL G15

МАЛАЙЗИЯ – ФЛАГМАН ИСЛАМСКИХ ФИНАНСОВ

ЗАРИПОВ ИЛЬЯС АБДУЛБЯРОВИЧ,*кандидат экономических наук, магистр исламских финансов, советник правления банковской группы «ЗЕНИТ», эксперт Российской ассоциации экспертов по исламскому финансированию, Москва, Россия***E-mail:** iliyas888@yandex.ru

АННОТАЦИЯ

Статья посвящена истории развития финансовой системы Малайзии, представляющей собой уникальную двухкомпонентную систему, состоящую из сочетания традиционных и исламских финансовых институтов в банковской, страховой системе и фондовом рынке. Малайзия первая приняла в 1983 г. закон «Об исламских финансах», что в короткие сроки позволило сформировать полноценную финансовую систему, построенную на взаимосвязи и честной конкуренции двух финансовых моделей – традиционной ссудной и исламской. Автор показывает значительную роль государственных структур (в частности, Центрального банка и Комиссии по ценным бумагам Малайзии) в становлении, регулировании, развитии исламского финансового сектора и контроля целостности всей финансовой системы. Кратко представлены особенности исламских финансов и исламские финансовые продукты. В настоящее время Малайзия, будучи признанным лидером исламских финансов, занимающая первые места по объемам операций на исламских фондовых рынках, в банковской и страховой системе, продолжает ставить амбициозные задачи и решать их, показывая пример другим государствам, идущим по пути формирования двухкомпонентной финансовой системы.

Ключевые слова: Малайзия, двухкомпонентная финансовая система, исламские финансовые принципы, флагман исламских финансов.

MALAYSIA IS THE FLAGSHIP OF ISLAMIC FINANCE

I.A. ZARIPOV*PhD (Economics), Master of Islamic Finance, Adviser to the Board of the Zenith banking group, member of the Russian Association of experts on Islamic finance, Moscow, Russia***E-mail:** iliyas888@yandex.ru

ABSTRACT

The article sketches the history of the Malaysian financial system which is a unique two-component system combining conventional and Islamic financial institutions in the banking, insurance and stock market areas. Malaysia was the first state to adopt in 1983 the law “On Islamic Finance”, which allowed in a short time to create a complete financial system based on fair competition and interconnection of two financial models: the traditional loan model and the Islamic model. The author shows an important role of government bodies (in particular, of the Central Bank and the Securities Commission of Malaysia) in the establishment, management and development of the Islamic financial sector and monitoring the integrity of the entire financial system. The author briefly describes characteristics of Islamic finance and Islamic finance products. Currently, Malaysia is an acknowledged leader in Islamic finance, it occupies the first places in terms of number of operations on the Islamic capital markets, in the banking and insurance areas and it continues to set ambitious goals and achieve them; it shows to other states how function the two-component financial system.

Keywords: Malaysia, two-component financial system, Islamic financial principles, flagship of Islamic finance.

Малайзия — особенная страна. Она отличается от многих других государств сочетанием древних культур, высокого уровня образования и развития, а также поликультурностью, мультинациональностью населения, разнообразием экзотических видов растений, животного мира и кухни.

Страна состоит из двух частей: большая часть Малайзии находится на юге полуострова Малакка — между Таиландом и Сингапуром, здесь располагается и столица государства Куала-Лумпур. Вторая занимает северо-западную часть острова Борнео. На севере Малайзия окружает небольшое, но богатое государство Бруней-Даруссалам, а на юге и востоке граничит с Индонезией. Малайзии принадлежит 1007 островов, крупнейшие из которых — Лангкави, Пинанг, Тиоман [1]. В состав Малайзии входят 13 штатов и 2 федеральные территории — столица Куала-Лумпур и остров Лабуан [2]. Последний, наряду с островом Лангкави, является офшорным центром; на Лабуане открыты представительства всех местных и несколько десятков иностранных банков [3].

В настоящее время Малайзия — один из признанных лидеров в исламских финансах. Это с учетом того, что мусульмане в стране составляют не абсолютное большинство, а около 63% населения, этнические китайцы — 28%, остальные 9% — индийцы и представители некоренных национальностей [4].

Развитие финансовой системы Малайзии началось во времена правления султана Малакки Музаффа (1445–1459), который призвал использовать денежные средства для обмена. Колонизаторы из Португалии, затем Голландии использовали свою национальную валюту. Великобритания, отвоевав территорию Малайзии у голландцев, ввела в обращение английский фунт стерлингов.

Отметим, что источником фактических данных по истории формирования финансовой системы Малайзии послужили учебные материалы университета ИНСЕЙФ (*INCEIF — International Centre for Islamic Finance Education*, а также *Global University for Islamic Finance* — Международного университета при Центральном банке Малайзии), обучающего студентов и аспирантов со всего мира исламским финансам [5], а также информация на официальном сайте Центрального банка и Комиссии по ценным бумагам Малайзии [6].

Первым органом, отвечавшим за денежную эмиссию, стал учрежденный Великобританией

Совет комиссаров по валюте британских колоний-поселений Пенанг, Малакка и Сингапур, который был создан в 1897 г. Он действовал до 1967 г., затем его полномочия были переданы национальному регулятору страны — Центральному банку Малайзии.

Первым коммерческим банком в стране, начавшим работу в 1856 г. на территории провинции в одноименном городе Пенанг, стал *Chartered Merchantile Bank of India, London and China*. Его филиал был открыт только в 1875 г. Эти банковские учреждения обслуживали горнорудную промышленность, сельское хозяйство, торговлю, занимались переводами денежных средств. Следующий банк — *Kwong Yik Banking Corporation*, основанный уже китайским капиталом, был открыт только в 1913 г. в штате Селангор.

Центральный банк Малайзии (*Bank Negara Malaysia — BNM*) был создан 26 января 1959 г., через два года после получения независимости этой страны. Он является надзорным органом банковской и страховой системы Малайзии, а также осуществляет контроль за рынком ценных бумаг совместно с Комиссией по ценным бумагам Малайзии (*Securities Commission of Malaysia*). *BNM* — это и эмиссионный центр, отвечает за денежное обращение, контролирует уровень ликвидности, инфляции, определяет ключевые ставки, отвечает за стабильность национальной валюты, обращение государственных ценных бумаг; является кредитором (инвестором) последней инстанции, а также исполняет функции казначей и банковского обслуживания правительства.

В Малайзии в 1983 г. был принят первый в мире закон об исламских банках (*Islamic Banking Act — Act № 276*), установивший правила функционирования исламских финансовых институтов, положив начало формированию двухкомпонентной финансовой системы этой страны (*Dual Financial System*), состоящей из традиционных ссудных и исламских финансовых институтов под надзором единого регулятора — Центрального банка Малайзии, который отвечает за функционирование банковского, страхового и частично фондового рынков.

ОСНОВНЫЕ ПОСТУЛАТЫ ИСЛАМСКИХ ФИНАНСОВ

Исламские финансовые принципы основаны на Коране, высказываниях и жизнеописании проро-

ка Мухаммеда, консенсусных точках зрения шариатских ученых и др. На основе этих источников был сформирован свод законов — «шариат» (араб. «путь»), охватывающих всю жизнь верующих мусульман. Шариат исходит из постулата, что все на свете создано единственным Богом и все принадлежит ему. То, чем владеют люди, отдано им во временное пользование, и надо распоряжаться вверенным имуществом эффективно, рационально, соблюдая конфессиональные принципы, нельзя накапливать сокровища, надо вкладывать их в разрешенные инструменты и области, не забывая об уплате обязательного исламского налога — *закята* и рекомендуемой добровольной благотворительности — *садака*.

Доход и прибыль признаются легитимными, только если приумножено общественное богатство, создана новая «полезность» [7, с. 103]. Деньги не признаются ценностью сами по себе и не имеют стоимости, они являются только отражением цены товарно-материальных активов или уникальных услуг. Запрещаются ссудно-ростовщический процент (*риба*), неопределенность (*майсир*), чрезмерный риск (*гарар*), операции и вложения в запретные отрасли (ссудные финансы — банки, страхование, рынок ценных бумаг; производство и торговля свининой, поражающим оружием, алкоголем, табаком; индустрия «низменных чувств» — казино, бары, клубы и кинотеатры для взрослых и др.).

Для того чтобы исламский финансовый институт смог избежать запретов, но все же проводить операции, и соответствующие шариату, и приносящие прибыль, были разработаны специальные договорные модели, на основе которых сконструированы инструменты. Их соответствие шариату подтверждено шариатскими учеными, они широко используются в исламской финансовой индустрии.

Все инструменты можно разделить по видам: сделки купли-продажи; партнерство; агентские операции; аренда; подряд; финансовые инструменты и др. Чаще всего (80% всех операций) на исламских рынках используется *мурабаха* (купля-продажа с рассрочкой), как для финансирования крупных проектов (сырьевая *мурабаха*), так и для потребительского кредитования населения [8, с. 58]. Финансирование с использованием товарной *мурабаху* (*Commodity Murabahah*) осуществляется посредством нескольких сделок по покупке-продаже товара, используя сырьевые товары,

торгуемые на бирже (обычно пользуясь услугами биржевых брокеров).

В последнем случае банк покупает предмет с оговоренными характеристиками, необходимый клиенту, и переуступает по согласованной с клиентом цене. Клиент, получая товар сразу в собственность, соглашается уплачивать стоимость товара банку в рассрочку. Однако исламский банк может предоставить и денежные средства, но в таком случае используется другая договорная модель, относящаяся к принципу «партнерства», — *мудароба*, или *мушарака*.

В первом случае банк вкладывает средства своих инвесторов (вкладчиков) в определенный бизнес-проект, деля прибыль в случае успеха по предварительной утвержденной сторонами пропорции; такой же договор, но с другими условиями банк заключает и с вкладчиками. Для банка *мудароба* аналогична проектному финансированию, а с вкладчиками банк заключает инвестиционный договор, похожий на траст. При этом вкладчик осознает, что существует риск невозврата его депозита. Но банк обязуется минимизировать риски, он, обладая определенным маневром, даже в случае неудачи отдельного проекта имеет возможность вознаградить своего инвестора, используя прибыль от другого, более удачного проекта или своего резерва. Часто банки страхуют свои риски в специальных исламских *такафул*-компаниях. Одновременно регуляторы, озабоченные неравными условиями для вкладчиков исламских и обычных банков, разрабатывают и внедряют различные программы страхования депозитов и защиты вкладчиков исламских банков. Подобные механизмы компенсации ущерба инвесторов-партнеров вполне легитимны с точки зрения шариата, поскольку уменьшают общесистемные риски, способствуя стабильности и служа общим интересам. *Мушарака* же схожа с совместным предпрятием, в которое партнеры вкладывают свои средства, знания и иные материальные и нематериальные активы, используя принцип разделения прибыли и убытков.

Исламский финансовый институт функционально схож с обыкновенным (ссудно-ростовщическим) банком, поскольку в качестве посредника привлекает средства у населения и корпоративного сектора и вкладывает их в проекты, которые представляют определенный финансовый интерес.

Исламские банки также предлагают ипотечные программы, лизинг (*иджара*); выдают и обслуживают пластиковые карты (как дебетные, так и кредитные); проводят расчетно-кассовое обслуживание, валютно-обменные операции, сделки по покупке-продаже золота, других драгоценных металлов и драгоценных камней и др. Но этико-конфессиональные принципы, которые обязан соблюдать банк и за соблюдением которых следят как внутренние, так и внешние шариатские контролеры и аудиторы, не позволяют исламскому институту заниматься ссудными, спекулятивными операциями, проводить высокорискованные сделки, а также транзакции, не связанные с движением товарных потоков или оказанными услугами. Таким образом, исламские банки, исходя из экономической сути проводимых ими операций, более защищены от неожиданностей, просчетов, кризисов и высоких рисков, т.е. более стабильны.

Неслучайно клиентами (инвесторами, партнерами, реципиентами) исламских финансовых институтов становятся не мусульмане. И объяснить это можно несколькими причинами. *Одна категория* клиентов заинтересована в этических инвестициях. Так, принятые ООН Принципы ответственных инвестиций (*Principles of Responsible Investment — UNRPRI* [9]) коррелируются с исламскими финансовыми принципами. *Вторая группа* выбирает исламскую финансовую модель, поскольку хочет диверсифицировать свои инвестиции, имея в своем портфеле активы с управляемым риском. Исламские финансовые активы, связанные с товарно-материальными ценностями и обладающие пониженным риском, позволяют регулировать общие инвестиционные портфели, снижая общие риски и стабилизируя их. *Третья группа* просто представляет собой класс консервативных инвесторов, которых удовлетворяют такие факторы, как стоимость, устойчивость, качество инструментов. К примеру, в Малайзии, по данным *Malaysian International Islamic Financial Centre (MIFC)*, одной из четырех международных организаций, занимающихся стандартизацией и выработкой рекомендаций по развитию исламских финансовых рынков, большинство клиентов исламских банков — местные этнические китайцы [10, с. 18].

Исламские финансовые продукты являются комплексными (транзакционными), т.е. обладают сложной структурой и часто проводятся в не-

сколько этапов, поэтому можно утверждать, что у исламских банков растут транзакционные издержки [11, с. 36], и это не делает их более конкурентными. Однако научно-аналитические исследования специализированных организаций (*MIFC* и *IFSB, Islamic Financial Services Board* — Совет по исламским финансовым услугам, организация, отвечающая за разработку стандартов в области исламских финансов и выработку рекомендаций) [12] доказывают, что их рентабельность и доходность по основным инструментам и в целом приблизительно равны традиционным банкам. Вместе с тем финансовые институты, развивающиеся на принципах, соответствующих шариату, несомненно, институционально более стабильны, менее рискованны и защищены от турбулентности глобальных финансовых рынков, что и показала череда серьезных финансовых кризисов на рубеже XX–XXI вв.

ИСТОРИЯ И ЭТАПЫ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ МАЛАЙЗИИ

Потребность в исламских финансовых институтах в Малайзии существовала всегда, но она многократно усилилась после объявления независимости и принятия Конституции 31 августа 1957 г., когда вместе с развитием национальных институтов малайцы стали требовать и соблюдения их религиозных нужд в экономической сфере. Первым исламским финансовым учреждением в Малайзии стал фонд паломников *Lembaga Tabung Haji*, созданный в 1969 г. правительством этой страны для того, чтобы верующие смогли накапливать средства на хадж, не нарушая религиозные нормы. Первоначально средства потенциальных паломников накапливались на специальном счете Министерства финансов Малайзии, но их объем увеличивался с огромной быстротой, и стало ясно, что необходимо создание специальных исламских банков для их эффективного инвестирования. Кроме этого понимания «наверху», постоянно шли призывы «снизу».

Во время проведения экономического конгресса в 1980 г. было выдвинуто требование к властям Малайзии создать исламский банк, который бы имел возможность привлекать и накапливать средства мусульман, доверенных ими Совету паломников. В 1981 г. участники Национального семинара по концепции развития ислама обратились к правительству Малайзии с просьбой принять

специальный закон об исламских банках, которые будут функционировать по канонам шариата. Правительство Малайзии для изучения этого вопроса создало Национальный исполнительный комитет по изучению исламской банковской деятельности (*National Executive Islamic Banking Committee*), который, в свою очередь, изучив опыт египетских и суданских банков, подготовил и обнародовал летом 1982 г. объемный доклад, в котором порекомендовал:

- создать банк, функционирующий с соблюдением законов шариата;
- принять специальный закон об исламских банках, дополнив и изменив уже действующие законы «О компаниях» 1965 г. и «О банках» 1973 г.;
- регулирующим органом всей банковской системы должен оставаться Центральный банк Малайзии;
- в каждом из вновь созданных исламских банков надо сформировать Шариатские советы, контролирующие соблюдение шариатских принципов.

Все рекомендации нашли отражение в законе «Об исламском банковском деле» 1983 г., принятие которого позволило создать первый исламский банк в Малайзии — *Bank Islam Malaysia Berhad*, которому и была передана большая часть средств из фонда паломников.

В том же году был принят «Закон об инвестициях», определивший порядок эмиссии соответствующих шариату государственных инвестиционных сертификатов, и внесены изменения в закон 1973 г. «О ценных бумагах». В 1984 г. принят закон «Об исламском (*такафул*) страховании», который определил законодательные рамки функционирования исламских страховых компаний. Закон об исламском страховании был принят при отсутствии специального закона о страховании, которое регулировалось общим законом «О компаниях» до выхода специального закона «О страховании» в 1994 г.

Пионером рынка ценных бумаг страны была Ассоциация биржевых брокеров Сингапура, которая начала работу в 1930 г. С того времени ассоциация превратилась в биржу и много раз меняла название. С 2004 г. и по настоящее время это центральная биржа Малайзии (*Bursa Malaysia*). Рынок ценных бумаг Малайзии с момента его основания контролировался пятью разными ведомствами на основании законов «О компаниях» 1965 г. и «Об индустрии ценных бумаг» 1973 г.

(с изм. от 1983 г.). Множественность и разнообразие регулятивных требований вызывали трудности у участников рынка и приводили к жалобам в правительство Малайзии.

В 1988 г. специальная рабочая группа порекомендовала создать отдельный регулирующий и надзирающий орган, который также бы отвечал за развитие исламского сегмента ценных бумаг. В 1991 г. Министерство финансов Малайзии создало специальный консультационный комитет, который разработал рабочий документ «О создании комиссии по ценным бумагам» и два проекта постановлений — «Положение о Комиссии по ценным бумагам» и «Положение об индустрии фьючерсных сделок».

Парламент Малайзии утвердил представленные документы в конце 1992 г., дав официальный старт работе Комиссии по ценным бумагам 1 марта 1993 г. после вступления в силу соответствующего закона. Единый регулирующий орган отвечает не только за развитие фондового рынка, но и за другие вопросы, как, например, защита прав инвесторов. Чтобы избежать дублирования функций и конфликта интересов, в 2001 г. были изменены законы «О банковской деятельности и финансовых институтах» 1989 г. и «О Комиссии по ценным бумагам» 1993 г., согласно которым Комиссия по ценным бумагам Малайзии осталась исключительно надзорным органом за рынком частных корпоративных долговых бумаг. Комиссия видит свою миссию в поддержке принципов справедливости, эффективности, стабильности и прозрачности рынка ценных бумаг и фьючерсного рынка, а также в содействии упорядоченному развитию инновационного и конкурентоспособного рынка капитала [13].

Зона ответственности Комиссии по ценным бумагам Малайзии распространяется на следующие области: регистрация проспектов эмиссий акций и облигаций корпоративных эмитентов; регулирование рынка ценных бумаг и фьючерсных контрактов; вопросы слияний и поглощений компаний; паевые фонды; лицензирование и контроль соблюдения законодательства; взаимодействие с биржами, брокерами, саморегулируемыми организациями; поддержание законодательной, регулятивной и организационной инфраструктуры фондового рынка.

Организационная структура Комиссии схематично представлена на *рис. 1*.



Рис. 1. Организационная структура Комиссии по ценным бумагам Малайзии

Источник: составлено автором по данным сайта www.sc.com.my.

Перед регуляторами в рамках общей цели — создания и обеспечения устойчивого роста развитой двухзвенной финансовой системы поставлены несколько промежуточных задач:

- сформировать полноценную и развитую исламскую финансовую инфраструктуру (банки, страховые *такафул*-компании, рынок ценных бумаг, небанковские финансовые компании и фонды);
- разработать с участием шариатских ученых и апробировать линейку исламских финансовых продуктов, востребованных клиентами;
- создать условия для привлекательности бизнес-модели исламских финансов не только для мусульман, что значительно увеличит клиентскую базу, позволит привлечь и традиционные финансовые институты на исламский рынок, открывая филиалы (так называемые «исламские окна»);
- сформировать в Малайзии глобальный центр по исламским финансам.

Был разработан поэтапный долгосрочный план (дорожная карта) развития исламского финансового сектора в Малайзии, одновременно с перестройкой всей национальной финансовой системы.

Первый период начался в 1983 г. и имел целью становление исламской банковской системы и *такафул*-страхования. За 10 последующих лет был разработан, согласован и внедрен 21 исламский финансовый продукт. К концу этого периода в Ма-

лайзии действовали один полноценный исламский банк, два исламских банка, осуществлявших ограниченный набор операций, 8 небанковских исламских финансовых компаний и 20 традиционных банков.

В 1994 г. начался *второй период* развития малазийской финансовой системы, упор делался на развитие полноценных рынков, соответствующих шариату. 4 марта 1994 г. Центральный банк Малайзии объявил о начале «беспроцентной банковской программы», которая разрешала традиционным ссудным банкам открывать «исламские окна», оказывая услуги, соответствующие шариату. В программу вначале вошли три из 20 традиционных коммерческих банков Малайзии, а затем присоединились еще 10 ссудных банков. Во время этого этапа Центральный банк Малайзии прилагал активные усилия по развитию исламского межбанковского рынка, создав механизм и структуру межбанковских инвестиций, торгов соответствующими шариату финансовыми инструментами, а также чековую клиринг-систему. Чековая система, хорошо развитая в Малайзии, доставшаяся ей от британских банков, пользуется популярностью и спросом у местной клиентуры до настоящего времени, несмотря на наличие более удобных и безопасных цифровых банковских технологий.

В 1997 г. регулятор принимает решение о необходимости создания Национального консультативного шариатского совета по исламскому банкингу и *такафул* (*National Shariah Advisory Council on Islamic Banking and Takaful*), который выполняет функции одновременно консультативного и арбитражного органа высшей инстанции.

В 2004 г. в исламском финансовом секторе начался *третий этап развития*, целью которого стал рост исламских небанковских финансовых компаний, *Вакф-* и *Закят-*фондов — исламских финансовых компаний, выполняющих функции сбора и перераспределения ресурсов мусульман. *Вакф-фонды* — благотворительные, распоряжающиеся имуществом, переданным мусульманами и компаниями на нужды общины. *Закят-фонды* консультируют при расчете обязательного религиозного налога, собирают его и перераспределяют на нужды, определенные шариатом (неимущим, инвалидам, помощь мечетям, образовательным учреждениям и др.). Кроме того, в течение третьего этапа велась разработка ранее не используемых продуктов, а также уникальных инструментов, не имеющих аналогов в ростовщических финансовых структурах. Кроме того, Банк Малайзии значительно расширил полномочия исламских банков, разрешив им заниматься операциями, ранее считавшимися непрофильными: торговать товарно-материальными ценностями, землей, недвижимостью, ценными бумагами, осуществлять портфельные инвестиции (покупать акции), участвовать в совместных предприятиях.

Одновременно национальный мегарегулятор объявил о закрытии «исламских окон» у традиционных банков. Центральный банк Малайзии предоставлял каждому банку, открывшему до этого «исламское окно», время и возможность определиться: или этот банк создает полноценный исламский финансовый институт, имея соответствующую лицензию, или действует полностью как ссудный банк.

В августе 2006 г. Центральный банк Малайзии создает несколько учреждений, которые с того времени значительно изменили ситуацию на финансовых рынках Малайзии и всего мира. Прежде всего речь идет о Малазийском международном исламском финансовом центре (*MIFC*), который был создан по инициативе Центрального банка Малайзии; Управлении по финансовым услугам — ЛАБУАН-офшор; бирже и Комиссии по

ценным бумагам Малайзии. Кроме изучения международного и национального рынка исламских финансов, выработки прогнозов, рекомендаций и подготовки стандартов, целью *MIFC* по замыслу создателей является стимулирование развития Малайзии как одного из региональных и глобальных центров исламских финансов.

Кроме этой известной сейчас во всем мире организации, Центральный банк Малайзии создал в 2006 г. Международную шариатскую исследовательскую академию в области исламских финансов (*International Islamic Shariah Research Agency for Islamic Finance — ISRA*) — научно-исследовательский институт, изучающий исламские финансы с точки зрения шариатского права, а также университет — Международный центр обучения исламским финансам. Работает и Глобальный университет исламских финансов (*International Centre Education for Islamic Finance. Global University of Islamic Finance — INCEIF*), готовящий как профессионалов, так и ученых в области практических исламских финансов. Эти два учреждения известны во всем мире и являются кузницей кадров и источником аналитической информации для всей мировой отрасли исламских финансов.

Результатом работы Комиссии по ценным бумагам стал принятый в 2007 г. закон «О рынках капитала и ценных бумагах», который определил механизмы укрепления защиты инвесторов, расширил полномочия Комиссии по воздействию на рынок и наказанию нарушителей, привел лицензирование к единым стандартам. Также были разработаны основополагающие принципы для выпуска исламских ценных бумаг, включающие порядок назначения советника в процессе эмиссии ценных бумаг; процесс утверждения эмиссии; порядок назначения шариатских советников; механизм определения рейтингов, а также иные требования.

Исламские финансовые инструменты — сертификаты долевого участия *сукук* (ценные бумаги, обеспеченные активами; пользуются спросом у исламских инвесторов из-за дефицита других эмиссионных ценных бумаг) уже широко используются в ряде мусульманских стран, при этом в Малайзии создан крупнейший рынок *сукук*, который ежегодно растет на 15–20% [14]. Несмотря на недостаточное развитие рынков ипотечных ценных бумаг и производных инструментов, механизмы их использования уже разработаны и приняты. При этом производные инструменты могут быть

использованы на исламских финансовых рынках только для целей хеджирования (страхования валютных рисков) и недопустимы при наличии элементов спекуляции и неопределенности (например, при сделках — пари).

Существует еще одна государственная организация — созданная в 1986 г. Национальная корпорация по недвижимости Малайзии «Кагамас Берхад» («Кагамас», *Cagamas Berhad — National Mortgage Malaysian Corporation — Cagamas*), которая контролирует операции институтов (фондов), действующих на традиционном и исламском рынках ценных бумаг и недвижимости [15]. Корпорацией разработан механизм выпуска исламских жилищных облигаций, и 25 марта 1994 г. проведена первая эмиссия исламских облигаций *Cagamas Sanadat Mudharabah*, средства от реализации которых шли на исламское жилищное финансирование. С конца 2001 г. *Cagamas* начала выделять исламские ипотечные кредиты, а также предоставлять жилье в лизинг.

В 2000 г. официально был принят Общий план развития исламского финансового сектора (*Islamic Financial Sector Development General Plan for 2001–2010*), определив несколько приоритетов:

1. Повышать конкурентоспособность на международном уровне, необходимую для поддержания инвестиционных потребностей Малайзии, а также ее долгосрочных экономических целей.

2. Быть эффективным каналом для мобилизации и инвестирования средств.

3. Создать благоприятную нормативно-правовую базу, что позволит финансовым рынкам эффективно выполнять свои функции и пользоваться доверием участников.

Были также поставлены крупные амбициозные задачи на 10 лет вперед, предполагающие, что:

1. Малайзия должна стать общепризнанным региональным и мировым центром исламских финансов.

2. Активы исламских и страховых компаний составят минимум 1/5 всех активов национальной банковской и страховой системы.

3. Продуктовая линейка исламских банковских и страховых институтов будет представлена полным набором инструментов, на которые есть спрос клиентов.

4. Исламские финансовые учреждения станут устойчивыми институтами, обладающими достаточным собственным капиталом и страховыми резервами.

5. В каждом исламском финансовом институте должен работать шариатский совет, утверждающий все используемые инструменты и осуществляющий мониторинг их использования.

6. Национальный шариатский консультативный совет будет рассматривать возникающие споры и разногласия в качестве высшей арбитражной инстанции и формулировать рекомендации для всей исламской финансовой индустрии.

7. Нормативно-правовая база должна обеспечивать равные благоприятные условия для развития как исламских, так и традиционных финансовых институтов, и изменяться в случае необходимости.

8. Будет функционировать система подготовки и переподготовки квалифицированных кадров для исламского финансового сектора, изменяемая в соответствии с реальными потребностями исламских финансовых рынков.

Следует признать, что, несмотря на сложность поставленных задач, все они были выполнены. Малайзия превратилась в мирового лидера исламских финансов, в конце 2010 г. объем рынка исламского капитала превысил 1 трлн ринггит (330 млрд долл. по курсу на конец 2010 г. [16]). При этом в развитии национальной исламской экономики Малайзии можно выделить ключевые даты, представленные в *табл. 1*.

В Малайзии сформирована устойчивая полноценная двухкомпонентная финансовая система,

Таблица 1

Основные «вехи» развития исламского финансового сектора в Малайзии

№	Год	Основные события
1	1959	Создан Центральный банк Малайзии (<i>BNM</i>)
2	1969	Сформирован паломнический сберегательный фонд
3	1973	Принят закон «Об индустрии ценных бумаг»

№	Год	Основные события
4	1983	Принят закон об исламских банках, открыт первый исламский банк. Построена двухкомпонентная банковская система. Внесены изменения в закон «Об индустрии ценных бумаг», предусматривающие исламский финансовый сектор. Принят закон «Об инвестициях», внесший изменения в закон «О ценных бумагах». Закон позволил правительству Малайзии провести эмиссию суверенных инвестиционных ценных бумаг, соответствующих шариату
5	1984	Принят закон об исламском такафул-страховании. Открыта первая такафул-компания
6	1986	Создана Национальная корпорация недвижимости Малайзии
7	1990	Первые эмиссии сертификатов долевого участия – сукук
8	1993	Основана Комиссия по ценным бумагам Малайзии. Традиционные банки открыли первые «исламские окна»
9	1994	Первый выпуск ипотечных жилищных исламских облигаций по принципу «мурабаха»
10	1996	Комиссия по ценным бумагам формирует Консультативный шариатский совет
11	1997	Центральный банк создает Национальный консультативный шариатский совет по исламскому банкингу и такафул
12	1999	Началось использование исламского финансового индекса на фондовой бирже Куала-Лумпура
13	2001	Малайзия выходит на первое место в мире по объему сукук, эмитированных частными корпорациями
14	2002	Малайзия занимает первое место по объему оказанных услуг по лизингу (иджара). Открываются Совет по исламским финансовым услугам (<i>Islamic Financial Services Board</i>) и Международный исламский финансовый рынок (<i>International Islamic Financial Market</i>) – международные организации по регулированию и стандартизации исламских финансовых инструментов. Две из них расположены в столице Малайзии Куала-Лумпуре (<i>IFSB, MIFC</i>)
15	2004	Начинается третья стадия формирования исламской финансовой системы, первая эмиссия исламских ценных бумаг (не сукук)
16	2006	Создана крупная международная организация по изучению исламских финансов – Международный исламский финансовый центр (<i>MIFC</i>), открыт Международный университет по обучению исламским финансам (<i>INCEIF</i>)
17	2007	Принят закон «О рынках капитала и ценных бумагах»
18	2008	Открыта Международная шариатская исследовательская академия по изучению исламских финансов (<i>ISRA</i>) при Центральном банке Малайзии
19	2009	Внесены поправки в закон «О центральном банке Малайзии», изменивший функции регулятора и созданного при нем Национального шариатского совета. Иностранному капиталу повышена квота с 49 до 70% акционерного капитала исламской финансовой компании при условии, что общий размер акционерного капитала составит не менее 1 млрд ринггит
20	2012	Разработана и внедрена схема исламских частных пенсионных фондов (<i>Private Retirement Scheme – PRS</i>) [17], расширившая возможности для исламских инвесторов
21	2013	Опубликованы два законодательных акта, касающихся сферы финансовых услуг, – <i>Islamic Financial Services Act</i> и <i>Financial Services Act</i> , направленных на развитие исламского финансового сектора, честную конкуренцию, провозглашается идея создания в Малайзии мирового центра исламских финансов
22	2015	Центральный банк Малайзии поддержал инициативу консорциума 6 крупнейших исламских банков по созданию платформы инвестиционного счета (<i>Investment Account Platform, IAP</i>), которая представляет собой площадку доступа к инвестиционным счетам исламских банков посредством интернет-банкинга

Источник: составлено автором на основе данных с сайтов регуляторов Малайзии.

состоящая из традиционного и исламского секторов. Создана и развивается законодательная, регуляторная и организационная инфраструктура. Четко определены функции и задачи регуляторов (Центральный банк Малайзии — банковская, страховая система, частично рынок ценных бумаг; Комиссия по ценным бумагам Малайзии — фондовый рынок, Национальная корпорация по недвижимости Малайзии регулирует рынок ипотечных ценных бумаг и недвижимости) (см. рис. 2).

Активную роль в стимулировании развития исламского финансового сектора играет председатель Центрального банка Малайзии Зети Актар Азиз. Благодаря ее руководству система продолжает расти и совершенствоваться. Так, к 2010 г. исламские активы составляли 27% от всех активов финансовой системы, к 2020 г., по прогнозам MIFC, их объем сравняется с традиционными [18]. Общая сумма вкладов в исламскую банковскую систему в конце 2015 г. составила 25,9% от общего объема депозитов в банковском секторе, по прогнозам экспертов, в 2020 г. превысит 43% [19]. Малайзия известна так же как мировой центр подготовки и переподготовки кадров для исламской финансовой отрасли, место проведения международных форумов, конференций по исламским финансам.

Особая значимость для Малайзии исламского финансового сектора выражается в том, что член королевской семьи, наследный принц штата Перак Раджа Назрин Шах является куратором и отвечает лично перед королем за развитие этого направления. О лидерских позициях Малайзии в различных сегментах исламского финансового сектора свидетельствует таблица, составленная журналом *The Banker* (см. табл. 2).

Есть у Малайзии и значительные инвестиционные преимущества, выраженные в развитой инфраструктуре (законодательная, регулятивная система, шариатские стандарты, устоявшиеся бухгалтерские и аудиторские методики, комплексный подход регуляторов, наличие возможности проведения офшорных операций, либеральное отношение к иностранному капиталу, налоговые льготы, защита прав инвесторов) и значительном потенциале развития рынка (наличие внутреннего спроса, стимулирование иностранных инвесторов, понятные способы ввода и вывода средств, устойчивая институциональная система [19]).

Официальная политика не только позволила развить финансовую систему страны, но и обеспечила прозрачность проведения сделок, гарантии сохранности инвестиций и равные фискальные



Рис. 2. Финансовая система Малайзии

Источник: составлено автором по материалам официальных сайтов регуляторов.

Рейтинг Малайзии в мировой исламской финансовой системе по активам, 2015 г.

Рынок сукук		Рынок акций		Доверительное управление средствами		Такафул-страхование		Банковская система	
Ранг	Страна	Ранг	Страна	Ранг	Страна	Ранг	Страна	Ранг	Страна
1	Малайзия	1	Малайзия	1	Малайзия	1	Иран	1	Иран
2	ОАЭ	2	Индонезия	2	Саудовская Аравия	2	Малайзия	2	Саудовская Аравия
3	Саудовская Аравия	3	ОАЭ	3	Кувейт	3	ОАЭ	3	Малайзия

Источник: Top 500 Islamic financial Institutions // The Banker. Supplement. November 2015; www.mifc.com.

условия всем участникам рынка, привлекла инвестиции как на исламских, так и на традиционных принципах.

Исламский финансовый сектор не только предлагает для быстрорастущей экономики Малайзии значительные ресурсы для инфраструктурных проектов через высоколиквидный рынок сертификатов *сукук*, но и объединяет свои усилия в целях мобилизации средств населения, физических лиц, малого и среднего бизнеса. Поддержанный руководством Центрального банка Малайзии проект консорциума шести крупнейших исламских банков «Платформа инвестиционного счета» (*Investment Account Platform, IAP*) [20], представляющий собой интернет-площадку, на которой в режиме реального времени вкладчики смогут разместить свои деньги, а нуждающиеся в инвестициях —

привлечь средства в соответствии с исламским правом, является уникальным продуктом и открывает новые перспективы развития исламских финансов как внутри страны, так и за ее пределами. Кроме того, одной из последних инициатив Центрального банка Малайзии стала публикация инструкции по эмиссии этических («социально-ответственных») *сукук*, т.е. выпуск исламских бумаг на нужды социальных отраслей экономики и/или с отчислениями на благотворительные цели [21].

Ожидается, что дальнейшая либерализация внутреннего рынка усилит конкуренцию, расширит линейку предлагаемых продуктов и послужит дальнейшей интеграции региона и экспансии малазийского исламского капитала на рынки стран Юго-Восточной Азии и Ближнего Востока.

ЛИТЕРАТУРА/REFERENCES

1. Малайзия — информация о стране. [Электронный ресурс] URL: <http://www.inasto.ru/malaysia> (дата обращения: 11.01.2016) / Malaysia — information on the country [Malajzija — informacija o strane]. Available at: <http://www.inasto.ru/malaysia> (Accessed 11 January 2016) (in Russian).
2. Population, Household and Living Quarters. Department of Statistics, Malaysia. Available at: <http://www.statistics.gov.my> (Accessed 22 February 2016).
3. Imran *Imtiaz Shah Yacob*. Doing the Impossible: Quitting Islam in Malaysia. *Asia Sentinel*. 27 of April, 2014. Available at: <http://www.asiasentinel.com> (Accessed 30 Decembre 2015).
4. CIA World Factbook, 2015. Available at: <http://www.cia.org> (Accessed 30 Decembre 2015).
5. International Centre for Education for Islamic Finance (INCEIF). Available at: <http://www.inceif.org>. (Accessed 3 March 2016).
6. Bank Negara Malaysia. Available at: <http://www.bnm.gov.my>; Securities Commission Malaysia. Available at: <http://www.sc.com.my> (Accessed 3 March 2016).

7. Журавлев А. Ю. Исламские финансы: Россия и другие // Банки и деловой мир. 2014. № 11. С. 102–106 / Islamic finance: Russia and others [Islamskie finansy: Rossiya i drugie]. *Banks and business world — Banki i delovoj mir*, 2014, no. 11, pp. 102–106 (in Russian).
8. Ишматов Р. Исламские финансы в РФ. Развитие и перспективы // Международный бухгалтерский учет. 2011. № 23 (173). С. 55–60 / Islamskie finansy v RF. Razvitie i perspektivy [Islamic finance in the Russian Federation. Development and prospects]. *Mezhdunarodnyj buhgalterskij uchjot — International accounting*, 2011, no. 23 (173), pp. 55–60 (in Russian).
9. Principles of Responsible Investment — UNPRI. Available at: <http://www.un.org> (Accessed 3 March 2016).
10. Islamic Finance Prospects and Challenges. MIFC, Kuala Lumpur. 28.08.2015. 128 p.
11. Журавлев А. Ю. Исламские финансы и их перспективы: Один источник и три составные части исламской финансовой системы: банкинг, инвестиционные фонды и сукук // Вестник НАУФОР. 2008. № 9. С. 28–39 / Guravlev A. Yu. Islamskie finansy i ih perspektivy: Odin istochnik i tri sostavnye chasti islamskoj finansovoj sistemy: banking, investicionnye fondy i sukuk [Islamic finance and their prospects: One source and three constituents of an Islamic financial system: banking, investment funds and sukuk]. *Vestnik NAUFOR — Bulletin of NAUFOR*, 2008, no. 9, pp. 28–39 (in Russian).
12. IFSB Stability Report. IFSB. Kuala Lumpur. 2015. 288 p.
13. Securities Commission of Malaysia. Available at: www.sc.com.my (Accessed 3 March 2016).
14. Islamic Finance Prospects and Challenges. Op. cit., p. 98.
15. National corporation of real estate of Malaysia. Available at: <http://www.cagamas.com.my> (Accessed 3 March 2016).
16. International Islamic Financial Market. Available at: <http://www.iifm.net> (Accessed 3 March 2016).
17. Malaysia launching Islamic PRS. Reuters, 2.08.2012. Available at: <http://www.reuters.com> (Accessed 3 March 2016).
18. Islamic Funds Industry: 2015. Review & Outlook. MIFC. KL. 2015.
19. The Malaysian Insider. KL. Jan 2016. Available at: <http://www.themalaysianinsider.com/bahasa/article/nik-aziz-20000-peniagaseluruh-negara-sedia-guna-dinar> (Accessed 29 January 2016).
20. Zeti: IAP likely to have strong impact on financial intermediation. February 17, 2016. Available at: <http://m.themalaymailonline.com/malaysia/article/zeti-iap-likely-to-have-strong-impact-on-financial-intermediation#sthash.E8NXpeW1.dpu> (Accessed 3 March 2016).
21. Malaysia plans ethical sukuk guidelines as sector expands. KL. March 12, 2015. Available at: <http://m.themalaymailonline.com/money/article/malaysia-plans-ethical-sukuk-guidelines-as-sector-expands#sthash.jYG7Oa8J.dpuf> (Accessed 3 March 2016).

Исламские финансы в помощь сельскому хозяйству

Тенденция продвижения исламских финансов в отрасль АПК становится все более общепринятой, и эксперты считают, что исламские финансы могут помочь сообществам, существующим за счет сельского хозяйства, а также тем, кому требуется прогресс в данном секторе. Речь идет главным образом о странах Центральной и Западной Азии, а также Юго-Восточной Азии и Африки южнее Сахары.

Воздействие исламских финансов на эту отрасль может быть ощутимее, чем у других видов финансирования, в силу того что исламские финансовые сделки основываются на реальных активах и могут применяться в различных сферах, начиная с приобретения фермерского оборудования, семян и пестицидов и заканчивая техникой для скотоводства и рыболовства. Исламские финансовые структуры, такие как саям или истисна, являются идеальными инструментами финансирования, которые могут быть подстроены под циклы посевов или разведения скота, тогда как контракты иджара могут быть использованы для лизинга сельхозтехники.

По материалам сайта *Islamic finance business*: <http://islamic-finance.ru/board/11-1-0-88>