

УДК 336.7(075.8)

Ж. Н. Тропина

ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»,
Москва, e-mail: ZNTropina@fa.ru

РАЗВИТИЕ ИСЛАМСКИХ ФИНАНСОВЫХ ПРОДУКТОВ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

Ключевые слова: финансовый рынок, фондовый рынок, гарар, риба, такафул лизинг, долевое финансирование, цифровые финансовые активы, цифровой сукук, токены.

Развитие новой группы финансовых продуктов, таких как исламские финансовые продукты является очень важным моментом для российского финансового рынка. Автор проанализированы основные направления деятельности компаний и кредитных организаций, готовых поддерживать новую схему взаимоотношений с партнерами и клиентами. В статье также оцениваются объемы, динамика изменения объемов операций, проводившихся компаниями и банками, участвующими в эксперименте по внедрению норм партнерского финансирования в течение последних лет. В статье обосновывается необходимость внедрения и развития на национальном рынке партнерского типа финансирования и специфических финансовых продуктов, характерных для этого типа ведения бизнеса параллельно с классической схемой функционирования финансовых организаций. По итогам проведенного исследования в статье даются оценки перспектив развития новых типов финансовых продуктов и партнерского финансирования в целом на национальном рынке в ближайшие годы.

Zh. N. Tropina

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow,
e-mail: ZNTropina@fa.ru

DEVELOPMENT OF ISLAMIC FINANCIAL PRODUCTS IN THE RUSSIAN MARKET

Keywords: financial market, stock market, garar, riba, takaful leasing, equity financing, digital financial assets, digital sukuk, tokens.

The development of a new group of financial products, such as Islamic financial products, is a very important moment for the Russian financial market. The author analyzes the main activities of companies and credit institutions that are ready to support a new scheme of relationships with partners and customers. The article also evaluates the volume and dynamics of changes in the volume of transactions conducted by companies and banks participating in the experiment on the introduction of partner financing standards in recent years. The article substantiates the need to introduce and develop in the national market a partner type of financing and specific financial products typical of this type of business in parallel with the classical scheme of functioning of financial organizations. Based on the results of the research, the article provides an assessment of the prospects for the development of new types of financial products and partner financing in the national market in the coming years.

Ведение

В последние годы на российском финансовом рынке после ухода инвесторов из недружественных юрисдикций наблюдалось серьезное сокращение притока инвестиционных средств, в определенной мере это сокращение покрывается за счет средств инвесторов – физических лиц, приходящих на фондовый рынок страны. Поскольку доля населения, исповедующего ислам в России очень существенна, предложение финансовых инструментов, ориентированных на нормы шариата может обеспечить дополнительный приток средств и повы-

шение активности экономических агентов на национальном финансовом рынке, в связи с чем изучение специфики функционирования нового для российского рынка инструментария в настоящее время является очень актуальным.

Целью исследования являются оценка объемов предложения на национальном рынке новых финансовых продуктов исламского ряда, а также объемов операций, проводимых компаниями и банками, ориентирующимися в своей деятельности на нормы шариата, оценка динамики изменения объемов операций на рынке.

Материалы и методы исследования

Источником статистических данных для проведенного исследования являются материалы обзора рынка партнерского финансирования по итогам анкетирования, представленные на официальном сайте Банка России в виде информационно-аналитических материалов в части основных показателей по оценке уровня вовлеченности экономических агентов в операции с финансовыми инструментами исламской группы. Нормативной базой исследования является Федеральный закон N 417-ФЗ от 04.08 2023 «О проведении эксперимента по установлению специального регулирования в целях создания необходимых условий для осуществления деятельности по партнерскому финансированию в отдельных субъектах Российской Федерации и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», определяющий возможности использования финансовых инструментов, функционирующих в соответствии с нормами шариата, на национальном финансовом рынке. В работе используются классические методы научного исследования, к которым относятся анализ, синтез, индукция и дедукция.

Результаты исследования и их обсуждение

Вопрос эффективного привлечения денежных средств реальным сектором экономики от разных групп инвесторов в сложных условиях значительного санкционного давления относится на данный момент к числу самых актуальных вопросов. Серьезный рост объемов денежных средств, поступающих на российский финансовый рынок от розничных инвесторов, должен обеспечиваться, в том числе, и за счет присутствия на рынке финансовых инструментов, сформированных в учетом ограничений и правил инвестиционного поведения, актуальных для значительной части мусульманского населения России. Кроме того инструментарий, функционирующий в рамках партнерского финансирования, может создать новые возможности в части расширения экономического сотрудничества России с исламским миром. Средства инвесторов из дружественных юрисдикций на данный момент уже в определенной степени замещают средства, размещавшиеся ранее инвесторами из недружественных государств, введение и расширение использования на российском

рынке исламского финансового инструментария способно увеличить объемы такого взаимодействия.

Финансовые инструменты исламской группы, как известно, имеют ряд принципиальных отличий от классического инструментария, широко предлагаемого своим клиентам банками и финансовыми компаниями. В рамках систем исламского финансирования могут использоваться лишь инструменты, схемы функционирования которых выстроены с четким ориентиром на соблюдение норм шариата, в которых содержится ряд запретов, связанных, например, с использованием таких стандартных для финансового рынка инструментов как кредиты с процентными платежами и ценные бумаги долговой группы с купонным (процентным) доходом. Так реализуется один из основных принципов исламских финансов, отказ от процентных операций (риба) [1]. Однако и в исламской системе финансирования получение доходов по финансовым инструментам приветствуется, но формироваться доход должен исключительно на базе реальных операций с ориентацией на взаимную выгоду участвующих в сделке сторон, при этом операции спекулятивной направленности находятся под полным запретом. Вместо стандартного процентного дохода предлагается ориентироваться на иные специфические формы дохода, такие как доленое финансирование, доход по лизинговым операциям, рассрочка. Кроме того операции, проводимые в рамках исламского финансирования, должны отличаться полной прозрачностью, что на практике означает исключение гарара (неопределенности). В рамках исламских финансов к числу запрещенных относятся инвестиционные операции в те виды бизнеса, ведение которых находится в противоречии с нормами шариата, такими как производство алкоголя, табака, свинины, оружия, а также торговля этими товарами, кроме того запрещено инвестирование в создание казино и проведение азартных игр в целом.

В рамках партнерского финансирования исламские продукты предлагаются не только банками, но и исламскими фондами, организациями, функционирующими на страховом рынке (такафул), для долгового финансирования используется специфический исламский долговой инструмент, сукук.

В середине 1980-х годов начал использоваться термин «исламская финансовая система». В настоящее время организации, функционирующие как часть «исламской финансовой системы» предоставляют своим клиентам широкий спектр услуг, они открывают текущие и сберегательные счета, обеспечивают проведение платежей и денежных переводов, осуществляют в интересах клиентов кассовые, казначейские операции, а также другие виды операций [2].

Достаточно продолжительный период времени вопрос исламских финансов и исламских финансовых продуктов для российского финансового рынка существовал по большей части в теоретической плоскости. В том числе и серьезные изменения геополитических условий позволило начать реальное развитие на национальном финансовом рынке инструментария, функционирующего с учетом ограничений, вводимых партнерским финансированием. Первого сентября 2023 г. в России был начат двухлетний эксперимент по развитию партнерского (исламского) финансирования, территориями проведения эксперимента стали Башкирия, Татарстан, Чечня и Дагестан [3]. Принятие закона, вводящего специальное регулирование партнерского финансирования в отдельных субъектах (3417-ФЗ), создало основу для проведения кредитными организациями операций, ориентированных на нормы ислама.

В соответствии с Федеральным законом №417-ФЗ в рамках операций по партнерскому финансированию может осуществляться привлечение денежных средств или другого имущества как физических, так и юридических лиц в форме займа, а также в результате размещения таких ценных бумаг как облигации, приема имущества в доверительное управление, приема вклада в уставный капитал участника эксперимента; предоставление займа физическим и юридическим лицам, финансирование компаний и физических лиц путем купли-продажи товаров, в том числе недвижимого имущества, в расщепку, предоставление имущества в лизинг [4]. При этом необходимо учитывать, что прямой страховой защиты аналогичной например действующей при размещении денежных средств гражданами в депозиты при проведении банковских операций по стандартной схеме, в данном случае не будет.

Банком России был сформирован реестр, в который вошли юридические лица,

предоставляющие услуги партнерского финансирования (эти юрлица являются членами саморегулируемой профессиональной организации). Причем законом предусматривается определенное разнообразие для юридических лиц по организационной структуре. Вести деятельность в рамках партнерского финансирования могут кредитные организации, не кредитные финансовые организации (НФО), хозяйственные товарищества и кредитные кооперативы. Однако на участие в эксперименте могут претендовать лишь финансово устойчивые организации, поэтому например, для хозяйственных товариществ и кредитных кооперативов были установлены жесткие требования по пороговому уровню капитала: на самом начальном этапе – 10 млн руб., а с 01.01.2024 г. 15 млн руб.

Результаты проведения эксперимента по введению в стране партнерского финансирования в целом оцениваются экспертами весьма положительно, эксперимент стал важным этапом развития альтернативных финансовых инструментов на национальном рынке. В период проведения эксперимента бизнесу был обеспечен ряд новых возможностей привлечения инвестиций без чрезмерного бюрократического давления, при этом инвесторы получили дополнительные механизмы обеспечения защиты сохранности своих инвестиций. В настоящее время Банком России ведется реестр участников эксперимента по установлению специального регулирования в целях создания необходимых условий для осуществления деятельности по партнерскому финансированию (таблица 1). Интерес к участию в эксперименте со стороны бизнес-структур постепенно растет, так если в конце 2023 г. в реестре присутствовало лишь 4 участника эксперимента, то по итогам 2024 г. их было уже 29, а на середину 2025 г. – 32. В состав реестра, и соответственно официально утвержденной группы участников партнерского финансирования, вошли такие крупные банки как Сбербанк, «Т-Банк» [5].

По данным Банка России безусловным лидером по объему заключаемых в рамках партнерского финансирования сделок являются компании, находящиеся на территории Татарстана. С точки зрения организационной структуры среди организаций партнерского финансирования лидируют ООО и кредитные организации (таблица 2).

Таблица 1

Территориальное распределение компаний в реестре (на 20.07.2025)

Субъект Федерации	Количество компаний в реестре
Республика Татарстан	14
г. Москва	10
Республика Башкортостан	5
Чеченская республика	2
Республика Дагестан	1

Источник: Банк России [5].

Таблица 2

Виды компаний партнерского финансирования (присутствующие в реестре на 15.07.25)

Вид компании	Количество
Общество с ограниченной ответственностью	11
Кредитная организация	8
Некредитная финансовая организация	6
Лизинговая компания	2
Потребительское общество	2
Благотворительный фонд	1
Управляющая компания	1
Компания-регистратор	1

Источник: Банк России [5].

Таблица 3

Объем операций по размещению средств (млрд руб.)

	31.12.23	31.03.24	30.06.24	30.09.24
Количество опрошенных компаний	8	10	15	21
Объем сделок	1,8	2,6	2,4	2,8

Источник: Банк России [7].

Банк России проводит мониторинг деятельности компаний и банков, принимающих участие в эксперименте по развитию партнерского финансирования в стране, по итогам проводимого анкетирования регулятором оценивается общий ход эксперимента, а также суммарный объем и структура операций [6]. Банк России в материалах «Обзора рынка партнерского финансирования по итогам анкетирования за 9 месяцев 2024 года», приводит следующие статистические данные по объемам операций по размещению средств (таблица 3) [7].

Среди операций по размещению средств преобладают операции купли-продажи с рассрочкой платежа (соответствует контрактам мусавама и мурабаха), эти операции востребованы как у физических, так и у юридических лиц.

Операции по инвестиционному займу используются юридическими лицами и ин-

дивидуальными предпринимателями. Данные по структуре операций по размещению средств представлены в таблице 4, операциям по привлечению средств – в таблице 5.

Одной из серьезных проблем развития исламского финансирования в стране является то, что на данный момент далеко не все участники рынка партнерского финансирования, официально вошли в эксперимент и соответственно находятся на учете в реестре Центрального банка, что формирует определенное неравенство условий функционирования для этих групп участников рынка.

Результаты проводящегося в настоящее время эксперимента по внедрению в российскую практику инструментария партнерского финансирования подтверждают заинтересованность со стороны различных групп экономических агентов в исламском инструментарии.

Таблица 4

Структура операций по размещению средств (по типам заключенных договоров)

Вид договора	Доля
Договоры купли-продажи с рассрочкой платежа (мурабаха)	43%
Договоры займа или иные схожие договоры (мудараба)	27%
Долевое финансирование (убывающая мушарака)	18%
Договоры лизинга (иджара)	12%

Источник: Банк России [7].

Таблица 5

Операции по привлечению средств (млрд руб.)

	31.12.23	31.03.24	30.06.24	30.09.24
Количество опрошенных компаний	7	8	9	12
Объем сделок	1,8	2,6	3,0	3,8

Источник: Банк России [7].

К числу серьезных проблем исламского финансирования в России относится пока еще низкий уровень осведомленности и подготовленности населения и бизнеса к новому типу инструментов, но с ростом числа успешных кейсов эта проблема постепенно начинает решаться. Расширение линейки исламских финансовых продуктов и повышение уровня их доступности способны сделать практику использования инструментов этой группы устойчивой. Например, в настоящее время рядом банков, работающих с продуктами исламского финансирования, наряду с другими продуктами предлагают исламскую ипотеку, причем в этих сделках уже существует возможность использования материнского капитала. Отдельные банки обеспечивают своим клиентам возможность получения халяльного кешбэка, кешбэк при этом перечисляется покупателю товаров торгово-сервисным предприятием, банк в этом случае выступает только в роли расчетного оператора, поскольку выплата подобных вознаграждений относится к числу недозволенных в соответствии с нормами шариата.

В середине июля 2025 г. Государственной думой был принят закон (одновременно во втором и третьем чтениях) о продлении эксперимента по партнерскому финансированию еще на три года (до 01.09.2028). Законом предусматривается сохранение списка регионов, принимающих участие в эксперименте, однако в дальнейшем после завершения второго этапа эксперимента планируется начать развитие инструментов

партнерского финансирования с меньшими территориальными ограничениями. Одной из новаций закона стало расширение перечня операций, разрешенных к проведению для участников эксперимента. Потенциал сделок в рамках исламского финансирования оценивается экспертами рынка достаточно высоко, около 1 трлн руб.

По мнению многих экспертов, основные проблемы развития рынка партнерского финансирования в России связаны на данный момент с необходимостью имплементации стандартов партнерского финансирования в бухучет. Решение этой проблемы предполагает переход к общепринятым в мусульманском мире стандартам ААОIFI (организация по бухгалтерскому учету и аудиту для исламских финансовых учреждений). В финансовом секторе сейчас присутствует серьезный дефицит специалистов, не только хорошо знающих стандарты ААОIFI, но и способных применять их на практике в условиях российского рынка. При этом, прежде всего перед банками, встают задачи по формированию новых компетенций, новой инфраструктуры, выстраивания новой схемы бизнес-процессов, только решение этих задач может обеспечить становление и полноценное развитие партнерского финансирования на российском финансовом рынке.

Инструменты исламского ряда постепенно начинают выпускаться и в форме ЦФА. Одной из компаний, присутствующих в реестре участников эксперимента является компания, зарегистрированная в Татарстане

«Универсальный блокчейн». В 2024 г. этой компанией впервые на российском финансовом рынке был проведен выпуск цифрового сукука на платформе «Мастерчейн», объем выпуска был чисто символическим, всего в 1млн руб., инвестору в этот тип ЦФА обеспечивалось право на получение половины прибыли от операционной деятельности компании от бизнеса эмитента через 900 дней от момента выпуска, т.е. незначительное по объемам финансирование долга обеспечивало возможность участия в общем объеме прибыли компании в перспективе. В середине мая 2025 г. о проведении также тестового выпуска исламских ЦФА заявила и компания-производитель автозапчастей «Агрегат-Челны». Компания осуществила выпуск исламских цифровых финансовых активов, сукукумудараба на площадке Санкт-Петербургской биржи. Поскольку выпуск носил тестовый характер, объем его также был незначителен, 5 млн руб., доступ к инструменту обеспечивался лишь квалифи-

цированным инвесторам. В соответствии с условиями выпуска держателям инструмента через 40 дней обеспечивалось получение части прибыли от поставок запчастей для автомобилей, в данном случае речь шла не о доле в общем объеме прибыли компании, а об участии в прибыли от конкретной сделки.

Заключение

Развитие исламского финансового инструментария в стране в настоящее время является весьма важным. Приток в определенных объемах на российский финансовый рынок капитала из арабских стран предполагает наличие на рынке инструментария понятного для инвесторов этой группы. Кроме того развитие финансовых инструментов, ориентированных на нормы шариата, способно сделать национальный финансовый рынок более комфортным и привлекательным для значительной части населения нашей страны, исповедующей ислам.

Библиографический список

1. Саранчина С.С., Елкина О.С. Партнерское финансирование как инструмент привлечения инвестиций // Теоретическая экономика. 2025. №1(121). С. 42-55. EDN: OKJLOX. DOI: 10.52957/2221-3260-2025-1-42-55.
2. Аминова Э.М. Партнерские финансы как альтернативная бизнес-модель финансирования // Право и управление. XXI век. 2025. Т. 21. № 1(74). С. 217-224. EDN: MAIBSD.
3. Блаженкова Н.М., Ираева Н.Г., Калимуллина Э.Р., Раимова А.Р. Развитие исламского банкинга в республике Башкортостан // Вестник БИСТ (Башкирского института социальных технологий). 2025. № 1(66). С. 54-58. EDN: INTKBS. DOI: 10.47643/1815-1337_2025_2_154.
4. Валишина Н.Р. Партнерское финансирование: первые результаты и постановка проблемы // Право и государство: теория и практика. 2025. № 2. С. 154-157. EDN: IZGQVG. DOI: 10.47643/1815-1337_2025_2_154.
5. Реестр участников эксперимента по установлению специального регулирования в целях создания необходимых условий для осуществления деятельности по партнерскому финансированию (Банк России) [Электронный ресурс]. URL: https://www.cbr.ru/admissionfinmarket/navigator/part_fin/ (дата обращения: 15.06.2025).
6. Соколова Е.А., Тюменев А.В. Исламский банкинг в России: опыт внедрения и проблемы конституционно-правового регулирования // Академический юридический журнал. 2024. Т. 25. № 2(96). С. 233-240. EDN: DYDYEF. DOI: 10.17150/1819-0928.2024.25(2).233-240.
7. Обзор рынка партнерского финансирования по итогам анкетирования за 9 месяцев 2024 г. [Электронный ресурс]. URL: https://www.cbr.ru/analytics/develop/2024_1/ (дата обращения: 15.06.2025).