

## Женева - новая столица исламского банкинга и финансов | Genève - la nouvelle capitale de la finance islamique

Автор: Шамиль Магомедов, [Женева](#) , 24.02.2009.



Женева - город, в котором богатые становятся богаче. Ежегодно миллиарды долларов ложатся на счета в частных банках этого международного финансового центра.

Renforcement de la place financière genevoise à travers les bons résultats des banques privées.

Genève - la nouvelle capitale de la finance islamique

Женева - мировая столица частного банкинга, место, где можно удачно, и главное, надежно, разместить свой капитал. Еще одна интересная деталь, скорее всего, неизвестная большинству инвесторов: Женева активно осваивает новое изобретение мирового финансового рынка, исламский банкинг.

В настоящее время сектор международного исламского банкинга оценивается примерно в 800 млрд. долларов США с ежегодным ростом в 15-20%. В основном, эти показатели привязаны к нефтяным экономикам арабских стран Персидского залива.

Лидерами инвестиционного исламского банкинга являются Лондон, Куала Лумпур и Бахрейн. Лидером частного исламского банкинга, по всей видимости, суждено стать Швейцарии со столицей в Женеве.

Впрочем, швейцарские банки достаточно долгое время обслуживают клиентов-мусульман в соответствии с канонами их религии: UBS и Credit Suisse имеют целые подразделения исламского банкинга, занимающиеся созданием и продвижением инвестиционных финансовых продуктов, структурированных с учетом требований исламской юриспруденции, шариата. Более того, в 2006 году Федеральная комиссия по банкам (банковский мегарегулятор Швейцарии) выдала лицензию частному банку Faisal (Faisal Private Bank), первому исламскому финансовому учреждению страны.

Из самых последних событий: в начале 2009 года в Женеве и Цюрихе прошли крупные деловые семинары по исламским финансам, организованные международными юридическими фирмами Lovells и Schellenberg Wittmer, швейцарским банком Bank Julius Baer и швейцарской фондовой биржей SIX Swiss Exchange.

Что же стоит за столь пристальным интересом к исламскому банкингу? Сейчас, когда мировой финансовый рынок переживает, мягко говоря, не самые лучшие времена, сектор исламского банкинга выглядит обещающе, прежде всего, в силу значительного запаса ликвидности.

При этом некоторые, например, г-н Адриан Гейлер, глава отделения частного банкинга в британском банке BLME (Bank of London & Middle East), склонны также видеть за успехом исламского банкинга духовно-этический фактор и строгие требования шариата к методам инвестирования. Есть и такие (среди влиятельных мусульман на Востоке), кто начисто отвергает существующую концепцию исламского банкинга как несостоятельную и использующую религию в коммерческих целях.

Как говорят на Востоке, «собака лает, караван идет». Впрочем, там же говорят и другое: «Если караван поворачивает назад, то идущие в хвосте неожиданно оказываются впереди всех». Поэтому, учитывая общий объем капиталов инвесторов из нефтедобывающих мусульманских стран, нет ничего удивительного в том, что банки во всем мире и, в частности, в Женеве активно изучают возможности для их привлечения.

За более подробными объяснениями этого феномена мы обратились к одному из пионеров международного исламского банкинга по версии журнала Schweizer Bank г-ну Джону Сэндвику (на фото - во время встречи в Рийаде), американцу по происхождению и швейцарскому банкиру по призванию.

Чем отличается исламский банкинг от, скажем, традиционного, то есть «понятного всем»? Что представляют собой исламские банковские продукты?

Д.С.: Исламский банкинг, и, в частности, инвестирование на основе принципов ислама, работает в соответствии с современной портфельной теорией Марковица (общепризнанной азбукой инвестирования, в основе которой лежит принцип диверсификации активов). «Исламская» составляющая обнаруживается лишь на этапе отбора активов. Как известно, исламская юриспруденция (шариат), накладывает определенные ограничения, в частности, запрет на инвестирование в активы компаний, чья деятельность так или иначе пересекается с производством и распространением алкогольной продукции, и с рядом других видов деятельности. Однако, в целом применительно современной портфельной теории Марковица инвестирование на основе принципов ислама абсолютно идентично, как вы сказали, «понятному всем» инвестированию.

В чем тогда преимущество, если таковое имеется?

Д.С.: Преимущество исламского инвестирования в том, что оно по умолчанию безопаснее классического, так как, в отличие от последнего, всегда подразумевает наличие реального базового актива (underlying asset) в основе тех или иных ценных бумаг.

Сегодняшний глобальный финансовый и, в частности, кредитный кризис во многом связан с тем, что в рамках западной банковской системы было создано большое количество деривативных ценных бумаг, стоимость которых является производной от стоимости и характеристик других ценных бумаг (базовых активов). Эти производные финансовые инструменты создавали права и обязанности, исполнение которых вело к передаче от одной стороны к другой финансовых рисков, присущих базисному финансовому инструменту. Примечательно, что операции с ними часто не имеют своим результатом передачу базисного финансового инструмента ни на этапе заключения, ни на этапе истечения срока договора.

Конечно, в такой практике нет ничего удивительного или нового, если бы не одно «но», которое привело к сегодняшнему кризису: отсутствие контроля за сферой производных финансовых инструментов со стороны мегарегуляторов и неумеренные аппетиты некоторых представителей банковского сообщества. Как следствие, этот процесс приобрел спекулятивный характер в глобальном масштабе и вышел из-под контроля.

Например, компания с определенным оборотом материально-денежных средств выпускает облигации. Другая сторона создает на основе этих и других облигаций фонд облигаций, затем кто-то создает производную ценную бумагу (дериватив) на этот фонд, затем кто-то создает дериватив на этот дериватив и т.д. и т.д. Таким образом, инвесторы покупали ценные бумаги, отдаленные от базового актива двумя, тремя, четырьмя уровнями.

Исламский банкинг не разрешает подобное, так как это противоречит установкам исламской юриспруденции (шариата). Кроме того, исламский банкинг требует, чтобы в основе любой ценной бумаги лежал реальный базовый актив. Невозможно финансировать обещания или гарантии компании, или воздух, если можно так выразиться. Другими словами, в процессе должны присутствовать здания, корабли, самолеты, материально-производственные запасы компании и т.п., то есть нечто материальное и имеющее рыночную стоимость.

Производные финансовые инструменты, циркулировавшие на западных рынках капитала, часто попросту ничего не финансировали. Рассмотрим такой вид дериватива, как кредитный своп (credit default swap). Сегодняшний финансовый кризис имеет место во многом из-за злоупотребления этим финансовым инструментом.

Инвесторы покупают кредитные свопы для того, чтобы застраховаться от изменения состояния долговых инструментов (например, облигаций) или самих дебиторов. Покупатель кредитного свопа выплачивает продавцу разово или периодически несколькими выплатами фиксированную сумму. Продавец в свою очередь обязуется выплатить покупателю оговоренную сумму в случае наступления определенного кредитного события, связанного с дебитором - дефолта, изменения кредитного

рейтинга и т.д. Таким образом, кредитные свопы являются своего рода страховыми полисами.

Проблема заключается в том, что финансовые учреждения начали массово продавать (а инвесторы массово покупать) кредитные свопы не по назначению, а в целях обыкновенной спекуляции. Это напоминало методы ведения игорного бизнеса. Фактически, деньги, уплаченные за эти деривативы, не использовались продуктивно.

Конечно, многие экономисты и финансовые аналитики подтвердят, что при правильном использовании кредитные свопы способствуют развитию экономики через снижение риска кредитного спреда (риска потерь из-за неблагоприятных изменений в распределении ценных бумаг различного кредитного качества). Но теперь ясно и другое: когда операции с кредитными свопами начинают напоминать азартные игры в Лас-Вегасе, то, безусловно, они перестают выполнять свою истинную экономическую функцию и, более того, способны создать реальные проблемы.

Таким образом, многие инвестиционные продукты, созданные западными инвестиционными банками в течение последних 5-7 лет, на самом деле не имели реального значения для мировой экономики. Операции с ними привели также к огромным потерям в самих банках, когда выяснилось, что стоимость этих продуктов равна нулю.

Собственно говоря, исламский банкинг исключает подобные схемы.

Исламский банкинг – это только для мусульман?

Д.С.: Как и в случае с другими видами банковской деятельности, когда исламский банкинг осуществляется профессионально и предлагает качественные инвестиционные продукты для частных лиц, предприятий, государственных учреждений, то часто эти продукты оказываются даже лучше остальных.

Исламские ценные бумаги (акции и облигации) и другие финансовые инструменты (например, лизинг «иджара») могут быть привлекательными и для немусульман. В самом деле, если вы инвестор, который предпочитает особо не рисковать и получать устойчивую прибыль, то вы, прежде всего, обращаете внимание на инвестиционные продукты, способные приносить хороший доход при низком уровне риска. Другими словами, если исламские ценные бумаги имеют вышеупомянутые качества, то почему им не быть привлекательными для других, например, для евреев, католиков, православных христиан, мормонов или буддистов в конце концов? Если исламские инвестиционные продукты правильно структурированы и действительно отражают то, что мы хотим видеть в них, то вопрос отпадает сам собой.

Как обычному инвестору, не знакомому с исламской темой, следует рассматривать возможности инвестирования «по-исламски»?

Д.С.: К сожалению, мир исламских инвестиционных продуктов небольшой. В основном, широко представлен такой продукт, как товарная мурабаха (общий объем: прим. 700 млрд. долл. США), в основе которого лежит торговое финансирование операций с базовыми материалами (металл, зерно, нефть, масло и т.д.). Вряд ли мурабаха, представляющая собой эквивалент банковского депозита, способна

вызвать особый интерес у инвесторов-немусульман.

С другой стороны, есть более привлекательные продукты, во всех отношениях напоминающие классические облигации. Исламская экономическая наука определяет их как «сукук» (мн. число от арабского слова «сакк», обозначающего ценную бумагу, долговое обязательство). Эмитентами этих облигаций выступают, в основном, правительства и крупные компании нефтедобывающих стран Персидского залива, а также Малайзии. Примечательно, что среди немусульман одними из первых исламские облигации выпустили немцы. На очереди – Южная Корея и другие страны. Мировыми центрами рынка исламских облигаций «сукук» являются Лондон на Западе и города Саудовской Аравии, Бахрейна, Кувейта, Катара, Объединенных Арабских Эмиратов, Малайзии и Сингапура – на Востоке.

Примечательно, что «сукук» могут играть важную роль в построении портфеля любого инвестора, который рассматривает возможность вложения капитала в надежные, консервативные и приносящие умеренный доход облигации. Рынок «сукук» относительно небольшой (около 100 млрд. дол. США). Для сравнения, североамериканский рынок облигаций – это 25 триллионов дол. США. Несмотря на довольно высокие темпы роста (в среднем, 15-20% ежегодно), рынку «сукук» еще предстоит пройти долгий путь до тех пор, пока он может быть сопоставим в этом плане с классическим рынком облигаций.

Интересную характеристику имеют акции, соответствующие нормам ислама. Необязательно, чтобы их эмитентом выступала исламская компания. Возьмем в качестве примера 20 ведущих компаний, представленных на российской фондовой бирже РТС. Ни одна из них не является исламской, но их акции могут иметь признаки, соответствующие требованиям инвесторов-мусульман, так как есть компании, которые, например, не имеют отношения к производству или торговле алкогольной продукцией. То есть, несмотря на то, что сами компании не являются исламскими, их акции могут быть социально и духовно примлемыми для мусульман. В принципе, по аналогии такая фильтрация может происходить и в христианской, и в иудейской, и в иной конфессиональной среде.

Религиозно-этический фактор способен оказывать влияние на процесс инвестирования не только в исламской среде. На Западе распространена концепция т.н. этического инвестирования (ethical investing). Уникальность исламского инвестирования заключается в том, что здесь важную роль играет религиозно-правовой инструмент, так называемая фатва (юридическое определение исламских ученых), которая выносится на тот или иной инвестиционный продукт?

Д.С.: Все крупные банки мира, работающие с мусульманскими инвесторами (в том числе, швейцарские банки UBS и Credit Suisse), привлекают к процессу разработки и продвижения исламских инвестиционных продуктов общепризнанных ученых-юристов, специализирующихся в области исламской юриспруденции. Юридическое обоснование соответствия того или иного продукта нормам ислама имеет скорее социальную и духовную направленность, нежели подразумевает какие-то правовые гарантии или обязательства по купле-продаже. Другими словами, а отношении того или иного инвестиционного продукта имеет место только духовное или социальное обязательство. Если рассуждать по аналогии, то подобное может происходить и в рамках других конфессий или структур, например, Гарвардского фонда (Harvard University Endowment), пенсионного фонда CalPERS и др., когда инвестиции

определяются как социально и духовно приемлемые.

Можно ли считать покупку недвижимости в Дубае исламской инвестицией?

Д.С.: На дубайском рынке недвижимости, к сожалению, имели место спекулятивные процессы, которые в конечном итоге привели к той неблагоприятной ситуации, которую мы наблюдаем сейчас. Более того, ситуацию усугубляет то, что экономика Дубая привязана не к нефти, а исключительно к недвижимости, туризму и торговле. Инвестирование в соответствии с нормами ислама исключает спекуляцию любого рода. Что касается исламских инвестиций в недвижимость, то сейчас в этом плане для всех инвесторов наибольший интерес представляет Саудовская Аравия.

Недавно в Казахстане Ваша компания и банк BNP Paribas сделали совместное предложение принципиально нового для этой страны инвестиционного продукта, содержащего исламские облигации «сукук». Хотелось бы услышать Ваше мнение, насколько исламские инвестиции могут быть привлекательными для инвесторов в России?

Д.С.: Россия – это великая страна с богатыми духовными традициями, имеющая прочные исторические связи с мусульманским миром, в частности, с арабскими странами. Кроме того, около 20% населения России – это мусульмане. Примечательно, что российская востоковедческая школа является одной из самых сильных в мире.

Исламский банкинг распространен повсеместно. Самым крупным в мире рынком исламских инвестиций в недвижимость являются Соединенные Штаты. Самым крупным в мире рынком исламских облигаций «сукук» является Лондон. Что касается России, то почему бы и нет? Ведь там есть все условия и предпосылки для этого.

Российские банки, инвестиционные компании и частные инвесторы могут рассматривать исламские инвестиции по двум причинам. Это необходимость диверсификации портфельных активов и наличие мощной клиентской базы.

На уровне моих представлений, российские мусульмане (как и мусульмане Малайзии, Индонезии, Пакистана, Великобритании, Франции, Соединенных Штатов Америки), стремятся внести в свой стиль жизни исламское качество. Нам не следует опасаться этого, поскольку исконные исламские духовные ценности полностью совместимы с нашими. Конечно, есть исключения, есть экстремисты, которые хотят довести различные идеи и концепции до уровня, неприемлемого для нас, но в целом мусульманские общины в Соединенных Штатах, во Франции, в Великобритании, в Швейцарии и других местах вполне гармонично живут с остальной частью общества. Поэтому мы, финансисты, выступаем за самое широкое развитие сектора исламского банкинга и финансов.

[Женева](#)  
[недвижимость в Швейцарии](#)  
[швейцария недвижимость](#)

---

**Source URL:**

<https://nashagazeta.ch/news/economie/zheneva-novaya-stolica-islamskogo-bankinga-i-finansov>