



Евразийский  
Банк Развития



المعهد  
ISDBI  
معهد البنك الإسلامي للتنمية  
Islamic Development Bank Institute



البنك الإسلامي للتنمية  
Islamic Development Bank

# Будущее исламского финансирования в Центральной Азии



Аязбаев, Н., Бердигулова, А., Долговечный, А., Перебоев, В. (ЕАБР); Изхар, Х., Туэрханали, А., Гуломов, А. (ИИБР); Тайяб, А., Адил, М., Мохамед, Ш., Хасан, С. (LSEG) (2025). Будущее исламского финансирования в Центральной Азии. Доклады и рабочие документы 25/7. Джидда: Институт Исламского банка развития. Алматы: Евразийский банк развития.

Настоящий совместный доклад Евразийского банка развития, Института Исламского банка развития и Группы Лондонской фондовой биржи представляет результаты комплексного анализа текущего состояния и потенциала развития исламского финансирования в Центральной Азии. В докладе дана оценка количественных и качественных аспектов рынка услуг исламского финансирования в Центральной Азии, таких как объем рынка, тенденции его развития, нормативная база, истории успеха и основные трудности, с которыми сталкиваются финансовые учреждения и заинтересованные стороны. Представлены практические рекомендации и стратегические направления развития с учетом региональной специфики, включая вопросы гармонизации нормативной базы, наращивания институционального потенциала, создания инновационных продуктов и проведения информационных кампаний.

**Ключевые слова:** исламское финансирование, Центральная Азия, Казахстан, Кыргызстан, Таджикистан, Туркменистан, Узбекистан, многосторонние банки развития.

**JEL:** Q01, E21, F33, F37, F55, G15, G21.

Перепечатка и другие формы копирования текста целиком или по частям, включая крупные фрагменты, а также размещение его на внешних электронных ресурсах разрешены при обязательной ссылке на оригинальный текст.

Электронная версия доклада доступна на сайтах Евразийского банка развития (<https://eabr.org/en/analytics/special-reports/>, на русском и английском языках), Института Исламского банка развития (<https://isdbinstitute.org/product-category/reports/>, на английском языке) и Группы Лондонской фондовой биржи (<https://www.lseg.com/en>, на английском языке).

© Евразийский банк развития и Институт Исламского банка развития, 2025

# Слова благодарности

**Авторский коллектив хотел бы выразить свою искреннюю благодарность Президенту Исламского банка развития Его Превосходительству доктору Мухаммаду Аль-Джассеру и председателю Правления Евразийского банка развития господину Николаю Подгузову за оказанное нам доверие при подготовке настоящего доклада.**

Мы очень признательны многим экспертам, чьи воодушевление и поддержка сделали возможной подготовку данного доклада.

Прежде всего мы хотели бы выразить признательность команде ЕАБР, в состав которой входят доктор Евгений Винокуров, господин Руслан Даленов, госпожа Анна Тигеева, господин Нурым Аязбаев, господин Алексей Кузнецов и доктор Александр Забоев, за идею подготовки доклада и первоначальное концептуальное видение.

Команде ЕАБР оказывала полную поддержку специальная группа из Института ИБР, в состав которой входили господин Яхья Рехман, доктор Хилмун Изхар, доктор Туэрханали Абдул Манап и господин Азиз Гуломов, помогавшие готовить обзор и количественные прогнозы отчета.

Мы также благодарим команду LSEG, господина Мустафу Адила, господина Ахмеда Тайяба и госпожу Шерину Мохамед, за их вклад в подготовку первоначальных версий отчета и предоставление отраслевых данных и статистики.

Мы также благодарим Агентство Республики Казахстан по регулированию и развитию финансового рынка, Национальный банк Республики Казахстан, Национальный банк Кыргызской Республики и Национальный банк Таджикистана за предоставленную информацию о состоянии рынков исламских финансов в Казахстане, Кыргызстане и Таджикистане.

Мы хотели бы выразить нашу особую признательность доктору Сами Аль-Сувайлему, Генеральному директору Института Исламского банка развития, за его руководство и поддержку на протяжении всего процесса подготовки доклада.

Мы надеемся, что это исследование внесет свой вклад в развитие индустрии исламских финансов в Центральной Азии и послужит ориентиром для всех заинтересованных сторон в их усилиях по применению исламских финансов в качестве инструментов социально-экономического и устойчивого развития в регионе.

Искренне,  
авторский коллектив

## ПРИМЕЧАНИЕ

Данные, содержащиеся в настоящем докладе, были верными на момент публикации. Пожалуйста, обратите внимание на то, что результаты, заключения и рекомендации, которые предоставляют ЕАБР, ИИБР и LSEG, основаны на информации, добросовестно собранной как из первичных, так и из вторичных источников, достоверность которых мы не всегда можем гарантировать. Выводы, интерпретации и умозаключения, изложенные в настоящем докладе, не обязательно отражают точку зрения ЕАБР, ИИБР и LSEG. Таким образом, информация, содержащаяся в нем, представляется как общая информация и не должна рассматриваться как юридическая или иная профессиональная консультация. ЕАБР, ИИБР и LSEG отказываются от любой ответственности, вытекающей из любого использования данного материала. ЕАБР, ИИБР и LSEG не делают никаких заявлений или гарантий любого рода, явных или подразумеваемых, относительно полноты, точности, надежности или пригодности данного материала для целей его дальнейшего использования.



Евразийский Банк Развития

# Один из ведущих многосторонних банков развития в Евразии

ЕАБР — многосторонний банк развития с совокупным портфелем из 305 проектов на общую сумму инвестиций в размере 16,5 млрд долл. и миссией содействия экономическому росту своих стран-участниц, расширению их торгово-экономических связей и интеграции посредством осуществления инвестиционной деятельности.

Основными источниками финансирования кредитной и инвестиционной деятельности ЕАБР являются долгосрочные заимствования на рынках капитала и собственные ресурсы.

Мы фокусируемся на следующих направлениях:

- 01 Инфраструктура
- 02 Мегапроекты
- 03 Международная торговля
- 04 Взаимные инвестиции
- 05 Зеленое финансирование и ESG
- 06 Исламское финансирование

## МИССИЯ ЕАБР:

- Развитие рыночной экономики стран-участниц
- Содействие устойчивому экономическому росту
- Расширение торговых и иных экономических связей

## Наш подход включает:

- Взаимодействие с правительствами и международными организациями
- Расширение состава стран – участниц Банка и партнерств с международными организациями
- Сотрудничество с государственными финансовыми институтами развития из стран-участниц
- Взаимодействие с финансовыми институтами развития, многосторонними банками развития и международными организациями

Адрес:  
Республика Казахстан, 050051,  
г. Алматы, пр. Достык, д. 220



Тел: +7 (727) 244 40 44  
Email: [info@eabr.org](mailto:info@eabr.org)

## Институт Исламского банка развития (ИИБР) (член Группы Исламского банка развития)

### О НАС

Институт Исламского банка развития (ИИБР) является «маяком» знаний в рамках Группы ИБР, предлагая инновационные решения экономических проблем, с которыми сталкиваются страны-члены и мусульманские общины, с учетом принципов исламской экономики и финансов.

Основанный в 1981 г. как Исламский научно-исследовательский и учебный институт, в 2021 г. институт претерпел кардинальный ребрендинг и стал Институтом Исламского банка развития. Эта эволюция приводит нашу миссию в соответствие со стратегическими приоритетами ИБР, укрепляя нашу способность создавать ощутимые, устойчивые ценности, которые повышают благосостояние наших стран-членов и мусульманских общин в странах, не являющихся членами ИБР.

### МИССИЯ

#### **Инновационное лидерство:**

разработка передовых, основанных на знаниях технологий для решения проблем развития в странах - членах ИБР в соответствии с принципами исламской экономики и финансов.

#### **Наращивание потенциала:**

расширение возможностей стран - членов ИБР в достижении Целей устойчивого развития (ЦУР) посредством всестороннего обучения и инициатив по наращиванию потенциала.

#### **Совместные исследования:**

сотрудничество с партнерами для проведения научных исследований, укрепления человеческого капитала и распространения знаний, которые поддерживают глобальную исламскую финансовую индустрию.

### ОСНОВНЫЕ ФУНКЦИИ

1

**Трансформация исламского финансового сектора:** руководство трансформацией исламского финансового сектора путем предоставления грантов на техническую помощь, которые позволяют создать надежные исламские финансовые экосистемы.

2

**Инновационные решения для развития:** интеграция информационных технологий с исламскими финансами для разработки инновационных решений, направленных на преодоление экономических проблем, с которыми сталкиваются страны-члены и мусульманские общины в странах, не являющихся членами организации.

3

**Интеллектуальное лидерство:** предоставление авторитетной информации об исламской экономике и развитии для поддержки деятельности Группы ИБР и более широкого сообщества разработчиков.

4

**Развитие человеческого капитала:** воспитание предпринимательского духа и развитие потенциала молодежи в странах-членах для обеспечения экономического прогресса.

5

**Управление знаниями:** создание, распространение знаний и управление ими в области исламской экономики и финансов, обеспечение доступности и актуальности информации.



# О наших предложениях в области исламского финансирования в LSEG

В Группе Лондонской фондовой биржи (LSEG) мы используем наш опыт и знания в области исламского финансирования для решения ключевых проблем отрасли и превращения их в возможности для роста. Наш бизнес по исламским финансам позволит вашей организации раскрыть свой потенциал и изучить возможности стратегического роста благодаря нашей передовой в отрасли аналитике рынка и индивидуальным решениям.

Мы предлагаем инструменты и приложения, позволяющие извлечь выгоду из возможностей исламского финансирования, в том числе аналитику с помощью платформы LSEG Workspace, отслеживание эффективности активов в соответствии с шариатом, решения для документооборота в сфере исламского финансирования и многое другое. Это включает в себя более 13 800 активных профилей сукук, более 30 000 акций, проверенных на соответствие нормам шариата, и профили более 1 700 исламских финансовых организаций.



## Рыночные данные

Мы являемся ведущим в мире независимым источником интеллектуальной информации и данных. С помощью нашей платформы LSEG Workspace мы предоставляем данные о сукук, денежном рынке, акциях, индексах и фондах в режиме реального времени в дополнение к новостям, исследованиям и обширной базе данных по шариату и юридическому контенту. Мы также предоставляем эксклюзивный доступ к базе данных IFDI, которая включает в себя базовые данные, охватывающие различные секторы и классы активов.



## Маркетинговые исследования и аналитическая информация

Наш отмеченный наградами исследовательский центр предоставляет надежные аналитические материалы и данные о состоянии рынка, используя наш опыт и отраслевые связи. Наши эксперты ежегодно готовят более 15 отчетов, охватывающих различные отрасли исламского финансирования, рынки и классы активов, и предлагают углубленный анализ и аналитическую информацию.



## Контент и мероприятия

Мы предоставляем индивидуальный контент для мероприятий с помощью нашей обширной сети опытных специалистов. Мы проводим конференции, семинары, круглые столы, награждения, информационные бюллетени, социальные сети и многое другое.



## Устойчивое финансирование

Наше предложение по исламским финансам предоставляет доступ к эксклюзивным рыночным данным, новостям и отчетам, освещающим последние тенденции в области устойчивого развития, включая данные ESG и оценки по различным классам активов, включая фонды, акции, банки, индексы, зеленый и ESG-сукук.



## Торговые решения

Наши передовые решения разработаны таким образом, чтобы охватывать весь цикл торговли исламскими финансовыми инструментами, включая первичный дилинг и вторичные рынки. Наши инновационные решения для документооборота включают в себя посттрейдинговое решение LSEG Islamic Deal Connect (IDC), комплексный инструмент для ключевых функций казначейства, включая торговлю, двусторонние транзакции и управление портфелем, который поддерживает исламские финансовые учреждения в их повседневной деятельности.



## Решения для индексов

С помощью площадки FTSE Russell LSEG разрабатывает ведущие исламские индексные решения, которые позволяют исламским институтам оценивать эффективность своих инвестиций и создавать инвестиционные продукты мирового класса на основе индексов, включая сукук, акции, ESG, биржевые фонды, взаимные фонды и т.д.

Для получения дополнительной информации посетите наш веб-сайт по адресу <https://www.lseg.com/en/data-analytics/islamic-finance>

# Список сокращений

|              |                                                      |
|--------------|------------------------------------------------------|
| <b>ВВП</b>   | валовой внутренний продукт                           |
| <b>ЕАБР</b>  | Евразийский банк развития                            |
| <b>ИБР</b>   | Исламский банк развития                              |
| <b>ИИБР</b>  | Институт Исламского банка развития                   |
| <b>ИФ</b>    | исламское финансирование                             |
| <b>ИФУ</b>   | исламские финансовые учреждения                      |
| <b>МБР</b>   | многосторонние банки развития                        |
| <b>МСП</b>   | малые и средние предприятия                          |
| <b>МСФО</b>  | международные стандарты финансовой отчетности        |
| <b>МФЦА</b>  | Международный финансовый центр «Астана»              |
| <b>ОАЭ</b>   | Объединенные Арабские Эмираты                        |
| <b>ОИС</b>   | Организация исламского сотрудничества                |
| <b>ЦА</b>    | Центральная Азия                                     |
| <b>ESG</b>   | экологическое, социальное и корпоративное управление |
| <b>ICD</b>   | Исламская корпорация по развитию частного сектора    |
| <b>LSEG</b>  | Группа Лондонской фондовой биржи                     |
| <b>FTSE</b>  | фондовая биржа Financial Times                       |
| <b>IFDI</b>  | Индикатор развития исламских финансов                |
| <b>%</b>     | процент, проценты                                    |
| <b>г.</b>    | год                                                  |
| <b>гг.</b>   | годы                                                 |
| <b>долл.</b> | доллар США                                           |
| <b>млн</b>   | миллион                                              |
| <b>млрд</b>  | миллиард                                             |

# Содержание

|                                                                                                               |           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| Вступительное слово председателя Правления Евразийского банка развития....                                    | 8         |
| Приветствие Президента Исламского банка развития .....                                                        | 9         |
| Глоссарий.....                                                                                                | 10        |
| Резюме .....                                                                                                  | 12        |
| <b>Глава 1. Введение .....</b>                                                                                | <b>16</b> |
| 1.1 Общие сведения .....                                                                                      | 17        |
| 1.2 Обзор литературы .....                                                                                    | 18        |
| <b>Глава 2. Исламское финансирование — глобальные тренды .....</b>                                            | <b>20</b> |
| 2.1 Состояние исламского финансирования в мире .....                                                          | 21        |
| 2.2 Проблемы, с которыми сталкивается мировая индустрия исламского<br>финансирования .....                    | 25        |
| <b>Глава 3. Исламское финансирование: текущее состояние<br/>в Центральной Азии .....</b>                      | <b>28</b> |
| 3.1 Основные показатели и тенденции .....                                                                     | 29        |
| 3.2 Правовая, нормативная и политическая среда.....                                                           | 34        |
| 3.3 Основные вызовы, возможности и истории успеха .....                                                       | 40        |
| <b>Глава 4. Количественная оценка рынка исламского финансирования.....</b>                                    | <b>47</b> |
| 4.1 Центральная Азия.....                                                                                     | 48        |
| 4.2 Казахстан .....                                                                                           | 52        |
| 4.3 Кыргызстан.....                                                                                           | 53        |
| 4.4 Таджикистан .....                                                                                         | 54        |
| 4.5 Туркменистан .....                                                                                        | 56        |
| 4.6 Узбекистан .....                                                                                          | 57        |
| <b>Глава 5. Качественная оценка тенденций развития исламского<br/>финансирования в Центральной Азии .....</b> | <b>58</b> |
| 5.1 Общий обзор .....                                                                                         | 59        |
| 5.2 Направления совершенствования исламского финансирования<br>в Центральной Азии.....                        | 61        |
| 5.3 Рекомендации и стратегические направления развития.....                                                   | 65        |
| <b>Приложение. Методология оценки и прогнозирования<br/>исламских финансовых активов.....</b>                 | <b>68</b> |
| <b>Список литературы .....</b>                                                                                | <b>72</b> |



# Вступительное слово председателя Правления Евразийского банка развития

Дальнейшее развитие исламского финансирования в Центральной Азии расширит для местного бизнеса доступ к возможностям мирового рынка исламских финансов, способствуя региональному экономическому росту.

Евразийский банк развития (ЕАБР) намеревается стать платформой развития исламского финансирования в Центральной Азии. Банк осуществляет комплекс институциональных и административных мер, направленных на развитие индустрии исламского финансирования в государствах-участниках. ЕАБР рассматривает возможность привлечения инвестиций, в том числе путем выпуска сукук, для финансирования проектов в Центральной Азии.

Мы высоко ценим наше сотрудничество с Исламским банком развития (ИБР), который оказывает методологическую и консультативную поддержку в реализации принципов исламского финансирования в деятельности ЕАБР.

ЕАБР занимается экономическими исследованиями по актуальным для Центральной Азии темам. Это наш первый доклад, посвященный вопросам исламского финансирования, который мы совместно с Институтом ИБР (ИИБР) с радостью предлагаем вниманию читателей. В нем даны оценки потенциального рынка исламского финансирования в Центральной Азии, а также представлены возможные пути обеспечения устойчивого роста исламского банкинга и повышения роли многосторонних банков развития в стимулировании этого сектора.

Мы считаем, что это совместное исследование можно использовать в качестве платформы для научного обмена, реализации совместных проектов и поиска путей по обеспечению устойчивого развития региона. Научно-исследовательское партнерство между ИИБР и ЕАБР осуществляется с учетом передового опыта в сфере создания и распространения знаний. Это лишь начало плодотворного аналитического сотрудничества между нашими организациями, и мы надеемся, что оно внесет важный вклад в развитие индустрии исламского финансирования и в экономическое процветание Центральной Азии как сердца Евразии.

## **Николай Подгузов,**

председатель Правления Евразийского банка развития



“

Дальнейшее развитие исламского финансирования в Центральной Азии расширит для местного бизнеса доступ к возможностям мирового рынка исламских финансов, способствуя региональному экономическому росту.

# Приветствие Президента Исламского банка развития

Я с радостью представляю вашему вниманию доклад «Будущее исламского финансирования в Центральной Азии», совместно подготовленный Институтом Исламского банка развития и Евразийским банком развития. Исламское финансирование стало важным инструментом решения экономических и социальных проблем, который вносит большой вклад в достижение Целей устойчивого развития и создание инклюзивных финансовых систем по всему миру.

Страны Центральной Азии, включая Казахстан, Кыргызстан, Таджикистан, Туркменистан и Узбекистан, находятся на важнейшем этапе развития своих финансовых систем и ускорения экономического роста. Учитывая наличие мощных культурных традиций и растущий спрос на финансовые инструменты, регион обладает огромным потенциалом роста исламского финансирования. Этот рост может содействовать развитию финансовых систем и решению широкомасштабных социальных и экономических задач.

Исламский банк развития привержен цели роста и распространения исламского финансирования в странах Центральной Азии и в целом в мире. Наше сотрудничество с Евразийским банком развития являет собой пример того, как совместными усилиями можно создавать инклюзивные, этичные и устойчивые финансовые системы. Предложенные в докладе практические рекомендации представляют собой превосходную дорожную карту, которую правительства, финансовые учреждения и другие заинтересованные стороны могут использовать для развития сотрудничества и реализации имеющегося потенциала.

Я уверен, что исламское финансирование будет и дальше играть большую роль в обеспечении всеобщего благоденствия и поддержке устойчивого развития в Центральной Азии. Мы стремимся к дальнейшему укреплению наших отношений и расширению положительного влияния исламского финансирования в этом важном регионе.

**Его Превосходительство доктор Мухаммад Аль-Джассер,**  
Президент Исламского банка развития



“

Исламское финансирование будет и дальше играть большую роль в обеспечении всеобщего благоденствия, продвижении этичных методов ведения бизнеса.

## Арабские термины

| Термин   | Оригинал на арабском и транскрипция | Определение                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|----------|-------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Иджара   | إِجَارَةٌ<br><i>ijārah</i>          | Лизинг, договор лизинга. Продажа права пользования активом. Лизингодатель сохраняет за собой право собственности на актив вместе со всеми вытекающими из этого правами и обязанностями. Стороны заключают договор лизинга, в соответствии с которым банк или финансовая организация покупает для клиента тот или иной актив и затем сдает этот актив в аренду на определенное время, получая при этом прибыль в виде уплачиваемой лизингополучателем арендной платы. Срок действия договора и размер арендной платы устанавливаются заранее. На протяжении срока действия договора актив остается в собственности лизингодателя (банка), при этом лизингополучатель вправе использовать актив. По истечении срока действия договора лизинга это право переходит обратно к лизингодателю. Иджара — классический инструмент исламского финансирования. |
| Коран    | قُرْآن<br><i>Qur'ān</i>             | Священная Книга (вероучение) мусульман всего мира.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Мудараба | مُضَارَبَةٌ<br><i>muḍārabah</i>     | Партнерство, при котором одна сторона (владелец капитала) предоставляет капитал предпринимателю для осуществления предпринимательской деятельности, соответствующей принципам шариата. Прибыль делится между ними по договоренности, но любые финансовые потери несет только владелец капитала, поскольку его убыток — это его неоплаченные усилия, вложенные в предпринимательскую деятельность.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Мурабаха | مُرَابَحَةٌ<br><i>murābahah</i>     | Сделка продажи с определенной выгодой. В настоящее время, однако, этот термин используется для обозначения договора купли-продажи, в соответствии с условиями которого продавец покупает товар, интересующий покупателя, и продает этот товар последнему с согласованной наценкой к первоначальной стоимости и с внесением оплаты в оговоренные сроки частями или единовременно. Продавец несет риски, связанные с находящимся в его владении товаром, до момента передачи товара покупателю.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

|         |                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|---------|-----------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Риба    | رِبَا<br><i>Ribā</i>        | Процент. Увеличение, прибавление, несправедливая прибыль или преимущество, предоставляемое заимодавцу в качестве одного из условий займа. Слово «риба» дословно означает увеличение, прибавление или рост. С технической точки зрения представляет собой «премию», которую заемщик должен уплатить заимодавцу вместе с основной суммой в качестве условия выдачи или продления займа.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Сукук   | صُكُوك<br><i>ṣukūk</i>      | Исламские облигации. Сукук по своим характеристикам схожи с облигациями, обеспеченными активами. Это коммерческие ценные бумаги, которые предоставляют инвестору право собственности на базовый актив и право на доходы, возникающие в результате обладания этим правом собственности. «Сукук» — форма множественного числа слова «сакк» (араб. صَكّ, <i>ṣakk</i> — букв. «финансовые сертификаты, основанные на активах или обеспеченные активами»), которым обозначается финансовый инструмент, удостоверяющий право держателя на получение указанной в нем суммы денег. С технической точки зрения сукук — это финансовые инструменты, предоставляющие своим держателям право предъявлять финансовые требования. |
| Сунна   | سُنَّة<br><i>sunnah</i>     | Мусульманское священное предание, излагающее примеры жизни исламского пророка Мухаммеда.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Такафул | تَكَافُل<br><i>takāful</i>  | Исламское страхование. Такафул руководствуется принципом взаимопомощи, предоставляет взаимную защиту активов и имущества и предлагает механизм распределения рисков в случае возникновения убытков у одного из участников. Если любой участник группы несет убытки, они покрываются за счет собранных средств.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Фикх    | فِقْه<br><i>fiqh</i>        | Свод установлений исламской юриспруденции. В отличие от обычного права, фикх охватывает все аспекты жизни человека (религиозные, политические, общественные, экономические). Основными источниками фикха являются толкования Корана и Сунны, к числу дополнительных источников относятся иджма (араб. إِجْمَاع, <i>ijmā'</i> — букв. «согласие») и иджитihad (араб. إِجْتِهَاد, <i>ijtihad</i> — букв. «индивидуальное суждение, юридическая аргументация, усилия, прилежание»). Положения Корана и Сунны являются непреложными, в то время как решения, выносимые в соответствии с положениями фикха, могут меняться в зависимости от обстоятельств.                                                               |
| Халяль  | حَلَال<br><i>ḥalāl</i>      | Допустимый, законный, дозволенный.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Шариат  | شَرِيعَة<br><i>Sharī'ah</i> | Свод исламского права, основанный на Божественном руководстве, данном в Коране и Сунне, которое воплощает все аспекты исламской веры, включая верования и практику.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |

# Резюме

**В докладе рассматривается потенциал исламского финансирования как вклад в устойчивый экономический рост в Центральной Азии. Дается оценка текущего состояния сектора, вызовов и возможностей, даны рекомендации по его развитию.**

С общими активами исламского финансирования в размере 699 млн долл. по состоянию на 2023 г., или 0,01% от общего объема мировых активов, страны Центральной Азии пока вносят скромный вклад в отрасль. При этом средняя доля мусульман составляет 85% численности населения региона. В регионе работают полноценные исламские банки, исламские банковские окна, такафул-операторы, микрофинансовые, инвестиционные, лизинговые компании и организации исламского финтеха. Однако исламские инструменты рынка капитала развиваются медленнее, чем исламские финансовые институты. История исламского финансирования для стран Центральной Азии началась с присоединения к Группе Исламского банка развития (ИБР) в 1990-х гг. Первооткрывателем стал Кыргызстан. За исключением Туркменистана, где пока нет исламских финансовых институтов, страны Центральной Азии добились значительных успехов — в каждой стране есть различные сектора, вносящие вклад в развитие рынка исламских финансов.

С точки зрения нормативно-правовой базы регион относительно молод по сравнению с высокоразвитыми рынками исламских финансов. Казахстан и Кыргызстан добились значительного прогресса в развитии нормативного правового регулирования в области исламских финансов. Несмотря на прогресс в развитии индустрии исламских финансов в регионе, она стоит перед лицом ряда вызовов. Основным вызовом состоит в ограниченной осведомленности, нехватке компетенций и несовершенстве нормативно-правовой базы. Кроме того, существуют региональная специфика развития, которая может подтолкнуть развитие исламской финансовой индустрии.

Развитие исламского финансирования предоставляет уникальную возможность для Центральной Азии содействовать инклюзивному росту, финансовой стабильности и устойчивости. Преодоление вызовов потребует координации усилий и инновационных решений. Стратегические преимущества региона позволяют ему стать одним из ключевых игроков в глобальной индустрии исламских финансов.

Ожидается, что отрасль в регионе продолжит расти. Прогнозируется, что к 2033 г. исламские банковские активы составят 6,3 млрд долл. и активы сукук — 5,6 млрд долл. С учетом демографии, экономического развития и масштаба банковского сектора в каждой стране Центральной Азии Казахстан, вероятно, станет лидером роста, за ним устремятся Узбекистан и Таджикистан. Это предполагает, что правительства будут активно работать над созданием благоприятной среды для исламских финансов, внедряя соответствующие правовые инструменты и другие элементы поддерживающей экосистемы отрасли. Прогнозы, сделанные в настоящем докладе для стран Центральной Азии, соответствуют опыту других развивающихся рынков исламских финансов.



## 1. Цифры и факты

**4,9** трлн долл.

Общий объем исламских финансовых активов в 2023 г.

**699** млн долл.

Общий объем исламских финансовых активов в Центральной Азии в 2023 г.

**2,5** млрд долл.

Прогноз объема активов исламского банкинга в Центральной Азии на 2028 г.

**18**

исламских банков и исламских банковских окон в Центральной Азии

**14**

исламских небанковских финансовых учреждений в Центральной Азии

**3**

страны Центральной Азии с нормативной базой исламского финансирования

## 2. Вызовы и возможности



Финансовая инфраструктура



Интеграция устойчивого развития



Цифровые инновации



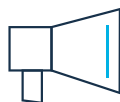
Региональное сотрудничество

Возможности

Вызовы



Различия в регулировании



Слабая осведомленность



Дефицит компетенций



Ограниченная ликвидность

### 3. Стратегические рекомендации

#### 1. Согласование нормативно-правовой базы

Создание стандартизированной системы, соответствующей мировым стандартам исламского финансирования, для привлечения международных инвестиций.

#### 2. Развитие компетенций

Запуск учебных инициатив для решения проблемы нехватки кадров и сотрудничество с мировыми организациями для передачи опыта и лучших практик.

#### 3. Индивидуализация (кастомизация) продукта

Разработка продуктов, адаптированных для таких секторов, как микрофинансирование, сельское хозяйство и возобновляемые источники энергии, и призванных удовлетворять местные потребности.

#### 4. Программы повышения осведомленности

Информирование и просвещение общества и учреждений исламских финансов с помощью целевых кампаний и историй успеха.

#### 5. Внедрение технологий

Использование финтех-решений для расширения доступа к финансовым услугам, соответствующим шариату, и стимулирования инноваций в секторе.

### 4. Прогноз для Центральной Азии

Активы  
сукук

2 053  
млн долл.

2028

5 593  
млн долл.

2033

Активы  
исламского  
банкинга

2 538  
млн долл.

6 295  
млн долл.

# Глава 1. Введение



## 1.1 Общие сведения

Исламское финансирование (финансирование, соответствующее принципам шариата), относительно молодой (возникший около 30 лет назад) и быстро растущий сегмент мировой финансовой системы, играет все более важную роль в обеспечении устойчивого развития стран Центральной Азии. Стратегическая роль Центральной Азии на обширном евразийском пространстве будет усиливаться: в 2023 г. совокупный ВВП региона составлял 453 млрд долл., а к 2028 г. он вырастет до 675 млрд долл. ([IMF Data Mapper](#)). В то же время региону необходимо преодолеть ряд трудностей, таких как отсутствие выхода к морю, ресурсная зависимость, низкий уровень развития финансовой системы и инфраструктуры, влияние климатических изменений и т. д. Исламское финансирование открывает возможности по привлечению значительных ресурсов в раскрытие потенциала региона, включая развитие национальных финансовых рынков, энергетики, транспортной и социальной инфраструктуры, рынков труда и т. д.

Правительства всех стран Центральной Азии уделяют особое внимание развитию исламского финансирования. В некоторых странах приняты законы, регламентирующие создание соответствующих сегментов финансового рынка, таких как банковские и лизинговые операции. Инструменты исламского финансирования, подробно описанные в докладе и призванные, помимо прочего, обеспечить достижение Целей устойчивого развития и адаптацию к изменению климата, внедряются все большим числом финансовых организаций, в том числе национальными регуляторами, коммерческими банками и многосторонними банками развития. Эти организации постепенно формируют всемирную сеть, в которую входят Глобальная платформа исламского финансирования и целевого социального инвестирования, созданная ИБР и Программой развития ООН, региональные хабы исламского финансирования, такие как хаб ИБР в Казахстане, окна исламского финансирования и т. д. В то же время институциональная инфраструктура исламского финансирования нуждается в новых стимулах развития, таких как образовательные программы и инициативы по формированию и распространению экспертных знаний и передовых методов.

Учитывая специфический характер этого сегмента мировой экономики и некоторую фрагментарность открытых данных о его развитии в Центральной Азии (ЦА), будет полезно представить результаты независимого исследования текущего состояния и тенденций развития национальных рынков исламского финансирования в странах ЦА.

Настоящий доклад состоит из пяти глав. В первой главе даются общие сведения, вторая посвящена глобальным тенденциям и передовым методам исламского финансирования (ИФ). В третьей главе представлено описание текущей ситуации в странах Центральной Азии, включая информацию о динамике и ключевых тенденциях, нормативной среде, а также вызовах и возможностях, связанных с индустрией ИФ. Четвертая глава содержит количественную оценку национальных рынков исламского финансирования в ЦА, особенно в части расчетного объема рынка

ИФ в каждой стране. В последней главе дается качественная оценка тенденций развития ИФ в странах Центральной Азии в течение следующих 5–10 лет, перспектив центральноазиатских игроков в части привлечения стороннего исламского финансирования и роли национальных, иностранных и многосторонних финансовых учреждений в развитии индустрии ИФ, включая рекомендации правительствам и представителям делового сообщества региона.

## 1.2 Обзор литературы

В мире опубликовано множество исследований по вопросам развития исламского финансирования. При этом, однако, число публикаций по Центральной Азии недостаточно, особенно таких, которые касаются количественных оценок текущего и будущего состояния этого перспективного сектора. В то же время интерес к этой теме растет, как и внимание ученых со всего мира. Одна из наиболее свежих работ с углубленным анализом региона «Центральная Азия+» — доклад Центра исследований исламской экономики (IKAM), в котором предпринята попытка анализа состояния исламского финансирования в странах Центральной Азии и в России (Nagayev et al., 2022). В докладе описаны основные трудности, с которыми сталкивается индустрия исламского финансирования, такие как недостаточный уровень осведомленности и грамотности населения по вопросам ИФ, нехватка квалифицированных кадров, двойное налогообложение и недостаточная поддержка со стороны государственных органов. Это выводит на первый план вопросы создания в странах Центральной Азии полномасштабной инфраструктуры ИФ, которая охватывала бы все его сегменты, включая исламский банкинг, исламский рынок капитала, исламское страхование (такафул), исламское социальное финансирование и халяльный сектор.

Следует также упомянуть некоторые прикладные и концептуальные исследования, проводившиеся на уровне отдельных стран. В них освещаются вопросы системной институционализации исламского финансирования и предлагаются рекомендации по разработке программных документов в этой сфере. Например, с учетом того, что Казахстан является крупнейшей экономикой Центральной Азии, Международный финансовый центр «Астана» (МФЦА) привлекает внимание к достижениям индустрии ИФ в этой стране, выступающей в качестве регионального лидера, что нашло свое отражение в опросе, который был проведен при техническом содействии ИИБР (AIFC, 2024a, 2024c). В частности, МФЦА отмечает наличие нормативной базы, позволяющей определенным организациям осуществлять ряд видов финансовой деятельности в соответствии с принципами шариата. В то же время МФЦА анализирует некоторые специфические аспекты текущего состояния индустрии исламского финансирования. В частности, отмечается, что в развитии исламских финансовых инструментов для физических и юридических лиц заинтересованы в первую очередь практикующие и глубоко религиозные мусульмане, в то время как для людей, исповедующих другие религии, или для атеистов, которых волнуют в основном экономические выгоды и финансовые условия банковских продуктов, соблюдение принципов

ИФ не столь критично. Кроме того, важно упомянуть тот факт, что Казахстан занимает 19-е место в мире, согласно Страновому индексу исламского финансирования 2024 г. ([ICD-LSEG, 2024](#)).

Ситуация в Узбекистане, экономика которого является второй по размеру в Центральной Азии, представлена в публикации Центра прогрессивных реформ. В ней подчеркивается необходимость более активного участия правительства в разработке комплексных решений, в том числе в рамках сотрудничества с Группой ИБР, что позволит в полном объеме извлечь потенциальные выгоды из развития исламского финансирования и по максимуму использовать его возможности ([Fanger, 2023](#)).

Многие другие исследовательские работы и публикации, отраженные в настоящем докладе, сосредоточены на нормативно-правовой базе, регулирующей исламские финансы в каждой стране, анализируя существующие законы, недавние реформы и соответствие этих законов практике, принятой в странах со зрелым исламским финансированием. В этих документах оценивается потенциал роста на рынках Центральной Азии, приводятся тематические исследования и информация об успешных исламских финансовых проектах, институтах и передовых практиках для региона.

## Глава 2.

# Исламское финансирование — глобальные тренды



## 2.1 Состояние исламского финансирования в мире

С момента своего возникновения в 1970-х гг. индустрия исламского финансирования ускоренными темпами встраивается в мировой рынок. В 2023 г. исламское финансирование присутствовало в 90 странах в форме исламских финансовых учреждений или исламских рынков капитала. Индустрия базируется на расширяющемся экономическом присутствии мусульманского населения в самых разных странах мира и на его интересе к финансовым услугам, соответствующим принципам шариата. Индустрия ИФ основана на отказе от процентных платежей (риба) и на вложении средств в реальную экономическую деятельность.

В 2024 г. устойчивый рост объема исламских финансовых активов продолжился, хотя и более низкими темпами по сравнению с предыдущими годами — из-за замедления мировой экономики. По данным Доклада о развитии исламского финансирования, опубликованного ICD-LSEG в 2024 г., в 2023 г. общий объем исламских финансовых активов вырос на 11% по сравнению с 2022 г. и составил 4,9 трлн долл. (ICD-LSEG, 2024). Наиболее высокие темпы роста среди стран Центральной Азии на протяжении этого периода отмечены в Кыргызстане и Таджикистане (подробные сведения по странам региона представлены в следующей главе настоящего доклада).

С 2012 г. индустрия исламского финансирования выросла на 175%. К числу факторов, способствующих ее росту по всему миру, относятся наличие по крайней мере одного типа нормативных документов по исламскому финансированию в 57 странах, наличие шариатских советов в 23 странах и деятельность более 1 500 специалистов по шариату, представляющих исламские финансовые учреждения.

Мы привели лишь неполный перечень того, что способствовало развитию индустрии в течение нескольких последних лет. Согласно вышеупомянутому Докладу о развитии исламского финансирования, индустрия ИФ продолжит развиваться, и к 2028 г. совокупный объем ее активов вырастет до 7,5 трлн долл.

В 2023 г. **исламское финансирование присутствовало в 90 странах** в форме исламских финансовых учреждений или исламских рынков капитала.

Рисунок 2.1.1.  
Состояние исламского  
финансирования в мире  
в 2023 г.



**4,9** трлн долл.

Общий объем исламских  
финансовых активов  
в 2023 г. (трлн долл.)



**73%**

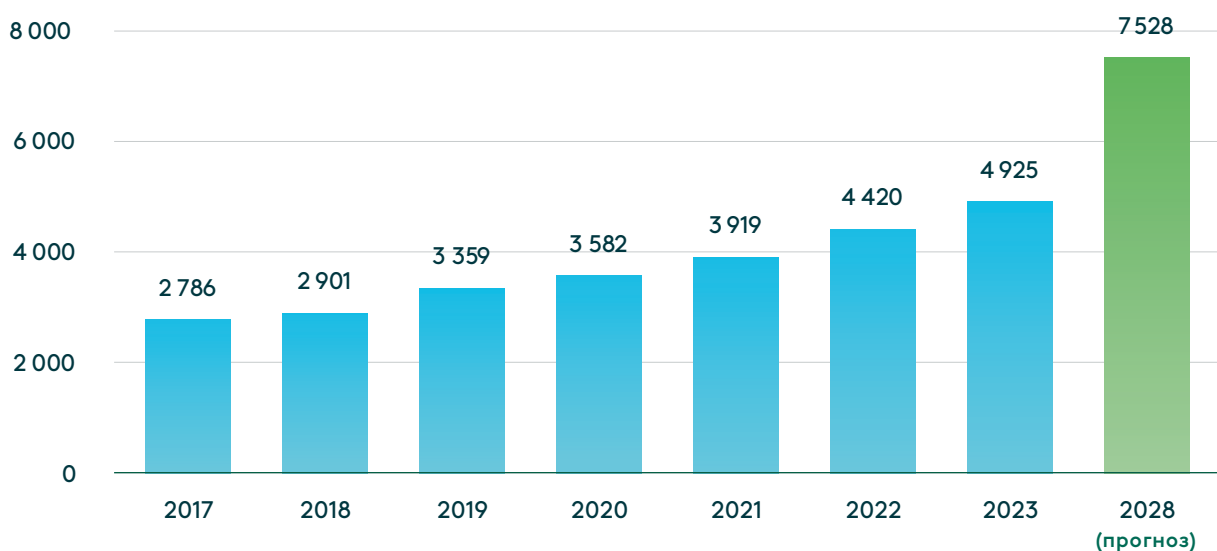
Доля в общем объеме  
исламских финансовых  
активов (2023)



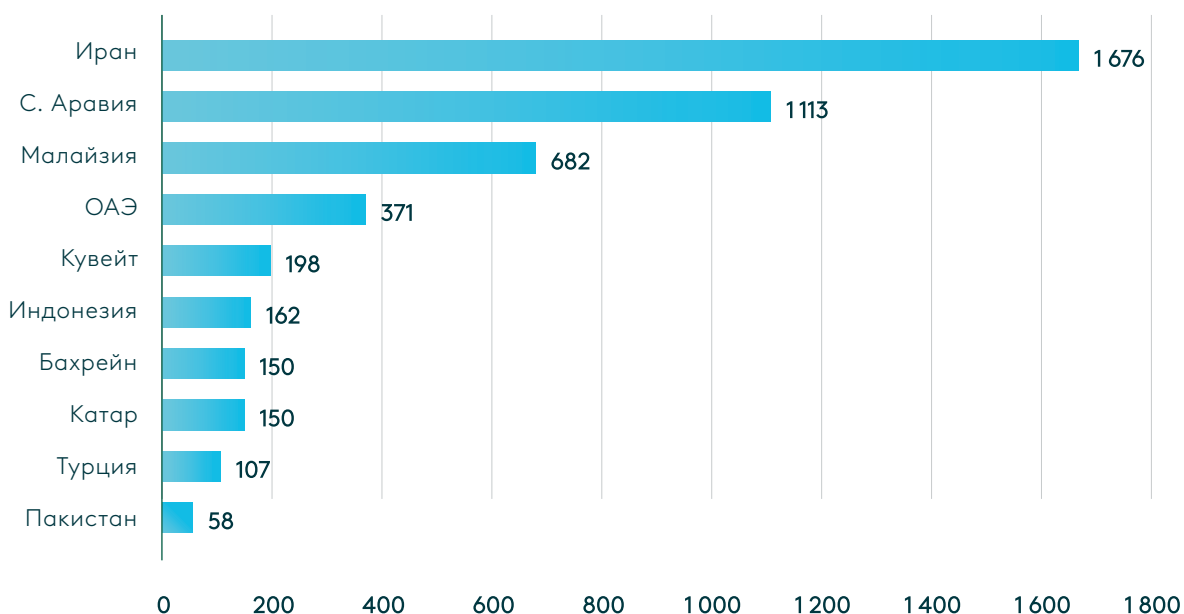
**618**

Общее число исламских  
банков (2023)

#### Исламские финансовые активы (2017–2023, млрд долл.)



#### Топ стран по исламским финансовым активам (2023, млрд долл.)



В 2024 г. устойчивый рост объема исламских финансовых активов продолжился, хотя и более низкими темпами по сравнению с предыдущими годами — из-за замедления мировой экономики.

# Исламские финансовые учреждения

## Исламский банкинг

### Крупнейший сектор рынка исламского финансирования и основной фактор роста индустрии

На долю сектора исламского банкинга приходится большая часть исламских финансовых активов — 73% в 2023 г. Это объясняется мощным присутствием исламских банков и исламских банковских окон в странах Ближнего Востока и Северной Африки, Юго-Восточной Азии и Южной Азии. С 2022 г. сектор вырос на 11%, в основном за счет развития базовых рынков исламского финансирования.

Все больше стран принимают меры по включению исламского банкинга в свои финансовые системы в ответ на растущий спрос. Последней из них стала Уганда, где в июне 2023 г. парламент устранил юридические препятствия на пути встраивания исламских банков в национальную финансовую систему. Вскоре после этого была выдана первая в стране лицензия на оказание услуг исламского банкинга.

Кроме того, в секторе наблюдается повышенная активность в сфере объединения исламских и традиционных банков, в том числе и между собой.

## Такафул и другие исламские финансовые учреждения

### Исламские небанковские финансовые учреждения выполняют в индустрии вспомогательную функцию

Такафул — альтернатива традиционному страхованию, соответствующая принципам шариата и основанная на кооперативной системе возмещения ущерба при наступлении страхового случая. Это самый небольшой сектор глобальной индустрии исламского финансирования, и в 2023 г. общий объем его активов вырос на 1%, составив 86 млрд долл. Сектор сталкивается с ростом конкуренции со стороны традиционных страховых компаний. Большая часть входящих в него учреждений находится в странах Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива, Иране и странах Юго-Восточной Азии. Как и в случае с исламским банкингом, в последние несколько лет в секторе наблюдается повышенная объединительная активность.

Исламские финансовые учреждения, которые не являются исламскими банками или операторами такафул, относятся к сектору других исламских финансовых учреждений. Это могут быть исламские финансовые компании, исламские финансово-технологические компании, компании иджара (лизинговые компании) и мудароба. Больше всего исламских финансовых учреждений в Саудовской Аравии, где открываются новые компании и филиалы уже существующих компаний из других стран.



**3,8** трлн долл.

Общая сумма активов  
(2023, трлн долл.)

**73%**

Доля исламских  
финансовых активов  
(2023)

**618**

Общее число  
исламских банков (2023)

Источник: Доклад ICD-LSEG  
о развитии исламского  
финансирования, 2024 г.



ТАКАФУЛ



ДРУГИЕ ИСЛАМСКИЕ  
ФИНАНСОВЫЕ  
УЧРЕЖДЕНИЯ

**86** **156**  
млрд долл. млрд долл.

Общая сумма активов  
(2023, млрд долл.)

**2%** **3%**

Доля исламских  
финансовых активов  
(2023)

**364** **999**

Общее число учреждений  
(2023)

Источник: Доклад ICD-LSEG  
о развитии исламского  
финансирования, 2024 г.

## Исламские рынки капитала

### Сукук

#### По мере расширения эмиссионных программ растет число выпусков на новых рынках

Сукук (соответствующая принципам шариата альтернатива облигациям, которая существует в виде сертификатов, подтверждающих права собственности на портфель активов) — второй по величине сектор рынка исламских финансовых активов. В секторе наблюдается рост числа выпусков суверенных, корпоративных и квазисуверенных эмитентов, работающих на ключевых исламских финансовых рынках, таких как Малайзия и страны Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива. Эмиссия сукук активизируется также на некоторых нишевых рынках, включая расположенные к югу от Сахары Танзанию и Нигерию.

Быстрыми темпами развивается сегмент сукук ESG (экологическое, социальное и корпоративное управление), общий объем эмиссии которых в 2023 г. составил 13,4 млрд долл. Ожидается, что сектор продолжит расти и в ближайшие годы, поскольку многие правительства ставят перед собой задачи устойчивого развития, которые могут быть частично решены с использованием инструментов исламского финансирования. Например, в начале 2024 г. Оман разработал программу устойчивого финансирования, которая предусматривает выпуск «зеленых, социальных и устойчивых облигаций, займов или сукук».

Перспективная программа эмиссии сукук продолжает расширяться, поскольку суверенные и корпоративные эмитенты ожидают более выгодных условий — например, снижения процентных ставок, которое позволит уменьшить сумму выплат держателям ценных бумаг.

### Исламские фонды

#### Высокий спрос несмотря на волатильный характер

Паи исламских фондов являются важным классом активов, обращающихся на исламском рынке капитала. Они также отличаются наибольшей волатильностью, поскольку средства большинства исламских фондов вложены в долевыми ценные бумаги, стоимость которых сильно подвержена изменению рыночной конъюнктуры.

В 2023 г. в некоторых исламских фондах был отмечен отрицательный рост, что объясняется неблагоприятной динамикой рынка долевыми ценных бумаг вследствие неоднократного повышения процентных ставок во многих странах мира.

Несмотря на это, есть прецеденты успешного размещения паев исламских фондов, в том числе в странах, не входящих в Организацию исламского сотрудничества (ОИС). В качестве примеров можно привести размещение паев первого исламского биржевого фонда в Австралии, а также выпуск паев исламских биржевых фондов, соответствующих принципам ESG, которые позволяют использовать синергетический эффект исламского финансирования и ESG для привлечения немусульманских инвесторов. Эти новые выпуски свидетельствуют о росте спроса на паи исламских фондов, особенно в сегменте индексного инвестирования.



**836**  
млрд долл.

Общая стоимость сукук  
в обращении  
(2023, млрд долл.)

**+5,000**

Общее число выпусков  
сукук в обращении  
(2023, млрд долл.)

Источник: LSEG Workspace.



**254**  
млрд долл.

Общая стоимость паев  
в обращении  
(2023, млрд долл.)

**2,399**

Общее число выпусков  
паев в обращении  
(2023)

Источник: LSEG Workspace.

## 2.2 Проблемы, с которыми сталкивается мировая индустрия исламского финансирования

Несмотря на поступательное развитие индустрии исламского финансирования и значительные успехи, которых она добилась за прошедшее десятилетие, перед ней по-прежнему стоит ряд проблем, включая следующие.

### **а) Высокие транзакционные издержки**

Высокие транзакционные издержки являются важнейшей неразрешенной проблемой индустрии исламского финансирования. Одни аналитики видят причину в том, что индустрия еще не вышла на объем операций, обеспечивающий эффект масштаба. Другие полагают, что проблема возникла в силу недостаточной гармонизации правовой и нормативной базы, что создает неравные условия ведения бизнеса и ведет к росту издержек, связанных с использованием инструментов исламского финансирования. В любом случае необходимо выработать эффективное решение, особенно в отношении инструментов финансирования жилья, которые широко используются во многих мусульманских странах и в мусульманских сообществах в немусульманских странах.

### **б) Ограниченный набор инструментов управления рисками, методик смягчения негативных последствий рисков и моделей количественной оценки**

Несмотря на многочисленные публикации Советом по исламским финансовым услугам (СИФУ) рекомендаций по управлению рисками, стресс-тестированию и оценке достаточности капитала, сохраняется потребность в создании технического документа с подробным описанием приемов и методов оценки рисков с учетом специфики исламских финансовых учреждений (ИФУ). Кроме того, хотя и считается, что ИФУ и традиционные финансовые учреждения определяют понятие «риск» по существу одинаково, все же необходимо внести определенные изменения в процедуры выявления, количественной оценки и снижения рисков с учетом принципов шариата.

### **в) Ограниченная правовая и нормативная база**

Участникам индустрии ИФ необходимо не только провести гармонизацию нормативных документов, действующих в различных юрисдикциях, но и обеспечить их соответствие рекомендациям международных органов, отвечающих за выработку стандартов для финансовых рынков, таких как Базельский комитет по банковскому надзору (BCBS), Международная организация комиссий по ценным бумагам (IOSCO) и Совет по Международным стандартам финансовой отчетности (IASB). Очевидно, что универсальный подход («стричь всех под одну гребенку») неприемлем из-за различий между институциональными структурами и нормативными базами государств. Соответственно, существует острая необходимость создать надлежащую правовую среду и разработать подходящую нормативную базу для эффективного

управления рисками, которым ИФУ подвержены в своей деятельности. Еще одной проблемой является ограниченный набор инструментов управления ликвидностью на исламских рынках капитала.

#### **г) Отсутствие исламской денежно-кредитной политики**

На макроуровне наличие исламских инструментов денежно-кредитной политики является необходимым условием достижения макроэкономических целей исламской финансовой системы. Кроме того, эти инструменты нужны для управления ликвидностью. Некоторые страны, например Индонезия и Малайзия, инициировали процесс создания таких инструментов. Тем не менее необходимо обеспечить возможность заключения сделок между различными юрисдикциями и операций по управлению ликвидностью с участием стран, в финансовых системах которых действует запрет на ссудный процент.

#### **д) Разрыв финансовой инклюзивности**

Концепция финансовой инклюзивности зародилась в начале 2000-х гг. и первоначально была призвана обеспечить оказание финансовых услуг представителям малоимущих слоев населения по доступной цене. При этом есть два специфических понятия, которые характеризуют концепцию финансовой инклюзивности с исламской точки зрения: (а) разделение риска и (б) перераспределение богатства. Значительный спрос на услуги исламского микрофинансирования в странах ОИС не обеспечен предложением. В исследовании [Mohieldin et al. \(2011\)](#) отмечается, что хотя количество микрофинансовых депозитов и счетов в странах ОИС в пересчете на тысячу человек взрослого населения выше, чем в странах, не входящих в ОИС, доля депозитов и кредитов микрофинансовых учреждений в ВВП в странах ОИС (0,61% и 0,79% соответственно) все еще намного ниже, чем в развивающихся странах (0,78% и 0,97%) и странах с низким уровнем дохода (0,92% и 1,19%). Разрыв микрофинансирования в странах ОИС проявляется не только в его ограниченных объемах, но и в более слабом развитии нормативной базы по сравнению с развивающимися странами. Например, из всех стран Ближнего Востока и Северной Африки деятельность микрофинансовых учреждений регламентируется на нормативном уровне только в Египте, Марокко, Сирии, Тунисе и Йемене.

#### **е) Разрыв между потребностями индустрии и возможностями системы образования**

Продолжающийся рост индустрии ИФ и усиление конкуренции между рыночными игроками привели к возникновению кадровых проблем количественного и качественного характера. Индустрия ИФ нуждается в большем количестве специалистов более высокой квалификации.

В то же время, несмотря на рост числа учебных программ по исламскому финансированию, уровень насыщенности рынка труда специалистами по этой тематике снижается. Есть два возможных объяснения этого феномена.

- 1) Исламское финансирование широко распространилось по миру, однако его институциональная логика не претерпела фундаментальных изменений: исламские финансовые учреждения, по существу, создают долговые обязательства, так и не став стимулирующими учреждениями, которые в своей деятельности опираются на принципы справедливости. Соответственно, навыки, необходимые для управления ими, мало чем отличаются от навыков, необходимых для управления традиционными банками. Иными словами, для их работы необязательно нужны «специалисты по исламскому финансированию», которые осведомлены о принципах функционирования исламской экономики и хорошо владеют вопросами шариатского договорного права, управления и финансового инжиниринга, основанного на правилах фикх. Более того, большинство сотрудников банков и организаций, работающих на рынке капитала, просто обязаны делать то, что предписывается соответствующими шариатскими советами.
- 2) В ходе обучения студенты получают знания по исламскому финансированию, но при этом не всегда усваивают практические навыки и умения, востребованные рынком.

#### **ж) Восприятие исламского финансирования**

Многие все еще думают, что услуги исламского финансирования созданы мусульманами и предлагаются исключительно мусульманам. Отчасти это действительно так, однако исламское финансирование имеет намного более глубокие духовные основы, чем принято считать.

## Глава 3.

# Исламское финансирование: текущее состояние в Центральной Азии



## 3.1 Основные показатели и тенденции

### А. Региональный обзор

Первые учреждения исламского финансирования появились в Центральной Азии в 1990-х гг., когда развитие индустрии и ее экосистем было инициировано государствами региона, впервые вошедшими в число участников Исламского банка развития (ИБР). Вклад стран Центральной Азии в мировую индустрию исламского финансирования все еще довольно скромнен: в 2023 г. общая сумма исламских финансовых активов в ЦА находилась на уровне 699 млн долл., что составляет 0,01% от их мирового совокупного объема. Согласно Докладу о развитии исламского финансирования за 2024 г., Казахстан занимает лидирующие позиции на рынке Центральной Азии, заняв в 2023 г. 19-е место по уровню развития исламского финансирования (ICD-LSEG, 2024). Кыргызская Республика, Узбекистан и Таджикистан занимают в мировом рейтинге 32-ю, 63-ю и 82-ю позиции соответственно. При этом Туркменистан сильно отстает от других стран Центральной Азии, находясь на 111-м месте. Несмотря на это, учитывая наличие в странах Центральной Азии значительного мусульманского населения (в среднем 85% от общей численности), имеются весьма неплохие перспективы развития индустрии исламского финансирования в регионе.



Источник: Доклад ICD-LSEG о развитии исламского финансирования за 2024 г., оценки авторов.

Рисунок 3.1.1. Исламское финансирование в Центральной Азии в цифрах



**699** млн долл.

Общий объем исламских финансовых активов в Центральной Азии (по состоянию на декабрь 2023 г.) (млн долл.)



**18**

исламских банков и исламских банковских окон



**14**

исламских небанковских финансовых учреждений



**3**

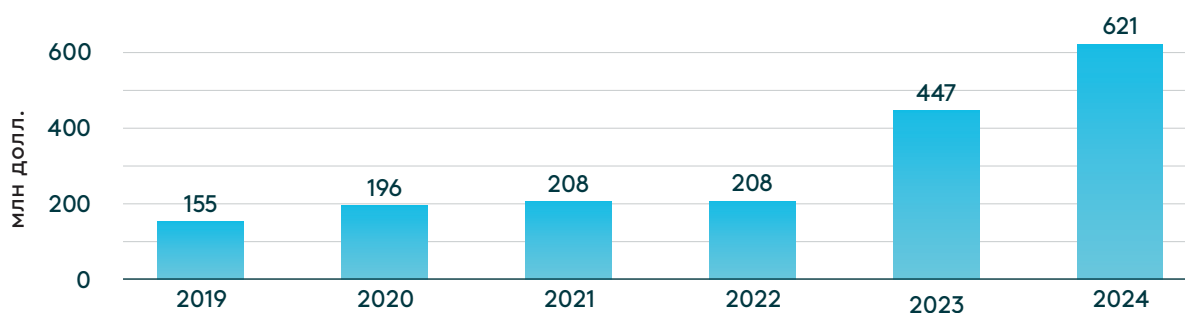
страны с нормативной базой исламского финансирования

Основными игроками на региональном рынке исламского финансирования являются полномасштабные исламские банки и окна исламского финансирования. Кроме того, здесь работают операторы такафул, микрофинансовые компании, инвестиционные компании, компании иджара (лизинговые) и исламские финансово-технологические компании, такие как цифровые банки и системы управления крупными личными состояниями. При этом исламские инструменты рынка капитала, такие как сукук, развиваются более медленными темпами, чем исламские финансовые учреждения.

## Б. Страновой анализ

**Республика Казахстан.** Казахстан стал участником ИБР в 1995 г. С тех пор он добился значительных успехов в развитии индустрии исламского финансирования, включая учреждение в 2010 г. первого в стране исламского банка — АО «Исламский Банк «Аль Хилал», который входит в группу коммерческих банков Abu Dhabi Commercial Bank Group (ОАЭ). Сектор исламского банкинга Казахстана является крупнейшим в регионе: в настоящее время в стране работают два исламских банка («Аль Хилал» и «Заман-Банк»), совокупные активы которых по состоянию на 1 января 2025 г. составляли 621 млн долл. ([National Bank of Kazakstan, 2024](#)). Значительный рост активов, сумма которых почти утроилась с 208 млн долл. в 2022 г., обусловлен в основном принятием новых правил составления и представления финансовой отчетности банка «Аль Хилал». Это важное изменение стало результатом внесения соответствующих поправок в Решение Национального банка Республики Казахстан (НБ РК), вступивших в силу в декабре 2023 г. Согласно этим поправкам, все исламские банки обязаны в полном объеме исполнять требования МСБУ 8 (IAS 8) ([IFRS, 2024](#)) — в частности, признавать в своих балансовых отчетах все обязательства по исламским инвестиционным депозитам и активы, финансируемые за счет таких депозитов. Соответственно, затронутые банки были вынуждены задним числом провести переоценку этих показателей за предыдущие годы.

Рисунок 3.1.2. Исламские банковские активы в Казахстане



Источники: Национальный банк Казахстана, оценки авторов.

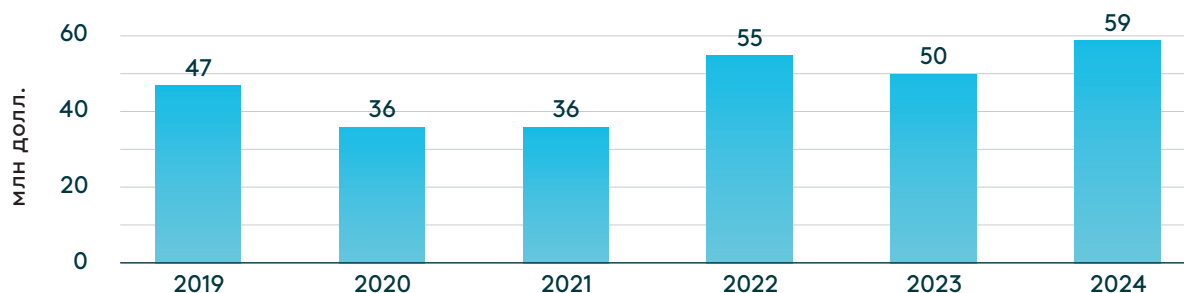
Кроме того, в Казахстане действуют: одна лизинговая компания (иджара), четыре исламских банка, один исламский цифровой банк и несколько инвестиционных фирм. Исламские финансово-технологические компании также вышли на казахстанский рынок. Так, в стране используется халяльное инвестиционное приложение от компании Wahed Invest, которая открыла свое представительство в Астане, столице Казахстана. В то же время депозиты в исламских банках страны не гарантированы государством ([KDIF, 2022](#)), поскольку его национальное законодательство не разрешает создание окон исламского финансирования (допускается открытие только традиционных или исламских банков).

Первый выпуск сукук был размещен в 2012 г. Банком развития Казахстана на сумму 61 млн долл. с листингом на Малайзийской фондовой бирже ([Reuters, 2018](#)). Первый в истории выпуск сукук, деноминированных в казахстанских тенге, последовал в 2023 г. По результатам выпуска Исламская корпорация по развитию частного сектора (ICD) привлекла 2 млрд тенге (4,45 млн долл.). Этот выпуск сукук был зарегистрирован на Казахстанской фондовой бирже. Помимо этого, на казахстанской финансовой торговой платформе «Астанинская международная биржа» был осуществлен перекрестный листинг сукук, выпущенных Международным исламским банком Катара и ИБР.

Международный финансовый центр «Астана», созданный в 2015 г., становится финансовым хабом для региона, включая исламские финансы. На территории МФЦА зарегистрированы компании в сфере исламских финансов из Великобритании, США, Малайзии, Бахрейна, Катара, Египта, Казахстана и других стран. В 2022 г. Alif Islamic Bank получил лицензию МФЦА в качестве исламского банка.

**Кыргызская Республика.** В 1993 г. Кыргызстан стал первой страной Центральной Азии, присоединившейся к ИБР в качестве государства-участника. В 2006 г. при поддержке ИБР в Кыргызской Республике был запущен пилотный проект по внедрению принципов исламского финансирования на базе ЗАО «ЭкоИсламикБанк» — первого банка, предложившего услуги исламского финансирования не только в Кыргызстане, но и во всей Центральной Азии ([Kyrgyzstan Newslines, 2023](#)). По данным Национального банка Кыргызской Республики, операции, основанные на принципах исламского финансирования, в Кыргызстане осуществляют 14 финансово-кредитных организаций: один пилотный банк, четыре банка с исламским окном, пять исламских микрокредитных компаний, две микрокредитные компании с исламским окном, одно микрокредитное агентство с исламским окном и один исламский кредитный союз. Объем финансирования на основе исламских принципов в 2023 г. составил 6,1 млрд сомов (2,2% от общего объема выданных банками кредитов), увеличившись в 1,3 раза по сравнению с 2019 г. Общий объем исламских банковских активов в Кыргызстане в 2024 г. достиг 59 млн долл.

Рисунок 3.1.3. Исламские банковские активы в Кыргызстане

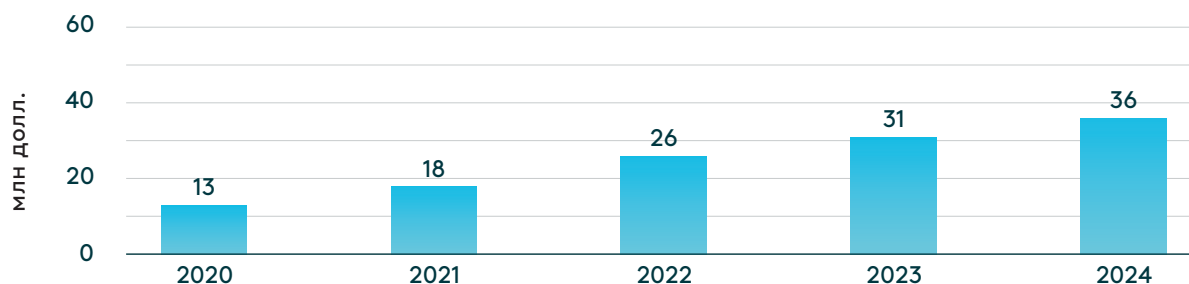


Источники: отчет по активам ЗАО «ЭкоИсламикБанк», оценки авторов.

В стране действуют несколько государственных предприятий, оказывающих исламские финансовые услуги через специальные подразделения (окна): одна исламская лизинговая компания (иджара), одна государственная ипотечная компания и один гарантийный фонд. Первым в стране выпуском сукук стал выпуск сукук мудараба, размещенный в 2023 г. компанией Intercascade Trade and Finance Ltd., на сумму 750 млн сомов (8,4 млн долл.). В 2022 г. доля исламских финансовых инструментов в кредитном портфеле банковского сектора составляла около 2%, а в кредитном портфеле действующих в стране микрофинансовых учреждений — 5,0%. На долю депозитного портфеля банков, следующих принципам исламского финансирования, приходится немногим более 1% общего депозитного портфеля банковского сектора.

**Республика Таджикистан.** Страна вступила на путь развития исламского финансирования в 1996 г., когда Таджикистан стал государством — участником ИБР, но первое исламское финансовое учреждение (ООО «АСР Лизинг») было учреждено только в 2013 г. Первый в стране исламский банк, «Тавхидбанк», был создан путем реорганизации традиционного банка в 2019 г. Таджикская финансово-технологическая компания «Алиф Банк» также предлагает цифровые исламские банковские услуги. По данным Национального банка Таджикистана, в стране работают один исламский банк и две микрокредитные компании с исламскими окнами, которые оказывают услуги, соответствующие принципам исламского финансирования. Помимо них на рынке исламского финансирования страны функционируют пять филиалов и 33 центра банковских услуг исламских кредитных организаций. С 2020 г. общий объем активов исламского банковского сектора Таджикистана рос со среднегодовым темпом 29,3% и в январе 2025 г. достиг 36 млн долл., что составляет 0,9% от общего объема активов банковской системы ([National Bank of Tajikistan, 2024](#)). Кроме того, в стране действуют одна исламская лизинговая компания (иджара) и две микрофинансовые компании, предлагающие услуги окна исламского финансирования.

Рисунок 3.1.4. Исламские банковские активы в Таджикистане



Источники: Национальный банк Таджикистана — Бюллетень банковской статистики, оценки авторов.

**Республика Узбекистан.** Узбекистан стал государством — участником ИБР в 2003 г. и сегодня активно развивает свою индустрию исламского финансирования, чтобы обеспечить оказание финансовых услуг представителям мусульманского населения: многие компании и граждане отказываются брать коммерческие займы из-за религиозных убеждений. В 2011 г. начало работать ИП ООО «Taiba Leasing», первая узбекская исламская лизинговая (иджара) и финансовая компания, специализирующаяся на лизинге машин и оборудования. Похожей деятельностью занимается и компания Uzbek Leasing International A.O., которая предлагает также услуги мурабаха. Кроме того, в Узбекистане работает одна исламская финансово-технологическая компания, а несколько коммерческих и оптовых традиционных банков планируют открыть окна исламского финансирования. Наконец, в стране действует один оператор такафул (Apex Insurance). Следует также отметить, что ООО «Траст Муамалат», дочерняя компания ЧАБ «Трастбанк», оказывает услуги исламского лизинга, а 12 банков оказывают услуги мурабаха (услуги по продаже активов с заранее согласованной ценой и надбавкой) за счет средств кредитных линий Исламской корпорации по развитию частного сектора (ICD) ([Kun.uz, 2024](#); [Fakhriddinkhujaev, 2023](#)).

**Республика Туркменистан.** Несмотря на то что Туркменистан стал государством — участником ИБР еще в 1994 г., индустрия исламского финансирования в стране находится на этапе создания. В настоящее время в Туркменистане нет действующих исламских финансовых учреждений и соответствующей нормативной базы. Некоторые шаги в направлении развития исламского финансирования все же предпринимаются. Так, Туркменистан принял решение об увеличении общего капитала ИБР ([Turkmenportal, 2022](#)) и получил доступ к программам технической помощи регионального хаба ИБР в Алматы, специалисты которого регулярно консультируют своих туркменских коллег и проводят различные экспертные мероприятия ([IsDB, 2023](#)).

## 3.2 Правовая, нормативная и политическая среда

### А. Региональный обзор

Общая правовая, нормативная и политическая среда в Центральной Азии, регулирующая исламские финансы, еще находится на ранних этапах формирования, особенно по сравнению со странами, имеющими высокоразвитые системы исламского банкинга, такими как ОАЭ и Малайзия. Из всех стран Центральной Азии лишь Казахстан и Кыргызская Республика добились значительных успехов в создании правовой и нормативной базы исламского финансирования.

**Казахстан** разработал и реализовал многогранную правовую, нормативную и политическую среду, способствующую развитию исламского банкинга и финансирования на национальном уровне. В стране действуют законы, регламентирующие осуществление внутренних исламских банковских и финансовых операций, и созданы нормативные рекомендации для исламских банков и исламских финансовых учреждений. Помимо этого, с момента начала своей деятельности в 2018 г. Международный финансовый центр «Астана» разработал ряд нормативных документов и стимулов, способствующих развитию исламского финансирования в национальном масштабе. В связи с этим финансовые регулятивные органы в Казахстане, Кыргызстане, Таджикистане, Туркменистане и Узбекистане приняли совместную декларацию о возможности использования МФЦА в качестве платформы для совместного развития исламской финансовой системы в регионе (IFN, 2022).

**Кыргызская Республика** также продемонстрировала прогрессивный подход к разработке правовой базы исламского финансирования. На первом этапе были утверждены базовые правовые акты, регламентирующие вопросы исламского банкинга. На втором этапе были приняты меры к тому, чтобы внести в нормативную базу изменения, призванные создать равные условия для традиционных и исламских банков, внести ряд поправок в банковское, гражданское и налоговое законодательство и уточнить принципы сотрудничества с международными организациями в целях развития основ исламского финансирования.

Остальные страны Центральной Азии добились лишь скромных успехов в разработке правовой базы, регламентирующей вопросы внутренних операций в сфере исламского банкинга и финансирования. **Таджикистан** еще в 2014 г. принял закон, призванный обеспечить благоприятные условия для внедрения механизмов исламского банкинга, однако после этого на протяжении длительного времени не было принято ни одного законодательного или нормативного правового акта в сфере исламского финансирования — за исключением того, что в 2022 г. в Налоговый кодекс были внесены поправки об устранении двойного налогообложения исламских банков (Ministry of Justice Republic of Tajikistan, 2014). Что касается **Туркменистана**, предметное обсуждение состояния исламского банкинга и финансирования в стране представляется затруднительным, поскольку разъяснения относительно

национальной нормативно-правовой базы в этой сфере отсутствуют. Насколько нам известно, несмотря на то что в Туркменистане еще нет действующих законодательных и нормативных правовых актов по вопросам исламского банкинга и финансирования, страна продолжает участвовать в процессе анализа и обсуждения таких актов, в том числе с международными организациями, входящими в Группу ИБР (ITFC, 2022). По состоянию на 2023 г. в **Узбекистане** не было ни одного действующего закона, регламентирующего вопросы исламского финансирования (Centil.Law, 2023).

## Б. Страновой анализ

**Казахстан** активно занимается разработкой национальной правовой и нормативной базы исламского финансирования. Несмотря на то что по состоянию на 1 января 2024 г. на долю исламских банковских активов приходилось всего лишь 0,4% от общей суммы внутренних активов, в Казахстане уже действуют базовые законодательные и нормативные правовые акты, необходимые для дальнейшего роста рынка исламского финансирования (National Bank of Kazakhstan, 2024). Правительство с 2009 г. приняло ряд законов, призванных обеспечить развитие внутреннего исламского банкинга, рынка сукук и других исламских финансовых инструментов. Более того, МФЦА при содействии ИБР и малайзийской консультационной фирмы ZICO Shariah разработал «Стратегический план развития исламского финансирования в Республике Казахстан на 2020–2025 гг.», который содержит ряд рекомендаций по дальнейшему развитию в стране экосистемы исламского банкинга и финансирования (AIFC, 2020).

МФЦА стал платформой для применения английского общего права при решении вопросов, связанных с исламским финансированием (как это делается в ведущих исламских финансовых юрисдикциях), и разработал рекомендации по использованию исламских банковских и финансовых продуктов (AFCA, 2024). Стратегический план и рекомендации МФЦА носят довольно общий характер по сравнению с подробными нормативными документами, опубликованными ведущими регуляторами, такими как Bank Negara Malaysia, однако они могут использоваться в качестве отправной точки для дальнейшего совершенствования правовой и нормативной базы по мере становления национального рынка.

**Кыргызстан** также продемонстрировал прогрессивный подход к созданию экосистемы исламского финансирования: в 2009 г. были введены в действие поправки к закону «О банках и банковской деятельности в Кыргызской Республике», регламентирующие вопросы исламского банкинга, и положение о такафул. Кыргызская Республика стала первой страной Центральной Азии, которая внесла в Гражданский кодекс, Налоговый кодекс и Таможенный кодекс поправки, устанавливающие порядок совершения исламских финансовых сделок (UNDP, 2023). Принципы исламского финансирования были также включены в поправки к положению о микрофинансовых организациях. «Основные направления развития банковской системы

в Кыргызской Республике в 2022–2025 гг.» предусматривают развитие исламского страхового рынка (то есть возможность организации и открытия отдельного фонда страхования вкладов для финансовых и кредитных учреждений, работающих в соответствии с принципами исламского финансирования) и исламского фондового рынка, а также реализацию мероприятий по повышению уровня осведомленности населения об исламском финансировании. Поставлена задача повысить долю финансовых инструментов, соответствующих принципам шариата, до 5% от общего объема кредитного портфеля финансовой системы.

Как уже отмечалось выше, **Таджикистан** принял закон об исламском банкинге в 2014 г. В 2022 г. в Налоговый кодекс были внесены поправки, обеспечивающие соблюдение принципов исламского финансирования.

Насколько нам известно, **Туркменистан** не принимал никаких нормативных документов по вопросам исламского банкинга и финансирования.

По состоянию на 2023 г. в **Узбекистане** сохранялся ряд препятствий на пути развития правовой базы исламского банкинга и финансирования. К ним относятся, в частности, отсутствие законов, регламентирующих вопросы исламского банкинга и финансирования, продолжающаяся адаптация действующих законодательных и нормативных правовых актов к потребностям традиционных финансовых учреждений без учета потребностей исламских финансовых учреждений, а также отсутствие четкого правового обоснования концепций и структур исламского финансирования. К примеру, такие базовые концепции исламского финансирования, как инвестиционные депозиты, партнерские договоренности и очищение прибылей, пока не нашли своего отражения ни в одном правовом или нормативном документе ([Centil.Law, 2023](#); [Nagaev et al., 2022](#)). В то же время в стратегии «Узбекистан-2030» сформулированы задачи по внедрению критериев и процедур исламского финансирования по крайней мере в трех коммерческих банках, а также по разработке правовой базы исламского финансирования ([The Government portal of the Republic of Uzbekistan, 2024](#)). По данным Центрального банка Узбекистана, проект закона об исламском финансировании был представлен Кабинету министров в 2024 г. и после доработки будет представлен Парламенту ([Kun.uz, 2024](#)). Наконец, в закон «О небанковских кредитных организациях и микрофинансовой деятельности» внесены поправки, разрешающие оказание в Узбекистане услуг исламского финансирования ([Lex.Uz, 2022](#)).



# Хронология развития правовой, нормативной и политической среды

Рисунок 3.2.1. Основные этапы развития правовой, нормативной и политической среды исламского банкинга и финансирования в Центральной Азии



Источники: Исламская корпорация по развитию частного сектора (ICD, 2018), Национальный банк Республики Казахстан (2024b), Центр исламского банкинга и экономики «Ал-Худа» (Al Huda CIBE, 2023).

#### Казахстан

Создание правовых основ для реализации принципов исламского страхования и лизинга. Одобрение правовых процедур, регламентирующих преобразование традиционного банка в исламский банк.

#### Кыргызстан

Внесение в Гражданский кодекс, Налоговый кодекс и Таможенный кодекс поправок, обеспечивающих соблюдение принципов исламского финансирования (UNDP, 2023).

#### Кыргызстан

Включение в «Основные направления развития банковской системы в Кыргызской Республике в 2022–2025 гг.» мер по повышению доли финансовых инструментов, соответствующих принципам шариата, до 5% от общего объема кредитного портфеля финансовой системы (National Bank of Kyrgyz Republic, 2021).

Год

2015

2016

2021

2022

2023

#### Узбекистан

Принятие закона «О небанковских кредитных организациях и микрофинансовой деятельности», регламентирующего порядок оказания услуг исламского финансирования небанковскими кредитными организациями (CIS Legislation, 2022).

#### Таджикистан

Внесение в Налоговый кодекс поправок об устранении двойного налогообложения исламских банков (CIS Legislation, 2021).

#### Таджикистан

Принятие положения «О порядке регулирования деятельности исламских микрофинансовых организаций», вводящего исламское микрофинансирование в национальное правовое поле (National Bank of Tajikistan, 2012).

#### Кыргызстан

Концепция развития исламской экономической платформы в Кыргызской Республике на 2023–2027 гг., создание системы исламской экономики и финансов на территории Кыргызской Республики для обеспечения более устойчивой модели развития (UNEP, 2023).

#### Таджикистан

Внесение изменений и дополнений в закон «О Национальном банке Таджикистана», положивших начало процессу разработки нормативных правовых актов по использованию денежных инструментов, соответствующих принципам исламского финансирования (CIS Legislation, 2023a).

#### Узбекистан

Принятие Постановления Президента Республики Узбекистан «О дополнительных мерах по повышению роли и доли микрофинансовых услуг в развитии предпринимательской деятельности», предписывающего Центральному банку в срок до 1 января 2024 г. разработать и в установленном порядке утвердить нормативно-правовую базу оказания услуг исламского финансирования микрофинансовыми организациями (CIS Legislation, 2023b).

### 3.3 Основные вызовы, возможности и истории успеха

#### А. Региональные вызовы

Существует по крайней мере три значительных вызова, препятствующих росту исламского финансирования в Центральной Азии (IFN, 2023). Во-первых, **ограниченный уровень осведомленности** о принципах исламского финансирования среди населения. Это мешает пониманию сути имеющихся продуктов и услуг и преимуществ исламского финансирования. Во-вторых, в регионе по-прежнему не хватает квалифицированных **специалистов**, имеющих необходимые профессиональные навыки, хотя в ближайшие годы их число должно увеличиться. В-третьих, необходима срочная **гармонизация нормативных документов** на региональном уровне, что сначала потребует создания эффективной правовой базы на национальном уровне. Объединение усилий всех заинтересованных сторон для решения этих проблем является неотъемлемым условием успешного перехода Центральной Азии на следующий этап развития исламского финансирования.

В связи с этими фундаментальными вызовами страны Центральной Азии столкнулись с проблемой, характерной для начального этапа создания системы исламского финансирования, а именно **низкой долей рынка**. Например, по состоянию на 1 января 2024 г. на долю исламских банковских активов приходилось всего лишь 0,4% от общего объема банковских активов в Казахстане (National Bank of Kazakhstan, 2024), а по состоянию на конец 2022 г. исламские активы составляли около 2% от общего объема банковских активов в Кыргызстане и 1,1% в Таджикистане (IFN, 2023) — и это несмотря на наличие необходимых нормативных документов в Казахстане и Кыргызстане, а также пилотного исламского банка (ЗАО «ЭкоИсламикБанк») и окон исламского финансирования в трех традиционных банках («Бакай Банк», ОАО «Коммерческий банк КЫРГЫЗСТАН» и ОАО «Айыл Банк») (IFN, 2022).

Еще одним региональным вызовом является **отсутствие эмпирических исследований** по тематике исламского финансирования в странах Центральной Азии (IFN, 2022). Такие работы могли бы стать для заинтересованных сторон источником информации о свободных рыночных нишах и улучшить восприятие исламских финансовых продуктов и услуг потребителями.

#### Б. Региональные возможности

Несмотря на эти вызовы, имеется ряд возможностей, которые способны обеспечить рост индустрии исламского банкинга и финансирования в Центральной Азии (IFN, 2023). Во-первых, учитывая текущий низкий базовый уровень, существует очевидная возможность увеличить **рыночную долю** исламского банкинга и финансирования в регионе. Например, создание стимулирующей правовой и нормативной базы и предоставление определенных льгот при заключении сделок исламского

финансирования может содействовать привлечению местных и иностранных рыночных игроков, что активизирует рыночную активность.

Во-вторых, **внедрение новейших технологий и цифровизация** также способны помочь странам Центральной Азии повысить рыночную долю исламских активов. Например, создание приложений, ориентированных на конечного пользователя (мобильный банкинг, онлайн-платформы, цифровые решения), может облегчить клиентам доступ к исламским финансовым продуктам и услугам и улучшить пользовательский опыт на различных этапах взаимодействия с финансовой системой. Более того, это позволит исламским банкам оптимизировать свои операции и одновременно расширить клиентскую базу, особенно за счет привлечения молодых пользователей, хорошо знакомых с цифровыми технологиями.

В-третьих, можно расширить применение исламского финансирования в Центральной Азии путем налаживания **партнерских отношений** с институтами из стран с более зрелым рынком. Эти институты и другие заинтересованные стороны могут делиться опытом, знаниями и ресурсами, необходимыми для формирования исламских банковских и финансовых экосистем в Центральной Азии. Такие партнерства можно создавать с региональными многосторонними институтами развития, такими как Евразийский банк развития, которые могут выступить в роли посредников в распространении знаний и в качестве региональных партнеров исламских инвесторов.

В-четвертых, налаженная постоянная работа по подготовке **региональных специалистов** по исламскому финансированию может содействовать ускорению развития этой индустрии в регионе. В качестве примеров можно привести различные семинары, программы обучения с итоговой сертификацией и другие формы повышения квалификации в сфере исламского финансирования.

Наконец, наличие большого интереса к исламскому банкингу не исключает необходимости реализации холистического подхода к исламской финансовой экосистеме и развитию других ее компонентов, таких как исламская система гарантирования депозитов и экосистемы исламского микрофинансирования и исламских финансовых технологий. В частности, расширение доступа к исламским банковским и финансовым услугам для людей, проживающих в сельской местности и отдаленных регионах, и представителей социально незащищенных слоев населения и предложение большего числа соответствующих принципам шариата финансовых решений и механизмов финансирования МСБ может придать новый импульс не только индустрии исламского финансирования, но и всей экономике стран Центральной Азии.

## В. Истории успеха

В этом разделе мы представим несколько примеров успешной реализации проектов исламского банкинга и финансирования в Центральной Азии в двух сферах: развитие инфраструктуры, а также исламский цифровой банкинг и исламские финансовые технологии.

Существуют возможности для развития исламского финансирования в Центральной Азии посредством партнерства с учреждениями из более зрелых исламских финансовых юрисдикций.

---

## Контекст

### Развитие инфраструктуры исламского финансирования

Согласно докладу ОИС о состоянии инфраструктуры за 2023 г., в Европе и Центральной Азии был отмечен третий по величине региональный разрыв финансирования инфраструктуры ([ICD-Refinitiv, 2023](#)). Эксперты прогнозируют, что за период с 2016 по 2040 г. совокупный размер этого разрыва финансирования составит 547 млрд долл. На долю Турции приходилось 405 млрд долл., на долю Европы и Центральной Азии — 142 млрд долл. (в одном только Казахстане разрыв находился на уровне 84 млрд долл.). Большая часть разрыва была представлена недофинансированием проектов строительства и ремонта дорог в Европе и Центральной Азии — соответственно, развитие региональной дорожной сети остается главным приоритетом всех заинтересованных сторон. Учитывая, что страны Центральной Азии не имеют выхода к морю (а в случае Узбекистана выхода к морю не имеет даже ни одна из соседних стран), активное улучшение инфраструктуры дорог и автострад может способствовать раскрытию потенциала экономического развития этих государств, поскольку позволит им получить доступ к портам в соседних странах.

Эти преимущества можно проиллюстрировать на примере двух проектов, профинансированных Исламским банком развития.

В **Таджикистане** ИБР в партнерстве с Arab Coordination Group (ACG) выделил средства на реализацию проекта реконструкции дороги Куляб — Калайхумб (работы по проекту осложнялись тем, что дорога протекает в гористой местности). Дорога, строительство которой было завершено в шесть этапов в 2000–2020 гг., по-прежнему является единственной магистралью, которая связывает западные и восточные регионы Таджикистана и доходит до границы с Китаем. Основные преимущества этого направления использования исламского финансирования: содействие развитию перевозок и торговли, обеспечение выхода на новые рынки и оживление экономического роста в стране ([IsDB, 2024a](#)).

В **Казахстане** ИБР профинансировал реконструкцию пришедшего в негодность сегмента транспортного коридора длиной 58,1 км в рамках Программы Центрально-Азиатского регионального экономического сотрудничества (ЦАРЭС). В силу экономической значимости Казахстана для Центральной Азии и его огромного потенциала в качестве стратегического торгового посредника между Азией и Европой способность коридора ЦАРЭС соединять Казахстан с Китаем, Россией и другими странами Центральной Азии стала важнейшим условием успешного развития региональных торговых и экономических связей. В то же время плохое техническое состояние дороги вызвало рост числа ДТП, увеличило продолжительность поездок и привело к потере деловых возможностей. Для того чтобы устранить эти проблемы, ИБР в сотрудничестве с Правительством Казахстана принял участие в проекте реконструкции транспортной артерии в Жамбылской области.

Проект был реализован без перерасхода бюджета на шесть месяцев раньше срока. Это дало Казахстану значительные экономические и социальные преимущества: рост ежедневного грузопотока с 4 тыс. до примерно 6 тыс. автомобилей и сокращение в два раза времени в пути между ключевыми городами и стоимости грузоперевозок. Как следствие, местные предприятия смогли повысить уровень своей конкурентоспособности и получили доступ к новым сельскохозяйственным регионам и базовым услугам ([IsDB, 2024a](#)).

Еще одна история успеха в Казахстане — программа кредитования ММСП в соответствии с принципами исламского финансирования, запущенная в 2020 г. в качестве партнерского проекта с участием фонда развития предпринимательства «Даму», АО «Исламский Банк «Аль Хилал» и АО «Казахстанская Иджара Компания». В рамках программы предприниматели получили долгосрочную финансовую поддержку с использованием исламских финансовых инструментов. Программа реализуется в Казахстане в качестве пилотного проекта. Ожидается, что она придаст новый импульс развитию исламского финансирования в Казахстане, в результате чего у предпринимателей появится возможность получить альтернативное финансирование на развитие бизнеса. Программа предусматривает покупку товаров на товарной бирже за счет финансирования резервных аккредитивов с использованием исламских финансовых инструментов. Средства программы на общую сумму 12,25 млрд тенге были размещены на счетах АО «Исламский Банк «Аль Хилал» и АО «Казахстанская Иджара Компания» в 2020 г. К концу года 31 МСП получило финансирование на сумму 11,4 млрд тенге ([DAMU, 2020](#)).

На Европу и Центральную Азию приходится третий по величине региональный дефицит финансирования инфраструктуры: **общий прогнозируемый дефицит финансирования составляет 547 млрд долл.**

---

## Исламский цифровой банкинг и исламские финансовые технологии

Исламские финансово-технологические компании могут сыграть существенную роль в широком распространении исламского финансирования в Центральной Азии по крайней мере двумя способами. Во-первых, успешные проекты (такие как «Алиф Банк» и IMAN), вероятно, стимулируют процесс появления других проектов, использующих исламскую финансово-технологическую экосистему, в пока еще слабо развитых сегментах исламского финансово-технологического рынка Центральной Азии, таких как соответствующие принципам шариата направления использования блокчейна и криптовалют, краудфандинг, P2P-финансирование и решения на основе такафул (ТакаТех). Во-вторых, рост числа исламских финансово-технологических компаний и развитие соответствующих сегментов финансового рынка, вероятно, будет содействовать распространению практики исламского финансового посредничества — особенно среди молодых потребителей, которые хорошо знакомы с цифровыми технологиями и проявляют интерес к исламским финансовым решениям.

В настоящее время исламский финансово-технологический рынок в Центральной Азии находится на начальном этапе развития, но имеет хорошие перспективы роста. Например, прогнозируется, что объем казахстанского рынка исламских финансово-технологических услуг (по показателю общей суммы транзакций) удвоится с примерно 15 млн долл. в 2022/2023 гг. до 31,1 млн долл. в 2027 г., то есть будет расти со среднегодовым темпом 16,5% ([DinarStandard and Elipses, 2024](#)). Аналогичным образом, согласно текущим прогнозам, объем рынка исламских финансово-технологических услуг в Кыргызстане вырастет с примерно 51,2 млн долл. в 2022/2023 гг. до 102 млн долл. в 2027 г., то есть среднегодовой темп роста составит 14,8% ([DinarStandard and Elipses, 2024](#)).

Несмотря на то что исламская финансово-технологическая экосистема Центральной Азии находится на самых ранних этапах развития, уже есть несколько историй успеха. Две из них описаны ниже.

- **«Алиф Банк»**, таджикский цифровой банк, предлагает «Алиф Моби» — платежное приложение, которое позволяет совершать покупки, управлять различными платежами и осуществлять внутренние и международные денежные переводы ([Alif Bank](#)). В 2021 г. «Алиф Банк» провел кампанию Серии А по привлечению средств на общую сумму 100 млн долл., разместив долговые ценные бумаги на сумму 50 млн долл. и долевые ценные бумаги на сумму 8 млн долл. Приложение «Алиф Моби» имеет более 483 тыс. активных пользователей в Таджикистане и было загружено более 1 млн раз. Учитывая объемы имеющегося финансирования и масштабы деятельности «Алиф Банка», перед ним открываются большие возможности в плане трансформации в цифровой банк, работающий в соответствии с принципами шариата как в Таджикистане, так и в других странах региона.

- **IMAN** — это узбекская исламская финансово-технологическая компания, известная двумя продуктами: IMAN Invest и IMAN Pay. IMAN Invest — платформа для управления средствами частных инвесторов, которая использует структуру мудараба для того, чтобы генерировать инвестиционный доход путем финансирования торговых сделок с оплатой в рассрочку ([IMAN Invest](#)). IMAN Pay — приложение, которое предлагает владельцам торговых точек соответствующие принципам шариата услуги поэтапной оплаты (buy-now-pay-later, или BNPL) ([500 Global, 2023](#)). IMAN работает при поддержке 500 Global, известного международного бизнес-акселератора, и в настоящее время имеет отделения в Узбекистане и Казахстане. Компания также планирует выйти на рынки Пакистана, стран Южной Азии и региона Ближнего Востока и Северной Африки ([500 Global, 2023](#)). В 2022 г. компания IMAN привлекла 1 млн долл. стартовых вложений от инвесторов из ОАЭ ([WAMDA, 2023](#)).

## Глава 4.

# Количественная оценка рынка исламского финансирования



## 4.1 Центральная Азия

Прогнозные количественные показатели в этой главе основаны на допущении о том, что правительства анализируемых стран будут активно работать над созданием благоприятной среды для развития исламского финансирования, внедряя надлежащие правовые, нормативные и налоговые режимы. Предполагается также, что они будут стремиться к повышению уровня осведомленности и расширению доступа к услугам исламского финансирования для населения, компаний и инвесторов. Исходящие из этих допущений прогнозы согласованы с аналогичным опытом других развивающихся рынков исламского финансирования.

Население Центральной Азии по состоянию на апрель 2024 г. составило 79,3 млн человек (IMF, 2024), при этом доля мусульманского населения достигает в среднем 85% (World Bank, 2024). Казахстан и Туркменистан относятся к странам с уровнем дохода выше среднего, остальные государства классифицируются как страны с низким уровнем дохода.

Доля взрослого населения со счетами в финансовых учреждениях составляет в среднем 50%, о чем свидетельствуют данные Всемирного банка Global Findex Database за 2021 г. (данные по Казахстану, Кыргызстану, Таджикистану и Узбекистану) и за 2017 г. (данные по Туркменистану) (World Bank, 2022). Самый высокий уровень этого показателя (81%) зарегистрирован в Казахстане, в то время как в остальных странах он находится в диапазоне от 39% до 44%. В среднем 9% жителей стран Центральной Азии (кроме Туркменистана), не имеющих счетов в банке, ссылаются на религиозные убеждения. Что касается сбережений, в среднем 34% жителей утверждают, что откладывают денежные средства в том или ином объеме, но лишь 7% используют для этого финансовые учреждения.

Индустрия исламского финансирования имеет большой потенциал развития в Центральной Азии, причем не только в связи с тем, что она позволит удовлетворить потребности значительного мусульманского населения, не имеющего доступа к необходимым финансовым услугам, но и потому, что она напрямую связана с реальным экономическим ростом. Только три страны — Казахстан, Кыргызстан и Таджикистан — сообщают о наличии исламских банковских активов. В 2022 г. общий объем исламских банковских активов в регионе составлял 285 млн долл.

Таблица 4.1.1. Демографические данные по Центральной Азии

|                                                           | Казахстан | Кыргызстан | Таджикистан | Туркменистан | Узбекистан |
|-----------------------------------------------------------|-----------|------------|-------------|--------------|------------|
| Население (млн человек), 2022 г.                          | 19,8      | 7          | 10,1        | 6,4          | 36         |
| Доля людей в возрасте от 15 до 64 лет (%)                 | 62        | 58         | 58*         | –            | 63**       |
| Доля людей моложе 25 лет (%)                              | 42        | 48,3       | 36***       | –            | 45         |
| Мусульманское население (%)                               | 70        | 90         | 97          | 93           | 88         |
| Не имеют банковских счетов (%)                            | 19        | 41         | 39,5        | 41           | 44         |
| Не имеют счетов в силу религиозных убеждений (%), 2021 г. | 5         | 8          | 9           | –            | 16         |
| Имеют сбережения (%)                                      | 40        | 32         | 18          | 51           | 28         |
| Держат сбережения в финансовых учреждениях (%), 2021 г.   | 19        | 7          | 2           | 5            | 3          |

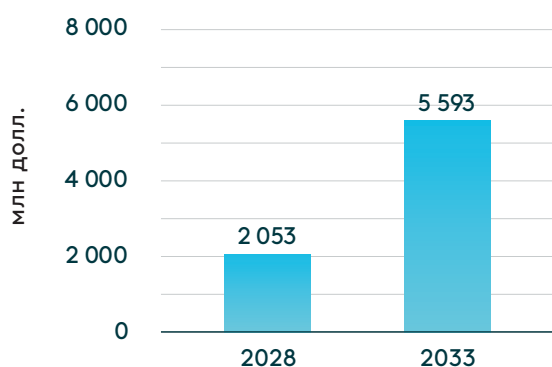
Примечание: \*трудоспособное население, \*\*население в возрасте 16–64 лет, \*\*\*население моложе трудоспособного возраста.

Источники: МВФ, World Population Review, национальные статистические ведомства, Всемирный банк, оценки авторов.

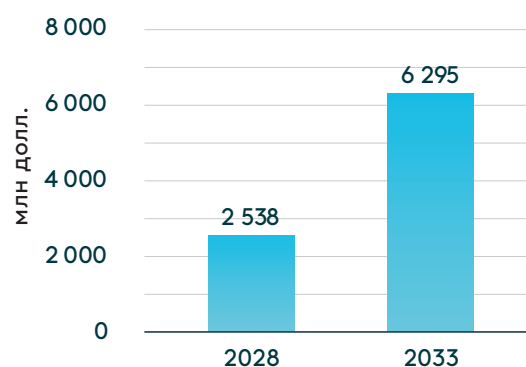
В течение следующих десяти лет мы ожидаем в регионе значительного роста и развития индустрии исламского финансирования, в основном за счет исламского банковского сектора и активов класса сукук. Для прогнозирования динамики исламских финансовых активов в регионе был использован подход, основанный на росте финансового посредничества и оценке изменения доли исламских финансов в структуре финансового сектора. Согласно базовому сценарию, объем исламских финансовых активов должен выйти на уровень 2,5 млрд долл. к 2028 г. с последующим приростом до 6,3 млрд долл. к 2033 г. С учетом благоприятной демографической ситуации, мощного экономического роста и существенного размера банковской индустрии во всех пяти странах Центральной Азии лидером ожидаемого роста, вероятно, станет Казахстан, а за ним с небольшим отрывом будут следовать Узбекистан и Кыргызстан. Ожидается также, что значительно расширится региональный рынок сукук — его прогнозируемый размер достигнет 2,05 млрд долл. к 2028 г. и 5,6 млрд долл. к 2033 г.

Рисунок 4.1.1. Прогнозируемый объем исламских финансовых активов в Центральной Азии

Прогноз по активам сукук в Центральной Азии



Прогноз по активам исламского банкинга в Центральной Азии



Источники: анализ ИИБР — LSEG, оценки авторов.

В ближайшие десять лет мы ожидаем **значительного роста и развития исламской финансовой индустрии** в регионе, главным образом за счет исламского банковского сектора.

---



## 4.2 Казахстан

Население Казахстана состоит из нескольких азиатских этнических групп и по состоянию на декабрь 2022 г. составляло 19,8 млн человек (IMF, 2024), причем на долю людей в возрасте от 15 до 64 лет и людей моложе 25 лет приходилось 62% и почти 42% населения соответственно, а доля мусульманского населения достигала 70% (World Bank, 2024). Согласно индикатору финансовой инклюзивности Всемирного банка, в 2021 г. не имели банковских счетов 19% населения страны в возрасте старше 15 лет (самый низкий показатель в регионе), из них 5% указывали в качестве причины свои религиозные убеждения (World Bank, 2022). Исследование также показало, что 40% взрослого населения Казахстана имеют сбережения, но лишь 19% хранят их в финансовых учреждениях. Эти средства представляют собой значительный незадействованный потенциал, который можно использовать для развития индустрии исламского финансирования. При этом, по данным МФЦА, рыночный спрос на исламские депозиты в розничном сегменте в Казахстане составляет порядка 6,3 млрд долл. (AIFC, 2024a).

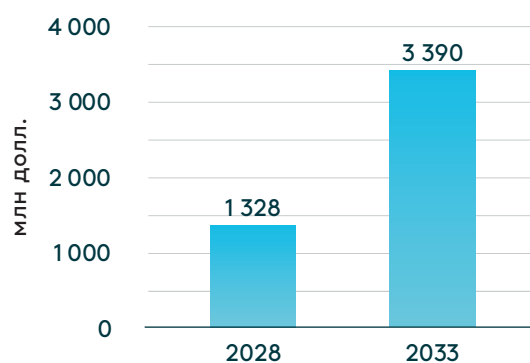
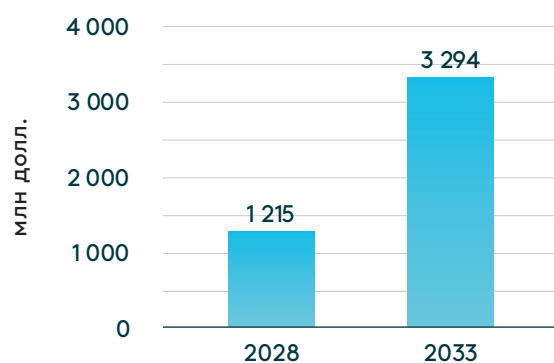
Несмотря на то, что в 2022 г. на долю сектора исламского банкинга приходилось меньше 1% от общего объема активов банковской системы, страна закладывает прочный фундамент для развития своей индустрии исламского финансирования. Об этом свидетельствует, в частности, появление «Стратегического плана развития исламского финансирования в Республике Казахстан на 2020–2025 гг.», разработанного МФЦА при техническом содействии ИБР (AIFC, 2020). Ожидается, что развитие исламского банкинга усилит национальную финансовую систему за счет мобилизации внутренней ликвидности. Это отвечает планам правительства создать экономику, которая будет развиваться в соответствии с рыночными законами, не полагаясь на поддержку государства. Ключевые темы, раскрываемые в «Стратегическом плане»: выход МФЦА на международный уровень, исламский банкинг, исламский рынок капитала, такафул, исламские небанковские финансовые учреждения, исламское социальное финансирование, финансовые технологии, сектор халяль, а также обучение и подготовка кадров для индустрии исламского финансирования.

Исламский банкинг и сукук с высокой степенью вероятности внесут наибольший вклад в развитие индустрии исламского финансирования в Казахстане. С учетом этого, а также принимая во внимание недавние инициативы по развитию индустрии, перспективы ее роста и высокий спрос на исламские финансовые инструменты, прогнозируем, что исламский банковский сектор страны вырастет до 1,2 млрд долл. к 2028 г. и до 3,3 млрд долл. к 2033 г. Что касается активов класса сукук (который развивается более быстрыми темпами, поскольку в последние годы в мире растет число суверенных и корпоративных выпусков), можно предположить, что их общая стоимость достигнет 1,3 млрд долл. к 2028 г. и 3,3 млрд долл. к 2033 г.

Рисунок 4.2.1. Прогнозируемый объем исламских финансовых активов в Казахстане

Прогноз по активам исламского банкинга в Казахстане

Прогноз по активам сукук в Казахстане



Источники: анализ ИИБР — LSEG, оценки авторов.

## 4.3 Кыргызстан

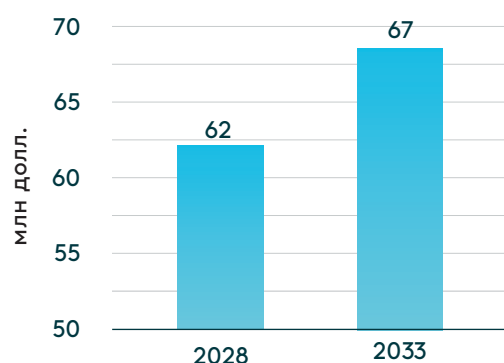
Население Кыргызской Республики по состоянию на декабрь 2022 г. составляло 7 млн человек, из которых порядка 90% были мусульманами, а на долю людей в возрасте от 15 до 64 лет приходилось 58% населения (IMF, 2024; World Bank, 2024). Коэффициент финансовой инклюзивности (определяется как доля взрослого населения, имеющего счета в финансовых учреждениях) находится на уровне 41% (World Bank, 2022). Около 8% жителей, не имеющих счетов, ссылаются на свои религиозные убеждения. Примерно 32% взрослого населения имеют сбережения, но лишь 7% хранят их в финансовых учреждениях.

Центральный банк страны в Концепции развития исламской экономической платформы в Кыргызской Республике на 2023–2027 гг. установил целевой показатель в размере 5% доли исламского банковского сектора. По данным Национального банка Кыргызской Республики (НБ КР), ранее проведенные исследования и опросы показали высокий неудовлетворенный спрос на исламское финансирование в секторе малого и среднего бизнеса. В 2022 г. активы исламского банковского сектора составляли всего 1,5% от общего объема активов банковского сектора, несмотря на такую высокую долю мусульманского населения страны. Это говорит о наличии большого потенциала для развития отрасли. В 2023 г. правительство утвердило вышеупомянутую концепцию с целью превращения страны в региональный центр исламского финансирования. Кроме того, в марте 2023 г. появились сообщения о существовании планов по запуску первого в стране исламского инвестиционного банка (Daryo, 2023).

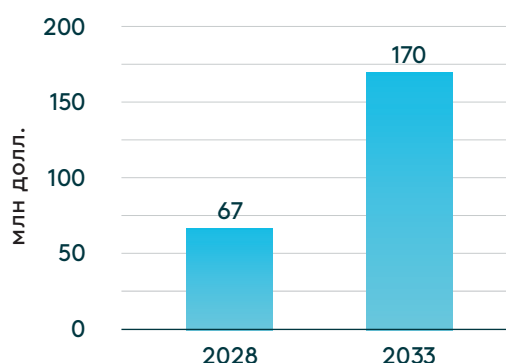
Прогноз динамики развития сектора исламского банкинга в Кыргызстане показывает, что к 2028 г. объем его активов достигнет 62 млн долл., а к 2033 г. — 67 млн долл. Помимо этого ожидается значительное расширение рынка сукук. Согласно нашим прогнозам, к 2028 г. общий объем находящихся в обращении сукук достигнет 67 млн долл., а к 2033 г. — 170 млн долл.

### Рисунок 4.3.1. Прогнозируемый объем исламских финансовых активов в Кыргызстане

Прогноз по активам исламского банкинга в Кыргызстане



Прогноз по активам сукук в Кыргызстане



Источники: анализ ИИБР — LSEG, оценки авторов.

## 4.4 Таджикистан

По данным МВФ, по состоянию на конец 2022 г. население Таджикистана составляло 10,1 млн человек, из них 62% — люди трудоспособного возраста от 15 до 64 лет, почти 36% — моложе трудоспособного возраста. Доля мусульманского населения — 97% (IMF, 2024; World Bank, 2024). По данным Всемирного банка, 39,5% взрослого населения имеют счета в финансовых учреждениях, 6% не открывают счета в силу религиозных убеждений (World Bank, 2022). Примерно 18% взрослого населения имеют сбережения, но лишь 1% хранят их в финансовых учреждениях, что указывает на значительные неиспользованные возможности для развития банковского сектора.

С учетом этих статистических данных можно утверждать, что исламский банкинг имеет огромный потенциал роста — на конец 2023 г. его доля достигала всего лишь 1,1% от общего объема активов банковского сектора. В 2022 г. стоимость активов «Алиф Банка», таджикской исламской финансово-технологической компании стоимостью свыше 1 млрд долл., выросла на 170% по сравнению с 2021 г. (Alif Bank, 2022). В 2023 г. общая стоимость активов «Тавхидбанка», еще одного таджикского исламского банка, выросла на 14% по сравнению с предыдущим годом и достигла 22,3 млн долл. Развитию исламского финансирования в стране способствовало и учреждение Национальным банком Таджикистана в 2017 г. Консультативного совета по услугам исламского банкинга. Кроме того, «Национальная стратегия обеспечения финансовой инклюзивности на 2022–2026 гг.», разработанная при поддержке Международной финансовой корпорации, предлагает использовать исламское финансирование в качестве одного из направлений диверсификации финансовых услуг (National Bank of Tajikistan, 2022).

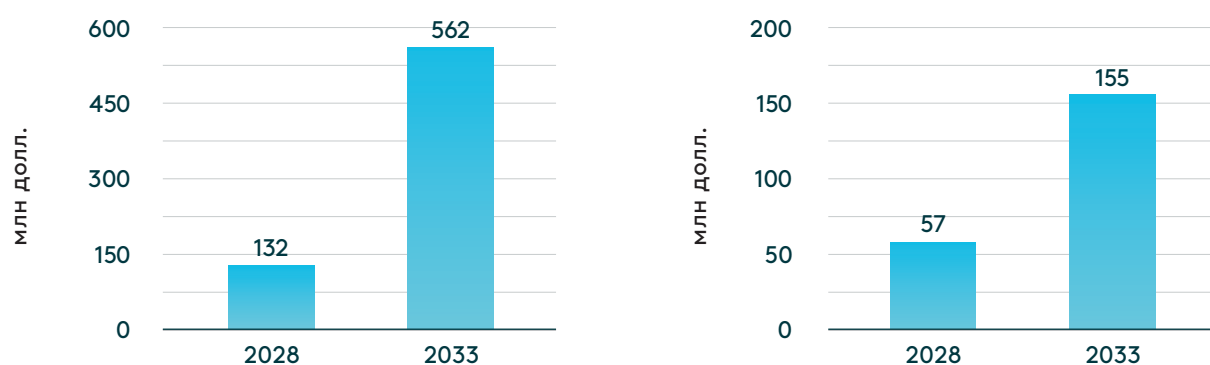
Согласно прогнозу, к 2028 г. общий объем исламских банковских активов Таджикистана достигнет 132 млн долл., а к 2033 г. выйдет на уровень 562 млн долл. Объем находящихся в обращении сукук вырастет до 57 млн долл. к 2028 г. и до 155 млн долл. к 2033 г.



#### Рисунок 4.4.1. Прогнозируемый объем исламских финансовых активов в Таджикистане

Прогноз по активам исламского банкинга в Таджикистане

Прогноз по активам сукук в Таджикистане



Источники: анализ ИИБР — LSEG, оценки авторов.

## 4.5 Туркменистан

Туркменистан имеет самое небольшое население из всех стран Центральной Азии: 6,4 млн человек. По данным за 2020 г., 93% населения исповедуют ислам (IMF, 2024; World Bank, 2024). Согласно данным Всемирного банка (Global Findex Database за 2017 г.), 41% взрослого населения имеют счета в финансовых учреждениях (World Bank, 2022). Примерно 51% взрослого населения имеют сбережения, но лишь 5% хранят их в финансовых учреждениях.

Индустрия исламского финансирования в Туркменистане находится на ранних этапах развития, и в настоящее время в стране нет действующих исламских финансовых учреждений. При этом такая значительная доля мусульманского населения предполагает высокий спрос на услуги исламского финансирования. В стране предпринимаются усилия по повышению уровня осведомленности в этой сфере. Например, в 2022 г. Международная корпорация исламского торгового финансирования, которая является членом Исламского банка развития, организовала семинар по исламскому торговому финансированию. В этом семинаре, посвященном операционным аспектам исламского банкинга, приняли участие представители многочисленных местных финансовых учреждений, что указывает на значительный интерес к этой теме среди отраслевых игроков. Учитывая, что в Туркменистане работают государственные, акционерные и иностранные банки, финансовый сектор страны может извлечь выгоду из присутствия исламских окон. К сожалению, получить доступ к необходимым данным на момент подготовки данного исследования невозможно, поэтому прогнозировать динамику роста исламских финансовых активов в Туркменистане представляется затруднительным.

В Туркменистане исламская финансовая индустрия все еще находится на начальной стадии развития: в настоящее время в стране пока не действует ни один институт исламского финансирования.

## 4.6 Узбекистан

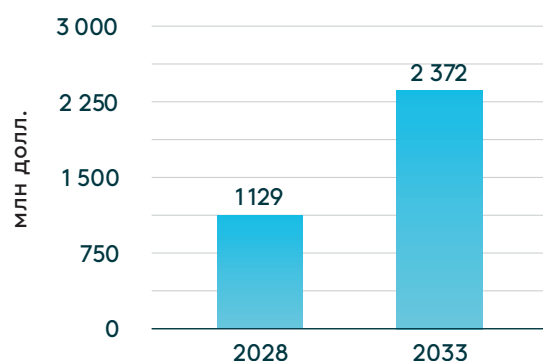
Население Узбекистана — 36,06 млн человек, что составляет 45% от населения всей Центральной Азии (IMF, 2024). Примерно 71% жителей республики находятся в возрасте от 15 до 64 лет, 88% — мусульмане (World Bank, 2024). По данным Всемирного банка, 44% имеют счета в финансовых учреждениях, 16% не открывают счета в силу религиозных убеждений (World Bank, 2022). 28% взрослых имеют сбережения, но лишь 3% хранят их в финансовых учреждениях.

Данных по узбекской индустрии исламского финансирования в открытом доступе нет, однако потребности мусульманского населения в исламских финансовых услугах, несомненно, высоки, а значит, в этом плане страна имеет большой потенциал. Правительство планирует запустить Ташкентский международный финансовый центр — специальную свободную экономическую зону, которая будет способствовать развитию в стране индустрии исламского финансирования. Кроме того, согласно стратегии «Узбекистан-2030», в рамках реформирования банковской системы планируется внедрить критерии и процедуры исламского финансирования по крайней мере в трех коммерческих банках (The Government portal of the Republic of Uzbekistan, 2024). Рабочая группа по финансовому сектору и банковской системе при национальном Совете по делам иностранных инвесторов, которая планирует к 2025 г. повысить долю частных банков в стране до 60%, предлагает сформировать специальную подгруппу для разработки дорожной карты развития исламского банкинга, включая разработку соответствующего закона (FIC, 2024).

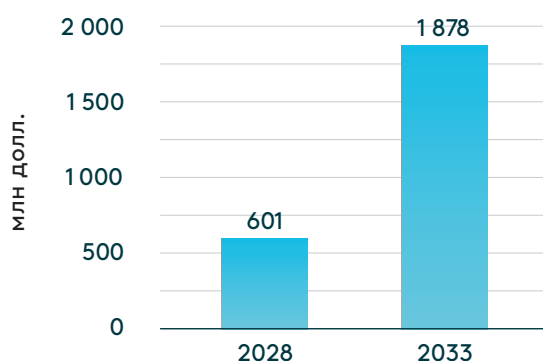
Рост исламских банковских активов Узбекистана прогнозируется до 1,1 млрд долл. к 2028 г. и до 2,4 млрд долл. к 2033 г. Ожидается, что рынок сукук также будет развиваться быстрыми темпами и к 2028 г. достигнет уровня 601 млн долл., а к 2033 г. — 1,9 млрд долл.

Рисунок 4.6.1. Прогнозируемый объем исламских финансовых активов в Узбекистане

Прогноз по активам исламского банкинга в Узбекистане



Прогноз по активам сукук в Узбекистане



Источники: анализ ИИБР — LSEG, оценки авторов.

# Глава 5. Качественная оценка тенденций развития исламского финансирования в Центральной Азии



## 5.1 Общий обзор

### А. Перспективные секторы

В течение следующих 5–10 лет, по мере того как страны Центральной Азии продолжат развивать свои инициативы, будет набирать обороты процесс формирования фундаментальных элементов, лежащих в основе нарождающихся экосистем исламского финансирования в этих странах. К ним относятся: развитая система исламского банкинга, предлагающая все более широкий ассортимент продуктов и услуг, процветающие исламские рынки капитала с постоянно увеличивающимся числом выпусков сукук и соответствующих принципам шариата долевым ценным бумагам и растущие рынки исламских услуг по управлению активами и исламских финансово-технологических услуг.

Помимо этих базовых элементов страны Центральной Азии могут со временем более активно использовать опыт исламского финансирования, накопленный ведущими юрисдикциями, такими как Малайзия и ОАЭ, и рыночные практики, распространенные в странах с развитой исламской экономикой, таких как Саудовская Аравия и Индонезия. С высокой степенью вероятности речь может идти о более тесной интеграции исламского финансирования с принципами ESG и устойчивого развития и о развитии халяльных секторов экономики (производство халяльных продуктов питания, оказание транспортных и туристических услуг, ориентированных на удовлетворение потребностей клиентов-мусульман, и изготовление благопристойной модной одежды). И, конечно же, потребуется качественное совершенствование исламских банковских продуктов и услуг и местных исламских рынков капитала с целью помочь центральноазиатским исламским банкам увеличить свою долю на внутреннем рынке и позволить странам Центральной Азии привлечь иностранные инвестиции в свои быстро растущие экономики. В качестве примера можно привести Малайзию, где Комиссия по ценным бумагам в своем «Третьем стратегическом плане развития рынков капитала на 2021–2025 гг.» поставила задачу формирования «рынка капитала, который является более современным, эффективным и диверсифицированным» ([Securities Commission Malaysia, 2021](#)).

### Б. Требуемые типы исламского финансирования

Учитывая относительную новизну исламского финансирования в Центральной Азии, заинтересованные стороны могли бы в первую очередь направить свои усилия на формирование более широкого и глубокого рынка, способного по максимуму реализовать секторальные и функциональные аспекты ИФ. Индустрия исламского финансирования во всех пяти странах Центральной Азии должна будет на секторальном уровне решить задачу разработки широкого ассортимента продуктов и услуг, удовлетворяющих требованиям корпораций и инвесторов, которые придерживаются в своей деятельности принципов шариата и которые хотели бы воспользоваться деловыми и инвестиционными возможностями, открывающимися

перед ними в Центральной Азии. При этом может возникнуть необходимость в разработке ряда продуктов, таких как инструменты пополнения **оборотного капитала** (договоры на основе мурабаха), **лизинга** (структуры иджара) и **финансирования внешнеторговых операций** (аккредитивы, соответствующие принципам шариата). Важную роль в привлечении иностранных инвесторов, заинтересованных в реализации проектов в Центральной Азии, может сыграть и развитие рынка **сукук**. Чтобы обеспечить процветание этого рынка в регионе, нужно будет принять целый ряд стимулирующих мер, включая разработку справедливых налоговых законов и правил работы на рынке капитала, увеличение числа эталонных суверенных выпусков сукук и последующее стимулирование рынка корпоративных сукук в Центральной Азии.

## В. Основные участники экосистемы

К основным участникам экосистемы, способным обеспечить ее жизнеспособность, относятся законодательные и регулятивные органы, фирмы по оказанию профессиональных услуг, финансовые учреждения и вспомогательные институты. Ниже в таблице представлена более подробная информация с примерами.

**Таблица 5.1.1. Участники процесса формирования экосистемы исламского финансирования в Центральной Азии**

| Категория участников экосистемы | Подтипы и примеры                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|---------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Регуляторы</b>               | <ul style="list-style-type: none"> <li>Многосторонние банки развития <ul style="list-style-type: none"> <li>Исламский банк развития (ИБР), Всемирный банк, Евразийский банк развития (ЕАБР)</li> </ul> </li> <li>Наднациональные регуляторы <ul style="list-style-type: none"> <li>Бухгалтерская и аудиторская организация для исламских финансовых учреждений (AAOIFI), Совет по исламским финансовым услугам (IFSB)</li> </ul> </li> <li>Национальные регуляторы в юрисдикциях с развитым исламским финансированием <ul style="list-style-type: none"> <li>Национальный банк Республики Казахстан, Центральный банк Республики Узбекистан</li> <li>Регуляторы из юрисдикций с развитым исламским финансированием, такие как Bank Negara Malaysia, Саудовский Центральный банк и Центральный банк ОАЭ</li> </ul> </li> </ul> |
| <b>Профессиональные услуги</b>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Юристы <ul style="list-style-type: none"> <li>Юридические фирмы «Магического круга»</li> <li>Юридические фирмы из стран ОИС</li> </ul> </li> <li>Шариатские ученые и советники <ul style="list-style-type: none"> <li>Индивидуальные ученые</li> <li>Шариатские консультативные фирмы</li> </ul> </li> <li>Консультанты <ul style="list-style-type: none"> <li>Консалтинговые фирмы, входящие в «Большую четверку», такие как EY, Deloitte</li> <li>Специалисты по исламскому финансированию, такие как IFAAS</li> </ul> </li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                   |

|                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|----------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Финансовые учреждения</b>     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Исламские банки <ul style="list-style-type: none"> <li>• Исламские банки государств — участников Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива, такие как Al Rajhi, Dubai Islamic Bank и Qatar Islamic Bank</li> <li>• Исламские банки стран Юго-Восточной Азии, такие как Maybank Islamic, CIMB Islamic и Bank Syariah Indonesia (BSI)</li> </ul> </li> <li>• Венчурные компании <ul style="list-style-type: none"> <li>• Международные фирмы, такие как 500 Global</li> <li>• Фирмы, специализирующиеся на работе в исламских странах, такие как Gobi Partners</li> </ul> </li> <li>• Суверенные фонды благосостояния <ul style="list-style-type: none"> <li>• «Самрук-Казына», Национальный фонд Республики Казахстан</li> </ul> </li> <li>• Исламские финансово-технологические компании <ul style="list-style-type: none"> <li>• «Алиф Банк» (Таджикистан), IMAN (Узбекистан)</li> </ul> </li> </ul> |
| <b>Вспомогательные институты</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Научно-исследовательские институты <ul style="list-style-type: none"> <li>• Институт Исламского банка развития (ИИБР)</li> </ul> </li> <li>• Образовательные и учебные учреждения <ul style="list-style-type: none"> <li>• Международный образовательный центр исламского финансирования (INCEIF), Бахрейнский институт банковского дела и финансов (BIBF)</li> </ul> </li> <li>• Ассоциации индустрии исламского финансирования <ul style="list-style-type: none"> <li>• Совет по делам исламских банков и финансовых учреждений (CIBAFI)</li> </ul> </li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

Источник: анализ ИИБР.

## 5.2 Направления совершенствования исламского финансирования в Центральной Азии

### А. Перспективы финансирования

По нашим оценкам, ВВП стран Центральной Азии увеличится на 5,2% в 2024 г. после роста на 5,3% в 2023 г. Экономический рост будет поддерживаться за счет внутренних источников и улучшения перспектив экспорта. Ожидается, что экономика Казахстана в 2024–2025 гг. вырастет в среднем на 5%, что обусловлено инициативами правительства по диверсификации промышленного сектора. Согласно стратегии «Казахстан-2050», одному из ключевых политических документов, страна стремится к 2050 г. войти в топ-30 наиболее развитых стран мира. Высокий инвестиционный спрос и рост экспорта, в первую очередь цветных металлов, окажут поддержку экономикам Узбекистана, Кыргызской Республики и Таджикистана. По прогнозам, в 2024–2025 гг. экономический рост в странах Центральной Азии составит чуть более 5% (Vinokurov et al., 2024).

Дополнительным фактором роста является развитие **Среднего коридора** — трансконтинентального торгового маршрута, который используется для мультимодальных наземных и морских перевозок и эффективно связывает Китай и Европу через Казахстан, а также обеспечивает их связь с другими странами Центральной Азии, граничащими с Казахстаном, такими как Кыргызстан и Узбекистан (Fanger, 2023). К другим

факторам, стимулирующим экономический рост в Центральной Азии, относятся китайская инициатива «Пояс и путь» и «Глобальный портал» ЕС — регион выступает ключевым компонентом обоих этих транспортных коридоров (Fanger, 2023).

Эти положительные фундаментальные экономические факторы, равно как и рост интереса к исламским финансовым продуктам и услугам в Центральной Азии, подтверждают, что исламское финансирование в регионе имеет весьма многообещающие перспективы. В частности, они дают обоснованный повод для оптимизма при оценке **перспектив международного финансирования** исламских банков и выпусков сукук в Центральной Азии.

## **Б. Условия устойчивого роста распространенности исламского финансирования и роль МБР**

**Многосторонние банки развития (МБР)** играют важнейшую роль в поддержании и финансировании устойчивого роста распространенности исламского банкинга на развивающихся рынках исламского финансирования, в том числе в Центральной Азии. Например, Исламский банк развития обеспечил себе лидерство в этом процессе за счет большого числа реализуемых им проектов. Как явствует из представленной ниже таблицы 5.2.1, к настоящему моменту ИБР реализовал 276 проектов в пяти странах Центральной Азии, еще 160 проектов находятся в стадии реализации. Общий объем финансирования, выделенный ИБР под финансирование проектов в Центральной Азии, достиг **7,78 млн долл.**

**Другие МБР** также принимают активное участие в создании экосистемы исламского и других типов финансирования, таких как инфраструктурное финансирование. К их числу относятся Евразийский банк развития, Азиатский банк развития (АБР) и Азиатский банк инфраструктурных инвестиций (АБИИ). Хорошим примером является действующая программа технической помощи АБР «Исламское финансирование для инклюзивного роста», цели которой: развитие исламского финансирования в Казахстане, Кыргызстане и Таджикистане (а также в Афганистане и Пакистане), реформирование правовой и нормативной базы, обеспечение финансовой инклюзивности, ускорение экономического роста и сокращение бедности за счет институционального развития, организация профессионального обучения представителей правительства и регулятивных органов и оказание регулятивной поддержки, стимулирование роста исламских финансовых продуктов и услуг, разработка дополнительных инструментов денежно-кредитной политики и т. д. (Jimenez et al., 2024).

В октябре 2023 г. ЕАБР обнародовал планы своего становления в качестве значимого участника индустрии исламских финансов, работая над соответствующими организационными и регуляторными решениями для финансирования инвестиционных проектов в Центральной Азии, привлечения инвестиций, повышения уровня заинтересованности международных инвесторов и выработки стандартов в странах

Центральной Азии, которые осуществляют выпуск долговых инструментов, соответствующих принципам шариата ([Haidar, 2023](#)).

Имеются также примеры совместной работы МБР в Центральной Азии. Так, в марте 2024 г. ИБР и АБИИ провели встречу с ключевыми заинтересованными сторонами, где обсуждали способы расширения региональной экономической кооперации и интеграции ([IsDB, 2024c](#)). Все это в совокупности обеспечивает устойчивый рост распространенности исламского банкинга в Центральной Азии — как, впрочем, и естественная синергия исламского и инфраструктурного финансирования и очевидная роль, которую банки могут играть в финансировании инфраструктурных проектов.

Усилия МБР открывают многообещающие перспективы развития исламского банкинга в Центральной Азии. Например, согласно исследованию, проведенному CSQ Law при поддержке Института ИБР в 2024 г., объем исламских депозитов в Казахстане прогнозируется на уровне **2,8 трлн тенге (6,3 млн долл.)**. В эту цифру входят новые депозиты на сумму 1,9 трлн тенге (4,2 млн долл.) и традиционные депозиты, которые могут быть преобразованы в исламские депозиты, на сумму 924 млрд тенге (2 млрд долл.) ([AIFC, 2024b](#)). Оценка отложенного рыночного спроса на эти продукты основана на результатах опроса с участием приблизительно 13 тыс. респондентов из Казахстана, включая 350 юридических лиц и более чем 12 тыс. физических лиц. Кроме того, текущий рыночный спрос на сукук со стороны казахстанских индивидуальных инвесторов оценивается в 46 млрд тенге (103 млн долл.) в год ([AIFC, 2024c](#)).

**Таблица 5.2.1. Проекты и финансирование ИБР в Центральной Азии**

| Страна                  | Общее число проектов | Завершенные проекты | Активные проекты | Общий объем финансирования Группой ИБР (млрд долл.) |
|-------------------------|----------------------|---------------------|------------------|-----------------------------------------------------|
| Казахстан               | 74                   | 57                  | 17               | 1,656                                               |
| Кыргызстан              | 82                   | 63                  | 19               | 0,554                                               |
| Таджикистан             | 105                  | 72                  | 33               | 0,825                                               |
| Туркменистан            | 33                   | 17                  | 16               | 1,387                                               |
| Узбекистан              | 168                  | 73                  | 95               | 3,974                                               |
| <b>Центральная Азия</b> | <b>462</b>           | <b>282</b>          | <b>180</b>       | <b>8,396</b>                                        |

Источник: Группа ИБР (данные за период с начала деятельности по 30 июня 2024 г.).

## В. Роль международных исламских банков

**Международные исламские банки** из более зрелых исламских финансовых юрисдикций, таких как страны Персидского залива и Юго-Восточной Азии, могут оказать помощь в институциональном развитии центральноазиатских исламских банковских экосистем. Несмотря на то, что в большинстве стран Центральной Азии исламский банкинг находится на ранних этапах развития, некоторые международные исламские банки уже присутствуют в Казахстане. Например, **«Исламский Банк «Аль Хилал»**, принадлежащий Коммерческому банку Абу-Даби, работает в Казахстане с 2010 г. По состоянию на 1 января 2024 г. он имел активы на общую сумму 395 млн долл., а филиалы банка в Алматы, Астане и Шымкенте уже предлагали индивидуальным и корпоративным клиентам продукты, соответствующие принципам шариата (Rafiq, 2023). Кроме того, в 2017 г. начал работать **«Заман-Банк»**, второй исламский банк в Казахстане, возникший в результате трансформации традиционного банка. В начале 2024 г. он имел активы на сумму 55 млн долл. и филиалы в Алматы, Астане и Экибастузе (Rafiq, 2023).

Помимо предоставления банковских продуктов и услуг международные исламские банки в сотрудничестве с международными юридическими фирмами и шариатскими и международными консультативными фирмами могут наладить передачу информации, что позволит странам Центральной Азии повысить уровень технических знаний в сфере исламского финансирования. В последующем, после завершения процесса формирования правовой, нормативной и политической среды, страны Центральной Азии могут получить доступ к капиталу за счет размещения суверенных сукук и расширить национальные рынки корпоративных сукук. Экспертные знания, предоставленные международными исламскими банками, будут играть ключевую роль в успешном размещении таких выпусков. Институциональная поддержка практической реализации эмиссионных проектов будет оказываться в дополнение к работе в сфере финансирования и нормативно-правового сопровождения, которую МБР уже ведут в Центральной Азии.

## Г. Роль центральных банков и правительств

Центральные банки и правительства стран Центральной Азии играют важнейшую роль в содействии развитию исламского финансирования в этих странах. Помимо решения правовых, нормативных и общеполитических вопросов, есть еще два направления деятельности, где их усилия трудно переоценить. Во-первых, работа государственных органов по **продвижению инвестиций** жизненно важна для повышения уровня осведомленности о возможностях, открывающихся перед международными инвесторами в Центральной Азии (например, за счет привлечения внимания инвесторов к определенным секторам и отраслям экономики и налаживания практического взаимодействия с местными компаниями и организациями). Во-вторых, центральные банки стран Центральной Азии могут усовершенствовать определенные компоненты финансовой экосистемы путем предоставления **инструментов управления ликвидностью**. Учитывая, что традиционные банки по-прежнему занимают доминирующее

положение в банковских системах стран Центральной Азии, внедрение инструментов управления ликвидностью, соответствующих принципам шариата, является ключевым фактором успеха в создании рынка услуг исламского банкинга. Пример такого инструмента, используемого в рамках традиционной банковской системы, уже имеется в Великобритании, где Банк Англии реализовал Альтернативный механизм повышения ликвидности (Alternative Liquidity Facility), где британские исламские банки могут хранить свои беспроцентные депозиты (Bank of England, 2021). Возможно, имеет смысл рассмотреть возможность применения такой модели в условиях Центральной Азии.

## 5.3 Рекомендации и стратегические направления развития

### А. Для правительств

- **Создание благоприятной правовой, нормативной и политической среды.** Исламскому финансированию еще только предстоит реализовать свой потенциал в Центральной Азии, и серьезным барьером на пути его развития является отсутствие благоприятных правовых, нормативных и политических условий во всех пяти странах региона. Казахстан, по всей видимости, имеет наиболее развитый рынок исламского финансирования в ЦА благодаря реализации ряда инициативных проектов в этой области, таких как создание Международного финансового центра «Астана». Другие страны Центральной Азии могут попытаться использовать и адаптировать опыт Казахстана, чтобы ускорить развитие своих рынков исламского банкинга и сукук. С другой стороны, страны, в которых уже внедрены некоторые компоненты этих экосистем, такие как Казахстан и Кыргызстан, могут повысить эффективность своих национальных исламских финансово-технологических экосистем, опираясь на успешный опыт других стран Центральной Азии, например Таджикистана («Алиф Банк») и Узбекистана (IMAN).

В то же время Правительству Казахстана целесообразно рассмотреть возможность создания исламской системы страхования вкладов и разрешить традиционным банкам открывать исламские окна, предлагающие исламские финансовые продукты.

- **Решение проблемы нехватки кадров.** Чтобы обеспечить развитие исламских банков, а также рост рынков сукук и других исламских финансовых инструментов, в том числе инструментов управления активами и финансово-технологических инструментов, странам Центральной Азии необходимо сформировать кадровые резервы и таким образом снизить остроту проблемы нехватки квалифицированного персонала. Университетам стран Центральной Азии следует внедрить учебные программы по подготовке квалифицированных специалистов третьего уровня, например бакалавров или аспирантов, или разработать прикладные программы сертификации по специальностям, связанным с исламским финансированием. Эти университеты могут также воспользоваться опытом ведущих

международных учебных заведений, специализирующихся на подготовке специалистов в области исламского финансирования, таких как Международный образовательный центр исламского финансирования (INCEIF) и бизнес-школа при Даремском университете. Правительства стран Центральной Азии также могут поддержать реализацию таких программ.

- **Развитие торговых отношений и транспортных коридоров с соседними странами.** Несмотря на то, что страны Центральной Азии стратегически расположены между Китаем, Россией и Европой, их географическое положение является невыгодным: они не имеют выхода к морю (причем Узбекистан со всех сторон окружен странами, не имеющими выхода к морю). Соответственно, поддержание связей с соседними странами через торговые коридоры является для стран Центральной Азии важнейшим фактором долгосрочной экономической жизнеспособности и экономического роста. Правительства этих стран могут содействовать развитию таких связей для получения обоюдовыгодных межрегиональных результатов.

## **Б. Для инвесторов**

- **Понимание латентного характера возможностей, связанных с развитием исламского банкинга и рынка сукук в Центральной Азии.** Учитывая высокий базовый уровень экономического развития стран Центральной Азии и растущий отложенный спрос на услуги исламского финансирования (что подтверждает, например, в Казахстане возможность увеличения суммы исламских депозитов до 6 млрд долл. и прогнозируемый годовой спрос на казахстанские сукук в объеме около 100 млн долл.), в регионе имеется огромный нераскрытый потенциал развития исламского банкинга и рынка сукук, как отмечается в докладе МФЦА «Исламское финансирование в Казахстане», опубликованном в 2024 г. ([AIFC, 2024a](#)). Несмотря на то, что данные по уровню развития исламского финансирования в Казахстане нельзя считать репрезентативными применительно к остальным четырем странам Центральной Азии, эти государства также активно работают над совершенствованием экосистем исламского финансирования (об этом в других разделах настоящего доклада).
- **Поддержка инвестиций в региональные исламские экономические стартапы.** В Центральной Азии имеется ряд примеров успешных стартапов в отдельных сегментах исламской экономики, таких как исламские финансово-технологические компании и цифровые банки, например «Алиф Банк» и IMAN. Нужно увеличить число таких стартапов, и перед инвесторами откроется широкое поле деятельности в плане выявления прибыльных возможностей путем оказания поддержки новым стартапам, которые находятся или преимущественно работают в регионе и специализируются на оказании исламских финансово-технологических услуг и развитии исламских сегментов экономики (например, таких как производство халяльных продуктов питания, оказание транспортных и туристических услуг, ориентированных на удовлетворение потребностей клиентов-мусульман,

и изготовление благопристойной модной одежды). В число таких инвесторов могут войти региональные или международные инвесторы-меценаты и венчурные компании.

- **Рассмотрение возможности инвестирования в ESG-проекты и технологические фонды, соответствующие принципам шариата.** В целом инвесторы из других стран, включая государства — участники ОИС, проявляют значительный интерес к инвестированию в ESG-проекты и технологические фонды ([DinarStandard, 2023](#)). Учитывая растущую актуальность усилий в сфере ESG из-за ряда факторов, таких как изменение климата и продолжающееся развитие новейших технологий (например, искусственного интеллекта), перед инвесторами открываются хорошие возможности в плане поддержки создания успешных региональных игроков в этих рыночных нишах.
- **Расширение сотрудничества и налаживание отношений с МБР, активно работающими в Центральной Азии,** с целью получения доступа к перспективным местным проектам (как государственным, так и частным), а также обширному опыту ведения инвестиционной деятельности и огромным экспертным знаниям региональных банков развития.

## **В. Для бизнеса**

- **Анализ возможных источников финансирования, соответствующего принципам шариата.** В большинстве стран Центральной Азии ощущается нехватка финансирования, соответствующего принципам шариата. При этом ситуация постепенно меняется, и работающие на рынках Центральной Азии деловые предприятия, придерживающиеся в своей деятельности принципов шариата, могут обратиться к региональным исламским банкам и региональным и международным инвесторам для привлечения средств, необходимых им для финансирования своей деятельности.
- **Источники финансирования для МСП.** Учитывая различия в потребностях и уровне развития деловых предприятий, какого-то универсального решения не существует. Например, МСП, работающим в Центральной Азии и нуждающимся в пополнении оборотного капитала, лучше всего обращаться за финансированием, соответствующим принципам шариата, к местным исламским банкам или государственным организациям, уполномоченным оказывать поддержку предприятиям сектора МСП.
- **Источники финансирования для крупных компаний.** Крупные компании, напротив, могут быть заинтересованы в корпоративных банковских решениях или в размещении корпоративных сукук. В Центральной Азии оба эти источника финансирования пока находятся на ранних этапах развития, однако это положение дел может измениться.

# Приложение. Методология оценки и прогнозирования исламских финансовых активов

## 1. Горизонт прогнозирования

Среднесрочный — пять лет (2028) и долгосрочный — десять лет (2033).

## 2. Компоненты (индикаторы) прогнозирования

При прогнозировании базового роста индустрии исламских финансов два сектора, скорее всего, окажут на нее позитивное влияние, учитывая их значительную долю в общем объеме активов:

- 1) исламский банкинг, на долю которого в 2022 г. приходилось 72% мировых исламских финансовых активов, согласно «Отчету Исламской корпорации по развитию частного сектора и Группы Лондонской фондовой биржи о развитии исламского финансирования за 2023 г.» (ICD-LSEG, 2023); и
- 2) сукук — второй по величине инструмент вложений в исламские финансовые активы с долей в 17%.

## 3. Сбор данных

Данные, использованные для прогнозирования процессов, связанных с исламскими финансовыми активами, были получены из надежных источников, включая:

1. Глобальные исламские финансовые институты (например, Бухгалтерская и аудиторская организация для исламских финансовых учреждений [AAOIFI], Совет по исламским финансовым услугам [IFSB] и др.); центральные банки и регулирующие органы стран со значительной активностью в сфере исламских финансов (таких как Малайзия, ОАЭ, Саудовская Аравия); отраслевые отчеты консалтинговых фирм и организаций по исследованию рынка (например, McKinsey, Deloitte); финансовые отчеты исламских банков и небанковских финансовых учреждений.
2. Статистика национальных агентств Центральной Азии и международных организаций:
  - демографические данные по странам, включая численность населения, темпы прироста населения, ожидаемую продолжительность жизни и возрастную структуру;
  - исторические данные об активах банковского сектора в каждой из стран;
  - исторические данные об активах исламского банкинга в Казахстане, Кыргызстане и Таджикистане;
  - среднее соотношение сукук и банковских активов, а также сукук и ВВП в качестве ориентира для стран Центральной Азии.

## 4. Методология прогнозирования

- a. Оценка роста численности населения была основана на оценках демографических изменений в каждой стране, которые, в свою очередь, опираются на оценки ООН по глобальным демографическим перспективам (UN, 2024).
- b. Оценка спроса на услуги финансового посредничества в странах региона.
- c. Экспертные оценки изменений доли исламских финансов в общем спросе на финансовые услуги.
- d. Экстраполяция роста исламских финансов.

## 5. Подходы и допущения, используемые для прогнозирования активов

- a. Мы предполагаем, что рост в секторе исламского банкинга и сукук в значительной степени коррелирует со спросом на услуги финансового посредничества.
- b. Мы предполагаем, что рост сектора сукук будет совпадать с динамикой роста исламского банкинга.
- c. При оценке спроса на услуги банковского посредничества учитываются рост экономической активности и динамика цен. Дополнительным важным фактором является увеличение численности населения трудоспособного возраста за счет использования демографического дивиденда — увеличения доли такого населения. Мы предполагаем увеличение доли исламских финансов в структуре услуг финансового посредничества в условиях увеличения доли мусульманского населения в странах Центральной Азии и с учетом того, что часть населения уже сейчас готова перейти от традиционных финансов к исламским при наличии достаточного их предложения (МФЦА, 2024с). Опыт других стран с преимущественно мусульманским населением и смешанным типом финансовой системы свидетельствует об увеличении доли исламских финансов в структуре банковских активов. Хорошим партнером была бы Турция — страна, расположенная в регионе с высокой долей мусульманского населения и относительно развитой традиционной финансовой системой на момент появления исламских финансов. Доля исламского финансирования в стране выросла с 1,1% в 2001 г. до 3,6% в 2013 г. и осталась на этом уровне. Мы рассчитали рост исламских финансовых активов для Казахстана, Таджикистана и Кыргызстана — государств, где имеются исторические данные по исламским банковским активам.
- d. Чтобы проверить достоверность полученных результатов, мы экстраполировали рост активов исламского банкинга для трех стран, упомянутых выше (Казахстана, Кыргызстана, Таджикистана). Мы рассчитали совокупный годовой темп роста (CAGR) за доступные периоды по формуле:

$$CAGR = \left( \left( \frac{EV}{BV} \right)^{\frac{1}{n}} - 1 \right) * 100$$

где:

**EV** — конечное значение,  
**BV** — начальное значение,  
**n** — количество лет.

5. е. Затем мы предположили, что для прогнозов на пять и десять лет в базовом сценарии следует применять те же темпы роста.
- ф. Учитывая относительное сходство результатов, полученных с помощью обоих методов, мы решили использовать для целей данного исследования результаты метода экстраполяции, чтобы уменьшить влияние суждений, используемых при оценке изменения доли исламского финансирования в структуре активов банков.
- г. Для Узбекистана, где нет статистических данных по исламскому банкингу или активам сукук, мы использовали косвенные данные по соседним странам. Доля мусульманского населения в общей численности населения Узбекистана почти такая же, как и в Казахстане, Таджикистане и Кыргызстане. Таким образом, мы взяли среднюю долю активов исламского банкинга в общем банковском секторе этих трех стран и использовали ее при расчете этого показателя для Узбекистана. Чтобы определить общий объем активов банковского сектора к 2028 и 2033 гг., мы рассчитали среднегодовой показатель совокупного банковского сектора Узбекистана на 2018–2023 гг. Затем мы применили тот же среднегодовой показатель для оценки совокупных банковских активов на 2028 и 2033 гг. Статистика развитых исламских финансовых рынков используется в качестве ориентира для определения соответствующей доли активов сукук в общем объеме активов банковского сектора — именно к такому уровню страны Центральной Азии будут стремиться на протяжении десяти лет, если пойдут по стопам этих развитых рынков. Данные взяты из базы данных LSEG «Индикатор развития исламских финансов» за 2023 г.
- h. Данные недавних опросов в странах Центральной Азии указывают на то, что потенциал роста исламских финансов может быть выше, поскольку часть мусульманского населения не пользуется банковскими услугами, не соответствующими нормам шариата. Это может стать фактором для дополнительного расширения услуг финансового посредничества в странах Центральной Азии.



# Список литературы

24.KG (2022) Cabinet proposes to make Kyrgyzstan regional center for Islamic Economics. October 19, 2022. Доступно на: [https://24.kg/english/248505-Cabinet\\_proposes\\_to\\_make\\_Kyrgyzstan\\_regional\\_center\\_for\\_Islamic\\_economics/](https://24.kg/english/248505-Cabinet_proposes_to_make_Kyrgyzstan_regional_center_for_Islamic_economics/)

500 Global (2023) IMAN is Bringing Sharia-Compliant Financial Products to Underserved Markets. 500 Global Team, March 31, 2023. Доступно на: <https://500.co/theglobalvc/iman-is-bringing-sharia-compliant-financial-products-to-underserved-markets>

AFCA (2024) Islamic Banking Business. Astana Financial Services Authority. Доступно на: <https://afsa.aifc.kz/en/islamic-banking-business>

AIFC (2020) Islamic Finance Master Plan for the Republic of Kazakhstan 2020–2025. Astana International Finance Center, Nur-Sultan (Astana). Доступно на: <https://bc.aifc.kz/files/pages/721/documents/1/islamic-finance-master-plan-for-the-republic-of-kazakhstan-2020-2025.pdf>

AIFC (2024a) Islamic Finance Country Report for Kazakhstan. Astana, Astana International Financial Center, March 27, 2024. Доступно на: [https://aifc.kz/wp-content/uploads/2024/09/ifcr-kazakhstan\\_2024\\_eng\\_print.pdf](https://aifc.kz/wp-content/uploads/2024/09/ifcr-kazakhstan_2024_eng_print.pdf)

AIFC (2024b) The potential volume of new Islamic deposits in Kazakhstan is estimated at 2.8 trillion tenge. Astana, Astana International Financial Center, March 27, 2024. Доступно на: <https://aifc.kz/en/news/the-potential-volume-of-new-islamic-deposits-in-kazakhstan-is-estimated-at-2.8-trillion-tenge>

AIFC (2024c) Islamic Finance: Kazakhstan Market Analysis. Astana, Astana International Financial Center, March 2024. Доступно на: [https://aifc.kz/wp-content/uploads/2024/07/1.3-islamic-finance-kazakhstan-market-analysis-final\\_-eng.pdf](https://aifc.kz/wp-content/uploads/2024/07/1.3-islamic-finance-kazakhstan-market-analysis-final_-eng.pdf)

Al Huda CIBE (2023) Islamic finance is growing tremendously in Central Asia. AlHuda Centre of Islamic Banking & Economics, November 15, 2023. Доступно на: <https://www.zawya.com/en/press-release/companies-news/iislamic-finance-is-growing-tremendously-in-central-asia-zubair-mughal-qj7qujfi>

Alif Bank (2022) Financial Statements of Alif Bank. Доступно на: [https://alifwebsite.alif.tj/uploads/Financial\\_Statements\\_of\\_Alif\\_Bank\\_2022\\_9862dc4b60.pdf](https://alifwebsite.alif.tj/uploads/Financial_Statements_of_Alif_Bank_2022_9862dc4b60.pdf)

Alif Bank. History, culture and product. Доступно на: <https://alif.tj/en/bank/about-us>

Bank of England (2021) The Alternative Liquidity Facility. Bank of England, News and publications, December 2, 2021. Доступно на: <https://www.bankofengland.co.uk/news/2021/december/the-alternative-liquidity-facility>

Centil.Law (2023) Islamic Banking and Capital Markets Ecosystem in the Republic of Uzbekistan. Overview, March 2023. Доступно на: [https://view.officeapps.live.com/op/view.aspx?src=https%3A%2F%2Falhudacibe.com%2Fcis2023%2Fimages%2Fpresentations%2FMR.%2520Jakhongir%2520Usmonov%2520AlHuda\\_Conference\\_JU\\_PPT\\_1\\_14032023.pptx&wdOrigin=BROWSELINK](https://view.officeapps.live.com/op/view.aspx?src=https%3A%2F%2Falhudacibe.com%2Fcis2023%2Fimages%2Fpresentations%2FMR.%2520Jakhongir%2520Usmonov%2520AlHuda_Conference_JU_PPT_1_14032023.pptx&wdOrigin=BROWSELINK)

CIS Legislation (2021) Tax Code of the Republic of Tajikistan of December 23, 2021 No. 1844 (as amended on 20-06-2024). Доступно на: [https://andoz.tj/docs/kodex/tax\\_code\\_RT\\_01.01.2022\\_ru.pdf](https://andoz.tj/docs/kodex/tax_code_RT_01.01.2022_ru.pdf)

CIS Legislation (2022) Law of the Republic of Uzbekistan of April 20, 2022 No. ZRU-765 “About non-bank credit institutions and microfinancial activities”. Доступно на: <https://cis-legislation.com/document.fwx?rgn=139689>

CIS Legislation (2023a) Law of the Republic of Tajikistan of June 28, 2011 No. 722 “About National Bank of Tajikistan” (as amended on 13-11-2023). Доступно на: <https://cis-legislation.com/document.fwx?rgn=46032>. Also available in Russian at: [https://www.nbt.tj/upload/iblock/06f/pi5twpc8kkjokvk nud49lutxk9eewfth/Zakon%20\\_%20RT%20\\_%20O%20\\_NBT.pdf](https://www.nbt.tj/upload/iblock/06f/pi5twpc8kkjokvk nud49lutxk9eewfth/Zakon%20_%20RT%20_%20O%20_NBT.pdf)

CIS Legislation (2023b) Resolution of the President of the Republic of Uzbekistan of November 10, 2023 No. PP-364 “About additional measures for increase in role and share of microfinancial services in development of business activity”. Доступно на: <https://cis-legislation.com/document.fwx?rgn=154501>

DAMU (2020) Entrepreneurship in Kazakhstan: 30 Years of Successful Development. DAMU Entrepreneurship Development Fund. Доступно на: [https://damu.kz/upload/iblock/f23/Damu\\_AR\\_2020\\_EN\\_R.pdf](https://damu.kz/upload/iblock/f23/Damu_AR_2020_EN_R.pdf)

Daryo (2023) First Islamic investment bank to launch in Kyrgyzstan. March 17, 2023. Доступно на: <https://daryo.uz/en/2023/03/17/first-islamic-investment-bank-to-launch-in-kyrgyzstan>

DinarStandard (2023) State of the Islamic Economy (SGIE) Report 2023/24. DinarStandard, Salaam Gateway, 2023. Доступно на: <https://cdn.salaamgateway.com/reports/pdf/SGIER-2023.pdf>

DinarStandard and Elipses (2024) Global Islamic Fintech Report 2023/24. Доступно на: <https://cdn.salaamgateway.com/reports/pdf/5815436e9567b4ec10d7df2cf7a12f8ede0dd001.pdf>

Fakhriddinkhujaev, S. (2023) Can Islamic Finance Drive Banking Sector Development in Uzbekistan? The Diplomat, August 30, 2023. Доступно на: <https://thediplomat.com/2023/08/can-islamic-finance-drive-banking-sector-development-in-uzbekistan/>

Fanger, S. (2023) Central Asian Economies Forge Ahead with Strong Growth Despite Geopolitical Challenges. Caspian Policy Center, October 13, 2023. Доступно на: <https://www.caspianpolicy.org/research/economy/central-asian-economies-forge-ahead-with-strong-growth-despite-geopolitical-challenges>

FIC (2024) Financial Sector and Banking. Foreign Investors Council under the President of the Republic of Uzbekistan. Доступно на: <https://investorscouncil.uz/financial-sector-and-banking/>

Haidar, A. (2023) EDB Unveils \$500 Million Sukuk Issuance Plan to Boost Islamic Finance in Central Asia. Astana Times, Business, October 11, 2023. Доступно на: <https://astanatimes.com/2023/10/edb-unveils-500-million-sukuk-issuance-plan-to-boost-islamic-finance-in-central-asia/>

ICD (2018) Russia: Bridging New Horizons. Islamic Corporation for the Development of Private Sector, February 2018. Доступно на: [https://icd-ps.org/uploads/files/Russia%20-%20Bridging%20New%20Horizons%2020181528183954\\_2682.pdf](https://icd-ps.org/uploads/files/Russia%20-%20Bridging%20New%20Horizons%2020181528183954_2682.pdf)

ICD — LSEG (2024) ICD — LSEG Islamic Finance Development Report 2024: From Niche to Norm. November 2, 2024. Доступно на: <https://www.zawya.com/en/economy/islamic-reports/islamic-finance-developmentreport-2024-from-niche-to-norm-pwqeoqow>

ICD-Refinitiv (2023) ICD-Refinitiv OIC Infrastructure Outlook 2023. Доступно на: [https://icd-ps.org/uploads/files/ICD\\_Refinitiv\\_OIC%20Infrastructure%2020231684234692\\_8071.pdf](https://icd-ps.org/uploads/files/ICD_Refinitiv_OIC%20Infrastructure%2020231684234692_8071.pdf)

IFN (2022) The IFN 2023 Annual Guide. Islamic Finance News, December 2022. Доступно на: <https://ceif.iba.edu.pk/pdf/ifn-guide-2023.pdf>

IFN (2023) The IFN 2024 Annual Guide. Islamic Finance News, December 2023. Доступно на: <https://www.islamicfinancenews.com/supplements/ifn-annual-guide-2024>

IFRS (2024) IAS 8 Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors. IFRS Accounting

Standards Navigator. Доступно на: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-8-accounting-policies-changes-in-accounting-estimates-and-errors/>

IMAN Invest. Halal Investment Company. Доступно на: <https://imaninvest.com/en>

IMF (2024) World Economic Outlook Database. April 2024 Edition. Доступно на: [imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2024/April](https://imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2024/April)

IMF Data Mapper: <https://www.imf.org/external/datamapper/NGDPD@WEO/KGZ/KAZ/TJK/UZB/TKM>

IsDB (2023) Book Presentation Ceremony: “The Islamic Development Bank and Dr. Ahmad Mohammad Ali, History of an Institution and Journey of a President”. IsDB Regional Hub Almaty News, 12 July 2023. Доступно на: <https://www.isdb.org/hub/almaty/news/book-presentation-ceremony-the-islamic-development-bank-and-dr-ahmad-mohammad-ali-history-of-an-institution-and-journey-of-a-president>

IsDB (2024a) Bridging Mountains, Uniting Regions: A Case Study in Economic Revitalization in Tajikistan. Islamic Development Bank, March 4, 2024. Доступно на: <https://www.isdb.org/news/bridging-mountains-uniting-regions-a-case-study-in-economic-revitalization-in-tajikistan>

IsDB (2024b) From Silk Road to Modern Highway: How IsDB-Financed Project Slashes Travel Times in Kazakhstan. Islamic Development Bank, March 3, 2024. Доступно на: <https://www.isdb.org/news/from-silk-road-to-modern-highway-how-isdb-financed-project-slashes-travel-times-in-kazakhstan>

IsDB (2024c) A Dialogue on “Central Asian Connectivity Project Pipeline” between IsDB-AIIB-MCDF and Regional Countries. Islamic Development Bank, Regional Hub Almaty News. Istanbul, 12 March 2024. Доступно на: <https://www.isdb.org/hub/almaty/news/a-dialogue-on-central-asian-connectivity-project-pipeline-between-isdb-aiib-mcdf-and-regional-countries>

Islamic finance development indicator. Доступно на: <https://www.lseg.com/en/data-analytics/products/eikon-trading-software/islamic-finance/islamic-finance-database>

ITFC (2022) ITFC Conducts its First Islamic Trade Finance Workshop in Turkmenistan. International Islamic Trade Finance Corporation, December 13, 2022. Доступно на: <https://www.itfc-idb.org/news-events/news/itfc-conducts-its-first-islamic-trade-finance-workshop-in-turkmenistan>

- Jimenez, E., Shrestha, S., Subramaniam, N., Kazmi, F. (2024) Islamic Finance for Inclusive Growth. Asian Development Bank, TCR Validation Report, April 2024. Доступно на: <https://www.adb.org/sites/default/files/Evaluation%20Document/961621/files/tcrv-9453.pdf>
- KDIF (2022) Are Deposits in Islamic Banks Guaranteed? Kazakhstan Deposit Insurance Fund. Доступно на: <https://www.kdif.kz/press-tsentr/press-relizy/garantiruyutsya-li-depozity-v-islamskikh-bankakh/>
- Kun.uz (2024) "The bill on Islamic finance is ready" — CB deputy head. Доступно на: <https://m.kun.uz/en/news/2024/05/21/the-bill-on-islamic-finance-is-ready-cb-deputy-head>
- Kyrgyzstan Newslane (2023) Islamic banking in Kyrgyzstan: stages of formation and further development. Доступно на: <https://newslane.kg.com/article/1107727/>. Also available in Russian: <https://kabar.kg/news/islamskii-banking-v-kr-etapy-stanovleniia-i-dal-neishee-razvitie/>
- Lex.Uz (2022) Law of the Republic of Uzbekistan on Non-Bank Credit Institutions and Microfinance Activities No. LRU-765, April 20, 2022. Available in Uzbek and Russian at: <https://lex.uz/docs/6906701>
- Ministry of Justice Republic of Tajikistan (2014) Law of the Republic of Tajikistan of July 26, 2014 No. 1108 "About Islamic banking activity" as amended of the Law of the Republic of Tajikistan of 20.06.2019 No. 1627. Доступно на: <https://cis-legislation.com/document.fwx?rgn=70095>
- Mohieldin, M., Iqbal, Z., Rostom, A., Fu, X. (2011) The Role of Islamic Finance in Enhancing Financial Inclusion in Organization of Islamic Cooperation (OIC) Countries. The World Bank, Islamic Economics and Finance Working Group, Policy Research Working Paper 5920, December 2011. Доступно на: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/393491468321563341/pdf/WPS5920.pdf>
- Nagaev, R., Jahangir, R. (2022) Islamic Finance in Central Asia and Russia. Istanbul, Research Center for Islamic Economics (IKAM). Research Report No. 28. Доступно на: [https://ikam.org.tr/images/ikam\\_report\\_28\\_1.pdf](https://ikam.org.tr/images/ikam_report_28_1.pdf)
- Namozov, O., Fakhridinkhujaev, S., Gulomova, S., Ubaev R. (2023) Need for the systemic institutionalization of Islamic finance in Uzbekistan. Center for Progressive Reforms, Policy Brief, September 25, 2023. Доступно на: <https://proreforms.uz/publications/islamic-finance-in-uzbekistan-obstacles-and-opportunities-134>
- National Bank of Kazakhstan (2024) Financial performance. Доступно на: <https://nationalbank.kz/ru/news/banks-performance/rubrics/2186>
- National Bank of Kazakhstan (2024a) Islamic Finance Legal framework. Доступно на: <https://nationalbank.kz/en/page/zakonodatelnaya-baza>
- National Bank of Kazakhstan (2024b) Chronicle of the development of Islamic finance in Kazakhstan. Доступно на: <https://nationalbank.kz/en/page/hronika-razvitiya>
- National Bank of Kyrgyz Republic (2021) The main directions of development of the banking system of the Kyrgyz Republic for 2022–2025. Available in Russian at: <https://www.nbkr.kg/contout.jsp?item=1436&lang=RUS&material=106623>
- National Bank of Tajikistan (2012) Instruction No.194 "On required reserves of credit institutions on savings and other similar liabilities". Доступно на: [https://nbt.tj/upload/iblock/65a/ins194\\_ru-2017English.pdf](https://nbt.tj/upload/iblock/65a/ins194_ru-2017English.pdf)
- National Bank of Tajikistan (2022) National Financial Inclusion Strategy of the Republic of Tajikistan for 2022–2026. Annex 1 To the Resolution of the Government of the Republic of Tajikistan as of July 1, 2022 №314. Доступно на: [https://nbt.tj/files/program/national\\_strategy\\_en.pdf](https://nbt.tj/files/program/national_strategy_en.pdf)
- National Bank of Tajikistan (2024) Banking Statistics Bulletin, 01 (342). Доступно на: <https://nbt.tj/upload/iblock/bb1/e508cixbhsqj6j3sey30ehio60xlqfxe/BULL1.pdf>
- Rafiq, M. (2023) Islamic Finance Market in Kazakhstan Opens New Investment Opportunities. Astana Times, Opinions, August 17, 2023. Доступно на: <https://astanatimes.com/2023/08/islamic-finance-market-in-kazakhstan-opens-new-investment-opportunities>
- Reuters (2018) Kazakhstan financial hub eyes sovereign sukuk, central sharia board. Доступно на: <https://www.reuters.com/article/markets/kazakhstan-financial-hub-eyes-sovereign-sukuk-central-sharia-board-idUSL5N1QO0BB/>
- Securities Commission Malaysia (2021) Capital Market Masterplan 2021 — 2025. Securities Commission Malaysia. Доступно на: <https://www.sc.com.my/api/documentms/download.ashx?id=99798151-53e6-4809-b9de-6e2f094202b9>
- The Government portal of the Republic of Uzbekistan (2024) "Uzbekistan — 2030" Strategy. Доступно на: [https://gov.uz/en/pages/2030\\_strategy/](https://gov.uz/en/pages/2030_strategy/)
- Turkmenportal (2022) Turkmenistan will increase the total capital of the Islamic Development Bank. Доступно на: <https://turkmenportal.com/en/blog/46744/turkmenistan-will-increase-the-total-capital-of-the-islamic-development-bank#:~:text=Turkmenistan%20will%20take%20part%20in,of%20the%20Turkmen%20Television%20reported>

UN (2024) World Population Prospects 2024. United Nations Department of Economic and Social Affairs, Population Division, New York, 2024. Доступно на: <https://population.un.org/wpp/>

UNDP (2023) Kyrgyz Republic Development Finance Assessment. UNDP, June 2023. Доступно на: [https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/2023-07/kyrgyz\\_republic\\_dfa\\_fin\\_july\\_2023-1.pdf](https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/2023-07/kyrgyz_republic_dfa_fin_july_2023-1.pdf)

UNEP (2023) Order No. 87-r of the Cabinet of Ministers validating the Concept for the development of the Islamic economic platform in the Kyrgyz Republic for 2023-2027. UNEP, March 2023. Доступно на: <https://leap.unep.org/en/countries/kg/national-legislation/order-no-87-r-cabinet-ministers-validating-concept-development>

WAMDA (2023) UAE-based angel investors invest in IMAN's \$1 million Seed round. WAMDA News, February 23, 2022. Доступно на: <https://www.wamda.com/2022/02/uae-based-angel-investors-invest-imans-1-million-seed-round>

World Bank (2022) The Global Findex Database 2021. International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, Washington, 2022. Доступно на: <https://www.worldbank.org/en/publication/globalfindex/Data>

World Bank (2024) Europe and Central Asia Economic Update. International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, Washington, Spring 2024. Доступно на: <https://www.worldbank.org/en/region/eca/publication/europe-and-central-asia-economic-update>

Винокуров, Е., Кузнецов, А., Соболевская, М., Бердигулова, А., Федоров, К., Долговечный, А., Бабаджанян, В. (2024) Макроэкономический прогноз 2024–2026. Июнь 2024. Алматы: Евразийский банк развития. Доступно на: [https://eabr.org/upload/iblock/39f/Makroprognoz\\_iyun\\_2024\\_RU.pdf](https://eabr.org/upload/iblock/39f/Makroprognoz_iyun_2024_RU.pdf)

МФЦА. Доступно на: <https://aifc.kz/ru/home/>



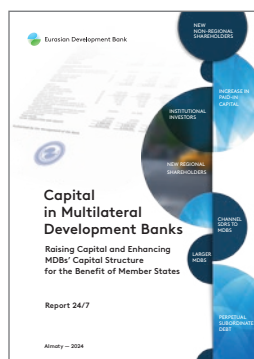
# АНАЛИТИКА НА САЙТЕ ЕАБР



## Макроэкономический прогноз (RU/EN)

### Макроэкономический прогноз ЕАБР 2024–2026

ЕАБР прогнозирует рост агрегированного ВВП стран — участниц Банка более 3% в 2024 г. Темпы роста экономики Евразийского региона сложатся выше мировых.



## Доклад 24/7 (EN)

### Капитал в многосторонних банках развития

В докладе рассмотрены семь вариантов увеличения капитала региональными и субрегиональными многосторонними банками развития в интересах государств-участников. Различные стратегии увеличения капитала могут привести к положительным эффектам.



## Доклад 24/6 (RU/EN)

### Евразийский транспортный каркас

В докладе рассмотрены десять системных элементов концепции Евразийского транспортного каркаса. Среди них — формирование транспортного перекрестка в Центральной Азии, приоритеты внутрирегиональной транспортной связанности, импульс для реализации агропромышленного потенциала стран региона, совершенствование мягкой инфраструктуры.



## Доклад 24/5 (RU/EN)

### Питьевое водоснабжение и водоотведение в Центральной Азии

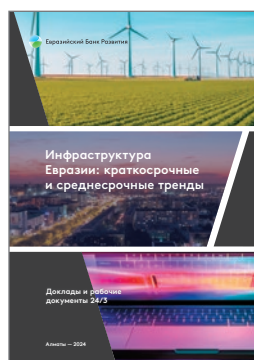
В Центральной Азии 10 млн человек не имеют доступа к безопасной питьевой воде. С учетом приоритетного значения питьевой воды для здоровья населения и масштаба вызовов в регионе требуется комплексный подход. В новом исследовании ЕАБР представлен набор практических шагов, который формирует такой подход.



## Доклад 24/4 (RU/EN)

### Нефтегазохимическая промышленность Евразии: перспективы углубления переработки

В новом докладе на основе балансового подхода оценивается производственно-ресурсный и экспортный потенциал нефтегазохимического комплекса стран Евразийского региона (Армения, Беларусь, Казахстан, Кыргызстан, Россия, Таджикистан, Туркменистан, Узбекистан) в перспективе до 2035 г.



## Доклад 24/3 (RU/EN)

### Инфраструктура Евразии: краткосрочные и среднесрочные тренды

В новом докладе аналитики ЕАБР определили 10 знаковых кратко- и среднесрочных трендов в энергетике, транспорте, логистике, водоснабжении и телекоммуникациях Евразийского региона.



## Доклад 24/2 (RU/EN)

### Экономическое сотрудничество в Евразии: практические решения

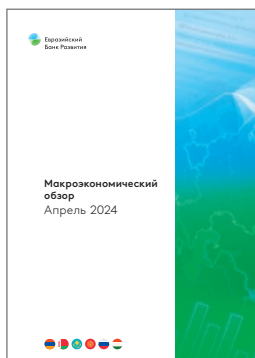
Новый доклад «Экономическое сотрудничество в Евразии: практические решения» содержит «меню» из прикладных решений, которые можно реализовать достаточно быстро и в гибких конфигурациях участвующих стран и которые направлены на развитие их взаимовыгодного сотрудничества.



## Доклад 24/1 (RU/EN)

### Программа развития академической мобильности

Новый рабочий документ ЕАБР содержит комплексный анализ проблем и конкретные практические решения для обеспечения устойчивого роста межвузовских связей и образовательных обменов в масштабах Евразийского региона (страны ЕАЭС и СНГ) и Большого Евразийского партнерства.



### Макроэкономический обзор (RU)

Регулярная публикация, в которой представлен оперативный срез макроэкономической ситуации в странах — участниках Банка и даны оценки ее развития в краткосрочной перспективе. Является промежуточной публикацией между макроэкономическими прогнозами.



### Доклад 23/5 (RU/EN)

#### Мониторинг взаимных инвестиций ЕАБР — 2023

Доклад содержит детальные сведения о масштабах, динамике, географической и отраслевой структуре взаимных прямых инвестиций стран Евразийского региона в период с 2016 г. по первую половину 2023 г. Особое внимание уделено анализу взаимных инвестиций государств ЕАЭС.



### Доклад 23/4 (RU/EN)

#### Эффективная ирригация и водосбережение в Центральной Азии

В новом исследовании ЕАБР представлены 10 практических шагов по сохранению потенциала орошаемых земель и водосбережению: четыре на региональном уровне и шесть на уровне национальной политики. Все это позволит ежегодно экономить достаточно воды для обеспечения устойчивого развития.



### Доклад 23/3 (RU/EN)

#### Трансграничные государственно-частные партнерства

Цель исследования — определение критериев и сфер применения проектов трансграничных ГЧП, оценка их потенциала для развития трансграничной инфраструктуры в странах ЕАЭС, Центральной Азии и Южного Кавказа, а также выработка руководящих принципов для эффективной реализации трансграничных ГЧП в регионе.



### Доклад 23/2 (RU/EN)

#### Глобальная зеленая повестка в Евразийском регионе. Евразийский регион в глобальной зеленой повестке

Доклад содержит комплексный анализ проблем и оценку перспектив перехода к низкоуглеродному развитию в Евразийском регионе (страны ЕАЭС, Таджикистан и Узбекистан).



### Доклад 23/1 (RU/EN)

#### Продовольственная безопасность и раскрытие агропромышленного потенциала Евразийского региона

В докладе проведено исследование производственно-ресурсного и экспортного потенциала агропромышленного комплекса стран ЕАЭС, Таджикистана и Узбекистана в перспективе до 2035 г.



### Доклад 22/4 (RU/EN)

#### Регулирование водно-энергетического комплекса Центральной Азии

Цель доклада — предложить комплексные решения по регулированию водно-энергетического комплекса Центральной Азии.



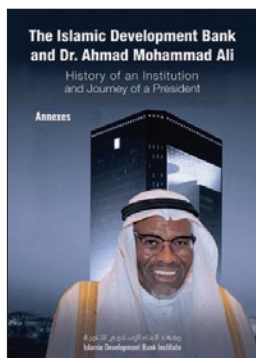
### Доклад 22/3 (RU/EN)

#### Экономика Центральной Азии: новый взгляд

Цель доклада — формирование нового взгляда на Центральную Азию как на крупный, динамично растущий и перспективный экономический регион, анализ происходящих в нем структурных изменений и основных точек роста.



# Доклады Института ИБР



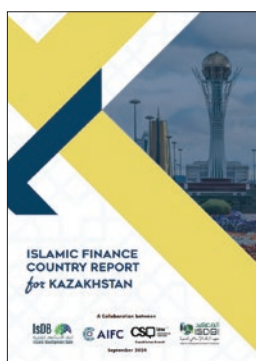
## Исламский банк развития и доктор Ахмад Мохаммад Али: история учреждения и путь президента

В этой книге описывается история Исламского банка развития под руководством его первого президента доктора Ахмада Мохаммада Али, освещаются основные вехи и его важнейшие инициативы.



## Отмечаем 40-летие IsDBI

В этом отчете отмечается 40-летие деятельности Института Исламского банка развития, в нем дана оценка важных этапов его развития, повышения влияния и продолжающихся усилий по развитию исламских финансов.



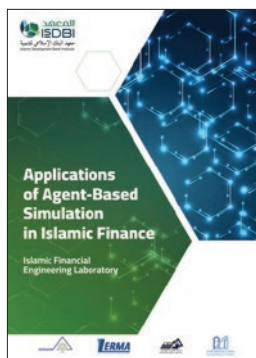
## Страновой отчет о развитии исламского финансирования в Казахстане

В этом отчете представлен углубленный анализ ситуации в сфере исламского финансирования в Казахстане, освещаются ключевые события, возможности и проблемы в регионе.



## Ускоряя развитие социального предпринимательства посредством исламского финансирования

В этом отчете рассматривается, как исламское финансирование может поддержать социальное предпринимательство, и предлагаются рекомендации по политике для создания надежных рамок для стимулирования социального воздействия в странах Организации исламского сотрудничества (ОИС).



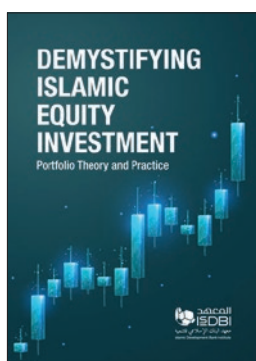
## Применение имитационного агентного моделирования в исламских финансах

В этой книге рассматривается использование имитационного агентского моделирования для моделирования сложных систем в исламских финансах, а также разработка продуктов, соответствующих шариату, и финтех-инновации для обеспечения финансовой доступности.



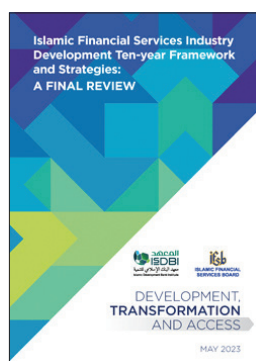
## Обеспечение устойчивого будущего: повышение устойчивости к изменению климата с помощью Такафула

В этом отчете рассматривается роль Такафула в повышении финансовой устойчивости уязвимых мусульманских общин, а также освещаются инновационные стратегии смягчения климатических рисков посредством государственно-частного партнерства.



## Общедоступно об исламских инвестициях в акционерный капитал

В этой книге рассматривается инвестирование, соответствующее нормам шариата, даются сведения об этических портфельных стратегиях и применении исламских принципов в принятии финансовых решений.



## Десятилетние рамки и стратегии развития исламской индустрии финансовых услуг: окончательный обзор

В этом отчете оценивается прогресс исламской индустрии финансовых услуг за последнее десятилетие, особое внимание уделяется ее расширению, улучшению регулирования и будущей адаптации.



### Годовой отчет — 2023

В отчете представлены основные достижения Института ИБР в основных функциональных областях, включая исследования, наращивание потенциала, инновации в сфере финтеха и распространение знаний.



### Fatawa Al-Ijarah wa Al-Ijarah al-Muntahiyah bi al-Tamlik (на арабском языке)

В этом исследовании объясняются ключевые исламские финансовые фетвы по лизингу, предоставляя структурированное сравнение резолюций Международной исламской академии фикха с резолюциями других институтов.



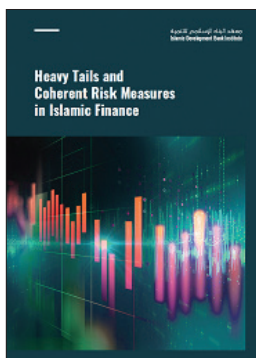
### Рабочий документ IsDBI-OPHI: исследование многомерной бедности в странах – членах ИБР с использованием глобального индекса многомерной бедности

В этом отчете оценивается многомерная бедность в странах – членах ИБР, предлагаются политические решения по борьбе с бедностью посредством научно обоснованных мер регулирования и решения новых проблем, таких как климатический кризис.



### Искусственный интеллект и исламские финансы: катализатор финансовой доступности

В этом отчете рассматривается, как ИИ может повысить финансовую доступность в исламских финансах, представляя комплексную структуру для поддержки микропредприятий и предлагая политические решения для устойчивого развития.



### «Тяжелые хвосты» и связанные меры риска в исламских финансах

В этой книге представлены передовые эконометрические методы для исламских финансов, с упором на распределение с «тяжелыми хвостами» и связанными мерами риска, а также практическая информация для ученых и профессионалов отрасли.



### Обеспечение устойчивости исламских финансов с помощью финтеха

В этом отчете рассматривается, как финтех может повысить вклад исламских финансов в устойчивое развитие, уделяя особое внимание интеграции социальных, экономических и экологических целей в бизнес-модели.

Получите доступ к более чем 500 публикациям на нашей электронной платформе



Download on the  
**App Store**



GET IT ON  
**Google Play**



Access the  
**Cloud Reader**



[www.eabr.org](http://www.eabr.org)



[www.isdbinstitute.org](http://www.isdbinstitute.org)



[www.isdb.org](http://www.isdb.org)



[www.lseg.com/en](http://www.lseg.com/en)