

---

---

## **ЕКОНОМІКА ЗАРУБІЖНИХ КРАЇН**

УДК 339.7

**О. М. МОЗГОВИЙ,**  
*доктор економічних наук,  
професор кафедри міжнародних фінансів,*  
**О. В. СУБОЧЕВ,**  
*кандидат економічних наук,  
доцент кафедри міжнародних фінансів,*  
**О. М. ЮРКЕВИЧ,**  
*кандидат економічних наук,  
доцент кафедри інвестиційної діяльності*

*ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана”*

### **СУТНІСТЬ ТА РОЗВИТОК ДОКТРИНИ ІСЛАМСЬКИХ ФІНАНСІВ**

*Визначено основні моделі індустрії ісламських фінансів і надано критичну (порівняно з традиційними фінансами) оцінку механізму їх функціонування. Досліджено еволюцію ісламських фінансів, їх інституційну складову. Проведено SWOT-аналіз доктрини ісламських фінансів.*

**Ключові слова:** ісламські фінанси, ісламський банкінг, фінансова модель, ріба, гарар, мейсір, халяль, статистика фінансового розвитку, міжнародні фінанси.

**OLEG MOZGOVYI,**  
*Doctor of Econ Sci.,  
Professor of the Department of International Finance,*  
**OLEKSIY SUBOCHEV,**  
*Cand. of Econ Sci.,  
Associate Professor of the Department of International Finance,*  
**OKSANA YURKEVYCH,**  
*Cand. of Econ Sci.,  
Associate Professor of the Investment Activity Department*

*Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman*

### **ISLAMIC FINANCE DOCTRINE: THE NATURE AND EVOLUTION**

*The article identifies basic models of Islamic finance industry and provides a critical assessment (compared to conventional finance) of mechanism of their functioning. The evolution of Islamic finance and its institutional components are researched. SWOT analysis for the doctrine of Islamic finance is carried out.*

**Keywords:** Islamic finance, Islamic banking, financial model, riba, gharar, maysir, halal, financial development data, international finance.

© Мозговий Олег Миколайович (Mozgovyi Oleg), 2018; e-mail: o.mozgovyy@gmail.com;  
© Субочев Олексій Валерійович (Subochev Olexsiy), 2018; e-mail: subochev.alexey@gmail.com;  
© Юркевич Оксана Миколаївна (Yurkevych Oksana), 2018; e-mail: ok\_yurkevich@bigmir.net.

З кінця XX ст. сектор ісламських фінансів зазнав істотного зростання і на сьогодні (2015–2016 рр.) за обсягами активів становить близько 1,814 трлн. дол., продемонструвавши шестиразове збільшення за останнє десятиліття. Переважна частина транснаціональних фінансових інститутів у тій чи іншій формі беруть участь в ісламських фінансах — як глобальні банківські, інвестиційні, консалтингові, бухгалтерські або інформаційні компанії. У наш час ісламські фінансові інститути працюють щонайменше у 105 країнах і багато хто з них уже запровадили (або розглядають дане питання) законодавство, покликане забезпечити нормативно-правову базу для розвитку цього виду фінансової індустрії.

Зростання кількості мусульман у світі (на сьогодні — близько 1,6 млрд. осіб, тобто 25% від усього населення планети, з прогнозними значеннями у 2,76 млрд. осіб у 2050 р. [1]) зумовлює величезний потенціал розвитку індустрії ісламських фінансів. У свою чергу, розміри суверенних фондів мусульманських держав, передусім нафтоекспортуючих країн Перської затоки, які становлять понад 2,3 трлн. дол. \*, об'єктивно визначають посилення їх впливу на світові фінансові ринки, розподіл фінансових ресурсів, функціонування глобальних і регіональних міжнародних фінансових центрів. Збільшення ж частки мусульманського населення в розвинутих країнах (наприклад, у Європі їх кількість досягла майже 43,8 млн. осіб, у США — 2,8 млн., у швидкозростаючому південно-азійському регіоні — 985,4 млн. [2]) зумовлює зростання попиту на специфічні, а саме — ісламські, фінансові послуги з боку традиційних фінансових інститутів.

В ісламському світі ісламські фінансові інститути є великими економічними гравцями. В ісламському банкінгу домінують п'ять країн: Іран (345 млрд. дол. ісламських активів), Саудівська Аравія (258 млрд. дол.), Малайзія (142 млрд. дол.), Кувейт (128 млрд. дол.) і Об'єднані Арабські Емірати (112 млрд. дол.). Декілька немусульманських країн, серед яких Великобританія і Сінгапур, оголосили про свій намір стати центрами ісламських фінансів, а інші (наприклад, Австралія, Франція та Південна Корея) змінили своє законодавство, щоб бути більш сприйнятливими до ісламських фінансів [2].

Кількість ісламських фінансових продуктів останніми роками зростає, привертаючи увагу дедалі більше клієнтів. Неісламські фінансові інститути, які раніше ігнорували ісламський ринок, також звернули на нього увагу. Із зростанням цін на енергоносії у 2003–2008 рр. і подальшим підвищенням економічної ролі нафтовидобувних країн, ісламські фінансові інститути отримали додатковий імпульс для розвитку.

Приблизно з початку 2000-х років і до 2008 р. ісламська фінансова індустрія зростала із швидкістю 10–15% на рік. У 2008 р. до ісламського банківського сектору входили 300 інститутів з 51 країни, включаючи США, а також 250 взаємних фондів, які діяли відповідно до ісламських принципів ведення бізнесу. У ході глобальної фінансової кризи 2008 р. жоден ісламський банк не був визнаний банкрутом (завдяки консервативності моделі ісламських фінансів, прямій забороні спекуляції та надмірного ризику). Проте зниження вартості нерухомого майна і падіння ринку корпоративних паперів — двох головних інвестиційних

---

\* Fund Rankings. Tracking the activity of sovereign wealth funds, pensions, endowments and other public funds / SWFI - Sovereign Wealth Fund Institute [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/>.

сегментів ісламських банків – негативно вплинуло на стан цієї індустрії, стрімке зростання сповільнилося, виникли проблеми ефективності, стандартизації, регулювання [3].

Особливо примітними подіями стали поява і стрімке зростання популярності сукук, який часто називають ісламською облігацією. З 2001 р., коли цей ринок став міжнародним (з першою емісією сукук, номінованих в американських доларах, здійсненою Центральним банком Бахреїну на 100 млн.), корпорації та уряди дістали можливість залучати кошти способом, який узгоджується з ісламським правом. Протягом наступних 15 років сукупний обсяг ринку сукук стрімко зріс і, за даними Thomson Reuters, на кінець 2014 р. становив понад 295 млрд. дол. \*.

Ісламські фінансові установи довго критикували за надмірну консервативність, коли йшлося про фінансові інновації, але згодом, коли у 2007 р. криза субстандартних запозичень уразила більшу частину традиційного банківського сектору, виявилось, що вони були праві, адже ісламський банківський сектор показав зростання на 33%.

Отже, об'єктивні демографічні, політичні та економічні фактори зумовлюють зростаючу роль та вплив індустрії ісламських фінансів на регіональні фінансові ринки зокрема і на міжнародні фінанси в цілому, визначають актуальність подальших досліджень у цьому напрямі. Тенденції та проблеми розвитку ісламських фінансів є актуальними темами наукових досліджень. За останні три роки було опубліковано майже 1490 ісламських праць з фінансів. Академічними дослідженнями цієї проблематики займаються численні наукові та навчальні організації, серед яких: Ісламський економічний інститут (Джидда), Інститут ісламського банкінгу та страхування (Лондон), Ісламська фінансова академія (Дубай), Міжнародний центр освіти щодо ісламських фінансів (Куала-Лумпур). Практичними проблемами розвитку індустрії займаються такі авторитетні міжнародні організації, як Ісламський банк розвитку, Бухгалтерська та аудиторська організація ісламських фінансових інститутів, Рада ісламських фінансових послуг, Всесвітній ісламський економічний форум та ін.

Про інформаційну насиченість даної проблематики яскраво свідчить той факт, що тільки на одному з численних інтернет-ресурсів – онлайн-бібліотеці [questia.com](http://questia.com) – у разі пошукового запиту “ісламські фінанси” пропонується 4947 публікацій, з яких 1534 – книги, 303 – статті в академічних виданнях, 883 – журнальні статті, 2223 – газетні статті, 4 – енциклопедії \*\*.

Згідно з ісламськими економістами [4], з часів видатного арабського державного діяча Умара ібн аль-Хаттаба (634–644) (Омар I) заборона позичкового процента була усталеним принципом роботи ісламської економічної системи, хоча така інтерпретація лихварства не була загальновизнаною в ісламському світі. Школа ісламської думки на чолі із Сайед Ахмад Ханом, що виникла у XIX ст., виступала за диференціацію “гріховного лихварства”, в якому вони бачили як об-

\* State of the Global Islamic Economy Report 2015/16 / Thomson Reuters & Dinar Standard. – P. 40–41 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.halalbalancing.com/Downloads/Events/2015/SGIEReport2015.pdf>.

\*\* Questia. Trusted online research [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.questia.com/searchglobal#!/?keywords=islamic%20finance!AllWords&pageNumber=1&mediaType=newspapers>.

меження кредитування і споживання, так і "законний процент" при кредитуванні комерційної діяльності \*.

У XX і XXI ст. спостерігався поступовий розвиток безпроцентних фінансових інститутів. У XX ст. ісламські економісти Найєм Сіддікі, Маулана Маудуді, Мухаммед Хамідулла визнали необхідністю для комерційних банків можливість розміщувати фінансові ресурси (так зване "неминуче зло"). Була запропонована банківська система, яка ґрунтується на концепції мудараба, за якої для здійснення господарської діяльності одна сторона вносить капітал (банк), а інша — "експертизу" (умовний позичальник).

Подальші ґрунтовні напрацювання, присвячені тематиці розвитку безпроцентної банківської справи, було зроблено такими вченими, як Саїд Джилані, Мухамад Узер, Абдулла Аль-Арабі, Нежатулла Сіддікі, Аль-Нажар, Бакір Аль-Садр.

Незважаючи на велику кількість наукових досліджень та аналітичних публікацій, ісламські фінанси як академічна дисципліна стикаються із серйозними викликами, які заважають якісному розвитку ісламських фінансових інститутів та інструментів. Це призводить до відсутності науково-методологічної бази і проявляється у нестачі якісного регулювання індустрії та зручних методів оцінки ризиків при застосуванні ісламських фінансових продуктів, у недостатній стандартизації та узгодженості підходів щодо визначення фінансових інструментів. З огляду на це можна констатувати, що як теоретичні концепції, так і економічні практики ісламських фінансів перебувають на етапі формування та становлення, що, у свою чергу, вимагає подальших наукових досліджень.

Таким чином, **мета статті** — визначити та систематизувати принципи, на яких функціонують ісламські фінанси, класифікувати моделі їх реалізації, дослідити сучасний стан індустрії ісламських фінансів в аспекті статистики їх якісного розвитку, розглянути теоретичні засади ісламських фінансів за допомогою аналітичного методу (SWOT-аналізу).

Ісламські фінанси — це спосіб ведення фінансової діяльності, який узгоджується з релігійними правилами ісламу. Особливістю є наявність ряду певних заборон, продиктованих положеннями шаріату (ісламського права), основні з яких:

- ріба — заборона на позичкові проценти (лихварство);
- гарар — заборона на зайву невизначеність, строкові операції, асиметрію інформації;
- мейсір — заборона спекулятивної поведінки, надлишкового ризику, азартних ігор;
- харам — заборона на ведення та участь у недозволених видах діяльності.

Крім фундаментальних заборон існують і деякі основні принципи, а саме: співфінансування ризиків, транспарентність договорів (відсутність будь-яких попередніх умов для їх виконання), відсутність застави (гроші не визнаються товаром), неможливість банків мультиплікувати грошову масу. Ці заборони і принципи визначають специфічні форми фінансових відносин та інструменти їх реалізації. Так, заборона на позичковий процент трансформувала ісламський банкінг в аналог методик проектного інвестування, яке пов'язане з поділом ризиків і пайовою участю банку в прибутку позичальника. Результатом заборони на невизначеність (наприклад, у класичному договорі страхування вона вира-

---

\* Syed Ahmad Khan [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [https://en.wikipedia.org/wiki/Syed\\_Ahmad\\_Khan](https://en.wikipedia.org/wiki/Syed_Ahmad_Khan).

жається у вигляді ймовірності настання страхового випадку) стала поява специфічної системи ісламського страхування – такафул, в основі якої лежить механізм розподілу прибутку і збитків між учасниками та оператором. Наявність хараму змусила банківські інститути створювати так звані “ісламські вікна” для розподілу грошових потоків (як залучених, так і розміщених) між традиційними банківськими операціями та операціями, які проводяться відповідно до вимог шаріату.

Узагальнюючи, можна зазначити, що в основі ісламської економічної діяльності лежить не максимально ефективне рішення дилеми “обмежені ресурси vs безмежні потреби” (Economics) \*, а принципи ісламської етики, які ґрунтуються на релігійних нормах. Деякі види фінансових послуг, що сформувалися під впливом ісламського права, наведено в таблиці 1.

Таблиця 1

Види фінансових послуг в ісламському праві \*

Заборона в ісламському праві	Аналог в ісламських фінансах	Визначення
Ріба (riba) (пер. з араб. – зростання, приріст, збільшення)	Різноманітні схеми проектного інвестування	Розподіл ризиків, пайова участь. Банк вивчає проект, аналізує ризики, отримує частину прибутку позичальника
Гарар (gharar) (пер. з араб. – небезпека)	Такафул – ісламське страхування	Принципи такафул багато в чому схожі з принципами взаємного страхування. Страхувальник, сплативши страхову премію, стає акціонером компанії та отримує частину її прибутку за підсумками року
Мейсір (maisir) (пер. з араб. – азартна гра)	Наявність закат, вакф (аналог трас-ту) замість заборони лотерей, у тому числі й благодійних	Закат – обов’язковий (для правовірних) річний податок у вигляді добровільного пожертвування у фонд на користь бідних або тих, хто цього потребує. Вакф – невідчужуване майно (як рухоме, так і нерухоме), передане на благодійні (релігійні) цілі
Харам (haram) (пер. з араб. – заборонене)	“Ісламські вікна” у традиційних банках	Адаптація банківських послуг до вимог шаріату. Кошти мусульман розміщуються в дозволених ісламом видах діяльності за допомогою інструментів, які не суперечать ісламському праву

\* Складено авторами.

Однак жорсткість релігійних заборон пом’якшується широким їх трактуванням. Наприклад, той самий гарар буває кількох видів: допустимий, проміжний і надлишковий, наявність якого позбавляє договір юридичної сили з усіма наслідками, які звідси випливають. Але досі у шаріатських правознавців немає згоди щодо ступеня гарар, за якого договір стає недійсним. Водночас заборона на спекуляцію

\* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.investplan.com.ua/pdf/6\\_2017/6.pdf](http://www.investplan.com.ua/pdf/6_2017/6.pdf). – С. 22.

зовсім не заважає використовувати деякі похідні фінансові інструменти в зміненій формі на фондових біржах Nasdaq Dubai і Borse Dubai, а відсутність або навіть неможливість у межах шаріатського права застосовувати деякі фінансові інструменти компенсується так званим "екстремним правилом", що дає можливість мусульманам користуватися "традиційними" фінансовими послугами доти, доки не з'явиться продукт, який відповідатиме вимогам шаріату.

Взагалі ісламські фінанси можуть функціонувати в межах трьох моделей, які ґрунтуються на партнерстві, торгівлі або оренді (рис. 1). Ідеальними моделями фінансування, з точки зору ісламського права, є мушарака (аналог командитного товариства) і мудараба (аналог інституту спільного інвестування – ІСІ).



Рис. 1. Моделі функціонування ісламських фінансів

Розроблено авторами.

Розглянемо детальніше моделі, які ґрунтуються на *партнерстві*.

*Мушарака* – вид інвестиційної діяльності, спільне пайове підприємство, в якому одним з партнерів виступає ісламський банк. Банк і партнери укладають угоду, на підставі якої розподіляють ризик і дохід. Відповідальність партнерів зазвичай є необмеженою. Оскільки банк безпосередньо розвиває проект, він бере на себе більш високі зобов'язання, більший ризик і більші повноваження, ніж інші партнери. У цьому випадку мушарака є певним аналогом командитного товариства.

*Мудараба* – продукт "вклади/заощадження". Це спільне пайове підприємство. Партнер (інвестор) надає кошти іншому партнеру, зазвичай банку (керуючому партнеру), з метою їх інвестування в комерційне підприємство. Банк не надає гарантій за даними вкладками, а збитки (якщо вони є) несе тільки інвестор, оскільки керуючий партнер в інвестуванні участі не бере. Відповідальність партнерів обмежено розміром їх інвестицій. Мудараба виступає аналогом інституту спільного інвестування та венчурного фонду.

*Вакала* – продукт "вклади/заощадження". Це агентський договір між клієнтом (власником фінансових активів) і банком (агентом), згідно з яким вкладник уповноважує банк інвестувати його кошти у дозволені, з точки зору шаріату, активи. Банк повертає кошти, якщо очікуваний дохід не може бути досягнутий. Вакала є

аналогом депозитних рахунків. Крім того, Шаріатська Рада схвалила використання цього інструменту для управління ліквідністю ісламських банків. Тижневі контракти вакала пропонуються Центральним ісламським банком роздрібним банкам, завдяки чому вони мають можливість розміщувати надлишки коштів на рахунках у Центробанку, який, у свою чергу, інвестує їх, наприклад, у портфелі сукук (ісламський аналог облігацій). Таким чином, за допомогою вакала ісламські банки здатні управляти своєю ліквідністю за аналогією з ринком міжбанківських кредитів.

Яскравим прикладом моделей, заснованих на *торгівлі*, є мурабаха.

*Мурабаха* використовується у фінансуванні, за якого банк або інший фінансовий посередник придбаває необхідний клієнтові актив на ринку (товар обов'язково повинен перебувати у власності) і продає його клієнтові з відстрочкою платежу. При цьому в договорі продавець чітко зазначає суму витрат на покупку і додану їм націнку. У такій формі мурабаха є аналогом споживчого кредитування.

Згідно з договором мурабаха, компанія, яка хоче розмістити тимчасово вільні кошти в ісламському банку, призначає банк своїм торговим агентом. Банк купує ліквідні товари від імені компанії, наприклад державні цінні папери, і продає їх у розстрочку за ціну, яка включає певну маржу – дохід компанії за розміщення коштів. Однак структура товарної мурабаха часто критикується ісламськими економістами як така, що тільки формально відповідає вимогам шаріату. У даній формі мурабаха є аналогом депозитного договору для юридичної особи.

Основною моделлю, яка ґрунтується на *оренді*, є іджара.

*Іджара* – вид інвестиційної діяльності, за якої орендодавець придбаває у власність вказане орендарем майно і надає його орендарю у тимчасове володіння і користування на узгоджений строк на платній основі. Договір іджара може бути із зобов'язанням викупу взятого в оренду майна або після закінчення строку дії договору, або поетапно протягом періоду його дії (у цьому випадку іджара стає аналогом кредитної операції). Механізм іджара широко використовується в операціях ісламських банків, у тому числі такої міжнародної організації, як Ісламський банк розвитку, для фінансування значних видатків – закупівель обладнання, транспорту, будівництва інфраструктури.

Отже, можна констатувати, що у сучасних умовах ісламські фінанси в мусульманських країнах цілком уживаються поруч з традиційними фінансовими інститутами, виконуючи при цьому функцію забезпечення потреб у “більш правильних”, з точки зору ісламу, формах економічної діяльності релігійних і консервативних верств населення.

Незважаючи на наявність певних етноконфесійних протиріч в ісламі, всі розбіжності між релігійними течіями фактично зводяться до питань правозастосування, а не догматики. Між школами шаріатського права (мазхабами) існують певні розбіжності лише з другорядних питань, передусім, щодо трактування хадисів\*. З точки зору сприйняття фундаментальних принципів ісламу між мазхабами немає суперечностей, а отже, відсутні будь-які дискусії щодо концепту розвитку моделі ісламських фінансів. Сучасного стану ісламські фінанси досягли

\* Сукупність хадисів складає Сунну – переказ прикладів життя ісламського пророка Мухаммада як зразок і керівництво для всієї мусульманської громади (умми) і кожного мусульманина. Сунна є другим після Корану джерелом ісламського права (фикха) ([Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%A1%D1%83%D0%BD%D0%BD%D0%B0>).

протягом тривалого часу свого еволюційного розвитку, який істотно прискорився з 1980-х років.

У середині ХХ ст. були винайдені деякі організаційні форми, які пропонували фінансові послуги відповідно до ісламських законів. Перший експериментальний ісламський банк, який не стягував проценти за кредитами, був створений наприкінці 1950-х років у сільській місцевості Пакистану [5].

Істотні зусилля щодо сумісності банківських послуг з ісламським правом було докладено економістом Ахмадом Ельнаггаром у 1963 р., коли він запропонував людям із сільських районів Єгипту, які втратили довіру до державних банків, взяти участь в "експерименті з розподілу прибутку" (проект Mit Ghamr Savings). З цією метою використовувалися заощадження населення для видачі кредитів на основі спільної участі вкладників у доходах установи. Проект особливо не рекламувався через побоювання звинувачень в ісламському фундаменталізмі, з яким у той час активно боровся режим Гамала Насера. У 1968 р. експеримент був закритий урядом, проте багато хто оцінив його як успішний [6]. Тоді у країні функціонувало вже дев'ять подібних банків. У 1972 р. проект Mit Ghamr Savings став частиною Nasr Social Bank, який досі працює в Єгипті [7].

Приблизно у цей самий час у Малайзії було створено банк Perbadanan Wang Simpanan Bakal-Bakal Haji, який допомагав мусульманам збирати гроші на хадж.

Починаючи з 1970-х років, залучення інститутів і урядів, проведення різних конференцій та досліджень \* відіграли важливу роль у застосуванні теорії на практиці при створенні перших безпроцентних банків. Приплив нафтодоларів у країни Перської затоки і загальна тенденція "реісламізації" після війни Судного дня і нафтової кризи 1973 р. дало великий поштовх розвитку ісламському банківському сектору, який з 1975 р. став поширюватись в усіх мусульманських країнах.

У 1975 р. при організації "Ісламська Конференція" було створено Ісламський банк розвитку (Islamic Development Bank) з місією фінансування проектів і у країнах-членах. Капітал банку утворений за рахунок внесків країн-засновників, головні з яких — Саудівська Аравія, Судан, Кувейт, Лівія, Туреччина, ОАЕ, Іран, Єгипет, Індонезія, Пакистан. Також у 1975 р. з'явився перший сучасний комерційний ісламський банк — Ісламський банк Дубая (Dubai Islamic Bank — DIB) [7].

У 1980–1985 рр. ісламські інвестиції здійснили ефективну експансію в мусульманському світі, пропонуючи депозитні угоди з обіцянкою "великих вигід" і "релігійних гарантій", підтримуваних ісламськими юристами, яких активно залучали видавати фетви про засудження традиційних фінансових інститутів і захоплення їх ісламських аналогів. У 1980 р. уряд Пакистану ухвалив нормативно-правову базу для великої частини ісламських інструментів. Водночас єгипетський уряд, стурбований посиленням ісламістських рухів (які спирались у тому числі на фінансову незалежність), у 1988 р. запустив медіа-кампанію проти ісламських банків. Фінансова паніка, яка виникла після цього, призвела до банкрутства деяких банківських інститутів.

У 1990 р. в Алжирі з метою підготовки стандартів бухгалтерської звітності, аудиту, управління, етики та шаріату для ісламських фінансових інститутів було

---

\* Наприклад, Конференція міністрів фінансів ісламських країн (Карачі, 1970 р.), масштабне вивчення потенціалу ісламських інститутів на рівні єгипетського уряду (1972 р.), Перша Міжнародна конференція з ісламської економіки (Мекка, 1976 р.), Міжнародна економічна конференція (Лондон, 1977 р.).



створено Бухгалтерську і аудиторську організацію для ісламських фінансових інститутів (The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions – AAOIFI).

До 1995 р. у світі діяло вже 144 ісламські фінансові установи, з яких: 33 банки з державною участю, 40 приватних банків і 71 інвестиційна компанія. Протягом перших років з початку століття, до глобальної фінансової кризи 2008 р., ісламська фінансова індустрія зростала із швидкістю 10–15% на рік. До 2008 р. ісламський банківський сектор зріс до 300 фінансових установ \*, представлених у 51 країні. Також діяло 250 взаємних фондів, які працювали відповідно до ісламських принципів ведення бізнесу.

За оцінками журналу The Economist, за 2005 р. сукупна вартість активів, що перебували під управлінням організацій, які діяли згідно з вимогами шариату, становила більш як 822 млрд. дол. На початку XXI ст. ісламські фінанси стають найбільш швидкозростаючим сегментом світової фінансової системи. У 2009 р. вище духовне керівництво Римо-католицької церкви висунуло ідею, що “принципи ісламського фінансування можуть бути ліками для хворих на зайву турбулентність ринків”, оскільки в ході глобальної фінансової кризи жоден ісламський банк не був визнаний банкрутом.

Станом на 2015 р. ринок ісламських облігацій – сукук – став настільки містким, що деякі немусульманські держави, серед яких Великобританія, Швейцарія і Люксембург, емітували на ньому свої папери.

Сьогодні сегменти ісламських фінансів класифікуються, вимірюються та регулюються відповідно до таких видів бізнесу:

- комерційні банківські послуги;
- фінансування торгівлі;
- страхування;
- операції на ринку капіталу;
- інвестиційно-банківські послуги;
- операції з акціонерним і венчурним капіталом.

На рисунку 2 відображено еволюцію ісламських фінансових продуктів та послуг з моменту їх створення у 1970-х роках дотепер. Почавши з простих банківських продуктів, ісламські фінанси поступово охопили і такі комерційні сфери, як ринок капіталів, управління активами та ісламське страхування.



Рис. 2. Еволюція ісламського банкінгу, фінансових продуктів і послуг

Розроблено авторами за [8].

\* Найбільш відомими з них є: міжнародний Ісламський банк розвитку (Islamic Development Bank), еміратський Ісламський банк Дубая (Dubai Islamic Bank), саудівський “Аль-Раджі Банк” (Al-Rajhi Bank), іранський “Банк Меллі” (Bank Melli), малайзійський “Банк Муамалат Малайзія Берхад” (Bank Muamalat Malaysia Berhad) та ісламський інвестиційний банк “Фінансова компанія Заливу” (Gulf Finance House), розташований у Бахреїні.

Попри те, що на ринку капіталів існуючі "суто ісламські" продукти все ще перебувають на етапі свого становлення, а інструменти хеджування є нечисленними, їх створення та подальше вдосконалення — необхідна умова конкурентоспроможності ісламських фінансів з традиційними фінансовими інструментами.

Такі організації, як Міжнародна асоціація свопів і деривативів (ISDA) та Міжнародний ісламський фінансовий ринок (ІІФМ) \*, співпрацюють, щоб структурувати та стандартизувати інструменти з метою їх узгодження з вимогами шариату та розширення можливостей хеджування. Так звана Генеральна угода ISDA/ІІФМ *Tahawwut Master Agreement* пропонує правила (вимоги), згідно з якими фінансові організації можуть здійснювати трансакції з похідними інструментами. Усе це спрямоване на те, щоб зробити ісламську фінансову індустрію більш стійкою, ліквідною та зручною для проведення різноманітних трансакцій. Крім того, це сприяє ефективному управлінню фінансовими ризиками та операціями з приватним капіталом.

#### Список використаної літератури

1. *Burke D.* The world's fastest-growing religion is... — 2015. — April 3 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://edition.cnn.com/2015/04/02/living/pew-study-religion/index.html>.
2. *Warde Ibrahim.* Islamic Finance in the Global Economy : 2nd. Ed. — Edinburgh : Edinburgh University Press, 2010.
3. *Čihák M., Hesse H.* Islamic banks and financial stability: an empirical analysis / IMF Working Paper [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp0816.pdf>.
4. *Choudhury M.A., Malik U.A.* The Foundations of Islamic Political Economy. — London : Macmillan, 1992.
5. *Wilson R.* Banking and Finance in the Arab Middle East. — New York : St Martin's Press, 1983.
6. *Kepel G.* Jihad: The Trail of Political Islam. — London : I.B.Tauris & Co Ltd, 2006. — 454 p. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [https://books.google.com.ua/books/about/Jihad.html?id=OLvTNk75hUoC&redir\\_esc=y](https://books.google.com.ua/books/about/Jihad.html?id=OLvTNk75hUoC&redir_esc=y).
7. *Khan M.A.* What Is Wrong with Islamic Economics? — Edward Elgar Publishing, 2013. — p. 292.
8. *Fara Madehah Ahmad Farid.* Shariah Compliant Private Equity and Islamic Venture Capital. — Edinburgh : Edinburgh University Press, 2012.

#### References

1. *Burke D.* The world's fastest-growing religion is... Updated April 3, 2015, available at: <http://edition.cnn.com/2015/04/02/living/pew-study-religion/index.html>.
2. *Warde Ibrahim.* Islamic Finance in the Global Economy. 2nd edition. Edinburgh, Edinburgh University Press, 2010.
3. *Čihák M., Hesse H.* Islamic banks and financial stability: an empirical analysis. IMF Working Paper, available at: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp0816.pdf>.

\* ISDA (International Swaps and Derivatives Association) [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www2.isda.org/>; ІІФМ (International Islamic Financial Market) [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.iifm.net/>.

4. Choudhury M.A., Malik U.A. The Foundations of Islamic Political Economy. London, Macmillan, 1992.
5. Wilson R. Banking and Finance in the Arab Middle East. New York, St Martin's Press, 1983.
6. Kepel G. Jihad: The Trail of Political Islam. London, I.B.Tauris & Co Ltd, 2006, available at: [https://books.google.com.ua/books/about/Jihad.html?id=OLvTNk75hUoC&redir\\_esc=y](https://books.google.com.ua/books/about/Jihad.html?id=OLvTNk75hUoC&redir_esc=y).
7. Khan M.A. What Is Wrong with Islamic Economics? Edward Elgar Publishing, 2013.
8. Fara Madehah Ahmad Farid. Shariah Compliant Private Equity and Islamic Venture Capital. Edinburgh, Edinburgh University Press, 2012.

*Стаття надійшла до редакції 19 червня 2017 р.  
Закінчення – у наступному номері журналу.*

---