

О. М. Мозговий,  
д. е. н., проф. кафедри міжнародних фінансів,  
Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана, м. Київ  
О. В. Субочев,  
к. е. н., доц. кафедри міжнародних фінансів,  
Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана, м. Київ  
О. М. Юркевич,  
к. е. н., доц. кафедри інвестиційної діяльності,  
Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана, м. Київ

## ОСНОВНІ МОДЕЛІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ІСЛАМСЬКИХ ФІНАНСІВ: КРИТИЧНИЙ ПОГЛЯД

O. Mozgovy,  
Doctor of Economics, professor of the International Finance Department,  
Kyiv National University of Economics named after Vadym Het'man  
O. Subochev,  
PhD candidate, associate professor of the International Finance Department,  
Kyiv National University of Economics named after Vadym Het'man  
O. Yurkevich,  
PhD candidate, associate professor of the Investment Activity Department,  
Kyiv National University of Economics named after Vadym Het'man

### THE BASIC MODELS OF ISLAMIC FINANCE: A CRITICAL REVIEW

**Визначено основні моделі індустрії ісламських фінансів та надано критичну оцінку (порівняно з традиційними фінансами) механізму їх функціонування.**

**Актуальність теми дослідження зумовлюється такими обставинами, як зростання кількості мусульман не лише у світі, а й в розвинених країнах, швидке зростання активів ісламських фінансових інститутів, удосконалення та розвиток фінансових ринків ісламських країн.**

**Ісламські фінанси функціонують у межах трьох моделей, заснованих на партнерстві, торгівлі або оренді. Ідеальними моделями фінансування, з точки зору ісламського права, є такі, що засновані на партнерстві, наприклад, мушарака (аналог командитного товариства), і мудараба (аналог інституту спільного інвестування).**

**Незважаючи на наявність очевидних позитивних сторін таких, як обмеженість спекулятивних операцій або ризикових видів сек'юритизації, націленість на фінансування реального сектора економіки та заохочення прямих взаємозв'язків між фінансовим та виробничим секторами, механізм функціонування ісламської економіки у деяких аспектах суперечить низці фундаментальних принципів реалізації ефективної економічної діяльності.**

**Виокремлюють такі критичні припущення:**

— ісламська економічна модель має вищі транзакційні витрати і нижчу мобільність економічних ресурсів, унаслідок релігійних заборон, які заважають економічним агентам робити ефективний "вільний вибір", вимагають користуватися і пристосовувати не завжди зручні форми відносин і інструментів;

— ісламські фінансові інститути страждають від асиметрії інформації та обмеженості інструментів управління ризиками, що, своєю чергою, збільшує загальний ризик і транзакційні витрати всієї банківської індустрії в цілому, знижує ліквідність її інструментів і ринків, знижує сприйнятливості до фінансових інновацій;

— проблемою залишається відсутність повноцінного регулювання і нагляду на всіх рівнях: саморегулювання (рівень професійної діяльності), національного регулювання, стандартизації та кодифікації — на міжнародному рівні координації і регулювання.

**The article identifies basic models of Islamic finance industry and provides a critical assessment (compared to conventional finance) for mechanism of their functioning.**

**Current research is driven by the following factors: a growing number of Muslims not only in the world but also in developed countries, the rapid growth of assets of Islamic financial institutions, improvement and development of financial markets in Islamic countries.**

**Islamic finance functions within three models, based on partnership, trade and leasing. Ideal models for financing in terms of Islamic law are those based on a partnership model, such as Musharaka (similar to limited partnership) or Mudarabah (similar to collective investment institution).**

**Despite of having obvious positive aspects, such as limitation of speculative or risky securitization, focusing on financing the real sector of economy and encouraging direct interrelationship between financial and productive sectors, in our view, the mechanism of Islamic economics in some ways is at variance with a number of fundamental principles of effective economic activity.**

**There are following critical assumptions:**

— **Islamic economic model might have higher transaction costs and lower mobility of economic resources due to religious restrictions which prevent economic agents from making an effective "free choice". The agents have to use and adapt, in some ways, not convenient forms of relations and instruments;**

— **Islamic financial institutions suffer from informational asymmetry and limited range of instruments for risk management, that increases the overall risk and transaction costs for banking industry as a whole, reduces liquidity of markets and instruments, reduces susceptibility to financial innovations;**

— **lack of full regulation and supervision at all levels is still an essential problem: self-regulation (professional activity level), national regulation, international co-ordination (standardization and codification).**

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

*Key words: Islamic finance, Islamic banking, financial model, riba, gharar, maysir, halal.*

## ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Зростання кількості мусульман у світі, на сьогодні це вже близько 1,6 млрд, тобто 25 % від усього населення планети, з прогнозними значеннями у 2,76 млрд у 2050 році [1], зумовлює величезний потенціал розвитку індустрії ісламських фінансів. Своєю чергою, розміри суверенних фондів мусульманських країн, передусім нафтоекспортуючих країн Перської затоки — більше ніж 2,3 трлн дол. [2], об'єктивно визначають зростання їх впливу на світові фінансові ринки, розподіл фінансових ресурсів, функціонування глобальних і регіональних міжнародних фінансових центрів. А збільшення частки мусульманського населення у розвинених країнах, наприклад у Європі їх кількість сягнула майже 43,8 млн осіб, у США — 2,8 млн, у швидко зростаючому південно-азійському регіоні — 985,4 млн [3], зумовлює зростання попиту на специфічні, саме ісламські фінансові послуги, з боку традиційних фінансових інститутів. Усе це визначає актуальність дослідження особливостей функціонування моделей ісламських фінансів, їх проблем та переваг з метою можливого запозичення найкращих практик, форм, принципів та інструментів функціонування.

## АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

До сьогоднішнього часу в Україні означеній проблематиці не приділялося достатньої уваги. Існують лише наукові дослідження у сфері соціальної філософії та релігієзнавства щодо релігійно-філософських концептів

ісламу або трансформації мусульманських суспільств. Фінансова проблематика розглядалася буквально в кількох наукових працях, таких авторів, як: Д.О. Грицишин [4], В.В. Корнєєв [5], Б.І. Пшик [6], А.А. Чугаєв [7], Ю.О. Ольвінська [8], Н.М. Пантелєєва [9].

Так, у кандидатській дисертації Д.О. Грицишена досліджується ісламська модель бухгалтерського обліку. Науковці В.В. Корнєєв та Б.І. Пшик у своїх працях розглядають особливості розвитку ісламської фінансової моделі, досліджують базові послуги ісламських банків, інституційну структуру фінансових інструментів. А.А. Чугаєв і Ю.О. Ольвінська вивчають особливості ісламської фінансової системи, динаміку її поширення, наводять класифікацію ісламських банківських продуктів та послуг. Н.М. Пантелєєва зосереджує увагу на тенденціях розвитку та проблемах регулювання ісламської банківської справи.

## МЕТА СТАТТІ

Метою статті є визначення та систематизація принципів, на яких функціонують ісламські фінанси, класифікація моделей їх реалізації та визначення загальних проблем подальшого розвитку індустрії.

## ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

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

Таблиця 1. Види фінансових послуг в ісламському праві

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

- ріба — заборона на позикові відсотки (лихварство);
- гарар — заборона на зайву невизначеність, строків операції, асиметрію інформації;
- мейсір — заборона спекулятивної поведінки, прийняття 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 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 позиковий відсоток трансформувала ісламський банкінг в аналог методик проектного інвестування, пов’язаних з поділом ризиків і пайовою участю банку в прибутку позичальника. Результатом заборони на невизначеність (наприклад, класичний договір страхування її містить у вигляді ймовірності настання страхового випадку), стала поява специфічної системи ісламського страхування — такафул, в основі якої лежить механізм розподілу прибутку і збитків між учасниками і оператором. Наявність хараму змусила банківські інститути створювати, так звані "ісламські вікна", з метою розподілу грошових потоків (як залучених, так і розміщених) між традиційними банківськими операціями та операціями, які проводяться відповідно до вимог шаріату.

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

Однак жорсткість релігійних заборон пом’якшується широким колом їх трактування. Наприклад, той самий гарар буває кількох видів: допустимий, проміжний і надлишковий, наявність якого позбавляє до-

говір юридичної сили, з усіма наслідками, що звідси випливають. Однак досі у шаріатських правознавців немає згоди щодо ступеня гарар, при якому договір стає не дійсним. З іншого боку, заборона на спекуляцію зовсім не заважає використовувати деякі похідні фінансові інструменти в змінній формі на 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 "задовольнятиме вимоги шаріату".

Найбільшу гнучкість у поєднанні шаріатських норм з потребою фінансових ринків в різноманітних інструментах виявляють південно-азійські ісламські фінансисти (Малайзія, Індонезія, Бангладеш), часто викликаючи критику і звинувачення, з боку більш консервативних арабських правознавців, у використанні псевдоісламських методів фінансування. Проте частина правди все ж таки тут є, оскільки такі форми договорів, як, наприклад, "бай аль-іна" (продаж товару в розстрочку з умовою зворотного викупу за меншу суму) або "організований таваррук" (продаж товару в розстрочку з умовою організації продажу третій особі за меншу плату) є замаскованим позиковим кредитуванням, які підпадають під заборону ріба.

Загалом ісламські фінанси можуть функціонувати в межах трьох моделей, заснованих на партнерстві, торгівлі або оренді (див. рис. 1). Ідеальними моделями



Рис. 1. Моделі функціонування ісламських фінансів

фінансування, з точки зору ісламського права, є мушарака (аналог командитного товариства) і мудараба (аналог інституту спільного інвестування).

Розглянемо ці моделі більш детально.

Моделі, засновані на партнерстві.

Мушарака — вид інвестиційної діяльності, спільне пайове підприємство, в якому одним із партнерів виступає ісламський банк. Банк і партнери укладають угоду, на підставі якої розподіляють ризик і дохід. Відповідальність партнерів зазвичай необмежена. Оскільки банк безпосередньо розвиває проект, він бере на себе більші 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. Збитки, якщо вони є, несе тільки інвестор, оскільки керуючий партнер в інвестуванні участі не бере. Відповідальність партнерів обмежена розміром їх інвестицій. Мудараба виступає аналогом інституту спільного інвестування та венчурного фонду.

Вакала — продукт "вклади/заощадження". Це агентський договір між клієнтом (власником засобів) і банком (агент), 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, своєю чергою, інвестує їх, наприклад у портфель з сукук (ісламський аналог облігацій). Таким чином, за допомогою вакала ісламські банки здатні управляти своєю ліквідністю за аналогією з ринком міжбанківських кредитів.

Моделі, засновані на торгівлі.

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

У другому випадку, згідно з договором мурабаха, компанія, яка бажає 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 такий формі мурабаха є аналогом депозитного договору для юридичної особи.

Моделі, засновані на оренді.

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

Загалом можна констатувати, що в умовах сьогодення ісламські фінанси цілком уживаються в мусульманських країнах разом з традиційними фінансовими інститутами, виконуючи при цьому функцію забезпечення потреб у "більш правильних", з точки зору ісламу, формах економічної діяльності, з боку релігійних і консервативних верств населення.

Отже, незважаючи на наявність очевидних позитивних сторін, що властиві ісламським фінансам, таких як обмеженість спекулятивних операцій або ризикових видів сек'юритизації (наприклад, неможливість запозичення за рахунок майбутніх доходів), націленість на фінансування реального сектора економіки та заохочення прямих взаємозв'язків між фінансовим та виробничим секторами, механізм функціонування ісламської економіки у деяких аспектах суперечить низці фундаментальних принципів реалізації ефективної економічної діяльності.

По-перше, це стосується дилеми "ефективність vs справедливість".

Ісламська етика заснована на релігійних нормах, тому будь-яку людську діяльність потрібно звіряти з Кораном. Ісламські вчені наполягають, що модель ісламської економічної системи є:

- справедливою (слова Бога в Корані іншими бути не можуть);
- етичною (релігійні норми регулюють всі соціальні аспекти життя);
- розумною (існує чітка вимога слідувати "правильним" заборонам — уникати спекуляції, азарту, надмірного ризику).

1. В умовах "обмеженості ресурсів" і "безмежності потреб" учасниками економічних відносин автоматично вибирається рішення, яке дає максимальний результат при мінімальних витратах. Однак наявність великої кількості релігійних заборон і директив заважає ефективному вільному вибору та вимагає користуватися і пристосовувати не завжди зручні форми економічних відносин і інструментів.

Це підвищує витрати на реалізацію угод (транзакційні витрати), а для економіки дуже важливим є те, наскільки дешево і швидко або дорого і важко вступати в різні економічні відносини — здійснювати обмін, інвестувати, купувати або продавати, найматися на роботу, виконувати замовлення. Низькі транзакційні витрати — найважливіша передумова ефективного функціонування ринкового механізму, який, своєю чергою, дає оптимальні відповіді на проблеми матеріального світу: що, скільки і як виробляти з максимальною віддачею і мінімальними витратами.



Виходячи з цього, можна припустити, що в ісламській економічній моделі транзакційні витрати вище, а мобільність економічних ресурсів нижче, що знижує загальну ефективність усього ринкового механізму.

2. Поняття "справедливість" в економічній діяльності є умовним. Головна мета економічних агентів полягає в максимізації прибутку (або мінімізації збитків, як варіант). Якщо додати до алгоритму їхніх дій умовну "справедливість" (у вигляді фіскальної системи або регламентації їх поведінки відповідно до будь-яких норм), то це, очевидно, обмежить їх можливість приймати "найефективніше" економічне рішення і негативно відіб'ється на індивідуальних стимулах.

Крім того, головним агентом, який реалізує "справедливість", є держава. Запит на справедливість, рано чи пізно, сформує патерналістську державу з неефективним державним сектором, що пригнічує індивідуальні стимули і особисті свободи, на яких ґрунтується ринкова економіка.

3. Жорстка регламентація норм економічної поведінки, заборона на дискусію і "відбір кращих результатів", заважає інноваціям і розвитку. Західні філософські або економічні школи в процесі еволюції думки постійно ставили під сумнів доктрини опонентів і намагалися обґрунтувати свої — більш конкурентні і об'єктивні, відмовляючись від застарілих згодом форм відносин. Водночас ісламська економічна доктрина не допускає ніякої іншої поведінки, крім як схваленої шариатом. Поняття етики, моралі, справедливості, як їх трактує Коран, є ключовими. В таких умовах сумнівно мати можливість ефективного розвитку — переходу від старого до нового.

По-друге, дискусія про етичність заборони позичкового відсотка, на нашу думку, втратила актуальність.

Лихварство засуджувалося всіма релігіями, оскільки часто супроводжувалося грабнижницькими відсотками і насильством над боржниками. Однак термін "лихварський" стосовно сучасного банку не зовсім коректний.

За умов диверсифікації як ресурсної бази (прийом депозитів), так і її розміщення (видача кредитів) — з'явилася модель банківського бізнесу, яка від лихварства надто далека. Сталося це ще в 1500-х роках, з появою банку, як фінансової установи. Диверсифікація джерел залучення ресурсів і їх розміщення сприяла істотному зниженню кредитних ризиків, а так і вартості грошей — величини відсоткової ставки. Це є парадоксом, але частіше "справедливі" ісламські банки мають більш високу кредитну ставку, ніж "лихварські" традиційні.

Крім того, в багатьох країнах вже давно немає боргових в'язниць, а замість цього існує законодавство, яке дає можливість боржникові скористатися правом банкрутства і, як наслідок, правом списання боргу або його частини і розпочати новий бізнес.

По-третє, ісламські фінансові інститути страждають від асиметрії інформації та обмеженості інструментів управління ризиками.

Ісламський банкінг реалізовується в моделях інвестиційного кредитування. Банкір вивчає бізнес-план, оцінює ризики, приймає інвестиційне рішення і всі ризики проекту, в разі успіху отримує частину доходу. Очевидно, що в такій моделі присутня значна інформацій-

на асиметрія, оскільки неможливо постійно правильно оцінювати різноманітні ризики різноманітних проектів в різноманітних бізнесах. Крім того є:

а) критична важливість оцінювання і необхідність постійного управління проектами в межах інвестиційного кредитування;

б) заборона на ведення бізнесу "чужими грошима", а тільки власними;

в) заборона на використання механізму застави;

г) обмеженість (як варіант, складність) у використанні фінансових інструментів хеджування ризиків у вигляді похідних цінних паперів.

Усе це значно збільшує загальний ризик і транзакційні витрати всієї банківської індустрії загалом, знижує ліквідність її інструментів і ринків та сприйнятливість до фінансових інновацій.

По-четверте, на ринках ісламських фінансових інструментів відсутня повноцінна система регулювання та нагляду.

Ісламська фінансова система активно розвивається, проте ключовою проблемою залишається відсутність повноцінного регулювання і нагляду на всіх рівнях: саморегулювання (рівень професійної діяльності), національного регулювання, стандартизації та кодифікації — на міжнародному рівні координації і регулювання. Таким чином, створення системи нагляду з повноваженнями і компетенціями набагато ширшими, ніж є у Шариатській Раді, яка стежить лише за дотриманням норм Корану в діяльності фінансової установи, актуальна проблема для подальшого розвитку індустрії ісламських фінансів і ринків.

## ВИСНОВКИ

Отже, зростання кількості мусульман як у світі, так і в розвинених країнах, швидке зростання активів ісламських фінансових інститутів, поступове вдосконалення та розвиток фінансових ринків ісламських країн, зумовлюють актуальність досліджень у цьому напрямі розвитку світового фінансового ринку.

За результатами систематизації форм, видів та інструментів ісламських фінансів можна виокремити три моделі, на основі яких вони функціонують. Такими моделями є ті, що засновані на партнерстві, торгівлі або оренді.

Незважаючи на наявність очевидних позитивних сторін, таких як обмеженість спекулятивних операцій або ризикових видів сек'юритизації, націленість на фінансування реального сектора економіки та заохочення прямих взаємозв'язків між фінансовим та виробничим секторами, механізм функціонування ісламської економіки у деяких аспектах суперечить низці фундаментальних принципів реалізації ефективної економічної діяльності.

Можна виокремити такі критичні припущення:

— ісламська економічна модель має вищі транзакційні витрати і нижчу мобільність економічних ресурсів, унаслідок релігійних заборон, які заважають економічним агентам робити ефективний "вільний вибір", вимагають користуватися і пристосовувати не завжди зручні форми відносин і інструментів;

— ісламські фінансові інститути страждають від асиметрії інформації та обмеженості інструментів управління ризиками, що, своєю чергою, збільшує загальний ризик і транзакційні витрати всієї банківської індустрії

загалом, знижує ліквідність її інструментів і ринків, знижує сприйнятливість до фінансових інновацій;

— проблемою залишається відсутність повноцінного регулювання і нагляду на всіх рівнях: саморегулювання (рівень професійної діяльності), національного регулювання, стандартизації та кодифікації — на міжнародному рівні координації і регулювання.

Також, незважаючи на численні фундаментальні та прикладні дослідження, все ще залишаються проблемні питання, які заважають стійкому розвитку індустрії ісламських фінансів. Подальших досліджень потребує методологія оцінювання та мінімізації інформаційної асиметрії, методологія оцінювання та управління ризиком, удосконалення інструментів та форм регулювання фінансових ринків, прийняття єдиних стандартів та класифікаторів.

#### Література:

1. Burke, Daniel. "The fastest growing religion in the world is ...". CNN. Retrieved 6 May 2016. <http://edition.cnn.com/2015/04/02/living/pew-study-religion/index.html>

2. "Fund Rankings | SWFI — Sovereign Wealth Fund Institute". Swfinstitute.org. Retrieved 2016-10-05 <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/>

3. Pew Research Center's Forum on Religion & Public Life. Global Religious Landscape, December 2012. <http://www.pewforum.org/2012/12/18/global-religious-landscape-exec>

4. Грицишен Д.О. Ісламська модель бухгалтерського обліку в умовах глобалізації: напрями адаптації в Україні: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://library.ztu.edu.ua/e-copies/autoref/Grytsyshen.pdf>

5. Корнєєв В. В. Ісламська фінансова модель: особливості розвитку. [Електронний ресурс] / В. В. Корнєєв // Вісн. соц.-екон. дослідж. — 2012. — Вип. 1 (44). — С. 312—312. — Режим доступу: [http://vsed.oneu.edu.ua/files/full/1\\_44\\_2012/312-318.pdf](http://vsed.oneu.edu.ua/files/full/1_44_2012/312-318.pdf)

6. Пшик Б.І. Ісламська фінансова модель: особливості, фінансові інструменти, світові тенденції [Електронний ресурс] // Вісн. уні-ту банківської справи Нац. банку України. 2013. — № 2 (17). — С. 20—24. — Режим доступу: [http://www.irbis-nbu.gov.ua/cgi-bin/irbis\\_nbu/cgiirbis\\_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP\\_meta&C21COM=S&S21P03=FILE=&S21STR=VUbsNbU\\_2013\\_2\\_6](http://www.irbis-nbu.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbu/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&S21P03=FILE=&S21STR=VUbsNbU_2013_2_6)

7. Чугаєв А.А., Чередниченко А.В. Ісламський банкінг та його фінансові інструменти в контексті концепції потенційної моделі фінансової системи. Економічний часопис XXI [Електронний ресурс]. — 2011. — № 3—4. — С. 13—15. — Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/old\\_jrn/Soc\\_Gum/Ech/2011\\_3-4/2011\\_3\\_4/13\\_16.pdf](http://www.nbu.gov.ua/old_jrn/Soc_Gum/Ech/2011_3-4/2011_3_4/13_16.pdf)

8. Особливості ісламської фінансової системи. [Текст] [Електронний ресурс] / Ю.О. Ольвінська, І.С. Келембет // Статистика — інструмент соціально-економічних досліджень: матеріали конф. — Одеса, ОНЕУ. — С. 114—119. — Режим доступу: <http://dSPACE.oneu.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/3520/1/%D0%9E%D1%81%D0%BE%D0%BE%D1%81%D1%82%D1%96%20%D1%96%D1%81%D0%BB%D0%B0%D0%BC%D1%81%D1%8C%D0%BA%D0%BE%D1%97%20%D1%84%D1%96%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D0%BE%D0%B2%D0%BE%D1%97%20%D1%81%D0%B8%D1%81%D1%82%D0%B5%D0%BC%D0%B8.pdf>

9. Пантелєєва Н.М. Ісламська банківська справа: сутність, інновації та регулювання [Електронний ресурс] // Наук. вісн.: Фінанси, банки, інвестиції. — 2012. — № 3. — С. 58—63. — Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/old\\_jrn/Soc\\_Gum/Nvfb/2012\\_3/10.pdf](http://www.nbu.gov.ua/old_jrn/Soc_Gum/Nvfb/2012_3/10.pdf)

#### References:

1. Burke, D. (2015), "The fastest growing religion in the world is ...". available at: <http://edition.cnn.com/2015/04/02/living/pew-study-religion/index.html>, (Accessed 18 March 2017).

2. The official site of SWFI — Sovereign Wealth Fund Institute (2017), "Fund Rankings", available at: <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/>, (Accessed 18 March 2017).

3. The official site of Pew Research Center (2012), "Forum on Religion & Public Life. Global Religious Landscape", available at: <http://www.pewforum.org/2012/12/18/global-religious-landscape-exec>, (Accessed 18 March 2017).

4. Grytsyshen, D.O. (2010), "Islamic accounting model in the context of globalization: trends for adaptation in Ukraine", Ph.D. Thesis, Accounting, Analysis and Audit, Zhytomyr State Technological University, Zhytomyr, Ukraine.

5. Korneiv, V.V. (2012), "Islamic financial model: special features", Visnyk sotsialno-ekonomichnyh doslidjen, [Online], vol. 1 (44), available at: [http://vsed.oneu.edu.ua/files/full/1\\_44\\_2012/312-318.pdf](http://vsed.oneu.edu.ua/files/full/1_44_2012/312-318.pdf), (Accessed 18 March 2017).

6. Pshyk, B.I. (2013), "Islamic financial model: special features, financial instruments, global trends", Visnyk universytetu bankivskoi spravy NBU, [Online], vol. 2 (17), available at: [http://www.irbis-nbu.gov.ua/cgi-bin/irbis\\_nbu/cgiirbis\\_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP\\_meta&C21COM=S&S21P03=FILE=&S21STR=VUbsNbU\\_2013\\_2\\_6](http://www.irbis-nbu.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbu/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&S21P03=FILE=&S21STR=VUbsNbU_2013_2_6), (Accessed 18 March 2017).

7. Chugaev, A.A. and Cherednichenko, A.V. (2011), "Islamic banking and its financial instruments at the context of the concept for potential financial model", Ekonomichny chasopys XXI, [Online], vol. 3—4, available at: [http://www.nbu.gov.ua/old\\_jrn/Soc\\_Gum/Ech/2011\\_3-4/2011\\_3\\_4/13\\_16.pdf](http://www.nbu.gov.ua/old_jrn/Soc_Gum/Ech/2011_3-4/2011_3_4/13_16.pdf), (Accessed 18 March 2017).

8. Ol'vinska, Yu.O. and Kelembet, I.S. (2014), "Features of the Islamic financial system", Zbirka dopovidej na Mizhnarodnij ekonomichnij konferentsii Statystyka — instrument sotsialno-ekonomichnyh doslidzhen' [Conference Proceedings of the International Economic Conference. Statistics — is a tool for social-economic research], National University, Odessa, Ukraine, pp. 114—119.

9. Panteleiva, N.M. (2012), "Islamic banking: the essence, innovations and regulation", Naukovy visnyk: finansy, banky, investytsyi, [Online], vol. 3, available at: [http://www.nbu.gov.ua/old\\_jrn/Soc\\_Gum/Nvfb/2012\\_3/10.pdf](http://www.nbu.gov.ua/old_jrn/Soc_Gum/Nvfb/2012_3/10.pdf), (Accessed 18 March 2017).

Стаття надійшла до редакції 16.03.2017 р.