

---

---

## ЭКОНОМИКА ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАН

УДК 339.7

**О. Н. МОЗГОВОЙ,**  
*доктор экономических наук,*  
*профессор кафедры международных финансов,*  
**А. В. СУБОЧЕВ,**  
*кандидат экономических наук,*  
*доцент кафедры международных финансов,*  
**О. Н. ЮРКЕВИЧ,**  
*кандидат экономических наук,*  
*доцент кафедры инвестиционной деятельности*

*ГВУЗ “Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана”*

### **СУЩНОСТЬ И РАЗВИТИЕ ДОКТРИНЫ ИСЛАМСКИХ ФИНАНСОВ**

*Определены основные модели индустрии исламских финансов и дана критическая (по сравнению с традиционными финансами) оценка механизма их функционирования. Исследована эволюция исламских финансов, их институциональная составляющая. Проведен SWOT-анализ доктрины исламских финансов.*

**Ключевые слова:** исламские финансы, исламский банкинг, финансовая модель, рибба, гарар, мейсир, халяль, статистика финансового развития, международные финансы.

---

**OLEG MOZGOVYI,**  
*Doctor of Econ Sci.,*  
*Professor of the Department of International Finance,*  
**OLEKSII 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*

*Kiev 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.

---

© Мозговой Олег Николаевич (Mozgovyi Oleg), 2018; e-mail: o.mozgovyy@gmail.com;  
© Субочев Алексей Валериевич (Subochev Oleksii), 2018; e-mail: subochev.alexey@gmail.com;  
© Юркевич Оксана Николаевна (Yurkevych Oksana), 2018; e-mail: ok\_yurkevich@bigmir.net.

С конца XX в. сектор исламских финансов существенно вырос и в настоящее время (2015–2016 гг.) по объемам активов составляет около 1,814 трлн. дол., продемонстрировав шестикратное увеличение за последнее десятилетие. Большинство транснациональных финансовых институтов в той или иной форме участвуют в исламских финансах — как глобальные банковские, инвестиционные, консалтинговые, бухгалтерские или информационные компании. В наше время исламские финансовые институты функционируют, по крайней мере, в 105 странах и многие из них уже ввели (или рассматривают данный вопрос) законодательство, призванное обеспечить нормативно-правовую базу для развития этого вида финансовой индустрии.

Увеличение численности мусульман в мире (сегодня — около 1,6 млрд. чел., то есть 25% от всего населения планеты, с прогнозным значением в 2,76 млрд. чел. в 2050 г. [1]) обуславливает огромный потенциал развития индустрии исламских финансов. В свою очередь, размеры суверенных фондов мусульманских государств, прежде всего нефтеэкспортирующих стран Персидского залива, которые составляют более 2,3 трлн. дол. \*, объективно определяют усиление их влияния на мировые финансовые рынки, распределение финансовых ресурсов, функционирование глобальных и региональных международных финансовых центров. Увеличение же доли мусульманского населения в развитых странах (например, в Европе их количество достигло почти 43,8 млн. чел., в США — 2,8 млн., в быстрорастущем южноазиатском регионе — 985,4 млн. [2]) вызывает рост спроса на специфические, а именно — исламские, финансовые услуги со стороны традиционных финансовых институтов.

В исламском мире исламские финансовые институты являются крупными экономическими игроками. В исламском банкинге доминируют пять стран: Иран (345 млрд. дол. исламских активов), Саудовская Аравия (258 млрд. дол.), Малайзия (142 млрд. дол.), Кувейт (128 млрд. дол.) и Объединенные Арабские Эмираты (112 млрд. дол.). Несколько немусульманских стран, среди которых Великобритания и Сингапур, объявили о своем намерении стать центрами исламских финансов, а другие (например, Австралия, Франция и Южная Корея) изменили свое законодательство, чтобы быть восприимчивее к исламским финансам [2].

Количество исламских финансовых продуктов в последние годы растет, привлекая все больше клиентов. Неисламские финансовые институты, которые раньше игнорировали исламский рынок, также обратили на него внимание. С увеличением цен на энергоносители в 2003–2008 гг. и последующим повышением экономической роли нефтедобывающих стран, исламские финансовые институты получили дополнительный импульс для развития.

Примерно с начала 2000-х годов и до 2008 г. исламская финансовая индустрия росла со скоростью 10–15% в год. В 2008 г. в исламский банковский сектор входили 300 институтов из 51 страны, включая США, а также 250 взаимных фондов, действовавших в соответствии с исламскими принципами ведения бизнеса. В ходе глобального финансового кризиса 2008 г. ни один исламский банк не был признан банкротом (благодаря консервативности модели исламских финансов, прямому запрету спекуляции и чрезмерного риска). Однако снижение стоимости недвижимого имущества и падение рынка корпоративных бумаг — двух главных инвестиционных

---

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

сегментов исламских банков – отрицательно повлияли на состояние этой индустрии, стремительный рост замедлился, возникли проблемы эффективности, стандартизации, регулирования [3].

Особенно примечательными событиями стали появление и стремительное увеличение популярности сукук, который часто называют исламской облигацией. С 2001 г., когда этот рынок стал международным (с первой эмиссией сукук, номинированных в американских долларах, осуществленной Центральным банком Бахрейна на 100 млн.), корпорации и правительства получили возможность привлекать средства способом, который согласуется с исламским правом. В течение последующих 15 лет совокупный объем рынка сукук стремительно рос и, по данным Thomson Reuters, на конец 2014 г. составил свыше 295 млрд. дол. \*.

Исламские финансовые учреждения долго критиковали за чрезмерную консервативность, когда речь шла о финансовых инновациях, но впоследствии, когда в 2007 г. кризис субстандартных заимствований поразил большую часть традиционного банковского сектора, оказалось, что они были правы, ведь исламский банковский сектор тогда показал рост на 33%.

Таким образом, объективные демографические, политические и экономические факторы обуславливают растущую роль и влияние индустрии исламских финансов на региональные финансовые рынки в частности и на международные финансы в целом, определяют актуальность дальнейших исследований в этом направлении. Тенденции и проблемы развития исламских финансов являются актуальными темами научных исследований. За последние три года было опубликовано почти 1490 исламских трудов по финансам. Академическими исследованиями этой проблематики занимаются многочисленные научные и учебные организации, среди которых: Исламский экономический институт (Джидда), Институт исламского банкинга и страхования (Лондон), Исламская финансовая академия (Дубай), Международный центр образования по исламским финансам (Куала-Лумпур). Практическими проблемами развития индустрии занимаются такие авторитетные международные организации, как Исламский банк развития, Бухгалтерская и аудиторская организация исламских финансовых институтов, Совет исламских финансовых услуг, Всемирный исламский экономический форум и др.

Об информационной насыщенности данной проблематики ярко свидетельствует тот факт, что только на одном из многочисленных интернет-ресурсов – онлайн-библиотеке [questia.com](http://questia.com) – при поисковом запросе “исламские финансы” предлагается 4947 публикаций, из которых 1534 – книги, 303 – статьи в академических журналах, 883 – журнальные статьи, 2223 – газетные статьи, 4 – энциклопедии \*\*.

Согласно исламским экономистам [4], со времен выдающегося арабского государственного деятеля Умара ибн аль-Хаттаба (634–644) (Омар I) запрет ссудного процента был устоявшимся принципом работы исламской экономической системы, хотя такая интерпретация ростовщичества не являлась общепризнанной в исламском мире. Школа исламской мысли во главе с Сайед Ахмад Ханом, возникшая

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

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

в XIX в., выступала за дифференциацию “греховного ростовщичества”, в котором они усматривали как ограничение кредитования и потребления, так и “законный процент” при кредитовании коммерческой деятельности\*.

В XX и XXI вв. наблюдалось постепенное развитие беспроцентных финансовых институтов. В XX в. исламские экономисты Найем Сиддики, Маулана Маудуди, Мухаммед Хамидулла признали необходимостью для коммерческих банков возможность размещать финансовые ресурсы (так называемое “неизбежное зло”). Была предложена банковская система, основанная на концепции мудараба, при которой для осуществления хозяйственной деятельности одна сторона вносит капитал (банк), а другая — “экспертизу” (условный заемщик).

Дальнейшими фундаментальными работами, посвященными тематике развития беспроцентного банковского дела, занимались такие ученые, как Саид Джилани, Мухамад Узер, Абдулла Аль-Араби, Нежатулла Сиддики, Аль-Нажар, Бакир Аль-Садр.

Несмотря на большое количество научных исследований и аналитических публикаций, исламские финансы как академическая дисциплина сталкиваются с серьезными вызовами, мешающими качественному развитию исламских финансовых институтов и инструментов. Это приводит к отсутствию научно-методологической базы и проявляется в недостаточно качественном регулировании индустрии, нехватке удобных методов оценки рисков при использовании исламских финансовых продуктов, недостаточной стандартизации и согласованности подходов к определению финансовых инструментов. С учетом этого можно констатировать, что как теоретические концепции, так и экономические практики исламских финансов находятся на этапе формирования и становления, что, в свою очередь, требует дальнейших научных исследований.

Таким образом, **цель статьи** — определить и систематизировать принципы, на которых функционируют исламские финансы, классифицировать модели их реализации, исследовать современное состояние индустрии исламских финансов в аспекте статистики их качественного развития, рассмотреть теоретические основы исламских финансов с помощью аналитического метода (SWOT-анализа).

Исламские финансы — это способ ведения финансовой деятельности, который согласуется с религиозными правилами ислама. Особенностью является наличие ряда определенных запретов, продиктованных положениями шариата (исламского права), основные из которых:

- риба — запрет на ссудные проценты (ростовщичество);
- гарар — запрет на излишнюю неопределенность, срочные операции, асимметрию информации;
- мейсир — запрет спекулятивного поведения, избыточного риска, азартных игр;
- харам — запрет на ведение и участие в неразрешаемых видах деятельности.

Кроме фундаментальных запретов существуют и некоторые основные принципы, а именно: софинансирование рисков, транспарентность договоров (отсутствие каких-либо предварительных условий для их выполнения), отсутствие залога (деньги не признаются товаром), невозможность банков мультиплицировать денежную массу. Эти запреты и принципы определяют специфические формы финансовых отношений и инструменты их реализации. Так, запрет на ссудный процент трансформировал исламский банкинг в аналог методик проектного инвестирования, которое связано с распределением рисков и долевым участием банка в

---

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

прибыли заемщика. Результатом запрета на неопределенность (например, в классическом договоре страхования она выражается в виде вероятности наступления страхового случая) стало появление специфической системы исламского страхования – такафул, в основе которой лежит механизм распределения прибыли и убытков между участниками и оператором. Наличие харама заставило банковские институты создавать так называемые “исламские окна” для распределения денежных потоков (как привлеченных, так и размещенных) между традиционными банковскими операциями и операциями, проводящимися в соответствии с требованиями шариата.

Обобщая, можно отметить, что в основе исламской экономической деятельности лежит не максимально эффективное решение дилеммы “ограниченные ресурсы vs неограниченные потребности” (Economics) \*, а принципы исламской этики, основанные на религиозных нормах. Некоторые виды финансовых услуг, сформировавшиеся под влиянием исламского права, приведены в таблице 1.

Таблица 1

Виды финансовых услуг в исламском праве \*

Запрет в исламском праве	Аналог в исламских финансах	Определение
Риба (riba) (пер. с араб. – рост, прирост, увеличение)	Разнообразные схемы проектного инвестирования	Распределение рисков, паевое участие. Банк изучает проект, анализирует риски, получает часть прибыли заемщика
Гарар (gharar) (пер. с араб. – опасность)	Такафул – исламское страхование	Принципы такафул во многом похожи на принципы взаимного страхования. Страховщик, уплатив страховую премию, становится акционером компании и получает часть ее прибыли по итогам года
Мейсир (maisir) (пер. с араб. – азартная игра)	Наличие закят, вакф (аналог траста) вместо запрета лотерей, в том числе и благотворительных	Закят – обязательный (для правоверных) годовой налог в виде добровольного пожертвования в фонд в пользу бедных или тех, кто в этом нуждается. Вакф – неотчуждаемое имущество (как движимое, так и недвижимое), переданное на благотворительные (религиозные) цели
Харам (haram) (пер. с араб. – запрещенное)	“Исламские окна” в традиционных банках	Адаптация банковских услуг к требованиям шариата. Денежные средства мусульман размещаются в разрешенных исламом видах деятельности с помощью инструментов, которые не противоречат исламскому праву

\* Составлено авторами.

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

Однако жесткость религиозных запретов смягчается их широкой трактовкой. Например, тот же гарар бывает нескольких видов: допустимый, промежуточный и избыточный, наличие которого лишает договор юридической силы со всеми вытекающими отсюда последствиями. Но до сих пор у шариатских правоведов нет согласия относительно степени гарар, при которой договор становится недействительным. В то же время запрет на спекуляцию не мешает использовать некоторые производные финансовые инструменты в измененной форме на фондовых биржах Nasdaq Dubai и Borse Dubai, а отсутствие или даже невозможность в рамках шариатского права применять некоторые финансовые инструменты компенсируется так называемым “экстренным правилом”, что дает возможность мусульманам пользоваться “традиционными” финансовыми услугами, пока не появится продукт, который будет отвечать требованиям шариата.

Вообще исламские финансы могут функционировать в пределах трех моделей, основанных на партнерстве, торговле или аренде (рис. 1). Идеальными моделями финансирования, с точки зрения исламского права, являются мушарака (аналог коммандитного товарищества) и мудараба (аналог института совместного инвестирования – ИСИ).



Рис. 1. Модели функционирования исламских финансов

Разработано авторами.

Рассмотрим подробнее модели, основанные на *партнерстве*.

*Мушарака* – вид инвестиционной деятельности, совместное долевое предприятие, в котором одним из партнеров выступает исламский банк. Банк и партнеры заключают соглашение, на основании которого распределяют риск и доход. Ответственность партнеров обычно не ограничена. Поскольку банк непосредственно развивает проект, он берет на себя более высокие обязательства, больший риск и большие полномочия, чем другие партнеры. В этом случае мушарака является неким аналогом коммандитного общества.

*Мудараба* – продукт “вклады/сбережения”. Это совместное долевое предприятие. Партнер (инвестор) предоставляет средства другому партнеру, обычно банку (управляющему партнеру), с целью их инвестирования в коммерческое предприятие. Банк не предоставляет гарантий по данным вкладам, а убытки (если они есть) несет только инвестор, поскольку управляющий партнер в инвестировании не уча-

ствуует. Ответственность партнеров ограничена размером их инвестиций. Мудараба выступает аналогом института совместного инвестирования и венчурного фонда.

*Вакала* – продукт “вклады/сбережения”. Это агентский договор между клиентом (собственником финансовых активов) и банком (агентом), согласно которому вкладчик уполномочивает банк инвестировать его средства в разрешенные, с точки зрения шариата, активы. Банк возвращает средства, если ожидаемый доход не может быть достигнут. Вакала является аналогом депозитных счетов. Кроме того, Шариатский Совет одобрил использование этого инструмента для управления ликвидностью исламских банков. Недельные контракты вакала предлагаются Центральным исламским банком розничным банкам, благодаря чему они имеют возможность размещать излишки средств на счетах в Центробанке, который, в свою очередь, инвестирует их, например, в портфели сукук (исламский аналог облигаций). Таким образом, с помощью вакала исламские банки способны управлять своей ликвидностью по аналогии с рынком межбанковских кредитов.

Ярким примером моделей, основанных на *торговле*, является мурабаха.

*Мурабаха* используется в финансировании, при котором банк или другой финансовый посредник приобретает необходимый клиенту актив на рынке (товар обязательно должен находиться в собственности) и продает его клиенту с отсрочкой платежа. При этом в договоре продавец четко указывает сумму понесенных расходов на покупку и добавленную им наценку. В такой форме мурабаха является аналогом потребительского кредитования.

Согласно договору мурабаха, компания, которая хочет разместить временно свободные средства в исламском банке, назначает банк своим торговым агентом. Банк покупает ликвидные товары от имени компании, например государственные ценные бумаги, и продает их в рассрочку по цене, включающей определенную маржу – доход компании за размещение средств. Однако структура товарной мурабаха часто критикуется исламскими экономистами как такая, которая лишь формально отвечает требованиям шариата. В данной форме мурабаха является аналогом депозитного договора для юридического лица.

Главной моделью, основанной на *аренде*, является иджара.

*Иджара* – вид инвестиционной деятельности, при которой арендодатель приобретает в собственность указанное арендатором имущество и предоставляет его арендатору во временное владение и пользование на согласованный срок на платной основе. Договор иджара может быть с обязательством выкупа взятого в аренду имущества либо по истечении срока действия договора, либо поэтапно на протяжении периода его действия (в этом случае иджара становится аналогом кредитной операции). Механизм иджара широко используется в операциях исламских банков, в том числе такой международной организации, как Исламский банк развития, для финансирования крупных расходов – закупок оборудования, транспорта, строительства инфраструктуры.

Таким образом, можно констатировать, что в современных условиях исламские финансы в мусульманских странах вполне уживаются с традиционными финансовыми институтами, выполняя при этом функцию обеспечения потребностей в “более правильных”, с точки зрения ислама, формах экономической деятельности религиозных и консервативных слоев населения.

Несмотря на наличие определенных этноконфессиональных противоречий в исламе, все разногласия между религиозными течениями фактически сводятся к вопросам правоприменения, а не догматики. Между школами шариатского права

(мазхабами) существуют определенные разногласия только по второстепенным вопросам, прежде всего, относительно трактовки хадисов \*. С точки зрения восприятия фундаментальных принципов ислама между мазхабами нет противоречий, а следовательно, отсутствуют какие-либо дискуссии о концепте развития модели исламских финансов. Современного состояния исламские финансы достигли в течение длительного эволюционного развития, которое существенно ускорилось с 1980-х годов.

В середине XX в. были изобретены некоторые организационные формы, предлагавшие финансовые услуги в соответствии с исламскими законами. Первый экспериментальный исламский банк, который не взимал проценты по кредитам, был создан в конце 1950-х годов в сельской местности Пакистана [5].

Существенные усилия по совместимости банковских услуг с исламским правом были приложены экономистом Ахмадом Эльнагаром в 1963 г., когда он предложил людям из сельских районов Египта, потерявшим доверие к государственным банкам, поучаствовать в “эксперименте по распределению прибыли” (проект Mit Ghamr Savings). С этой целью использовались сбережения населения для выдачи кредитов на основе совместного участия вкладчиков в доходах учреждения. Проект особо не рекламировался из-за опасений обвинения в исламском фундаментализме, с которым в то время активно боролся режим Гамалы Насера. В 1968 г. эксперимент был закрыт правительством, однако многие оценили его как успешный [6]. Тогда в стране функционировало уже девять подобных банков. В 1972 г. проект Mit Ghamr Savings стал частью Nasr Social Bank, который до сих пор работает в Египте [7].

Приблизительно в это же время в Малайзии был создан банк Perbadanan Wang Simpanan Bakal-Bakal Haji, который помогал мусульманам собирать деньги на хадж.

Начиная с 1970-х годов, привлечение институтов и правительств, проведение различных конференций и исследований \*\* сыграли важную роль в применении теории на практике при создании первых беспроцентных банков. Приток нефтедолларов в страны Персидского залива и общая тенденция “реисламизации” после войны Судного дня и нефтяного кризиса 1973 г. дали большой толчок развитию исламского банковского сектора, который с 1975 г. стал распространяться во всех мусульманских странах.

В 1975 г. при организации “Исламская Конференция” был создан Исламский банк развития (Islamic Development Bank) с миссией финансировать проекты и в странах-членах. Капитал банка образован за счет взносов стран-учредителей, главные из которых – Саудовская Аравия, Судан, Кувейт, Ливия, Турция, ОАЭ, Иран, Египет, Индонезия, Пакистан. Также в 1975 г. появился первый современный коммерческий исламский банк – Исламский банк Дубая (Dubai Islamic Bank – DIB) [7].

В 1980–1985 гг. исламские инвестиции осуществили эффективную экспансию в мусульманском мире, предлагая депозитные соглашения с обещанием “больших

---

\* Совокупность хадисов составляет Сунну – изложение примеров жизни исламского пророка Мухаммада как образец и руководство для всей мусульманской общины (уммы) и каждого мусульманина. Сунна является вторым после Корана источником исламского права (фикха) ([Электронный ресурс]. – Режим доступа : <https://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%A1%D1%83%D0%BD%D0%BD%D0%B0>).

\*\* Например, Конференция министров финансов исламских стран (Карачи, 1970 г.), масштабное изучение потенциала исламских институтов на уровне египетского правительства (1972 г.), Первая Международная конференция по исламской экономике (Мекка, 1976 г.), Международная экономическая конференция (Лондон, 1977 г.).

выгод” и “религиозных гарантий”, поддерживаемых исламскими юристами, которых активно привлекали выдавать фетвы об осуждении традиционных финансовых институтов и о поощрении их исламских аналогов. В 1980 г. правительство Пакистана приняло нормативно-правовую базу для большей части исламских инструментов. В то же время египетское правительство, обеспокоенное усилением исламистских движений (которые опирались в том числе на финансовую независимость), в 1988 г. запустило медиа-кампанию против исламских банков. Финансовая паника, возникшая после этого, привела к банкротству некоторых банковских институтов.

В 1990 г. в Алжире с целью подготовки стандартов бухгалтерской отчетности, аудита, управления, этики и шариата для исламских финансовых институтов была создана Бухгалтерская и аудиторская организация для исламских финансовых институтов (The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions – AAOIFI).

До 1995 г. в мире действовало уже 144 исламских финансовых учреждения, из которых: 33 банка с государственным участием, 40 частных банков и 71 инвестиционная компания. В течение первых лет с начала столетия, до глобального финансового кризиса 2008 г., исламская финансовая индустрия росла со скоростью 10–15% в год. До 2008 г. исламский банковский сектор увеличился до 300 финансовых учреждений \*, представленных в 51 стране. Также функционировало 250 взаимных фондов, работавших в соответствии с исламскими принципами ведения бизнеса.

По оценкам журнала The Economist, за 2005 г. совокупная стоимость активов, находившихся под управлением организаций, действовавших согласно требованиям шариата, составляла более 822 млрд. дол. В начале XXI в. исламские финансы становятся самым быстрорастущим сегментом мировой финансовой системы. В 2009 г. высшее духовное руководство Римско-католической церкви выдвинуло идею, что “принципы исламского финансирования могут быть лекарством для больных лишней турбулентностью рынков”, поскольку в ходе глобального финансового кризиса ни один исламский банк не был признан банкротом.

По состоянию на 2015 г. рынок исламских облигаций – *сужук* – стал настолько вместительным, что некоторые немусульманские государства, среди которых Великобритания, Швейцария и Люксембург, эмитировали на нем свои бумаги.

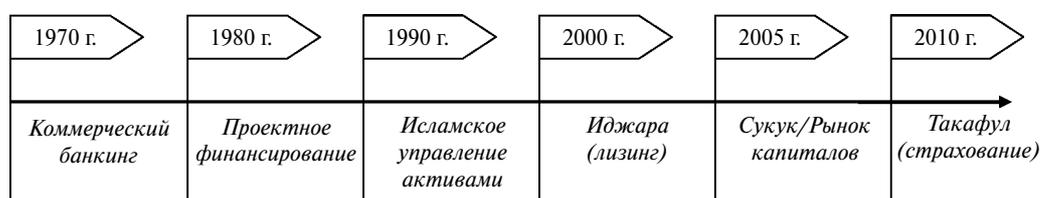
Сегодня сегменты исламских финансов классифицируются, измеряются и регулируются в соответствии с такими видами бизнеса:

- коммерческие банковские услуги;
- финансирование торговли;
- страхование;
- операции на рынке капитала;
- инвестиционно-банковские услуги;
- операции с акционерным и венчурным капиталом.

На рисунке 2 изображена эволюция исламских финансовых продуктов и услуг с момента их создания в 1970-х годах и до настоящего времени. Начав с простых банковских продуктов, исламские финансы постепенно охватили и такие

\* Наиболее известными из них являются: международный Исламский банк развития (Islamic Development Bank), эмиратский Исламский банк Дубая (Dubai Islamic Bank), саудовский “Аль-Раджи Банк” (Al-Rajhi Bank), иранский “Банк Мелли” (Bank Melli), малайзийский “Банк Муамалат Малайзия Берхад” (Bank Muamalat Malaysia Berhad) и исламский инвестиционный банк “Финансовая компания Залива” (Gulf Finance House), размещенный в Бахрейне.

коммерческие сферы, как рынок капиталов, управление активами и исламское страхование.



**Рис. 2. Эволюция исламского банкинга, финансовых продуктов и услуг**

Разработано авторами по [8].

Несмотря на то, что на рынке капиталов существующие “чисто исламские” продукты все еще находятся на этапе своего становления, а инструменты хеджирования немногочисленны, их создание и дальнейшее совершенствование – необходимое условие конкурентоспособности исламских финансов с традиционными финансовыми инструментами.

Такие организации, как Международная ассоциация свопов и деривативов (ISDA) и Международный исламский финансовый рынок (ИИФМ) \*, сотрудничают, чтобы структурировать и стандартизировать инструменты с целью их согласования с требованиями шариата и расширения возможностей хеджирования. Так называемое Генеральное соглашение ISDA/ИИФМ *Tahawwut Master Agreement* предлагает правила (требования), согласно которым финансовые организации могут осуществлять транзакции с производными инструментами. Все это направлено на то, чтобы сделать исламскую финансовую индустрию более устойчивой, ликвидной и удобной для проведения различных транзакций. Кроме того, это способствует эффективному управлению финансовыми рисками и операциями с частным капиталом.

#### Список использованной литературы

1. *Burke D.* The world’s fastest-growing religion is... – 2015. – April 3 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <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 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <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 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [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.

\* ISDA (International Swaps and Derivatives Association) [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www2.isda.org/>; ИИФМ (International Islamic Financial Market) [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.iifm.net/>.

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>.

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.

*Статья поступила в редакцию 19 июня 2017 г.  
Окончание – в следующем номере журнала.*

---