
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. Исследованы 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.

© **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.

* Окончание статьи. Начало см. в № 1, 2018 г.

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

Исламские финансовые институты могут функционировать в разных формах, в частности, как:

– полноценные исламские учреждения: Исламский банк Бангладеш (Islami Bank Bangladesh Ltd), Мизан Банк (Meezan Bank) (Пакистан), Государственный банк Малайзии (Bank Negara Malaysia – BNM) и др.;

– “исламские окна” в традиционных финансовых учреждениях: Коммерческий банк Дубая (Commercial Bank of Dubai) (ОАЭ), Гонконгская и Шанхайская банковская корпорация (HSBC), Америкен экспресс банк (American Express Bank), АНЗ Гриндлейс (ANZ Grindlays), БНП Париба (BNP-Paribas), Чейз Манхэттен (Chase Manhattan), ЮБС (UBS), Кляйнворт Бенсон (Kleinwort Benson), Коммерческий банк Саудовской Аравии (Commercial Bank of Saudi Arabia), Али Юнайтед банк Кувейт (Ahli United Bank Kuwait), Рияд Банк (Riyad Bank);

– исламские дочерние компании традиционных финансовых институтов: Сити исламик инвестмент банк (Бахрейн) (Citi Islamic Investment Bank) (Бахрейн) – дочерняя компания Citibank, Нороба банк (Noriba Bank) – дочерняя компания UBS и др.

Сегодня доля исламской банковской индустрии составляет почти 1/80, или 1,25%, от традиционной мировой банковской деятельности. Согласно исследованиям компании Ernst & Young, исламский банкинг занимает лишь незначительную долю всех банковских активов мусульман. Таким образом, у него есть возможности быстро расти при условии привлечения денежных средств разных агентов экономической деятельности из мусульманских и немусульманских стран [9].

Это подтверждается статистикой: исламский банковский сектор продемонстрировал ежегодный рост – около 17,6% в 2009–2013 гг., тогда как традиционные банки находились в состоянии стагнации. Активы традиционных банков растут в среднем не более чем на 4–5% в год, в то же время активы исламских банков, например, в 2014 г. выросли на 9,4% (1,814 трлн. дол.) по сравнению с 2013 г. (1,66 трлн. дол.) [10].

Такое существенное увеличение активов было обусловлено значительным ростом во всех секторах исламских финансов: банкинге, такафул, на рынках сукук и исламских фондов. Ожидается, что стоимость активов в исламском финансовом секторе будет дальше расти на 10% в год в течение следующих 5 лет и к 2020 г. достигнет 3,24 трлн. дол.

Согласно Отчету о конкурентоспособности исламского банкинга (World Islamic Banking Competitiveness Report), в 2013–2014 гг. Катар, Индонезия, Саудовская Аравия, Малайзия, ОАЭ и Турция имели 78% международных исламских банковских активов (за исключением Ирана, который не вошел в этот рейтинг, однако на который, по оценке Reuters, приходится более трети общего объема мировых исламских банковских активов) *.

В настоящее время существует свыше 1000 исламских финансовых институтов в 75 странах мира. При этом все эксперты единодушно сходятся во мнении насчет их значительного увеличения в течение следующего десятилетия. Основ-

* World Islamic Banking Competitiveness Report 2013–2014 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY_-_World_Islamic_Banking_Competitiveness_Report_2013%E2%80%9314/\\$FILE/EY-World-Islamic-Banking-Competitiveness-Report-2013-14.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY_-_World_Islamic_Banking_Competitiveness_Report_2013%E2%80%9314/$FILE/EY-World-Islamic-Banking-Competitiveness-Report-2013-14.pdf).

ными драйверами роста исламских финансов являются, прежде всего, страны Персидского залива, а также Малайзия (находящаяся рядом с динамичными южно-азиатскими рынками) и Иран (который постепенно освобождается от международных санкций).

Кроме исламских стран индустрия активно развивается и во многих немусульманских государствах – преимущественно в Западной Европе, США, Канаде и Австралии – как потребительский (ориентированный на местные общины мусульман-эмигрантов), так и корпоративный сегмент (ориентированный, прежде всего, на привлечение инвестиций из нефтедобывающих стран Персидского залива). Наибольших успехов в этом направлении достигла Великобритания, на территории которой действуют 22 исламских банка с объемом активов (по данным только 6 банков) 19 млрд. дол., 34 исламских инвестиционных фонда с объемом активов 300 млн. дол., а на Лондонской фондовой бирже было размещено 43 сукук на общую сумму 24 млрд. дол. *. Опыт Великобритании показывает, что исламские финансы могут быть привлекательным рыночным сегментом для банковского сектора, где из 22 исламских банков 17 – это “исламские окна” местных традиционных банков и только 5 – полноценные исламские банки, основанные инвесторами из стран Персидского залива.

Индустрия исламских финансов на современном этапе уже имеет институциональную поддержку со стороны международных исламских финансовых организаций, целью деятельности которых являются, прежде всего, унификация и кодификация инструментов, принципов, норм и стандартов. Некоторые основные влиятельные организации, участвующие в развитии индустрии исламских финансов, приведены в таблице 2.

Таблица 2

Организации, принимающие участие в развитии индустрии исламских финансов *

Организация	Год и страна основания	Цель деятельности
Исламский банк развития ** (The Islamic Development Bank – IDB)	1973, Джидда (Саудовская Аравия)	Содействие мерам экономического и социального развития стран – членов ОИК (Организация “Исламская Конференция”) и исламских сообществ
Бухгалтерская и аудиторская организация для исламских финансовых институтов (The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions – AAOIFI)	1991, Бахрейн	Подготовка стандартов бухгалтерской отчетности, аудита и управления, этики и шариата для исламских финансовых институтов
Совет по исламским финансовым услугам *** (The Islamic Financial Services Board – IFSB)	2002, Куала-Лумпур (Малайзия)	Стандартизация и гармонизация работы и надзора за исламскими финансовыми институтами, стандартов достаточности капитала, управления рисками и корпоративного управления

* Global Sukuk Report – International Islamic Financial Market [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [http://www.iifm.net/system/files/private/en/IIFM%20Sukuk%20Report%20\(4th%20Edition\)%20A%20Comprehensive%20study%20of%20the%20Global%20Sukuk%20Market_0.pdf](http://www.iifm.net/system/files/private/en/IIFM%20Sukuk%20Report%20(4th%20Edition)%20A%20Comprehensive%20study%20of%20the%20Global%20Sukuk%20Market_0.pdf).

Окончание таблицы

Исламский межбанковский денежный рынок **** (Islamic Interbank Money Market – ИММ)	1994, Куала-Лумпур (Малайзия)	Разработка и внедрение инструментов эффективного управления ликвидностью банковских портфелей
Генеральный совет исламских банков и финансовых учреждений (General Council for Islamic Banks and Financial Institutions – СИВАФИ)	2001, Бахрейн	Стимулирование и поддержка банков и финансовых учреждений всех видов, работающих согласно шариатскому праву. (Некоммерческая организация)
Международное исламское рейтинговое агентство (International Islamic Rating Agency – ИИРА)	2005, Бахрейн	Осуществление научных исследований, на основе которых выводятся рейтинги, определяется стоимость ценных бумаг, оценивается риск в рамках исламских инструментов
Индекс Доу-Джонса исламского рынка – ДЖИМИ (The Dow Jones Islamic Market Index – ДИМИ)	1999, Бахрейн	Независимая экспертная оценка динамики капитализации предприятий (банков), позиционирующих себя как исламские
Индекс Доу-Джонса Ситигруп сукук (Dow Jones Citigroup Sukuk Index)	2006	Независимая экспертная оценка динамики капитализации рынка сукук (аналог облигаций)
Всемирный исламский экономический форум (World Islamic Economic Forum – ИИЭФ)	2003, Малайзия	Повышение экономического благосостояния, расширение торговых и деловых возможностей, содействие сотрудничеству

* Составлено авторами.

** Выполняет основную роль в реализации постулатов исламской экономики.

*** Основан центральными банками Бахрейна, Ирана, Кувейта, Малайзии, Пакистана, Саудовской Аравии, Судана вместе с ИДВ, ААОИФИ и МВФ. По состоянию на апрель 2015 г., 188 членов Совета входили в состав других 61 регулирующего органа и органа надзора, 8 международных межправительственных организаций. 119 участников Исламского межбанковского денежного рынка (финансовые институты, профессиональные фирмы, промышленные ассоциации) работают в 45 странах мира.

**** Основан Государственным банком Малайзии (Bank Negara Malaysia – БНМ).

В таблице 3 отражены наиболее авторитетные исследовательские и учебные заведения, изучающие или развивающие исламскую экономику и финансы (приведены в алфавитном порядке).

Качественное развитие индустрии исламских финансов определяют следующие факты:

– 378 учебных заведений из 36 стран предоставляют исламское финансовое образование (научные степени), из которых на Малайзию и Великобританию приходится 141. Количество исламских финансовых специальностей и курсов, а также научно-исследовательских работ увеличивается каждый год; в течение последних трех лет было опубликовано 1490 исламских исследовательских работ по финансам;

– качество государственного управления исламскими финансовыми рынками сильно отличается в разных странах. Лучшего результата достигли Бахрейн и Малайзия, которые кроме шариатского права широко используют западные корпоративные практики. Бахрейн, Малайзия и Индонезия являются юрисдикциями с наи-

более полным набором инструментов исламского финансового регулирования. Между лидерами и остальными странами остается существенный разрыв, который пока не сокращается;

– в 2014 г. насчитывалось 953 ученых, которые были привлечены в мировую индустрию исламских финансов, из них 75% представляют страны из топ-10 стран, входящих в Индекс исламского финансового развития (Islamic Financial Development Index – IFDI) *;

– тенденции и проблемы развития исламских финансов являются актуальными темами семинаров и конференций. В 2014 г. количество международных семинаров выросло до 142 (в 2012 г. – 106), конференций – до 122 (в 2012 г. – 76). Также тема исламских финансов получила широкое распространение в информационном поле. Всего в 2014 г. было 19000 эксклюзивных и 131000 региональных новостей (событий), касавшихся исламских финансов (в 2013 г. – соответственно, 14000 и 83000). Центр новостных событий постепенно перемещается в Юго-Восточную Азию (прежде всего, в Малайзию) и Западную Европу (в первую очередь, в Великобританию) **.

Таблица 3

Наиболее авторитетные исследовательские и учебные заведения, связанные с исламскими финансами *

Организация	Место расположения
Исламский экономический институт (Международный центр исследований исламской экономики) – Islamic Economic Institute (International Centre for Research in Islamic Economics); Университет короля Абдулазиза (King Abdulaziz University); Исламский научно-исследовательский и учебный институт (Islamic Research and Training Institute – IRTI); Исламский банк развития (Islamic Development Bank – IDB)	Джидда (Саудовская Аравия)
Институт исламского банкинга и страхования (Institute of Islamic Banking and Insurance); Институт исламских финансов (Institute of Islamic Finance); Консультационные и страховые услуги по исламским финансам (Islamic Finance Advisory and Assurance Services)	Лондон (Великобритания)
Международный центр образования по исламским финансам (International Centre for Education in Islamic Finance – INCEIF); Обучение исламским финансам (Islamic Finance Training – IFT); Центр по обучению исламскому банкингу и финансам (Centre for Islamic banking and Finance Training)	Куала-Лумпур (Малайзия)
Этический институт исламских финансов (Ethic Institute of Islamic Finance); Академия исламских финансов (Islamic Finance Academy)	Дубай (ОАЭ)
Институт исламских финансов Южной Африки (Islamic Finance Institute of South Africa)	Кейптаун (ЮАР)
Центр исламских финансов Бахрейна (Centre for Islamic Finance of Bahrain); Институт банковского дела и финансов (Institute of Banking and Finance – BIBF)	Манама (Бахрейн)

* Малайзия, Бахрейн, ОАЭ, Оман, Пакистан, Саудовская Аравия, Катар, Кувейт, Иордания, Судан.

** Islamic Financial Development Index (IFDI) [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.zawya.com/islamic-finance-development-indicator/#>.

Окончание таблицы

Центр банковских и финансовых исследований (Centre for Banking and Financial Studies)	Доха (Катар)
Организация по ценным бумагам и биржам (Securities and Exchange Organization)	Тегеран (Иран)

* Составлено авторами.

Приведем данные, которые показывают, что наиболее быстрорастущим сегментом мировой экономики является мусульманский (табл. 4).

Таблица 4

Факторы, определяющие потенциал роста исламских финансов *

Значение	Показатель
1,2 млрд.	мусульман в мире не вовлечены в сферу банковских услуг
126 млрд. дол. в год	туристические расходы мусульман (2012 г.)
20%	составляет доля стран Ближнего Востока, Северной Африки и мусульманских стран Тихоокеанского региона в мировом рынке туристических услуг
62%	мусульман в мире в возрасте до 30 лет (потенциал развития малого и среднего бизнеса)
60 млн.	новых рабочих мест потребуется в арабском мире к 2020 г. (потенциал развития малого и среднего бизнеса)
685 млрд. дол. в год	составляет индустрия халяльных продовольственных товаров
28%	должен составить рост продовольственного рынка в 2013–2017 гг.
50 тыс.	финансовых профессионалов ежегодно требует исламская экономическая инфраструктура
5 тыс.	ежегодное предложение выпускников финансовых специальностей
19%	ежегодный рост индустрии исламских финансов (за последние 15 лет)
1,8 трлн. дол. в год	составляет объем рынка всей халяльной продукции

* Составлено авторами по данным: Thomson Reuters & Dinar Standard. State of the Global Islamic Economy Report 2015/16. – P. 40–41.

При условии дальнейшего развития индустрии, а именно: введения удобных, ликвидных и стандартизированных финансовых инструментов, совершенствования регулирования можно ожидать перераспределения ресурсов международных рынков в пользу сегмента исламских финансов.

Приведем сильные и слабые стороны, возможности и риски доктрины исламских финансов в виде матрицы SWOT-анализа (табл. 5).

Таблица 5

SWOT-анализ доктрины исламских финансов *

Сильные стороны (Strengths)	Слабые стороны (Weaknesses)
1) Позволяют ликвидировать противоречия между религиозными догматами и потребностями мусульманского общества в современных институтах развития; 2) предотвращают агрессивный радикализм, способствуют толерантному исламу,	1) Неэффективность, которая присуща основной модели исламского банкинга – модели “общей прибыли и убытка” (profit and loss sharing) PLS (модель PLS): – информационная асимметрия (information asymmetry);

Окончание таблицы

совместимому с современностью и глобализацией; 3) предотвращают иррациональное поведение на финансовых рынках, что способствует их устойчивости и меньшей волатильности, следовательно – и рискованности; 4) ориентируются на реальную экономику; 5) формируют дополнительный и концептуально самостоятельный элемент глобальной финансовой системы	– моральный риск (moral hazard); – управление активами и пассивами; 2) невозможность проведения центральным банком эффективной монетарной политики; 3) вызовы академического характера; 4) отсутствие полноценной системы регулирования и надзора
Возможности (Opportunities)	Угрозы (Threats)
1) Рост индустрии исламских финансов в течение нескольких следующих десятилетий может в 2 раза опережать развитие традиционных финансов. Развитие исламских финансов возможно в двух направлениях: – увеличение доли рынка собственно в мусульманских странах; – рост количества финансовых учреждений на рынках глобальных и региональных финансовых центров	1) Внутренняя слабость и несогласованность системы финансовых отношений, в основе парадигмы которых лежат религиозные догмы; 2) уязвимость маркетингового бренда “исламские финансы”

* Составлено авторами.

Сильные стороны (Strengths):

1) позволяют ликвидировать противоречия между религиозными догматами и потребностями мусульманского общества в современных институтах развития.

В мусульманских странах (особенно в светских) религия является если не базисом, то важным компонентом всех общественных отношений. В свою очередь, любая религия построена на догматах, то есть на положениях, объявленных церковью обязательной и неизменной истиной, не подлежащей критике (сомнению). В исламском мире Коран и Сунна являются источником права (положения шариата) – сборником Божественных повелений и запретов (Божественным Законом), практической религиозной нормой для мусульман и ислама в целом. На протяжении всей истории эти предписания остаются как обязательными, так и неизменными. Однако с развитием общества постоянно происходит модернизация социальных отношений (политических, социальных, экономических, культурных), что приводит к возникновению противоречий между церковными догматами и общественными потребностями в современных институтах. В связи с этим развитие исламских финансовых институтов и инструментов позволяет ликвидировать подобные противоречия, что придает больше устойчивости социально-экономическим системам мусульманских стран, адаптирует их к современным реалиям и примиряет с религиозными требованиями;

2) предотвращают агрессивный радикализм, способствуют толерантному исламу, совместимому с современностью и глобализацией.

При условии своего эффективного развития исламские финансовые институты устраняют распространение исламизма — тоталитарной религиозно-политической идеологии. Исламизм — это реакция консервативной части мусульманского общества на научное и материальное отставание, глобализацию и модернизационные процессы современного мира. Исламизм, прежде всего, развивается там, где, наблюдается нехватка современных качественных институтов, не в последнюю очередь — экономических. Развитие исламских финансовых институтов способствует существованию толерантного современного ислама, лишённого всякого экстремизма и фундаментализма, который хорошо совмещается с современностью и глобализацией;

3) предотвращают иррациональное поведение на финансовых рынках, что способствует их устойчивости и меньшей волатильности, следовательно — и рискованности.

В рамках поведенческой экономики (behavioral economics) и ее научного подразделения — поведенческих финансов (behavioral finance) изучается влияние социальных, когнитивных и эмоциональных факторов на принятие экономических решений. Многочисленные исследования доказывают, что пределы рациональности экономических агентов уже, чем изначально считалось в классической экономической теории. Влияние такого (не всегда рационального) поведения на рыночные переменные — цены, прибыль, размещение ресурсов — имеет вполне конкретные негативные последствия для макроэкономического равновесия исследуемых моделей. В то же время исламское право включает в себя ряд директив касательно реализации экономической деятельности. Это, прежде всего, запреты на: кредитование (риба), чрезмерную неопределенность и информационную асимметрию (гарар), спекулятивное поведение и принятие излишнего риска (мейсир), осуществление запрещенных религией видов деятельности (харам). Собственно, они и определяют особые инструменты и формы отношений, присущие только исламским финансам. Наличие данных запретов является эффективным механизмом предотвращения нерационального поведения экономических агентов на финансовых рынках в условиях высокого риска и неопределенности.

Глобальный финансовый кризис 2008 г. был вызван сложными и непрозрачными производными финансовыми инструментами, отсутствием эффективного пруденциального надзора, неправильным управлением рисками, ложными мотивационными моделями, стимулировавшими лишний риск, агрессивные стратегии и спекуляцию. Такой кризис не произошел и не мог бы произойти в исламской финансовой системе в силу того, что большинство факторов (если не все), которые способствовали его развитию и распространению, не допускаются, в соответствии с положениями исламского права, а именно: секьюритизация, спекулирование деривативами и т. д.;

4) ориентируются на реальную экономику.

В теории исламская финансовая модель больше ориентирована на реальную экономику. Методику работы исламских банков точнее всего может описать следующее определение: проектное инвестирование с распределением рисков и долевым участием. Преимуществом проектного инвестирования является то, что оно позволяет сконцентрировать значительные денежные средства на достижении конкретной экономической цели.

Поскольку в исламской финансовой модели принципы исламской этики первичны по отношению к принципам максимизации прибыли, то в теории она должна быть более социально ориентированной, чем традиционная модель (Economics). Однако до сих пор остается эмпирически недоказанным (хоть и не опровергнутым) утверждение о наличии большей социальной корпоративной ответственности в экономике, функционирующей по законам шариата;

5) формируют дополнительный и концептуально самостоятельный элемент глобальной финансовой системы.

Развитие исламских финансов формирует дополнительный и концептуально самостоятельный элемент глобальной финансовой системы. В свою очередь, разнообразие придает системе большую устойчивость перед кризисами, предлагает дополнительные возможности (опции) ее участникам, актуализирует дискуссии об эффективности существующих моделей, принципов, методов. Все это в целом положительно сказывается на развитии как международных финансовых отношений, так и экономической науки.

Слабые стороны (Weaknesses):

1) неэффективность, которая присуща основной модели исламского банкинга – модели “общей прибыли и убытка” (*profit and loss sharing*) PLS (модель PLS).

Базовой моделью в теории исламских финансов является модель “общей прибыли и убытка” (PLS), однако на практике в ведущих исламских банках сфера ее применения в течение последних лет стабильно сужается [11; 12]. Причина – в ее неэффективности. Критики настаивают на неспособности модели PLS удовлетворить потребности индустрии в управлении прибылью, риском и ликвидностью.

Основное замечание касается *риска неопределенности* – информационной асимметрии (*information asymmetry*). Исламский бандинг реализуется в моделях инвестиционного кредитования. Банкир изучает бизнес-план, оценивает все риски проекта и принимает инвестиционное решение, а в случае успеха получает часть дохода. Очевидно, что в такой модели существует значительная информационная асимметрия, поскольку невозможно постоянно правильно оценивать разнообразные риски различных проектов в разных бизнесах.

Кроме того, существуют мотивационные проблемы, определяющие *моральный риск* (*moral hazard*) – риск недобросовестного поведения одной из сторон. У клиента исламского банка есть побудительные причины отчитываться о меньшей прибыли. В этом случае банк может компенсировать такие слабые места во взаимоотношениях широким мониторингом, аудитом, контролем за принятием управленческих решений, но все это требует дополнительных затрат времени и средств. Очевидно, что *транзакционные издержки* модели “инвестор – партнер” выше, чем модели “кредитор – заемщик”.

В то же время реальные расходы на реализацию соглашений (транзакционные издержки) очень важны для экономики: насколько дешево и быстро или дорого и трудно вступать в разные экономические отношения – осуществлять обмен, инвестировать, покупать или продавать, наниматься на работу, выполнять заказы. Низкие транзакционные издержки – главная предпосылка эффективного функционирования рыночного механизма.

Кроме того, существуют:

- запрет на ведение бизнеса “чужими деньгами” (только собственными);
- запрет на использование механизма залога;

– ограниченность (как вариант – сложность) в использовании финансовых инструментов хеджирования рисков в виде производных ценных бумаг.

Все это значительно увеличивает общий риск информационной асимметрии и трансакционных издержек всей банковской индустрии в целом.

Модель PLS также неудобна для банка с точки зрения управления его активами и пассивами. Традиционный банк имеет возможность разместить свои активы на любой срок (на год, месяц, неделю, день, в то же время); исламский банк зависит от портфеля проектов – срок финансирования избирается не им. Что касается пассивов: большая доля депозитов исламского банка является краткосрочной, следовательно, инвестиционные проекты с большим сроком окупаемости часто не могут получить финансирование;

2) *невозможность проведения центральным банком эффективной монетарной политики.*

Самым значительным изобретением экономической теории в XX в. считается макроэкономика. Эта отрасль знаний исследует агрегированные явления (то есть результат действий большого количества экономических агентов) – экономический рост, инфляцию, безработицу, состояние платежного баланса и т. д. Главным инструментом реализации макроэкономической политики является денежно-кредитная (или монетарная) политика, которую проводит центральный банк. Эффективная контрциклическая монетарная политика – важная предпосылка устойчивого экономического развития страны. В свою очередь, монетарная политика реализуется с помощью механизмов частичного резервирования и банковского мультипликатора (способность банков "создавать деньги в экономике" – денежную массу).

В парадигме исламских финансов априори невозможно реализовать контрциклическую монетарную политику, поскольку банк оперирует в "беспроцентной среде", то и процентную ставку невозможно повысить или снизить ввиду ее отсутствия. И хотя есть попытки разработать определенные "инструменты рефинансирования" (refinance facilities) для центрального банка, они пока неубедительны.

Также вызывает сомнения, что в парадигме модели "совместной прибыли и убытка", в которой функционирует исламский финансовый сектор, центральный банк может противодействовать таким опасным явлениям, как кредитный кризис (credit crunch) или кризис ликвидности (liquidity crisis);

3) *вызовы академического характера.*

Несмотря на множество научных и аналитических публикаций, исламские финансы как академическая дисциплина сталкиваются с серьезными вызовами, мешающими качественному развитию исламских финансовых институтов и инструментов. Среди них можно выделить:

– отсутствие интеллектуальной свободы и продуктивной критики устаревшего догматизма – влияние религиозных клириков в индустрии очень существенно;

– узкое фокусирование только на проблематике беспроцентного банкинга (сегодня даже не существует стандартного учебника по исламской экономической теории);

– ненужное теологическое обсуждение сугубо экономических явлений;

– небольшое количество качественных научных исследований на основе анализа эмпирических данных, в которых акцентируется внимание на понятиях эти-

ки, морали, то есть не на том, что есть, а на том, что должно быть в “идеальной” экономической системе, отсюда – лишний патернализм и идеализм;

– отсутствие взаимосвязи между научными трудами в рамках общей научной парадигмы – большинство из них представляют собой только расширенное исследование отдельного (специфического) вопроса;

– отсутствие согласованности между исламскими правовыми школами (мазхабами) относительно оценки и стандартизации финансовых продуктов.

Все это приводит к слабости научно-методологической базы и проявляется в недостатке: качественного регулирования индустрии, удобных методов оценки рисков при применении исламских финансовых продуктов, стандартизованности и согласованности подходов к определению финансовых инструментов;

4) отсутствие полноценной системы регулирования и надзора.

Исламская финансовая система активно развивается, однако ключевым вопросом остается отсутствие полноценного регулирования и надзора на всех уровнях: саморегулирования (на уровне профессиональной деятельности), национального регулирования, стандартизации и кодификации (на международном уровне координации и регулирования). Таким образом, создание системы надзора с полномочиями и компетенциями, намного более широкими, чем у Шариатского Совета, который следит только за соблюдением норм Корана в деятельности финансового учреждения, является актуальным вопросом для дальнейшего развития индустрии исламских финансов и рынков [11; 13].

Возможности (Opportunities):

1) рост индустрии исламских финансов в течение нескольких следующих десятилетий может в 2 раза опережать развитие традиционных финансов.

Дальнейшее развитие индустрии исламских финансов возможно в двух направлениях: а) увеличение доли финансового рынка собственно в мусульманских странах; б) рост количества финансовых учреждений в немусульманских странах, прежде всего, на рынках глобальных и региональных финансовых центров.

Сегодня ислам является самой быстрораспространяющейся религией (как отмечалось, в настоящее время количество мусульман в мире составляет уже около 1,6 млрд. чел., то есть 25% от всего населения, с прогнозным значением в 2,76 млрд. в 2050 г. (+ 73%)). В то же время:

– только 1–2% всех активов находятся под управлением исламских финансовых институтов;

– менее чем у 20% взрослого населения в странах MENA есть банковский счет;

– исламское микрофинансирование (имеющее возможности финансировать развитие мусульманских общин) охватывает не более 0,5% от всего рынка [14].

Доля мусульманского населения в развитых странах также растет. Например, в Европе количество мусульман достигло почти 43,8 млн. чел., в США – 2,8 млн., в быстрорастущем южно-азиатском регионе – 985,4 млн. чел. Сегодня насчитывается 72 страны с 1 млн. (или более) мусульман. По прогнозам, к 2030 г. таких стран будет 79.

Суверенные фонды исламских стран (прежде всего, из стран Персидского залива) во времена профицита своих торговых балансов накопили большие финансовые ресурсы, которые могут дать значительный импульс развитию индустрии исламских финансов при условии совершенствования регулирования и преодоления слабых мест, присущих исламской финансовой доктрине.

Все сказанное, безусловно, определяет большой потенциал развития индустрии исламских финансов как на национальных рынках исламских стран, так и на международных рынках – глобальных (например, Лондон) и региональных (Дубай).

Угрозы (Threats):

1) внутренняя слабость и несогласованность системы финансовых отношений, в основе парадигмы которых лежат религиозные догмы.

Есть целый ряд фундаментальных проблем, присущих исламским финансам, которые невозможно решить с помощью внезапно появившегося нового инструмента или метода, которые можно использовать как волшебное средство. Например, внедрение нового финансового продукта требует его одобрения исламскими богословами в виде фетвы. Поскольку в практику вошло понятие "покупка фетвы" (fatwa shopping), можно предположить, что эти процедуры могут иметь коррупционные составляющие и конфликты интересов. Внутренними свойствами модели PLS является моральный риск, мотивационные противоречия, значительная асимметрия информации.

Религиозный догматизм ограничивает продуктивную критику и конкуренцию идей. Сущность приносится в жертву формализму, а конкуренция – доминированию одной концепции. В связи с этим возникает дискуссионный вопрос: насколько можно совместить ислам с современными институтами, критически важными для устойчивого экономического роста? Можно ли вообще создать эффективные и конкурентоспособные финансовые институты, инструменты, рынки, продукты в рамках доктрины исламских финансов? Насколько со временем будет удачным, с точки зрения не количественного, а качественного развития, этот сегмент глобального финансового рынка?

2) узость маркетингового бренда "исламские финансы".

Очевидно, данный термин лишен универсальности и закреплен за одной религией – исламом, хотя в контексте банковского бизнеса в последнее время стал употребляться термин participant banking вместо Islamic banking. Participant (пер. с англ. – участник, тот, кто принимает участие в чем-либо) акцентирует внимание на модели партнерского бизнеса, совместного распределения прибылей и убытков.

В некоторых случаях может быть негативное отношение к определенной терминологии, например, термин "шариат" может связываться с исламскими квазигосударствами, радикальным исламом, нарушением прав человека и др. Все это ограничивает конкурентоспособность доктрины, делает исламские финансы "нишевым" сегментом глобального финансового рынка.

Выводы

Увеличение количества мусульман как в мире, так и в развитых странах, быстрый рост активов исламских финансовых институтов, постепенное совершенствование и развитие финансовых рынков исламских стран обуславливают актуальность исследований этого направления развития мирового финансового рынка.

По результатам систематизации форм, видов и инструментов исламских финансов можно выделить три модели, на основе которых они функционируют: модели, основанные на партнерстве, торговле или аренде.

Начав с простых банковских продуктов, исламские финансы постепенно охватили другие коммерческие сферы, такие как рынок капиталов, управление актива-

ми, страхование. В настоящее время исламские финансы представлены во всех сегментах современного финансового рынка – коммерческом банкинге, операциях с акционерным и венчурным капиталом, финансировании торговли, страховании, а также хеджировании финансовых рисков.

Сегодня существует более 1000 исламских финансовых институтов в 75 странах мира, при этом все эксперты ожидают их значительного роста в течение следующего десятилетия. Эта индустрия уже имеет институциональную поддержку со стороны международных исламских финансовых организаций, целью деятельности которых являются, прежде всего, унификация и кодификация инструментов, принципов, норм и стандартов. SWOT-анализ доктрины исламских финансов позволил выделить их сильные и слабые стороны.

Несмотря на наличие очевидных положительных сторон, таких как ограниченность спекулятивных операций или рискованных видов секьюритизации, нацеленность на финансирование реального сектора экономики и поощрение прямых взаимосвязей между финансовым и производственным секторами, механизм функционирования исламской экономики в некоторых аспектах противоречит ряду фундаментальных принципов реализации эффективной экономической деятельности.

При условии введения удобных, ликвидных и стандартизированных финансовых инструментов, дальнейшего совершенствования регулирования финансовых рынков можно ожидать перераспределения ресурсов в пользу исламских финансовых рынков, а также быстрого роста их доли в международных финансах.

Список использованной литературы

9. *Yueh L.* Islamic banking: Growing fast but can it be more than a niche market? [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.bbc.com/news/business-28365639>.

10. Islamic finance: Big interest, no interest // *The Economist*. – 2014. – September 13 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.economist.com/news/finance-and-economics/21617014-market-islamic-financial-products-growing-fast-big-interest-no-interest>.

11. *Khan M., Ishaq M.* Developments in Islamic Banking: the Case of Pakistan. – Houndsmills, Basingstoke : Palgrave Macmillan, 2008.

12. *Albalawi S.* Banking System in Islamic Countries: Saudi Arabia and Egypt. A Dissertation Submitted to the School of Law and the Committee on Graduate Studies of Stanford University [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <https://law.stanford.edu/wp-content/uploads/sites/default/files/biblio/108/144947/doc/slspublic/AlbalawiSuliman2006JSD.pdf>.

13. *Мозговий О.М., Субочев О.В., Юркевич О.М.* Основні моделі функціонування ісламських фінансів // Інвестиції: практика та досвід. – 2017. – № 6. – с. 20–25 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.investplan.com.ua/?op=1&z=5422&i=3>.

14. *Karim N., Tarazi M., Reilli Z.* Islamic microfinance: an emerging market niche, 2008 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://documents.worldbank.org/curated/en/500601468177566653/pdf/470010ENGLISH01PUBLIC10FocusNote149.pdf>.

References

9. Yueh L. Islamic banking: Growing fast but can it be more than a niche market? available at: <http://www.bbc.com/news/business-28365639>.

10. Islamic finance: Big interest, no interest. *The Economist*, September 13, 2014, available at: <http://www.economist.com/news/finance-and-economics/21617014-market-islamic-financial-products-growing-fast-big-interest-no-interest>.

11. Khan M., Ishaq M. *Developments in Islamic Banking: the Case of Pakistan*. Houndsmills, Basingstoke, Palgrave Macmillan, 2008.

12. Albalawi S. *Banking system in islamic countries: Saudi Arabia and Egypt*. A dissertation submitted to the school of law and the committee on graduate studies of Stanford University, available at: <https://law.stanford.edu/wp-content/uploads/sites/default/files/biblio/108/144947/doc/slspublic/AlbalawiSuliman2006JSD.pdf>.

13. Mozgovyi O.M., Subochev O.V., Yurkevych O.M. *Osnovni modeli funktsionuvannya islams'kykh finansiv* [The basic models of Islamic finance: a critical review]. *Investytsii: praktyka ta dosvid – Investments: practice and experience*, 2017, No. 6, pp. 20–25, available at: <http://www.investplan.com.ua/?op=1&z=5422&i=3> [in Ukrainian].

14. Karim N., Tarazi M., Reilli Z. *Islamic microfinance: an emerging market niche*, available at: <http://documents.worldbank.org/curated/en/500601468177566653/pdf/470010ENGLISH01PUBLIC10FocusNote149.pdf>.

Статья поступила в редакцию 19 июня 2017 г.
