

**Бобров Є.А.,**

кандидат економічних наук, в.о. доцента  
кафедри фінансів та банківського бізнесу  
Університету економіки та права “Крок”

### АНАЛІЗ ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ КРАЇН БЛИЗЬКОГО СХОДУ ТА ПІВДЕННО-СХІДНОЇ АЗІЇ

*Розглянуто сутність і місце на світовому ринку фінансів Близького Сходу і Південно-Східної Азії та їх вплив на фінансові ринки.*

*The article deals with the substance and role at the world market of finance functioning in Middle East and South-East Asia and their influence on the finance markets.*

Банківська і фінансова системи країн Близького Сходу та Південно-Східної Азії базуються на застосуванні до всіх фінансових операцій сукупності правових, морально-етичних та релігійних норм ісламу. Вони покликані запобігти всім способам незаконного збагачення і не допустити шахрайства в ділових угодах. Аналітична робота, проведена мусульманськими вченими в 1960-х роках, обумовила появу перших фінансових установ, що намагалися реалізувати положення ісламської економічної моделі на практиці<sup>1</sup>.

Приведення економічного механізму у відповідність до ісламських норм викликало багато теоретичних питань і не меншу кількість проблем макроекономічного характеру (тенденції заощаджень та інвестицій, грошова політика, фінансування державних витрат тощо). Питання розробки і застосування прототипів інструментів фінансового ринку були вирішені у 1998—2000 роках за сприяння Міжнародного валютного фонду та Світового банку<sup>2</sup>.

Особливістю банківської та фінансової справи країн Близького Сходу й Південно-Східної Азії є заборона на стягнення фіксованих процентів. Однак це зовсім не означає, що банки не одержують прибуток від кредитування. Відповідно до встановлених законів, заборонено стягувати будь-який процент, що був заздалегідь установлений, гарантований чи розрахований без обліку реально отриманого прибутку. Банки претендують лише на частку від реального прибутку підприємства або зазнають збитків від нього, пропорційно своєму грошовому внеску. Заборона на фіксовану чи гарантовану процентну ставку — не єдина особливість функціонування банків країн зазначених регіонів. Також заборонено ряд фінансових послуг, наслідки яких важко передбачити, наприклад певні види ф'ючерсів і опціонів.

---

<sup>1</sup> Беккин Р. Исламская экономика — немусульманам. — <http://www.zamanaonline.com/islam/09/econom.htm>.

<sup>2</sup> Журавлев А.Ю. Экономическая модель ислама: некоторые аспекты теории и практики // Ближний Восток и современность: Сб. статей. — 2000. — № 9. — 384 с. — <http://molites.narod.ru/ekonomika/ekonomika.htm>.

Незважаючи на відсутність в Україні попиту на фінансові продукти цих країн, інтерес дослідників до них зростає. Слід зазначити, що мусульманська економіка — це об'єктивне явище світової економіки, яке вимагає уважного вивчення. За останні роки видано ряд монографій, присвячених економіці й фінансам країн Близького Сходу і Південно-Східної Азії, зокрема: “Страхование в мусульманском праве: теория и практика” (Р. Беккин, 2001), “Теория и практика исламского банковского дела” (А. Журавлев, 2002), “Исламские банки в исламском финансовом праве” (В. Павлов, 2003), збірник “Исламские финансы в современном мире: экономические и правовые аспекты” (2004), “Исламские финансовые институты в мировой финансовой архитектуре” (Беккин Р., Вовченко Н., Евлахова Ю., 2008). Власне кажучи, на сьогодні переліченими працями коло спеціальних досліджень з економіки цих країн і вичерпується.

Отже, метою цієї статті є аналіз ролі фінансів згаданих країн на світових фінансових ринках.

Становлення сучасного фінансового ринку цього регіону розпочалося в 1960-ті роки, коли стали досліджуватися питання побудови сучасної фінансової моделі, зокрема в Єгипті та Малайзії. У 1963 році в Малайзії було створено Фонд пілігримів (Pilgrims Fund Board, Lembaga Tabung Haji), який узяв на себе функції керівної компанії для спільних інвестицій. Згодом, у 1974 році, Організацією “Ісламська Конференція”<sup>3</sup> було засновано Ісламський банк розвитку<sup>4</sup>, а через рік — Ісламський банк Дубаї (Islamic Bank of Dubai) перший ісламський комерційний банк. Наприкінці 1970-х років подібні банки з'явилися в Єгипті, Йорданії, Саудівській Аравії.

На початку 1990-х років була зареєстрована Бухгалтерська й аудиторська організація для ісламських фінансових інститутів (Accounting and Auditing Organization

---

<sup>3</sup> Організація “Ісламська Конференція” (ОІК) — міжнародна організація ісламських країн, заснована в 1969 році на Конференції глав мусульманських держав у Рабаті з метою забезпечення ісламської солідарності в соціальній, економічній та політичній сферах, боротьби проти колоніалізму, неокolonіалізму й расизму та підтримки Організації звільнення Палестини. ОІК є найбільшою й найвпливовішою офіційною урядовою мусульманською міжнародною організацією, яка об'єднує 55 країн із населенням близько 1,2 млрд осіб. Мета створення ОІК — співробітництво мусульманських держав, спільна участь у діяльності на міжнародній арені, досягнення стабільного розвитку країн-учасниць. — <http://www.oic-oci.org>.

<sup>4</sup> Ісламський банк розвитку (ІБР, Islamic Development Bank) створений як міжурядова кредитна організація, членами якої є мусульманські країни-позичальники. Він став першим фінансовим інститутом, що виник на основі притоку нафтових доходів у країни Перської затоки. Членами ІБР можуть бути тільки країни-учасниці ОІК. Головною метою банку є сприяння економічному й соціальному розвитку країн-членів і мусульманських громад. ІБР застосовує широкий набір методів фінансування: кредит, технічну допомогу, лізинг, продаж у розстрочку, участь у капіталі, лінії фінансування, участь у розподілі прибутків тощо. Третину операцій ІБР становлять довгострокові кредити, які йдуть на фінансування проектів розвитку в сільському господарстві, будівництві та реконструкції іригаційних систем, а також на розвиток економічної та соціальної інфраструктур. Особливістю звичайних кредитів ІБР є те, що вони надаються без відсотків, хоча при цьому стягуються збори, які покривають адміністративні витрати банку (2,5 %). Період погашення сягає 25 років, а пільговий термін — 7 років. — <http://www.isdb.org>.

for Islamic Financial Institutions) — некомерційне утворення, що формує єдині етнічні й етичні стандарти, а також правила аудиту і звітності.

У 1994 році почалися міжбанківські торги ісламськими фінансовими інструментами (*mudaraba interbank investments*) в Малайзії. На початку 2000 року відкриваються так звані “ісламські вікна” в міжнародних неісламських банках. Через рік, 2001-го, здійснюється перший випуск ісламських облігацій (сукук)<sup>5</sup> у Малайзії та Бахреїні, у 2003-му Катаром випущено найбільший у історії сукук загальною вартістю 700 млн дол. США. Незабаром неісламські позичальники починають використовувати ісламські фінансові інструменти: 2004 рік — випуск сукук землею Саксен-Анхальт (Німеччина) на суму 130 млн дол. США, 2006 рік — випуск сукук американським емітентом “East Cameron Gas Company”. Дані про найбільші випуски сукук протягом 2002—2007 років подано в табл. 1.

Таблиця 1. Найбільші випуски сукук

Емітент	Країна	Дата випуску	Валюта	Обсяг випуску, млн дол. США	Купонна ставка, %
<b>Суверенні емітенти</b>					
Malaysia, Global Sukuk	глобально	січень 2002	дол. США	600	Libor 6m + 0,95
Government of Bahrain	глобально	травень 2003	дол. США	250	Libor 6m + 0,60
Islamic Development Bank	глобально	серпень 2003	дол. США	400	Libor 6m + 0,12
Dubai Global Sukuk	глобально	листопад 2004	дол. США	1000	Libor 6m + 0,45
Saxony-Anhalt Properties	Німеччина	січень 2004	євро	100	Libor 6m + 1,00
Pakistan International Sukuk, Co	глобально	січень 2005	дол. США	600	Libor 6m + 2,20
<b>Корпоративні емітенти</b>					
East Cameron Gas Company (USA)	глобально	січень 2003	дол. США	166	11,25
Rantau Abang	Малайзія	березень 2006	малайзійський рінггіт	2029	4,91
The Nakheel Group	ОАЕ	грудень 2006	дол. США	3520	6,345
Ports, Customs&Free Zone Corporation	ОАЕ	січень 2007	дол. США	3500	7,125 — 10,125
Daar	Саудівська Аравія	липень 2007	дол. США	1000	Libor 3m + 1,94
Aldar Properties	ОАЕ	лютий 2007	дол. США	2530	5,767

*Джерело:* Особенности финансового инструмента сукук. Deloitte Touche. 04.2008.

Особливістю фінансової системи цих країн є відмова від того, на чому побудована західна система, від позичкового процента. Винагорода власникові капіталу не набирає форми виплати заздалегідь установленної суми, гарантованої незалежно від прибутковості підприємства, як це відбувається в разі стягнення процента. Згідно з нормами ісламської етики, праведне лише те багатство, джерелом якого є власна

<sup>5</sup> Сукук — довго- та середньострокові цінні папери, забезпечені матеріальними активами; перебувають у обігу згідно із законами шаріату. — <http://en.wikipedia.org/wiki/Sukuk>.

праця й підприємницькі зусилля його власника, а також спадок або дар, отже, прибуток є винагородою за ризик.

Ісламські економісти Масадуль Алам Чодхурі (Masudul Alam Choudhury), Фелікс Померанц (Felix Pomeranz), Мохаммед Ма'сум Біллах (Mohd. Ma'sum Billah), Мухаммад Нейятулла Сіддікі (Muhammad Nejatullah Siddiqi)<sup>6</sup> та інші розвивають ісламську економічну теорію, ґрунтуючись на ціннісних передумовах, принципово відмінних від ліберальних західних. Ісламський життєвий світ визначається, в першу чергу, двома настановами: сприйняттям світу як єдності Бога та ідеєю про відповідальність людини у світі. Вони мають різні раціональні обґрунтування заборони позичкового процента, підкреслюючи його експлуататорський характер і провідну роль банківської системи у провокуванні економічних криз. Замість процентів ісламські банки пропонують вкладникові право на участь у доходах підприємства, в яке вкладено його гроші, за умови, що вкладник розділить і можливі збитки.

Рекомендованим ісламською доктриною методом мобілізації грошових ресурсів, у тому числі для банків, є пайове фінансування — залучення коштів за рахунок участі інвестора в акціонерному капіталі. Приріст капіталу не може відбуватися у сфері грошового обігу, в його основу повинні бути покладені операції, що стосуються реально існуючих товарів і послуг. Гроші самі по собі не можуть приносити нові гроші, капітал повинен використовуватися у продуктивних цілях.

Багато економістів зазначають, що в пайовому фінансуванні криються значні переваги. У західній економіці розмір позичкового процента, залежного від запровадженої центральним банком облікової ставки, диктує умови для розвитку реального сектору. В ісламській фінансовій системі дохід за вкладками залежить від прибутковості компаній, в акції яких банк вклав капітал вкладника. Таким чином, динаміка розвитку реального сектору зумовлює встановлення сприятливого інвестиційного клімату та ефективний розподіл фінансових ресурсів на користь найуспішніших галузей економіки.

В ісламській системі багато перспективних проєктів, які західні банки відкинули б через відсутність застави, що можуть отримати фінансування на основі участі в доходах. Проте на практиці малі й середні підприємства, що створюють основну частину ВВП арабських країн і становлять значну частину клієнтської бази банків, мають труднощі в одержанні кредитів на основі розподілу доходів через дуже складний механізм оцінки проєкту. Банк приймає рішення про надання позики після вивчення перспектив запропонованого для реалізації проєкту й ділових рис клієнта. У більшості випадків застави від нього не вимагають, однак це створює небезпеку махінацій із боку як клієнта, так і адміністрації банку. При реалізації операції на

---

<sup>6</sup> Choudhury M.A. Introducing Islamic Political Economy. — <http://islamic-finance.net/islamic-economy/chap1/chap1index.html>; Islamic Money Against the Euro and Dollar. — <http://islamic-finance.net/islamic-economy/chap31/chap31index.html>; The Structure of Islamic Economics. — <http://islamic-finance.net/islamic-economy/chap/chapindex.html>; Pomeranz F. The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions. — <http://islamic-finance.net/islamic-ethics/article-4/article4index.html>; Siddiqi M.N. Nature and Methodology of Islamic Political Economy. — <http://islamic-finance.net/islamic-economics/eco5/eco5index.html>.

основі участі в доходах клієнт може спробувати сфальсифікувати звітність і приховати від банку реальні доходи проекту.

Для нейтралізації подібних ризиків розроблено спеціальні процедури, багато в чому схожі із практикою західних банків. Головним методом боротьби є ретельний аудит усіх операцій підприємства-клієнта. Жоден із членів керівництва банку не має права одноосібно визнати збитки, показані у звітності підприємства, яке ним фінансується. Для цього потрібне колегіальне рішення всього складу правління банку. Якщо проект не досяг запланованої прибутковості, спеціальний незалежний комітет вивчає баланс підприємства. Якщо факт приховування доходів встановлений, клієнт у примусовому порядку виплачує суму, якої бракує. Банк може використовувати свої права акціонера для заміни недобросовісних менеджерів підприємства. В особливо тяжких випадках банк відкликає свої кошти, і компанія-порушник заноситься до “чорного списку”.

Свого часу серйозні проблеми виникли в ісламській системі у зв'язку з фінансуванням державних витрат за рахунок внутрішнього боргу, оскільки випуск процентних облігацій став неможливий. В Ірані, наприклад, навіть після переходу до безпроцентної банківської системи, державний борг, як і раніше, фінансувався за рахунок кредитів, які центральний банк надавав націоналізованим комерційним банкам виходячи з фіксованої ставки процента. Комерційні банки, у свою чергу, на пільгових умовах надавали позики підприємствам державного сектору. Ситуація змінилася в 1995 році, коли Іран розпочав випуск спеціальних ісламських облігацій, за принципом PLS (profit&loss sharing). Згідно з цим принципом, у ході запланованої приватизації облігації переводяться в акції колишніх державних підприємств, мобілізовані в результаті позики кошти використовуються для їх реформування й модернізації, а прибутковість облігацій визначається прибутками компаній, що слугують для забезпечення державної позики. При випуску облігацій був використаний досвід Малайзії, де подібні цінні папери з'явилися раніше.

Незважаючи на те, що в теорії найбажанішим видом операцій для банків цього регіону є пайове фінансування проектів, у реальності велика частина портфеля активів припадає на короткострокове фінансування торговельних операцій, коли банк отримує прибуток за рахунок націнки за обслуговування (мурабаха). Концентрація на короткострокових активах є небажаною не лише тому, що не створює достатніх стимулів для довгострокового економічного розвитку, а й тому, що викликає підозри з релігійної точки зору, оскільки мурабаха багато в чому нагадує процентну позику.

Деякі аналітики вважають, що причина цього криється в недостатньому розвитку вторинного фінансового ринку. Проте активне зростання останнім часом ринку акцій, бурхливий розвиток інвестиційних фондів і поява нових фінансових інструментів (табл. 2) створюють передумови для змін на краще.

Сучасний стан фінансового ринку країн Близького Сходу і Південно-Східної Азії характеризується такими показниками:

Таблиця 2. Нові фінансові інструменти, що використовуються у країнах Близького Сходу і Південно-Східної Азії

Тип відносин	Договірна модель	Різновиди	Зміст
1	2	3	4
Партнерство	Мудараба		Приблизний аналог командитного товариства, коли участь однієї сторони обмежується наданням капіталу, а другої – керуванням капіталом. Збитки відносяться тільки на рахунок сторони, що надала капітал (раббульмаль). Відповідальність цієї сторони обмежена розміром наданих коштів. З дозволу раббульмаль керуючий партнер може також інвестувати у спільну діяльність
	Мушарака		Угода про спільну діяльність. Можлива відмова одного з партнерів від особистого керування спільною діяльністю. Передбачає виплату винагороди керуючому партнеру до розподілу прибутків від спільної діяльності
		Мубарака, що зменшується	Договір, що передбачає поступовий викуп частки у спільній діяльності одним із партнерів у іншого
	Агентування (вакала)		Призначення агента, що діє від імені принципала за певну винагороду
Купівля-продаж	Продаж із відстроченням оплати	Мурабаха	Контракт припускає націнку за відстрочення платежу. Умовою мурабахи є розкриття продавцем інформації про спот-ціну товару і націнки за відстрочку. Зворотний продаж заборонено
		Мусавама	Відрізняється від мурабахи ціновою формулою. Продавець не зобов'язаний розкривати величину націнки за відстрочення платежу
		Таваррук (зворотна мурабаха)	Покупець за договором мурабахи одночасно продає товар за спот-ціною третій особі й отримує різницю між спот-ціною і ціною з відстроченням платежу
	Продаж із відстроченням постачання (салам)		Контракт може бути підписаний щодо товарів, які мають родові характеристики. Застереження про зворотний продаж у контракті заборонено. Але продавець і покупець можуть укласти самостійну угоду про зворотний продаж після фактичної поставки товару. Перепродаж товару до його отримання покупцем заборонений. Покупець може укласти з третьою особою т. зв. паралельний салам. Допускається забезпечення відповідальності продавця заставою або в інший спосіб
		Постачання (істіджар)	Договір передбачає відносини між постачальником і покупцем, за яких постачальник час від часу постачає покупцеві продукцію за ціною, порядок визначення якої узгоджений у договорі
		Підряд (істіснаа)	Підряд на створення товарів із наступним переданням їх замовнику за раніше обумовленою ціною. Оплата може здійснюватися у розстрочку. Покупець може укласти з третьою особою т. зв. паралельну істіснуу. Допускається зменшення ціни за прострочення передання товару
Оренда	Оренда (іджара)		На основі іджари орендатор передає право користування та отримання доходів від речі. Договір може передбачати можливість суборенди. Можлива оренда з правом викупу або застереження про передання власності орендатору після закінчення договору оренди. Надходження рентних платежів можливе за їх номінальною вартістю
Позичка	Позичка (кадр)		Повернення позички здійснюється на вимогу. Позичковий процент заборонений. Дозволений подарунок кредитором, але заборонено обумовлювати позичку обов'язковим підношенням подарунку
	Переведення боргу (хавалах)		На думку багатьох учених, кредитор не має права обстоювати переведення боргу на заможнішого боржника

*Продовження табл.*

1	2	3	4
Позичка	Продаж боргу (бай-ал-дайн)		Продаж боргу третій особі з дисконтом, на думку багатьох вчених, заборонено, а на думку меншості – дозволено для випадків товарного кредиту (постачання з відстроченням платежу), тоді дисконт є не позичковим процентом, а частиною прибутку
Публічна обіцянка винагороди чи конкурс	Джуаала		У межах цієї угоди одна сторона бере на себе зобов'язання виплатити винагороду будь-якій особі, що досягла певного результату
Фінансові інструменти	Сукук		Облігація, забезпечена активами. Обороздатність сукуку залежить від видів активів, що перебувають у забезпеченні

— кошти, що належать ісламським інвесторам, становлять приблизно 3 трлн дол. США<sup>7</sup>;

— ісламські інвестиційні фонди сукупно керують капіталом у 1 трлн дол. США;

— обсяги ісламського ринку капіталів зростають щороку на 10—15 % (включаючи депозити на рахунках в ісламських банках, що оцінюються у 560 млрд дол. США)<sup>8</sup>;

— на ринку діють 276 ісламських фінансових інститутів, що проводять свої операції у 70 фінансових центрах світу.

Як констатують експерти, за останнє десятиріччя міжнародний ринок ісламських фінансових послуг зріс утричі<sup>9</sup>.

Слід також зазначити, що зі зростанням мусульманського населення у країнах ЄС ринок ісламських фінансових послуг стрімко розвивається, особливо у Великобританії, де фінансові послуги, що узгоджуються з принципами ісламу, надають 23 банки — це в 4 рази більше, ніж у будь-якій іншій європейській країні. Щомісячний оборот капіталів у сукук там становить 2 млрд дол. США<sup>10</sup>. В інших країнах ЄС ісламський банкінг розвинутий менше. У Швейцарії в сфері ісламських фінансів працюють п'ять банків, у Франції та Люксембурзі — по чотири. За оцінками аналітиків “Standard&Poor’s”, ринок ісламських фінансових послуг має семиразовий потенціал зростання<sup>11</sup>.

Основні показники, що характеризують стан фінансового ринку країн Близького Сходу та Південно-Східної Азії, наведено на рисунках, зокрема обсяги

<sup>7</sup> Матеріали Комісії з цінних паперів Малайзії (Malaysia Securities Commission), Інституту ісламських банків й фінансів (Institute of Islamic Banking & Finance).

<sup>8</sup> Oakley D., Bond Sh., O'Murchu C., Jones Cl. Islamic finance explained // The Financial Times. — 2008. — May 30. — <http://www.ft.com>.

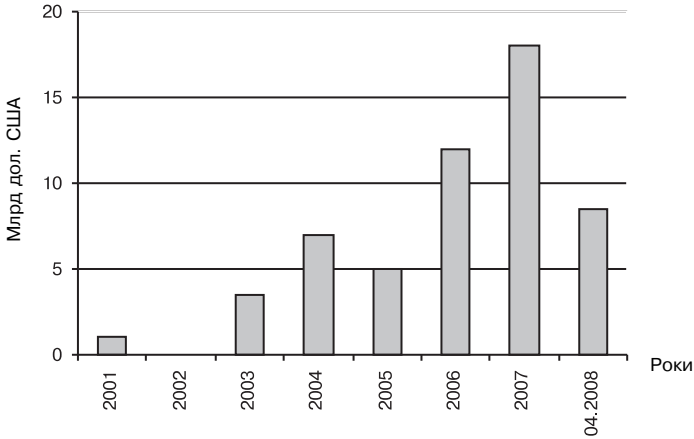
<sup>9</sup> Islamic finance 2008. Research. International Financial Services. — London. — January 2008. — [http://www.ifsl.org.uk/upload/Islamic\\_Finance\\_2008.pdf](http://www.ifsl.org.uk/upload/Islamic_Finance_2008.pdf).

<sup>10</sup> Бондаренко Д. Исламские финансы растут // Экономические известия. — 2008. — № 11 (774). — 23 янв. — <http://www.eizvestia.com/world/full/30706>.

<sup>11</sup> Islamic Finance Outlook 2006. — Standard&Poor's. — September 2006. — [http://www2.standardandpoors.com/spf/pdf/media/Islamic\\_Brochure\\_2006.pdf](http://www2.standardandpoors.com/spf/pdf/media/Islamic_Brochure_2006.pdf).

ісламських синдікованих позик у 2001 — на початку 2008 року — на рис. 1. Наведені дані демонструють чітку тенденцію до зростання обсягів синдікованих позик протягом цього періоду.

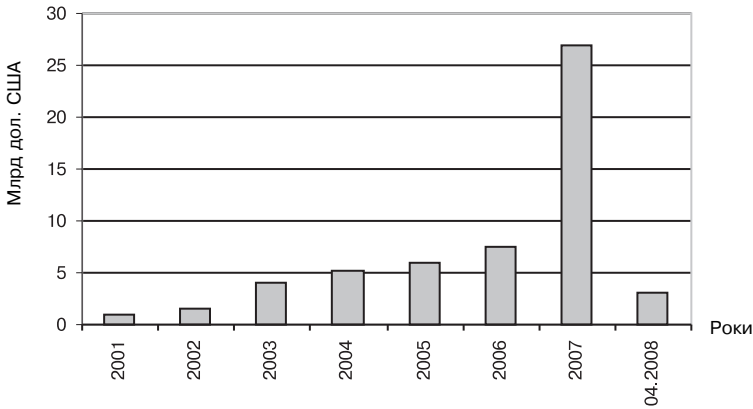
Обсяг ісламських випусків облігацій у 2001 — на початку 2008 року наведено на рис. 2.



Джерело: The Financial Times.

Рис. 1. Обсяг ісламських синдікованих позик у 2001—2008 роках

Аналіз обсягів ісламських синдікованих позик основних мусульманських країн у 2007 році свідчить, що найкрупніші за обсягом операції проводилися фі-

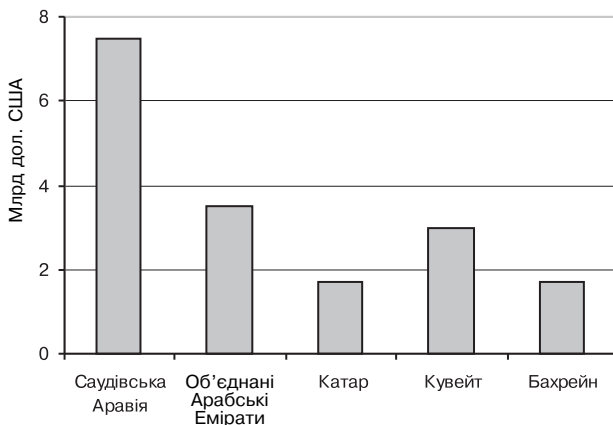


Джерело: The Financial Times.

Рис. 2. Обсяг ісламських випусків облігацій у 2001—2008 роках

нансовими інститутами Саудівської Аравії та ОАЕ (рис. 3). А у 2007 році найбільший обсяг ісламських випусків облігацій здійснили фінансові інститути Малайзії та ОАЕ (рис. 4).

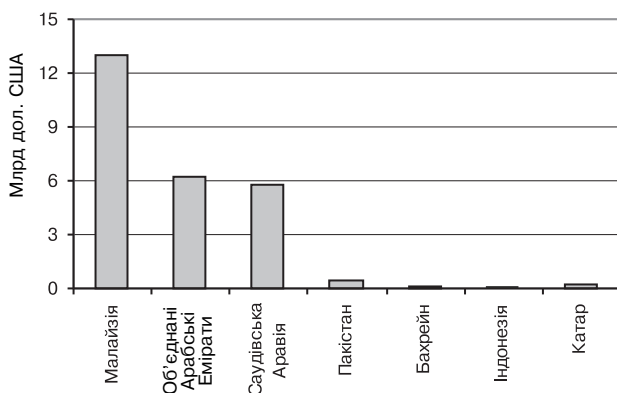




Джерело: The Financial Times.

**Рис. 3. Обсяг ісламських синдигованих позик у 2007 році (за національною приналежністю)**

Від початку діяльності Ісламського банку розвитку на світовому фінансовому ринку працюють понад 200 банків, що діють за ісламськими принципами,



Джерело: The Financial Times.

**Рис. 4. Обсяг ісламських випусків облігацій основних мусульманських країн у 2007 році**

капітал яких щороку зростає на 15 %. До останнього часу в ісламську економіку надходила лише незначна частина від загального обсягу коштів мусульманських інвесторів, оскільки більшість доходів від нафтового експорту мусульманських країн традиційно реінвестувалися в західну економіку: співвідношення внутрішніх і зовнішніх інвестицій становило 15–85 %.

Поворотним моментом у розвитку ісламських фінансів можна вважати 11 вересня 2001 року. Після оголошення війни з тероризмом кошти ісламських інвес-

торів опинилися під загрозою заморожування й вилучення за судовими позовами. Почався масовий відплив ісламських капіталів із США, унаслідок чого у 2002—2003 роках американські фондові індекси втратили значну частину своєї капіталізації, а Федеральна резервна система (ФРС) була змушена ввести в обіг до 0,5 трлн дол. Певна частина “ісламських капіталів” прийшла в Європу, завдяки чому євро зміцнився по відношенню до долара.

Проте накази ФРС стосовно замороження фінансових ресурсів автоматично виконувалися й у європейських банках. Крім того, з липня 2005 року діють нові правила щодо європейських офшорів. Тому ісламські капітали вкладалися не в довго- й середньострокові проекти, а в хеджінгові спекулятивні операції. Отже, кількість інвестицій не переросла у якість.

У даний час Ісламським банком розвитку ведеться робота зі створення загального ісламського фінансового ринку. За підрахунками Управління ісламськими фінансовими послугами (IFSB), у 2015 році активи світового ринку ісламських фінансів можуть сягнути 2,8 трлн дол. США (на сьогодні вони становлять 750 млрд дол.)<sup>12</sup>

Ісламські інвестори постійно демонструють свою готовність інвестувати в ісламські фінансові проекти в Європі. У свою чергу, країни ЄС в особі регулюючих і наглядових відомств не лише не перешкоджають, а й надають всебічну підтримку створюваним ісламським фінансовим інститутам. У Європі розвиток ісламських фінансів — це питання економіки, а не політики. Створення ісламських банківських “вікон” у Європі в 1990-му — на початку 2000-х років, а згодом заснування повністю ісламських банків було відповіддю на зростаючий попит із боку мусульман на ісламські фінансові продукти. За загальної рентабельності власного капіталу понад 20 % ісламські фінанси виявляють себе як дуже вигідні активи. Проте ефективність активних операцій нині досить обмежена через недостатній розвиток адміністративного апарату, який, з огляду на коротку новітню історію існування, доводиться надбудувувати й розвивати у процесі роботи.

До феномена ісламських фінансів можна ставитися скептично, так само як, наприклад, до існуючої думки, що в них закладено потенціал прориву фінансового бізнесу на останній із можливих рубежів інновації. Ймовірно, в майбутньому розвиток цього сектору, як і раніше, не виходитиме за межі певної ринкової ніші, але потенціал ісламських фінансів як частини загальноекономічної моделі описується не лише в технічних і кількісних термінах, як і їх прибутковість вважається важливим, але не визначальним критерієм успіху. Нова філософія глобального співтовариства передбачає введення в людську діяльність етичних обмежень — чи то у сфері заготівлі деревини, чи в галузі надання фінансових послуг. Принципи, покладені в основу ісламської моделі, дуже співзвучні подібній ідеї.

---

<sup>12</sup> Financial Stability Review 2006. The Islamic Financial Services Board. — <http://www.ifsb.org>.