



УДК 336.71

Ісламська фінансова модель: особливості, фінансові інструменти, світові тенденції

Богдан Іванович Пшик,
завідувач кафедри фінансів
Львівського інституту банківської справи
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),
доктор економічних наук, доцент

Анотація. Присвячено дослідженню особливостей функціонування ісламської фінансової моделі. Досліджено базові фінансові послуги ісламських фінансових установ і визначено стримувальні фактори поширення їх діяльності на вітчизняному фінансовому ринку.

Ключові слова: ісламська фінансова модель, ісламські фінансові інструменти, фінансовий ринок.

Постановка проблеми. Упродовж останніх років спостерігається розширення зв'язків між Україною і країнами ісламського світу. Про свою готовність фінансувати проекти на території України заявляли представники Об'єднаних Арабських Еміратів, Туреччини, Ірану та інших країн. Однак процес залучення інвестицій здійснюється досить повільно, що зумовлено не лише особливостями вітчизняної економіки, а й деякими специфічними рисами ісламської фінансової моделі. Знання того, на яких принципах базується робота цієї моделі в цілому і діяльність ісламських банків зокрема, може допомогти українським підприємствам краще зрозуміти своїх потенційних партнерів і отримати фінансові ресурси для дальшого розвитку.

У сучасному світі спостерігається феноменальний інтерес до ісламського банкінгу та його продуктів. Свідченням цього є те, що ісламські фінансові інститути розгорнули діяльність у міжнародних масштабах. У період глобальної фінансової кризи 2008 року ісламські банки практично не постраждали, а в умовах кризи ліквідності їхні послуги мали значний попит. Це пов'язано з тим, що механізми роботи цієї фінансової моделі суттєво відрізняються від загальноприйнятих принципів управління фінансами, оскільки в їх основу покладено ісламський світогляд і відповідність законам шаріату. Тому в сучасних умовах вивчення практики управління фінансами в ісламських країнах і можливостей її впровадження немусульманськими країнами є актуальним питанням економічної політики.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Особливості становлення, функціонування та розвитку ісламської фінансової системи, фінансових посередників, у тому числі ісламських банків, досліджували такі вчені, як С. Єгоричев, В. Корнеев, О. Сніжко та ін. Незважаючи на різноплановість і глибину проведених досліджень, недостатньо дослідженими залишаються питання виявлення найбільш прийнятних ісламських фінансових інструментів для їх адаптації до потреб національної економіки.

Метою статті є вивчення особливостей і фінансових інструментів, дослідження тенденцій розвитку ісламського банкінгу та можливостей його адаптації до вітчизняних умов.

Виклад основного матеріалу. Останнім часом ісламська фінансова модель дедалі більше привертає увагу наукових кіл. Перший ісламський ощадний банк, заснований за принципом участі у прибутках, з'явився 1963 року в одному з невеликих міст Єгипту. Він обслуговував периферійні райони країни, використовуючи збереження населення для видавання кредитів на основі спільної участі. Тоді ж подібний ісламський банк з'явився в Малайзії.

Але фактичним початком розвитку ісламських банків вважається 1975 рік, коли в Саудівській Аравії був створений Ісламський банк розвитку, а в Об'єднаних Арабських Еміратах – Ісламський банк Дубаю.

Виділяють два фактори, що сприяли становленню ісламського банкінгу: 1) доходи від експорту нафти країнами Перської затоки і 2) революція в Ірані 1979 року [1, с. 14].

Центрами ісламських фінансів є такі країни:

- Іран, де взагалі немає банків західного зразка. На іранські банки 2009 року припадало 40% загальних активів 100 найбільших ісламських банків, а Bank Melli Iran вважається найбільшим серед них. На Іран припадає 235 млрд дол. ісламських фінансових активів. Згідно із рейтингом Top 500 Islamic Finance Institutions журналу The Banker, сім із перших 10 позицій займають іранські фінансові установи;
- Саудівська Аравія та ОАЕ, на які припадає більше ніж половина ісламських банківських активів країн Ради зі співробітництва країн Перської затоки;
- Бахрейн, де сконцентровано найбільшу кількість ісламських банків – 35;
- Малайзія, яка вважається інноваційним центром мусульманського фінансового світу (яскравим прикладом чого є новостворена спеціальна офшорна зона Лабуан) і випереджає в розвитку цієї сфери країни Перської затоки практично на десятиліття. Сьогодні в Малайзії є п'ять банків, які надають винятково ісламські фінансові послуги, а 14 іноземних банків, серед яких HSBC, Oversea-Chinese та Standard Chartered, пропонують послуги, які відповідають законам шаріату [2; 3].



Для ісламської моделі є характерною низка особливостей, а також застосування особливого підходу до ведення фінансової діяльності.

По-перше, ісламські фінансові установи базують свою діяльність не на кредитуванні, а на інвестиціях. Передумови для цього полягають не лише в релігійних переконаннях, а й у здоровому глузді мешканців Близького Сходу. При цьому існує пряма заборона на інвестування коштів у так звані «віртуальні активи», особливо похідні цінні папери, що усуває ймовірність виникнення фінансових «бульбашок».

По-друге, фінансування інвестиційних проектів, на відміну від інвестиційного кредитування, здійснюється через пайові схеми, в яких фінансові установи виступають учасниками угоди і спільно з клієнтом розподіляють як прибутки, так і збитки.

По-третє, залучення ресурсів здійснюється за допомогою пайових контрактів на довірчих засадах, які, на відміну від традиційних депозитних рахунків, не передбачають фіксованих процентних виплат. При цьому кошти вкладають у надійні проекти, а розмір вигоди визначається розподілом із фінансовими usernames майбутніх прибутків.

По-четверте, ісламські фінансові установи намагаються уникати невизначених ситуацій, що можуть призвести до значних збитків. Це зумовлює формування резервів за фінансовими операціями в достатніх обсягах.

Окрім зазначених вище, існують й інші особливості, які не використовуються у традиційних моделях організації фінансової діяльності – американській та європейській (табл. 1).

Таблиця 1

Основні відмінності в ісламській і традиційній фінансових моделях

№ пор.	Ісламська фінансова модель	Традиційні фінансові моделі
1	Діяльність, заснована на інвестуванні	Основа діяльності – кредитування
2	Заперечення відсотка. Розподіл прибутків між клієнтом і банком, як прибутків, так і збитків	Використання відсотка як плати за кредит
3	Заборона спекуляцій	Застосування у своїй діяльності спекулятивних операцій (наприклад, продаж боргів)
4	Оцінка доцільності і перспективності проекту, що фінансується	Надання переваги при виборі проекту такому фактору, як забезпеченість майном
5	Відсутність проблеми «фіктивних коштів»	Існування ефекту «неіснуючих» грошей
6	Фінансування реальних об'єктів і виробництва	Перевага у фінансуванні високоприбуткових, але часто ризикованих об'єктів
7	Сприятливі умови для малого і середнього бізнесу	Пріоритет надається великим підприємствам
8	Ризики розподіляються між вкладниками, банком і позичальником	Ризики несуть, головним чином, позичальники
9	Контроль за діяльністю здійснюється представниками духовництва	Діяльність банківських установ контролюється з боку держави

Завдяки зазначеним особливостям ісламська фінансова модель характеризується позитивними тенденціями розвитку, про що свідчать статистичні дані на прикладі діяльності банківських установ. На нинішній день експерти оцінюють обсяги цього сегмента на ринку фінансових послуг в обсязі понад 1 трлн дол. США із середньорічним зростанням у 10–15%. Останнім часом до системи ісламських банків усе частіше звертаються не тільки клієнти мусульманських країн, а й провідні західні банки (Deutsche Bank, IAG, ABN Amro, Citibank, Hong Kong & Shanghai Banking Corporation, Chase Manhattan, JP Morgan Chase та інші), відкриваючи в себе ісламські відділення. Такі банки, як ABN AMRO, Societe Generale, JP Morgan Chase, досить давно мають у своїй структурі спеціальні підрозділи («вікна»), що надають ісламські банківські послуги.

Згідно із доповіддю Kuwait Finance House Research Ltd, у вересні 2010 року на ісламський банкінг припало 16,6% банківських активів країн Ради зі співробітництва країн Перської затоки, а в Кувейті – 34,3%. Станом на кінець березня 2010-го найбільшими ісламськими банками регіону є Al Rajhi Bank у Саудівській Аравії та Kuwait Finance House у Кувейті з активами 46 млрд і 40 млрд доларів відповідно [4].

За даними Euromoney Islamic Finance Review, сектор ісламського фінансування демонструє найбільші показники зростання на планеті – 15–20% щорічно, а під час кризи – не менш як 10%. Ісламський банкінг практикують понад 400 фінансових інститутів у 75-ти країнах світу із загальними активами приблизно 815 млрд доларів США і щорічним оборотом 11 трлн доларів США. Очікується, що до 2016 року загальні активи ісламських банків і фінансових інститутів зростуть до 1 трлн доларів США [5, с. 10]. Окрім того, у різних країнах функціонують 400 мусульманських фондів прямих інвестицій, в управлінні яких перебуває більш як 5 млрд доларів США, і 250 взаємних фондів (50 млрд доларів США), хоч ця сума є незначною порівняно із 22 трлн доларів США в управлінні взаємних фондів усього світу.

Водночас Ernst & Young прогнозує, що ринок управління активами за законами шариату покаже зростання, як тільки відновиться фінансова стабільність [4]. За оцінками експертів Управління ісламських фінансових послуг у Куала-Лумпурі (Малайзія), ісламська фінансова індустрія, що виникла у 1970-х рр., до 2015 року може збільшити свої активи до 2,8 трлн доларів США [5, с. 10].

Однак, не зважаючи на суттєві переваги і досягнення, діяльність ісламської фінансової моделі супроводжується й низкою недоліків: по-перше, для ісламських фінансових установ є характерним низький рівень капіталізації порівняно з аналогічними західними usernameами; по-друге, переважання в ісламських фінансових системах великих, зокрема сімейних, власників-інвесторів у акціонерних товариствах, відсутність дрібних власників і спекулянтів, що свідчить про закритість та обмежену ліквідність ісламських фінансових ринків; по-третє, існує ускладнений доступ до фінансової інформації, що обмежує можливості



проведення зацікавленою стороною всебічного аналізу якості фінансового менеджменту ісламських фінансових установ, їхніх ризиків і структури активів; по-четверте, недосконалість нормативно-правової бази, яка повинна враховувати вимоги діяльності в рамках фінансової системи іншої країни й водночас відповідати нормам шариату; по-п'яте, відсутність ефективного аналогу міжбанківського валютного ринку, що унеможливує якісне управління ліквідністю фінансових інститутів, призводить до «надлишку ліквідності» [2, с. 15].

Для більш повного розуміння особливостей функціонування ісламської фінансової моделі наведемо основні види операцій фінансових установ (табл. 2).

Таблиця 2
Види основних фінансових операцій у мусульманських країнах та їхні особливості

Види операцій	Особливості операцій
Кард хасан	Угода, за якою одна сторона на підставі договору надає грошові кошти іншій стороні у формі безпроцентної позики на умовах повернення або в благодійних цілях. При формуванні пасивів банк може використовувати залишки на поточних рахунках своїх клієнтів без повідомлення їх про це і повинен повернути позичену суму або її частину на першу вимогу клієнта. Головна перевага оформлення вкладу до запитання на основі операції «кард хасан» для ісламських банків – це можливість отримання доступу до залишків на ощадних рахунках
Амана	Відповідальне зберігання цінностей. Стягуючи певну плату, фінансова установа може лише виконувати доручення вкладника щодо його коштів чи цінностей, але не має права розпоряджатися предметом зберігання. Крім того, фінансова установа має право покривати за рахунок власника витрати, пов'язані з виконанням його доручень
Мудараба	Угода, відповідно до якої одна сторона (власник капіталу, наприклад, банк або інша фінансова організація) надала іншій стороні – мударибу (тобто підприємство з достатнім досвідом і репутацією) в управління грошові кошти. Прибуток від вкладення коштів у певний проект розподіляється сторонами угоди в обумовлених пропорціях. Існує «чиста» і подвійна мудараба. Використання «чистої» мудараби позбавляє інвестора права втручатися в управління проектом. Після вступу в силу договору між інвестором і мударибом власник капіталу претендує лише на свою частку прибутку. При використанні подвійної мудараби фінансова установа виступає у двох ролях: як мудариб, залучаючи гроші клієнтів, і як інвестор, направляючи ці кошти на різні операції та проекти, дозволені шариатом. При цьому клієнтам, як і в разі з «чистою» мударабою, гарантується не фіксований дохід, а лише частка прибутку
Вакала	Угода, відповідно до якої прибуток, отриманий від інвестування коштів фінансової установи вакилом (вакил – комерційне підприємство) у проект, розподіляється в обумовлених частках. Ключова відмінність між вакалою і мударабою полягає в тому, що вакал легально виконує роль агента інвестора, а гроші не можуть стати його власністю
Мушарака	Спільне фінансування банком і клієнтом певного проекту. У фінансуванні можуть брати участь два і більше інвесторів. Доходи і збитки, які несе проект, діляться сторонами відповідно до частки фінансування. При цьому управління може здійснюватися як обома сторонами на паритетних засадах, так і окремо

Закінчення табл. 2

Види операцій	Особливості операцій
Сукук	Емісія середньострокових безпроцентних облігацій відповідними ініціаторами як у мусульманських, так і в немусульманських країнах і розраховуються на коло ісламських інвесторів. Структура їх випуску передбачає співучасть інвесторів та емітентів у власності на визначені активи, тобто облігації, які забезпечуються активами. У найпоширенішому варіанті емітент облігацій після їх розміщення забирає в інвесторів облігації собі в оренду (й одночасно зобов'язується викупити їх у тих же інвесторів наприкінці строку їх обігу, сплативши узгоджену ренту)
Такафул	Специфічний вид страхування, відповідно до якого страхова компанія не бере на себе ризики, а виступає лише розпорядником фонду, сформованого з коштів учасників

Примітка. Складено за даними [6–8].

Спосіб ведення справ в ісламській фінансовій моделі несе набагато менше ризиків і часто виявляється більш прибутковим порівняно з традиційним. Це питання більш ніж актуальне на тлі глобальної кризи ліквідності, з наслідками якої світові банки продовжують боротися.

Співпраця з ісламськими фінансовими інститутами і запозичення досвіду та механізмів їх роботи можуть стати одним із варіантів щодо виходу з кризи економік деяких держав. Для такої співпраці фінансовим установам перш за все треба забезпечити роботу згідно з принципами шариату, закладеними в основу цієї фінансової моделі. Основними з них є такі:

- заборона на нарахування позичкового відсотка;
- заборона на фінансування діяльності, що не відповідає принципам ісламу (наприклад, торгівля свининою чи алкоголем);
- розподіл прибутків і збитків;
- заборона на спекуляцію і невизначеність.

Крім того, слід приділити особливу увагу вивченню різноманітних видів ісламського фінансування для забезпечення повним набором наявних послуг потенційних клієнтів. Ураховуючи серйозні проблеми із залученням боргового фінансування на європейських і американських ринках, а також поки що вільну нішу ісламських фінансів у пострадянських країнах, зокрема в Україні, розвиток цієї моделі є досить перспективним.

В ісламській системі інвестиційні рахунки розміщуються за принципом «прибутки і розподіл втрат». Звідси випливає, що коли ісламська фінансова установа стикається з можливою загрозою кризи, інвестиційні вкладники автоматично розподіляють ризики. У такій ситуації можливість дефолту багаторазово скорочується, що допомагає зберегти активи і залишатися відносно стійкішою фінансовою структурою, на відміну від інших. Об'єднання проти сегментованих боргових ринків – ще одна причина стабільності вищезазваної фінансової системи.

Великі західні банки, ураховуючи високу привабливість мусульманського ринку і значну кількість лю-



дей, що сповідують іслам, роблять зустрічні кроки і відкривають у себе спеціалізовані підрозділи (так звані «ісламські вікна») для обслуговування таких клієнтів. Якщо відкриття підрозділу економічно не виправдано, то банки починають свою роботу в Західній Європі з обслуговування клієнтів-мусульман через мережу «Інтернет».

Через суттєві розбіжності в особливостях національного законодавства зарубіжних країн поширення ісламських фінансових продуктів на цьому етапі ускладнюється або взагалі є неможливим. Ситуація ускладнюється також тим, що немає точного списку ісламських фінансових продуктів, які можна вже сьогодні продавати без відповідних законодавчих поправок.

В Україні існує також перспектива впровадження окремих елементів ісламської фінансової моделі в АР Крим і південних областях, де проживає, за оцінками мусульманських лідерів, близько 2 млн мусульман [9]. Основною перешкодою інвестування ісламськими фінансовими установами в економіку України, за нормами шаріату, особливо для банків, є статті 48–49 Закону України «Про банки і банківську діяльність», якими банкам забороняється діяльність у сфері матеріального виробництва, торгівлі й страхування, а також надання безпроцентних кредитів [10]. Крім того, на нинішній день в Україні немає жодного банку з іноземним капіталом, який би походив з ісламських країн.

Визначною подією була заява Фортуна-банку, який у листопаді 2009 року пообіцяв протягом року запровадити в Україні послуги, які відповідатимуть канонам ісламу. Зокрема, заплановано надавати чотири фінансових сервіси: рахунок на вимогу «Kard Hasan», депозит «Vadi'a Iad Damana», ощадні комірки «Vadi'a Iad Amana» і карти VISA «Al Aval».

Подібні перешкоди спостерігаються й у сфері страхування. Так, мусульманські страхові такафул-компанії сьогодні у країні працювати не можуть – заважають законодавчі обмеження. Більшу частину грошей клієнтів страхова компанія зобов'язана тримати в інструментах, на які нараховуються заборонені ісламом відсотки, у тому числі на депозитах і в цінних

паперах. Утім, ніщо не заважає страховикові укласти індивідуальний договір із банком або інвестиційною компанією, який не суперечитиме ні нормам шаріату, ні вітчизняному законодавству. Наприклад, в Україні сьогодні перестраховують ризики такафул-компаній з Єгипту, Лівії, Судану, Малайзії та інших мусульманських країн, чия діяльність регулюється нормами шаріату [11].

Висновки. На даний час ісламські фінансові установи виконують практично всі традиційні операції – депозитні і кредитні, страхові, розрахунково-касові, здійснюють облік і переоблік векселів, інвестують кошти у промисловість, сільське господарство, торгівлю, а також фінансують соціальні проекти. Це створює об'єктивні умови для більш інтенсивного розвитку з перенесенням характеру ісламської моделі й на інші регіони мусульманського світу, а згодом і за його межі.

На нашу думку, в перспективі ісламські фінансові інститути та відповідні послуги можуть з'явитись і в Україні, для чого вже є підґрунтя і відповідна потреба. Проведений аналіз ісламської фінансової моделі дає підстави сформулювати відповідні висновки щодо впровадження окремих її складових в Україні. Перш за все слід спинитись на тому, що в нашій державі на даний час не склалися відповідні передумови для розвитку ісламських фінансових інструментів та послуг. Однак у підприємницьких структур існує потреба в залученні значних обсягів фінансових ресурсів, які можливо в окремих випадках залучити від ісламських фінансових установ, підрозділи яких функціонують в інших зарубіжних країнах, шляхом виходу на зовнішні фінансові ринки.

Крім того, бракує практичного досвіду співпраці між вітчизняними суб'єктами фінансового ринку та ісламськими фінансовими установами, особливо у сфері застосування специфічних фінансових інструментів, що набули поширення в мусульманських країнах. Також подібна співпраця потребує внесення відповідних змін у вітчизняну законодавчу і нормативно-правову базу, що потребує тривалого і ретельного вивчення зарубіжного досвіду в цій сфері, що й повинно бути предметом для дальших досліджень.

Список використаних джерел

1. Чугуєв О. А. Ісламський банкінг та його фінансові інструменти в концепції потенційної моделі фінансової системи / О. А. Чугуєв, А. В. Чередниченко // Економічний часопис – XXI. – 2011. – № 3–4. – С. 13–16.
2. Корнеев В. Особливості діяльності та фінансові інструменти ісламських банків / В. Корнеев // Вісник НБУ. – 2008. – № 9. – С. 14–16.
3. Финансы под зеленым стягом: исламские банки богатеют на фоне мирового кризиса [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.klerk.ru/bank/articles/123571>.
4. Strong signs of growth for Islamic banking // The Middle East. – 2010. – No. 416.
5. Снежко Е. Спасёт ли исламский банкінг финансовую систему? / Е. Снежко // Инвестгазета. – 2009. – № 10. – С. 10–11.
6. Материалы семинара по исламскому финансированию (11 ноября 2009 г., Рим, Италия): “Challenges in Developing Islamic Financial Services in Europe” Speech by Professor Rifaat Ahmed Abdel Karim Secretary – General Islamic Financial Services Board; “Islamic Finance: A Central Bank’s Perspective”. Speech by Zeti Akhtar Aziz – Governor, Central Bank of Malaysia.
7. Аманжолов С. Исламская экономика и исламский банкінг: вопросы теории / С. Аманжолов // Вестник Ассоциации белорусских банков. – 2008. – № 45. – С. 35–40.
8. Бахмутская А. А. Исламский банкінг / А. А. Бахмутская // Банковская система. – 2006. – № 6. – С. 2–9.



9. Держдепартамент США дав оцінку свободі релігій в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.risu.org.ua/resources>.
10. Що заважає притоку арабських інвестицій в Україну? [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://islam.in.ua/4/ukr/full_articles/6243/visibletype/1/index.html.
11. Шариат-банкинг: українские банки пытаются привлечь мусульманских инвесторов [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://islam.com.ua/articles/actuality/reviews/509>.

Summary. The Islamic financial model: features, financial instruments, global trends. The article investigates the functioning of Islamic financial model. The author investigates basic financial services to the Islamic financial institutions and identified constraints spreading their activities in the domestic financial market.

Keywords: Islamic financial model, Islamic financial instruments, the financial market.