

Институт экономики переходного периода

103918, Россия, Москва, Газетный переулок д. 5 Тел./ факс 629 6596, www.iet.ru

Исламская финансовая система: современное состояние и перспективы развития

Трунин П.В.

Каменских М.В.

Муфтяхетдинова М.

Москва

2008

Оглавление

ВВЕДЕНИЕ	3
ХАРАКТЕРИСТИКА ИСЛАМСКОЙ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ.....	5
Структура исламской финансовой системы	7
Финансовые инструменты, используемые исламскими банками	8
Модели баланса исламского банка	20
Риски в исламском банкинге	23
Регулирование исламских банков.....	25
Разработка законодательства	25
Особенности определения достаточности капитала исламских банков	28
Денежно-кредитная политика в условиях исламской финансовой системы.....	29
Проблемы борьбы с отмытием денег и система хавала	29
Рынок межбанковского кредитования	30
АНАЛИЗ МАСШТАБОВ РАСПРОСТРАНЕНИЯ ИСЛАМСКОЙ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ.....	32
Размер отрасли.....	33
География распространения исламского банкинга.....	35
Мусульманские страны	37
Развитые страны	40
Страны СНГ	42
ВЫХОД ИСЛАМСКИХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ НА ТРАДИЦИОННЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ	46
Предпосылки внедрения исламских финансовых институтов.....	47
Соответствие законам шариата	47
Разделение исламских и традиционных фондов	48
Стандарты учета и аудита	48
Проведение информационных кампаний	49
Этапы внедрения исламских финансовых институтов.....	49
Предложение отдельных исламских финансовых продуктов	50
Появление полноценных исламских банков	51
Развитие небанковских финансовых институтов и продуктов.....	51
Роль надзорных органов	54
Обеспечение пруденциального контроля	54
Развитие исламского финансового сектора.....	55
Создание инфраструктуры, необходимой для развития исламских банков	56
Страхование банковских депозитов (такафул)	56
Исламский рынок межбанковского кредитования	57
Исламские ценные бумаги	58
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	61
ЛИТЕРАТУРА	63

Введение

Термин «исламская финансовая система» появился в середине 1980-х годов. Исламская финансовая система часто описывается как финансовая система, не предполагающая взимание процента. Однако принципы исламских финансов являются значительно более широкими, чем отказ от ставки процента. Они основываются на шариате – совокупности правил и законов, касающихся управления экономикой, социальных, политических и культурных аспектов исламского общества. Из-за несоответствия этим законам использование общепринятых финансовых инструментов в мусульманском мире связано со значительными трудностями.

В последнее десятилетие понятие «исламский банк» прочно закрепилось в лексиконе финансистов во многих развитых странах. Этот финансовый институт, функционирующий в мусульманских странах, постепенно начинает играть все большую роль в традиционных финансовых системах. Причем в таких странах, как Великобритания и США, где число граждан, исповедующих ислам и отказывающихся пользоваться услугами традиционных банков, выросло многократно, игнорировать исламские институты более не представляется возможным. В 2000-х годах попытка открытия исламского банка была предпринята и в России. Следовательно, исследование исламских финансовых институтов является достаточно актуальной темой в мировой экономической литературе, а также представляет практический интерес для экономических агентов в нашей стране и за рубежом.

Целью данной работы является описание основных принципов функционирования исламской финансовой системы, а также последствий появления исламских финансовых институтов на традиционных финансовых рынках. В ближайшие годы некоторые из таких институтов могут появиться в России, поэтому отечественные банки, нефинансовые предприятия, органы государственной власти и население должны быть готовы к такому развитию событий и осознавать последствия данной тенденции для экономики страны.

Зачастую то небольшое, что известно об исламских финансовых институтах, сводится к запрету получения прибыли за счет получения банковского процента и принятия избыточных рисков, в том числе вследствие использования производных финансовых инструментов. При этом бурное развитие исламских банков диктует необходимость более подробного знакомства с особенностями их функционирования. В частности, представляется интересным изучение основных продуктов, предлагаемых

исламскими банками, моделей их балансов, а также способов адаптации исламских финансовых институтов к традиционным финансовым системам.

Наше исследование имеет следующую структуру. В первой части работы мы рассмотрим основные принципы функционирования исламской банковской системы. В частности, мы опишем структуру типичной исламской финансовой системы, финансовые инструменты, используемые исламскими банками, проанализируем структуру баланса исламского финансового института, а также проанализируем риски, присущие исламским банкам. Кроме того, мы остановимся на некоторых аспектах регулирования исламских финансовых институтов. Во второй части мы постараемся осветить основные проблемы, с которыми сталкиваются исламские финансовые институты при входе на традиционные финансовые рынки. Будут рассмотрены необходимые предпосылки, которые должны быть выполнены перед появлением исламских банков в традиционной финансовой системе, а также проанализированы основные стадии развития исламского финансового сектора, роль надзорных органов в регулировании исламских финансовых институтов и вопросы создания финансовой инфраструктуры, необходимой для нормального функционирования исламских банков.

Характеристика исламской финансовой системы

Запрет ставки процента. В исламской финансовой системе запрещается «риба» (излишек), под которой понимается любое неоправданное приращение капитала при займе или при осуществлении торговой сделки. Иными словами, любая заранее определенная ставка, зависящая от сроков и величины займа и не зависящая от успешности инвестиций, называется рибой и является запрещенной. Большинство исламских ученых относит к понятию риба не только высокий, ростовщический, но и любой ссудный процент.

Такой запрет оправдывается представлениями о социальной справедливости, равенстве и правах собственности. Ислам поощряет получение прибыли, однако осуждает использование процента в целях получения прибыли, поскольку такая деятельность не приводит к созданию продукта и не может увеличить благосостояние общества. Социальная справедливость требует, чтобы заемщики и кредиторы получали вознаграждение или убытки на паритетных основах и чтобы процесс накопления и создания богатства в экономике отражал реальный вклад экономических агентов в экономическое развитие.

Разделение риска. Из-за запрета взимания процента, те, кто предлагает денежные средства в долг, становятся инвесторами, а не кредиторами. Собственник финансового капитала и предприниматель разделяют риски для того, чтобы разделить выгоды.

Деньги как «потенциальный» капитал. Деньги рассматриваются как «потенциальный» капитал, то есть они становятся реальным капиталом лишь тогда, когда вкладываются в производственную деятельность.

Запрет спекулятивного поведения, «мейсир». В исламской финансовой системе накопление денег не одобряется, а также запрещается деятельность, характеризующаяся большой неопределенностью (например, азартные игры). В связи с существованием «мейсира» в исламской финансовой системе крайне затруднено распространение производных финансовых инструментов, операциям с которыми присущ значительный риск.

Ненарушаемость договоров. Ислам проповедует исполнение договорных обязательств как важнейшую обязанность сторон сделки. Такие требования направлены на снижение рисков, связанных с асимметрией информации и моральным риском. Кроме того, ислам осуждает получение односторонних преимуществ более информированной стороной контракта.¹ В связи с этим налагается запрет на гарар – намеренный риск,

¹ Журавлев А. (2003).

выходящий за рамки неизбежной случайности. Вообще, под понятие «гарар» попадает любая спекулятивная операция.

Исламские банки являются важнейшим элементом исламской финансовой системы. В исламской модели банки выполняют те же функции, что и в традиционной, западной: обеспечивают работу национальной платежной системы и выступают в качестве финансовых посредников. Причем если в части проведения платежей исламский банк по принципам своей работы не отличается от традиционного банка, то в том, что касается функции финансового посредника, имеется фундаментальное расхождение.

Ключевой момент, в котором исламские банки отличаются от западных финансовых институтов, состоит в том, что они не используют в своей практике вознаграждение в виде процентного платежа. Однако, как было отмечено, ислам самого факта получения прибыли не осуждает, а запрет налагается лишь на получение фиксированной, не зависящей от результатов деятельности прибыли. То есть вознаграждение собственнику капитала не должно принимать форму выплаты заранее установленной суммы, гарантированной вне зависимости от доходности предприятия, как это происходит в случае взимания процента. Согласно нормам исламской этики праведно лишь то богатство, источником которого являются собственный труд и предпринимательские усилия его владельца, а также наследство или дар. Кроме того, прибыль является вознаграждением за риск, сопутствующий любому деловому предприятию.²

Банк может получить доход, не взимая процента, если он сам является участником проекта. При этом банк должен полностью разделять с предприятием как прибыль, так и риски. Кроме того, банк может участвовать в торговле и извлекать прибыль из наценки между себестоимостью приобретения товара и ценой его реализации. В этом случае лишь реальные результаты деятельности, а не predetermined заранее ставка процента будут влиять на прибыль банка.

По законам шариата запрещается финансировать торговые операции, связанные с определенными товарами: табаком, алкоголем, оружием, а также с распространением порнографии, развитием азартных игр и т.д.³

Таким образом, принципы работы исламских банков отнюдь не противоречат принципам работы рыночной экономики, и, отказываясь от взимания процента, работать на благотворительных началах они не стремятся. Стоит заметить, что в мировой практике

² Бадов А. (2000).

³ Islamic Capital Market Fact Finding Report (2004).

существуют как отдельные финансовые организации, функционирующих на базе принципов исламской религиозной этики в рамках обычной финансовой системы, так и целые страны, финансовые системы которых основываются на нормах и законах шариата. При этом каждый исламский финансовый институт обязательно имеет религиозных советников, составляющих шариатский наблюдательный совет. К функциям этого органа относятся сертификация допустимых финансовых инструментов, подсчет и уплата заката⁴, проверка банковских операций на предмет их соответствия шариату⁵, а также разработка рекомендаций по распределению дохода и издержек между инвесторами и банком. Существуют также централизованные органы, контролирующие соответствие деятельности исламского банка нормам шариата.⁶

Сундараджан и Эррико⁷ в своей работе приводят основные отличия исламского банкинга от традиционной модели, которые представлены в *табл. 1*.

Таблица 1

Основные отличия исламских и традиционных банков

Характеристика	Исламский банк	Традиционный банк
Гарантированные выплаты по депозитам до востребования	Есть	Есть
Гарантированные выплаты по инвестиционным депозитам	Нет	Есть
Ставка процента по депозитам	Не определена, не гарантирована для инвестиционных депозитов.	Определена и гарантирована
Механизм определения ставки процента по депозитам	Определяется прибыльностью банка, доходностью инвестиций.	Не зависит от прибыльности банка.
Участие вкладчиков в прибылях и убытках банка	Есть	Практически нет
Использование исламских финансовых продуктов	Есть	Практически не применимо
Право банка выносить решение о выдаче кредита в зависимости от обеспечения.	При участии вкладчиков в прибыли и убытках исламского банка он чаще всего не имеет права дискриминировать клиентов в зависимости от имеющегося у них залога.	Есть всегда

Рассмотрим теперь основные финансовые инструменты, используемые исламскими банками в своей деятельности.

Структура исламской финансовой системы

Исламская финансовая система включает в себя следующие институты.

⁴ Закат – это обязательный налог на богатство. В мусульманских странах этот налог взимается с имущества состоятельных мусульман. Он способствует равномерному распределению богатства в обществе. Полученные средства направляются на поддержку бедных, неимущих слоев мусульманского общества, финансирование проектов улучшения их быта и общественных работ.

⁵ Pervez I. A. (1990).

⁶ Pellegrini M., Grais W. (2006).

⁷ Sundararajan V., Errico, L. (2002).

1. Исламские банки – финансовые институты, принимающие депозиты и осуществляющие инвестирование накопленных средств. Заметим, что в данную группу попадают как полноценные исламские банки, так и вспомогательные банковские подразделения или исламские «окна» обычных банков.

2. Исламские финансовые институты, не являющиеся банками. К ним относятся исламские лизинговые и факторинговые компании, финансовые компании, жилищно-строительные кооперативы, микрофинансовые институты, частные инвестиционные и венчурные фонды, а также институты, связанные с исполнением религиозных обрядов и благотворительностью.

3. Исламское страхование (такафул).

4. Исламский рынок капитала и его участники, такие как брокерские конторы, инвестиционные банки и т.д.

5. Исламская финансовая инфраструктура, которая включает в себя:

- платежную систему;
- скрининговые системы, торговые и клиринговые системы, инфраструктуру интернет-бизнеса;
- организации, способствующие обеспечению экономической безопасности и поддержанию ликвидности;
- регулирующие органы;
- органы, осуществляющие контроль над соблюдением стандартов финансовой отчетности;
- рейтинговые агентства;
- организации, предоставляющие статистическую информацию;
- образовательные учреждения;
- научно-исследовательские организации.

Финансовые инструменты, используемые исламскими банками

Грейс и Икбал⁸ приводят классификацию контрактов, заключаемых исламскими банками. Они разделяют их на транзакционные контракты, связанные с осуществлением сделок, и контракты, в которых банк выступает как финансовый посредник.

⁸ Grais, W., Iqbal, Z. (2004).

Транзакционные контракты связаны с производством в реальном секторе, и включают торговлю, обмен и финансирование экономической деятельности. Посреднические контракты облегчают эффективность и прозрачность исполнения транзакционных контрактов. По мнению Журавлева,⁹ реализуя функцию финансового посредника, банк аккумулирует средства вкладчиков, и обязуется разместить их в активы, способные принести доход. Сочетание транзакционных и посреднических контрактов обеспечивает набор финансовых инструментов для успешной работы банка. Основные типы контрактов отражены на *рис. 1*. Рассмотрим их более подробно.

⁹ Журавлев А. (2003).

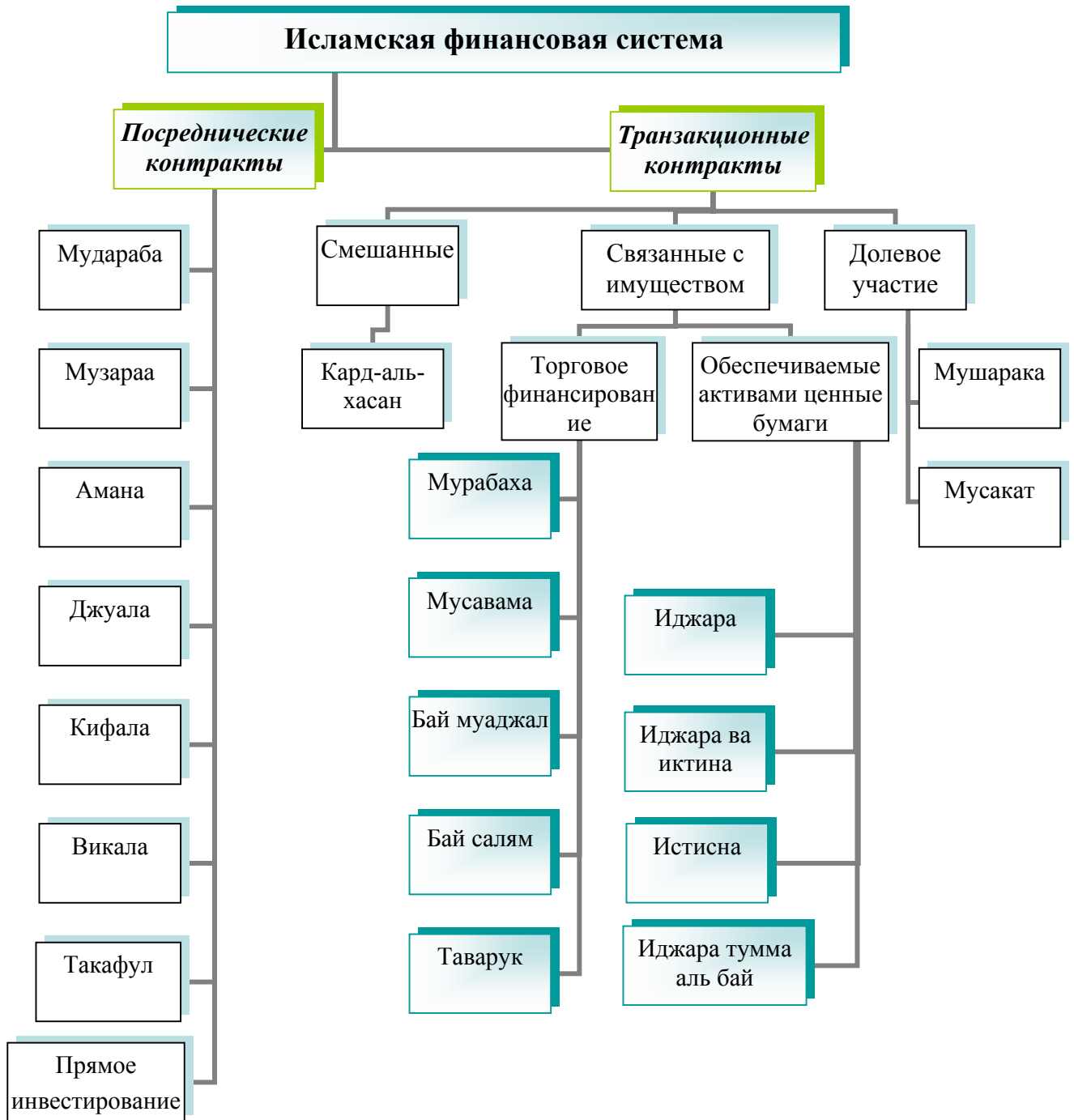


Рисунок 1. Финансовые инструменты, используемые исламскими банками.

Источник: Grais, W., Iqbal, Z. (2004), с изменениями.

Напомним, что основой исламского банкинга является принцип участия владельца денежных средств как в прибыли, так и в убытках. То есть владелец денежных средств получает вознаграждение за предоставление ресурсов лишь в том случае, если финансируемый проект оказывается прибыльным.

В то же время принцип участия в прибылях и убытках не используется в контрактах типа кард-аль-хасан, бай муаджал, бай салям, иджара и мурабаха, которые обеспечивают предоставление финансовых средств на приобретение товаров. Такие

инструменты тесно связаны с принятием риска и не сильно отличаются от тех, что используются традиционными банками.

Таким образом, исламские банки предлагают широкий спектр различных финансовых инструментов для осуществления финансовых операций. Основные финансовые инструменты, на которых базируется исламская финансовая система, описаны ниже.

Амана

Термин «амана» переводится с арабского как «доверие». Амана подразумевает отсутствие ответственности финансового посредника в случае потерь, если его обязательства были выполнены должным образом. В рамках контракта аманта одна сторона может получить право взять на сохранение имущество другой стороны. В традиционной банковской системе амане соответствуют текущие счета или счета до востребования.

Мушарака

Мушарака представляет собой совместный проект банка и предпринимателя. Этот продукт предусматривает подписание банком и клиентом соглашения о партнёрстве, в соответствии с которым стороны совместно финансируют проект. При этом заключается договор, согласно которому банк выплачивает клиенту в заранее оговоренной пропорции часть прибыли, полученной в результате предпринимательской деятельности, или же прибыль делится между ним и банком пропорционально участию сторон в финансировании проекта. Потери также подлежат распределению пропорционально участию сторон в финансировании¹⁰. Финансирование проекта может проводиться более чем двумя сторонами, и тогда управление проектом осуществляется всеми участвующими сторонами либо одной из них. Преимущество продукта состоит в том, что он позволяет заключать гибкие соглашения, в которых особенности партнёрства, доли при распределении прибыли и формы управления могут быть заранее согласованы сторонами. Фактически мушарака представляет собой осуществление банком портфельных инвестиций в инвестиционные проекты.

Контракты мушарака могут быть использованы для пополнения оборотных средств компании или же для совместной инвестиционной деятельности, например, для вложений в недвижимость или сельское хозяйство. Часто этот вид контрактов применяется для финансирования долгосрочных инвестиционных проектов.

Мусакат

¹⁰ Некрасов Ю. (2007).

Аналог контрактов мушарака для сельскохозяйственных проектов. Традиционно подобные контракты заключались между владельцем земельного участка и рабочим, который занимается поливкой и уходом за деревьями. Контракт длится до того времени, когда урожай созреет. Рабочий имеет право взять себе заранее оговоренную часть урожая.

Мудароба

В этом виде контракта банк, собственник капитала, доверяет свои средства для их эффективного использования предпринимателю, обладающему возможностями, опытом и репутацией (мударибу). Причем банк не имеет право требовать залог в обмен на предоставление денежных средств. Мудароба обычно применяется для финансирования кратко- и среднесрочных инвестиционных проектов (например, в торговле). Контракты мудароба являются аналогом доверительного финансирования в традиционной финансовой системе.

Полученный доход от инвестируемых денег распределяется между банком и предпринимателем в соответствии с соглашением, заключенным в момент подписания контракта¹¹. Причем в контракте оговаривается пропорция, в которой будет поделена прибыль, а не конкретные денежные суммы (обычно банк получает 15 – 30% от прибыли). Убытки в случае их возникновения несёт только банк, а мудариб в таком случае не получает вознаграждения за свою деятельность и усилия. В повседневное управление проектом банк не вмешивается. Однако предприниматель не имеет право без разрешения банка направлять полученные от банка денежные средства на финансирование других проектов, не предусмотренных контрактом, и не может привлекать другие источники финансирования или использовать свои денежные средства.

Затраты предпринимателя ограничиваются его временем и усилиями. Тем не менее, если халатность и неправильное управление предпринимателя будут доказаны, он будет нести ответственность за финансовые потери¹².

Контракты мудароба могут заключаться не только непосредственно между банком и предпринимателем, но и между вкладчиками и банком. В этом случае вкладчик выполняет функцию банка, а банк – предпринимателя.

Стоит отметить, что из-за того, что банк не требует залога за предоставленные средства, риски контрактов мудароба очень высоки, и эти контракты распространены не очень широко.

¹¹ Al-Jarhi M. A., Iqbal M (2001).

¹² Sundararajan, V., Errico, L. (2002).

Музараа

Данный контракт представляет собой аналог мударабы, используемый в аграрном секторе¹³. В соответствии с типичным контрактом рабочий обязуется обрабатывать землю и возделывать урожай на земле хозяина. В контракте прописывается, какая из сторон предоставляет семена и оборудование. Урожай делится между банком и предпринимателем в соответствии с их вкладами. В случае неурожая хозяин не получает выгоды от владения землей, а усилия рабочего оказываются потрачены впустую. Аналогом данного договора в традиционной хозяйственной системе является издольная аренда.

Джуала

Джуала представляет собой контракт, предметом которого является объект, в существовании которого нельзя быть уверенным однозначно, и который не находится под полным контролем сторон. Одна сторона платит другой оговоренную заранее сумму денег за предоставление услуг в соответствии с положениями контракта.

Обычно используется при оказании консультационных и профессиональных услуг, размещении ценных бумаг, а также трастовых услугах. Традиционные банковские услуги также могут удовлетворять нормам шариата, если будут интерпретироваться в рамках контракта джуала. Кроме того, некоторые банки на основе контракта джуала предоставляют кредиты на финансирование оборотного капитала компании, а также накладных расходов.

Кифала

Контракты кифала аналогичны предоставлению кредита под поручительство в традиционной банковской системе, и на основе этих контрактов могут создаваться фонды взаимного кредитования. При заключении контракта кифала выплата долга в случае, если заемщик не смог выполнить свои обязательства, гарантируется третьей стороной¹⁴.

Викала

Викала может быть использована для того, чтобы дать возможность одной стороне (агенту) представлять интересы другой в качестве доверенного лица. При заключении контракта викала агент получает фиксированную плату, а не участвует в прибылях и убытках, как при заключении контракта мудараба. То есть это аналог представительства в традиционной финансовой системе.

Контракт викала может заключаться, чтобы дать возможность банку действовать от лица клиента. Например, если экономический агент хочет совершить покупку, то он

¹³ <http://www.albaraka.com/res1c1m.htm>

¹⁴ См. Burhonov, J. (2006).

может разместить в исламском банке депозит на сумму стоимости покупки, а банк оплачивает покупку, используя средства, размещенные покупателем в банке.

Прямое инвестирование

Данный механизм совпадает с аналогичным механизмом в западной финансовой системе. Банк может предоставить финансирование частным компаниям, а в обмен на это в зависимости от величины его вложений в проект он может получить часть мест в совете директоров и иметь право голоса при управлении работой компании.

Таким образом, вкладывая свои средства, банк стимулирует развитие реального сектора, что приветствуется шариатом, а выгода, которую получает банк от финансирования, зависит от будущего развития фирмы и роста ее стоимости на рынке.

Инвестиции могут осуществляться в различные отрасли, такие как промышленность, строительство, медицина, образование и т.д. Однако в исламской финансовой системе банки не могут инвестировать в проекты, противоречащие доктринам ислама, такие, как азартные игры и т.п.

Бай салям

В рамках данного контракта покупатель платит продавцу заранее оговоренную стоимость товара, который продавец обещает поставить через определенный промежуток времени. То есть данный контракт представляет собой покупку с авансовым платежом. Естественно, товар должен быть разрешенным с точки зрения шариата и законодательства исламской страны.

Контракт бай салям может быть заключен только в том случае, если товар не находится в собственности продавца на момент сделки¹⁵. Покупатель может потребовать залог, закладную или поручительство третьей стороны от продавца в качестве страховки от возможных рисков, связанных с неполной поставкой товара или ее отсутствием. Таким образом, до получения продукта покупателем риски ложатся на продавца.

Этот инструмент обычно применяется к таким товарам, для которых во время заключения контракта можно четко определить качество, количество и специфические характеристики. Встречается главным образом в аграрном, и других производственных секторах.

Иджара

Данный продукт аналогичен лизингу в традиционной финансовой системе. Он предусматривает соглашение, по которому банк сначала покупает оборудование, недвижимость и т.п. по требованию клиента, а затем сдает его клиенту в аренду.

¹⁵ Al-Jarhi, M. A., Iqbal M. (2001).

Продолжительность аренды и размер арендной платы (фиксированной или изменяющейся во времени) согласуются сторонами.

Заметим, что при традиционном лизинге издержки, связанные с амортизацией, страховкой и налогами ложатся на арендатора. Контракт иджара в этом отношении отличается от обычного лизинга, так как при заключении данного контракта именно арендодатель несет указанные издержки. Однако в исламском банкинге существуют механизмы, которые могут перекладывать такие издержки на арендатора.

Возможен вариант контракта иджара, при котором банк продаёт право пользования своей собственностью и доходами от неё своему клиенту для среднесрочных и долгосрочных операций.

Иджара ва иктина, иджара тумма аль бай

Данные продукты является аналогом контракта лизинга с последующим выкупом в традиционном банкинге. В соответствии с данными контрактами клиент арендует имущество за определенную сумму на определенный период¹⁶. Клиент осуществляет выплаты по частям, которые включают арендную плату, а также часть конечной стоимости продукта. По истечении срока аренды имущество переходит в собственность клиента. Стоимость имущества устанавливается при заключении контракта и не изменяется со временем.

Мурабаха

В рамках данного контракта банк осуществляет торговое финансирование. Мурабаха сопровождается договором купли-продажи товаров между банком и его клиентом по согласованной цене. Банк покупает товар (сырьё, комплектующие детали и т.п.) от имени клиента, а затем перепродаёт ему товар, получая прибыль от реализации товара, а также наценку за оказанные услуги. После подписания контракта банк обязуется предоставить клиенту товар, причем дата и место получения товара оговариваются заранее. До того, как товар получен клиентом, все риски, связанные с возможным браком или повреждениями, несет на себе банк.

Цена товара должна быть определена заранее, а также должна оговариваться величина наценки, которая является вознаграждением банка. Клиент выплачивает требуемую сумму (как правило, постепенно – в виде аннуитетных платежей) в течение оговоренного периода времени или одномоментно. Наценка за услуги банка может быть указана в денежном выражении или в виде доли от стоимости товара, но не должна никаким образом быть связана со временем (выражения «в неделю», «в месяц» и т.д. не допускаются).

Гарантией для банка может служить залог, который он берет у клиента. Залог может быть представлен как в виде наличности, так и в виде закладной, он может быть получен банком в момент подписания контракта или раньше.

Мусавама

Данный продукт аналогичен продукту мурабаха (торговое финансирование). При этом мусавама отличается от операции мурабаха лишь тем, что в случае заключения данного контракта покупатель и продавец договариваются о цене, не рассматривая издержки, которые несет продавец. Это может быть удобно в том случае, когда точно определить издержки продавца затруднительно.

Бай муаджал (или Бай битаман аджил)

Данный контракт представляет собой торговую сделку с отсроченным платежом. Он аналогичен контракту мурабаха, но отличается от него тем, что в нем применяются выплаты, отложенные во времени (отсроченные платежи).

Сначала банк покупает на рынке товар (допустимый по нормам шариата и по законам страны), а затем перепродает его клиенту, причем дата и место получения товара оговариваются заранее. При заключении контракта право собственности на товар передается клиенту сразу, в то время как выплаты рассматриваются как задолженность клиента перед банком.

Цена продукта оговаривается в момент продажи и может включать издержки за услуги банка, но в цену не должны входить надбавки за отложенные платежи. Оплата за покупку может осуществляться одномоментно или несколькими траншами. Период времени, в течение которого нужно произвести оплату, оговаривается заранее. Банк может потребовать от клиента залог и обязательство выкупить товар. До того, как клиент получит товар, банк несет на себе все риски по его хранению и транспортировке.

Данный продукт часто используется при финансировании гражданского строительства и других долгосрочных проектов.

Таварук

Данный контракт также называют «обратная мурабаха». При его использовании фактически осуществляется предоставление кредита. Например, если клиент банка хочет занять определенную сумму, банк может купить товар на эту сумму, а затем продать потребителю с наценкой за оказанные услуги, играющей роль процента по кредиту. В контракте оговаривается, каким образом (по частям или одномоментно) и в какие сроки денежная сумма будет выплачена клиентом.

¹⁶ Sundararajan, V., Errico, L. (2002).

Затем банк от лица клиента перепродает товар (возможно, даже той организации, которая продала его банку), причем деньги банк получает в тот же момент, что позволяет клиенту получить ликвидные средства. Стоит отметить, что физическая поставка товара покупателю может вообще не осуществляться.

Данный продукт широко используется при операциях с кредитными картами и предоставлении кредитов частным лицам. Поскольку данный тип финансирования легко может заменить выдачу кредита, он позволяет обычным банкам делать заявления об «исламизации» всех своих операций.

Бай иннах

Данный контракт, как и таварук, используется для предоставления денежных средств клиентам банка и аналогичен кредитованию в традиционном банкинге. В отличие от механизма таварук при заключении контракта бай иннах задействовано только две стороны: банк и его клиент.

Когда клиент обращается в банк для того, чтобы получить кредит, банк продает в рассрочку часть своих активов клиенту по цене, которая заранее оговаривается в контракте, и включает величину кредита вместе с наценкой за услуги банка. Затем клиент сразу же продает этот актив обратно банку по установленной цене, и банк выплачивает всю сумму клиенту и снова становится собственником актива. Таким образом, клиент получает ликвидные средства для своих нужд.

Данный продукт используется при операциях с кредитными картами и предоставлении кредитов частным лицам. Однако он считается не соответствующим исламу многими исламистами, поскольку физической передачи реальных активов не происходит.

Кард-аль-хасан

Данный контракт фактически представляет собой беспроцентную ссуду. Банк в случае заключения контракта кард-аль-хасан предоставляет клиенту определённую сумму денег, которую тот обязуется вернуть по истечении заданного срока. Возвращая основной долг, клиент может выплатить банку (исключительно по своему желанию) определённую сумму в виде добровольных премиальных – хибя, чтобы покрыть административные затраты. Сам банк никогда не требует премиальных и в договоре их выплата не предполагается. Однако в качестве гарантии того, что долг будет возвращен, банк может потребовать залог.

Данный вид финансирования фактически является материальной помощью на возвратной основе, которая может предоставляться организациям, регионам или физическим лицам. Например, денежные средства могут предоставляться частным лицам

для образовательных целей, для женитьбы или фирмам, испытывающим финансовые затруднения.

Такафул

Контракт такафул представляет собой вид исламского страхования. Заметим, что ислам запрещает страхование, поскольку при заключении страхового контракта покупатель платит периодические взносы в обмен на то, чтобы получить компенсацию при возникновении ущерба. Однако его возникновение носит вероятностный характер, то есть страховщик может получить страховую премию без осуществления выплат страхователю, а это запрещено шариатом.

Однако контракт такафул позволяет исключить присутствие запрещенных исламом элементов (таких как риба, гарар, мейсир), поскольку он основан на принципах взаимной ответственности. Участники фонда осуществляют денежные взносы, часть которых направляется в специальный фонд, предназначенный для того, чтобы возместить убытки при наступлении страхового случая. Пропорции, в которых разделяются денежные средства, определяются страховой компанией. Другая часть направляется на инвестиции, организованные по принципу разделения прибылей и убытков, с целью получения прибыли.

Все участники разделяют между собой прибыль и потери от инвестиционной деятельности фонда. Обычно для этих целей используют модель мудараба или викала либо их комбинацию. При использовании мударабы клиенты страхового фонда получают прибыль от своей части вклада только в том случае, если вложения компании принесут прибыль, и величина вознаграждения будет зависеть от размера прибыли. Модель викала предполагает, что прибыль, полученная фондом, за вычетом административных и операционных издержек, распределяется между вкладчиками и определяется заранее за год. Премия за управление фондом зависит от доходности инвестиций, что обеспечивает стимулирование менеджмента.

Страхованием такафул могут пользоваться как частные лица, так и корпорации.

Истисна

Истисна является деривативом, функционирующим в исламской финансовой системе. Данный банковский продукт был создан специально для финансирования масштабных и продолжительных проектов. Расчёты по такому контракту осуществляются по цене, установленной на дату заключения соглашения, а выплаты производятся в заранее определённые промежутки времени по ходу проекта и по его окончании.

Одна из особенностей этого вида финансирования – составление детального графика выполнения работ (срок выполнения, сумма, качество и т.д.) и неукоснительное его соблюдение в ходе реализации. Клиент имеет право назначить для выполнения работ субподрядчика – третью сторону. Стороны могут договориться между собой о сроках выплат, но сумма контракта должна остаться неизменной.

На практике функционирование данного контракта происходит следующим образом:

- клиент обращается в банк с проектом организации нового производства, строительства или приобретения имущества по определенной цене и определенного качества, и представляет банку чёткое описание проекта, который подвергается исламской и экономической экспертизе;
- банк соглашается (либо отказывает) реализовать проект;
- банк заключает соглашение с производителем, строительной организацией или заводом, которые согласны выполнить заказ в указанный срок;
- результаты работы сдаются клиенту или банку, в зависимости от условий контракта;
- клиент оплачивает услуги банка в соответствии с договором между ними.

Сукук

Поскольку запрет ставки процента не дает исламским финансовым организациями возможность выпускать ценные бумаги в таком виде, как на западе, в исламском банкинге был создан специальный вид облигаций – сукук, доходность которых связана с отдачей от реальных активов. Выпуск облигаций сукук происходит аналогично стандартному процессу секьюритизации, при котором разрабатывается механизм, позволяющий приобрести активы и создать возможность сформировать финансовые обязательства по отношению к ним. Такие финансовые обязательства представляют собой владение с возможностью получения прибыли в течение определенного периода времени, когда риск и доходность ценных бумаг, зависящие от связанных с ними активов, перекладываются на держателей ценных бумаг (инвесторов).

Основной контракт, используемый в процессе секьюритизации для выпуска облигаций сукук, – это мудараба. Контракты мудараба используются для создания организаций Special Purpose Modaraba' (SPM) аналогично традиционным Special Purpose Vehicle (SPV), которые выпускают собственные ценные бумаги, а затем финансируют инвестиционные проекты своего учредителя. Естественно, что проекты должны удовлетворять нормам шариата.

Большая часть облигаций сукук, которые выпускаются на сегодняшний день, основывается на двух исламских контрактах. В одном случае используются контракты салям, бай муаджал или бай салям. Облигации сукук, использующие такие контракты (сукук аль салям), являются удобным инвестиционным механизмом при коротких сроках погашения, поскольку финансирование соответствующих товаров обычно носит краткосрочный характер, от трех месяцев до года. Однако поскольку сукук – это чисто финансовые ценные бумаги, шариат рассматривает их как долговые обязательства. Следовательно, многие инвесторы в исламских странах не могут торговать облигациями сукук на вторичном рынке, поскольку при этом может возникнуть рибха. Из-за этого ограничения инвесторы стремятся держать такие облигации до самого срока погашения.

Второй тип облигаций основывается на контрактах иджара (сукук аль иджара), которые используются для выпуска ценных бумаг с длительным сроком погашения. Контракт иджара наиболее близок к общепринятому лизинговому контракту и позволяет обеспечить гибкие выплаты как с фиксированной, так и с плавающей ставкой.

Мукарада (сукук аль мукарада)

Под мукарадой понимается выпуск исламских облигаций для финансирования конкретных проектов. Держатели данных облигаций, подобно владельцам неголосующих акций, получают право на участие в прибыли от реализации проекта, но при этом принимают на себя часть убытков. Банк не может гарантировать выплату основной суммы долга или прибыли.

Модели баланса исламского банка

В исламской банковской системе существует две основных модели привлечения и вложения средств. Первой моделью является так называемая двусторонняя мудараба, в рамках которой все средства привлекаются и вкладываются на основе принципа разделения прибыли и убытков между вкладчиками, банком и заемщиками. Со стороны пассивов депозиты вкладчиков входят в баланс банка в виде мударабы. Со стороны активов банк, в свою очередь, использует контракты мударабы с агентами-предпринимателями, которым необходимы деньги для инвестиций. Также банк может выдавать краткосрочные беспроцентные ссуды (кард-аль-хасан).

Другой распространенной схемой в исламской банковской системе является двухсекционная модель. При использовании данной модели пассивы банка делятся на две части: одна включает в себя депозиты до востребования (по которым доход гарантирован), а другая – инвестиционные депозиты. Считается, что депозиты до востребования

принадлежат вкладчикам в течение всего срока действия договора и, следовательно, банки должны создавать резервы на возможные потери (в бухгалтерском смысле) по таким депозитам. В то же время инвестиционные депозиты идут на финансирование рискованных проектов с участием вкладчиков. Они не обеспечиваются банком и к ним не применяются резервные требования.

Грейс и Икбал¹⁷ приводят модельную структуру баланса исламского банка (см. рис. 2).

	АКТИВЫ	ПАССИВЫ	
Коммерческий банкинг	Финансирование, обеспеченное активами (Торговое финансирование; деятельность, обеспеченная залогом)	Депозиты до востребования (Амана)	Коммерческий банкинг
Коммерческий и инвестиционный банкинг	Синдицированные кредиты (Мудараба, Мушарака)	Сберегательные счета (Аль-вадиа)	Инвестиционный банкинг
		Инвестиционные счета (Мудараба)	
	Платные услуги (Джуала, Кард-аль-хасан)	Специальные инвестиционные счета (Мудараба, Мушарака)	
		Капитал	

Рисунок 2. Модельный баланс исламского банка.

В исламском банке можно открыть текущий, сберегательный, инвестиционный или специальный инвестиционный счет. Условия по текущим счетам исламских банков практически не отличаются от условий открытия таких счетов в западных банках. Проценты по текущему счету не выплачиваются, клиенту в любой момент гарантируется возвращение денег.

¹⁷ Grais W., Iqbal, Z. (2004).

Владелец сберегательного счета¹⁸, не имеет права на участие в прибыли, однако банк с целью привлечения вкладчиков может выплачивать премиальные в зависимости от своей прибыльности. Сберегательный вклад не является срочным, а возврат его основной части гарантирован банком. Средства, привлеченные по сберегательным вкладам, банк старается вкладывать в малорискованные операции, как правило, в финансирование торговых сделок.

Существуют ограниченные и неограниченные инвестиционные счета. Управление ограниченными инвестиционными счетами аналогично управлению взаимными фондами, и они не могут рассматриваться как источник денежных средств банка. Грейс и Икбал указывают на то, что основная часть обязательств исламских банков состоит из контрактов на основе принципа мудараба. Существует несколько вариантов таких контрактов с периодом погашения, оговариваемым заранее. Данный контракт основывается на принципе участия в прибыли и убытках. Доход, получаемый вкладчиками, как правило, сопоставим с процентом в обычных банках. Однако доход не гарантируется, как и основная часть вклада. Исламские банки часто объединяют средства вкладчиков со своими собственными, а затем направляют их на инвестиции, прибыль от которых распределяется между вкладчиками и банком. В этом случае перед банком возникает задача распределения прибыли, особенно в том случае, если предлагаются разные виды инвестиционных счетов.

Кроме того, в исламском банке можно открыть специальный инвестиционный счет (неограниченный инвестиционный счет), который позволяет вкладчику выбирать направления инвестирования своих средств. Срок погашения и распределение прибыли оговаривается отдельно для каждого специального инвестиционного счета. Держатели неограниченных инвестиционных счетов предоставляют банку полную свободу в использовании своих средств, при условии, что размещение денег не нарушает принципы шариата.

Со стороны активов исламский банк имеет большой выбор вариантов вложения средств. Краткосрочные вложения с ограниченным риском могут производиться посредством заключения контрактов типа мурабаха, бай муаджал, бай салям. Такие инструменты дают банку возможность предоставлять краткосрочные займы своим клиентам. При этом короткий срок погашения и обеспеченность реальными активами минимизируют риски.

Среднесрочные инвестиции основываются на контрактах иджара и истисна, которые также обеспечены реальными активами. Данные инструменты могут иметь

¹⁸ Бадов, А. (2000).

характеристики, аналогичные как плавающей, так и фиксированной процентным ставкам при операциях обычных банков. Таким образом, эта часть активов фактически представляет собой инвестиционный фонд, который вкладывает средства в другие инвестиционные фонды, чтобы уравновесить контракты мудароба со стороны обязательств. Инвестиции в венчурный капитал или в фонды прямых инвестиций могут быть осуществлены с помощью контракта мушарака.

Таким образом, многочисленные контракты, применяющиеся в исламской финансовой системе, позволяют исламским банкам осуществлять весь спектр традиционных банковских операций. Причем, на первый взгляд, в силу низкой рискованности их операций и высокой степенью обеспеченности контрактов реальными активами исламские банки должны быть более устойчивыми, чем традиционные. В то же время не стоит забывать о том, что исламские кредитные организации также сталкиваются с определенными рисками. Рассмотрим их более подробно.¹⁹

Риски в исламском банкинге

С использованием исламских банковских услуг и продуктов связаны особые трудности, касающиеся идентификации, измерения, мониторинга и контроля рисков. Существование таких трудностей требует не только разработки более подходящей системы регулирования, но и создания особой институциональной среды, обеспечивающей стабильность исламской финансовой системы.

В работе Сандараджана и Эррико²⁰ рассматриваются специфические риски, связанные с исламским банкингом. Участие вкладчиков в прибыли и убытках банков требуют особого внимания регулирующих органов, так как применение данного принципа приводит к переносу части рисков с исламских банков на вкладчиков, а также к увеличению совокупных рисков в банковской системе, связанных с отсутствием традиционных механизмов контроля над инвестиционной деятельностью в исламских странах. Следовательно, управление рисками при участии вкладчиков в прибыли и убытках обычно является более сложным, чем при обычном финансировании. В частности, в исламском банкинге обязательно проведение аудита финансируемых проектов для обеспечения надлежащего управления ими и адекватной оценки рисков.

Стоит отметить, что поскольку исламский банк предоставляет средства предпринимателю для осуществления его проекта, основываясь исключительно на деловых качествах предпринимателя и перспективности проекта, часто не требуя

¹⁹ IRTI, IFSB (2006); Grais W., Iqbal Z. (2004).

²⁰ Sundararajan, V., Errico, L. (2002).

никакого залога с его стороны, как у предпринимателя, так и у банка появляются стимулы к оппортунистическому поведению²¹. Например, клиент может попытаться скрыть от банка реальные доходы по реализуемому им проекту. Кроме того, например, в случае заключения контракта мудараба банк имеет право требовать от предпринимателя сумму основного долга только в том случае, если проекта принес прибыль. Если же проект оказался убыточным, банк не может получить назад выданные в кредит средства. То есть в данном случае риски исламского банка являются гораздо более значительными, чем риски обычного банка.

Контракты, не предполагающие участия вкладчика в прибыли и убытках, связаны с меньшими рисками и имеют больше сходства с общепринятыми финансовыми механизмами. Тем не менее, они также сопровождаются особыми рисками, не свойственными обычной банковской системе. Например, контракты типа бай салям (покупка с отложенной поставкой) подвергают исламские банки как кредитным рискам, так и ценовым рискам, поскольку банки соглашаются купить товар в будущем, осуществив расчеты в настоящий момент. Аналогичные риски касаются контрактов типа иджара. В них, в отличие от обычных лизинговых контрактов, банки не имеют возможности переложить значительную часть рисков, связанных с владением имуществом, на арендатора, поскольку арендуемые активы должны быть отражены в балансе банка в течение всего срока аренды.

Другие специфические риски, присущие исламским банковским операциям, возникают из-за особой природы инвестиционных депозитов, основная сумма и проценты по которым не являются гарантированными, что значительно увеличивает риск недобросовестного поведения. Дело в том, что вкладчики, использующие инвестиционные депозиты, не имеют таких прав, которые имеют владельцы акций в обычных инвестиционных компаниях, но несут такие же риски. В наибольшей мере это касается вкладчиков в модели двухсторонней мударабы, при которой корпоративное управление становится более сложным, что создает предпосылки для появления избыточных рисков.

Еще одна угроза стабильности исламской банковской системе связана с отсутствием стандартизации исламских банковских продуктов, так как предлагаемые исламскими банками услуги весьма разнообразны. Кроме того, постоянно появляются новые продукты, основанные на принципе участия вкладчика в прибыли и убытках. В таких условиях стандартизация исламских финансовых инструментов является непростой задачей. Как замечает Первез,²² в настоящее время не существует единых стандартов в

²¹ Бадов, А. (2000).

²² Pervez I. A. (1990).

отношении отчетности исламских банков. В результате отсутствуют стандарты в отношении бухгалтерского учета различных операций.

Стоит также отметить, что исламские банки по сравнению с традиционными располагают меньшим количеством инструментов, которые могут быть использованы для хеджирования рисков. Запреты шариата против рыбы (процентные платежи) и некоторые вопросы исламской юриспруденции, касающиеся интерпретации гарара (чрезмерный риск), приводят к тому, что многие инструменты хеджирования, основывающиеся на общепринятых механизмах, таких как опционы, фьючерсы и форварды, исламским банкам на современном уровне развития недоступны.²³

Из-за наличия рисков, связанных с финансовыми махинациями, в исламских странах были разработаны специальные процедуры на основе аналогичных техник западных банков. На первом этапе аудита финансируемых проектов проводится тщательная проверка всех операций предприятия-клиента. Ни один из членов руководства исламского банка не имеет права единолично принять решение об убыточности проекта. Такое решение может быть принято только коллегиально. В том случае, если рентабельность проекта оказалась ниже ожидаемой, баланс предприятия изучается специальным независимым комитетом. Если же аудит выявил сокрытие доходов клиентом, то он обязан выплатить недостающую сумму. Кроме того, банк может использовать свои права акционера для замены недобросовестных менеджеров предприятия. В особо проблемных случаях банк имеет право изъять перечисленные клиенту средства в принудительном порядке, после чего компания-нарушитель вносится в "черный список". В случае просрочки платежей дело передается в суд, который обязывает клиента выплатить необходимую сумму, а также оговоренный в первоначальном контракте штраф.²⁴

Таким образом, исламские банки сталкиваются со значительными специфическими рисками, которые способны подорвать их стабильность. Очевидно, что для контроля над такими рисками необходима соответствующая институциональная среда. Рассмотрим вопросы регулирования деятельности исламских банков более подробно.

Регулирование исламских банков

Разработка законодательства

Для нормального функционирования исламской банковской системы необходима разработка законодательства с учетом шариата, в котором детально оговариваются

²³ Sundararajan V., Errico L. (2002).

²⁴ Бадов А. (2000).

условия работы как обычных коммерческих банков, так и особые черты, относящиеся непосредственно к исламским финансовым институтам. Необходимо тщательно оговаривать условия предоставления лицензий, допустимые модели финансирования, и четко устанавливать правовые нормы и способы регулирования. В том числе в законе должно быть четко указано, какие именно организации могут называть себя исламскими банками и осуществлять банковскую деятельность в соответствии с исламскими принципами.

Тем не менее, на данный момент во многих странах надлежащее законодательство пока не разработано. Законодательные акты, облегчающие функционирование исламских финансовых институтов, существуют лишь в некоторых странах. Большая часть исламских банков функционирует в государствах, сохраняющих западные формы организации хозяйственной жизни (например, в Малайзии и Кувейте), и исламские банки работают под руководством центральных банков этих стран.

При этом исламские финансовые институты в традиционных финансовых системах уступают в конкурентоспособности традиционным банкам. Так, например, в большинстве стран исламские финансовые контракты, связанные с реальными активами, рассматриваются как покупка и перепродажа, и, следовательно, подлежат большему налогообложению по сравнению с традиционными банковскими операциями. Например, во многих странах проценты по депозитам и кредитам освобождаются от налогообложения, тогда как при реализации аналогичных исламских финансовых контрактов налоги взимаются. Однако в некоторых странах, таких как Великобритания и Сингапур, налогообложение для некоторых исламских контрактов аналогично налогообложению традиционных банковских инструментов.

Лидеры по степени развития исламского финансового сектора, такие как Бахрейн и Малайзия, смогли создать юридические и экономические условия, учитывающие особенности исламских банков и позволяющие поддерживать существование смешанной банковской системы.

Законодательные нормативы и эффективный надзор могут повысить эффективность финансовых институтов, обеспечить развитие финансового рынка благодаря защите прав пользователей финансовых услуг, в частности, вкладчиков. Это создает равные конкурентные возможности для всех участников рынка, а также обеспечивает поддержку финансовым институтам в тяжелые времена. Поскольку исламский рынок еще относительно слабо развит, а структура активов и пассивов достаточно специфична, регулирование и контроль этих институтов должны проводиться с особой тщательностью. При этом следует обращать внимание на такие аспекты, как

открытость и прозрачность; управление рисками; корпоративное управление; внутренние системы управления.

Кроме того, важно обеспечить предоставление исламским финансовым институтам соответствующих шариату процедур, необходимых для поддержания их работы. К таким процедурам относятся:

- возможность обращения к кредитору последней инстанции;
- требования по достаточности капитала, учитывающие специфику работы исламских банков;
- использование обязательных резервов исламских банков в центральных банках в соответствии с требованиями шариата;
- наличие приемлемых шариатом государственных ценных бумаг;
- признание исламской банковской деятельности на законодательном уровне²⁵.

Поскольку деятельность исламских финансовых институтов часто связана не только с чисто коммерческим банкингом, но и инвестициями в реальный сектор и страховыми услугами, их можно сравнивать с универсальными банками. Такая черта исламских банков препятствовала их развитию в прошлом, поскольку во многих правовых системах коммерческие банки, инвестиционные банки и страховые компании, а также взаимные фонды рассматривались как отдельные организации. Кроме того, деятельность одной организации на различных сегментах рынка часто была запрещена. Однако впоследствии такое разделение деятельности банков было отменено, и взаимодействие банков, страховых и инвестиционных компаний стало распространенным явлением.

Например, в США с 1933 года действовал закон, разграничивающий эти сегменты финансовой системы (Glass-Steagall Act), однако из-за изменения экономической ситуации в 1999 году он был отменен. Во многих странах Европы можно вести одновременно банковскую и страховую деятельность одновременно, однако требуется, чтобы финансовая отчетность по двум видам деятельности велась отдельно.

Поскольку деятельность исламских банков охватывает одновременно несколько сегментов финансового рынка (коммерческий банкинг, инвестиционный банкинг, страховые услуги), то контроль за деятельностью организаций может осуществляться сразу несколькими органами государственной власти (например, министерством финансов, центральным банком и органами, регулирующими деятельность инвестиционных, страховых компаний и пенсионных фондов)²⁶.

²⁶ Chapra M. U.; Khan T. (2000).

Особенности определения достаточности капитала исламских банков

В сфере регулирования достаточности банковского капитала на международном уровне важное продвижение было сделано в 1988 году, когда были приняты Базельские стандарты и установлены международные нормативы достаточности капитала, получившие широкое распространение в мире.

Заметим, что обязательным требованием к традиционным банкам является гарантированный возврат банком основной суммы депозитов. В исламском банке, как уже было описано выше, помимо текущих и сберегательных счетов, по которым обеспечивается возврат основной суммы вклада, выделяются также инвестиционные счета, по которым невозможно гарантировать возврат основной суммы, поскольку их инвестирование так или иначе сопряжено с финансовыми рисками. В связи с этим у исламских банков часто возникают проблемы с надзорными органами. Банк Al-Baraka (Саудовская Аравия) для решения этой проблемы использовал схему страхования вкладов, инвестировал средства вкладчиков по модели мурабаха в определенные отрасли, где возврат инвестируемой суммы максимально вероятен, а также использовал ряд других механизмов.²⁷

На международном уровне на установление стандартов в финансовой отчетности направлена деятельность организации по учету и аудиту операций исламских финансовых институтов (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, AAOIFI). Стандарты, разработанные этой организацией, приняты многими исламскими финансовыми институтами. Например, некоторые банки рассматривают инвестиционные счета как забалансовые обязательства, что снижает требования к величине их капитала. Поэтому AAOIFI требует, чтобы такие счета отражались в балансе банка.

Поскольку от размера банка зависит его стабильность, в некоторых странах, таких, как Турция, Пакистан, Судан, Индонезия, государство требует от банков или увеличивать капитал, или осуществлять слияния для повышения надежности.

При проведении экономической политики стоит учитывать, что оптимальная величина капитала зависит, в том числе, и от состава портфеля активов банка. Если большую часть портфеля составляют более рискованные контракты (мудароба, мушарака), то требования к капиталу должны быть строже. С другой стороны, если в портфеле велика доля малорисковых контрактов, таких как салиам, иджара, истисна, мурабаха, то требования к капиталу должны быть ниже.²⁸

Денежно-кредитная политика в условиях исламской финансовой системы

Согласно работе Сандараджана и пр.²⁹ существуют определенные трудности, возникающие при проведении кредитно-денежной политики в странах с исламской банковской системой. Из-за запретов, налагаемых шариатом на сделки, использующие ставку процента, доступность услуг по рефинансированию, предоставляемых обычными центральными банками, для исламских финансовых институтов ограничена. Задача разработки механизмов для осуществления денежно-кредитной политики в данной ситуации становится особенно сложной.

В то же время стоит отметить, что в настоящее время в целях регулирования ликвидности в некоторых исламских странах выпускаются правительственные ценные бумаги, согласованные с исламскими правоведомы. Например, центральным банком Ирана выпускаются национальные сертификаты участия, используемые для финансирования государственных инвестиционных проектов. Эти ценные бумаги не имеют какой-либо определенной ставки процента, а норма доходности по ним определяется на базе доходности рынка акций. В Судане центральным банком выпускаются ценные бумаги, основывающиеся на модели мушарака.

Проблемы борьбы с отмыванием денег и система хавала

После террористических актов 11 сентября США стали уделять особое внимание возможности незаконного финансирования, обращая пристальное внимание на страны Персидского залива. Так, некоторые инвестиции из Саудовской Аравии в США были заморожены. Появилось мнение, что исламские финансовые инструменты могут быть использованы для финансирования террористической деятельности. В частности, в исламской финансовой системе достаточно распространенным является такой инструмент, как хавала, представляющий собой переводной вексель. Хавала позволяет осуществлять международные операции посредством перевода средств со счета на счет и избежать при этом физической перевозки наличных.

Если хавала осуществляется в виде банковского денежного перевода или через лицензированные агентства, то она считается законной. Однако очень часто переводы осуществляются незаконным путем, нелицензированными организациями, при этом финансовые и законодательные барьеры обходятся. Кроме того, даже если хавала используется в законных целях, для диверсификации рисков, связанных с переводом больших сумм, посредники, предоставляющие услуги хавала (хаваладары) применяют

²⁹ Sundararajan V., Marston D., Shabsigh G. (1998).

методы, аналогичные методам отмывания денег. В частности, крупная сумма разделяется на множество мелких, которые переводятся по частям через большое количество банков.³⁰

Хавала тесно связана с исламским банкингом и торговлей в Азии основными сырьевыми товарами (прежде всего, золотом). Средства, переводимые банками с помощью системы хавала, направляются, в первую очередь, на лизинг промышленного оборудования, кредиты на строительство промышленных объектов и торговой недвижимости, пополнение оборотных средств предприятий и покупку золота.

Традиционным способом проведения взаимозачетов в системе хавала является расчет золотом и драгоценными камнями. Крупнейшими мировыми центрами таких расчетов являются Дубай и Лондон. Особое распространение хавала получила также в Индии и Пакистане.

Официальные банковские операции заметно уступают системе хавала как в скорости переводов, так и в стоимости услуг. Международные системы перевода денег взимают комиссионные в размере 5 – 10%, а комиссия пакистанских банков доходит иногда до 30%, тогда как хаваладар берут со своих клиентов всего 1 – 2% от суммы перевода. Важным преимуществом хавала является и то, что данная система характеризуется разветвленной сетью филиалов и обеспечивает перевод денег в мелкие населенные пункты, не имеющие банковских учреждений. Кроме того, хаваладары предоставляют более выгодные обменные курсы при выдаче получателю денежного перевода из-за рубежа в местной валюте.³¹ Система хавала играет важнейшую роль в экономике некоторых слаборазвитых стран, обслуживая денежные переводы мигрантов своим семьям. В одном только Пакистане через систему хавала проходит от двух до пяти миллиардов долларов в год.

При этом борьба с нелегальным использованием системы хавала, ведущаяся государственными органами многих стран (например, США, Великобритании, Индии и др.) сталкивается с рядом трудностей. В частности, на практике отсутствует какая-либо отчетность хаваладар по совершаемым сделкам.

Рынок межбанковского кредитования

Одной из задач центрального банка является обеспечение стабильности банковской системы, в том числе за счет поддержания нормального уровня ликвидности. В современной финансовой системе ключевую роль в предоставлении ликвидности одними банками другим играет рынок межбанковского кредитования. Однако для исламской финансовой системы характерно слабое развитие рынка МБК. Как мы уже

³⁰ Vaknin S. (2005).

³¹ Хохлов И. (2007).

отмечали выше, в силу особенностей исламского банка на рынке МБК невозможно использовать традиционные инструменты³². В то же время развитие рынка МБК с применением уникальных исламских финансовых инструментов также затруднено из-за крайне небольшой величины соответствующего рынка³³. Таким образом, в настоящее время в исламской финансовой системе актуальна проблема недостаточной ликвидности банковской системы³⁴. Это создает определенные трудности для центральных банков тех стран, в которых функционирует значительное количество исламских кредитных организаций.

* * *

Таким образом, мы рассмотрели основные принципы функционирования исламской финансовой системы. Можно утверждать, что особенности большинства исламских финансовых контрактов являются не экономическими, а обусловленными необходимостью их соответствия исламу. По всей видимости, практически любой исламский финансовый инструмент имеет традиционный аналог, реализация которого является более простой и связанной с меньшими транзакционными издержками.

В то же время есть основания считать, что в странах с большой долей мусульманского населения, не готового доверять свои сбережения традиционным банкам, а также со значительным количеством предпринимателей-мусульман, не пользующихся услугами традиционных банков, развитие исламских финансовых институтов позволяет повысить эффективность финансового рынка и ускорить его развитие.

Развитие исламских банков в США и Западной Европе позволяет предположить, что рано или поздно подобные финансовые институты возникнут и в нашей стране. Как мы продемонстрировали выше, функционирование исламских финансовых институтов сопряжено с необходимостью внесения изменений в законодательство, а также затрудняет проведение денежно-кредитной политики и поддержание стабильности финансовой системы. В такой ситуации необходимо знать особенности их функционирования и те риски, которые они приносят в национальную финансовую систему. Но перед изучением вопросов, возникающих при выходе исламских финансовых институтов на традиционные рынки, рассмотрим их развитие и географию распространения в настоящее время.

³² Al-jarhi M. A. (2002).

³³ Pervez I. A. (1990).

³⁴ Журавлев А.(2003).

Анализ масштабов распространения исламской банковской системы

Развитие исламской банковской системы началось лишь во второй половине XX-го века в мусульманских странах, значительная часть жителей которых отказывались пользоваться услугами традиционных банков. В этой ситуации исламские экономисты предложили создать новую систему банковского дела. Первая исламская финансовая организация появилась в 60-е годы в Египте. Сберегательный банк *Mit Ghamr*, открывшийся в 1963 г., начал проводить операции по привлечению средств физических лиц, а также по инвестированию накопленных ресурсов. По принципам своей работы он больше напоминал сберегательное учреждение, а не коммерческий банк. Первым признанным коммерческим банком, работающим по исламским принципам, считается банк *Nasser Social Bank*, основанный в 1971 году в Египте.

В 1970-х – 80-х годах исламская банковская система начала развиваться особенно стремительно, прежде всего, вследствие нефтяного кризиса 1973-го года, при котором резкое повышение цен на нефть вызвало большой рост экспортных доходов стран Ближнего Востока³⁵. Привлечение средств клиентов из числа религиозных мусульман позволило исламским банкам сформировать значительные пассивы, однако из-за неразвитости исламского рынка капитала эффективно инвестировать средства они не могли. В 80-е годы главной целью исламских банков стала стандартизация финансовых продуктов.³⁶

В настоящее время исламский банкинг востребован в первую очередь в мусульманских странах: в Южной, Юго-Восточной и Средней Азии и Африке, где сконцентрирована большая часть потенциальных клиентов данных банков. Однако сейчас помимо стран из указанных регионов такие организации можно встретить и в Европе, США и Австралии.

В Иране, Пакистане и Судане финансовая система целиком подчиняется исламским нормам, и все банки этих стран являются исламскими. В таких мусульманских странах, как Малайзия, Индонезия, Объединенные Арабские Эмираты, Саудовская Аравия, Бруней присутствуют банки обоих типов, причем число обычных банков также достаточно велико.³⁷

Пока клиентами мусульманских финансовых организаций главным образом являются мусульмане, численность которых составляет около 1,6 млрд. человек по всему

миру. Однако интерес к инвестициям с Ближнего Востока уже проявляют и представители других религий, как в Старом, так и в Новом Свете.³⁸ К услугам исламских банков прибегают такие транснациональные гиганты, как General Motors, IBM, Alcatel, Daewoo и другие.

В наши дни исламский финансовый сектор стремительно растет, его средние темпы роста оцениваются в 10-15% в год. При этом рейтинговое агентство Standart&Poors относит исламские банки к разряду высокоприбыльных.³⁹

Размер отрасли

Одной из серьезных проблем, возникающих при анализе исламской банковской системы, является отсутствие надежной статистической информации обо всей отрасли. В совместной работе Islamic Research & Training Institute, Islamic Development Bank и Islamic Financial Services Board⁴⁰ обобщаются некоторые выводы, полученные различными исследователями исламской финансовой системы на данный момент. Единственным официальным источником информации относительно исламской банковской системы является «Council for Islamic Banks and Financial Institutions» (CIBAFI)⁴¹. Согласно приведенным в отчете данным на 2005 год в 38 странах мира функционировали 284 исламских финансовых организаций. Их активы составляли порядка 250 миллиардов долларов. Однако в приведенной статистике не учитываются операции исламских банковских «окон», открываемых обычными банками, а также операции небанковских финансовых организаций, такафул и инвестиционных компаний. В частности, по оценкам CIBAFI, объем операций специализированных исламских окон в обычных банках достигал в 2005 году 200 миллиардов долларов США.

В настоящее время бурно развивается рынок исламских ценных бумаг. Согласно данным «The Islamic Banker»⁴² в январе 2006 года в мире функционировало более 250 согласующихся с Шариатом взаимных фондов, размер активов которых составляет 11 миллиардов долларов США. Согласно информации The Liquidity Management Centre of Bahrain⁴³, внутренний рынок исламских долговых сертификатов в Малайзии в 2006 году составлял порядка 17,1 миллиардов долларов США, а в Бахрейне – 2 миллиарда долларов США.

⁴⁰ IRTI, IFSB (2006).

⁴¹ CIBAFI Ten-Year Master Plan, June 2005.

⁴² <http://www.theislamicbanker.com/>, January 2006.

⁴³ <http://www.lmcbahrain.com>.

Исследования, проведенные IRTI (Islamic Research & Training Institute)⁴⁴, говорят о том, что существенная часть компаний на фондовых рынках стран-участников Исламского банка развития функционирует в соответствии с нормами ислама. Развитие исламских технологий управления рисками и инфраструктуры рынка может в дальнейшем способствовать укреплению позиций этого сегмента на фондовом рынке.

Точных данных об объеме операций такафул (исламского страхования) нет в нашем распоряжении, однако в работе IRTI говорится о том, что в 2005 году во всем мире существовало 78 компаний, которые проводили подобные операции. В 2006 году размер собранных страховых премий достиг 20 миллиардов долларов. Небанковские финансовые институты в исламской финансовой системе также достаточно быстро развиваются. Согласно данным Modaraba Association of Pakistan⁴⁵, капитал компаний, осуществляющих операции мудараба, оценивался в 2004 году в 145 миллионов долларов, а их активы – в 300 миллионов долларов.

Средние темпы роста активов исламских финансовых институтов оцениваются в 10 – 15% в год. Существенная часть исламских кредитных и страховых организаций концентрируется в Бахрейне, Малайзии и Судане, а большая часть инвестиционных фондов функционирует на рынках Саудовской Аравии и Малайзии⁴⁶.

Как отмечает в своей статье Журавлев⁴⁷, хотя активы исламских банков, согласно оценке Федерации арабских банков, достигли 1/3 совокупных активов всех арабских банков, в целом институты исламского типа невелики. В первой сотне арабских банков, в число которых входит значительное количество и обычных банков, в 2001 году, по данным журнала “The Banker”, их было всего восемь. При этом крупнейший исламский банк Al-Rajhi Banking and Investment Corporation занимал шестое место, а второй по величине Kuwait Finance House – 21 место по величине активов среди арабских банков.

По данным Исламского банка развития⁴⁸ в конце 1990-х гг. треть обследованных исламских финансовых институтов имела активы, не превышавшие 50 миллионов долларов, в то время как число институтов с активами, превышающими один миллиард долларов, было меньше 20. При этом лишь 10% кредитных организаций характеризовались нормальным уровнем достаточности капитала по международным меркам. Преимущественная ориентация исламских банков на внутренний рынок оставляет им весьма ограниченное поле для деятельности в условиях острой конкуренции.

⁴⁴ Syed A. (2005).

⁴⁶ IRTI, IFSB (2006).

⁴⁷ Журавлев А. (2003).

⁴⁸ <http://www.isdb.org/>.

География распространения исламского банкинга

В настоящее время в мире функционирует ряд организаций, содействующих развитию исламских финансовых институтов. При этом основным трендом в регулировании исламского банкинга является стандартизация мер управления и контроля. Исламский банк развития играет ключевую роль в разработке международных стандартов и процедур и развитии сектора в различных странах. Под покровительством Исламского банка развития 1981 году был создан специальный институт для развития исследовательской деятельности и подготовки кадров.

Исламский Банк Развития был создан в качестве межправительственной финансовой организации, членами которой являются страны-участники организации исламской конференции (ОИК). Официально свою деятельность банк начал в октябре 1975 года. В настоящее время в ИБР входит 56 государств, благодаря которым сформирован капитал банка в размере 45 млрд. долларов.

Основными направлениями деятельности ИБР являются содействие сотрудничеству между исламскими странами, борьба с бедностью, повышение уровня образования, поддержка науки и технологии, инвестиции в инфраструктуру банковского и финансового сектора.⁴⁹ Банк в своих операциях использует исламские финансовые продукты. Банком были учреждены специальные фонды для финансирования определенных видов деятельности, в том числе, фонды для помощи мусульманским сообществам в странах, не являющимися членами организации исламской конференции.

Существует также ряд других организаций, занимающихся разработкой согласующихся с шариатом стандартов исламского банкинга. В их число входят AAOIFI, «The Islamic Finance Service Board» (IFSB), «The International Islamic Financial Market», «Council for Islamic Banks and Financial Institutions» (CIBAFI), «Arbitration and Reconciliation Centre for Islamic Financial Institutions»⁵⁰. Кроме того, «Международный центр по управлению ликвидностью» занимается развитием вторичного рынка исламских ценных бумаг и разработкой новых финансовых инструментов для исламского финансирования, а «Международное исламское рейтинговое агентство» – развитием исламского финансового рынка, разработкой международных стандартов исламского банкинга и присвоением рейтингов исламским финансовым организациям.⁵¹

AAOIFI была учреждена в 1995 году. Целью ее деятельности является разработка унифицированных методов учета финансовых и хозяйственных операций исламских банков и их представление в форме соответствующих стандартов, носящих

⁴⁹ Islamic Development Bank.

⁵⁰ IRTI, IFSB (2006).

рекомендательный характер. Ряд центральных банков мусульманских стран принял эти стандарты для целей регулирования деятельности подотчетных им исламских финансовых институтов.

Одна из целей таких организаций, как IFSB, Международное исламское рейтинговое агентство, CIBAFI и пр. состоит в создании инфраструктуры, позволяющей эмитировать исламские облигации (сукук)⁵².

Например, в Малайзии в 2002 г. был принят специальный закон, предоставляющий IFSB те привилегии и полномочия, которые обычно имеют международные организации и дипломатические представительства. В рамках своей компетенции IFSB адаптирует уже существующие или разрабатывает новые банковские инструменты и стандарты финансовой отчетности, соответствующие шариату, которыми руководствуются исламские финансовые институты.

В этом отношении работа, которую проводит IFSB, дополняет деятельность Базельского комитета по надзору за банковской деятельностью (Basel Committee on Banking Supervision), Международной организации комиссий по ценным бумагам (International Organization of Securities Commissions) и Международной ассоциации органов, осуществляющих надзор за страховой деятельностью (the International Association of Insurance Supervisors).

В июле 2003 IFSB начал разработку двух стандартов финансовой отчетности в области деятельности исламских финансовых институтов, а именно по управлению рисками (Risk Management) и достаточности собственного капитала (Capital Adequacy). В 2004 году IFSB приступил к разработке стандартов в области корпоративного управления (Corporate Governance).⁵³

В настоящее время существуют исламские рыночные индексы, которые позволяют оценивать доходность портфеля ценным бумагам, который удовлетворял бы нормам ислама. Это, прежде всего, индексы, аналогичные индексу Доу-Джонса, рассчитываемые с 1999-го года и охватывающие около 700 компаний, то есть все крупнейшие мировые компании, деятельность которых удовлетворяет нормам шариата. Фирмы, занимающиеся производством алкоголя, табака, свинины, а также запрещенными видами развлечений, такими как азартные игры, не включаются в расчет подобных индексов.⁵⁴

Рассмотрим теперь состояние исламской банковской системы в отдельных странах.

⁵¹ Qorchi, M. (2005).

⁵² Журавлев А. (2003).

⁵³ Прудникова Ю. (2005).

⁵⁴ Samdani S. (2006), www.djindexes.com; IRTI, IFSB (2006).

Мусульманские страны

В 70-х – 80-х годах XX века в мусульманских странах возникли первые крупные исламские банки, такие, как Dubai Islamic Bank (ОАЭ), Faisal Islamic bank of Egypt, Faisal Islamic Bank of Sudan. Кроме того, к крупнейшим исламским банкам мусульманских стран относятся Abu Dhabi Islamic Bank (ОАЭ), Faisal Islamic Bank of Egypt (Египет), Al Rajhi Banking & Investment Corp (Саудовская Аравия, есть филиалы в Малайзии), Shamil Bank of Bahrain (Бахрейн).

В странах Персидского залива функционируют как местные инвестиционные банки: First Islamic Investment Bank (Бахрейн), The International Investment Bank (Кувейт), так и международные банки, предлагающие согласующиеся с исламом услуги (так называемые исламские окна обычных банков): HSBC, UBS (В основном в Бахрейне и ОАЭ). Citibank также на протяжении длительного времени сотрудничает с исламскими банковскими структурами.

Заметим, что в некоторых мусульманских странах, таких, как Саудовская Аравия, ОАЭ, Катар функционируют исламские финансовые институты, однако информации об их деятельности практически нет.

Малайзия

В банковской системе Малайзии работают как обычные, так и исламские финансовые институты. Еще в 1963 году в Малайзии был основан благотворительный фонд, который привлекал сбережения мусульман, собиравшихся совершить паломничество в Мекку. Впоследствии на его основе возник один из крупнейших в мире исламских инвестиционных фондов Tabung Haji. Однако бурное развитие исламского банковского дела в стране началось в 80-х годах, когда в 1983 году был основан банк Islam Malaysia Berhad.⁵⁵

Только через десять лет, в 1993 году, была запущена беспроцентная банковская программа, согласно которой обычные банки начали оказывать исламские услуги. После этого достаточно быстро появилось несколько десятков новых игроков, а продуктовая линейка увеличилась до 40 различных видов услуг. Ряд важных нововведений приходится на 90-е годы: учреждение исламского межбанковского денежного рынка в 1994 году; введение типовой формы отчетности по исламским операциям обычных банков в 1996 году; создание национального шариатского консультативного совета как органа, дающего единую интерпретацию исламских норм в применении к банковскому и страховому делу, в 1997 году. В октябре 1999 года в стране открылся второй полностью исламский банк – Bank Muamalat Malaysia Berhad

⁵⁵ Бадов А. (2000).

По итогам 2002 г. исламские активы малазийских банков составили 18 млрд. долл. По данным ЦБ Малайзии, в 2002 году исламские банки увеличили свою долю в активах банковской системы страны до 8,9%. В то же время необходимо помнить, что лидирующая роль в исламском банковском секторе Малайзии по-прежнему принадлежит обычным финансовым институтам, участвующим в беспроцентной банковской программе.

Бахрейн

В Бахрейне в настоящее время также существуют банки обоих типов. Бахрейн является лидером по числу исламских финансовых институтов. Пальму первенства Бахрейн окончательно перенял у Малайзии в 2002 году, когда в его столице Манаме (наряду с ранее зарегистрированными здесь ААОIFI, Исламским рейтинговым агентством (Islamic rating agency) и Всеобщим советом исламских финансовых институтов (CIBFI), разместились секретариаты Международного исламского финансового рынка и Центра управления ликвидностью. В Малайзии расположена лишь штаб-квартира Совета по исламским финансовым услугам (IFSB), хотя она входит в число членов практически всех названных выше организаций.

Египет

После того как в стране был основан первый исламский банк, с 1963 по 1967 год в Египте была построена целая сеть подобных учреждений. Проект оказался успешным, однако был на заморожен до 1971 года по политическим причинам, так как руководство Египта сочло опасным укрепление позиций исламского финансового сектора из-за роста исламского фундаментализма в стране.

Nasser Social Bank, который был основан в 1971 году, принадлежит государству. Он предоставляет кредиты под небольшие проекты и выполняет социальные функции, например, помогает нуждающимся студентам. Хотя Египет по численности мусульман занимает одно из первых мест в мире, исламский банкинг там по сравнению с другими мусульманскими странами не так сильно развит, и число исламских банков невелико. В банковской системе страны доминирующее положение занимают государственные банки. При этом политика государства направлена на то, чтобы контролировать и исламские банковские операции, поэтому получение лицензий частными исламскими банками сопряжено со значительными трудностями. Дополнительным поводом для этого послужил скандал, случившийся в 1989 году вокруг исламских инвестиционных фондов, проводивших махинации со средствами вкладчиков.

Тем не менее, Египет принимает активное участие в деятельности таких организациях, как IDB, IFSB, AAOIF.⁵⁶

Пакистан

В Пакистане финансовый сектор полностью подчиняется принципам исламского банкинга. Исламизация банковской системы в этой стране началась с 1979 года. К самым известным из банков относятся Meezan Bank, Islamic Investment Bank Limited, Grindlays Modaraba.

Шариатского совещательного органа у центрального банка Пакистана нет, однако Совет по исламской идеологии может осуществлять централизованное управление исламскими финансовыми институтами. Кроме того, в Пакистане существует федеральный шариатский суд, который рассматривает все законы с точки зрения Шариата.

Иран

После победы исламской революции 1979 года банковская система Ирана подверглась реорганизации и полностью перешла на модель исламского банкинга.⁵⁷

Сейчас в стране могут работать только исламские финансовые институты, причем доля частных компаний невелика и основная часть банковской системы принадлежит государству. Одни из самых крупных банков – это Bank Melli, Bank Saderat, Bank Mellat.⁵⁸

В Иране нет Шариатского совещательного органа, однако соответствие нормам шариата контролирует совет стражей – специальный непарламентский орган власти Ирана, состоящий из 12 членов, половина которых назначается президентом, а половина – парламентом.

Судан

Все банки страны работают, основываясь на исламских принципах. Переход к исламской финансовой системе начался с середины 80-х годов. Центральный банк Судана имеет свой собственный шариатский совещательный орган.

Один из самых крупных банков страны, El Nilein Industrial Development Bank, принадлежит государству. В Судане функционируют как инвестиционные (Financial Investment Bank), так и коммерческие банки (Bank al Baraka al Sudani, Faisal Islamic Bank of Sudan, Bank of Khartoum, Islamic cooperative development bank и др.).

Турция

Первым исламским банком Турции стал Faisal Islamic Bank Kirbis, за ним последовали Al-Baraka Turkish Finance House, Faisal Finance Institution, появившиеся еще в

⁵⁶ El-Din G. E. (2005), Журавлев А. (2003).

⁵⁷ Кобяков А. (2004).

⁵⁸ Shikoh R. (2005).

80-х годах. Сейчас самыми крупными исламскими банками являются Turkiye Finans, Al-Baraka Turkish Finance House, Kuwait Finance House, Bank Asia. Исламские банковские операции на территории страны поводит также ряд иностранных банков, таких как HSBC, Dubai Islamic Bank.

В 1983 г. в стране был принят закон, в соответствии с которым было разрешено открывать исламские банки. С 1999 года исламские банки стали рассматриваться в рамках правового поля Закона о банках. Однако до сих пор у исламских банков нет никакой государственной поддержки, так как Турция позиционирует себя как светское государство.⁵⁹

Кувейт

Крупнейший исламский банк Кувейта – Kuwait Finance House – был основан в 1977 году. Это один из крупнейших исламских банков в мире по размеру активов. Банк открывает свои филиалы во многих странах, таких, как Турция, Бахрейн и Малайзия.

В Кувейте быстро развивается инвестиционный сектор, представленный такими организациями, как The International Investor, Gulf Investment Corporation, The International Investment Group и другие. В настоящее время число исламских финансовых организаций стремительно растет.

Развитые страны

В наши дни наибольшую популярность среди развитых стран исламский банкинг получил в США, а также, в меньшей степени, в Великобритании, Германии и Франции. Известные мировые банки, такие как HSBC, DeutscheBank, Calyon, Citibank, Standard Chartered, BNP Paribas, ING bank, Chaise Manhattan Bank, Goldman Sachs, The Nomura Securities, JP Morgan, Lloyds TSD и другие, открывают в своих структурах исламские подразделения для финансирования клиентов не только в исламских странах, но и в США, Великобритании, Германии, Франции.

Первый исламский банк на Западе, Islamic Banking System (сейчас – Islamic Finance House), появился в 1978 году в Люксембурге. В Женеве базируется группа Dar Al-Maal Al-Islami.

Во Франции и Германии многие международные и национальные банки открывают исламские отделения. К ним можно отнести Deutsche Bank AG, ABN Amro Holding NV, Societe Generale SA and BNP Paribas, Bank Sepah, Iran, Commerz Bank, HSBC. Французский Calyon Corporate and Investment Bank SA с 80-х годов проводит операции мудараба. Deutsche Bank выпускает облигации сукук, работает над созданием исламского хеджевого фонда.

⁵⁹ Jang J. H. (2003).

В Дании, Австралии, Канаде и др. странах также имеются исламские финансовые учреждения.

США

Развитие исламских услуг обусловлено ростом численности проживающих в стране мусульман. Наибольшая концентрация исламских финансовых институтов наблюдается в районах с высокой долей мусульманского населения – Чикаго, Северная Вирджиния, Мичиган, Миннеаполис, Южная Калифорния и Нью-Йорк⁶⁰.

Среди финансовых институтов, предлагающих исламские финансовые услуги в США, стоит отметить HSBC, Larina Finance House а также University Bank in Ann Arbor, Michigan, and Devon Bank of Chicago. Также в США существуют небанковские ипотечные и финансовые компании, предлагающие исламские финансовые продукты.

Стоит отметить также специальный проект Гарвардского университета (Islamic Finance Project), в рамках которого при юридическом факультете был создан центр для изучения исламских финансовых институтов.

Великобритания

В августе 2004 г. в Лондоне начал работу Islamic Bank of Britain – первый полностью исламский банк в Европе. Однако предпосылки для появления подобного финансового учреждения в Великобритании возникли еще раньше. В частности, в 1980-е гг. в стране работал исламский банк Al-Baraka, услугами которого пользовались не только мусульмане, но и представители других религий. Филиалы банка были открыты в крупных городах Великобритании. Al-Baraka bank осуществлял свою деятельность в соответствии с банковским законодательством. Англии на основе выданной ему Банком Англии лицензии. Однако в начале 90-х гг. в связи с ужесточением требований и стандартов Банка Англии, руководство банка было вынуждено отозвать банковскую лицензию. В 1993 году банк Al-Baraka прекратил оказывать банковские услуги, но продолжил свою деятельность в качестве исламской инвестиционной компании.

После 1993 года исламские финансовые услуги (главным образом, ипотечное кредитование в соответствии с требованиями шариата) в Великобритании оказывались исламскими «окнами» таких всемирно известных банков как Citibank, HSBC, др., однако самостоятельного банка, который оказывал исключительно исламские банковские услуги, в Великобритании не было.

В последние годы отношение властей Великобритании к исламским банкам сильно изменилось в лучшую сторону. После начала работы Управления финансовых услуг (FSA), осуществляющего контроль и надзор за всем финансовым сектором, власти

⁶⁰ Institute of Halal Investing, <http://www.instituteofhalalinvesting.com/about/about.htm>

Великобритании в лице FSA, стали более конструктивно относиться к идее учреждения самостоятельного исламского банка в Великобритании, который бы действовал в рамках существующего банковского законодательства наряду с традиционными коммерческими банками.

Исламский банк Великобритании предоставляет своим клиентам весь спектр банковских продуктов и услуг в соответствии с нормами шариата.

Страны СНГ

В целом исламский банкинг в странах СНГ не получил большого развития, что связано как с исторически сложившимися предпочтениями экономических агентов, так и с невысокой степенью информированности клиентов, банкиров и органов государственной власти об исламской финансовой системе.⁶¹

Одной из причин, препятствующих развитию исламских банков в СНГ, является несоответствие принципов исламского банкинга национальному законодательству⁶². В то же время многие страны СНГ являются членами Исламского банка развития: Азербайджан, Киргизия, Казахстан, Таджикистан, Туркменистан, Узбекистан.

Азербайджан

Азербайджан является членом Исламской корпорации развития, которая предоставляет кредиты для осуществления различных инвестиционных проектов. Один из первых подобных проектов был реализован Международным банком Азербайджана в 2003 – 2004 гг. Источником финансирования проекта стала кредитная линия в размере 4,5 млн. долларов, открытая Исламской корпорацией развития для Международного банк Азербайджана.⁶³

«Ковсар Банк», созданный в 1989 году, является единственной в Азербайджане кредитной организацией, действующей по правилам шариата. С 2003 года банк является членом Ассоциации исламских банков, в том числе Организации по учету и аудиту операций исламских финансовых институтов.

Представительство иранского банка «Мели», который в самом Иране работает согласно предписаниям шариата, в Азербайджане выполняет «обычные» банковские операции, что связано с отсутствием необходимых инструкций Национального банка Азербайджана. Тем самым исламский банкинг поставлен в настоящее время вне правового поля банковской деятельности Азербайджана. В то же время некоторые банки пытаются внедрять исламские банковские продукты.

Казахстан

⁶¹ Алиев Ф. (2004).

⁶² Рожнов К. (2005).

⁶³ Брюков В. (2007).

В стране пока не существует соответствующей законодательной и регулирующей основы для работы исламских финансовых институтов. В Казахстане нет специальной организации, способной компетентно трактовать нормы шариата и осуществлять грамотный контроль над исламскими финансовыми операциями. Если говорить о препятствиях внедрения исламского банкинга в Казахстане, то это, прежде всего, вопрос регулирования и учета исламских транзакций.

В 2003 году казахский банк ТуранАлем привлек первый в Казахстане исламский кредит, а через два года совершил первую публичную сделку на принципах исламского финансирования в размере 50 млн. долларов.

В мае 2007-го года банк ТуранАлем и Emirates Islamic Bank из Объединенных Арабских Эмиратов подписали меморандум о сотрудничестве, который предусматривает меры по развитию исламского финансирования в Казахстане. В том числе стороны договорились о создании в Казахстане банка, который будет работать по принципам шариата.

В марте 2007 года казахский Альянс Банк подписал соглашение о привлечении кредита при содействии Calyon Corporate and Investment Bank SA и Abu Dhabi Islamic Bank по системе «мурабаха». Сумма сделки составила 150 млн. долларов, в ней приняли участие банки-кредиторы из стран Ближнего Востока. Отметим, что Альянс Банк является третьим по размеру активов банком Казахстана. В 2006 года активы банка достигли 7,1 млрд. долларов.

На данный момент мурабаха является единственным видом исламского финансирования, используемым в стране. Напомним, что согласно принципам мурабаха банк покупает от имени клиента определенный товар (комплектующие, сырье, и т.д.), а затем продает его клиенту с наценкой. Величина наценки заранее оговаривается сторонами и выплачивается в течение определенного срока. Такие продукты, как мудароба, иджара, сукук, мушарака и другие находятся в стадии изучения.

Особый интерес участники казахского рынка проявляют к облигациям Сукук. Расширение спектра предлагаемых ценных бумаг, основанных на исламских правилах, могло бы существенно увеличить казахский фондовый рынок, а также содействовать диверсификации инструментов инвестирования финансовых институтов.⁶⁴

Казахстан является членом Исламского банка развития, и с 1995 получил финансирование на сумму более 60 млн. долларов. Так, в феврале 2006 года банк ЦентрКредит подписал соглашение о привлечении исламского финансирования мурабахамурабаха на сумму 38 млн. долларов США сроком на 1 год. Банк ЦентрКредит

стал первым в Казахстане банком, который использовал данную структуру для пополнения своей базы фондирования. В состав сделки вошли 10 исламских финансовых институтов, среди которых Abu Dhabi Islamic Bank, Commercial Bank of Qatar, Boubyan Bank, Dubai Bank PJSC, Habib Bank и др.

Узбекистан

Узбекистан является членом Исламского банка развития. В начале 2007-го года Исламский банк развития одобрил выделение финансирования в размере 15 млн. долларов трем коммерческим банкам Узбекистана. ГАКБ «Асака» планируется выделение кредитной линии в размере 8 млн. долларов, АК «Узпромстройбанк» – в размере 4 млн. долл. и АКИБ «Ипотека-банк» – в размере 3 млн. долларов. Целью кредитной линии является финансирование субъектов малого бизнеса и частного предпринимательства в промышленности и сельском секторе. По условиям контракта данные средства не должны использоваться в производстве табачных изделий и в лотерейном бизнесе.

Киргизия

Киргизия также является членом Исламского банка развития. Однако сейчас исламская банковская деятельность в стране неразвита, поскольку вплоть до настоящего времени в стране не было необходимой законодательной и правовой базы. Только 6 марта 2007 Национальный банк Кыргызстана принял положение «О реализации исламских принципов финансирования в Киргизской республике». Пилотный проект реализуется на базе ОАО «Экобанк». Данное положение устанавливает порядок осуществления разрешенных видов деятельности в соответствии с исламскими принципами финансирования.

Россия

В настоящее время деятельность полностью исламских банков в России не ведется. В России на данный момент нет соответствующего законодательства, что делает функционирование исламских банков практически невозможным. Банк Бадр-Форте был единственным российским банком, пытавшимся работать на принципах исламского финансирования, но у него в декабре 2006 года ЦБ РФ отозвал лицензию на осуществление банковских операций.

На 30 сентября 2006 года активы банка Бадр-Форте составляли всего 703,4 млн. руб. (0,006% активов всей банковской системы), и он занимал 596 место по величине активов. При этом собственный капитал банка равнялся 517,1 млн. руб. Основную часть активов составляли кредиты небанковскому (77%), а обязательств – средства небанковского сектора в виде расчетных счетов и депозитов юридических лиц (71%).

⁶⁴ Ташимов Т., Калабин В. (2007).

По сообщению департамента внешних и общественных связей Банка России, лицензия была отозвана в связи с неисполнением банком федеральных законов, регулирующих банковскую деятельность, а также нормативных актов Банка России, и нарушением требований, предусмотренных законом «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма».

Особый интерес для исламских финансовых институтов в России представляет Татарстан. 21 июня 2006 года был подписан протокол о намерениях между Министерством торговли и внешнеэкономического сотрудничества Республики Татарстан, Международным образовательным центром по исламским финансам (Малайзия) и ИФК «Lipova» о создании в Татарстане финансовых институтов – банков и страховых компаний, которые могли бы действовать в соответствии с исламскими принципами.⁶⁵

В столице Татарстана также функционирует филиал казахстанского банка – «БТА Казань», но из-за отсутствия необходимого законодательства он не оказывает исламских финансовых услуг.

* * *

Таким образом, мы показали, что в настоящее время исламские финансовые институты начинают играть все большую роль в мировой финансовой системе. При этом традиционные исламские финансовые продукты могут быть адаптированы таким образом, что они могут сравнительно легко предлагаться и обычными банками. В то же время зачастую выход исламских банков на традиционные банковские рынки сопряжен с определенными сложностями, связанными как с адаптацией самих банков, так и с законодательными регулированием банковской деятельности. В следующем разделе работы мы рассмотрим проблемы, связанные с выходом исламских финансовых институтов на традиционные финансовые рынки.

⁶⁵ <http://news.tatar.info> (2006).

Выход исламских финансовых институтов на традиционные финансовые рынки

В предыдущем разделе работы мы показали, что в настоящее время исламский банкинг внедряется в традиционных финансовых системах, причем данный процесс протекает не только в странах, где преобладает мусульманское население, но и в странах, где мусульмане составляют меньшинство (например, в Великобритании и США).

Благодаря увеличению численности мусульманского населения в западных странах, а также росту заинтересованности исламских инвесторов в географической диверсификации своих инвестиционных портфелей повышается интерес традиционных банков к вхождению на рынок исламских финансовых продуктов. Но зачастую правительства и органы банковского надзора недостаточно хорошо осведомлены о принципах функционирования исламских финансовых институтов.

За последнее десятилетие темп роста активов исламских банков составил порядка 10 – 15 % в год, и ожидается, что в будущем эта тенденция сохранится. Однако, несмотря на столь быстрый рост и достаточно широкое распространение, во многих странах, в том числе и в России процесс внедрения исламского банкинга в традиционную финансовую систему не является достаточно понятным и прозрачным. В данном разделе работы мы постараемся осветить основные проблемы, с которыми сталкиваются исламские финансовые институты при входе на традиционные финансовые рынки⁶⁶. При этом подчеркнем, что мы не разделяем точку зрения о безусловной необходимости создания подобных финансовых институтов в нашей стране. В то же время, как показывает мировой опыт, рано или поздно отечественная финансовая система столкнется с такими институтами. Поэтому целью данного раздела является освещение ключевых вопросов, которые могут возникнуть при выходе исламских финансовых институтов на традиционные финансовые рынки.

Сначала мы рассмотрим предпосылки, выполнение которых считается необходимым перед появлением исламских банков в традиционной финансовой системе. Затем будут проанализированы основные стадии развития исламского финансового сектора, роль надзорных органов в регулировании исламских финансовых институтов, а также рассмотрены вопросы создания финансовой инфраструктуры, необходимой для нормального функционирования исламских банков.

⁶⁶ Yaquby (2005).

Предпосылки внедрения исламских финансовых институтов

Соответствие законам шариата

Как мы уже отмечали в первом разделе работы, исламские финансовые институты построены на принципах, установленных законами шариата, а также другими нормативно-правовыми актами, которые изданы специалистами по мусульманскому праву.

Некоторые из этих норм могут быть сложны в интерпретации, что порождает необходимость привлечения экспертов в исламском праве для корректного толкования данных документов. В результате возникла весьма распространенная практика создания исламскими банками специального совета экспертов.

Таким образом, с точки зрения исламского права, абсолютно необходимым является привлечение специалиста или группы специалистов, занимающихся проверкой финансовых продуктов на соответствие законам шариата, *перед* принятием решения о начале торговли исламскими финансовыми продуктами. Данный этап внедрения исламских финансовых продуктов представляет собой один из начальных, но очень важных шагов в становлении исламского банкинга. При этом стоит заметить, что, на наш взгляд, в светском государстве подобные шариатские советы могут иметь лишь консультативные функции, а их решения не могут являться обязательными.

Примером создания подобных экспертных советов в области мусульманского законодательства в светских государствах может служить деятельность инвестиционного банка Kleinwort Benson, который основал исламский инвестиционный фонд в Лондоне в 1986 году. Целью создания данного фонда было привлечение средств из регионов Персидского залива. На начальных этапах процесс привлечения инвесторов был весьма затруднительным в связи с отсутствием совета специалистов по законам шариата. Впоследствии было принято решение о создании совета экспертов в области мусульманского права, что способствовало успешному развитию банка.

Органам регулирования банковской деятельности также следует создавать собственный совет экспертов, который будет обеспечивать надлежащий контроль за исламскими продуктами и услугами в соответствии с предписаниями шариата. Кроме того, очевидна необходимость обеспечения согласования принципов контроля исламского банкинга в различных странах. Для обеспечения согласованности действий контрольно-надзорных органов стран были созданы две международные финансовые организации, упомянутые в первом разделе работы: ААОIFI, которая разрабатывает международные стандарты учета, аудита и принципы выпуска исламских ценных бумаг, а также Совет по

предоставлению исламских финансовых услуг (IFSB), разрабатывающий стандарты для эффективного контроля и регулирования исламских финансовых институтов.

Разделение исламских и традиционных фондов

Одним из основных принципов функционирования исламских финансовых институтов является необходимость соблюдения мусульманские морально-этические нормы при совершении всех сделок. Поэтому средства, предназначенные для инвестирования в рамках исламских финансовых контрактов, не должны смешиваться с неисламскими инвестициями. Это не означает, что немусульманская финансовая деятельность не является «чистой» с точки зрения морали и этики. Данное положение призвано обеспечить лишь отсутствие в деятельности банка таких нарушений, как рибха, гарар и пр.

Следовательно, традиционные банки, желающие торговать исламскими финансовыми продуктами, должны гарантировать соответствующее разделение фондов (средств) и соответствие всем мусульманским требованиям. Для этого необходимо создание различных счетов и систем учета для каждого вида деятельности. Таким образом, если традиционный банк включает в свою деятельность исламский финансовый продукт, ему необходимо создать организационную структуру, отдельную от основного банка.

Стандарты учета и аудита

С момента начала расширения исламской финансовой индустрии в 1970-х годах XX в. ее развитие не сопровождалось созданием общепризнанных стандартов учета. Соответственно, исламские институты были вынуждены применять собственные стандарты при внедрении новых продуктов. При этом данные стандарты были призваны отразить специфику исламских продуктов. В связи с распространением исламского банкинга в 1990 году была создана ААОIFI, целью которой как раз стала выработка стандартов, которые могли бы применяться в работе исламских финансовых институтов по всему миру.

ААОIFI также играет ключевую роль в процессе гармонизации законов шариата с существующими национальными нормами функционирования банков. Ранее мы упоминали о необходимости создания комитетов в рамках самих исламских финансовых институтов для обеспечения соответствия всех сделок мусульманским законам. Тем не менее, существует опасность возникновения субъективизма, при котором нормы, рассматриваемые как исламские в одной стране, могут быть признаны немусульманскими

в другой стране. Подобная ситуация может затруднить международное использование исламских продуктов и сдержать рост этой индустрии.

В странах, где исламские финансы только зарождаются, надзорным органам и финансовым институтам следует тщательно ознакомиться со стандартами ААОIFI, так как применение ранее апробированных стандартов может значительно облегчить работу надзорных органов. При этом результатом поэтапного внедрения мусульманских стандартов должно стать более детальное понимание принципов функционирования исламского банкинга экономическими агентами, а, следовательно, привлечение как мусульманских, так и немусульманских инвесторов.

Проведение информационных кампаний

Скорость и успех развития исламского банкинга во многом зависит от информированности потенциальных клиентов и инвесторов о возможных рисках и уровне прозрачности деятельности исламского банка. Очевидно, что вкладчики более осведомлены об условиях функционирования традиционных банков, нежели об условиях вкладов в исламские банки.

Следовательно, надзорные органы должны обеспечить информирование экономических агентов об исламских институтах и продуктах, а также требовать от финансовых институтов, предлагающие исламские продукты, проведения ознакомительных кампаний, разъясняющих необходимые аспекты деятельности исламских финансовых институтов.

Этапы внедрения исламских финансовых институтов

В различных странах становление исламского банкинга проходит в соответствии с особенностями экономики и институциональной среды той или иной страны. В то же время во всех случаях появление и развитие исламских финансовых институтов имеет ряд общих черт. Процесс становления исламского банкинга условно можно разделить на 3 стадии.

1. Начальная стадия, на которой осуществляется внедрение отдельных исламских финансовых продуктов.
2. Лицензирование полноценных исламских банков.
3. Развитие небанковских исламских финансовых институтов, расширение ассортимента предлагаемых исламских финансовых продуктов.

Рассмотрим данные стадии более подробно.

Предложение отдельных исламских финансовых продуктов

В последние годы коммерческие банки по всему миру проявляют все больший интерес к исламским финансовым продуктам. Это обусловлено, во-первых, стремлением банков предлагать свои услуги растущему мусульманскому населению, а во-вторых, – желанием кредитных организаций привлечь средства международных инвесторов из мусульманских стран.

Для оценки потенциала рынка исламских финансовых продуктов коммерческие банки могут сначала запустить пилотный проект. На этом этапе клиентам чаще всего предлагаются надежные депозиты и исламские торгово-финансовые продукты для малых и средних предприятий⁶⁷. Как уже отмечалось, для внедрения исламского банкинга важно создание специальной инфраструктуры во избежание смешения исламских и традиционных фондов. По мере расширения исламского направления бизнеса традиционные банки могут рассмотреть вопрос о создании дочернего банка, специализирующегося на исламских финансовых продуктах⁶⁸.

Важно отметить, что развитие исламских окон обычных банков приобретает больший размах в странах юго-восточной Азии и в западных странах, нежели в странах Ближнего Востока, где наблюдается тенденция к созданию отдельных исламских банков.

Еще одним способом внедрения исламских банков в современную банковскую систему является деятельность в сфере инвестиционного банкинга. Так, в западных странах традиционные банки предлагают продукты, специально разработанные для привлечения мусульманских инвесторов. За последние несколько лет значительно расширилось применение сукук и других, более сложных финансовых инструментов (например, исламский хедж-фонд банка Сосьете Женераль⁶⁹). Интерес заемщиков объясняется, прежде всего, стремлением использовать в своей деятельности ресурсы стран, входящих в Совет по сотрудничеству стран Персидского залива, и некоторых других стран Азии, в то время как интерес кредиторов – желанием инвестировать в западных странах, где банки функционируют в соответствии с законами шариата.

Исходя из сказанного в первом разделе работы, можно утверждать, что Россия пока лишь вступает в первую стадию развития исламских финансовых институтов. Насколько успешным окажется дальнейшее развитие, покажет время. При этом мы считаем, что необходимости форсировать данный процесс нет. Иными словами, создание исламских

⁶⁷ Iqbal, Mirakhor (2007).

⁶⁸ Malaysia Institute for Economic Research. From (2000)

⁶⁹ Financial Times of Friday, December 22, 2006

финансовых институтов в РФ представляется возможным лишь в случае появления значительного спроса на такие финансовые услуги со стороны экономических агентов.

Появление полноценных исламских банков

В том случае, если банк приобрел значительную клиентскую базу для ведения исламской финансовой деятельности, его менеджментом может быть принято решение о создании дочернего исламского банка или полноценного самостоятельного исламского банка.

Преимуществом создания полноценного исламского банка является то, что контролирующий материнский банк (в случае создания дочернего банка) имеет возможность продолжать заниматься обслуживанием прежних клиентов, в то время как исламский банк специализируется исключительно в своей области. Кроме того, такой организационный шаг повышает доверие мусульман к исламскому банку в связи с тем, что он отделен от традиционного банка и, следовательно, его деятельность более тщательно проверяется на соответствие законам шариата.

В то же время существует проблема, заключающаяся в том, что начальные средства для создания исламского банка представляют собой капитал одного из традиционных банков. Следовательно, фонды исламского банка не отделены от фондов традиционного банка, что является неприемлемым с точки зрения исламского права. В качестве одного из решений данной проблемы обычно рассматривается формирование нового исламского института, предназначенного для сбора денежных пожертвований с целью «очищения» исходных средств банка. По этой причине трансформация обычного банка в исламский представляется крайне затруднительной, так как в этой случае банк должен преобразовать все кредиты и депозиты в беспроцентные активы и пассивы.

Также стоит отметить, что лицензирование исламских банков повышает нагрузку на надзорные органы, так как создается новый тип деятельности, который требует установления отличных от существующих рамок контроля.

Развитие небанковских финансовых институтов и продуктов

Вполне естественно, что развившиеся исламские финансовые институты начинают расширять ассортимент предлагаемых продуктов. Наиболее часто внедряемыми продуктами, внедряемыми исламскими финансовыми институтами на данной стадии, являются страховые продукты, инвестиционные фонды, сукук, а также производные финансовые инструменты.

Такафул

Как мы уже отмечали выше, традиционное невзаимное страхование является неприемлемым для исламских финансовых институтов по двум причинам. Во-первых, отношения страховщика и страхователя не соответствуют шариату, так как страхование представляется как «торговля неопределенностью». То есть застрахованное лицо платит страховщику для того, чтобы получить компенсацию в случае реализации страхового случая, причем страховой случай может и не произойти. Данная сделка подобна игре на бирже и, следовательно, запрещена. Вторая причина связана с инвестиционной стратегией страховых компаний, активы которых часто являются процентными.

Такафул основан на концепции взаимности, при которой несколько лиц соглашаются объединить ресурсы для того, чтобы в случае необходимости каждый из них мог воспользоваться средствами из общего фонда.

Инвестиционные фонды и сукук

По мере развития исламских финансовых институтов большое значение приобретают исламские инвестиционные фонды и облигации. Возникновение этих рынков во многом зависит от существования соответствующей законодательной базы в той или иной стране. В отношении сукук можно утверждать, что нормативно-правовые акты должны обеспечивать прозрачные принципы выпуска облигаций, управления и учета целевой компании (SPV)⁷⁰. В случае отсутствия надлежащей законодательной базы национальные заемщики и кредиторы будут осуществлять сделки на иностранных рынках, где существуют более благоприятные условия для выпуска исламских облигаций.

Производные финансовые инструменты

Срочные контракты являются еще одним инструментом, широко используемым финансовыми институтами. Эти инструменты часто используются для страхования и хеджирования рисков, связанных с определенными транзакциями. Производные финансовые инструменты являются ключевым аспектом современной финансовой деятельности, так как позволяют диверсифицировать риски.

Тем не менее, торговля традиционными деривативами в рамках исламской финансовой системы является весьма проблематичной, так как использование подобных деривативов в исламском банкинге может повлечь за собой повышенную неопределенность (гарар), торговлю долгами, а также спекулятивное поведение (мэйсир). Однако это не означает, что исламские инструменты, обладающие чертами деривативов, запрещены. Фактически уже существуют исламские финансовые деривативы, похожие на традиционные производные финансовые инструменты, которые также могут стать

основой для формирования деривативов, соответствующих предписаниям шариата. Учитывая значимость подобных инструментов для финансовых институтов, организации ISDA (The International Swaps and Derivatives Association) и IIFM (The International Islamic Financial Market) подписали соглашение о сотрудничестве для разработки производных финансовых инструментов в соответствии с требованиями шариата.

Возможна ли полная «исламизация» финансовой системы?

Решение о полной трансформации финансового сектора той или иной страны в исламскую финансовую систему имеет под собой преимущественно политическую и религиозную основу. Очевидно, что в странах с преобладанием мусульманского населения полная «исламизация» финансовой системы является более вероятной. Яркими примерами такого перехода являются Иран и Судан⁷¹, где переход к исламской финансовой системе начался в 1983 и 1992 гг., соответственно, с принятием законов, запрещающих банковские сделки на основе взимания процента⁷².

С другой стороны, есть также примеры мусульманских стран, где сосуществуют традиционная и исламская финансовые системы: В некоторых случаях такое сосуществование является очень эффективным (Бахрейн, Малайзия), так как это способствует привлечению как мусульманских, так и немусульманских инвесторов.

Рассматривая полную «исламизацию» финансовой системы, необходимо отметить, что спектр исламских финансовых инструментов все еще гораздо меньше, чем традиционных (в качестве примера можно привести недостаток производных финансовых инструментов и инструментов хеджирования или инструментов денежного рынка во многих странах). Поэтому исламизация смешанной финансовой системы может сильно замедлить развитие финансовой и экономической деятельности.

В целом можно отметить, что создание условий для функционирования исламских банков в традиционных банковских системах может служить повышению их эффективности и росту удовлетворенности клиентов-мусульман. Кроме того, привлечение мусульман в качестве клиентов коммерческих банков (в том случае, если ранее они не пользовались банковскими финансовыми услугами) может создать для банков дополнительные возможности получения прибыли. В то же время появление исламских банков в традиционных банковских системах может привести лишь к перетоку клиентов из обычных банков в исламские, а также к росту транзакционных издержек при

⁷⁰ Данной проблеме посвящена, например, работа Solé (2007).

⁷¹ Iqbal, Molyneux (2005).

⁷² Отметим, что заключение соглашения (Comprehensive Peace Agreement) в январе 2005 года между правительством Судана и народным движением за либерализацию (the Sudan People's Liberation Movement – SPLM) позволило традиционным банкам функционировать на территории Судана

проведении банковских операций. В такой ситуации исламизации финансовой системы является нежелательной.

Роль надзорных органов

Надзорные органы в тех странах, где происходит внедрение исламского банкинга, призваны выполнять две основные функции: обеспечение традиционного пруденциального контроля, а также развитие исламской банковской индустрии.

Обеспечение пруденциального контроля

Данная функция подразумевает обеспечение стабильности финансовой системы в целом. Рассматривая осуществление пруденциального надзора как такового, необходимо упомянуть одно из наиболее распространенных заблуждений относительно исламского банкинга. Зачастую утверждается, что, так как исламские банки функционируют на основе принципа разделения прибылей и убытков, то они могут контролироваться менее строго, чем традиционные банки. Однако Эррико и Фаррабакш⁷³, а также Эль-Хавари и др.⁷⁴ показали, что определенные характеристики исламских банков вызывают необходимость не менее жесткого надзора над ними, чем над коммерческими банками в обычных банковских системах.

Риск недобросовестного поведения

Рассмотрение данной проблемы связано с природой распределения риска при привлечении инвестиционных депозитов, когда вкладчики доверяют банку средства, которые он затем инвестирует в прибыльные, по его мнению, проекты. Принимая во внимание то, что исламские банки могут перекладывать часть потерь от инвестиций на вкладчиков, банки получают стимул осуществлять более рискованные проекты, несмотря на то, что владельцам инвестиционных депозитов необходимы большие гарантии, чем акционерам⁷⁵. При этом владельцы таких депозитов нуждаются в больших гарантиях, чем акционеры, так как, во-первых, в связи с преобладанием заемного капитала у исламских банков, у них появляются стимулы принимать высокие риски, а во-вторых, вкладчики не обладают достаточным правом голоса, чтобы влиять на стратегию банка.

⁷³ Errico, Farrahbaksh (1998).

⁷⁴ El-Hawary, Grais, Iqbal (2004).

⁷⁵ Необходимо заметить, что риск недобросовестного поведения может быть частично снижен за счет повышения конкуренции в банковском секторе, так как конкуренция исламских банков между собой порождает стремление банков минимизировать потери, перекладываемые на вкладчиков, с целью сохранения и привлечения клиентов. На практике банки прибегают к созданию резервов под инвестиционные риски для защиты своих вкладчиков.

Защита интересов вкладчиков, осуществляющих вклады до востребования

Лица, осуществляющие вклады до востребования в исламских банках, и лица, осуществляющие аналогичные вклады в традиционных банках, сталкиваются с одинаковыми рисками, а, следовательно, нуждаются в одинаковой степени защиты.

Системные эффекты

В то время как банкротство отдельной корпорации, как правило, не вызывает распространения пагубных эффектов на всю экономику, банкротство отдельного банка может подорвать доверие населения ко всей банковской системе, в том числе и исламской.

Как уже упоминалось ранее, широкое распространение исламских банков вызвало необходимость создания международных стандартов регулирования и надзора за их деятельностью. Поэтому в 2002 году был создан Совет по исламским финансовым услугам (IFSB). Целью создания организации являлось развитие пруденциальных стандартов для исламской финансовой индустрии, а также публикация проверенных на практике методик и способов надзора и регулирования исламского банкинга.

В 2005 году IFSB выпустил рекомендации по оценке достаточности собственного капитала и управления рисками для исламских финансовых институтов. В перспективе ожидается издание стандартов корпоративного управления и рекомендаций для надзорных органов.

Развитие исламского финансового сектора

На наш взгляд, содействие развитию исламского банковского сектора должно означать не предоставление различных льгот и преимуществ исламским финансовым институтам, а создание соответствующей нормативно-правовой базы, в рамках которой исламские банки могли бы осуществлять свою деятельность в соответствии со спросом, предъявляемым экономическими агентами. Таким образом, в случае признания необходимости развития исламских финансовых институтов органам контроля придется быть готовым к тому, чтобы:

- обеспечить правильное понимание принципов функционирования исламских банков;
- разработать правила регулирования всех сделок;
- обеспечить клиентам исламских банков такой же уровень защиты, как и клиентам традиционных банков.

Для достижения этих целей было бы полезным создание рабочих групп, состоящих из представителей регулирующих органов и представителей исламской финансовой индустрии. Подобные рабочие группы будут способствовать выявлению проблем, с которыми сталкиваются исламские банки, и, соответственно, смогут выработать необходимые методы регулирования.

Создание инфраструктуры, необходимой для развития исламских банков

Для надлежащего функционирования банковской системы необходимо наличие определенной инфраструктуры, способствующей нормальному функционированию банковской системы. В данном разделе будут рассмотрены три основных аспекта данной проблемы: схема страхования банковских вкладов, рынок межбанковского кредитования, а также рынок государственных ценных бумаг как средства управления ликвидностью банковской системы.

Страхование банковских депозитов (такафул)

Страхование вкладов является важным инструментом создания и поддержания доверия общества к финансовым институтам. Особенно это важно в странах с низким уровнем дохода, где наблюдается недоверие населения к банковской системе. Естественно, что данный принцип применим и к исламским банкам, поэтому необходима выработка специальных схем, позволяющих исламским банкам осуществлять страхование вкладов своих клиентов.

Согласно работе Международной ассоциации по страхованию банковских вкладов, (The International Association of Deposit Insurers – IADI, 2006⁷⁶) прежде чем начать использовать исламскую схему страхования вкладов, необходимо решить ряд проблем:

- определить сферу действия схемы страхования и ответить на вопрос о том, должна ли данная схема охватывать все исламские депозиты или же только депозиты до востребования;
- определить политику взносов и инвестирования средств страхового пула;
- четко определить процедуру возврата средств вкладчикам обанкротившихся банков.

В настоящее время в большинстве стран, в которых функционируют исламские банки, отсутствует четкая система исламского страхования депозитов. Вместо этого некоторые страны предпочитают использовать защиту вкладчиков посредством

⁷⁶ IADI (2006).

использования общепринятой системы страхования банковских вкладов, что, в свою очередь, порождает потенциальную возможность несоответствия законам шариата, так как средства на депозитах могут быть инвестированы в активы, приносящие процентный доход.

Следовательно, для обеспечения эффективного функционирования исламского института необходимо разработка депозитного такафула, то есть исламской системы страхования вкладов. Впервые такая система страхования начала применяться в Турции в июле 2003 года. В Малайзии планируется введение одинаковой схемы для страхования традиционных и исламских депозитов к 2008 году. Согласно этой схеме страховая премия с исламских вкладов учитывается и инвестируется отдельно от премии с традиционных вкладов. Здесь также необходимо отметить, что, так как в сфере действия малазийской схемы страхования будут находиться все исламские депозиты (без учета разделения на вклады на основе мударабы и остальных вкладов), включение в данную систему мударабы может повлечь за собой возникновение значительных рисков недобросовестного поведения. Кроме того, в случае страхования нарушается принцип мударабы, согласно которому вкладчик участвует как в прибыли, так и в убытках финансового института. С другой стороны, если большинство вкладов будут осуществляться на основе мударабы, то вывод мударабы за границу действия системы исламского страхования может снизить влияние такафула, который призван повысить уровень стабильности и доверия населения к банковской системе.

Исламский рынок межбанковского кредитования

Зачастую банковские операции приводят к тому, что на балансах банков сочетаются краткосрочные пассивы и долгосрочные активы, в результате чего образуется их несовпадение по срокам. Банки пытаются минимизировать связанные с этим риски посредством управления ликвидностью, как правило, занимая средства на рынке МБК. Принимая во внимание, что традиционные межбанковские кредитные рынки представляют собой рынки с использованием процентных ставок, становится очевидным, что эти рынки являются неприемлемыми для исламских банков, а, следовательно, необходимо создание альтернативного рынка.

Таким образом, исламские банки в традиционных финансовых системах функционировали при отсутствии доступа к краткосрочным ликвидным финансовым ресурсам, что вынуждало их держать значительные резервы, ограничивая потенциальный рост активов и рентабельность. Кроме того, отсутствие рынка межбанковского

кредитования для исламских банков налагало ограничения на проведение денежно-кредитной политики.

Попытки решения этих проблем были предприняты в Малайзии и Бахрейне. В Малайзии межбанковский исламский денежный рынок с применением нескольких исламских финансовых инструментов функционирует с 1994 года. В Бахрейне в 2002 году был создан Центр по управлению ликвидностью (The Liquidity Management Center – LCM), целью создания которого являлось предоставление банкам краткосрочных ликвидных ресурсов при соблюдении правил исламского банкинга.

Исламские ценные бумаги

Государственные ценные бумаги

Помимо выполнения функции финансирования бюджетных расходов государственные ценные бумаги играют важную роль в проведении кредитно-денежной политики. В частности, их используют коммерческие и центральные банки при осуществлении операций РЕПО.

Рассмотрим применение исламских государственных ценных бумаг на примере Малайзии, Судана и Бахрейна. В 1983 году в Малайзии впервые были выпущены исламские государственные сертификаты, известные как государственные инвестиционные ценные бумаги (Government Investment Issues – GIIs). Сертификаты предназначались для обеспечения исламских банков финансовыми инструментами, в которые они могли бы инвестировать избыточные краткосрочные ликвидные средства. Отметим, что на начальном этапе, когда выпускаемые сертификаты являлись беспроцентными, ими нельзя было торговать на межбанковском рынке. Для устранения этого ограничения с 2001 года правительство начало выпускать сертификаты GI, основанные на торговле долговыми обязательствами, которые могли торговаться на вторичном рынке, и, таким образом, обеспечивать функционирование межбанковского кредитного рынка.

Использование исламских государственных ценных бумаг также нашло применение в Судане, где существует исключительно исламская финансовая система. Были выпущены два вида ценных бумаг: *государственные инвестиционные сертификаты* (Government Investment Certificates), предназначенные для долгосрочного финансирования, а также *государственные сертификаты мушарака* (Government Musharaka Certificates) и предполагающие равноправное партнерство государства и банка, сроком на один год. Кроме того, центральный банк Малайзии выпустил, хотя и в меньшем объеме, собственные сертификаты.

В 2001 году в Бахрейне были выпущены два вида среднесрочных исламских облигаций (сукук): иджара (долгосрочные) и аль-салам (краткосрочные). Введение в обращение данных ценных бумаг было предназначено для замены некоторых традиционных государственных ценных бумаг исламскими финансовыми инструментами. Такая замена, во-первых, выравнивает инвестиционные возможности исламских и традиционных банков, а во-вторых, позволяет центральному банку более эффективно проводить кредитно-денежную политику.

Рассмотрим функционирование государственных ценных бумаг на примере облигаций аль-салам. В процессе использования данного вида ценных бумаг правительство соглашается продать исламским банкам товар (в Бахрейне обычно таким товаром является алюминий) на определенный срок при незамедлительной оплате товара. Оплата товара представляет собой платеж центральному банку, целью которого является изъятие избыточной наличности у банков. Одновременно исламские банки назначают правительство Бахрейна своим агентом по продаже товара третьим лицам с условием оплаты при доставке товара. Цена будущей продажи и определяет выплаты по облигациям.

Ценные бумаги центрального банка

В настоящее время существует много стран, в которых функционируют исламские банки, но государство не выпускает исламских ценных бумаг. В таком случае центральному банку приходится искать альтернативные пути проведения операций с исламскими банками на открытом рынке. Для этого центральный банк может принять решение о выпуске своих собственных исламских финансовых инструментов с целью управления ликвидностью в банковском секторе.

Например, в Кувейте был применен подход, основанный на принципе таварука (см. выше). Использование данного инструмента может быть представлено в виде двухступенчатой транзакции. Предположим, что центральный банк хочет изъять ликвидность с рынка. Для этого он просит исламские банки приобрести какой-либо товар от его имени. Банки, в свою очередь, обращаются к товарному брокеру и договариваются о цене. На данном этапе банки не осуществляют передачу средств брокеру. Центральный банк обязуется в будущем возместить исламским банкам затраты на приобретение товара плюс выплатить надбавку (аналогично контрактам мурабаха).

На втором шаге центральный банк просит исламские банки перепродать товар товарному брокеру, у которого он был куплен (обычно перепродажа осуществляется по той же цене, по которой товар был приобретен). Затем товарный брокер списывает долг исламских банков, возникший на первом этапе транзакции. Исламские банки, в свою

очередь, выплачивают центральному банку сумму, эквивалентную цене продажи товара на спот рынке. Данные выплаты и представляют собой объем стерилизованной ликвидности, тогда как издержки для центрального банка определяются суммой будущих выплат коммерческим банкам.

* * *

Итак, за последние три десятилетия исламские банки заняли свою нишу в мировой финансовой системе. При этом постепенно исламские финансовые институты проникают и в обычные финансовые системы. Можно говорить о том, что по крайней мере в среднесрочной перспективе данный тренд будет продолжаться по причине дальнейшего роста цен на энергоносители, развития финансовых рынков мусульманских стран, а также конкуренции между крупнейшими западными компаниями за капитал, аккумулированный в мусульманских странах. В то же время, несмотря на сравнительно быстрый рост сектора исламских финансовых услуг многие органы государственной власти и экономические агенты до сих не обладают информацией о том, насколько возможно сосуществование традиционной и исламской финансовых систем. В данном разделе мы попытались осветить некоторые вопросы, возникающие при выходе исламских финансовых институтов на традиционные рынки.

По мере дальнейшего развития исламских финансовых институтов перед органами денежно-кредитного регулирования и надзора неизбежно встанет задача интеграции данных организаций в финансовую систему страны. Причем обеспечения устойчивости развития финансовой системы в целом необходимо будет не только адаптировать законодательство, но и обеспечить наличие соответствующей банковской инфраструктуры, необходимой для финансирования исламских финансовых организаций. Заметим, что все сказанное выше не означает необходимости содействия исламизации финансовой системы. Однако по мере того как исламские финансовые институты будут становиться статистически значимой частью финансовой системы регулирования их развития и поддержание устойчивости неизбежно станет задачей финансовых регуляторов.

Заключение

Исламские финансовые институты получили достаточно широкое распространение в мире, как вследствие роста спроса, так и в результате накопления некоторыми мусульманскими странами значительных финансовых ресурсов. Очевидно, что существующие тенденции в развитии исламских банков сохранятся, так как страны-экспортеры нефти продолжают получать значительные доходы, финансовые рынки исламских государств продолжают развиваться, а западные компании конкурируют за привлечение иностранных инвесторов. Все это создает предпосылки для тщательного изучения особенностей функционирования исламских банков и их выхода на традиционные финансовые рынки.

Понимание принципов функционирования исламского банкинга также важно для обеспечения финансовой стабильности. Во-первых, исламские банки приобретают все большую значимость по мере своего развития и расширения взаимодействия с традиционными банками. Во-вторых, недостаток инструментов хеджирования обуславливает концентрацию рисков в исламских финансовых институтах. Следовательно, нерегулируемое развитие исламских финансовых институтов в рамках традиционной финансовой системы чревато снижением ее устойчивости и ростом финансовой нестабильности.

Рассмотрение принципов работы исламских финансовых организаций показало, что особенности большинства исламских финансовых контрактов являются не экономическими, а обусловленными необходимостью их соответствия исламу. По всей видимости, практически любой исламский финансовый инструмент имеет традиционный аналог, реализация которого является более простой и связанной с меньшими транзакционными издержками. В такой ситуации возникает серьезный вопрос о целесообразности появления исламских финансовых институтов в традиционных финансовых системах.

В то же время в странах с большой долей мусульманского населения, не готового доверять свои сбережения традиционным банкам, а также со значительным количеством предпринимателей-мусульман, не пользующихся услугами традиционных банков, развитие исламских финансовых институтов позволяет повысить эффективность финансового рынка и ускорить его развитие.

В последние годы были созданы международные финансовые организации, предназначенные для оказания поддержки правительствам в решении вопросов,

связанных с деятельностью исламских банков, а также для выработки стандартов и публикации лучшей практики применения тех или иных исламских финансовых инструментов. Взаимодействие с данными организациями может помочь органами государственной власти проводить адекватную политику, направленную на интеграцию исламских финансовых институтов в экономику стран с традиционными финансовыми системами.

Что касается России, то в настоящее время медленное развитие исламских финансовых институтов в нашей стране объясняется тремя основными факторами. Во-первых, быстрому росту исламской финансовой индустрии препятствует законодательство, не предусматривающее функционирование подобных организаций в РФ. Во-вторых, успешная работа таких институтов практически невозможна без создания специального органа, который бы давал заключение о соответствии различных финансовых продуктов шариату. Наконец, серьезным препятствием для развития исламского банкинга в РФ является сложившаяся практика применения законодательства о борьбе с терроризмом и о легализации доходов, полученных преступным путем.

В заключение отметим, что перед принятием решения о стимулировании развития исламских финансовых институтов в России необходимо тщательно взвесить все последствия данного шага. В частности, важно учитывать, что появления исламских финансовых услуг может не столько вовлечь в финансовый сектор тех потребителей, которые раньше не пользовались финансовыми услугами, сколько привести к перетоку потребителей из обычных финансовых институтов в исламские.

Литература

1. “Islamic Capital Market Fact Finding Report” (2004), Report of the Islamic Capital Market Task Force of the International Organization of Securities Commissions, July 2004, <http://www.iosco.org>.
2. “Islamic Financial Services Industry Development: Ten-Year Framework”, A joint initiative of the Islamic Research & Training Institute, Islamic Development Bank & Islamic Financial Services Board, 2006.
3. “Исламский банкинг пробивается в Казахстан”, Эксперт Казахстан №18(120), 14 мая 2007.
4. «Cash flow management», Oman Economic Review, April 2002.
5. Abu Dhabi Islamic Bank, <http://www.adib.ae>
6. Al-Jarhi, M. A. (2002): “Islamic finance: an efficient equitable option”, Islamic research and training institute, Islamic development Bank.
7. Al-Jarhi, M. A., Iqbal, M. (2001): “Islamic Banking: Answers some frequently asked questions”, Islamic development Bank, Islami Research and Training Institute, Occasional Paper No.4, 2001.
8. Anwar, M. (2003): «Islamicity of Banking and Modes of Islamic Banking», Arab Law Quarterly, 2003, volume 18, issue 1, p. 62-80.
9. Ayub M. Islamic Banking and Finance: Theory and Practice // State Bank of Pakistan Press, Karachi, Pakistan. 2002.
10. Bank Islam, <http://www.bankislam.com.my>
11. Burhonov, J. (2006): «Islamic Bankig Operations of Commercial Banks under Islamic Banking Scheme (IBS) of Malaysia: The Performance Analysis», Thammasat University.
12. Central Intelligence Agency (2004): «Iraq’s Banking System», USA, <https://www.cia.gov>.
13. Chapra M. U., Khan, T. (2000): «Regulation and Supervision of Islamic Banks», IDB, IRTI, Occasional paper No.3.
14. Citibank, <http://www.citibank.com>.
15. Council for Islamic Banks and Financial Institutions (2005): “Ten-Year Master Plan”, June 2005.
16. Dubai Islamic Bank, http://www.dib.ae/en/realestate_musharika.htm.
17. El-Din G. E. (2005): “Islamic finance comes of age”, Al-Ahram Weekly Issue No. 752, 21-27 July 2005.

18. El-Hawary, D., Grais, W., Iqbal, Z. Regulating Islamic Financial Institutions: The Nature of the Regulated // World Bank Working Paper 3227. Washington: World Bank. 2004.
19. Errico, L., Farrahbaksh, M. Islamic Banking: Issues in Prudential Regulation and Supervision // IMF Working Paper 98/30. Washington: International Monetary Fund. 1998.
20. Financial Times of Friday, December 22, 2006.
21. First Leasing Bank, <http://www.1stleasingbank.com>
22. Gait A. H., Worthington A. C. (2007): «A Primer on Islamic Finance: Definitions, Sources, Principles and Methods», School of Accounting and Finance, University of Wollongong, WP No. 07/05.
<http://www.uow.edu.au/commerce/accy/research/workingpaper/07%20Worthington%20wps5.pdf>
23. Grais W., Iqbal, Z. (2004): “Regulating islamic financial institutions: The nature of the regulated“, World Bank Policy Research Working Paper WPS3227, 2004/03/01.
24. IADI (International Association of Deposit Insurers). Update on Islamic Deposit Insurance Issues // Research Letter. 2006. Vol. 1 No. 3.
25. Institute of Halal Investing, <http://www.instituteofhalalinvesting.com>
26. Iqbal Z., Mirakhor A. An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice // John Wiley & Sons, Pte. Ltd. 2007.
27. Iqbal Z., Tsubota H. (2006): “Emerging Islamic Capital Markets – a quickening pace and new potential”, Euromoney Handbook DCM, World Bank.
28. Iqbal, M., Molyneux, P. Thirty Years of Islamic Banking // Palgrave-Macmillan. 2005.
29. Islamic Bank Bangladesh Ltd., http://www.islamibankbd.com/page/ih_1.htm
30. Islamic Bankers, <http://islamicbankers.wordpress.com>
31. Islamic Development Bank, <http://www.isdb.org>
32. Jang J. H. (2003): “The Politics of Islamic Banks in Turkey: Taming Political Islamists by Islamic Capital”, 2003 Annual Meeting of the Midwest Political Science Association, Chicago, IL.
33. Khan M. S., Mirakhor A. (1990): “Economic Development and Cultural Change”, Vol. 38, No. 2 (Jan., 1990), pp. 353 - 375.
34. Kuwait: Financial System Stability Assessment // Washington: International Monetary Fund. 2004.
35. Malaysia Institute for Economic Research. From Islamic windows to subsidiaries. 2000 // www.mier.gov.my.
36. Meezan Bank, <http://www.meezanbank.com>

37. Modaraba Association of Pakistan, <http://www.modarabas.com>
38. Moghul U. F. (2006): «Introduction to Islamic Finance», Federal Reserve Bank of Boston, Banking & Communities, Summer 2006.
39. Obbaidullah M. (2005): “Islamic Financial Services”, Islamic Economics Research Center, King Abdulaziz University Jeddah, Saudi Arabia.
40. Overview of Islamic Finance (2006), Office of International Affairs Occasional Paper No. 4.
41. Pellegrini M., Grais W. (2006): “Corporate governance and Shariah compliance in institutions offering Islamic financial services”, World Bank, Policy Research working paper No. WPS4054.
42. Pervez I. A. (1990): “Islamic Banking”, Arab Law Quarterly, Vol. 5, No. 4, pp. 259-281.
43. Prime Bank Ltd., <http://www.prime-bank.com>
44. Qorchi M., (2005): “Islamic Finance Gears Up”, IMF Finance & Development, December 2005, Volume 42, Number 4.
45. Rutledge W. L. (2005): «Regulation and Supervision of Islamic Banking in the United States», Executive Vice President Remarks at the 2005 Arab Bankers Association of North America (ABANA), Conference on Islamic Finance: Players, Products & Innovations in New York City.
46. Samdani S. (2006): “Islamic Mutual Funds”, Analyzed for Dubai Islamic Bank.
47. Shikoh R. (2005): “Corporate Islamic Finance: The Good News and the Bad News”, <http://www.dinarstandard.com>
48. Solé, J. Prospects and Challenges for Developing Bond and Sukuk Markets in Kuwait // Selected Issues Paper SM/07/84. Washington: International Monetary Fund. 2007.
49. Sundararajan V., Errico L. (2002): “Islamic Financial Institutions and Products in the Global Financial System: Key Issues in Risk Management and Challenges Ahead”, IMF Working Paper No. 02/192, November 1.
50. Sundararajan V., Marston D., Shabsigh G. (1998): “Monetary Operations and Government Debt Management Under Islamic Banking”, IMF Working Paper No. 98/144, September 1.
51. Syed A. (2005): «Islamic Capital Market Products: Development and Challenges», Islamic Research & Training Institute.
52. The Institute of Islamic Banking and Insurance, <http://www.islamic-banking.com>
53. UNCTAD (2006): “Islamic Finance and Structured Commodity Finance Techniques: Where the Twain Can Meet”.

54. United Bank Ltd., «Glossary of Islamic Banking Terminology», https://www.ubl.com.pk/ameen/pdf/Glossary_Islamic_Banking.pdf
55. University Islamic Financial Corp., <http://www.university-bank.com>
56. Vaknin S. (2005): «Hawala, or the Bank that Never Was», United Press International (UPI).
57. Wolosky S. (2003): «Statement to the National Commission on Terrorist Attacks Upon the United States», NCTA, <http://www.9-11commission.gov>
58. Yaquby N. Shariah Requirements for Conventional Banks // Journal of Islamic Banking and Financ. Vol. 22. No. 3. July-Sept. 2005.
59. Алиев Ф. (2004): “Знакомьтесь: исламский банкинг”, Маркетинг, №16 (76), 12 Ноября 2004.
60. Бадов А. (2000): “Деньги - дар Аллаха”, Эксперт №4(217), 31 января 2000.
61. Банк ТуранАлем, <http://www.bta.kz>
62. Журавлев А. (2003): “Финансисты, чтущие Коран”, Русский журнал “Отечественные записки”, 2003, №5.
63. Журавлев А. (2004): «Исламские банки Малайзии», Русский предприниматель, Аналитическое обозрение «Тенденции» - # 0 (1) декабрь 2004
64. Кобяков А. (2004): «Исламские банки Малайзии», Русский предприниматель, Аналитическое обозрение «Тенденции» - # 0 (1) декабрь 2004.
65. Коротков М. (2002): «Исламское банковское дело: возможности для Беларуси», Банкаускі Веснік, №28 [213], октябрь 2002.
66. Некрасов, Ю. (2007): “Банкинг по законам шариата”, Банки и деловой мир, <http://www.bdm.ru/arhiv/2007/03/45.htm>
67. Прудникова Ю. (2005): «Проблемы правового регулирования деятельности исламских банков в немусульманских странах (на примере Великобритании)», Проблемы современной экономики, N 3(15), 2005.
68. Рожнов К. (2005): “Исламский бизнес и Россия”, ВВС Russian.
69. Ташимов Т., Калабин В. (2007): “Искусство финансирования по Корану”, “Эксперт Казахстан” №21(123), 4 июня 2007.
70. Хохлов И. (2007): «Неформальная финансово-расчетная система Хавала», ЦентрАзия, <http://www.centrasia.ru/newsA.php4?st=1178051400>
71. <http://www.al-islam.org>
72. http://www.centercredit.kz/currentnews/060302_1.html
73. <http://www.islamic-bank.com>
74. <http://www.islamicbanking.nl>

75. <http://www.islamicfinancenews.com>
76. <http://www.islamic-world.net>
77. <http://www.islamic-world.net>
78. <http://www.islamikfinance.blogspot.com>