

Модель здійснення банківської діяльності в доктрині ісламських фінансів

АНОТАЦІЯ. Стаття зосереджує увагу на існуючих контрактних формах залучення капіталу ісламським банком, тобто на процесі здійснення банківської діяльності в доктрині ісламських фінансів. Досліджено модель провадження банківської діяльності в ісламській економічній доктрині і визначено інструменти її реалізації. Ісламський банк (так само, як і конвенціональний) пропонує клієнтам подібні види банківських послуг, які можна об'єднати у три типи депозитних рахунків: а) поточні; б) ощадні; в) інвестиційні. На сьогодні для залучення коштів в ісламському банкінгу застосовуються (крім контракту *мудараба* – Модель спільної участі у прибутку та збитку) такі форми, як: *вадіа* (безвідсотковий депозит); *вакала* (депозит); *кард аль хасан* (безвідсоткова, або благодійна, позика), що функціонують на основі агентських відносин між ісламським банком та його клієнтом. Окремим способом фінансування малого та середнього бізнесу (МСБ) в концепції ісламського банкінгу є *хавала* – функціонує як неформальна фінансово-розрахункова система на основі взаємозаліку вимог та зобов'язань між учасниками, та *кафала* – фінансовий контракт, який передбачає передачу ризику і відповідальності. Дослідження сервісних контрактів, *вакала*, *хавала* та *кафала*, дозволило порівняти їх з аналогами у конвенціональних фінансових відносинах та дійти висновку, що ісламський банк є звичайним фінансовим посередником, який виконує подібні конвенціональному банку функції на фінансовому ринку, проте за допомогою специфічних контрактних форм, що узгоджуються з ісламським правом. Здійснено критичний аналіз поняття «поточна надбавка» (маржа) фінансової установи в концепції безвідсоткового банкінгу, яка у підсумку формує її прибуток. Критично досліджено концепцію створення ісламського міжбанківського ринку на основі «ісламських принципів», тобто з закріпленням домінуючої ролі Моделі спільної участі у прибутку та збитку, яка є ключовим елементом ісламської економічної доктрини. Виокремлено деякі суттєві обмеження щодо можливості ефективного функціонування даної концепції на практиці – в умовах конкурентного фінансового ринку відкритої ринкової економіки. Загальним висновком дослідження є те, що, незважаючи на значну кількість розроблених та стандартизованих організаційно правових форм та моделей здійснення банківської діяльності

¹ Юркевич Оксана Миколаївна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу, ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана». Сфера наукових інтересів: глобалізація економічного розвитку, міжнародна інвестиційна діяльність, портфельне інвестування, управління інвестиційними проектами, розвиток та трансформація міжнародної фінансової системи. Електронна адреса: ok.yurkevich@gmail.com ORCID: 0000-0002-8172-0186

² Субочев Олексій Валерійович – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри міжнародних фінансів, ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана». Сфера наукових інтересів: міжнародні фінанси, корпоративні фінанси, поведінкові фінанси, ісламські фінанси. Електронна адреса: subochev.alexey@gmail.com ORCID: 0000-0003-2316-6735

³ Мозговий Олег Миколайович – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедрою міжнародних фінансів, ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана». Сфера наукових інтересів: глобалізація економічного розвитку, міжнародні фінанси, міжнародні ринки цінних паперів, розвиток та трансформація міжнародної фінансової системи. Електронна адреса: o.mozgovyy@gmail.com ORCID: 0000-0002-6752-4816

в доктрині ісламських фінансів, все ж таки лишаються суттєві суперечності та невирішені проблеми стосовно ключових економічних категорій, таких як, наприклад, визначення надбавки (маржі), використання інструментів міжбанківського фінансування, ефективне управління банківською ліквідністю. Причому, на нашу думку, розв'язання деяких суперечностей у рамках парадигми безвідсоткового банкінгу є складним завданням для ісламських юристів, економістів, фінансистів.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: ісламська економічна доктрина, ісламські фінанси, фінансування комерційної діяльності, ісламський банкінг, сервісні контракти, *вакала*, *хавала*, *кафала*

Вступ

Ісламська економічна доктрина ґрунтується на певних заборонах, продиктованих положеннями ісламського права, що визначає специфічні організаційно-правові форми фінансових відносин та інструменти здійснення / фінансування економічної діяльності. Як і звичайні банки, ісламський банк є фінансовим посередником між тими, хто формує на фінансовому ринку пропозицію капіталу (зберігачі, вкладники), і тими, хто його потребує, – позичальники (сторона попиту на капітал). Тобто ісламський банк виконує ту саму функцію, але в дещо в інший спосіб за допомогою специфічних форм (контрактів), як для розміщення капіталу так і його залучення. У даній статті пропонується зосередити увагу на існуючих контрактних формах залучення капіталу ісламським банком, тобто на стороні Пасивів його балансу.

Дослідження доктрини ісламських фінансів переважно здійснюється економістами з мусульманських країн і найчастіше – з метою обґрунтування переваг релігійно-етичного підходу побудови принципів функціонування економічної системи. Багатьом подібним дослідженням бракує критичного аналізу та емпіричного обґрунтування, що заважає динамічному розвитку концепції ісламських фінансів, призводить до появи та існування незручних інструментів, які у реаліях сучасної комерційної діяльності є або неефективними, або ризикованими. Тому, на наш погляд, систематизація, порівняння та критичний аналіз існуючих складових ісламської економічної доктрини за допомогою методології наукового аналізу є актуальним завданням.

Метою роботи є за допомогою методів класифікації, систематизації та узагальнення дослідити модель здійснення банківської діяльності в ісламській економічній доктрині, визначити інструменти її реалізації, сформулювати існуючі обмеження подальшого розвитку ісламського банкінгу та надати критичний аналіз запропонованим концепціям і напрямам трансформації ісламських фінансів. Відповідно, об'єктом дослідження є процес здійснення банківської діяльності в доктрині ісламських фінансів. Предметом дослідження є релігійні обмеження ісламського права, які визначають специфіку організаційно-правових форм ведення банківської діяльності.

Аналіз контрактних форм залучення капіталу ісламським банком

Наразі у світі існує велика кількість наукових досліджень щодо проблематики розвитку ісламської економічної доктрини. Головними академічними центрами є Ісламський економічний інститут (м. Джидда), Інститут ісламського банкінгу та страхування (м. Лондон), Ісламська фінансова академія (м. Дубай), Міжнародний центр освіти ісламських фінансів (м. Куала-Лумпур). В Україні певний науковий доробок у дослідження згаданої проблематики вносить Центр дослідження ісламських фінансів, що було створено у Київському національному економічному університеті. Науковці центру останнім часом зробили низку публікацій: щодо визначення сутності доктрини ісламських фінансів^{4, 5, 6}, щодо дослідження динаміки їх якісного розвитку, щодо принципів структурування у концепції ісламських фінансів⁷ та основних моделей їх функціонування⁸ тощо. Пропонована робота продовжує цю низку публікацій.

Ісламський банк (так само, як і конвенціональний) пропонує клієнтам подібні види банківських послуг, які можна об'єднати у три типи депозитних рахунків: а) поточні; б) ощадні; в) інвестиційні⁹.

Розглянемо це детальніше.

А. Поточні рахунки (англ. Current account) в ісламському банкінгу функціонують за аналогією з звичайними поточними рахунками і не призначені для інвестування. Ці рахунки повністю гарантуються ісламським банком, не дають дохідності і повертаються одразу на вимогу клієнта. Банк може використовувати ці кошти на власний ризик, а вкладники не мають права на частку в прибутках, отриманих банком¹⁰.

Б. Ощадні рахунки (англ. Saving account) в теорії також не призначені для інвестування, хоча вкладник дозволяє банку використовувати свої кошти. Ці рахунки повністю гарантуються банком, хоча він не зобов'язаний виплачувати депоненту будь-яку винагороду. Однак на практиці більшість ісламських банків з метою залучення клієнтів виплачують або грошову винагороду зі свого прибутку наприкінці фінансового року,

⁴ Мозговий О. М., Субочев О. В., Юркевич О. М. Сучасний стан індустрії ісламських фінансів: статистика якісного розвитку. Інвестиції: практика та досвід. 2017. № 7. С. 8-14.

⁵ Мозговой О.М., Юркевич О.М., Субочев О.В. Сутність та розвиток доктрини ісламських фінансів. Економіка України, № 1 (674) 2018, с. 71-82.

⁶ Мозговой О.М., Юркевич О.М., Субочев О.В. Сутність та розвиток доктрини ісламських фінансів. Економіка України, № 2 (675) 2018, с. 65-79.

⁷ Юркевич О. М., Субочев О. В., Лихолет С. І. Структуровані фінанси як окремих елемент глобальної фінансової системи. Економіка та держава. 2020. № 11. С. 47-53.

⁸ Мозговий О. М., Субочев О. В., Юркевич О. М. Основні моделі функціонування ісламських фінансів: критичний погляд. Інвестиції: практика та досвід. 2017. № 6. С. 20-25.

⁹ Banking Services. Islamic Markets. URL: <https://islamicmarkets.com/education/banking-services> (дата звернення: 13.02.2021).

¹⁰ Sources of Funds of Islamic Banks. Islamic Markets. URL: <https://islamicmarkets.com/education/sources-of-funds-of-islamic-banks> (дата звернення: 13.02.2021).

або надають певні привілеї власникам цих рахунків (наприклад, фінансова підтримка малих проектів, розстрочка споживчих товарів або товарів виробника, роздача подарунків тощо). Наприклад, на кінець 2021 р. дохідність ощадних рахунків Emirates Islamic Bank дорівнювала – 0,25 % річних, а Dubai Islamic Bank – 0,14 % річних¹¹.

В. Інвестиційні рахунки (англ. Investment Account) призначені для інвестування і властиві саме ісламським банкам. Цей тип є певним аналогом строкових депозитів у традиційній банківській діяльності, однак є деякі відмінності. Теоретично це не депозит, а гроші, передані вкладником банку для інвестування на основі контракту *мудароба*, в якому банк діє як менеджер (агент). Теоретично також ісламський банк не може заздалегідь визначати, який рівень дохідності він зможе надати клієнту і навіть гарантувати повернення коштів клієнту. Проте на практиці ісламські банки пропонують фіксовану дохідність для цих рахунків, що, як правило, перевищує дохід за депозитами інших типів. Наприклад, дохідність інвестиційного рахунку Dubai Islamic Bank на кінець 2021 р. становила 0,75 % річних¹². Така різниця в дохідності (0,14 і 0,75 %) визначається за існуючими обмеження для депозиту цього типу: у розмірі мінімальної суми, фіксованого терміну дії депозиту тощо.

Інвестиційні рахунки в ісламському банку відрізняються за рівнем авторизації клієнтом використання вкладених коштів і можуть бути цільовими (*restricted*) – власник рахунку уповноважує банк інвестувати свої кошти в обрані ним самим типи активів та нецільовими (*unrestricted*) – об'єкти інвестування коштів клієнта визначаються самим банком.

Для залучення коштів від клієнтів на депозитні рахунки в концепції безвідсоткового банкінгу було винайдено низку фінансових інструментів (контрактів), що узгоджуються з принципами ісламської юриспруденції.

На ранніх етапах розвитку ісламського банкінгу (70-ті роки XX ст.) було запропоновано використовувати контракт *амана* (англ. Amanah), проте він виявився незручним для залучення депозитів з двох причин:

- банк не мав права використовувати кошти вкладника для отримання свого доходу (за нормами ісламського права);
- банк не був зобов'язаний повертати / компенсувати вкладникам кошти у разі втрати.

Отже, цей тип депозитного контракту в ісламському банкінгу було замінено, оскільки він не спонукав фінансову установу до ефективного використання залучених коштів і не захищав вкладників від численних ризиків порушення агентом інтересів принципала.

¹¹ Dubai Islamic Bank. Офіційний сайт. URL: <https://www.dib.ae/global/profit-rate> (дата звернення: 13.02.2021).

¹² Dubai Islamic Bank. Офіційний сайт. URL: <https://www.dib.ae/global/profit-rate> (дата звернення: 13.02.2021).

На сьогодні для залучення коштів в ісламському банкінгу застосовуються (окрім контракту *мудароба* – Модель спільної участі у прибутку та збитку) такі форми, як: *вадіа* (безвідсотковий депозит); *вакала* (депозит); *кард аль хасан* (безвідсоткова, або благодійна, позика), що функціонують на основі агентських відносин між ісламським банком та його клієнтом. Розглянемо їх детальніше.

Договір *вадіа* (англ. Wadiah), або «гарантія безпечного зберігання», в ісламському праві визначає відносини зберігання, трасту. Договір може застосовуватися як для зберігання майна на основі довіри (Wadiah yad amanah), так і для зберігання грошових коштів (Wadiah yad Dhamanah)¹³, і в цьому випадку застосовуватися для залучення заощаджень на депозитні рахунки. В ісламському банкінгу ця угода використовується для обслуговування поточних рахунків, оскільки головним принципом *вадіа* є можливість для принципала її дострокового розірвання, тобто зняття коштів з депозиту.

Вадіа – це неприбутковий банківський продукт і, як правило, банк стягує плату (комісію) за обслуговування рахунку, хоча у деяких випадках він може сплачувати «подарунок» – *хіба* (англ. Hibah) за результатами діяльності для заохочення клієнтів. І хоча, за ісламським правом, *хіба* являє собою добровільну передачу майна (його частини) без будь-якої матеріальної компенсації, проте ісламські банки можуть використовувати цю концепцію, щоб здійснити платіж клієнтам у вигляді подарунка, наприклад, на залишки на поточних рахунках. Незважаючи на те що такий подарунок схожий на банківський процент, за змістом він є добровільним платежем, який здійснюється (або не здійснюється) на власний розсуд банку і не гарантується в угоді відкриття поточного рахунку¹⁴.

Оскільки за умов контракту *вадіа* банк надає гарантію повернення повної суми на вимогу вкладника, використання залучених таким шляхом коштів пов'язано зі значними ризиками ліквідності.

Інший вид агентської угоди – *вакала* (англ. Wakala), за умов якої одна сторона – агент (*wakeel*), призначає іншу особу – принципала (*muwakkal*), для здійснення певних дій від свого імені, за певну плату, як правило, фіксовану. Даний контракт використовується у численних ісламських фінансових продуктах для збору та оплати торговельних рахунків та акредитивів, інвестування, розподілу боргів, гарантування, здійснення платежів (наприклад, аналог доміциляції векселів тощо). На відміну від договору *вадіа*, у даному випадку характер діяльності, предмет та умови агентської угоди мають бути чітко визначеними.

Механізм використання моделі *вакала* як депозитної угоди наведено на рис. 1.

¹³ Meshkat Mahbub, Anisul Mannan Shammo (2016). "Does 'Wadi'ah' Follow Islamic Principles in Islamic Banks?" IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM), Vol. 18, Issue 6 .Ver. IV, pp 39-45.

¹⁴Hibah Amanah. URL : TH.<https://www.tabunghaji.gov.my/en/savings/services/hibah-amanah-th>

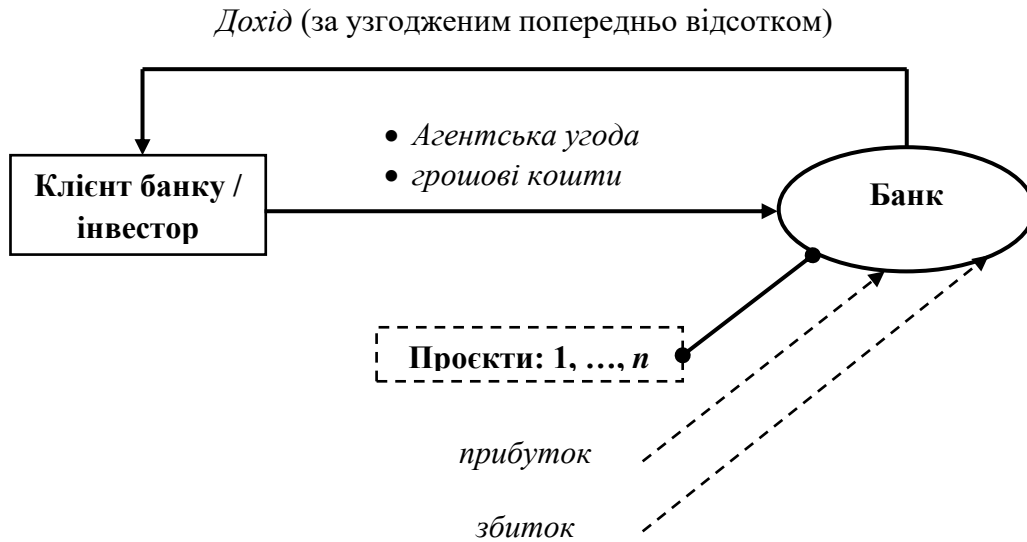


Рис. 1. Депозитний контракт в ісламському банкінгу. *Вакала*

Джерело: розроблено авторами за даними¹⁵.

В ісламському банкінгу контракт *вакала* застосовується для відкриття ощадних та інвестиційних депозитних рахунків (аналоги строкових депозитів), з дозволом для банку інвестувати кошти принципалу та розподіляти прибуток в узгоджений спосіб, поки підтримується необхідний мінімальний залишок коштів на клієнтському рахунку¹⁶.

У даному договорі клієнт ісламського банку (принципал) депонує гроші і доручає банку (агент) здійснювати інвестиційну, або будь-яку незаборонену ісламським правом комерційну діяльність, від свого імені, за певну винагороду (комісію). Як правило, банк визначає очікуваний прибуток для клієнта від його депозиту (що є аналогом депозитної процентної ставки) і узгоджує це у договорі. Фактичний прибуток за результатами діяльності розподіляється відповідно до попередньо узгодженого коефіцієнта, а його перевищення над визначеним відсотком залишаться на користь банку як «додатковий стимул».

Формально банк, діючи як агент від імені клієнта на комісійній основі, не несе ризик збитків, це сфера відповідальності принципала – його клієнта. Беручи до уваги існування високого ризику «проблеми агента-принципала» в її крайній формі (теоретична модель економіки, створена з метою розуміння ситуацій управління між нерівними акторами, що мають різні ступені інформованості), такий підхід унеможливив би існу-

¹⁵ Islamic Markets. URL : <https://islamicmarkets.com/education/wakala-deposit>

¹⁶ Islamic Markets. URL : <https://islamicmarkets.com/education/wakala-deposit>

вання даного інструменту як таке. Тому ісламський банк, застосовуючи контракт *вакала* для залучення коштів, намагається у будь-якому разі забезпечити обумовлений рівень доходу для клієнта. Для цього формуються резервні фонди вирівнювання прибутків і покриття інвестиційних ризиків (з метою досягнення цільової доходності інвестиційного портфелю за всіма активними операціями банку).

Єдиним типом позики, що дозволена в концепції ісламських фінансів, є *кард аль хасан* (англ. Qard al-Hasan) – безвідсоткова, або благодійна, позика, яка надається на добровільній основі. Боржник зобов'язаний повернути лише основну суму боргу, проте він має право на власний розсуд виплатити надбавку (понад основної суми) на знак подяки кредиторі. При цьому головною умовою контракту *кард аль хасан* є відсутність «обіцянки такої подяки». Ісламські юристи вважають таку позичку єдиним видом, що не порушує заборону *ріба*, оскільки не компенсує кредиторі вартість грошей з урахуванням фактору часу¹⁷.

Кошти в цій формі виділяються як фізичним, так і юридичним особам з метою надання гуманітарної допомоги. Подібні позички використовуються як спроба подолати бідність або стимулювати розвиток місцевих громад (як правило, сільських). Фонди для надання таких позичок створюються приватними установами і формують свій капітал шляхом залучення безвідсоткових строкових депозитів або благодійних внесків.

За умов наявності інфляції ісламське право дозволяє вимірювати надану суму позики в термінах ціни певного споживчого товару (рис, пшениця). Після закінчення терміну позики *кард аль хасан* позичальник сплачує суму грошей, еквівалентну сумі обраного товару, який можна було придбати на момент укладення контракту.

Незважаючи на відсутність комерційної вигоди, даний тип фінансових відносин посідає важливе місце в ісламській релігійній етиці, оскільки сприяє «справедливому розподілу доходів, усуненню кастових відмінностей, зменшенню безробіття і підтримці розвитку малозабезпечених членів мусульманської громади»¹⁸.

Позика *кард аль хасан* може розглядатись як аналог мікрофінансування розвитку з деякими елементами кредитної спілки та благодійництва.

Ще одним способом фінансування малого та середнього бізнесу (МСБ) в концепції ісламського банкінгу є *хавала* (англ. Hawalah), в рамках кооперативних відносин МСБ з ісламською фінансовою установою.

Від початку *хавала* (від араб. передача) існувала як неформальна фінансово-розрахункова система на основі взаємозаліку вимог та зобов'язань між учасниками (брокерами), на Середньому Сході, в Африці

¹⁷ Zainal Abidin, Ahmad; Alwi, Norhayati Mohd; Ariffin, Noraini Mohd (2011). "A case study on the implementation of Qardhul hasan concept as a financing product in Islamic banks in Malaysia". International Journal of Economics, Management, and Accounting. Issue 19, pp. 81-10.

¹⁸ Jaenal Effendi (2013). The Role of Islamic Microfinance in Poverty Alleviation and Environmental Awareness in Pasuruan, East Java, Indonesia. A Comparative Study. Universitätsverlag Göttingen. URL : <https://univerlag.uni-goettingen.de/bitstream/handle/3/isbn-978-3-86395-137-5/effendi.pdf?sequence=1&>

та Азії. Система сформувалася на півострові Індостан задовго до появи західної банківської системи та поширення західної банківської справи на Близькому Сході. *Хавала*, як фінансово-розрахункова система, заснована на переказі коштів шляхом одноразових повідомлень (електронною поштою, факсом або телефонними дзвінками) між її брокерами. Матеріальні цінності у вигляді грошей (золота, срібла) переміщуються з країни в країну без супровідних фінансових документів. Через те що всі фінансові транзакції здійснюються методом взаємозаліку (клірингу) або при особистих зустрічах, то відстежити ці потоки державні контрольні органи не в змозі¹⁹. Окремі мережі *хавала* часто будуються на основі довіри, наприклад, серед людей, які мають родинні зв'язки, або серед вихідців з одного регіону.

Фінансово-розрахункова система *хавала* функціонує у такий спосіб:

а) клієнт-відправник звертається до брокера однієї з мереж і передає йому гроші;

б) брокер надсилає своєму партнеру країни призначення платежу повідомлення, яке містить лише суму, ім'я одержувача платежу та код (набір слів чи цифр, наприклад, серію та номер будь-якої купюри);

в) для отримання грошей отримувачу достатньо прийти до місцевого брокера тієї ж мережі та назвати код платежу.

За деякими даними у світі діє близько 5 тис. брокерських пунктів системи *хавала*²⁰. Зазвичай вони функціонують на великих базарах у мусульманських країнах. Враховуючи непідконтрольність державним органам, непрозорість і хаотичність, розрахункову систему *хавала* часто звинувачують у відмиванні брудних грошей, фінансуванні тероризму, ухилянні від податків.

З початком 2000-х років Організація ісламського співробітництва і розвитку приватного сектору (англ. The Islamic Corporation for the Development of the Private Sector / ICD) запропонувала використовувати модель *хавала* як інструмент фінансування МСБ у форматі кооперативу за участю небанківської фінансової установи в мусульманських країнах. Піонером цього прикладу стало об'єднання дрібних підприємств у сфері торгівлі – Propindo Islamic Cooperative (Індонезія)²¹. Метою цього кооперативу є забезпечення своїх членів робочим капіталом, оскільки ці підприємства МСБ, як правило, отримують оплату за надані товари / послуги протягом кількох місяців і мають проблеми з ліквідністю у своєму бізнесі.

У моделі фінансування на основі *хавала* беруть участь три сторони: МСП (кредитор); контрагент МСП (покупець-дебітор); кооператив –

¹⁹ Report on Money Laundering Typologies 1999-2000, FATF-XI (February 2000). URL : https://web.archive.org/web/20011108063734/http://www.oecd.org/fatf/pdf/TY2000_en.pdf

²⁰ The role of Hawala and other similar service providers in money laundering and terrorist financing, FATF Report, October 2013. URL : http://www.cbr.ru/StaticHtml/File/36805/The_role.pdf

²¹ Kasri, R., & Dewi, M. K. (2011). "SMEs Financing Innovation: Application of Hawalah in Islamic Cooperative". International Journal of Excellence in Islamic Banking and Finance, 1(2), 1-15.

небанківська фінансова установа, що виконує функції клірингу та фінансує свого члена – МСП. Після утворення боргу між МСП і його контрагентом має місце *хавала*, коли МСП передає цей борг кооперативу, який фінансує МСП на основі вартості його дебіторської заборгованості, а потім стягує її з контрагента МСП. Отже, кооператив на основі хавала не тільки здійснює кліринг за торговельною операцією, а й забезпечує свого члена ліквідністю, натомість отримуючи певну плату за послуги (рис. 2).

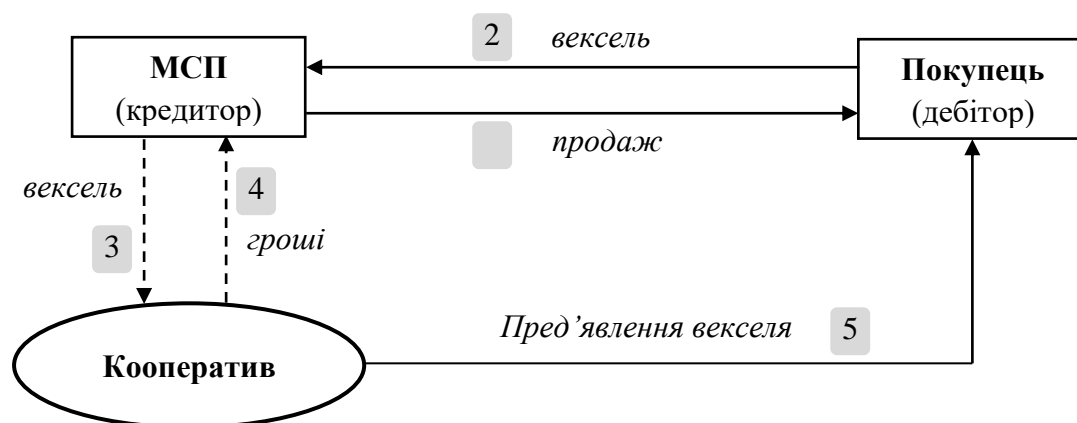


Рис. 2. Модель фінансування МСП на основі контракту *хавала*

Джерело: розроблено авторами за даними²².

На рис. 2 зображено фінансування ісламською небанківською установою МСБ на основі контракту *хавала*. Після того як МСП постачає певні товари / послуги контрагенту (1) і отримує від нього чек відстроченої сплати (вексель) (2), передає його на основі угоди *хавала* кооперативу (3–4), який надає грошові кошти і стягує борг на свою користь з боржника МСБ (5). Обов'язковою умовою для легальності такої угоди, за ісламським правом, є прив'язка розміру доходу (комісії) кооперативу до «реальних витрат на надання даної послуги»²³.

Ще однією розповсюдженою формою фінансового контракту в ісламському банкінгу є *кафала* (англ. Kafalah) – банківська гарантія. Цей контракт, також як і *хавала*, передбачає передачу ризику і відповідальності. *Кафала* є гарантією погашення кредиторської заборгованості (існуючої або імовірної). Ісламське право дозволяє кредиторам вимагати забезпечення щодо погашення боргу, отже, за контрактом *кафала*, іс-

²² Al Raisi, A. K. S. D.; Rodriguez, I.; Tustikbayev, M.; Omarova, N.; Abdul Rahman, A. W.; Muneeza, A. (2016), "Implication of Hawālah in Islamic Finance Practice", International Journal of Management and Applied Research, Vol. 3, No. 3, pp. 109-119.

²³ Al Raisi, A. K. S. D.; Rodriguez, I.; Tustikbayev, M.; Omarova, N.; Abdul Rahman, A. W.; Muneeza, A. (2016), "Implication of Hawālah in Islamic Finance Practice", International Journal of Management and Applied Research, Vol. 3, No. 3, pp. 109-119.

ламський банк гарантує забезпечення користування активами / послугами сторонам, що беруть участь в угоді²⁴. У деяких мусульманських країнах, наприклад у Малайзії, гарантом може виступати також і небанківська фінансова установа, наприклад, Sagamas SRP Berhad, Credit Guarantee Corporation Berhad – не є банками²⁵. Цей контракт відіграє важливу роль у міжнародній торгівлі та фінансах, зменшуючи ризики контрагента. Модель використання контракту *кафала* наведено на рис. 3.

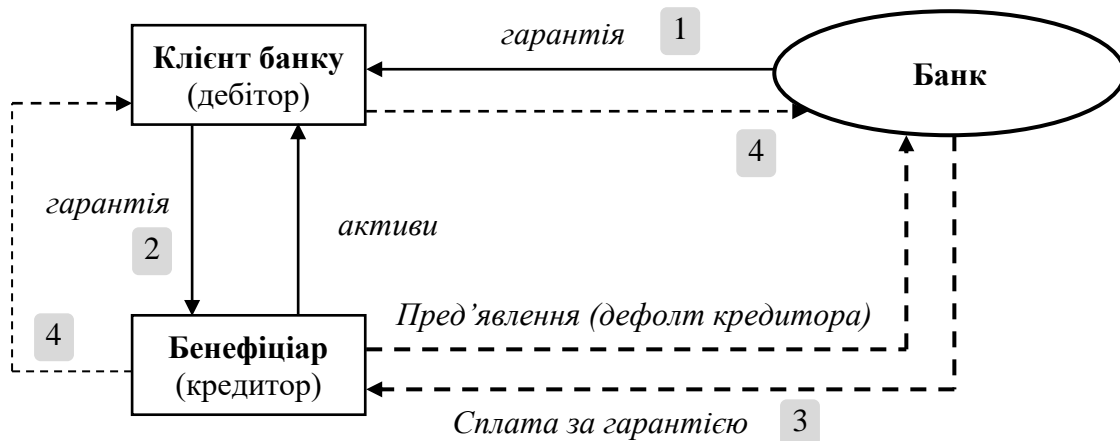


Рис. 3. Модель використання контракту *кафала*

Джерело: розроблено авторами за даними²⁶.

Ісламський банк надає клієнту гарантію у вигляді емісії іменного документарного цінного папера IBG (Islamic Bank Guarantee), в якому вказується бенефіціар (потенційний кредитор), сума гарантії і термін її дії (1). Далі клієнт банку передає даний документ своєму контрагенту (2), якій у разі невиконання зобов'язань клієнтом (настання його дефолту), буде вимагати від банку здійснити негайну оплату за першою вимогою вказаної в гарантії суми (3). Якщо дефолт не відбувається, бенефіціар повертає IBG з подальшим його погашенням в ісламському банку (4).

Певним аналогом контракту *кафала* у традиційних фінансах є аваль банком простого / переказного векселя, проте, на відміну від векселя, іменний документарний цінний папір IBG не може обертатися на вторинному ринку і немає ринкової ціни.

²⁴ Osenim, U. (2013), "Towards restructuring the legal framework for payment system in international Islamic trade finance", *Journal Of International Trade Law & Policy*, Vol. 12, No. 2, pp. 108-129.

²⁵ Badri, M. B. and Bouhreaou, D. S. (2014), "Charging fee on letter of guarantee-is it permissible? Fatwa in Islamic Finance, Issue 2, pp. 2-3.

²⁶ Badri, M. B. and Bouhreaou, D. S. (2014), "Charging fee on letter of guarantee-is it permissible? Fatwa in Islamic Finance, Issue 2, pp. 2-3.

В ісламській юриспруденції практика використання контракту *кафала* залишається предметом дискусій. Більшість ісламських правових шкіл (ханафітська, шафіїтська, малікітська, хамбалітська)²⁷, не дозволяють стягувати плату банком за контракт гарантії, якій вони вважають благодушним / доброзичливим (англ. *benevolent contract*). Крім того, за умови невиконання клієнтом банку зобов'язань перед контрагентом – настання дефолту, відносини між гарантом (банком) і гарантованою стороною (клієнтом) перетворюються на відносини боржника-кредитора, а стягнення банком будь-якої плати з клієнта понад суму гарантії призводить до виникнення *ріба ал-насі'а*^{28, 29}. Південно-азійські ісламські юристи (наприклад, *International Islamic Fiqh Academy*), навпаки, дозволяють стягувати плату банком, апелюючи до принципу *фікху ал кхарай бі даман* – «прибуток визначається наявністю зобов'язання» (англ. *Profit comes with liability*)³⁰.

Позиція Організації бухгалтерського обліку та аудиту ісламських фінансових установ (AAOIFI) полягає в тому, що стягнення плати за гарантію дозволяється лише тоді, коли це стосується фактичних витрат понесених установою, наприклад, юридичних, документарних, адміністративних тощо. Проте поки ще немає консенсусу щодо визначення саме методу розрахунку фактичної вартості понесених витрат. Завжди є ризик маніпулювання витратами з боку фінансової установи. Щодо виникненням *ріба* у разі настання дефолту клієнту, то цього на практиці не відбувається, оскільки ісламські банки вимагають від клієнта надати різні види застави перш ніж емітувати IBG³¹.

Порівняння сервісних контрактів *вакала, хавала та кафала*

Отже, розглянуті вище контракти *вакала, хавала та кафала* є найчастіше вживаними сервісними контрактами сучасного ісламського банкінгу, які здійснюють передачу ризику та контролю. У деяких деталях вони навіть мають однаковий економічний зміст, наприклад: *хавала та кафала* – гарантування виконання угоди, проте мають різне функціональне

²⁷ Syed Alwi, S. F., Ibrahim, U. and Sawari, M. F. (2014), "A Few Methods in Charging Fees for Kafalah Bank Guarantee-i Among Islamic Banks in Malaysia", *ISRA International Journal of Islamic Finance*, Vol. 6, No. 1, pp. 51-66.

²⁸ *Ріба ал-насі'а* відбувається при відтермінуванні розрахунку в часі і може означати надбавку до основної суми боргу, яка виплачується в обмін на відстрочку платежу. Цей вид *ріба* присутній у кредитному договорі і означає будь-яку надбавку до основної суми боргу, що отримується позикодавцем в якості однієї з умов надання коштів в борг на певний термін.

²⁹ Юркевич О.М. Сутність та аналіз змісту ключових заборон в ісламській економічній доктрині. Міжнародний журнал «Фінансовий простір». 2021. №4 (44). <https://fp.cibs.ubs.edu.ua/index.php/fp/article/view/839/1031>

³⁰ Shahimi, S., Ismail, A. G. and Ahmad, S. (2006), "A Panel Data Analysis of Fee Income Activities in Islamic Banks", *Journal of King Abdulaziz Islamic Economics*, Vol. 19, No. 2, pp. 23-35.

³¹ Kureshi, H. and Hayat, M. (2014), *Contracts and Deals in Islamic Finance: A User's Guide to Cash Flows, Balance Sheets, and Capital Structures*, Singapore: John Wiley & Sons.

застосування. Узагальнене визначення даних сервісних контрактів наведено в табл. 1.

Таблиця 1

ПОРІВНЯННЯ СЕРВІСНИХ КОНТРАКТІВ ВАКАЛА, ХАВАЛА ТА КАФАЛА

<i>Вакала</i>	<i>Хавала</i>	<i>Кафала</i>
Визначення		
Стосується контракту, в якому одна сторона (<i>muwakkil</i>) уповноважує іншу сторону як свого агента (<i>wakil</i>), виконувати конкретне завдання у справах, які можуть бути делеговані добровільно або із стягненням винагороди	Означає «зміна» або «передача» і зазвичай відноситься до передачі боргу від початкового боржника до юридичної особи	Арабське слово яке означає «відповідальність» чи «поручу», належить до дії, коли хтось зобов'язується виконувати зобов'язання і нести відповідальність разом з іншою особою
Офіційне визначення організацією Accounting and Auditing Organization for Islamic Finance Institutions (AAOIFI)		
Шаріатський стандарт (AAOIFI) № 23: «делегування однієї сторони іншої, діяти від її імені щодо того, що може бути предметом делегування»	Шаріатський стандарт (AAOIFI) № 7: визначає «Хавала» як передача боргового зобов'язання від власника до платника	Шаріатський стандарт (AAOIFI) № 5: гарантії щодо забезпечення зобов'язань і захисту суми боргів від безнадійності або від невиконання зобов'язань
Джерело законності в ісламському праві		
Згадується у Хадісі Корану і в Іжмах (Surah Al-Kahf, verse 19)	Згадується у Хадісі Корану Al-Bayhaqi	Згадується у Сунні пророка Мухаммеда (Al Bukhari, Al-Jami' Al Sahih, 3/94)

Джерело: розроблено авторами за даними^{32, 33, 34, 35}.

Отже, у табл. 2 наведено узагальнене та систематизоване порівняння організаційно-правових форм ісламських фінансів – сервісних контрактів *вадіа*, *вакала*, *кард аль хасан*, *хавала*, *кафала* з їх аналогами в конвенціональних фінансових відносинах.

³²Bank Negara Malaysia (2015), Wakalah Concept Paper, [Online], available at: https://www.academia.edu/18131745/Wakalah_Concept_Paper_Bank_Negara_Malaysia_?auto=download

³³AAOIFI (2010), Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions. Bahrain: Dar Al Maiman.

³⁴Investopedia. URL :<https://www.investopedia.com/terms/h/hawala.asp>

³⁵Bank Negara Malaysia (2015), Kafalah Concept Paper, [Online], available at: https://islamicbankers.files.wordpress.com/2013/12/22092015-cp_on_kafalah.pdf

Таблиця 2

**ПОРІВНЯННЯ СЕРВІСНИХ КОНТРАКТІВ ВАКАЛА, ХАВАЛА ТА КАФАЛА
З ЇХ АНАЛОГАМИ В КОНВЕНЦІОНАЛЬНИХ ФІНАНСОВИХ ВІДНОСИНАХ**

Організаційно-правова форма	Аналог у конвенціональних фінансових відносинах
<i>Вадіа</i>	Поточний рахунок, вклади (депозити) до запитання
<i>Вакала</i>	Агентська угода для збору та оплати торгівельних рахунків та акредитивів, інвестування, розподілу боргів, гарантування, здійснення платежів; в ісламському банкінгу застосовується для відкриття ощадних та інвестиційних депозитних рахунків (аналогі строкових депозитів)
<i>Кард аль хасан</i>	Мікро фінансування розвитку з деякими елементами кредитної спілки та благодійництва
<i>Хавала</i>	Фінансово-розрахункова система; фінансування МСБ у форматі кооперативу
<i>Кафала</i>	Аваль банком простого / переказного векселя

Джерело: розроблено авторами.

**Відмінності корпоративного управління
в ісламському банкінгу**

Ще однією найвідміннішою рисою ісламського банку є наявність у структурі його управління, окрім класичної ради директорів (виконавчого органу), ще і Шаріатської ради (англ. The Shari'ah Committee) (рис. 4).

Оскільки сенсом існування ісламського банкінгу, як феномену, є бажання дотримуватися вимог ісламського права у сфері фінансів, наявність Шаріатської ради є чітким маркером для контрагентів, що банк веде справи саме таким способом. Проте не всі ісламські банки мають у складі повноцінну Шаріатську раду. Деякі можуть мати лише одного радника. Інші можуть звертатися за консультацією до багатьох, але тільки тоді, коли виникає потреба. Проте більшість банків зберігають цей орган у своєму складі, який час від часу збирається та видає інструкції щодо типових транзакції та контрактів, а також робить щорічну заяву, яка підтверджує прихильність керівництва ісламського банку порадам та інструкціям Шаріатської ради щодо дотримання релігійних аспектів у веденні бізнесу.



Рис. 4. Модель структури управління ісламського банку

Джерело: розроблено авторами.

Типова Шаріатська рада ісламського банку може мати такі функції і обов'язки:

- відповідає за загальний нагляд щодо дотримання ісламського права у фінансовій установі;
- забезпечує відповідність кожної операції фінансової установи вимогам ісламського права (затверджує типові контракти);
- захищає фінансову установу від репутаційного ризику недотримання вимог ісламського права;
- представляє на загальних зборах звіти про огляд / аудит застосування ісламського права у фінансовій установі (щорічна декларація, яка супроводжує фінансову звітність банку), оприлюднює продукти / інструменти які відповідають / не відповідають існуючим вимогам, у разі не відповідності пропонує можливі альтернативи;
- досліджує та оновлює вимоги щодо ісламських фінансових продуктів / інструментів з урахуванням останніх трендів розвитку в індустрії ісламських фінансів^{36, 37}.

Як видно з наведених функцій, Шаріатська рада переважно є наглядово-консультаційним органом, проте вона може втручатися і сут-

³⁶ Yusuf Abdul Fattah. The Role of Shari'ah Advisory Committee (SAC) in the governance of some Islamic cooperative Societies (ICSs) in Iloren Emirate. URL : https://www.academia.edu/40691542/THE_ROLE_OF_SHARI_AH_ADVISORY_COMMITTEE_SAC_IN_THE_GOVERNANCE_OF_SOME_ISLAMIC_COOPERATIVE_SOCIETIES_ICSS_IN_ILORIN_EMIRATE

³⁷ Nurhastuty W. and Shaista A. The Role Of Shariah Board In Islamic Banks: A Case Study Of Malaysia, Indonesia And Brunei Darussalam, 2nd ISRA colloquium of Bank Negara Malaysia. 2012.

тево впливати на фінансові операції ісламського банку. У контексті цього можна згадати скасовані плани щодо розміщення на Irish Stock Exchange американським банком Goldman Sachs емісії *сукук* – «ісламських боргових цінних паперів» на сукупну вартість 2 млрд дол. у 2012 р.³⁸. Інвестором у ці папери мав виступити Abu Dhabi Islamic Bank, проте Шариатська рада банку рекомендувала скасувати угоду, формально аргументуючи це тим, що «Goldman Sachs може використати залучені кошти для надання позик під відсотки», і що «дані папери можуть не торгуватися за номінальною вартістю на ірландській біржі», що суперечить ісламському праву.

Залишається не до кінця зрозумілим таке рішення Шариатської ради банку (оскільки емісію було скасовано в останній момент) – чи то це було принципове рішення ісламських правознавців або лише формальна причина для відмови, втім прецедент було створено – угода не відбулася.

Отже, підсумовуючи результати проведеного дослідження щодо особливостей залучення грошових ресурсів банком в ісламській економічній доктрині, можна стверджувати, що ісламський банк є звичайним фінансовим посередником (англ. Intermediary), який виконує подібні конвенціональному банку функції на фінансовому ринку, проте *за допомогою специфічних контрактних форм, що узгоджуються з ісламським правом*. У зв'язку з цим виникає питання, як саме визначається поточна надбавка (маржа) фінансової установи в концепції безвідсоткового банкінгу, яка у підсумку формує її прибуток?

Модель ісламського міжбанківського ринку

Існуюча практика доводить, що ісламські банки орієнтуються або на поточну процентну ставку місцевих конвенціональних банків на внутрішньому ринку, або на ставку LIBOR (англ. London interbank operating rate) під час проведення зовнішньоекономічних операцій. Ця практика часто критикується з боку найконсервативніших мусульманських юристів і економістів на тій підставі, що в ісламській економічній доктрині прибуток на основі процентної ставки має бути настільки ж заборонений, як і сам процент. Проте на сьогодні це неможливо, оскільки сукупні активи ісламських фінансових інститутів ще занадто малі і складають дуже незначну частку глобального фінансового ринку: 1 % (+/- 0,5 %), а у фінансових системах багатьох мусульманських країн частка ісламських фінансів не перевищує 25 %³⁹.

Тому ісламські фінансові інститути функціонують у певному середовищі, в якому вони не є маркет-мейкерами (англ. prices-setters) і виму-

³⁸ Goldman advisor defends \$2 bln Islamic bond scheme. URL : <https://www.reuters.com/article/goldman-sukuk-controversy-idCNL6E7NV08O20120102>

³⁹ World Islamic Banking Competitiveness Report 2016. URL : <http://islamicfinance.in.ua/files/EY-world-islamic-banking-competitiveness-report-2016.pdf>

шені орієнтуватися на бенч-марк (щодо дохідності і ризику), який встановлюється конвенціональним фінансовим ринком. Більш того, незважаючи на заклики відмови від цієї практики, досі незрозуміло, яку альтернативну систему бенч-маркінгу щодо цільової дохідності та ризику можна використовувати в ісламській економічній доктрині замість системи банківських процентних ставок, ключову з яких встановлює Центральний банк.

Численні концепції з приводу впровадження відмінних від існуючих конвенціональних індикаторів визначення надбавки (маржі) для ісламських фінансових установ є або нежиттєздатними в умовах відкритого конкурентного ринку, або суперечливими з позицій їх ефективної функціональності. Найвідомішою та логічно найочевиднішою, з огляду на закріплення домінуючої ролі Моделі спільної участі у прибутку та збитку у доктрині ісламських фінансів, є концепція, запропонована ісламським правознавцем та одним з засновників найбільшого пакистанського ісламського банку Meezan Bank Муххамадом Усмани (Muhammad Usmani).

Цей ісламський правознавець має велику кількість публікації з ісламських фінансів і очолює Шаріатську раду впливової міжнародної організації – Бухгалтерська та аудиторська організація для ісламських фінансових інститутів (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI)), що базується у Бахреїні і має за мету розробку стандартів бухгалтерської звітності, аудиту, управління та етики. Муххамад Усмани також є постійним членом Міжнародної ісламської академії *фікху* (ісламського права), органу ОІК (Organization of Islamic Cooperation). І тому концепція Усмани щодо розробки та впровадження власного еталону процентної ставки як індикатора дохідності на фінансовому ринку є найобговорюванішою та найавторитетнішою.

Сутність цієї концепції полягає у створенні власного міжбанківського ринку на основі ісламських принципів, який саме і буде визначати необхідну норму дохідності для ісламських фінансових установ у вигляді певної ставки (рис. 5).

Для цього пропонується створити між ісламськими банками певний спільний пул (фонд) (1), який буде інвестувати кошти в ісламські інструменти забезпечені активами, такі як, наприклад, *мушарака*, *іджара* та ін. (2). Оскільки більшість активів такого пулу будуть мати і матеріальну форму, як-то: орендоване майно чи обладнання, акції компаній тощо, що своєю чергою вартість його паїв / часток (units) може визначатися за чистою вартістю активів (ЧВА), які розміщені у портфелі пулу за формулою: ЧВА = (активи – пасиви) / кількість акцій (паїв / часток), що перебувають в обігу (3). Звідси чиста вартість активів може визначатися на періодичній основі, а динаміка темпу їх приросту:

$$t_{np} = \frac{y_1 - y_0}{y_0} \times 100\%$$

, і буде тим самим індикатором для бенчмарку визначення надбавки (маржі) для ісламських фінансових установ у викорис-

танні ісламських фінансових інструментів у моделях, заснованих на торгівлі, оренді або партнерстві (4). Також паї / частки пулу можна було б використовувати для міжбанківського фінансування за аналогом ставки overnight (строком не більше від одного операційного дня) за аналогією конвенціонального ринку міжбанківських кредитів (МБК). Для цього ті банки, що мають надлишок ліквідності, можуть придбати ці паї / частки на основі угоди РЕПО (купівля / продаж з обов'язком здійснити повернену угоду за визначеною ціною), за ставкою, що має дорівнювати «ісламському бенчмарку», і навпаки, коли вони потребують ліквідності, вони можуть їх продати на тих самих умовах (5).

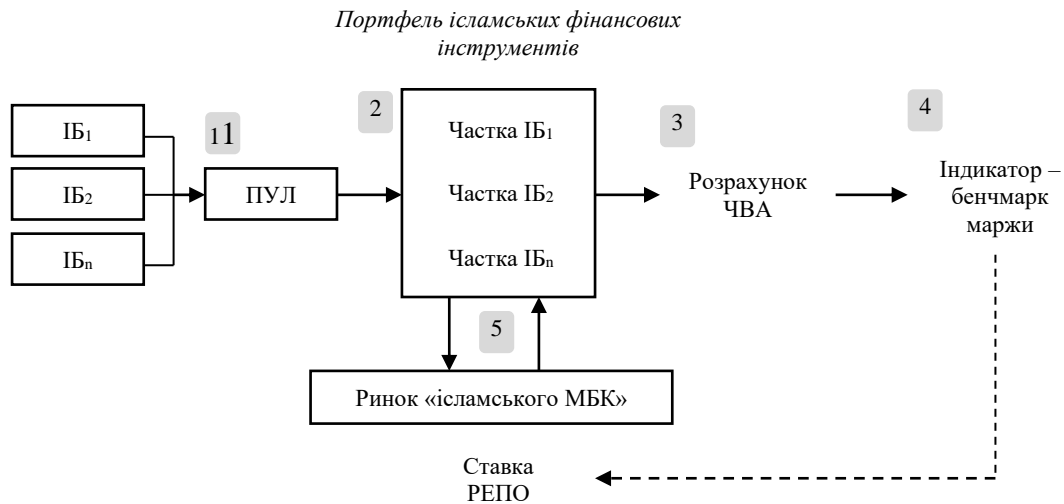


Рис. 5. Модель ісламського міжбанківського ринку (запропонована М. Усмані) на основі ісламських принципів

Джерело: розроблено авторами.

Отже, незважаючи на певну економічну логіку наведеної вище концепції створення міжбанківського ринку на основі ісламських принципів, на наш погляд, вона містить деякі суттєві обмеження щодо можливості її ефективного функціонування на практиці – в умовах конкурентного фінансового ринку відкритої ринкової економіки.

Серед зауважень можна навести таке.

1. Існуюча конвенціональна ставка (наприклад, LIBOR), що визначається: а) поточною ключовою ставкою Центрального банку і б) попитом та пропозицією на позичковий капітал на банківському ринку є показником ринкової середньозваженої ставки усього фінансового ринку, що своєю чергою впливає на вартість капіталу для усіх сфер економічної діяльності, для усіх економічних агентів, незалежно від їх розміру, структури власності, організаційної форми або поточної норми дохіднос-

ті галузі, в якій вони функціонують. У той же час будь-яка запропонована методика відбору активів у пул (або відповідне їх вилучення з нього), для отримання зазначеного індикатора буде мати цілком штучне походження, вимагати обґрунтування в частині не лише включення тих чи тих активів, а й і визначення їх питомої ваги. Очевидно, що ринкові механізми та інструменти впливу на контракти економічних агентів є більш оптимальними в аспекті досягнення стану загальної рівноваги всією економічною системою. Крім того, на нашу думку, навіть найдосконаліша методологія не дає можливості запакувати усю економіку в певний індекс – а саме **це** необхідно зробити, обґрунтовуючи включення різних активів з певною питомою вагою у розрахунок надбавки (маржі) в концепції безвідсоткового банкінгу.

2. Якщо йдеться про приватний взаємний фонд, то відбір активів у портфель має відповідати лише його власній інвестиційній стратегії, а розрахунок чистої вартості його активів на певну дату є звичайною процедурою оцінювання ефективності прийнятих інвестиційних рішень.

Отже, метою приватного взаємного фонду є досягнення оптимального співвідношення ризику – доходу відповідно до його інвестиційної стратегії. У випадку запропонованого «загальнонаціонального пулу», організованого за аналогією з приватним взаємним фондом, завданням методики буде інше – отримати певний середньозважений показник динаміки темпу приросту чистої вартості активів, які мають відображати «усі види економічної діяльності» (тобто визначати стан всієї економіки), навіть за умов, що деякі види активів, які представляють відповідні сфери діяльності, мають порівняльно меншу поточну норму дохідності. На нашу думку, таке дотримання принципу універсальності (щоб розрахувати середньозважений показник для усього ринку) за рахунок здійснення не ефективних інвестицій – не може вважатися оптимальним економічним рішенням.

3. Портфель звичайного відкритого інвестиційного фонду (а запропонований пул має функціонувати саме на таких засадах) містить активи, які є публічними, прозорими, ліквідними, масовими. Саме це і дає можливість розраховувати показник ЧВА. В той же час левова частина ісламських фінансових інструментів не є ринковими – вони неліквідні (не мають обігу) та нестандартизовані (створюються під окрему угоду). За умов відсутності вторинного ринку як такого, на нашу думку, неможливо ефективно оцінювати чисту вартість портфеля активів.

4. Значну частину активів взаємного фонду становить сукупна вартість цінних паперів у портфелі, що розраховуються на основі відповідних цін за кожний операційний день. Залежно від динаміки фондового ринку показник ЧВА може мати значну волатильність, а темп зростання, й особливо темп приросту, – навіть мати від'ємне значення⁴⁰. Те саме

⁴⁰ Темп зростання – це приріст будь-якої досліджуваної величини за тимчасовий період. Темп приросту – це приріст будь-якої досліджуваної величини за тимчасовий період з відрахуванням 100 %. Темп зростання та темп приросту вимірюються у відсотках і є відносними величинами. Темп зростання завжди величина позитивна, темп приросту може бути негативним. Темп приросту дорівнює темпу зростання мінус 100 %.

стосується й запропонованого пулу. Для того щоб ставка бенчмарку для ісламських банків увесь час була > 0 , має бути постійне зростання темпу приросту показника ЧВА даного пулу. Очевидно, що ця умова не може бути виконана, оскільки на вартість акції компаній, які мають бути у пулі, будуть впливати не лише результати їх господарської діяльності, а й кон'юнктура фондового ринку, яка визначається за домінуючим настроєм економічних агентів: оптимізм / песимізм.

5. Встановлена процентна ставка на ринку є орієнтиром для прийняття інвестиційних рішень на майбутнє, оскільки дає змогу економічним агентам планувати очікувану дохідність з врахуванням поточної вартості капіталу. В той же час запропонований індикатор має бути лише фактичним результатом діяльності пулу на основі визначення фактичного приросту активів, які розташовані в його портфелі протягом минулого періоду. З цього приводу постає питання – чи є взагалі коректною взаємозаміною цих показників, різних за економічною сутністю.

6. Серед методологічних проблем визначення ставки «ісламському бенчмарку», особливо в частині її застосування для міжбанківського фінансування, може бути також неузгодженість часової лінії отримання даних для розрахунку. Наприклад, чиста вартість активів відкритого інвестиційного фонду розраховується щоденно на основі котирувань на час закриття операційного дня. В той же час чисту вартість реальних фізичних активів (орендоване майно, обладнання, нерухомість, які плануються включати в активи пулу) і перебувають на балансі компаній можна розраховувати на основі їх фінансової звітності, наприклад щоквартальної, оскільки не має потреби отримувати цей показник щоденно. Також в даному випадку лишається відкритим питання, хто має платити за справедливу оцінку необоротних активів? При цьому не один раз на рік (аудиторське підтвердження річної фінансової звітності компанії), а набагато частіше.

7. Запропонована модель також залишає поза увагою проблему циклічності економічного зростання. Тобто в логіці її функціонування (на основі ісламських принципів) немає місця заходам проведення державної монетарної політики. Загальновідомо, що процентна ставка Центрального банку є дуже потужним та ефективним інструментом впливу на сукупний випуск (виробництво), безробіття, інфляцію, валютний курс тощо.

Висновки

Отже, з оглядом на все викладене, досліджувана модель, побудована на основі ісламських принципів, на наш погляд, може бути лише неринковою, що у подальшому буде вимагати її адміністративного регулювання через постійну зміну активів у портфелі, ручного визначення дохідності або навіть через безпосереднє встановлення уповноваженим органом доцільного значення індикатору поточної надбавки (маржі) фінансової установи в концепції безвідсоткового банкінгу (незалежно від

значення показника чистої вартості активів). Безумовно, подібна модель може бути життєздатною і функціональною, на наш погляд, лише в закритій (регіональній) економічній системі з прямим адміністративним регулюванням, проте її ефективне масштабування у глобальній фінансовій системі – викликає сумніви.

Щодо аналогу конвенціонального ринку міжбанківських кредитів, метою якого є управління ліквідністю банківської установи, в концепції ісламського банкінгу розроблено низку фінансових інструментів за аналогією з грошовим ринком (англ. Money Market) та угодами РЕПО (див., наприклад, Bank Negara Negotiable Notes (BNNN) / Bank Negara Monetary Notes (BNMN), Negotiable Islamic Debt Certificates (NIDC)^{41, 42}, класична *таваррук-мурабаха* тощо).

Проте оскільки дані інструменти було розроблено більш ліберальними південно-азійськими ісламськими організаціями, вони викликають певні зауваження з боку консервативніших арабських правознавців. Перш за все щодо легітимності використання угоди РЕПО – з позицій ісламського права (вважається прихованою *ріба*). Тому сьогодні на практиці використовується здебільшого контрактна форма *вакала*, розглянута нами вище. У контексті застосування *вакала* на міжбанківському ринку, банк-продавець (принципал) грошових ресурсів призначає банк-покупець своїм агентом щодо їх інвестування у фінансові операції банку-агента з метою отримання прибутку. Сторони домовляються про обсяг, строк та очікувану ставку дохідності. Однак *вакала* також містить суттєві суперечності для того, щоб ефективно застосовуватися для міжбанківського фінансування, оскільки згідно з вимогами до цього контракту з боку ісламського права банк-агент не може гарантувати банку-принципалу визначену в угоді дохідність від інвестиційних операцій, оскільки вона визначається за його реальним доходом на момент закінчення дії цієї угоди. Тобто якщо фактична дохідність банку-агента перевищує номінальну ставку (визначену договором), то в цьому випадку він сплачуватиме лише номінальну ставку (надлишок залишається у банку-агента). Якщо фактична дохідність банку-агента нижче від номінальної ставки, то він зобов'язаний сплатити лише цю фактичну дохідність (звільняється від компенсації різниці).

Звісно, на практиці банк-позичальник має сплачувати номінальну ставку увесь час за рахунок, наприклад, фондів вирівнювання дохідності (в іншому випадку він не зможе вести далі свій бізнес), проте це, по-перше, може значно збільшувати трансакційні витрати подібних угод; і по-друге, суперечить формулюванню сутності *вакала* в ісламському праві.

Отже, можна зробити висновок про те, що, незважаючи на значну кількість розроблених і стандартизованих організаційно правових форм і

⁴¹ Bank Negara's Official site. URL : <https://www.bnm.gov.my/-/introduction-of-bank-negara-monetary-notes-istithmar>

⁴² Bank Negara Monetary Notes. wikipedia.org. URL : https://en.wikipedia.org/wiki/Bank_Negara_Monetary_Notes

моделей здійснення банківської діяльності в доктрині ісламських фінансів, все ж таки лишаються суттєві суперечності та невирішені питання стосовно ключових економічних категорій, таких як, наприклад, встановлення надбавки (маржі), використання інструментів міжбанківського фінансування, ефективне управління банківською ліквідністю. Причому, на нашу думку, розв'язання деяких суперечностей у рамках парадигми безвідсоткового банкінгу є складним завданням для ісламських юристів, економістів, фінансистів.

Список літератури

1. AAOIFI. 2010. "Accounting and Auditing Organisation for Islamic Financial Institutions." Bahrain: Dar Al Maiman.
2. Academia.edu. 2015. Fattah, Y. "The Role of Shari'ah Advisory Committee (SAC) in the governance of some Islamic cooperative Societies (ICSSs) in Iloren Emirate." Accessed February 13, 2022. https://www.academia.edu/40691542/THE_ROLE_OF_SHARI_AH_ADVISORY_COMMITTEE_SAC_IN_THE_GOVERNANCE_OF_SOME_ISLAMIC_COOPERATIVE_SOCIETIES_IC_Ss_IN_ILORIN_EMIRATE.
3. Al Raisi, A. K. S. D., I. Rodriguez, M. Tustikbayev, N. Omarova, A. W. Abdul Rahman, and A. Muneeza. 2016. "Implication of Hawalah in Islamic Finance Practice." *International Journal of Management and Applied Research* 3, no. 3: 109-119.
4. Badri, M. B., and D. S. Bouhreaou. 2014. "Charging fee on letter of guarantee-is it permissible?" *Fatwa in Islamic Finance*, Issue 2: 2-3.
5. Bank Negara Malaysia. 2015. "Kafalah Concept Paper." Accessed February 13, 2022. https://islamicbankers.files.wordpress.com/2013/12/22092015-cp_on_kafalah.pdf.
6. Bank Negara Malaysia. 2015. "Wakalah Concept Paper." Accessed February 13, 2022. https://www.academia.edu/18131745/Wakalah_Concept_Paper_Bank_Negara_Malaysia?auto=download.
7. Bank Negara's Official site. 2022. "Introduction of Bank Negara Monetary Notes." Accessed February 13, 2022. <https://www.bnm.gov.my/-/introduction-of-bank-negara-monetary-notes-istithmar>.
8. Dubai Islamic Bank. 2022. Official site. Accessed February 13, 2022. <https://www.dib.ae/global/profit-rate>.
9. EY. 2016. "World Islamic Banking Competitiveness Report 2016." Accessed February 13, 2022. <http://islamicfinance.in.ua/files/EY-world-islamic-banking-competitiveness-report-2016.pdf>.
10. FATF Report. October 2013. "The role of Hawala and other similar service providers in money laundering and terrorist financing." Accessed February 13, 2022. http://www.cbr.ru/StaticHtml/File/36805/The_role.pdf.
11. Investopedia. 2022. "Hawala." Accessed February 13, 2022. <https://www.investopedia.com/terms/h/hawala.asp>.
12. Islamic Markets. 2022. "Banking Services." Accessed February 13, 2022. <https://islamicmarkets.com/education/banking-services>.

13. Islamic Markets. 2022. "Sources of Funds of Islamic Banks." Accessed February 13, 2022. <https://islamicmarkets.com/education/sources-of-funds-of-islamic-banks>.
14. Islamic Markets. 2022. "Wakala Deposit." Accessed February 13, 2022. <https://islamicmarkets.com/education/wakala-deposit>.
15. Kasri, R., and M. K. Dewi. 2011. "SMEs Financing Innovation: Application of Hawalah in Islamic Cooperative." *International Journal of Excellence in Islamic Banking and Finance* 1, no. 2: 1-15.
16. Kureshi, H., and M. Hayat. 2014. *Contracts and Deals in Islamic Finance: A User's Guide to Cash Flows, Balance Sheets, and Capital Structures*. Singapore: John Wiley & Sons.
17. Mahbub, M., and A. Shammo. 2016. "Does 'Wadi'ah' Follow Islamic Principles in Islamic Banks?" *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)* 18, no. 6: 39-45.
18. Nurhastuty, W., and A. Shaista. 2012. "The Role of Shariah Board in Islamic Banks: A Case Study of Malaysia, Indonesia and Brunei Darussalam." 2nd ISRA colloquium of Bank Negara, Malaysia.
19. Osenim, U. 2013. "Towards restructuring the legal framework for payment system in international Islamic trade finance." *Journal of International Trade Law & Policy* 12, no. 2: 108-129.
20. Reuters. 2012. "Goldman advisor defends \$2 bln Islamic bond scheme." Accessed February 13, 2022. <https://www.reuters.com/article/goldman-sukuk-controversy-idCNL6E7NV08O20120102>.
21. Shahimi, S., A. G. Ismail, and S. Ahmad. 2006. "A Panel Data Analysis of Fee Income Activities in Islamic Banks." *Journal of King Abdulaziz Islamic Economics* 19, no. 2: 23-35.
22. Syed Alwi, S. F., U. Ibrahim, and M. F. Sawari. 2014. "A Few Methods in Charging Fees for Kafalah Bank Guarantee-i Among Islamic Banks in Malaysia." *ISRA International Journal of Islamic Finance* 6, no. 1: 51-66.
23. Tabung Haji. 2022. "Hibah Amanah." Accessed February 13, 2022. <https://www.tabunghaji.gov.my/en/savings/services/hibah-amanah-th>.
24. The official site of Universitätsverlag Göttingen. Effendi, J. 2013. "The Role of Islamic Microfinance in Poverty Alleviation and Environmental Awareness in Pasuruan, East Java, Indonesia. A Comparative Study." Accessed February 13, 2022. <https://univerlag.uni-goettingen.de/bitstream/handle/3/isbn-978-3-86395-137-5/effendi.pdf?sequence=1&>.
25. The official website of OECD. 2000. "Report on Money Laundering Typologies 1999-2000." Accessed February 13, 2022. https://web.archive.org/web/20011108063734/http://www.oecd.org/fatf/pdf/TY2000_en.pdf.
26. Wikipedia.org. 2022. "Bank Negara Monetary Notes." Accessed February 13, 2022. https://en.wikipedia.org/wiki/Bank_Negara_Monetary_Notes.
27. Zainal Abidin, Ahmad, Norhayati Mohd Alwi, and Noraini Mohd Ariffin. 2011. "A case study on the implementation of Qardhul hasan concept as a financing product in Islamic banks in Malaysia." *International Journal of Economics, Management, and Accounting*, No. 19: 81-100.
28. Мозговий О. М., Субочев О. В., Юркевич О. М. Основні моделі функціонування ісламських фінансів: критичний погляд. *Інвестиції: практика та досвід*. 2017. № 6. С. 20-25.

29. Мозговий О. М., Субочев О. В., Юркевич О. М. Сучасний стан індустрії ісламських фінансів: статистика якісного розвитку. *Інвестиції: практика та досвід*. 2017. № 7. С. 8-14.
30. Мозговой О.М., Юркевич О.М., Субочев О.В. Сутність та розвиток доктрини ісламських фінансів. *Економіка України*, № 1 (674) 2018, с. 71-82.
31. Мозговой О.М., Юркевич О.М., Субочев О.В. Сутність та розвиток доктрини ісламських фінансів. *Економіка України*, № 2 (675) 2018, с. 65-79.
32. Юркевич О. М., Субочев О. В., Лихолет С. І. Структуровані фінанси як окремий елемент глобальної фінансової системи. *Економіка та держава*. 2020. № 11. С. 47-53.
33. Юркевич О.М. Сутність та аналіз змісту ключових заборон в ісламській економічній доктрині. *Міжнародний журнал «Фінансовий простір»*. 2021. №4 (44). <https://fp.cibs.ubs.edu.ua/index.php/fp/article/view/839/1031>

Стаття надійшла до редакції: 7 червня 2022 р.
Прийнято до публікації: 2 серпня 2022 р.
Опубліковано: 15 грудня 2022 р.