

## ІСЛАМСЬКА ФІНАНСОВА МОДЕЛЬ: ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ

У статті розглянуто особливості розвитку ісламської фінансової моделі та надано її характеристику. Автором досліджено базові фінансові послуги ісламських банків. Визначено інституційну структуру вживаних фінансових інструментів, а також ідентифіковано стримуючі фактори поширення ісламських фінансів.

The article discusses the features of Islamic financial model and gives its characteristics. The author investigates the basic financial services of Islamic banks. Institutional structure of the financial instruments is defined and restraining factors of the Islamic finance expansion are identified.

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** В міжнародному середовищі очевидною стає поступова активізація сегменту ісламських фінансів із суттєвою специфікою діяльності відповідних бізнес-структур. Економічні та інші результати розвитку мусульманських країн поставили питання про наявність все більш чіткого контуру ісламської моделі фінансових ринків.

Ісламські фінансові інститути, і в першу чергу банки, суттєво поширюють свою діяльність не тільки на локальних, але й на транснаціональних ринках. За оцінками фахівців, ємність фінансових активів у оперуванні ісламських банків донедавна становила приблизно 1 трлн. дол., що поступово забезпечувалося спочатку 15%-им, а згодом і 23%-им щорічним темпом зростання (у західних країнах аналогічний показник напередодні останньої кризи становив у середньому 10%) [1, с.15-17].

Функціонування ісламських фінансів ґрунтується в значній мірі на релігійній основі з використанням принципів мусульманського права – шаріату.

Для ісламських країн характерним є єдність релігії (віри) і таких елементів соціального устрою, як організація влади, сімейні, економічні та інші відносини. За таких обставин «шаріат як законокомплекс» визначає глибинні основи функціонування мусульманського суспільства [2, с.124]. «У рамках далекосхідної релігійно-ідеологічної структури, – констатує С. Гончаренко, – релігії є не стільки вищою, сакральною цінністю, а здебільшого «вченням», близьким до філософського, ... в Індонезії та Малайзії в офіційні доктрини включені положення ісламу».

В Індонезії у 1945 р. при формуванні мусульманської теократичної держави п'ять принципів «панчасила» – націоналізм, суверенітет народу, рівність націй, соціальний добробут і свобода віросповідання стали визначальними в індонезійській офіційній ідеології. Пізніше, – у 70-роки ХХ ст. активна роль ісламу належала і при реалізації т.зв. «керованої демократії» для становлення в Індонезії «нового порядку».

У Малайзії у 1970 р. була прийнята офіційна ідеологія «рукунегара» (основи держави) для зміцнення національної єдності та уникнення міжнаціональних сутичок. Офіційною релігією було оголошено іслам з дотриманням таких принципів «рукунегари» як віра в бога, відданість королю і державі, повага конституції, дотримання законів, гідна поведінка і дотримання норм моралі [3, с.113-114].

Ісламські фінанси спочатку експансійно формувалися внаслідок утворення значного позитивного сальдо торговельного балансу ісламських країн–експортерів нафти протягом 1973–1974 рр. та 1979–1980 рр., яке зберігалось і надалі, тим самим підвищуючи конкурентоспроможність країн Перської затоки.

У Саудівській Аравії можливості щоденного видобутку нафти є найбільшими серед країн ОПЕК: 10,5–11,0 тис. барелів [4].

У 2010 р. Саудівська Аравія видобувала в межах квоти ОПЕК – у середньому щоденно 8,25 млн. барелів нафти, втім вона поступилася за цим показником Росії – 10,15 млн. барелів [5].

Проте поступово в економічній та інших сферах все більше проявлялися й інші фактори, зокрема прагнення забезпечити визнання «більшої ісламської ідентичності». Як відзначив Е. Гіденс, «відновлення ісламу ... почасти є реакцією на вплив Заходу і являє собою рух за національне та культурне самоствердження» [6, с.528].

**Аналіз досліджень і публікацій останніх років.** Проведення наукових досліджень щодо особливостей розвитку фінансових ісламських ринків представляє практичний інтерес для вітчизняних та зарубіжних вчених.

Перспективи розвитку ісламської банківської діяльності детально досліджувалися В. Шапраном, М. Тагібековим, С. Пахомовим, О. Семеновою, К. З. Возним, І. Шамовою, Л. А. Бондаренко та іншими науковцями.

Грунтовний аналіз особливостей діяльності зарубіжних банківських систем проведено В. В. Масленниковим, К. Шевчуком.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** В економічній сфері іслам на перше місце ставить підприємницькі якості, а не капітал. Основна особливість фінансової діяльності в ісламських країнах полягає в тому, що при контрактації угод має місце заборона отримання відсоткової винагороди за проведення фінансових операцій, – доходи здебільшого виплачуються як результат участі у прибутках, а не як процентні нарахування.

У цьому значенні «здійснене розмежування власне лихварства (тобто отримання процента на капітал) і прибутку, що є наслідком людської праці» [7, с.14]. Ісламські фінансові інститути попередньо не стягують фіксовану плату, угоди контракуються у формі співучасті в капіталі, придбання майна посередником і перепродажу його клієнту в розстрочку зі збільшеною платою за ризик.

Для акумуляції ресурсів замість традиційних депозитних рахунків використовуються контракти на пайових довірчих засадах, тобто такі інструменти, виплати за якими наперед не фіксуються і здійснюються на основі розподілу перспективного прибутку з фінансовою установою.

**Постановка завдання.** Метою статті є дослідження особливостей функціонування ісламської фінансової моделі та ісламського банкінгу.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Ісламська фінансова модель не заперечує концепцію оцінки вартості грошей в часі, але вирізняє її в руслі реалізації пайових угод купівлі–продажу, а не кредитних відносин.

Функції грошей як засобу обслуговування економічних та інших потреб і як засобу нагромадження розподілені, тобто гроші не є товаром у звичному розумінні, який можна продавати і отримувати відповідний зиск.

Гроші можуть бути потенційним капіталом лише за умови спільної та адекватної участі їх власника та власника інших економічних факторів.

Капітал у трактуванні прихильників ісламу є ресурсом подвійного призначення: по-перше, як просто гроші з можливістю їх інвестування, і, по-друге, як інструмент експансії і джихаду [8, с.7-8].

Використання ісламських фінансових інструментів засвідчує фактичну їх «некредитну» природу, коли завбачлива в інших умовах калькулятивна складова укладених угод підпорядковується міркуванням економічного розвитку, а не жорстко обумовленій капіталізації авансованих коштів. При цьому сакральний характер господарювання, на противагу знеосбленому меркантильному, є домінуючим.

В інституційних рамках ісламської фінансової моделі найбільш розвиненим є банківський сектор (ісламський банкінг). Ісламські банки практично не постраждали внаслідок останньої фінансової кризи, невідомі приклади їх банкрутства чи відмови від розрахунків і повернення депозитів.

Базові фінансові послуги ісламських банків фокусуються навколо укладення і супроводження договорів щодо:

- а) купівлі та перепродажу товару на замовлення клієнта (мурабаха);
- б) надання капіталу банку в користування іншій стороні – клієнту та виконанні банком при цьому функції керуючої компанії (мудароба);
- в) внесення об'єднаного капіталу банку та клієнта для фінансування проектів з пропорційним розподілом прибутків і збитків у межах внесених часток участі (мушарака);
- г) придбання товару, переважно сільгосппродукції, з відстроченим періодом поставки (салам);
- д) безвідсоткова позика на благодійницькі цілі, що забезпечена відповідною заставою (кард аль-хасан);
- е) фінансування банком виробництва устаткування чи складської продукції на узгодженій з клієнтом ціні, що фактично є інструментом фінансування до поставки (істісна);
- є) здавання в оренду – аналог лізингу (іджара);
- і) лізинговий контракт з можливістю викупу об'єкту лізингу (іджара ва-іктіна).

Узагальнюючи зазначене, ісламські фінансові інструменти порівняно з іншими є менш ризиковими, оскільки банк завжди розділяє ризики з клієнтом.

Для ісламської фінансової системи характерною також є відсутність ісламського міжбанківського ринку [9, с.120-163]. Потрібно відмітити заборону строкових угод з використанням деривативів. Оскільки всі фінансові операції жорстко пов'язані з транзакціями матеріальних активів, то спекуляції та ймовірність виникнення «мильних бульбашок» є мінімальними. Окрема специфіка діяльності ісламських фінансових інститутів полягає в забороні фінансування сфери азартних ігор, виробництва алкоголю і тютюну.

Серед фондових інструментів облігації «сукук» є середньостроковими безпроцентними облігаціями, які емітуються відповідними ініціаторами як у мусульманських, так і в немусульманських країнах і розраховуються на коло ісламських інвесторів. Структура їх випуску передбачає співучасть інвесторів та емітентів у власності на визначені активи, тобто облігації «сукук» забезпечуються активами. В найбільш поширеному варіанті емітент облігацій після їх розміщення забирає в інвесторів облігації собі «в оренду» (як майно) і одночасно зобов'язується викупити їх в тих же інвесторів наприкінці строку обігу, сплативши узгоджену «ренду» (як за користування майном). Остання і визначає дохідність облігацій «сукук» та може бути фіксованою чи плаваючою, – наприклад, орієнтованою на динаміку ставки LIBOR. Формально при цьому ні одна із сторін угоди не сплачує і не отримує процентні нарахування. Номінація облігацій «сукук» можлива в різних валютах і в якості базового активу можуть бути, наприклад лізингові надходження чи контракти на поставку визначених матеріальних ресурсів [8, с.7-8].

Розвиток сегменту облігацій «сукук», який «революціонував ісламські фінанси» [10], залишається неоднорідним у різних країнах. Найбільш крупним емітентом облігацій «сукук» є уряд Малайзії (28 млрд. дол. або 87,5% загального обсягу емісій наприкінці 2005 р.), відповідні корпоративні, у т.ч. і банківські позики протягом 2003–2005 рр. склали 5,5 млрд. дол. [11, с.97]. За останніми оцінками, у глобальному масштабі обсяг ринку облігацій «сукук» досягнув 24 млрд. фунтів [12].

Нові окремі елементи в ісламських фінансах потребують додаткового вивчення. Відомо, що ділова активність в усьому ситі у святкові періоди, як правило, знижується. Проте, у мусульманських країнах протягом 1989–2007 рр. під час рамадану дохідність від операцій на фондовому ринку була у дев'ять разів вищою за дохідність в інші періоди року, що пояснюється сезонним оптимізмом інвесторів і підвищеною готовністю до ризиків [13, с.69].

Втім, незважаючи на досягнуті результати, фінансові системи у мусульманських країнах характеризуються порівняно спрощеною інституційною структурою та уніфікацією

вживаних фінансових інструментів. При цьому переважають крупні, зокрема сімейні власники-інвестори в акціонерних капіталах, відсутні масові дрібні інвестори та спекулянти. Ці аспекти вказують на порівняно закритий характер і обмежену ліквідність ринків, де використовується ісламська фінансова модель.

Історично тривалий час у мусульманських країнах домінували елементи західної практики обслуговування клієнтів, і тому до другої половини ХХ ст. населення фактично не користувалось фінансовими, і у т.ч. банківськими послугами. Перші ісламські ощадні банки-каси «Mit Garm Bank» розпочали роботу ще у 1963 р. – спочатку в Єгипті для обслуговування периферійних районів країни та згодом в Малайзії для накопичення заощаджень для здійснення хаджу.

Проте фактичним початком розвитку ісламських банків вважається 1975 р., коли в Саудівській Аравії був створений Ісламський банк розвитку («Islamic Development Bank»), що спонукало до швидкого утворення й інших ісламських банків в другій половині 70-х років ХХ ст. Серед них:

- «Dubai Islamic Bank» в ОАЕ (1975 р.);
- «Faisal Islamic Bank» в Єгипті та Судані (1977 р.);
- «Bahrain Islamic Bank» в Бахреїні (1979 р.).

Сучасні Бахреїн та Малайзія є центрами ісламської фінансової та банківської діяльності (обидва розглядаються як перспективні мусульманські фінансові центри). В Бахреїні концентрується 35 ісламських банків – найбільша кількість порівняно з іншими мусульманськими країнами (для порівняння: у Кувейті – 15, в ОАЕ – 14, у Саудівській Аравії – 10, у Катарі – 3). Наприкінці 2006 р. у світі нараховувалося вже більше 300 ісламських банків [14, с.4-5] з ринковою капіталізацією понад 13 млрд. дол. і активами 262 млрд. дол. [15].

В різних країнах світу функціонують 400 мусульманських фондів прямих інвестицій та 250 взаємних фондів – в управлінні перших з них знаходиться понад 5 млрд. дол., а другі володіють акціями на суму 11 млрд. дол. [16].

У Малайзії спеціально створена офшорна зона Лабуан як регіональний інвестиційний оазис.

Серед мусульманських банків-емітентів облігацій «сукук» активно позиціонуються:

- Ісламський банк розвитку;
- Ісламський банк Дубаю;
- Ісламський банк Абу-Дабі.

Для фінансування державних проектів в Судані та Ірані емітовані державні короткострокові облігації (також на принципах участі).

Разом з тим, ісламська банківська діяльність залишається досить фрагментарною і навіть найкрупніші ісламські банки поступаються західним за показниками капіталізації – середній розмір капіталу переважної частки ісламських банків не перевищує 25 млн. дол. [14, с.5]. В Іраку сукупні активи банків у 2004 р. оцінювалися у 2 млрд. дол. (приблизно 10 % ВВП країни) [17, с.12].

Операції та послуги ісламських фінансових інститутів поступово перестають бути надбанням тільки учасників з мусульманських країн. На конференції з питань розвитку ісламських фінансів в Японії (березень 2008 р.), відзначалося, що перспективно «... при високих цінах на нафту і розширенні ринків капіталу ісламські фінанси та ісламський фінансовий механізм будуть мати все більший вплив на фінансові ринки світу в майбутньому» [18]. Проте, залишаються суттєвими стримуючі фактори поширення ісламських фінансів в інших країнах.

Зокрема, по-перше, має місце деяка закритість бізнесової інформації, що обмежує проведення аналізу приймаючою стороною якості фінансового менеджменту ісламських фінансових установ, видів їх ризиків та структури активів. К. Рогофф зауважив, що «основною причиною, чому дефолт Dubai World був таким шокуючим, полягала у недостатності даних про фінанси ОАЕ» [19, с.24]. Інформативна проблема пояснюється й

тим, що на сьогодні не існує єдиних стандартів фінансової звітності ісламських фінансових інститутів – у деяких країнах використовуються стандарти ААОIFI (Бухгалтерська й аудиторська організація для ісламських структур), в той же час як в інших країнах використовуються й інші стандарти [20, с.34].

По-друге, відсутня належна нормативна база, яка повинна суміщати вимоги діяльності в рамках фінансової системи іншої країни, та одночасно відповідати нормам шаріата. Внаслідок цього фінансові ринки та інститути різних країн знаходяться в пошуку можливостей взаємної адаптації умов та інструментів господарювання.

Західні банки диверсифікують спектр власних фінансових інструментів з використанням мусульманського права, – відкривають і підтримують «ісламські вікна» – відділення банку, що надають послуги згідно з нормами шаріату. Цьому сприяє також необхідність уникнення періодичних проблем ліквідності на ринках США і Європи.

Прикладами такої зацікавленості та її практичної реалізації є залучення на умовах «суку» німецьким банком «Saksonia-Anhalt» у 2004 р. більше 120 млн. дол. кредитів та аналогічне запозичення добувною компанією з США «East Cameron Gas Company» 165 млн. дол. під гарантію власних запасів вуглеводів. Роад-шоу малайзійського банку CIMB по країнах Східної і Південно-Східної Азії на початку 2008 р. мав значний успіх [16].

З метою забезпечення конкурентоспроможності західні банки відкривають свої підрозділи в мусульманських країнах. Так, у 1997 р. американська «Citigroup» заснувала в Бахреїні дочірній «City Islamic Investment Bank» з капіталом 20 млн. дол., а вкладення в спеціалізовані ісламські фонди досягли 1 млрд. дол. [15].

Серед європейських банків першим англійський «HSBC» у 2003 р. почав пропонувати модифіковані послуги іпотечного кредитування з врахуванням їх специфіки в ісламських країнах: банк діє від імені клієнта, сам закуповує нерухомість у власність, що має схожість з лізингом.

На ісламських фінансових ринках мають бізнесові інтереси також «Citibank», «Deutsche Bank», «ABN-Amro», «Societe Generale», «ING», «Chase Manhattan», «JP Morgan» та інші банки, що зважають на мусульманське право і звичаї країн.

Отже, у переважній більшості мусульманських країн поряд з ісламськими банками функціонують і банки західного типу. Тільки фінансові системи Ірану та Судану ґрунтуються винятково на національних установах.

З іншого боку в останні десятиріччя і роки спостерігається все більш активний вихід ісламських банків та інших структур на ринки «не мусульманських» країн. Ісламські фінансові установи поступово перестають бути регіональними і поступово екстериторіально розповсюджують свої послуги. Так, у 1978 р. у Швейцарії були зареєстровані «Islamic Banking System International Holding», а у Люксембурзі «Islamic Finance House» – перші на Заході ісламські фінансові організації, які стали фактично плацдармом для зовнішнього поширення ісламських фінансів. Згодом, у 1981 р. знову ж в Швейцарії була зареєстрована група «Dar al-Mal al-Islami Trust» зі статутним капіталом 1 млрд. дол. США, яка заснувала банки в країнах Європи та Африки. У 1982 р. саудівська інвестиційна компанія «Al-Baraka Investment Company» придбала у Великобританії «Hargrave Securities» – організацію, яка мала ліцензію на здійснення діяльності по залученню вкладів населення. Згодом на її основі був створений ісламський банк «Islamic Bank of Britain», який у 2004 р. випустив свої акції на Лондонській фондовій біржі. Перед останньою кризою – у 2008 р. банківські послуги, що відповідають настановам шаріату, надавалися у Лондоні 21 традиційними банками [12]. Великобританія поступово стає своєрідним центром ісламського банкінгу у західних країнах. Втім, ісламські фінансові інструменти поширюються і в континентальній Європі. Зокрема, у Франції наприкінці вересня 2009 р. був прийнятий спеціальний закон щодо можливості емісії на території країни корпоративних ісламських облігацій «сукук» [21], а перший їх випуск очікується у 2011 р.[22].

Ісламські фінансові інститути на західних ринках функціонують переважно в трьох формах – інвестиційні компанії, інвестиційні компанії, фінансові групи при поширенні їх

присутності в євроконтинентальних країнах. Невдалим є досвід спроби започаткування діяльності ісламських страхових компаній (такафул) у Європі: засновані у 1983 р. в Люксембурзі (Takafol S.A.) та в Лондоні (Takafol UK Ltd), вони не змогли функціонувати як повноцінні страховики.

В країнах СНД перший ісламський банк було відкрито у 2000 р. у Росії – «Бадр–Форте Банк», що здійснював переважно фінансування торгівлі з країнами Азії та Африки (до призупинення дії банківської ліцензії у грудні 2006 р.). Серед банків інших країн СНД казахський БТА Банк до початку останньої кризи активно підтримував програми залучення ресурсів і фінансування з використанням ісламських інструментів, зокрема у липні 2007 р. було здійснено синдиковане запозичення на ринках Близького Сходу і Малайзії обсягом 250 млн. дол., а у квітні 2008 р. оголошувалися наміри емітувати ісламські бонди «суку» обсягом 100–150 млн. дол. з одночасним опрацюванням питання можливості створення ісламського банку в Казахстані [23; 24].

**Висновки і перспективи подальших розробок.** Донедавна ісламська фінансова модель сприймалася як більш стійка до ринкових катаклізмів – порівняно з іншими фінансовими моделями, і протягом «кризового року» (осінь 2008 р. – осінь 2009 р.) аналітики постійно аналізували її переваги. Проте на початку грудня 2009 р., коли було об'явлено про призупинення на 6 місяців сплати боргів державної корпорації Дубаю «Dubai World» обсягом 26 млрд. дол., стало ясно, що ринок нерухомості однієї з найбільш динамічних мусульманських країн став новим прикладом «мильної бульбашки». Касовий розрив утворився після того, як ціни на нерухомість на початку IV кварталу 2009 р. знизилися на 53% порівняно з 2008 р., а дохід Dubai World від експлуатації готелів не зміг покривати процентні платежі за отриманими раніше кредитами. Груднева паніка (2009 р.) на світових ринках виникла саме з причини непогашення боргових зобов'язань Dubai World.

Початок масових виступів проти правлячих режимів внаслідок нерівномірності розподілу доходів між групами населення в колі мусульманських країн (спочатку 25.01.2011р. у Єгипті, згодом і в інших країнах) хоча і мали явне політичне забарвлення, але показали аспекти вразливості економіки ісламського світу. Так, наприклад, в Єгипті кожен день політичної кризи у січні-лютому 2011 р., за оцінками Credit Agricole, коштував економіці держави 310 млн. дол. [25]. Мало місце тижневе призупинення функціонування банків, після їх відкриття на початку лютого були встановлені ліміти зняття готівки, а для інкасації з міркувань безпеки використовувалися і військово-транспортні літаки. ЦБ Єгипту для компенсації вилучених вкладниками коштів виділив 854 млн. дол. з власних резервів.

Втім, практика функціонування ісламської фінансової моделі та ісламського банкінгу щодо формування і підтримки сегменту усталених за відповідних умов фінансових послуг вже стало надбанням міжнародного масштабу. Прихід капіталу з мусульманських країн у фінансовий сектор України є питанням часу – інтернаціоналізація господарювання в різних сферах є тому підтвердженням. Після останньої кризи стає очевидним, що отримувати додаткові ресурси із західних ринків на фіксованій кредитній основі стає все більш проблематичним. У сучасних умовах слід зважати на те, що описані вище окремі позитивні сторони ісламської фінансової моделі в частині забезпечення прозорості угод і надійності банківських вкладень заслуговують на поширення і у вітчизняному фінансовому, і банківському менеджменті.

#### **Список використаної літератури**

1. Активизация сотрудничества между АТР и Ближним Востоком // БИКИ. – 2007. – № 67. – С. 15–20.
2. Малышева Д. Ценный вклад в международно–политическую ориентологию (рецензия на книгу: Белокреницкий В.Я. Восток в международных отношениях и мировой политике) / Д. Малышева // МЭиМО. – 2010. – № 9. – С. 124.
3. Гончаренко С. Культурные и религиозные ценности как интеграционный фактор в Азии / С. Гончаренко // МЭиМО. – 1992. – № 5. – С.113–114.

4. OPEC Oil Production: Wayback Machine [Electronic source]. – Access: <http://web.archive.org/web/20070824023943/http://www.eia.doe.gov/emeu/steo/pub/3atab.html>.
5. Stock research, stock market and trends, market research [Electronic source]. – Access: <http://www.k2kapital.com/news/458668>.
6. Гіденс Е. Соціологія / Е. Гіденс; [пер. з англ.]. – К.: Основи, 1999. – 726 с.
7. Возьний К. З. Ислам і сучасна економіка: порівняння і взаємозв'язки / К. З. Возьний // Економічна теорія. – 2010. – № 4. – С. 14.
8. Ермолов М. О. Исламские финансы: возможности взаимодействия / М. О. Ермолов // Бизнес и банки. – 2007. – № 3. – С. 7–8.
9. Масленников В. В. Зарубежные банковские системы / В. В. Масленников. – М.: ТД «Элит-2000», 2001. – 351 с.
10. Имам П. Полезно для экономического роста? / П. Имам, К. Клодар [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/fanadd/2010/12/pdf/imam.pdf>.
11. Пахомов С. Феномен развития международного рынка «исламских облигаций» / С. Пахомов // РЭЖ. – 2007. – № 7–8. – С. 97.
12. Лондон – столица исламских финансов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://islam.com.ua/news/5074/#>.
13. Суэтин А. Структурный расцвет финансовых рынков / А. Суэтин // Вопросы экономики. – 2010. – №12. – С. 69.
14. Семенова Е. Особенности и перспективы развития исламской банковской деятельности / Е. Семенова // БИКИ. – 2007. – № 13. – С. 2, 4–5, 16.
15. Ефременко И. Исламские финансы в формировании новой институциональной основы мировой финансовой архитектуры / И. Ефременко // Финансовые исследования. – 2007. – № 16 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.rsue.ru/Fin\\_issled/20073/efremenko.pdf](http://www.rsue.ru/Fin_issled/20073/efremenko.pdf).
16. Завадский М. Коран для гонконгского финансиста / М. Завадский [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.expert.ru/printissues/expert/2008/07/koran\\_dlya\\_gonkongskogo\\_finansista](http://www.expert.ru/printissues/expert/2008/07/koran_dlya_gonkongskogo_finansista).
17. Іракські банки в пошуках системи // Дзеркало тижня. – 2004. – № 28. – 17 липня. – С. 12.
18. Исламские финансы будут иметь большое влияние на финансовые рынки: Ислам и мусульмане // Ислам и общество [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.muslim.ru/1/cont/4/5/982.htm>.
19. Рогофф К. Пределы возможностей Дубая / К. Рогофф // Инвестгазета. – 7-13.12.2009. – № 48. – С. 24.
20. Тагібеков М. Особливості та переваги ісламського банкінгу / М. Тагібеков // Фінансовий ринок. – 2009. – № 11. – С. 34.
21. Во Франции принят закон об исламских облигациях [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://islam.com.ua/news/6630/#>.
22. Во Франции состоится первый выпуск исламских облигаций [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://islam.com.ua/news/8446/#>.
23. БТА Банк: Время новых возможностей [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.bta.kz>.
24. Информационное агентство «Интерфакс-Казахстан» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.interfax.kz>.
25. В Египте вновь открылись банки [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://banker.ua/bank\\_news/banks/2011/02/07/1180447042](http://banker.ua/bank_news/banks/2011/02/07/1180447042).

Прийнято до друку 10.04.2011