

УДК 336.71.28

Ш.Р. НАИМОВ

аспирант

Полесский государственный университет,
г. Пинск, Республика Беларусь*Статья поступила 13 апреля 2020г.***НЕОБХОДИМОСТЬ РАЗВИТИЯ ИСЛАМСКОГО БАНКИНГА
КАК АЛЬТЕРНАТИВНОЙ ФОРМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ
ЭКОНОМИКИ ТАДЖИКИСТАНА**

Цель. Статья посвящена актуальной для Таджикистана проблеме нехватки финансовых ресурсов для развития экономики. Используя показатели монетизации экономики, финансовой глубины, финансового разрыва, рассчитываемые Всемирным банком, автор доказывает, что экономика страны остро нуждается в денежных ресурсах. Также обосновывается мысль о том, что Национальный банк вынужден проводить рестрикционную монетарную политику из-за высоких показателей инфляции в стране.

Результаты. Проблема нехватки финансирования, по мнению автора, может быть решена путем поиска альтернативных банковскому способам финансирования, каковыми являются венчурное финансирование, краудинвестинг и другие направления негосударственного финансирования бизнеса, в том числе исламский банкинг. Исламские банки основаны на уникальном принципе разделения прибыли и рисков со своими клиентами. И банки, и клиенты несут солидарную ответственность за результаты коммерческой деятельности. Исламский банкинг ориентирован на развитие реального сектора и своими операциями связывает деньги реальным производством. Тем самым исламский банкинг способствует безинфляционному развитию производства и обладает рядом преимуществ по сравнению с классическим банкингом. Наиболее важные преимущества состоят в том, что исламский банкинг основывается на реальных активах; обеспечивает распределение прибыли и убытков в коммерческой деятельности; обеспечивает партнерство в компании; содействует финансовой справедливости; обеспечивает безинфляционное финансирование бизнеса, связывая деньги реальными активами.

Заключение. Таким образом, исламский банкинг приводит к росту продукта и предоставляет финансирование под этот рост. Следовательно, исламское финансирование будет способствовать росту финансовой глубины таджикской экономики и повышению уровня ее монетизации на безинфляционной основе.

Ключевые слова: исламский банкинг, коэффициент монетизации экономики, индикаторы финансовой глубины, финансовый разрыв ММСП, денежная масса, денежная база, денежный мультипликатор, процентная ставка.

NAIMOV SH. R., Graduate Student
Polessky State University, Pinsk, Republic of Belarus

THE NEED TO DEVELOPMENT OF ISLAMIC BANKING AS AN ALTERNATIVE FORM OF FINANCING TAJIKISTAN'S ECONOMY

Objectives. The article is devoted to an actual problem for Tajikistan of a lack of financial resources for economic development. Using indicators of the monetization of the economy, financial depth, financial gap calculated by the World Bank, the author proves that the country's economy is in dire need of monetary resources. It also substantiates the idea that the National Bank is forced to pursue a restrictive monetary policy due to high inflation rates in the country.

Results. The problem of lack of financing, according to the author, can be solved by searching for alternative banking methods of financing, such as venture financing, crowdinvesting and other areas of non-state financing of business, including Islamic banking. Islamic banks are based on the unique principle of sharing profits and risks with their customers. Both banks and customers are jointly and severally liable for business results. Islamic banking is focused on the development of the real sector and through its operations connects money with real production. Thus, Islamic banking contributes to the inflation-free development of production. Islamic banking has a number of advantages over classical banking. The most important benefits are that Islamic banking is based on real assets; it provides distribution of profit and loss in commercial activities; provides partnership in the company; promotes financial justice; provides non-inflationary financing of the business, linking money with real assets.

Conclusion. Thus, Islamic banking leads to product growth and provides financing for this growth. Consequently, Islamic finance will contribute to the growth of the financial depth of the Tajik economy and increase its monetization on a non-inflationary basis.

Keywords: Islamic banking, monetization coefficient of the economy, financial depth indicators, MSME financial gap, money supply, monetary base, money multiplier, interest rate

Научная новизна статьи

Проведена институциональная оценка макроэкономических показателей развития экономики Таджикистана. Выявлена необходимость поиска альтернативных традиционному банковскому способам финансирования бизнеса в стране. Анализ показал недостаток финансовых средств для развития экономики страны и выявил низкий уровень насыщенности экономики Таджикистана финансовыми ресурсами, что препятствует развитию бизнеса. Проанализированы показатели монетизации экономики Таджикистана, финансовой глубины, динамики процентных ставок по кредитам. Разрывы финансирования могут быть преодолены развитием в стране исламского банкинга, поскольку он обеспечивает безинфляционное финансирование бизнеса, связывая деньги реальными активами. Предложено формирование дуальной банковской системы в Таджикистане, сочетающей в себе классический и исламский банкинг.

What this paper adds

An institutional assessment of macroeconomic indicators of the development of the Tajik economy has been carried out. The necessity of finding alternatives to traditional banking methods of financing business in the country is revealed. The analysis showed a lack of financial resources for the development of the country's economy and revealed a low level of saturation of the Tajik economy with financial resources, which impedes business development. The indicators of monetization of the Tajik economy, financial depth, dynamics of interest rates on loans are analyzed. Financing gaps can be bridged by the development of Islamic banking in the country, as it provides non-inflationary financing of the business by linking money with real assets. The formation of a dual banking system in Tajikistan, combining classical and Islamic banking, is proposed

Введение. Таджикистан по своему рельефу является типичной горной страной с абсолютными высотами до 7495 метров. 93% его территории занимают горы, принадлежащие к самым высоким горным

системам мира. Недра Таджикистана очень богаты. В настоящее время разведано более 400 месторождений и эксплуатируется около 100 месторождений, которые дают до 40 видов минерального сырья как топливного,

так и рудного и неметаллических минеральных продуктов. По запасам угля Таджикистан занимает лидирующие позиции в Центральной Азии. Общие геологические запасы составляют около 4 миллиардов тонн. При этом 80% угля коксуется, что представляет большую ценность для промышленности.

На территории республики выявлены месторождения редких и благородных металлов: цинка, свинца, висмута, молибдена, вольфрама, золота, серебра, сурьмы, ртути, плавиковых шпатов, а также газа, нефти [1, с. 91]. Таджикистан является индустриально-аграрной страной. За годы независимости структура занятости кардинально изменилась, и экономика стала в основном индустриальной. Тем не менее, на сельское хозяйство приходится более 45% занятости. Достижение статуса Таджикистана как промышленной и сельскохозяйственной страны обеспечивается реализацией Национальной стратегии развития до 2030 года.

Население Таджикистана составляет 9,127 млн человек. При этом трудоспособное население – 2,56 млн человек. По показателю экономической свободы Таджикистан занимает 122 место с индексом 55,6, относящим его к категории в основном несвободных стран. По классификации Всемирного банка, ранжирующей страны по уровню ВНД на душу населения, Таджикистан относится к странам с низким уровнем дохода.

В рейтинге Всемирного банка Doing Business-2020, анализирующем эффективность проводимых в государствах бизнес-реформ, Таджикистан занял 106 место из 190 стран. Вместе с тем, Таджикистан вошел в топ-20 стран-реформаторов в сфере ведения бизнеса в рейтинге Doing Business-2020. Согласно рейтингу, в Таджикистане стало легче вести бизнес благодаря социальной защите, предоставляемой при регистрации компании. «Таджикистан расширил доступ к кредитам, создав единый, современный и основанный на уведомлениях реестр залогового имущества, расширив круг активов», – указано в рейтинге Всемирного банка. Таджикистан также показывает достаточно высокие темпы экономического роста (7,4% в 2019 году), хотя в среднесрочной перспективе Всемирный банк прогнозирует снижение темпов роста до 5-5,5%.

Рост реального ВВП в 2019 году был обеспечен благодаря расширению промышленного производства (на 12,7%), развитию оптовой и розничной торговли (на 9,6%) и росту сельского хозяйства (на 7,1%). Развитие промышленного производства было обеспечено широким ростом в его основных подсекторах, включая обрабатывающую и горнодобывающую промышленность, а также производство электроэнергии. Крупные объемы денежных переводов помогли поддерживать внутреннее потребление в стране.

Таджикистан добился устойчивого прогресса в сокращении бедности населения. В период с 2000 по 2018 год бедность сократилась с 83% до 27,4%. К 2021 году прогнозируется снижение бедности до 10%. Тем не менее, Всемирный банк отмечает значительные различия в уровнях бедности между регионами Таджикистана, причем бедность остается преимущественно сельским явлением [5].

К тому же уровень бедности значительно колеблется в течение года и очень сильно зависит от денежных переводов трудовых мигрантов. Несмотря на тот факт, что последние тенденции свидетельствуют о снижении доли домохозяйств, получающих денежные переводы, средняя реальная величина денежных переводов постоянно увеличивается. В настоящее время денежные переводы в Таджикистан составляют порядка 30% уровня ВВП страны.

Несмотря на определенный прогресс в сфере ведения бизнеса, развитие частного сектора в Таджикистане идет медленно [2]. Роль частного сектора в экономике остается ограниченной. На нее приходится лишь 13% официальных рабочих мест и 15% от общего объема инвестиций.

Общий Индекс человеческого капитала (ИЧК)¹, рассчитываемый Всемирным банком, в Таджикистане также невелик и составляет 0,53, и это указывает на то, что отдельные лица и страна в целом утрачивают почти

¹ С помощью ИЧК измеряется человеческий капитал, который ребенок, рожденный сегодня, может ожидать к своему 18-летию, учитывая риск, связанный с некачественным здравоохранением и образованием в стране, где он живет. Единицы измерения показывают производительность по сравнению с эталонными показателями, касающимися законченного образования и полноценного здоровья по шкале от 0 до 1.

половину своего будущего экономического потенциала.

Страна незначительно отстает по этому показателю от других стран, таких как Армения (0,57) и Кыргызстан (0,58), а разрыв с Казахстаном (0,75) и средними показателями по Европе и Центральной Азии (0,63) является еще более выраженным [9]. Дополнительной проблемой для успешного управления экономикой является уязвимость Таджикистана к изменению климата и стихийным бедствиям.

Для увеличения внутреннего дохода и сокращения бедности необходимы изменения в существующей модели развития с предоставлением частному сектору больших возможностей для инвестиций и создания рабочих мест [3]. Основные макроэкономические показатели Таджикистана представлены в таблице 1.

Основная часть. Несмотря на высокие темпы экономического роста, таджикская экономика испытывает недостаток финансовых ресурсов. Об этом наглядно свидетельствует ряд финансовых индикаторов. Наиболее явно нехватку финансовых ресурсов демонстрируют показатели финансовой глубины Таджикистана, рассчитываемые Всемирным банком.

Финансовая глубина экономики показывает, в какой мере бизнес, домашние хозяйства, органы государственного управления финансируют свою деятельность за счет рынков капитала, банков и прочих финансовых посредников. Данное понятие первоначально использовалось экспертами Всемирного банка для оценки уровня обеспеченности финансовыми ресурсами экономики страны, региона, группы стран. Чаще всего подобный анализ предпринимался в отношении развивающихся стран. В последующем понятие приобрело более широкий смысл и стало отражать уровень развития финансового посредничества в мировой экономике, стране или группе стран. Основными показателями финансовой глубины экономики являются: коэффициент монетизации, показатель кредитной глубины экономики для стран с доминирующим банковским сектором в финансовой системе, показатель отношения рыночной капитализации листингуемых компаний к ВВП для стран с доминирующим рынком капитала в финансовой системе.

Проведем краткий компаративный анализ этих трех показателей, чтобы сравнить их уровень в Таджикистане с уровнем других стран.

Таблица 1. – Основные макроэкономические показатели

| Таджикистан | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020(f) |
|-------------------------------|--|--------|--------|--------|-------|---------|
| Население, млн | 8,454 | 8,664 | 8,88 | 9,101 | 9,127 | |
| Рост ВВП(%) | 6,0 | 6,9 | 7,1 | 7,3 | 7,4 | 5,7 |
| Инфляция (%) | 5,8 | 5,9 | 7,3 | 6,0 | 8,0 | ≈7,8 |
| Бюджетный баланс (% ВВП) | | | -6,0 | -4,8 | -4,7 | -3,5 |
| Баланс текущего счета (% ВВП) | -6,0 | -5,2 | 2,1 | -3,8 | -3,8 | -3,6 |
| Государственный долг (% ВВП) | 36,7 | 49,0 | 54,7 | 56,3 | 55,0 | 55,0 |
| ВВП на душу населения USD | 929,10 | 802,52 | 806,04 | 826,62 | 874 | |
| Преимущества | <i>Обильные природные ресурсы (гидроэнергетический потенциал, металлы, хлопок), финансовая поддержка от международных доноров и Китая (OBOR), молодое население, неиспользованный сельскохозяйственный и туристический потенциал.</i> | | | | | |
| Недостатки | <i>Слабая банковская система, дорогие кредиты, зависимость от российской экономики через денежные переводы от иностранных работников, сложная география и неадекватная инфраструктура (энергетика, транспорт, здравоохранение, образование, водоснабжение), строго контролируемый валютный и торговый рынок.</i> | | | | | |

**f-прогноз

Примечание – Источник [13]

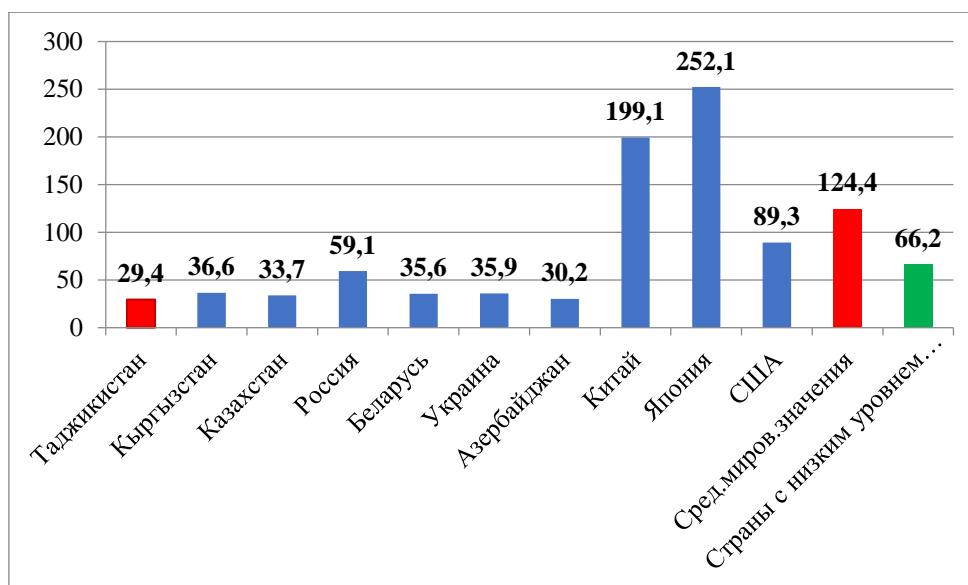


Рисунок 1. – Коэффициент монетизации экономики (широкая денежная масса к ВВП), (%) в разрезе стран и групп стран

Примечание – Составлено автором по данным Всемирного банка [10]

Коэффициент монетизации экономики выражает объем ликвидности, который может вместить национальная экономика без инфляционных последствий. Монетизация экономики является интегральным показателем, отражающим доверие населения к национальной валюте, политику монетарных властей, а также уровень кредитной активности.

На рисунке 1 показано значение этого показателя для Таджикистана в сравнении с другими странами и среднемировым значением.

Как видим из данных диаграммы, коэффициент монетизации экономики Таджикистана ниже и среднемировых значений, и среднего показателя для стран с низким уровнем дохода по классификации Всемирного банка.

Показатель кредитной глубины экономики определяется как отношение внутренних кредитов, предоставленных банковской системой частному сектору, к ВВП (Domestic credit to private sector by banks (% of GDP)). По своей сути этот показатель отражает доверие к частному сектору страны со стороны банковской системы.

Низкий уровень доверия приводит к довольно значительным масштабам тезаврации иностранной валюты в стране, что представляет собой особую форму оттока капитала. Кроме того, низкое значение данного индикатора влечет за собой высокую процентную ставку по кредитам [6].

Для Таджикистана, как страны с банкоориентированной финансовой системой, этот показатель является основным в перечне показателей финансовой глубины. Значение этого показателя для экономики Таджикистана представлено на рисунке 2. Как следует из данных диаграммы, показатель кредитной глубины Таджикистана, также как и коэффициент монетизации, ниже и среднемирового значения, и значения этого показателя для стран, входящих в одну с ним классификационную категорию по версии Всемирного банка – стран с низким уровнем дохода на душу населения.

Третий индикатор – показатель отношения рыночной капитализации листингуемых компаний к ВВП (Market capitalization of listed domestic companies (% of GDP)) – репрезентативен для стран, финансовые системы которых ориентируются на рынок капитала². Этот показатель отражает степень синергетичности экономики страны. Значение данного показателя представлено на рисунке 3. На постсоветском пространстве

²Рыночная капитализация (рыночная стоимость) листингуемых компаний – это цена акций, умноженная на количество акций листингуемых компаний, находящихся в обращении. Инвестиционные фонды, паевые фонды и компании, единственной бизнес-целью которых является удержание акций других листингуемых компаний, исключаются из расчета.

этот показатель мал по разным причинам. В Таджикистане он близок к нулю, поскольку фондовый рынок в стране не развит.

Все три перечисленные показателя финансовой глубины объединяет хрестоматийная формула необходимого количества денег в обращении Фишера:

$$M \times V = P \times Q,$$

в которой необходимое количество денег в обращении прямо пропорционально не величине ВВП, как это часто интерпретируют, а общей стоимости обращаемых на рынке благ, каковыми являются и потребительские товары и услуги, и инвестиционные блага, и такие элементы национального богатства, как акции и облигации.

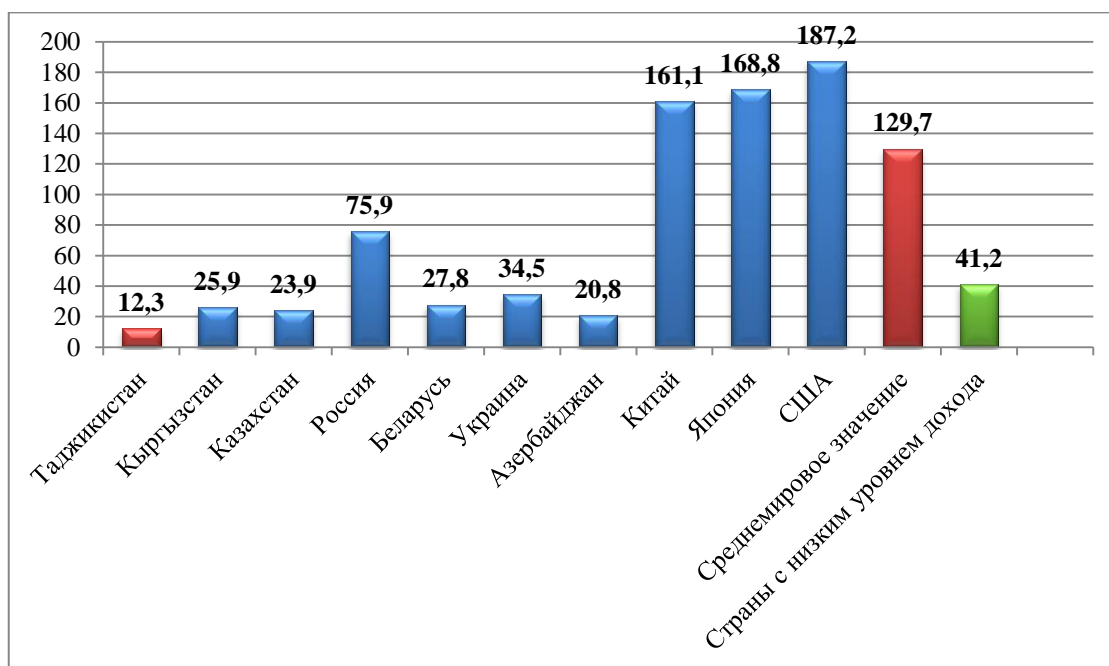


Рисунок 2. – Внутренние кредиты частному сектору со стороны банков к ВВП в разрезе стран и групп, %

Примечание – Составлено автором по данным Всемирного банка [11]

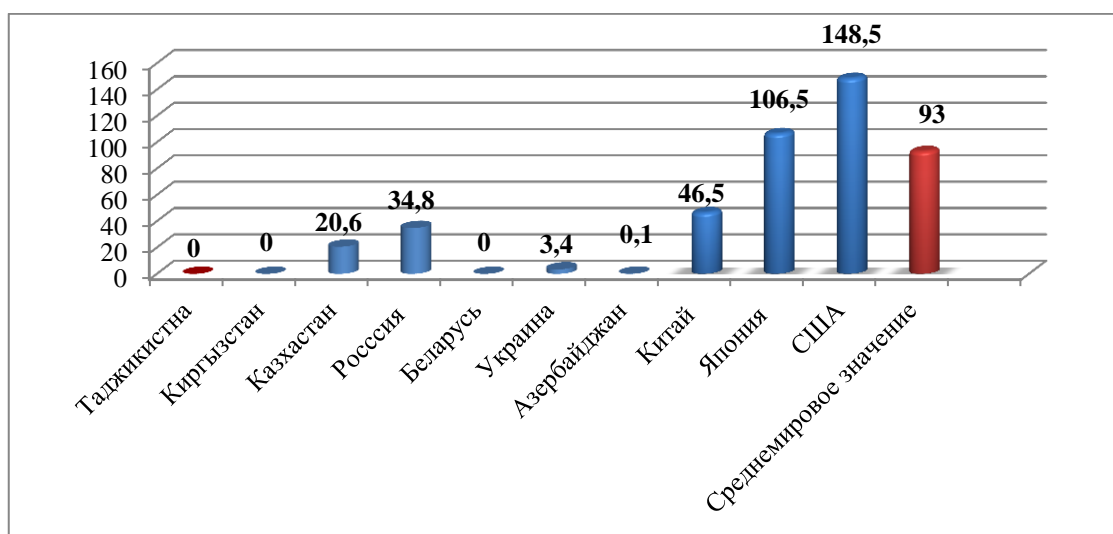


Рисунок 3 – Рыночная стоимость листингуемых компаний в процентах к ВВП

Примечание – Составлено автором по данным Всемирного банка [12]

Развитые страны, в отличие от экономик большинства стран постсоветского пространства, имеют высокоразвитый фондовый рынок, адсорбирующий избыточную ликвидность, поэтому и показатели финансовой глубины там выше среднемировых значений. В Таджикистане фондовый рынок не развит, эмиссия осуществляется исключительно Министерством финансов (государственные ценные бумаги) и Национальным банком (ценные бумаги Национального банка Таджикистана)³.

Развитие финансовых рынков тесно связано с общим развитием экономики. Хорошо функционирующие финансовые системы предоставляют легкодоступную информацию, которая может снизить операционные издержки, улучшить распределение ресурсов и ускорить экономический рост. Как банковские системы, так и фондовые рынки способствуют росту, который является основным фактором сокращения бедности.

Таким образом, все проанализированные показатели свидетельствуют о низком уровне насыщенности экономики Таджикистана деньгами. Уровень обеспеченности экономики финансовыми ресурсами в стране один из самых низких в мире.

В 2017 г. Всемирный банк провел анализ финансового разрыва для микро, малых и средних предприятий (ММСП) развивающихся стран. Анализом были охвачены 128 стран. Финансовый разрыв ММСП (*MSME Finance Gap*) оценивался как разница между текущим предложением финансовых ресурсов и потенциальным спросом, который потенциально может быть устранен финансовыми учреждениями.

При этом предполагается, что фирмы в развивающихся странах имеют такую же готовность и способность брать ссуды, как и фирмы на хорошо развитых кредитных рынках, и работают в сопоставимых институциональных условиях, и что финансовые учреждения кредитуют с одинаковой интенсивностью в разных странах. Финансовый разрыв рассчитывается Всемирным банком по следующей формуле:

$$MSME Finance Gap = \text{Потенциальный спрос} - \text{Существующее предложение}$$

По расчетам Всемирного банка, 65 млн предприятий или 40% от общего числа ММСП имеют неудовлетворенную потребность в финансировании в размере 5,2 трлн долл. в год, что эквивалентно 19% ВВП стран, охваченных анализом.

Всемирный банк оценил также финансовый разрыв на неформальном рынке ММСП. Его величина составила 2,9 трлн долл., или еще 10% ВВП. В таблице 2 представлен финансовый разрыв для ММСП Таджикистана, рассчитанный Всемирным банком.

Таким образом, нехватка финансирования ММСП составляет в Таджикистане, по расчетам Всемирного банка, 18% ВВП [4, с. 65].

Проанализировать насыщенность экономики Таджикистана деньгами можно и по статистическим данным Национального банка (таблица 3).

Как следует из данных таблицы 3, денежный мультипликатор по M_2 в отдельные годы в Таджикистане составляет значение ниже 1. Как правило, чем более развита экономика страны, тем выше значение данного показателя. В развитых странах оно находится в диапазоне от 5 до 8, а в ряде стран и выше. Так, в Канаде его величина составляет 11, в США – 12, в Швеции – 20, в Австралии – 26. Высокие значения мультипликатора чаще всего объясняют небольшой долей наличных денег в обращении и низкими резервными требованиями к коммерческим банкам в этих странах.

В странах с формирующимися рынками значение мультипликатора находится в пределах 2-3 [7]. Значение денежного мультипликатора на уровне близком к 1 означает, что денежная масса не превышает предложение денег центральным банком. Низкое значение денежного мультипликатора говорит о невысокой способности банковской системы Таджикистана к созданию денег. Из таблицы также следует, что в отдельные годы темпы прироста выданных банковской системой кредитов были отрицательными.

³ Пример: ежедневный выпуск ценных бумаг НБТ – выпуск K202091030, состоявшийся 08 апреля 2020 года: <http://nbt.tj/ru/>

Таблица 2. – Оценка Всемирным банком финансового разрыва для ММСП Таджикистана

| Количество ММСП | Текущее предложение финансовых ресурсов, долл. США | Величина финансового разрыва для ММСП, долл. США | Величина финансового разрыва для ММСП / ВВП, % |
|-----------------|--|--|--|
| 155 291 | 239 528 518 | 1 451 766 421 | 18 |

Примечание – Источник [4]

Таблица 3. – Показатели динамики денежной массы, выданных кредитов и денежного мультипликатора

| Показатели | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|--|-------|--------|--------|--------|--------|
| Денежная масса в национальной валюте, (млрд сомони) | 6, 72 | 10, 03 | 14, 09 | 15, 17 | 22, 15 |
| Темпы роста денежной массы, % | 120 | 149,1 | 140,6 | 107,6 | 146 |
| Денежный агрегат М ₂ (млрд сомони) | 6, 54 | 10, 24 | 13, 98 | 15, 39 | 18, 94 |
| Денежная база, (млрд сомони) | 7, 04 | 12, 05 | 14, 57 | 15, 59 | 18, 73 |
| Денежный мультипликатор (М ₂ / Денежная база) | 0,93 | 0,85 | 0,96 | 0,99 | 1,01 |
| Сумма выданных кредитов, (млрд сомони) | 9,35 | 8,23 | 6,91 | 6,7 | 7,66 |
| Темпы роста кредитов, % | 118 | 88 | 84 | 97 | 114 |

Примечание – Источник: Банковский статистический бюллетень, 2015-2020. Официальный сайт Национального банка Таджикистана: www.nbt.tj

Коммерческие банки предлагают кредиты, но процентные ставки по этим кредитам высоки для бизнеса (рисунок 4).

Такие высокие процентные ставки являются следствием ограничительной монетарной политики Национального банка Таджикистана. Вместе с тем мы понимаем, что в стране существуют объективные ограничения на проведение расширительной денежно-кредитной политики. Экономика Таджикистана очень чувствительна по отношению к любым, даже незначительным, изменениям денежного предложения. Показатели инфляции в стране достаточно высоки (таблица 1), а в 2019 году этот показатель вышел за пределы установленных целевых значений. Главным сдерживающим фактором для проведения расширительной монетарной политики является неразвитость финансового рынка в стране, который мог бы предложить альтернативные банковским

депозитам и иностранной валюте формы инвестиций для населения и субъектов хозяйствования. В условиях неразвитости финансового рынка любое увеличение денежной массы будет приводить к росту цен.

К тому же банки неохотно финансируют малые и средние предприятия, поскольку они невелики по размеру, слабо диверсифицированы, имеют проблемы с предоставлением залога под кредиты. Слабой их стороной является также управление финансами: в большинстве предприятий финансами занимаются сами владельцы, а не квалифицированные специалисты. Оценивая все эти риски, банки по своей воле неохотно кредитуют МСП. К тому же операции по обслуживанию МСП менее рентабельны для банков в сравнении с крупными бизнес-операциями.

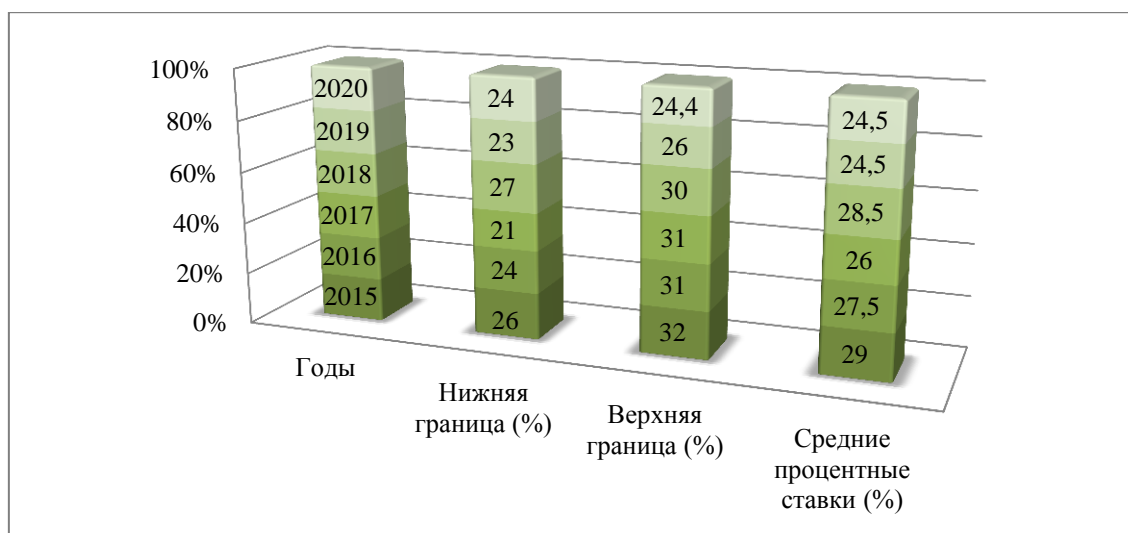


Рисунок 6. – Уровень процентных ставок по кредитам за 2015-2020 годы

Примечание – Источник: собственная разработка на основе данных НБТ (https://nbt.tj/ru/statistics/monetary_sector.php)

Таким образом, возникает вопрос, как преодолеть нехватку финансирования экономики Таджикистана?

Нужно искать альтернативные традиционным банковским кредитам формы финансирования. Одной из таких форм может являться **исламский банкинг** в РТ. Центральная идея исламского банкинга состоит в том, что деньги сами по себе не имеют внутренней стоимости и не могут увеличиваться сами по себе. Для того чтобы увеличить денежную массу, нужно использовать их продуктивно. Деньги становятся реальным капиталом, когда они вкладываются в производственную деятельность.

Самое главное отличие исламских финансов состоит в том, что в их основе лежит движение товара, а не денег. Получение ссудного процента не допускается. Получение прибыли без взаимного предоставления материальных ценностей противоречит этическим нормам шариата.

В отличие от традиционных коммерческих банков, которые получают процент за предоставляемые в кредит средства независимо от результата деятельности заемщика, в исламском банкинге все участники коммерческой деятельности несут солидарную ответственность за ее результаты [8, с. 111-112]. Банк разделяет с заемщиком и прибыль, и риски.

Уникальный принцип распределения прибыли и убытков позволяет исламским банкам вкладывать средства в проекты с длительным сроком окупаемости. Исламские банки более осторожно подходят к выбору клиента, поскольку в случае неудачи они несут большие потери, чем традиционные коммерческие банки [8, с. 114]. Таким образом, исламский банкинг ориентирован на развитие реального сектора и в своих операциях связывает деньги с реальным производством. Тем самым исламский банкинг способствует безинфляционному развитию производства.

На территории Республики Таджикистан в соответствии с законом «Об исламской банковской деятельности» в 2019 году первый банк, «Тавхидбанк», получил лицензию на проведение операций на принципах исламского финансирования.

Этот банк призвал другие кредитные учреждения использовать эту альтернативу традиционному банкингу. В результате кредитные учреждения МДО «Хумо» и МКФ «Имон» открыли окна исламского банкинга.

В то же время следует отметить, что рынок услуг исламского банкинга в Таджикистане еще находится в стадии становления. Набор операций крайне узок и зачастую сводится к купле-продаже товаров в рассрочку.

Вывод. Исламский банк является хорошей альтернативой финансирования для малых и средних предприятий. Исламский банк предлагает им возможность начать

совместный бизнес, благодаря чему обе стороны получают прибыль и несут риски.

Исламский банкинг обладает рядом уникальных преимуществ:

- основывается на реальных активах;
- обеспечивает распределение прибыли и убытков в коммерческой деятельности;
- обеспечивает партнерство в компании;
- содействует финансовой справедливости;
- обеспечивает безинфляционное финансирование бизнеса, связывая деньги реальными активами.

Основной вывод состоит в том, что исламский банкинг, обеспечивающий участие банков в прибыли финансируемого предприятия, приводит к росту продукта и предоставляет финансирование под этот рост. Следовательно, исламское финансирование помогает нарастить финансовую глубину экономики и повысить уровень ее монетизации без инфляционных последствий.

Список литературы

1. Сархатов, Р. И. Основные направления развития экономики Республики Таджикистан / Р. И. Сархатов // Сельскохозяйственные науки. Экономические науки. 2015. – №4. – Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/osnovnye-napravleniya-razvitiya-ekonomiki-respubliki-tadzhikistan>. – Дата доступа: 28.04.2020.
2. Индекс экономической свободы. Рейтинг стран [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.heritage.org/index/ranking>. – Дата доступа: 20.04.2020.
3. Всемирный банк в Таджикистане [Электронный ресурс] / Обзор экономики Таджикистана. – Режим доступа: <https://www.worldbank.org/en/country/tajikistan/overview>. – Дата доступа: 15.04.2020
4. MSME finance gap. Assessment of the shortfalls and opportunities in financing micro, small and medium enterprises in emerging markets [Electronic resource]: International finance corporation 2017 – Mode of access: <https://www.smefinanceforum.org/sites/default/files/Data%20Sites%20downloads/MSME%20Report.pdf>.
5. Бедность в Таджикистане 2019 / Всемирный банк [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.worldbank.org/ru/news/info-graphic/2019/10/17/poverty-in-tajikistan-2019>. – Дата доступа: 14.05.2020
6. Золотарева, О. А. Финансовая глубина экономики / О. А. Золотарева, А. А. Минченко // Право. Экономика. Психология: научно-практический журнал. – 2019. – № 2 (14). – С. 23-32.
7. Золотарева, О. А. Развитие институциональных основ государственной монетарной политики (на примере Республики Беларусь): дисс. ... д-ра экономических наук: 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит / О. А. Золотарева; [Федер. госбюджет, образоват. учреждение высш. образования «С.-Петерб. гос. экон. ун-т»]. – Санкт-Петербург, 2015.
8. Пехтерева, Е. А. Исламские финансы и перспективы исламского банкинга в России / Е. А. Пехтерева // Экономические и социальные проблемы России. – 2015. – №1. – С. 107-123
9. Таджикистан: Рогунская ГЭС – Потенциальный ресурс для наращивания человеческого капитала. Доклад об экономике. Осенний выпуск 2018 / Всемирный банк. <http://pubdocs.worldbank.org/en/817421547182498715/Tajikistan-CEU-Fall-2018-FINAL-Rus.pdf>
10. Всемирный банк. Широкие деньги (% от ВВП) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://data.worldbank.org/indicator/FM.LBL.BMNY.GD.ZS?view=chart>
11. Всемирный банк. Внутренний кредит частному сектору (% от ВВП) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.PRVT.GD.ZS?view=chart>
12. Всемирный банк. Рыночная капитализация листинговых отечественных компаний (% от ВВП) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MK.T.LCAP.GD.ZS?view=chart>
13. Всемирный банк. Изменяющаяся региональная среда: важно извлечь выгоду [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://pubdocs.worldbank.org/en/178871532077373948/TJ-economic-update-1807-ru.pdf>

References

1. Sarkhatov R.I. Osnovnye napravlenija razvitiya jekonomiki Respubliki Tadžikistan [The main directions of development of the economy of the Republic of Tajikistan]. *Sel'skhoz'jajstvennyje nauki. Jekonomicheskie nauki* [Agricultural Sciences. Economic sciences]. 2015, no. 4. (In Russian). Available at: cyberleninka.ru/article/n/osnovnye-napravleniya-razvitiya-ekonomiki-respubliki-tadžikistan (accessed: 04/28/2020)
2. *Indeks jekonomičeskoj svobody. Rejting stran* [Index of economic freedom. Country rating] (In Russian). Available at: <https://www.heritage.org/index/ranking>. (accessed: 04/20/2020)
3. *Vsemirnyj bank v Tadžikistane* [The World Bank in Tajikistan]. Overview of the Tajikeconomy. (In Russian). Available at: <https://www.worldbank.org/en/country/tajikistan/overview>. (accessed: 04/15/2020)
4. MSME finance gap. Assessment of the shortfalls and opportunities in financing micro, small and medium enterprises in emerging markets. International finance corporation 2017. Available at: <https://www.smefinanceforum.org/sites/default/files/Data%20Sites%20downloads/MSME%20Report.pdf>
5. Poverty in Tajikistan 2019 / World Bank (In Russian). Available at: <https://www.vsemirnyjbank.org/en/news/infographic/2019/10/17/poverty-in-tajikistan-> (accessed: 2019. 05/14/2020).
6. Zolotareva O.A., Minchenko A. A. Finansovaja glubina jekonomiki [The financial depth of the economy]. *Pravo. Jekonomika. Psihologija: nauchno-praktičeskij žurnal* [Law. Economy. Psychology: a scientific and practical journal]. 2019, no. 2 (14), pp. 23-32. (In Russian)
7. Zolotareva O.A. *Razvitie institucional'nyh osnov gosudarstvennoj monetarnoj politiki (na primere Respubliki Belarus')* [The development of the institutional foundations of state monetary policy (for example, the Republic of Belarus)]: abstract of Doctor of Economic Sciences.: St. Petersburg, 2015. (In Russian)
8. Pekhterev E.A. Islamskie finansy i perspektivy islamskogo bankinga v Rossii [Islamic Finance and the Prospects of Islamic Banking in Russia]. *Jekonomičeskie i social'nye problemy Rossii* [Economic and social problems of Russia]. 2015, no. 1, pp. 107-123. (In Russian)
9. *Tadžikistan: Rogunskaja GJeS – Potencial'nyj resurs dlja narashhivanija chelovečeskogo kapitala. Doklad ob jekonomike. Osennij vypusk 2018* [Tajikistan: Rogun Hydroelectric Power Station. A Potential Resource for Building Human Capital. Report on the economy. Autumn edition 2018]. World Bank. (In Russian). Access mode: <http://pubdocs.worldbank.org/en/817421547182498715/Tajikistan-CEU-Fall-2018-FINAL-Rus.pdf>.
10. *Vsemirnyj bank. Širokie den'gi (% ot VVP)* [The World Bank. Broad money (% of GDP)]. (In Russian). Available at: <https://data.worldbank.org/indicator/FM.LBL.BMNY.GD.ZS?view=chart>
11. *Vsemirnyj bank. Vnutrennij kredit častnomu sektoru (% ot VVP)* [The World Bank. Domestic credit to the private sector (% of GDP)]. (In Russian). Access mode: <https://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.PRVT.GD.ZS?view=chart>
12. *Vsemirnyj bank. Rynochnaja kapitalizacija listingovyh otečestvennyh kompanij (% ot VVP)* [The World Bank. Market capitalization of listed domestic companies (% of GDP)]. (In Russian). Available at: <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MK.T.LCAP.GD.ZS?view=chart>
13. *Vsemirnyj bank. Izmenjajushhajasja regional'naja sreda: važno izvleč' vygodu* [The World Bank. The changing regional environment: it is important to profit]. (In Russian). Available at: <http://pubdocs.worldbank.org/en/178871532077373948/TJ-economic-update-1807-ru.pdf>

Received 13 April 2020