

ПЕРСПЕКТИВЫ ПРИМЕНЕНИЯ СОГЛАШЕНИЯ О ХЕДЖИРОВАНИИ ДЛЯ РАСЧЁТОВ В ЦИФРОВЫХ ВАЛЮТАХ ПО ВНЕШНЕТОРГОВЫМ КОНТРАКТАМ В СООТВЕТСТВИИ С НОРМАМИ ИСЛАМСКОГО ПРАВА

А.И. Цветков, магистрант

И.А. Кох, д-р экон. наук, профессор

Казанский (Приволжский) федеральный университет
(Россия, г. Казань)

DOI:10.24412/2411-0450-2026-5-444-452

Аннотация. В статье предлагается адаптация механизма хеджирования валютных рисков с использованием рамочного соглашения в соответствии с исламским финансовым правом (ТМА IFX Forward) к сценарию использования криптовалют для международных расчётов по внешнеторговым контрактам. На базе первоисточников раскрыта архитектура ТМА (Tahawwut Master Agreement), а также показана возможность построения валютного форварда исключительно на основе одностороннего обещания (ва'ад) с последующим спотовым обменом валютами (сарф). Рассмотрены два сценария хеджирования для российского экспортёра – классический банковский и цифровой с использованием смарт-контракта в системе распределённых реестров. Проведён анализ соответствия рассмотренных сценариев комплексу соответствующих шариатских стандартов ААОIFI (№ 1, 5, 18, 20, 25, 31, 38, 49). Результаты демонстрируют возможность для участников ВЭД хеджировать риск волатильности криптовалют при помощи инструментов, приемлемых с точки зрения исламского права.

Ключевые слова: Tahawwut Master Agreement; хеджирование; валютный форвард; цифровые валюты; криптовалюты; шариатские стандарты; ААОIFI; смарт-контракты; финтех; исламские финансы; внешнеторговая деятельность.

Правительство Российской Федерации 1 апреля 2026 года внесло в Государственную Думу, а 21 апреля 2026 года Дума приняла в первом чтении проект федерального закона № 1194918-8 «О цифровой валюте и цифровых правах» [1]. Документ формирует комплексное правовое регулирование оборота цифровых валют и цифровых прав: устанавливаются требования к участникам рынка, правила допуска инвесторов к операциям и механизмы защиты их интересов. В части внешнеэкономической деятельности законопроект прямо разрешает использовать цифровую валюту в качестве встречного предоставления по внешнеторговым договорам (контрактам) с нерезидентами. Таким образом, уже со второго полугодия 2026 года участники ВЭД могут получить легальный инструмент для трансграничных расчётов с применением криптоактивов.

По данным Минпромторга РФ, за последние несколько лет российский экспорт переориентировался на рынки дружественных стран, объем торговли с которыми по итогам 10 месяцев 2025 года превысил 290 млрд дол-

ларов, а доля в общем объеме экспорта составила более 85%. Активно расширяется экспорт в страны Африки и Азии: Египет, ОАЭ, Саудовскую Аравию, Иран, Алжир, Ливан, Турцию, ЮАР, Малайзию, Индонезию [2]. В этих странах с преимущественно мусульманским населением соблюдение шариата является значимым фактором делового взаимодействия и получает поддержку со стороны государства. Такая переориентация экспортных потоков актуализирует необходимость обеспечения соответствия проводимых операций нормам исламского права.

Участник ВЭД, использующий цифровую валюту для расчетов по внешнеторговому контракту с отсрочкой платежа, подвержен валютному риску в той же мере, что и при операциях с фиатными деньгами. Данный риск обусловлен потенциальной неблагоприятной динамикой обменного курса цифрового актива в период между заключением сделки и фактическим поступлением платежа. Например, российский экспортёр, заключивший контракт на сумму, эквивалентную 100 000 долларов США, с оплатой в стейблкоинах

USDT и отсрочкой на 6 месяцев, может понести значительные финансовые потери, если курс USDT к рублю существенно снизится за это время. В связи с этим возникает объективная потребность в инструментах хеджирования, позволяющих зафиксировать будущий курс на момент подписания договора.

Вопрос о допустимости использования криптовалют с точки зрения шариата остается предметом активной дискуссии среди мусульманских ученых-правоведов. Как отмечается в современной научной литературе, «единого решения по данной проблематике мусульманский мир еще не вынес». Ключевыми критериями оценки являются соответствие цифровых активов фундаментальным принципам исламского права, в частности, запрет на чрезмерную неопределенность (гарар) и спекулятивный риск (майсир), возникающие вследствие высокой волатильности крипторынка [3].

Совет улемов Духовного управления мусульман РФ в своем богословском заключении постановил, что «приобретение биткойнов в целях сбережения (инвестиции, накопление) недопустимо, поскольку их высокая волатильность в обменном курсе влечет за собой чрезмерный риск (гарар) и участие в спекуляциях (майсир)». Использование же криптовалюты в качестве средства расчёта признаётся допустимым исключительно в случае придания ей правового статуса валюты, что предполагает её соответствие ряду кумулятивных условий:

- 1) наличие статуса денежной единицы;
- 2) обладание ценностью, признаваемой шариатом;
- 3) способность выполнять функцию средства сбережения при низкой волатильности;
- 4) признание государством в качестве законного платёжного средства;
- 5) широкая распространённость и всеобщее применение [4].

Однако стандартные инструменты хеджирования валютных рисков в их классическом виде для исламских финансов недоступны. В основе данной несовместимости лежат фундаментальные шариатские запреты: консервативные религиозные ученые отвергают традиционные деривативы, поскольку практика хеджирования рассматривается как осуществление спекулятивных ставок на колебания ва-

лютов и акций, что нарушает запрет на азартные игры (майсир). Сделки с фьючерсами, свопами и иными нематериальными финансовыми продуктами также запрещены по причине чрезмерной неопределенности (гарар). Как следствие, классические деривативные контракты, широко применяемые в конвенциональной экономике, в контексте мусульманского права классифицируются как однозначно запрещенные [5].

Разногласия среди улемов относительно соответствия цифровых активов нормам шариата не отменяют общей для исламского права установки на защиту реальных торговых операций от неоправданных потерь. В этой связи исламская финансовая индустрия выработала собственный арсенал инструментов хеджирования, который позволяет участникам ВЭД минимизировать валютные и товарные риски, не нарушая фундаментальных запретов. К таким инструментам относятся исламские форварды и валютные свопы, построенные на базе разрешенных контрактов (мурабаха, ва'ад) [6].

Именно для стандартизации и широкого внедрения подобных механизмов на внебиржевом рынке в марте 2010 года Международный исламский финансовый рынок (ИФМ) и Международная ассоциация свопов и деривативов (ISDA) опубликовали рамочное соглашение (Tahawwut Master Agreement, TMA), призванное стать глобальным шаблоном для документирования приемлемых с точки зрения исламских учёных хеджирующих сделок. Аналитики Fitch Ratings, в свою очередь, отмечают, что к 2024 году уже почти 75% исламских банков, имеющих рейтинг Fitch, использовали исламские деривативы, при этом лидерство в этой сфере сохраняют финансовые институты Малайзии и стран Персидского залива [7].

Однако ТМА разрабатывался для обычных валют и традиционной банковской инфраструктуры (платежи через SWIFT, занимающие несколько дней) и не учитывает особенностей цифровых валют – круглосуточный режим торгов, мгновенное исполнение сделок и возможность программировать условия контракта. Таким образом, имеет место структурный разрыв: участники ВЭД нуждаются в хеджировании, существующие криптовалютные деривативы не соответствуют

шариату, а традиционный ТМА не адаптирован к цифровой среде.

Архитектура рамочного соглашения о хеджировании в соответствии с исламским правом

ТМА представляет собой рамочное (зонтичное) соглашение, устанавливающее общие условия, которые позволяют сторонам впоследствии заключать конкретные хеджирующие транзакции без пересогласования всей правовой базы для каждой сделки [8]. Ключевыми структурными элементами ТМА являются купля-продажа с отсрочкой платежа (мурабаха или мусавама), обещание (ва'ад) и механизм досрочного прекращения соглашения (close-out).

Выбор договора мурабаха в качестве основной формы сделки объясняется тем, что на момент разработки именно он являлся наиболее широко используемым и поддержанным шариатскими учёными контрактом в исламском хеджировании [9]. При этом ТМА предусматривает два набора обещаний: (а) обещание вступить в будущую сделку и (б) обещание заключить договор мусавама при наступлении события досрочного прекращения. Ключевое отличие ТМА от запрещённых двусторонних форвардных контрактов в том, что обязательство принимает на себя только одна сторона.

Двухкомпонентное досрочное прекращение (close-out) представляет собой окончательный расчёт по соглашению, состоящий из двух независимых частей: отдельно для уже заключённых сделок и отдельно для запланированных, но ещё не заключённых (Designated Future Transactions, DFT). Такое разделение необходимо для совместимости неттинга с исламским правом. При прекращении неисполненные поставки и будущие платежи по мурабахе или ва'ад сворачиваются в единую чистую сумму через мусавама, где сторона-должник покупает актив у другой стороны по цене, включающей сумму прекращения и себестоимость актива. Полученная сумма может быть зачтена против встречного требования (мукасса).

Опубликованный совместно с Соглашением Пояснительный меморандум прямо предписывает, что сделки «должны заключаться только с целью хеджирования реальных рис-

ков соответствующей стороны», что явно исключает спекулятивные сделки (майсир).

В контексте данной статьи наиболее интересным прикладным инструментом из доступных в ТМА выступает опубликованный в 2016 году под эгидой ISDA и IIFM стандарт форвардного валютного контракта (Islamic Foreign Exchange Forward, IFX Forward), построенный исключительно на одностороннем обязывающем обещании и спотовом обмене валютами (сарф) [10]. В отличие от мурабахи, используемой в ТМА для хеджирования товарных и процентных рисков, IFX Forward не требует промежуточной купли-продажи реального товара. Это позволяет избежать как громоздких товарных цепочек, так и спорной конструкции таваррук [11], сохраняя полную шариатскую легитимность, подтверждённую Шариатским советом IIFM.

Описываемая ниже модель хеджирования опирается на структуру с односторонним обязывающим обещанием (Single Binding Wa'ad), одну из двух канонических форм, предусмотренных стандартом IIFM, и в обоих сценариях обслуживает одну и ту же хозяйственную ситуацию. Российский экспортёр заключил внешнеторговый контракт на сумму, эквивалентную 100 000 долларов США, с отсрочкой платежа в шесть месяцев и, в цифровом варианте, договорился об оплате в стейблкоинах USDT. Его операционные расходы номинированы в национальной валюте, будь то фиатный рубль или его токенизированная форма, поэтому главная задача – зафиксировать рублёвый эквивалент будущей выручки, избежав как запрещённых с точки зрения исламского права элементов, так и избыточного отвлечения ликвидности.

Классический исламский валютный форвард в банковской среде

Сторонами хеджирующей сделки выступают экспортёр и исламский банк, действующий в юрисдикции, признающей стандарты IIFM (например, в одном из государств Персидского залива или в Малайзии). Отношения между ними оформляются путём заключения ТМА с соответствующей Спецификацией, а также соглашения, фиксирующего параметры будущей обменной операции (DFT Terms Agreement). В соответствии с логикой одностороннего обязывающего обещания экспортёр как сторона, управляющая риском, не даёт

никаких встречных обещаний: обещание исходит исключительно от банка, который принимает на себя роль покупателя первой валюты (долларов США) и обязуется в будущем передать встречное предоставление в рублях по заранее оговорённому курсу – например, 90 рублей за доллар США [10, 12, 13].

На дату заключения соглашения о будущих сделках никакие денежные средства не блокируются. Существенные условия будущей сделки – сумма продаваемой валюты (100 000 USDT), сумма встречного предоставления (9 000 000 рублей), дата исполнения, соответствующая ожидаемому поступлению экспортной выручки, – фиксируются в соглашении, однако само обещание банка не требует немедленного резервирования рублёвого эквивалента. Такая архитектура прямо вытекает из природы ва'ад как одностороннего обязательства и из конструкции ТМА как рамочного соглашения: последнее не предусматривает автоматического внесения полного покрытия, а риск-менеджмент реализуется через механизмы досрочного прекращения и неттинга, установленные в Разделе 6 ТМА, и – опционально – через Исламский обеспечительный акт для денежного покрытия (Islamic Credit Support Deed, ICSD) для вариационной маржи [9].

Акт ICSD, стандарт которого был опубликован IIFM в 2017 году, представляет собой отдельный документ, регулирующий обмен денежным обеспечением по хеджирующим транзакциям, подпадающим под ТМА. Вариационная маржа рассчитывается на основе нетто-экспозиции каждой стороны, определяемой через переоценку обязательств по рынку. Нетто-экспозиция представляет собой разницу между текущей рыночной стоимостью всех открытых позиций и стоимостью их замещения на рынке; на начальном этапе для форвардного контракта она, как правило, близка к нулю, поскольку форвардный курс близок к текущему спот-курсу. Стороны вправе согласовать порог, минимальную сумму перевода и размер скидки к стоимости товарного обеспечения, что означает, что требование о внесении обеспечения активируется не при любом отклонении, а лишь при превышении порогового значения нетто-экспозиции и на сумму, превышающую минимальную. Таким образом, обеспечительная

конструкция ТМА изначально ориентирована на покрытие именно чистой экспозиции, а не полной номинальной суммы сделки, что минимизирует отвлечение ликвидности.

По прошествии шести месяцев покупатель переводит экспортёру 100 000 долларов США. Получив платёж, экспортёр инициирует процедуру исполнения ва'ад: он направляет банку формальное уведомление об исполнении (Exercise Notice) вместе с офертой на заключение договора купли-продажи валюты. Банк, связанный собственным обещанием, обязан акцептовать оферту. В этот момент заключается реальный договор обмена валют (сарф), и стороны немедленно производят спотовый обмен: экспортёр переводит банку 100 000 долларов США, банк переводит экспортёру 9 000 000 рублей. Курс, таким образом, оказывается зафиксированным на старте, в то время как сама сделка купли-продажи валют происходит «из рук в руки» – именно это обстоятельство устраняет проблему отсрочки при обмене двух неравноценных встречных предоставлений и обеспечивает соответствие операции принципам шариата.

Вознаграждение банка за принятый на себя риск и предоставленное обещание может быть учтено в форвардном курсе или в форме фиксированной комиссии, не зависящей от срока, что не является платой за гарантию (запрещённой Стандартом № 5 ААОИФИ) и не содержит процентных надбавок (риба). Операция обслуживает реальную внешнеторговую поставку, что исключает элемент спекуляции (майсир). С точки зрения управления ликвидностью механизм ТМА и ICSD позволяет сторонам избежать блокирования значительных сумм: при шестимесячном горизонте и относительно невысокой волатильности пары USD/RUB требования о доведении обеспечения могут не возникнуть вовсе, но даже в случае существенного движения курса маржинальные требования ограничены нетто-экспозицией, а не номиналом.

Цифровой исламский валютный форвард на базе смарт-контракта

Перевод той же экономической логики в блокчейн-среду позволяет распространить действие исламского хеджа на расчёты в криптоактивах, не изменяя сочетания актов ва'ад и сарф. В цифровом сценарии экспортёр ожидает получения 100 000 USDT от ино-

странного покупателя и желает зафиксировать курс к токенизированным рублям или рублёвым стейблкоинам. Контрагентом по хеджу выступает децентрализованный провайдер ликвидности (DeFi-протокол), способный предоставить ва'ад в форме программного кода [14].

На подготовительном этапе провайдер ликвидности разворачивает смарт-контракт, параметры которого криптографически фиксируют условия будущей сделки: объём продаваемой валюты (100 000 USDT), сумму встречного предоставления в токенизированных рублях, рассчитанную по форвардному курсу, и дату исполнения. Стороны подтверждают своё участие в сделке путём подписания соответствующих транзакций. Экспортёр на старте не депонирует USDT – он получит их от покупателя позже; провайдер ликвидности, в свою очередь, не обязан резервировать полную сумму токенизированных рублей на весь период хеджирования. Вместо этого применяется механизм динамического обеспечения, воспроизводящий в блокчейн-среде логику ICSD: смарт-контракт, регулярно получая от доверенного оракула актуальный спот-курс USDT/токенизированный рубль, пересчитывает текущую нетто-экспозицию. Если экспозиция превышает согласованный порог, контракт автоматически запрашивает доведение маржи от соответствующей стороны; в случае неисполнения запускается процедура досрочного прекращения с неттингом, аналогичная Разделу 6 ТМА, – и все расчёты сводятся к одному чистому платежу. Комиссия за хедж не привязана к сумме и сроку как процент, а является фиксированной платой за сервис, что соответствует принципу обещанного вознаграждения (джуаля) по Шариатскому стандарту № 15 [10].

В дату поступления оплаты от покупателя экспортёр вызывает функцию «Exercise» смарт-контракта и переводит на его счёт 100 000 USDT. Контракт верифицирует соблюдение всех условий и инициирует атомарный обмен (atomic swap), в рамках которого USDT одномоментно переходят на кошелек провайдера, а токенизированные рубли – на кошелек экспортёра. Таким образом, обмен активами происходит «из рук в руки» в пределах одного блока, что служит цифровым эквивалентом спотового характера обмена ва-

лют (сарф) и полностью устраняет риск неисполнения обязательств одной из сторон.

При необходимости стороны могут реализовать и двустороннюю структуру с двумя независимыми обещаниями (Two Unilateral Wa'ad), в которой каждая из них предоставляет своё обещание с разными условиями исполнения, а смарт-контракт на основании данных оракула определяет, чьё обещание подлежит реализации, автоматически исполняя его и аннулируя второе. Это придаёт инструменту симметричность хеджирования, сохраняя полное соответствие стандартам.

Дополнительным свойством автоматизированного исполнения по строго определённой процедуре является снижение неопределённости (гарар) до уровня, сопоставимого, а в ряде аспектов и превосходящего традиционные документарные конструкции.

Анализ соответствия шариатским стандартам ААОIFI

Представленная архитектура – как классическая, так и цифровая – подлежит проверке на соответствие релевантным шариатским стандартам, выпущенным Организацией бухгалтерского учёта и аудита исламских финансовых учреждений (ААОIFI). Ниже последовательно рассмотрены стандарты, непосредственно регулирующие элементы сделки.

Стандарт № 1 «Торговля валютой» устанавливает обязанность обоюдной передачи обмениваемых валют до расставания сторон (п. 2.1.1). В рассматриваемой конструкции это условие выполняется: в дату исполнения обещания заключается реальный договор обмена (сарф) и сразу производятся встречные переводы (фиатные или блокчейн-транзакции), что придаёт обмену характер спотовой сделки. Запрет отсроченного обмена (п. 2.3) не нарушается, потому что сам акт обмена совершается лишь в будущем, а на стадии обещания действует исключительно одностороннее обязательство, прямо разрешённое п. 2.9.1. Цифровой атомарный обмен обеспечивает вступление во владение (кабд) обеими валютами одномоментно, удовлетворяя требованию п. 2.6.1; при этом используемые токены должны обладать свойствами имущества (маль), признаваемого валютой согласно современным фетвам.

Стандарт № 49 «Обещание и взаимное обещание» детализирует природу односто-

ронного обязательства. Пункт 3.5 закрепляет, что обязывающее обещание связывает лишь обещавшего, а получатель сохраняет право выбора. Пункт 3.8 требует заключения обещанного договора через оферту и акцепт в установленный срок, что реализуется через уведомление и последующий акцепт банка. Рамочное ТМА отвечает критериям п. 4.4, трактуя соглашение о взаимопонимании как необязывающее к заключению конкретных сделок. В цифровом варианте обещание алгоритмизировано, но сохраняет ту же односторонность: обязанным лицом выступает только провайдер ликвидности; экспортёр лишь подтверждает готовность передать USDT, не давая встречного связывающего обещания. Оба сценария исключают запрещённое взаимное обязывание обеих сторон (мува'ада).

Стандарт № 20 «Торговые сделки на организованных рынках» запрещает фьючерсы, опционы и свопы (п. 5.1-5.3), но одновременно предлагает шариатскую альтернативу – одностороннее обязывающее обещание продать или купить без вознаграждения за само обещание (п. 5.2.3.3). Именно эта альтернатива лежит в основе исламского валютного форварда. Обещание, в отличие от запрещённых деривативов, не обращается, не предполагает маржинальной торговли с плечом и не продаётся как самостоятельный актив. В цифровой версии смарт-контракт не является стандартизированным биржевым инструментом и не допускает переуступку обязательства, что сохраняет его внебиржевую природу.

Стандарт № 31 «Критерии неопределённости» признаёт недействительной сделку, содержащую значительный гарар в исходном объекте при отсутствии признаваемой потребности (хаджа). В анализируемой структуре будущие обменные величины (суммы, курс, дата, контрагенты) максимально определены уже при предоставлении обещания; сам сарф заключается на споте, когда все параметры известны. Неспособность экспортёра поставить валюту – это риск неисполнения, а не гарар в предмете сделки. Потребность в хеджировании реальных внешнеторговых рисков соответствует критерию хаджа (п. 4.4), который делает допустимой некоторую степень неопределённости. Цифровой сценарий дополнительно снижает гарар за счёт про-

граммируемого исполнения, устраняющего субъективные факторы.

Стандарт № 25 «Комбинирование договоров» не допускает объединения, ведущего к рибха, притворным сделкам ('ина) или сочетанию несовместимых условий (п. 4.1-4.4). Комплекс из рамочного ТМА, обещания и будущего сарфа лишён перечисленных дефектов: каждый компонент разрешён по отдельности, обещание не является продажей, а реальный обмен заключается позже. Пункт 7.3 Стандарта прямо указывает на обязывающий характер обещаний в комплексных соглашениях. Применение смарт-контрактов также соответствует этому подходу: стадии обещания и исполнения чётко разделены, условия не смешиваются, а право требования по обещанию не уступается.

Стандарт № 38 «Сделки с использованием Интернета» подтверждает возможность заключения договоров посредством электронных сообщений и смарт-контрактов (п. 2.2). Обмен криптографически подписанными транзакциями квалифицируется как договор между отсутствующими, а акцепт оферты подчиняется правилам п. 4.2. Подпись транзакции в смарт-контракте может выполнять функцию подтверждения личности участника (п. 8.2.2). Зачисление токенов на кошелек получателя равнозначно вступлению во владение (п. 7.2). Платформа обязана обеспечить меры по проверке личности (KYC) для снятия неопределённости в отношении контрагента.

Стандарт № 5 «Обеспечение исполнения обязательств» регулирует обеспечительные инструменты. В классической модели обеспечение в день заключения не вносится; в цифровом варианте требуемая маржа выступает аналогом хашиш джиддийя – суммы, подтверждающей серьёзность намерения и предназначенной лишь для покрытия реального ущерба при нарушении обещания (п. 6.8.2). Принудительное закрытие позиции должно изымать не более фактического убытка (разницы между форвардной ценой и ценой замещения), не превращаясь в запрещённый задаток ('арбун), взимаемый до заключения основного договора (п. 2.5.3-2.5.4).

Стандарт № 15 «Обещание вознаграждения (джу'аля)» даёт обоснование фиксированной комиссии за хедж. Джу'аля – договор, по которому заказчик выплачивает известное воз-

награждение исполнителю за достижение определённого результата, при том, что объём подготовительной работы может оставаться неопределённым (п. 3, 5.3.1.4). В форвардной сделке результатом выступает предоставление действительного и обязывающего одностороннего обещания на согласованных условиях. Фиксированная плата за такой результат – известное вознаграждение (п. 5.3.2.1), не привязанное к сумме или сроку базового обязательства, что исключает её квалификацию как скрытого процента (риба) или платы за поручительство (кафаля). Договор джу‘аля независим от обещания и исполняется в момент его выдачи; тем самым банк оказывает услугу по структурированию, а не гарантирует результат. Примеры из п. 8.3-8.4 Стандарта № 15 подтверждают уместность джу‘аля для операций, подобных организации финансирования и посредничеству, что охватывает и хеджирующую конструкцию.

Стандарт № 18 «Вступление во владение (кабд)» определяет формы фактического и презюмируемого владения. Пункт 3.7 требует обоюдного получения валют в месте заключения сделки. В классическом варианте банковский перевод признаётся презюмируемым владением (п. 5.3, а также п. 2.6.5 Стандарта № 1). В цифровом варианте атомарный обмен одномоментно зачисляет активы на кошельки сторон, обеспечивая безусловное право распоряжения. Пункт 3.4 Стандарта № 18, легитимизирующий регистрацию залога как презюмируемое владение, косвенно подтверждает, что и запись в распределённом реестре о принадлежности токенов может играть аналогичную роль.

Заключение

Проведенное исследование демонстрирует, что легализация цифровых валют во внешне-торговых расчетах РФ формирует запрос на принципиально новые финансовые механизмы, способные одновременно удовлетворить и экономические потребности экспортеров в хеджировании, и религиозно-этические требования контрагентов из мусульманских стран. В работе обосновано, что существующая архитектура Рамочного соглашения о хеджировании (ТМА) и стандарта исламского валютного форварда (IFX Forward) обладает

необходимой гибкостью для адаптации к среде цифровых активов.

Ключевым научным результатом является предложенный цифровой механизм хеджирования валютных рисков на основе одностороннего обязывающего обещания (ва‘ад) и спотового обмена валютами (сарф) в соответствии с нормами шариата. Автоматизация исполнения обязательств посредством смарт-контрактов и технологии атомарного обмена способствует минимизации неопределенности (гарар) и операционных рисков, устраняя человеческий фактор и задержки, свойственные традиционной банковской инфраструктуре. Проведенный в статье анализ соответствия восьми ключевым шариатским стандартам ААОIFI (№ 1, 5, 15, 18, 20, 25, 31, 38, 49) исследует легитимность предложенной модели как в классической, так и в децентрализованной (DeFi) реализации.

Симбиоз правовых конструкций исламского финансового права и инструментов распределенного реестра позволяет создать уникальный продукт – «цифровой исламский форвард», в котором вариационная маржа регулируется смарт-контрактом по логике стандарта ICSD, а фиксированное вознаграждение провайдера ликвидности реализуется через договор джу‘аля. Тем самым закладывается теоретическая основа для преодоления противоречия между волатильностью крипторынка и неприятием классических деривативов исламским правом.

Практическая значимость результатов заключается в том, что участники внешнеэкономической деятельности получают функциональный аналог традиционного валютного форварда для расчетов в стейблкоинах, который может быть масштабирован в рамках трансграничных торговых отношений со странами Азии и Африки. Дальнейшие исследования в этой области целесообразно направить на разработку типовой архитектуры смарт-контракта для платформы обмена цифровыми валютами, соответствующей стандартам ААОIFI, а также на получение богословско-правовых заключений (фетв) от признанных шариатских советов для конкретных реализаций предложенной модели.

Библиографический список

1. Проект федерального закона № 1194918-8 «О цифровой валюте и цифровых правах» // Система обеспечения законодательной деятельности. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://sozd.duma.gov.ru/bill/1194918-8>.
2. Директор департамента Минэкономразвития Шишов о российском экспорте: «География кардинально изменилась» // ФедералПресс. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://fedpress.ru/interview/3418302>.
3. A Thematic Analysis of Fatwas on Bitcoin and Cryptocurrency Asif M. A Thematic Analysis of Fatwas on Bitcoin and Cryptocurrency / M. Asif, A. Sultan // International Journal of Islamic Economics and Governance. – 2025. – Vol. 6, № 2. – P. 96-115. – DOI: 10.58932/MULD0061.
4. Богословское заключение № 4/23 // Совет улемов Централизованной религиозной организации «Духовное управление мусульман Российской Федерации». – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://umma.ru/fetva-o-kriptovalyute-i-blokcheine>.
5. Ayoub S. Derivatives in Islamic Finance: Examining the Market Risk Management Framework / S. Ayoub. – Edinburgh: Edinburgh University Press, 2014. – 260 p. – (Edinburgh Guides to Islamic Finance). – ISBN 978-0-7486-9570-6.
6. Hernawati. A Systematic Review of Shariah-Compliant Hedging: Foundations, Instruments, Practices, and Challenges / Hernawaty // Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan. – 2025. – Vol. 13, № 6. – P. 5231-5242. – DOI 10.37641/jimkes.v13i6.4082.
7. Islamic Derivatives To Grow Amid New Netting Laws And Products: Fitch // BusinessToday. – 2025. – July 1. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.businesstoday.com.my/2025/07/01/islamic-derivatives-to-grow-amid-new-netting-laws-and-products-fitch/>.
8. ISDA & IIFM Tahawwut Master Agreement // ISDA: сайт Международной ассоциации свопов и деривативов. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.isda.org/book/isda-iifm-tahawwut-master-agreement/>.
9. ISDA/IIFM Tahawwut Master Agreement. IIFM Awareness Seminar, Bank Indonesia, 12 November 2019. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://isef.co.id/wp-content/uploads/2019/11/ISEF_2019_ISDA-IIFM-Hedging-Standards-Ijlal-A-Alvi-IIFM.pdf.
10. ISDA/IIFM launches new product documentation Wiqayah Min Taqallub As'aar Assarf (Islamic Foreign Exchange Forward). // IIFM: сайт Международного исламского финансового рынка. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.iifm.net/frontend/documents/briefing-note-trowers-hamlins-llp-1634042821-English.PDF>.
11. Шариатские стандарты / Организация бухгалтерского учета и аудита исламских финансовых учреждений – М.: Издательство «Исламская книга», 2017. – 920 с.
12. Miller N.D., Rogers K., Schluckebier D. ISDA steps up to the plate // Middle East Supplement. Islamic Finance. June 2010. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.treasurers.org/ACTmedia/Jun10MESISDA20-23.pdf>.
13. Explanatory Memorandum Relating to the ISDA/IIFM Tahawwut Master Agreement. ISDA/IIFM, 2010. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://redmoneyevents.com/pastevents/ifnforums.com/giff2010/pdf/eq3.pdf>.
14. Кох И.А. Механизм обмена криптовалют для расчётов по внешнеторговым контрактам в соответствии с нормами исламского права / И.А. Кох, А.И. Цветков // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2026. – Т. 3, № 5. – С. 116-122. – <https://doi.org/10.36871/ek.up.p.r.2025.04.06.016>. – EDN CCJFKM.