

Agradecimientos

A Dios

Por haberme dado salud para lograr mis objetivos, además de su infinita bondad y amor.

A mi Madre y a mi Padre

Por el valor mostrado para ellos para salir adelante, por los ejemplos de perseverancia, por la motivación constante, por haberme apoyado en todos los momentos, pero más que nada, por su ayuda financiera.

A mis profesores

Gracias, por la sabiduría que me transmitieron en el desarrollo de mi formación.

A la Universidad Jaume I por permitirme convivir con una generación de estudiantes de otros países lo que ha conllevado a incrementar tanto mi formación profesional como personal, y dado que pertenezco a otras culturas y civilizaciones entiendo que siempre será posible el consentimiento con independencia de la historia, cultura y religión.

Banca islámica y crisis: búsqueda de alternativas financieras

Introducción

Capítulo 1: El sistema financiero islámico.

1.1 La Banca islámica y su evolución en el pasado.

1.1.1 Introducción, definición y principios básicos.

1.1.2 Estructura de la institución bancaria islámica.

1.1.3 La evolución del funcionamiento de los bancos islámicos en el pasado.

1.2 El estado actual de los bancos islámicos.

1.3 Los productos alternativos de los bancos islámicos.

1.3.1 Contratos participativos o de retorno variable:

a) Al Musharakah.

b) *Al Mudarabah.*

1.3.2 Contratos de crédito:

a) *Al Murabaha.*

b) Baie Muayal (La venta aplazada).

c) Al-Salam (entrega)

d) Al Iyara (Arrendamiento) y Al Iqtinae (compra).

e) Al istinae (de manufactura).

c) Khard hassan

1.3.3 Productos relevantes dentro del catálogo de las finanzas islámicas.

a) Takaful (Seguros)

b) Sukuk (Bonos Islámicos)

1.4 Las Finanzas islámicas en el mundo

Capítulo 2: Banca islámica y sus aportes frente a la crisis.

2.1 ¿La Banca islámica puede ser un remedio a la crisis?

2.1.1 principales causas de la crisis.

2.1.2 los principios de las finanzas islámicas frente a la crisis de sub-primas.

2.2 Aportes de la economía islámica al sistema financiero convencional.

2.2.1 Una ética financiera.

2.2.2 Métodos de financiación adicionales

2.2.3 Gestión eficiente de los créditos

2.2.4 Desarrollo micro y macro económico.

2.2.5 Mayores controles financieros.

2.3 Algunos límites que presentan los bancos islámicos.

2.4.1 Marco regulador

2.4.2 Medidas interbancarias.

2.4.3 Gestión de liquidez.

2.4.4 Gestión de riesgos operativos.

2.5 Retos y perspectivas ante el futuro.

2.6 ¿Cómo puede España beneficiarse de esta fuente de financiación?

2.6.1 Oportunidades para la economía española.

2.6.2 Reformas.

La comparación del modelo de las finanzas islámicas con las finanzas convencionales

Análisis SWOT

Conclusión

Futuras líneas de investigación

Bibliografía y glosario de palabras Árabes

Índices de gráficos

Índices de cuadros

Índices de figuras

Introducción

Las finanzas islámicas son una parte de la economía islámica global que hunde sus raíces en el advenimiento del islam, como religión y como sistema del estado. Es un concepto que ha despertado y todavía despierta gran controversia, porque siempre fue tratado desde una visión ideológica. Cada vez que se menciona el término "finanzas islámicas", pasa desapercibido. De hecho, es para algunos un intento de volver a las prácticas medievales y es incompatible con la modernidad, para otros, se trata de un concepto sagrado, francamente divino y que debe ser el único sistema en los países musulmanes, rechazando cualquier otra forma diferente.

Sin embargo, Este trabajo, es un intento de llevar a cabo un análisis científico de este tema para evitar entrar en discusiones puramente ideológicos o religiosos, algo que es muy posible, reconociendo la pertenencia de estas finanzas a un concepto más amplio que es la economía islámica, que sigue siendo una doctrina económica, y que, como todas las otras doctrinas (Capitalismo, Comunismo, Socialismo etc.) se diferencia por su propio sistema de valores.

Los pensadores de las finanzas islámicas, lo ubican en un terreno a medio camino entre el Capitalismo y el Socialismo. En el momento actual, las finanzas islámicas se encuentran en sus fases iniciales de desarrollo, siendo los años sesenta el punto de arranque de las primeras investigaciones en este ámbito y del surgimiento de los primeros bancos islámicos, que encontraron una amplia aceptación entre la población musulmana.

El banco islámico, en su esencia, es una entidad financiera que ejerce su actividad de acuerdo con la legislación islámica. En este sentido, gran parte de su actuación se base en la intermediación financiera. El banco islámico usa diferentes técnicas para gestionar los recursos financieros, y sus productos deben observar las restricciones que tienen estos bancos, por su modo de operar y su naturaleza difieren de los bancos convencionales.

Este trabajo, por un lado, tiene por objeto definir el sistema bancario islámico, explicar sus mecanismos de funcionamiento y dar cuenta de sus afinidades y divergencias con el sistema bancario convencional, y sobre todo dadas su particular

mecanismo de operar, pretende examinar hasta qué punto los recursos que las finanzas islámicas ofrecen realmente actúan sobre las causas de la crisis económica actual.

Ante esta crisis muchos financieros y economistas, incluso los que pertenecen a las teorías económicas clásicas, ponen en cuestión su viabilidad y buscan nuevas alternativas para salir de la crisis por el momento, y evitar las causas de su repetición en el futuro.

La mayoría de las propuestas han tenido como objetivo salir de la crisis financiera mediante ayudas a la banca y medidas dirigidas a su regulación, con políticas que desincentivan los comportamientos especulativos, además de acciones sancionadoras de tales comportamientos, con el objetivo de paliar el enorme descontento general hacia la banca por parte de la población.

Aunque necesarias muchas de estas intervenciones, son insuficientes, porque no es la crisis financiera la que determinó la crisis económica, sino al revés. Según *Hyman Manki*¹, *“fue la situación económica la que creó la crisis financiera. De ahí que, aunque se resolviera la crisis financiera, el problema económico de base permanecería”*. En este contexto, Benedicto XVI dijo: *“La crisis económica actual manda una fuerte llamada a una revisión profunda del modelo de desarrollo económico global”*. En otro, el Papa hizo también un llamamiento: *“ya es hora de que se dirija la mirada hacia una nueva alternativa, otro funcionamiento de las finanzas internacionales”*, dando el ejemplo de las finanzas islámicas, basadas en los preceptos de la *Sharia*² (ley islámica) y en su principal componente, que es la banca islámica.

¹ fue un economista estadounidense (1916-1996), Su línea de investigación se centró en la fragilidad financiera intrínseca a la marcha normal de la economía y en la comprensión de las crisis financieras. El economista británico y cómo interacciona con la economía.-WIKIPEDIA-

² Las finanzas islámicas se basan en los preceptos religiosos del islam, cuyas fuentes de la **Sharia** (legislación, jurisprudencia o ley islámica) son de dos tipos: principales y secundarios. Los principales son: el Corán, libro sagrado y palabra de Dios, la Sunnah (tradición profética), que son los actos, hechos, y dichos del profeta; los secundarios son: el Ijmaa (consenso de los expertos en la legislación islámica sobre cuestiones que no estén mencionadas o claras en las anteriores fuentes), y el Qiyas (analogía entre hechos actuales con hechos en el periodo del profeta o de sus Khalifas sucesores para sacar interpretaciones relativas a situaciones de la actualidad como las bolsas y los mercados financieros, por ejemplo).

Por otro lado, este trabajo ha de dar alcance a unas respuestas sobre los retos que tienen que afrontar los bancos islámicos en el tema de la internacionalización del sistema financiero con el que operan, principalmente, a la hora de adaptarse a las leyes internacionales de comercio, ya que la mayoría de esas leyes entran en conflicto con las actividades de los bancos islámicos.

Para este fin, hemos estimado oportuno vertebrar nuestro trabajo en dos capítulos

Un primer capítulo titulado “El sistema financiero islámico” que examina la estructura del sistema financiero islámico desde sus inicios, así como su progreso a través del tiempo para llegar a estudiar el funcionamiento de los bancos islámicos y la forma como estos han tenido adaptar sus actividades de manera que se adecuen a las exigencias de la Ley Islámica, así como las cláusulas alternativas que proponen sin olvidar la experiencia internacional de la Banca Islámica en el mundo así que las oportunidades de negocio y retos para la banca española.

Después de este marco analítico, el segundo capítulo, responde a la pregunta ¿Las finanzas islámicas puede ser un remedio a la crisis actual?

Por tanto, es necesario analizar las causas de la crisis financiera, luego, se examina la actuación de las finanzas islámicas sobre las causas de la crisis, terminando el capítulo, con un reflejo sobre el futuro de las finanzas islámicas y sus desafíos, los aportes de la economía islámica al sistema financiero convencional, así que las oportunidades que presenta este modelo a la banca española.

Capítulo 1: El sistema financiero islámico.

1.1 Bancos islámicos y su evolución.

1.1.1 Introducción, definición y principios básicos.

El banco islámico trabaja para el desarrollo económico y social al mismo tiempo por lo que, es una institución social y financiera a la vez. Este sistema ha sido establecido como alternativa aceptada por los creyentes musulmanes. El banco islámico maneja fondos públicos, pero su propósito prioriza el interés público o común sobre el individual. Teóricamente, su objetivo, más que al beneficio propio, se enfoca hacia la asistencia social.

La diferencia básica entre el sistema bancario islámico y el sistema convencional es que los bancos convencionales garantizan, el capital y la rentabilidad, sin embargo, el sistema bancario islámico, se basa sobre el principio de compartir tanto las ganancias y como las pérdidas, y al mismo tiempo, no puede garantizar ninguna tasa de rentabilidad fija en depósitos (véase grafico 1.1 y cuadro 1.1), ni tampoco garantizar el capital. Si hay pérdida, ésta tiene que ser deducida del capital.

GRAFICO 1: LA DIFERENCIA BÁSICA ENTRE LOS DEPÓSITOS EN UN BANCO COMERCIAL Y UN BANCO ISLAMICO



Fuente: Elaboración propia

Cuadro 1 COMPARACION BREVE ENTRE LOS MARCOS DE TRABAJO EN BANCOS ISLÁMICOS Y BANCOS CONVENCIONALES

Características	Banco Islámico	Banco Convencional
Garantizar el valor nominal para: <u>Depósitos:</u> - Corriente - Ahorro, inversión	Si No	Si Si
El sistema de participación pone el capital en riesgo	Si	No
La renta de los depósitos	No es seguro, ni garantizado	Seguro y garantizado
El mecanismo de distribución de los beneficios	Según los resultados de la inversión	Interés fijo
Distribución de ganancias y pérdidas	Si	No
uso de la discrecionalidad con respecto a las garantías	Reduce el riesgo moral vía la compartición de pérdidas y ganancias	No
Ofrecer la gestión técnica de inversión para los depositantes de inversión	Si	No

Fuente: ERRICO, L., y M. FARRAHBAKSH M. (1998), P1

Partiendo del principio “Si no hay riesgo no hay ganancias” tanto el financiador como el empresario deben compartir equitativamente las ganancias y las pérdidas, en cambio en los bancos convencionales el empresario asume todo el riesgo y los bancos se aseguran una determinada tasa de rentabilidad independientemente del resultado del proyecto.

El concepto de la participación en las ganancias y pérdidas en las operaciones financieras islámicas es progresivo y distingue las buenas inversiones de las malas, y también las mediocres, incentivando así una mejor administración de los recursos

económicos. En este contexto, y según las condiciones de la ley islámica, es posible que los bancos islámicos generen utilidades en relación al riesgo asumido para satisfacer las necesidades de sus participantes y estimulen una mayor disciplina en el sistema financiero motivando a las instituciones financieras a evaluar más cuidadosamente el riesgo y a supervisar más eficazmente el uso de los fondos por quienes los adquieren. Además, los bancos islámicos están organizados para diferenciar el capital de los accionistas de los depósitos de los clientes, para asegurar una participación adecuada en las utilidades.

Sumando al riesgo compartido, los principios de las finanzas islámicas son:

1. Prohibición de la Riba: Está prohibida tajantemente en todas las fuentes de la legislación islámica. Es más, está prohibida en todas las demás religiones, debido a la injusticia que crea entre los contratantes dado que el prestatario asume todo tipo de riesgo, en cambio el prestamista solo se preocupa por la recuperación de su capital principal más intereses, sin que haya ningún valor añadido. A esta prohibición se opone el principio del concepto de la participación en las ganancias y pérdidas, que permiten combinar el capital financiero con el capital humano entre el banco y sus clientes y hace que los dos asumen el riesgo y comparten tanto los beneficios como las pérdidas que puede generar el proyecto.

2. “Asset backing”: Todas las transacciones financieras deben estar materializadas en un activo para que sean válidas y conforme con la ley islámica. La materialización de los activos significa que cualquier transacción necesariamente debe estar respaldada por unos activos tangibles, reales. Este principio refuerza el potencial para la estabilidad y la gestión de riesgos y tranquiliza sobre todo en lo que respecta a las cuestiones de la desconexión del sector financiero a la economía real.

Este principio es también una forma para que las finanzas islámicas participen en el desarrollo de la economía real a través de la creación de actividad económica en otras áreas.

3. Prohibición del Gharar: se puede definir como cualquier confusión significativa en una mercancía objeto de comercio y / o que es en sí mismo sea arriesgada e incierta. Como por ejemplo:

- Cuando el contrato se refiere a unos bienes que no están determinados con precisión.

- Cuando la transacción se ha completado sin que el precio de la mercancía, se haya fijado con claridad.
- Cuando la transacción se ha determinado con un vendedor que no posee bienes.
- Cuando la transmisión de la propiedad está sujeta a un evento peligroso.

Esto se aplica tanto a los productos financieros convencionales como al comercio de contratos de futuros que se caracterizan por una incertidumbre obvia en cuanto a su aplicación, tales como futuros, swaps y otros productos financieros complejos de alto riesgo.

Del mismo modo, la Sharia prohíbe las transacciones basadas en *Maysir*. Etimológicamente la *Maysir* era un juego de azar, en el campo económico, que significa cualquier forma de contrato en el que el derecho de las partes contratantes depende de un evento aleatorio. Por lo tanto, cada contrato tiene que tener todos los términos básicos (como sujeto, precio, tiempo de entrega y la identidad de las partes) claramente definidos la fecha de su conclusión.

El riesgo calculado de una inversión está permitido por la *Sharia*, no obstante la prohibición de futuros que implican *Gharar* y *Maysir* es que el riesgo de falsa anticipación de la evolución del mercado podría socavar el logro de las transacciones basado en la incertidumbre, la especulación, o incluso la posesión ilícita de información privilegiada por adelantado. Los juristas musulmanes también justifican la prohibición de estas operaciones por la necesidad de dirigir los fondos disponibles para financiar la economía real, en lugar de dejar burbujas financieras de combustible vacías cualquier productividad y la riqueza útil.

4. Prohibición de la financiación de actividades pecaminosas: La ley islámica también exige que cualquier musulmán no puede manejar bienes considerados ilegales. De hecho, existen requisitos en cuanto a la naturaleza de la actividad en la que una inversión sigue siendo coherente con los imperativos morales y religiosos según lo dictado por el Islam. De este modo, el juego, las actividades relacionadas con el alcohol, con el cerdo o con armas, con la industria pornográfica, en particular, son los sectores Inversión prohibida en el Islam. Este principio se refleja en las finanzas éticas para el desarrollo sostenible y los fondos de inversión socialmente responsables. Desde un punto de vista financiero, el subyacente a todo tipo de contratos debe ser compatible con

la Sharia. Por lo general, como parte de un juego en forma de acciones, un número de sectores cuyas actividades se consideran ilegales están excluidos del universo de inversión.

De estos principios se desprende que la fuente del incremento de dinero es el resultado del esfuerzo y el trabajo. Esto significa que el dinero no es considerado una fuente de creación de riqueza. En otras palabras, el proceso productivo debe lograrse a través de la relación entre capital y trabajo.

1.1.2 Estructura de la institución bancaria islámica.

Los bancos islámicos se crean a través de un contrato, en los que varios socios se ponen de acuerdo para aportar unas cantidades determinadas de capital. Los socios pueden ser tanto individuos como gobiernos u otras instituciones. El funcionamiento diario del banco lo lleva a cabo el Gabinete de Dirección, formado por un grupo de directores contratados.

Los recursos del banco islámico provienen de los accionistas, los fundadores, los clientes depositarios, los que mantienen cuentas corrientes o de ahorro, sin remuneración y los clientes que mantienen cuentas de inversión, con participación en los beneficios del banco. Además de los ingresos de algunos servicios que ofrecen a los clientes y de la parte de beneficios que le corresponde de las actividades económicas que haya financiado.

En cuanto a la organización del banco comprende los siguientes departamentos:

1. Sharia Board: realiza el seguimiento de la actividad del banco para que sea conforme con los preceptos de la Sharia. También examina en detalle la estructura y la documentación jurídica de las transacciones. Su función puede incluir la asistencia en el desarrollo de la estructura legal y operativa de la organización, la implementación de los criterios y objetivos de la estrategia de inversión con el fin de respetar los principios de la Sharia. El Board también examina la estructura legal y operativa de la inversión y edita el lanzamiento inicial de los certificados de conformidad con la Sharia. Si los beneficios han sido obtenidos por la institución de una manera ilegal, los miembros de la Sharia Board deben proceder a la purificación de los mismos garantizando la distribución de la parte ilícita a obras caritativas.

2. Departamento del *Zakat*³: El objetivo de este departamento reside en la recaudación de la *Zakat* y del uso de sus fondos hacia obras de caridad, construcción de infraestructuras, escuelas, hospitales, mezquitas, ayudas a familias o estudiantes,..., según las necesidades locales.

3. Departamento de Inversión: realiza el seguimiento de las inversiones financiadas con los fondos del banco. Se suelen especializar por áreas o sectores pues el éxito de su actividad depende de la información y preparación que posea respecto a los proyectos en los que se implica.

4. Departamento de Formación: se encarga de la preparación del personal en la teoría y práctica de la banca islámica además de la formación en temas de consultoría e inversiones.

1.1.3 La evolución del funcionamiento de los bancos islámicos en el pasado.

La idea de la banca islámica se remonta a los años 40, y el primer intento se hizo en Pakistán durante la década siguiente, pero no duró. Una experiencia innovadora en forma de caja de ahorro rural se llevó a cabo en Egipto, en la ciudad (*Mit Ghamr*) en 1963. La eficiencia de la movilización de recursos por estos fondos de ahorro rural era impresionante, pero la experiencia terminó por razones políticas en 1967.

Sin embargo, esta experiencia merece una atención especial, ya que ha allanado el camino para que los bancos islámicos posteriores, tales como el Banco de Previsión Social (*Nasser*) en 1971, el primer banco islámico lanzó los servicios de asistencia social para los grupos de bajos ingresos.

El objetivo de la caja de ahorros islámica (*Mit Ghamr*) era llevar a cabo y emprender la industrialización de las aldeas egipcias sin interferencia del Estado. Para

³ La *Zakat* Es un impuesto obligatorio sobre la riqueza anual acumulada en un 2,5% entre los musulmanes, en cuanto que garantiza contra la indigencia e instrumento de equilibrio económico. Su carácter de obligatorio no incumbe a los pertenecientes a otras confesiones de fe. (Abuamria 50). El *Zakat* se ajusta a la realidad económica, a diferencia de los impuestos que se aplica o bien al dinero o bien a los bienes, el *Zakat* se aplica ambos, pues no es solo un impuesto sobre la renta, sino sobre todos los ahorros que en más de un año no han sido invertidos. De esta manera, la economía islámica alega el que *Zakat* promueve la inversión y por lo tanto es un agente de alivio en épocas de recesiones económicas. (Abuamria 53) Este impuesto junto a la financiación de proyectos beneficiosos para la comunidad, constituye el principal rasgo social y redistributivo del banco.

lograr este objetivo, era necesario integrar la población de la región en el proceso de movilización de ahorros.

Esta caja de ahorros islámica mostró que, por una parte, los musulmanes aspiran a tener su propio sistema bancario, por otra parte, el establecimiento de un banco islámico es factible y deseable, porque es la única institución financiera que puede ganar la confianza de estas personas.

No fue sino hasta el año 1971 para asistir a la creación del Banco de Previsión Social (*Nasser*). Y a partir de la segunda mitad de los años 70, los bancos islámicos han hecho su avance tanto en el mundo árabe como en el nivel de los países musulmanes no árabes.

Según Ariff (1988) *En los años setenta hubo cambios en los el panorama político de muchos países islámicos, de modo que no fue necesario crear instituciones encubiertas. Un gran número de bancos islámicos nacieron en Oriente Medio. Por ejemplo, el Banco Islámico de Dubái en 1975, el Banco Islámico de Faisal en Sudán en 1977, y el Banco Islámico de Bahreïn en finales de 1979. Y también la región Asia-Océano-Pacífico no era ajena a estos cambios, el Banco Pilipino Amanah (PAB) fue establecido en 1973 según decreto Presidencial como una institución bancaria especializada, haciendo caso omiso en su licencia de su carácter islámico.*

1.2 El estado actual de los bancos islámicos.

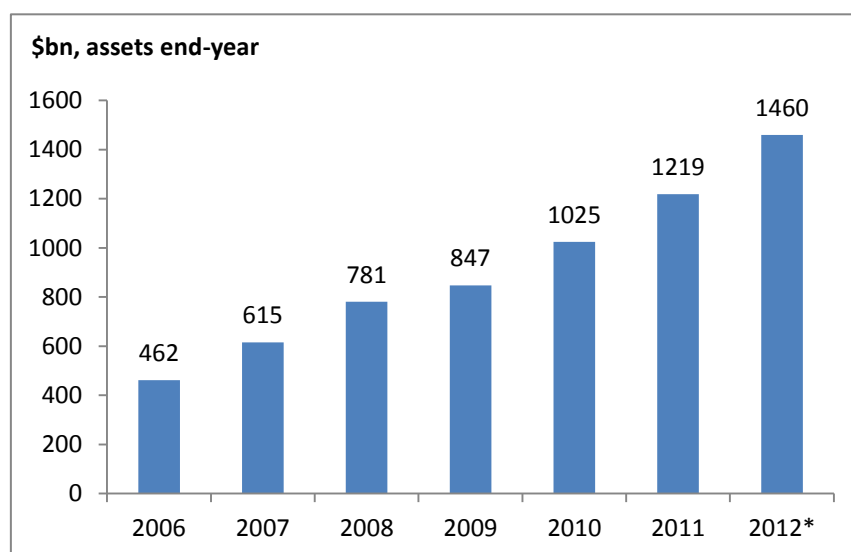
El mercado mundial de los servicios financieros islámicos, según lo medido por los activos que cumplen con la Sharia, que se estima por TheCityUK⁴ ha aumentado en un quinto en 2012, a un récord de \$ 1,460 millones de euros (Chart 1, Table 1). La industria se espera que crezca significativamente en los próximos años. Al ritmo actual de crecimiento del mercado podría superar los 2 billones \$ en activos a finales de 2014.

⁴ TheCityUK fue creado en 2010 para defender el sector de servicios profesionales y financieros del Reino Unido. Es compatible con la industria en el país y en el extranjero, y desempeña un papel activo en el debate de política regulatoria y el comercio.

TheCityUK se relaciona con las políticas en Londres, Bruselas, Edimburgo, Glasgow, Leeds, Cardiff, Belfast y en los consejos locales de todo el Reino Unido en una serie de políticas que afectan al sector financiero, incluidos el comercio, impuestos, regulación y habilidades.

Los mayores centros siguen concentradas en Malasia y el Oriente Medio, incluyendo a Irán, Arabia Saudita, Emiratos Árabes Unidos y Kuwait (Chart 2)⁵.

Chart 1 Global asset of Islamic finance



*TheCityUK estimate

Source: The Banker, Ernest & Young

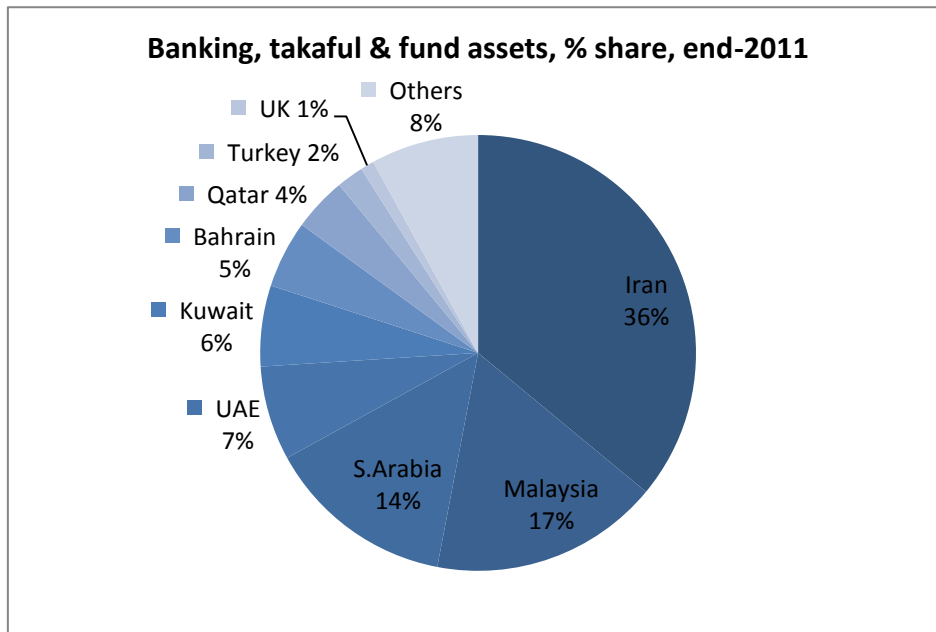
Table1 global Islamic finance assets by sector

	2008	2009	2010	2011	2012
Banks	720	777	943	1105	1326
Funds	51	54	58	62	74
Takaful	8	13	21	26	31
Other	1	3	3	26	28
Total	781	847	1025	1219	1460

Source: The Banker, Ernest & Young

⁵ **THECITYUK. (2013)** “Financial Markets Series UK”, the Leading Western Centre for Islamic Finance”.

Chart 2 Islamic finance by country



Source: The Banker⁶

Las finanzas islámicas han demostrado capacidad de recuperación en momentos en que la economía mundial se ha desacelerado y la banca convencional en los países occidentales ha estado bajo presión. Los activos globales de las finanzas islámicas se han duplicado desde el inicio de la desaceleración económica.

Existe un potencial considerable para la expansión de las finanzas islámicas. La población musulmana de algunos 1,6 billones cuenta casi un cuarto de la población mundial, pero los activos que cumplen con la Sharia representan sólo alrededor del 1% de los activos financieros del mundo. Menos de una quinta parte de los musulmanes en todo el mundo utilizan actualmente los productos financieros islámicos. La extensión de la penetración de la industria varía sustancialmente. En Bangladesh, por ejemplo, las cuentas de la banca islámica son para el 65 % de los activos bancarios totales, pero sólo entre el 4 % y el 5 % en Turquía, Egipto e Indonesia.

El perfil de Londres como el centro occidental líder para las finanzas islámicas ha crecido en los últimos años, aunque las instituciones en el Reino Unido han estado proporcionando servicios financieros islámicos durante 30 años. A medida que el país occidental que conduce y el centro más importante de Europa para las finanzas

⁶ Es un periódico mensual que publica artículos sobre las finanzas internacionales, es propiedad del Financial Times Ltd. y editado en Londres, el primer número de la revista se publicó en diciembre de 1926 a editor Prenden Prachan y fundador del diario Financial News.

islámicas, el Reino Unido está bien posicionado para captar una parte creciente de los negocios de las finanzas islámicas en los próximos años. Según la última encuesta de las finanzas islámicas de la revista The Banker, el Reino Unido se sitúa como el lugar del mundo más grande para la gestión de activos financieros islámicos, con US \$ 19 mil millones en activos reportados.

Una característica importante del desarrollo de Londres como el centro occidental clave para las finanzas islámicas han sido las políticas gubernamentales de apoyo destinado a ampliar el mercado de productos islámicos. Esto incluye, por ejemplo, la eliminación de la doble imposición y la extensión de la desgravación fiscal de las hipotecas islámicas y la reforma de las normas de emisiones de deuda.

Las finanzas islámicas cada vez más se está utilizando en los grandes proyectos de infraestructura en el Reino Unido, como La Piedra de Cristal, la Villa Olímpica y la reurbanización de Chelseas Cuartel y la central eléctrica de Battersea. El Reino Unido es un destino atractivo para los inversionistas extranjeros, como se muestra por la propiedad extranjera de las acciones del Reino Unido que pasan del 50% por primera vez en 2012.

TheCityUK estima que el mercado mundial de los servicios financieros islámicos , según lo medido por los activos que cumplen con la Sharia, que llegó a \$ 1.460 miles de millones al final de 2012 , una quinta parte respecto al año anterior (Chart 1) . Esto significa que los activos mundiales de las finanzas islámicas se han duplicado desde el inicio de la desaceleración económica. La industria se espera que crezca significativamente en los próximos años. Al ritmo actual de crecimiento de alrededor del 20 % anual, el mercado podría superar los US \$ 2 billones en activos a finales de 2014.

Los activos que se pueden asignar a los distintos países de la encuesta del Banker revela que los países líderes en activos que cumplen con la Sharia son Irán, que representa alrededor del 36 % del mercado global, Malasia (17 %) y Arabia Saudita (14 %) (Chart 2). Estos son seguidos por otros países del Golfo, incluyendo los Emiratos Árabes Unidos, Kuwait, Bahréin y Qatar, y luego Turquía. El Reino Unido, en el noveno lugar, es el país occidental que conduce con \$ 19 billones de los activos reportados.

Hay más de 700 instituciones registradas a nivel mundial como las organizaciones de la *Sharia* compatible en los servicios financieros. De éstos, alrededor de 500 son totalmente compatibles, y el resto operan productos *Sharia* compatible dentro de una institución convencional. Los países con la mayor parte de las 430 empresas que notificaron a la encuesta del banquero son Bahrein e Indonesia, con 74 y 71 empresas respectivamente. Malasia, Irán, Kuwait y Arabia Saudita estaban en un grupo de países con más de 50 empresas.

El mercado está más desarrollado en Malasia, Irán y la mayoría de los países que forman el GCC (Gulf Cooperation Council). Indonesia tiene la mayor población musulmana del mundo (209 millones), seguido por la India (176 millones), Pakistán (167 millones) y Bangladesh (134 millones) (Table 2) . Estos cuatro países representan el 43 % de la población musulmana en todo el mundo y siguen siendo un terreno fértil para el crecimiento futuro.

Table2 Muslim population by country

2010 estimate	Millions	% Share country's population	% of world muslim population
Indonesia	209 120 000	87.2	13.1
India	176 190 000	14.4	11.0
Pakistan	167 410 000	96.4	10.5
Bangladesh	133 540 000	89.8	8.4
Nigeria	77 300 000	48.8	4.8
Egypt	76 990 000	94.9	4.8
Iran	73 570 000	99.5	4.6
Turkey	71 330 000	98.0	4.5
Algeria	34 730 000	97.9	2.2
Morocco	31 940 000	99.9	2.2
Other	546 400 000	11.7	34.2
World total	1 598 510 000	23.2*	100

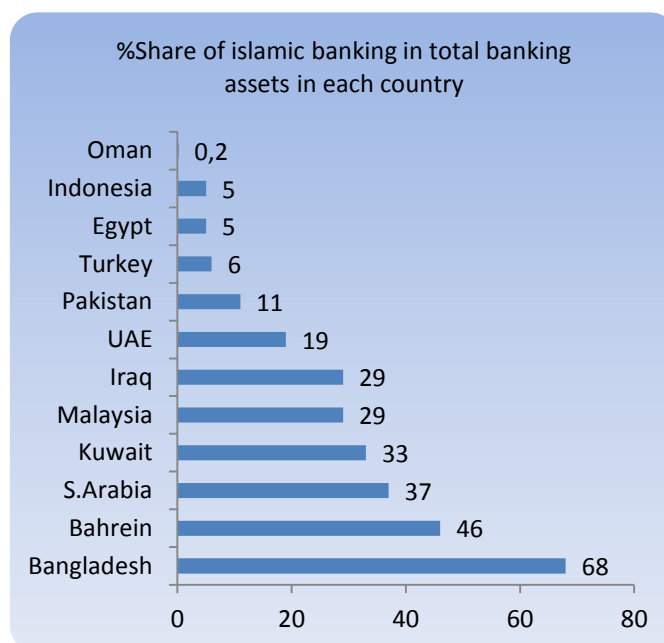
*% share of world population Source: Pew Research Center

Sin embargo las finanzas islámicas se están moviendo más allá de sus límites históricos a nuevos territorios. Los mercados en las finanzas islámicas está desarrollando son:

- Otros países de Oriente Medio y África, como Turquía, Sudán, Egipto, Jordania, Siria y Nigeria.
- Otros países asiáticos, como Hong Kong, Singapur, Bangladesh, Pakistán, China y la India.
- Los países occidentales como Luxemburgo, Suiza y Australia están desarrollando como centros de las finanzas islámicas. Los EE.UU., Francia, Alemania y el Reino Unido tienen cada población musulmana indígena de hasta 5 millones, aunque Rusia tiene mucho el más grande de Europa, con 16 millones.

Existe un potencial considerable para la expansión, The Banker estima que menos de una quinta parte de los musulmanes usan productos islámicos, aunque el alcance es más limitado en los países donde los musulmanes representan una minoría. La extensión de la penetración de la industria varía sustancialmente. En Bangladesh, las cuentas de la banca islámica para el 65 % de los activos bancarios totales; en Bahrein el 46% y Arabia Saudita 35 %. Sin embargo la penetración en otros países se limita a la contabilidad bancaria islámica sólo el 4 % y el 5 % de los activos bancarios totales en Turquía, Egipto e Indonesia (Chart 3).

Chart 3 Islamic finance penetrations in selected countries



Source: The Banker, Maris Strategies

Los bancos islámicos, incluyendo aquellos con "ventanas" islámicos, ahora están tratando de mejorar su posición en las regiones centrales de crecimiento más rápido de Oriente Medio, Asia y África. Ofrecer productos que son competitivos en precio y servicio podría ayudar a generar negocios no sólo de los musulmanes con una preferencia por los servicios de la Sharia sino también de los musulmanes y otros clientes que actualmente utilizan los servicios bancarios convencionales.

En el Reino Unido, hay seis bancos que cumplen plenamente la *Sharia* que pone el Reino Unido a la cabeza en Europa Occidental

- El Banco Islámico de Gran Bretaña (IBB) es un banco minorista y el único banco islámico con presencia de la calle principal que tiene cinco sucursales y unos 50.000 clientes. El banco ofrece una amplia gama de productos financieros que cumplen con la ley islámica en el Reino Unido.
- El Banco de Londres y el Oriente Medio (BLME) es un mayorista compatible banco del Reino Unido Sharia independiente con sede en Londres. La oferta de BLME abarca banca corporativa, tesorería y gestión de patrimonios que comprende la banca privada y gestión de activos.
- QIB Reino Unido adquirió su nueva marca en 2010 para reforzar su identidad dentro de la red global de QIB. QIB Reino Unido ofrece una gama de Sharia financiación conforme y productos de inversión para clientes islámicos y no islámicos por igual. Proporciona servicios de banca de inversión de la Sharia compatible incluyendo la financiación del comercio, capital privado y gestión de activos para clientes que van desde individuos de Alto Valor Neto de los fondos soberanos y otros inversores institucionales.
- Banco Gatehouse es compatible con el banco de inversión al por mayor de la Sharia que opera en los mercados de capitales, de bienes raíces, financiación de activos, el negocio de Tesorería y servicios de asesoramiento de la Sharia. El banco gestiona 1,7 billones de dólares de activos inmobiliarios en los EE.UU. y el Reino Unido. En diciembre de 2012, el banco emitió por primera vez las propiedades inmobiliarias de ley respaldado Sukuk Al- Ijarah del Reino Unido.
- Banco Europeo de Inversiones Islámica (EIIB) ofrece a sus clientes Sharia compatible Tesoro y los mercados de capitales , gestión de activos , banca privada , la

financiación del comercio , la banca corresponsal y servicios de asesoría y finanzas corporativas . EIIB tiene su sede en Londres.

- Abu Dhabi Islamic Bank (ADIB) está llevando a cabo una ambiciosa estrategia de crecimiento. ADIB ya opera una amplia red de sucursales en Egipto - y está en el proceso de ampliar las operaciones a varios mercados en todo el Oriente Medio y más allá. ADIB UK Limited fue establecida para llevar los servicios del banco a los clientes en el Reino Unido.

También hay un estimado de 16 bancos convencionales que han establecido las ventanillas en el Reino Unido para proporcionar servicios financieros islámicos. Los 22 bancos islámicos en el Reino Unido superan sustancialmente que en cualquier otro país occidental o centro de alta mar y es más que el doble que en los EE.UU.

1.3 los productos alternativos de los bancos islámicos.

El banco islámico participa en las inversiones, donde se comparten las ganancias y pérdidas, en función del porcentaje de la contribución del acreedor y el deudor o de las cláusulas establecidas en el contrato. En ese sentido, el banco islámico, normalmente, no concede préstamos directos, y tampoco los préstamos de consumo que no cubren la inversión. No obstante, destinan un fondo cuya financiación proviene de los fondos recaudados de la Zakat que faculta estos préstamos sin ningún tipo de interés y que está destinado a la gente que realmente lo necesita.

El sistema financiero islámico presta los mismos servicios que el sistema financiero convencional: cuenta corriente y ahorro, fondos de inversión etc. Sin embargo, hay dos salvedades que marca obviamente la diferencia de este sistema con respecto al otro.

Como hemos podido ver antes la primera salvedad reside en la ausencia de un interés fijo carente de riesgo por el capital.

La segunda estriba en el freno de la especulación en general y en el mercado financiero en particular. En ese sentido, las cuentas de crédito con interés fijo no existirían, sino la banca gestionaría los capitales para su inversión, a la vez que se apoyaría la administración, la creación, y la promoción de los nuevos proyectos.

Por lo tanto, el banco islámico, no corresponde al paradigma de los bancos convencionales que cobran intereses, independientemente de los resultados del negocio, sino que el banco islámico interviene en el proceso productivo como socio, en virtud del principio de asociación entre esfuerzo, capital y riesgo que estipula la ley islámica, asumiendo tanto riesgos como posesión de bienes.

1.3.1 Contratos participativos o de retorno variable:

Fundamentalmente, estos contratos primarios son dos tipos: *Al Musharakah* y *Al Mudarabah* aunque existen derivaciones de los mismos.

a) *Al Musharakah*.

Al Musharakah es un contrato entre el banco y el cliente en virtud del cual cada uno proporciona el capital para un proyecto específico. Los socios aportan fondos, pero sólo uno de ellos tiene la carga de la gestión de proyectos.

Las condiciones de participación en las ganancias están predefinidas. La distribución de los beneficios es en proporción. Reembolso obedece a un plan de amortización que incluye, además de la capital principal, los beneficios obtenidos por el banco para esta transacción. Las pérdidas se reparten de acuerdo a la aportación de capital invertido.

b) *Al Mudarabah*.

El *Mudarabah* es una técnica de financiación utilizado por los bancos islámicos. El banco actúa como inversor (*Rab al Mal*) y se compromete a financiar totalmente el proyecto. A cambio, el contratista (*Mudarib*) administrará el proyecto. La compensación se basa en un porcentaje de las ganancias del contratista fijado por anticipado. Las pérdidas potenciales a ser sufragados exclusivamente por el proveedor de capital. El empresario le da una retribución variable por su trabajo. Hoy en día, *Mudarabah* se puede aplicar a diversas actividades económica

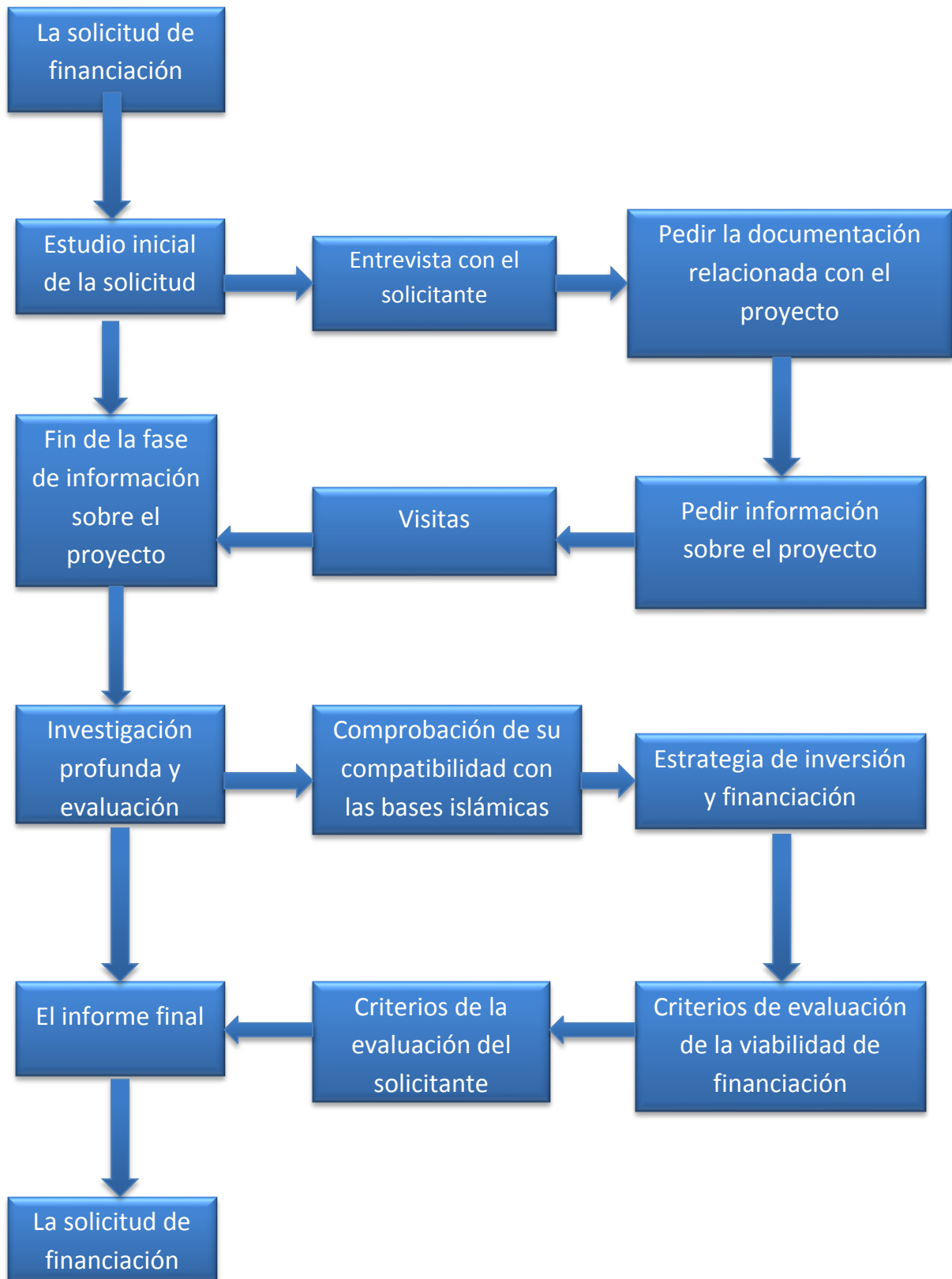
En el contrato de *Al Mudarabah* (*Abuamria 102*):

- a) El inversor soporta la pérdida en la que se pueda incurrir sólo hasta donde haya contribuido con su financiación, es decir, en ningún momento hay una pérdida superior al capital.

- b) Los socios tienen la libertad de determinar, con el consentimiento mutuo, la proporción de ganancia asignada a cada ellos, que puede diferenciarse de la proporción de inversión. Sin embargo, el socio que se ha excluido expresamente de la responsabilidad de trabajo para el negocio no puede reclamar más que la proporción de su inversión.
- c) Al Mudarib (empresario) no asume las pérdidas, aunque evidentemente, no compensa el esfuerzo invertido en el trabajo.

Obviamente este tipo de inversión implica un gran riesgo para el banco. Sin embargo, es un riesgo calculado, ya que antes de aprobar la financiación del proyecto, el banco realiza un estudio de viabilidad económica y, en todo caso, la responsabilidad del banco se circunscribe, en el peor de los casos a asumir una pérdida a una parte o al total del capital, nunca superior.

GRAFICO 2 LOS PROCESOS DE DECISION EN LA FINANCIACION SEGÚN EL CONTRATO DE AL MUDARABAH



Fuente: Union of Arab Banks (2002)

1.3.2 Contratos de crédito:

Se realizan a través de la venta o *leasing* de activos reales, con retorno fijo. Los modos primarios de financiación, antes citados, permite el acceso a una cantidad importante de recursos financieros, estos si bien podrían financiar otras actividades, tales como la compra de bienes o los seguros. Sin embargo, estos contratos de crédito (secundarios) están planteados para atender las necesidades de los individuos que los primeros no cubren.

a) *Al Murabahah.*

Es una operación comercial que realiza el banco, comprando un producto en base de la demanda de un cliente para revendérselo con un margen de ganancia, acordando, en un contrato de compra-venta, que este último deba retribuir su precio a plazos.

Murabaha es un contrato de venta que realiza el banco, por el que compra bienes requeridos por el cliente y lo revende con una margen de ganancia. Esto permite a un cliente adquirir una propiedad sin un préstamo con intereses. Los términos de la venta, como el margen de beneficio para el banco o los detalles del pago de las cuotas por el cliente están predefinidos entre las diferentes partes.

Al Murabaha no es un préstamo con intereses, sino un contrato de compra y venta y, como tal, debe cumplir todos los requisitos que exige la ley islámica. Aunque haya muchas reglas concernientes, las tres siguientes son las más importantes para validarlo islámicamente (*Abuamria 117*):

- a) El titular de la propiedad debe personarse en el momento de la venta
- b) Debe tener el título de la propiedad.
- c) De estar en plenas facultades físicas y psíquicas a la hora de firmar el contrato.
- d) En *Al Murabaha*, la compra debe ser efectiva por parte del banco

Existen varias condiciones para llevar a cabo este contrato que son (*Abuamria 2006*):

- a) El primer precio o el coste de la mercancía debe ser conocido por el banco como por el deudor.
- b) La cantidad que se adjudicaría el banco debe ser conocida por las dos partes y fijada de mutuo acuerdo.
- c) Debe observar los criterios de legitimidad en el Islam.

d) El contrato de *Al Murabaha* debe cumplir todos los requisitos de un contrato de venta.

b) Baie Muayal (LVENTA APLAZADA).

El banco entrega la mercancía y aplaza el cobro de su coste a una fecha específica, o bien lo recobra a plazos, según lo que consta el contrato.

c) Al-Salam (entrega)

Es un acuerdo de compra y venta de bienes. Este contrato es específicamente entre el banco y el proveedor y la entrega de los bienes es diferida. Es decir, el banco compra un bien que será entregado en una fecha posterior al día de su pago, y posteriormente lo venderá con un margen de ganancia. Este contrato fue creado para satisfacer las necesidades específicas del sector agrícola y los comerciantes que dependen de su producción. (Abuamria 125).

En este contrato, el comprador-banco-debe pagar de precio total de la mercancía al vendedor-agricultor por ejemplo- en el momento de firmar el contrato. El vendedor a su vez, entregará el bien en el plazo establecido en el contrato, firmado una garantía previa. De esta manera, los bancos pueden financiar actividades agrícolas y comerciales, recibiendo posteriormente mercancías que venderán a un precio mayor al público en general (Abuarmia 127).

d) Al Iyara (Arrendamiento) y Al Iqtinae (compra).

Al Iyara es una forma de financiación de activos fijos a corto o a largo plazo. El cliente elige los activos y que lo financia el banco, en calidad de arrendador, por un período de tiempo y un precio concretados sin la opción de adquirir el activo (*iqtinae*). El dueño de los activos (el banco) ejercita todos sus derechos, debe cumplir con las obligaciones del arrendamiento de una propiedad, tales como el mantenimiento o la reparación de los activos.

Sin embargo, se pueden combinar para dar lugar a un arrendamiento con opción de compra (*Ijara wa Aliqtinae*). En ese sentido, el banco compra el activo y lo arrienda al cliente, quien lo paga a plazos, durante un periodo de tiempo establecido, al término del cual, el arrendatario se convierte en el propietario del activo.

e) Al istinae (de manufactura):

Es un instrumento financiero que se utiliza en aquellos bienes que se materializan exclusivamente por encargo (construcción de hospitales, universidades, etcétera). En este caso, un parte del pago se efectúa por adelantado o bien a medida que vaya evolucionando el proyecto, y el resto a la entrega del bien. Este contrato debe tener estipulado todos sus términos, en cuanto a calidad, cantidad, plazo de entrega, etcétera, de una manera clara, sino se incurriría en *Gharar*⁷. Se usa mayoritariamente en los proyectos del sector de construcción.

f) Al Khard Al Hassan:

Significa literalmente, el buen préstamo. En general, se concede a clientes fieles, con dificultades, sea para el consumo básico o para satisfacer las necesidades de un pequeño o mediano proyecto. Es un préstamo libre de intereses por lo que el cliente solo paga el principal que le fue concedido. Este tipo de contrato lo presta el banco de los fondos Zakat recaudados.

1.3.3 Productos relevantes dentro del catálogo de las finanzas islámicas.

a) Takaful (Seguro islámico):

Es un concepto de seguro basado en la cooperación, la protección y la ayuda mutua entre los participantes. También se basa en la puesta en común de los riesgos, la falta de interés, el reparto de las ganancias y pérdidas, el acuerdo de delegación de la agencia de gestión, la interdicción de las inversiones ilegales.

El seguro Takaful se realiza, pagando una prima, entre uno y el resto de los contribuyentes, que pretenden asegurarse ante una contingencia similar, a través de intermediario financiero que administra la operación durante el tiempo acordado (en este caso es el banco).

Las compañías del seguro Takaful mantienen dos cuentas separadas y distintas: un que se llama “Fondo de participantes” y otra “Fondo de los accionistas”.

⁷ Ver el punto 1.1.2 en el que se mencionó el principio “Prohibición del Gharar”

Durante el período del contrato, los participantes pueden sufrir contingencias. Después de cubrir los costes de gestión del seguro, y financiar todos los costes de la operación, pueden suceder dos situaciones:

-Sobra un excedente: En este caso los contribuyentes tendrán dos opciones recuperar la parte que les corresponde de las primas que han aportado al principio, o bien invertirla según un contrato, generalmente *Al Mudarabah*, con otros socios teniendo derecho al capital invertido (primas desembolsadas) más los beneficios.

-Falta dinero para compensar las contingencias: en este caso, los contribuyentes se concuerden entre ellos y aportan más dinero.

b) Sukuk (bonos islámicos).

"Sukuk" es un producto financiero respaldado por un activo tangible con un vencimiento fijo. Se recibe una parte de los beneficios ligados a la evolución del activo subyacente (debe ser legal), no a las tasas de interés. El AAOIFI⁸ (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions) ha identificado al menos 14 cómo estructurar la "Sukuk" Pero en la práctica, los más comúnmente utilizados son *Sukuk Al Ijarah*, *Sukuk Al Mudarabah*, *Sukuk Al Musharakah* y *Sukuk Al Istinae*. Se distinguen dos tipos de emisiones *Sukuk*

Soberano: Emitido por un Estado.

Corporativo: Emitido por un banco, o una empresa.

El "*Sukuk*" es un producto financiero, que es similar a los bonos tradicionales, con algunas diferencias. Por ejemplo, en lugar de venderse una deuda el emisor vende una porción del activo que permite al comprador alquilársela. No están sujetos a los

⁸ (AAOIFI) con sede en Bahréin, es una organización autónoma internacional islámica, y sin fines de lucro, que establece las reglas de las finanzas islámicas aplicables a la contabilidad, la auditoría, la gobernanza, la ética y las normas de la *Sharia* aplicables a las instituciones financieras y la industria islámica. Fue establecido en virtud de un acuerdo de asociación firmado por las instituciones financieras islámicas en febrero de 1990 en Argelia capital, y registrado en el Estado de Bahréin 27 de marzo 1991. Como una organización internacional independiente, AAOIF es apoyada por los miembros institucionales (200 miembros en 45 países), incluidos los bancos centrales, instituciones financieras islámicas y otros participantes en el sector bancario y Las finanzas islámicas en todo el mundo. El AAOIFI un amplio apoyo a la aplicación de sus normas, que ya han sido adoptadas habla Reino de Bahréin, el Centro Financiero Internacional de Dubái, Líbano, Jordania, Qatar, Sudán y Siria. Las autoridades competentes de Australia, Indonesia, Malasia, Pakistán, Reino de las autoridades de Arabia Saudita y Sudáfrica han emitido recomendaciones que se basan en las normas y las posiciones de AAOIFI.

vaivenes de los mercados financieros por lo que ayudan a eliminar todo tipo de especulación. Los *Sukuk* Están estructurados de manera que sus titulares en situación de riesgo de crédito reciben una parte de los beneficios en lugar de un interés fijo dado que es un copropietario del bien. Pueden ser representados por tipo de contratos como *Iyara*, el *Musharakah* o la *Mudarabah* y es por la clase de los activos respaldados son capaces de financiar el desarrollo de infraestructuras, así que muchos países emergentes planean financiar sus proyectos a través de la emisión de *Sukuk*.

Estos productos ha marcado la expansión global de las finanzas islámicas, cuyo desarrollo ha despertado la atención de miles de agentes del mercado de capital. Dado que son observados como los *asset-backed securities*⁹(ABS).

1.4 Las Finanzas islámicas en el mundo

Las finanzas islámicas se han ido desarrollando, facilitando a un conjunto de instituciones financieras islámicas de diversa índole y a la adaptación y generación de nuevos contratos para adecuarse a las diferentes necesidades de financiación.

Algunas economías occidentales, como Reino Unido, Holanda, Francia, Luxemburgo o Alemania, se han subido al tren de las finanzas islámicas atraídas por el potencial de ahorro de estos países, a lo que además se une el creciente interés de inversores islámicos en diversificar geográficamente sus carteras.

El Reino Unido ha realizado importantes esfuerzos por convertirse en un importante centro de emisión de *Sukuk* a nivel internacional. Desde principios del año 2000, El Reino Unido lidera las iniciativas para que se constituya Londres como un centro internacional para la financiación islámica. Actualmente ocupa el noveno lugar en términos de volumen de activos islámicos en el mundo, con 19 mil millones de dólares, y con 22 bancos, 6 de los cuales son completamente compatibles con la Ley Islámica.

⁹ se refiere a los valores, específicamente los valores cuyos subyacentes sean hipotecas, préstamos. La ventaja de ABS es corregir la liquidez de determinados valores. Muchas empresas, los bancos y otras instituciones financieras utilizan la titulización con el fin de optimizar su capital y la gestión de sus carteras de deuda. Sin embargo, implican riesgos de devaluación de los activos y pueden tener consecuencias graves en el mercado ya que se encontró durante la crisis subprime en Estados Unidos en 2007 debido a que el ABS como las garantizadas con valores respaldados por hipotecas (CMBS), se utilizan para extender el nivel de riesgo de los inversores, no sólo la institución emisora, que debilita todos los actores y puede convertirse rápidamente en un círculo vicioso. El ABS permite emisor podrá retirar una parte del riesgo de un activo en su balance.

Por su parte, en Francia¹⁰ se han llevado a cabo diferentes cambios regulatorios en materia fiscal¹¹, impulsados por una comisión expresamente creada por iniciativa de *Christine Lagarde* durante su etapa de Ministra de Economía, Finanzas e Industria, con objeto de permitir el desarrollo de ciertos productos islámicos (*murabaha*, *sukuk* o *iyara*) y de posicionar a *París Europlace*¹² como un hub de la financiación islámica.

En Alemania, Holanda, y Luxemburgo¹³ las finanzas islámicas también están empezando a desarrollarse.

En Alemania, el Estado de Alta-Sajonia se convirtió en 2004 en el primer emisor no musulmán de *Sukuk*, atrayendo unos 100 millones de euros en un innovador esfuerzo por conquistar una gama más amplia de inversores y que en 2009 fue amortizado en su totalidad, estos bonos fueron suscritos en un 60% por inversores en Bahrein y 40% por inversores en Europa.

10 El senado francés ha reunido a políticos, directivos bancarios y expertos en los preceptos de la religión islámica, para crear conciencia de las necesidades especiales y contribuir a cambiar el marco legal y fiscal.

Arnaud de Bresson, el Delegado General de *Europlace* de París intervenía durante la segunda mesa redonda en el senado francés sobre El Desarrollo de las Finanzas Islámicas: ¿Que adaptaciones del legislativo y/o reglamentaria?: «trabajamos durante varios años para incrementar el comercio con los bancos islámicos en países extranjeros, sobre todo pertenecientes al Golfo Pérsico (Arabia Saudita, Qatar, Dubái, Bahrein, etc.). También estamos interesados en Asia, especialmente en Malasia e Indonesia, que sus productos financieros son compatibles con la Sharia. En cuanto a la recepción de los bancos islámicos extranjeros en nuestra área, hemos establecido un Comité que reúne a todas las asociaciones de profesionales y expertos incluidos parte de los abogados de París para mejorarlo. Giles Saint-Marc, presidente de la comisión finanzas islámicas de la *Europlace* de París, tuvo la oportunidad durante la primera mesa redonda para presentar los resultados de nuestras ideas iniciales sobre el tema, que toman prestado de dos maneras posibles: elevar una serie de obstáculos legales y impuestos (impuestos de transferencia, tributación de las plusvalías sobre las transacciones de bienes raíces, etc.) y la adaptación de la legislación francesa en diversos campos. Presidente Arthuis También se inició una serie de reformas importantes, como la confianza y la equidad préstamos, productos que pueden ser fácilmente modificados para que puedan cumplir con los requisitos de las finanzas islámicas».

11 Esperado desde hace varios meses por profesionales del *Europlace*, y anunció desde el 7 de julio 2010 por Christine Lagarde, con motivo del Foro Financiero Internacional en París cuatro nuevas instrucciones fiscales.

Desde su publicación el 24 de agosto de 2010 en el Boletín Oficial de Tributación, Francia cuenta ahora con un sistema tributario adecuado para operaciones como *Sukuk*, *Al Murabaha*, *Iyara* y *Istinae* y confirma sus ambiciones en las finanzas islámicas.

12 *Paris Europlace* es una asociación cuyo objetivo es promover el atractivo del mercado financiero de París y contribuir a su radiación Europeo e Internacional. une y representa la diversidad de actores de la industria financiera: los emisores, inversores, bancos, compañías de seguros, intermediarios financieros, auxiliares, profesionales franceses e internacionales.

13 Luxemburgo es la plaza más atractiva para fondos de inversión islámicos con un total de 29 fondos domiciliados. Es importante asimismo destacar que en 2009 el Banco Central de Luxemburgo se convirtió en el primer banco central europeo en ser admitido como miembro del Islamic Financial Service Board, (IFSB).

En 2010, El Banco Mundial, emitió un *Sukuk* por el equivalente a 200 millones de dólares.

Estados Unidos cuenta con varias instituciones financieras islámicas, que ofrecen hipotecas, depósitos y fondos de inversión islámicos, a lo que hay que agregar la existencia de índices bursátiles especializados como *Islamic Dow Jones*¹⁴, y *Global Islamic Index Series* del Financial Times Stock Exchange¹⁵, y en el 2006 el Dow Jones y el Grupo SAM (Sustainable Asset Management) han lanzado el *Dow Jones Islamic Sustainably*¹⁶.

También la iniciativa privada de los países occidentales se ha hecho eco de la importante oportunidad que ofrece este pool de liquidez. En 2009, para financiar sus planes de expansión

*General Electric*¹⁷ fue la primera empresa estadounidense que emitió un *Sukuk Al-Iyara* islámico¹⁸ de 500 millones de dólares entre inversores de Oriente Medio, Asia y Europa

El mercado de deuda islámica se presenta como una gran oportunidad, donde la competencia para acceder a su ahorro es mucho menor que la competencia entre

¹⁴ El Dow Jones Islamic Index (DJIM) lanzado en Bahréin y considerado quizás como el símbolo de las finanzas islámicas en la economía mundial. Este índice refleja los cursos de 2.700 empresas pertenecientes en su mayoría al DOW Jones, pero cuyas actividades son compatibles con los fundamentos de la Sharia.

¹⁵ El Global Islamic Index Series (GIIS) del Financial Times Stock Exchange International. Este refleja los títulos de 1.000 empresas cuyos negocios son compatibles con la Sharia (ninguna inversión en el alcohol, la industria pornográfica, la carne de cerdo...).

¹⁶ Este índice tiende a revisar si los criterios de inversión son conformes a los criterios de las finanzas islámicas y al desarrollo durable, esto con el objetivo de correlacionar la Sharia e la inversión socialmente responsable.

¹⁷ la estructura del *Sukuk* de General Electric (GE) está basada en un contrato de arrendamiento *Iyara*, por el que GE ofrecía a los compradores de los bonos el usufructo de su división de alquiler de aviones, y los inversores adquirían, a cambio de la compra del bono, el derecho a cobrar los alquileres estipulados en el bono que era liquidado en su totalidad por GE al final del periodo de vida del bono.

¹⁸ En julio de 2006 la compañía americana East Cameron Gas Co. había emitido ya un *Sukuk Al Musharakah* modalidad que dejó de utilizarse en febrero de 2008, al encontrar la Organización de Contabilidad y Auditoría para Instituciones Financieras islámicas establecida en Bahréin, que dicha modalidad (al igual que Al Mudarabah) violaba ciertos preceptos de la Sharia. en Bahréin, que dicha modalidad (al igual que Al Mudarabah) violaba ciertos preceptos de la Sharia.

inversores tradicionales. Esta oportunidad resulta igualmente atractiva para el sector empresarial, vistas las exigencias de recapitalización de Basilea III¹⁹.

Fuera del occidente, exceptuando los países del Golfo, las finanzas islámicas tienen poca penetración en los países árabes. El primer banco islámico tunecino, Zitouna Bank, fue creado en mayo de 2010. (Notas Socio-Económicas de Casa Árabe, 2010).

Por su parte, La Cámara de Representantes marroquí (cámara baja del Parlamento) aprobó el día 25 de junio de este año el proyecto de ley ²⁰para regular los llamados bancos islámicos²¹, un marco legal que se aprueba por primera vez en el país. El proyecto de ley se ha aprobado también por la Cámara de Consejeros (cámara alta), el día 22 de octubre, y posteriormente Bank al-Maghrib emitirá circulares para regular la aplicación de la nueva ley. Además, los bancos convencionales podrán ofrecer los productos llamados islámicos, basados esencialmente en el principio de compartir los riesgos y la ausencia del llamado "tipo de interés". Estos productos ya se introdujeron de forma tímida en el sistema bancario en octubre de 2007, mediante *la Banque Populaire*, pero no tuvieron el mismo éxito que en el resto de países islámicos por diferentes motivos²². (Diario Expansión 25-06-2014)

¹⁹ Una de las exigencias que establece Basilea III es una mayor ratio de capital sobre activos. Dado que actualmente al sector bancario le cuesta mucho obtener nuevo capital en el mercado, la solución inmediata para adaptarse a Basilea III es previsible que pase por reducir el denominador, es decir, prestar menos.

²⁰ La nueva normativa, que ha recibido 75 votos a favor y 19 abstenciones, estipula que las actividades de los bancos islámicos, llamados por esta ley "bancos participativos" estarán supervisadas por el Consejo Superior de *Ulemas* (sabiduría) que supervisará la conformidad de sus servicios con la Sharia o "ley islámica". El proyecto de ley, que también regula los llamados "conglomerados financieros y las asociaciones de microcréditos, somete todas estas entidades al control del banco central Bank al-Maghrib.

²¹ Según estimaciones de los expertos, las finanzas islámicas podrían aportar a Marruecos, una vez que entren en vigor, un potencial de activos de 73.000 millones de dirhams (unos 6.497 millones de euros) en el horizonte de 2018.

²² Por ejemplo, la falta de una legislación, el desconocimiento del producto por parte de la población y la desconfianza de los bancos convencionales...

Capítulo 2: Banca islámica frente a la crisis.

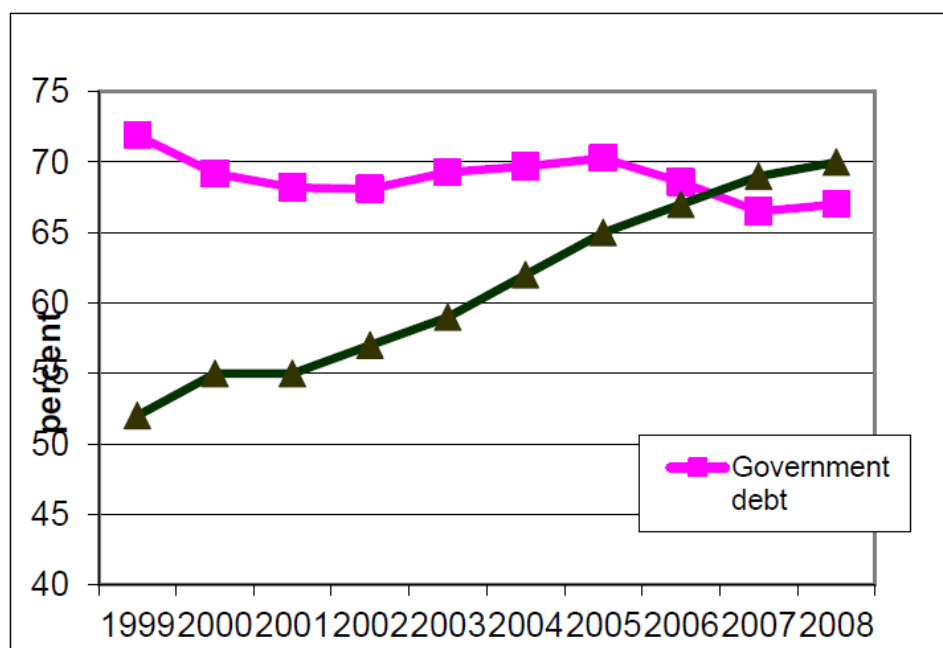
2.1 ¿La Banca islámica puede ser un remedio para la crisis?

2.1.1 principales causas de la crisis.

Como se muestra De Grauwe (2010:1-5; 2012:405-407), la concepción generalizada de que las deudas públicas excesivas causantes de la crisis es errónea. En realidad, la deuda pública se redujo entre 1999 y 2007 en la zona del euro, mientras que la deuda privada aumentó significativamente, Junto con una burbuja inmobiliaria.

Los siguientes gráficos muestran la evolución del endeudamiento de los hogares y de los gobiernos de la zona del euro a partir de 1999:

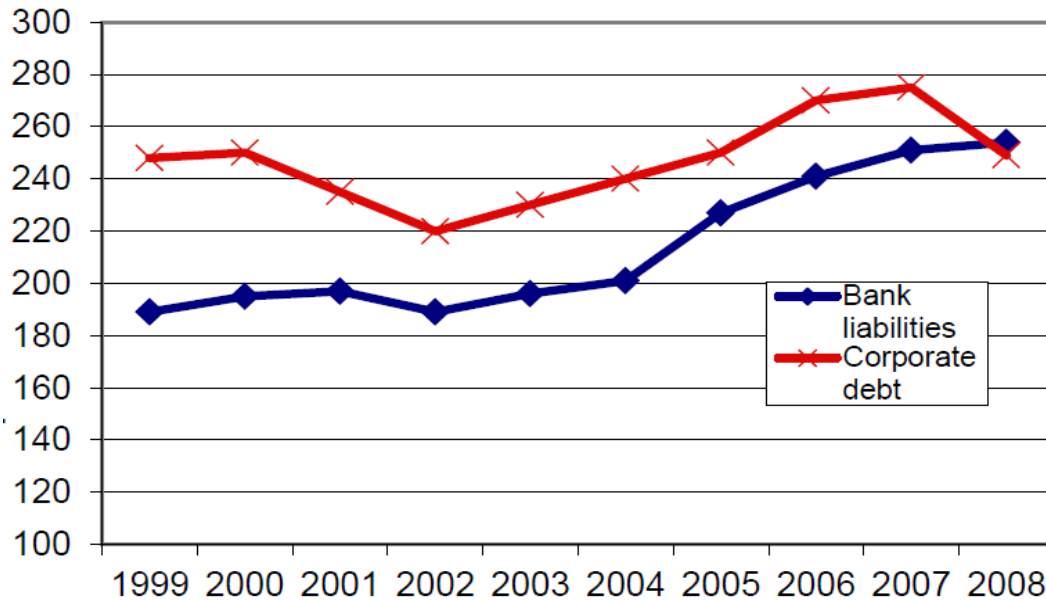
Figura 1: La deuda de los hogares y los gobiernos de la zona del euro (% del PIB)



Source: European Commission, AMECO database and CEPS cited in De Grauwe (2010:2)

Vemos, por tanto, un aumento significativo de la deuda de los hogares y una disminución de la deuda pública. Si incluimos la deuda de los bancos y las empresas, encontramos que sólo la deuda pública se redujo en ese período, mientras que todas las demás categorías aumentaron:

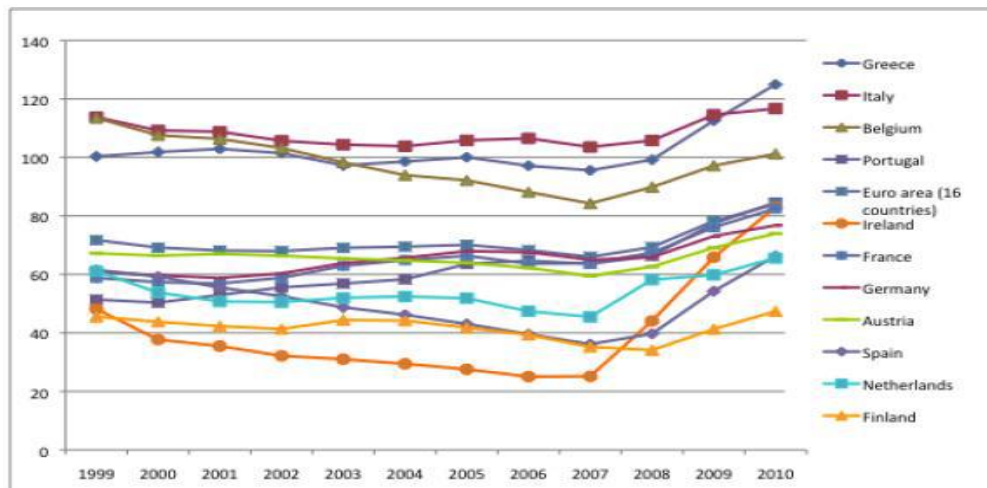
Figura 2: Deuda de los bancos y de las empresas en la zona del euro (% del PIB)



Source : De Grauwe (2010:3)

Las deudas públicas han comenzado a aumentar después del inicio de la crisis, cuando los gobiernos se vieron obligados, por el famoso dicho de "*privatizar las ganancias, nacionalizar las pérdidas*"²³ para rescatar al sector privado en peligro:

Figura 3: Deuda de los gobiernos en la zona del euro (% del PIB)



Source: European Commission, AMECO database cited in De Grauwe (2010:4)

²³ Las operaciones de rescate llevada a cabo por los bancos centrales durante la crisis financiera, pueden, si se enfoca directamente en las instituciones en quiebra y no en la liquidez del sistema bancario y financiero en general, llevar los bancos a sentirse protegidos en contra de su propia imprudencia y tomar en el futuro más riesgos en la concesión de créditos o la ejecución de las transacciones comerciales. Esto es lo que algunos resumen por la fórmula "privatización de beneficios, la nacionalización de las pérdidas".

En la Figura 3 se muestra la deuda pública con respecto al PIB antes y después de la crisis de los países de la eurozona. La característica más sorprendente de la figura 3 es que a excepción de Alemania y Portugal, los ratios de deuda del gobierno de los otros países de la eurozona estaban en declive antes de 2008. Aún más sorprendente, es encontrar que en dos países que han experimentado problemas de deuda pública grave recientemente, Irlanda y España, los ratios de deuda pública estaban disminuyendo espectacularmente antes de la crisis. Estos también fueron los países en los que la acumulación de la deuda privada ha sido el más fuerte.

A partir de esta evidencia, está claro que es difícil sostener que la causa de la crisis de la deuda pública en la zona euro se debe al despilfarro del gobierno antes de la crisis.

¿Por qué estas deudas privadas que han aumentado a un nivel insostenible, amenazando al euro? De Grauwe (2010:6-12; 2012:408-418) y Krugman (2012) ponen de relieve la combinación de tres factores, y consideran que el tercero es el motor de la crisis:

- 1- Falta de mecanismos de estabilización a posteriori por la ausencia de un presupuesto federal europeo como el presupuesto federal americano 25% del PIB, que ha salvado a California y el Medio Oeste que tenía problemas más graves que Grecia.
- 2- Falta de mecanismos suficientes ex -ante para prevenir choques asimétricos.
- 3- Una burbuja especulativa inmobiliaria a causa de un crecimiento excesivo del crédito.

Los dos primeros factores no afectan al sistema financiero, sino, respectivamente, el presupuesto del Estado y de la estructura del mercado de trabajo. Sin embargo, el tercer factor, que tiene la única relación con el sistema financiero y el verdadero motor de la crisis está estrechamente vinculado a los préstamos bancarios tradicionales relacionados con los tipos de interés.

Tras la introducción del euro los países "PIGS" - Portugal, Ireland, (Italy), Greece, Spain - experimentado una disminución sustancial en las tasas de interés reales. Esto creó, con la excepción de Italia, una burbuja inmobiliaria. En efecto, gracias a un préstamo con interés, es posible invertir con apalancamiento.

Todo está bien mientras los precios siguen subiendo y llegamos a pagar al banco. Hasta entonces, los altos precios de la propiedad y la expansión del crédito fortalecerán. De hecho, los precios inmobiliarios más altos significan mayores garantías, lo que permitirá a los bancos a conceder créditos adicionales. Esta expansión monetaria a su vez contribuirá a la subida de los precios ("inflación de activos").

El presidente del Banco Central Europeo, Jean Claude Trichet declaró categóricamente que “*se formara una burbuja en cuanto los inversores puedan apalancar sus posiciones invirtiendo los fondos que han tomado presado*”.

Una vez que la burbuja estalla, la financiación convencional con interés también jugó un papel en el contagio en toda la zona del euro y principalmente por dos mecanismos:

- Los bancos en otros países de la zona euro han prestado masivamente a los "PIGS" con un tipo de interés fijo; la falta de intercambio de las pérdidas y las ganancias, se habrían producidos defectos en cascada.

- Se ha creado desconfianza y temor en el mercado llevando a una contracción del crédito, lo cual ha dificultado inclusive a los bancos más sanos a encontrar financiamiento.

Chapra (2008:2) y *Jusufovic* (2009:1-29) señalan que además del exceso de los préstamos bancarios, el concepto “Too big to fail”²⁴ que llevo a los grandes bancos a confiar en que el banco central llegaría a sus rescates y no les permitiría caer en la bancarrota, y el uso incontrolado de los derivados se consideran como las principales causas de la crisis. Asi, el fenómeno de la titulización²⁵ ha obligado a los bancos a vender más y más préstamos malos. El banco presta dinero a un cliente y recibe a cambio un activo que representa una promesa de pagar el montante del préstamo más el

²⁴ Se refiere a los negocios que son demasiado grandes para (permitirles) fracasar conforme la regulación económica se hace cada vez más grande e inconexa; los críticos sostiene que esta es una política contraproducente porque estimula la negligencia toda vez que el gobierno estadounidense sale al rescate financiero de un negocio en vías de colapsar por ejemplo, AIG

²⁵ La titulización de activos puede definirse como el proceso mediante el cual determinados derechos de crédito, actuales o futuros, de una entidad (entidad cedente) son vendidos en todo o en parte a los inversores en forma de valores negociables, generalmente mediante previa agregación y modificación de alguna de sus características. Se trata de un mecanismo de transferencia del riesgo que lleva asociado la generación de liquidez para el cedente. Los activos sobre los que se emiten los valores son cedidos o enajenados por las entidades propietarias y salen del balance de dichas entidades a cambio de liquidez.

tipo de interés. El activo se vende inmediatamente en el mercado, por lo que el riesgo es casi nulo: el banco recibe su margen, y el activo (sano o tóxico) se inyecta en el sistema.

Cuando se otorgan préstamos imprudentemente y de una manera excesiva, los tomadores del crédito no están seguros de cumplir con el repago, y se aparece una exigencia por acudir a los productos derivados como lo Credit Default Swap CDS²⁶ con el fin de proteger contra el Default. El acreedor del Swap paga un fondo de cobertura al vendedor por la compensación que recibirá en caso de que el deudor entre en el default.

En efecto, estos productos permitirán identificar el riesgo mediante el aumento del riesgo sistémico para todos. En una obra magistral, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, JM Keynes (1936) compara la especulación con un juego de sillas musicales: *¡todo el mundo sabe que la música se detendrá, pero todo el mundo espera encontrar a tiempo una silla!*

2.1.2 los principios de las finanzas islámicas frente a la crisis de sub-primas.

El origen de la crisis de sub-primas era la concesión de créditos inmobiliarios a una clientela apurada desde el punto de vista de su renta y en relación con su carga de reembolso. Estos créditos y sus derivados están fundados a base de tipo de interés y dado que estos están constantemente prohibidos en las finanzas islámicas se hubiera podido evitar la burbuja inmobiliaria explotada en Estados Unidos. En contrario la aplicación de los principios de las finanzas islámicas tiene como consecuencia la prohibición de transacciones basadas en interés y la especulación en el mercado secundario de la deuda y parecían ser un freno a la creación de productos tóxicos como las sub-primas y una garantía de la estabilidad financiera.

De hecho, estos principios son la definición práctica y la aplicación de las finanzas islámicas como por ejemplo: el financiamiento de las actividades sometidas a

²⁶ Credit default swap o CDS, es un producto financiero que consiste en una operación de cobertura de riesgos incluido dentro de la categoría de productos derivados de crédito, que se materializa mediante un contrato de swap (permuta) sobre un determinado instrumento de crédito (normalmente un bono o un préstamo) en el que el comprador de la permuta realiza una serie de pagos periódicos (denominados spread) al vendedor y, a cambio, recibe de éste una cantidad de dinero en caso de que el título que sirve de activo subyacente al contrato sea impagado a su vencimiento o la entidad emisora incurra en suspensión de pagos. Son productos negociados Over The Counter (OTC), es decir que no son objeto de negociación en un mercado oficial organizado. Son contratos hechos a la medida entre las dos partes contratantes. La asociación internacional de operadores del mercado de derivados ISDA proporciona modelos de este tipo de contratos.

las reglas morales y justas de los mercados respetando la moral islámica, ética y humana, el financiamiento de las actividades apoyadas en bienes reales y no a las actividades especulativas apoyadas en títulos financieros.

Vemos que la burbuja inmobiliaria fue fomentada por el abandono de mecanismos financieros islámicos; Además, el principio del reparto de las ganancias y pérdidas fortalecería el sistema financiero contra la propagación de la crisis y la especulación. Así que, podemos indicar que la crisis financiera se debe a factores que no existen o existen de manera diferente en el sistema financiero islámico. Esta es razón suficiente para estar interesado en soluciones que ofrece la financiación islámica.

2.2 Aportes de la economía islámica al sistema financiero convencional

Después de su triunfo ante la crisis financiera, las finanzas islámicas han tenido un exclusivo interés en el mundo financiero. No cabe duda que aunque restringido, el modelo islámico tiene mucho que aportar en el campo financiero.

Sería muy difícil que se realice una reforma estructural que permita el acceso de las finanzas islámicas como tales. Más aun, los principios fundamentales en los que se establecen los modelos- convencional e islámico-, no resultaría fácil conjugarlos en un solo sistema global. Por lo tanto, lejos de cualquier consideración ideológica o política, y en la lógica y el análisis objetivo, podemos avanzar de manera segura que las finanzas islámicas podrían proporcionar soluciones a los problemas que impiden el desarrollo del país.

2.2.1 Una ética financiera

El sistema bancario tradicional debe fijarse en las medidas y controles eficientes que avalen un sistema más seguro y constante en todo el mundo. Tal y como ha demostrado las finanzas islámicas, un marco moral es el mecanismo clave para establecer un sistema estable y objetivo. Entonces, el primer y más grande aporte de las finanzas islámicas es instaurar una ética económica integradora que permita llevar las finanzas mundiales al desarrollo.

Gobiernos socialmente responsables, un consumidor y un banquero ético, son la clave para que todo esfuerzo reformatorio de las finanzas mundiales sea sostenible en el tiempo. Este proceso debe surgir en la conciencia de cada persona para convertirse en

un marco moral de valores económicos. Como sabemos, el comportamiento especulativo, riesgoso de banqueros, inversionistas, y consumidores, es la causa principal de la crisis financiera. Esta ética financiera aunque no podrá evitar la crisis y lo podría hacer es que la crisis no sea tan profunda y no permite bajadas tan extremas a todo el sistema financiero.

2.2.2 Métodos de financiación adicionales

El sistema convencional debe reflexionar en otras técnicas de financiamiento que no impliquen altos riesgos e incertidumbre. El objetivo es crear más opciones financieras a los servicios bancarios habituales, para que se pueda ofrecer productos más variados para todo tipo de clientes, sobre todo para aquellos que se interesan por inversiones menos riesgos y estables.

En efecto, el principio de participación en pérdidas y ganancias representa un aporte muy trascendental al sistema bancario convencional y que los permitiría manejar contratos de mediante los cuales se solidarizan con sus clientes. De esta forma, se desarrollara la participación accionaria de los bancos y al mismo tiempo se reducirán las deudas con intereses altos. Este modelo es más equitativo, vigilado y permite una gestión eficaz del riesgo y por lo tanto mayor estabilidad al sistema financiero.

2.2.3 Gestión de los créditos

El crédito de los bancos islámicos está relacionado con activos reales tangibles lo que permite frenar la especulación excesiva que tanto perjuicio le ha producido al sistema convencional. Para esto, es necesario que las instituciones financieras instauren medidas para asegurarse que el crédito no supere la capacidad de sus deudores. De esta manera se evitaría que se cree una burbuja financiera ocasionada por el impago de deudas con altos riesgos.

2.2.4 Desarrollo micro y macro económico.

Las finanzas islámicas nos proporcionan una ocasión para el desarrollo micro y macro económico. A nivel microeconómico, la contribución de las finanzas islámicas es excepcional a medida que integra los inversores que ha venido siendo descartados del sistema financiero convencional. De esta manera, Las finanzas islámicas activan la economía concediendo servicios de inversión y financiación más equitativas y estables

creando mayor confianza entre los socios. Por lo tanto los pequeños empresarios con ingresos limitados, podrían participar en este tipo de finanzas que en las convencionales.

A nivel macroeconómico, la liquidez generada por bancos islámicos y sobre todo los bancos del Golfo y dado su mecanismo particular que no les permitan ganar intereses de estas reservas por lo que representa una gran oportunidad para los países interesados en atraer este capital. *Por ejemplo en España el 17 de junio de 2010, se celebró en el Palacio de la Bolsa de Madrid un congreso inédito: El papel Actual y Futuro de la Financiación Islámica con el objetivo de atraer inversiones en las áreas de infraestructura y recursos renovables, dos campos muy desarrollados en España y particularmente atractivos para los inversionistas y banqueros islámicos.*

2.2.5 Mayores controles financieros.

Los bancos centrales deben encargarse del control y de la regulación de las actividades de alto riesgo. Asimismo los Gobiernos tienen que garantizar una normativa reguladora que los permite administrar eficientemente la liquidez y los riesgos. Por su parte, los bancos convencionales, también deben asumir controles y regulaciones más justos para que no se cambien en una fuente de crisis e inestabilidad. Todo con el objeto de establecer una mejor disciplina financiera entre los inversionistas y los banqueros.

En este sentido, se pide que el mercado de derivados esté bien controlado de modo que coexistan controles y límites en su uso, respecto a los intereses compuestos, derivados de las hipotecas sub-primas de alto riesgo, dado que se consideran como el sector más riesgoso y que más huella dejan en los mercados financieros y en la economía internacional. En este caso, al mercado bursátil le tocaría también instaurar mecanismos de control de sus actividades especulativas.

2.4 Algunos límites que presentan los bancos islámicos.

En realidad, los bancos islámicos enfrentan distintos obstáculos, procedidos del hecho de que operan en mundo capitalista, y debido a su restringida aplicación, los bancos islámicos se detienen para no seguirse expandiendo. En efecto, el obstáculo se crea principalmente en el aspecto normativo, y que hasta ahora no hay una norma unificadora y armonizada que rodea las transacciones financieras en el mundo islámico. De esto, se despegan muchas dificultades que llamen la atención.

2.4.1 Marco regulador:

En general, este modelo de finanzas islámicas no está sometido a ningún Ley nacional, salvo en Irán, por lo tanto, los productos islámicos necesitan adaptarse en primer lugar a la legislación interna del país donde se encuentran. Existen varios órganos supranacionales, siendo los dos principales *Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI) creado en Bahreín en el 1991 y *Islamic Financial Services Board* (IFSB)²⁷, creado en Malasia el 2002. Estas dos instituciones tienen como objeto emitir recomendaciones que sólo en algunos casos se incluyen en el ordenamiento nacional, ya que, el organismo que faculta a que una operación cumple las normas de la ley islámica es el *Sharia Supervisory Board*. De ahí, este organismo suele comprender entre 6 y 7 de los expertos que podrán garantizar la adecuación de cada producto a las normas de la ley islámica.

2.4.2 Medidas interbancarias.

Tal y como el resto de los bancos convencionales, los bancos islámicos quedan sujetos a la inspección del banco central de los países donde ejercen su actividad²⁸. De manera que, estarán obligados a remitir un porcentaje del total de las cuentas de inversión y de los depósitos para la reserva legal del banco central para conseguir un determinado interés.

El banco central, aplica la reserva legal a todos los bancos, indiferentemente si se trata de un banco islámico o convencional, hecho que se opone lógicamente con el principio de la prohibición interés. Por este motivo, aunque parezca absurdo, los bancos islámicos deban, de manera sacrificada, depositar el importe fijado al banco central sin cobrar ningún tipo de interés, lo que presumiría un desaprovechamiento del “*beneficio*” de dicho depósito.

²⁷ IFSB es una organización de estándares internacionales diseñados para promover y mejorar la solidez y estabilidad del sector de los servicios de las finanzas islámicas mediante la emisión de normas prudenciales internacionales y los principios rectores para todos los sectores: bancos, mercados de capitales y seguros. El IFSB también lleva a cabo investigaciones y coordina las iniciativas en el sector y organiza mesas redondas, seminarios y conferencias para los reguladores y las partes interesadas de la industria.

²⁸ A parte del banco central, los bancos islámicos para ser considerados como tales, deben someterse al control de la Sharia, mediante un consejo religioso que se encargue de supervisar el cumplimiento de los principios islámicos, así como de orientar la consecución de objetivos e intercambiar en las controversias.

2.4.3 Gestión de liquidez.

Los bancos islámicos, de un lado, carecen de una infraestructura para facilitar la gestión del riesgo de liquidez, mientras las leyes bancarias convencionales intervienen para obligar a los bancos de conservar un nivel de liquidez determinado. Eso es lo que ocurre en el supuesto cuando un banco islámico soporta una falta de liquidez, sería inadmisibles que los bancos centrales sean acreedores de los bancos islámicos, por una simple razón de que esta operación supondría cobrar intereses. Por otro lado, el mercado interbancario entre los bancos islámicos y los bancos convencionales también carece de un reglamento formal, y en el caso de que los bancos acudan a él supondría pagar intereses. A cambio, podría suceder todo lo contrario, el banco islámico debido a la naturaleza de sus pasivos a corto plazo, podría tener exceso de liquidez y que sugestionan al sistema a tener exceso de reserva, lo que significa que éstos activos no están siendo productivos ya que están imposibilitados de generar utilidades mediante intereses.

No obstante, el tema de la liquidez hace frente a un problema de gran esencia debido a la naturaleza del funcionamiento de los bancos islámicos, puesto que la escasez en las medidas de regulación entre los bancos convencionales y los bancos islámicos hace difícil llegar a acuerdo que tiende a complacer ambas partes.

Durante la actual crisis económica, por ejemplo, ciertos bancos islámicos eligieron por dedicar su rentabilidad a favor de un exceso de liquidez, conservando en sus balances más liquidez y menos rendimiento. De este modo, los bancos islámicos pudieron atenuar mejor los riesgos de liquidez a lo largo de la crisis, aunque quedaron en desventaja con los bancos convencionales en circunstancias normales²⁹. Por este impulso, fundaron últimamente la Corporación Internacional de Gestión de Liquidez Islámica, para poder deslindar un marco legal para tratar eficazmente este tipo de casos.

2.4.4 Gestión de riesgos operativos.

El riesgo operativo debido relacionado con la intermediación financiera islámica es mayor, por su vinculación con formas de financiación de reparto de pérdidas y de ganancias, en cambio encontramos que la banca convencional tiende a asegurar beneficios a través de los intereses, en otras palabras, la banca convencional “nunca

²⁹ Patrick Imam es Economista del Departamento de Mercados Monetarios y de Capital del FMI y Kangni Kpodar es Economista del Departamento de África del FMI. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2010/12/pdf/Imam.pdf>

pierde”, dicho que se contrapone con los principios del banco islámico que pretenden erradicar todas las transacciones basadas en tipo interés. Aunque las finanzas islámicas intentarán disminuir al máximo los riesgos mediante la participación en pérdidas y ganancias, sería imposible que los excluyan del todo. Por ello, la solución acogida por los bancos islámicos implica una evaluación detallista a cada emprendimiento en el que contribuyen con sus clientes de modo que prevén la máxima probabilidad de obtener beneficios.

Ante este problema, deberíamos reconocer que la participación en pérdida y ganancias comprende actividades que van más allá de lo que está funcionando en los bancos convencionales. Ya que los bancos islámicos tienen muchas cosas por qué preocuparse que los bancos convencionales, como por ejemplo el estudio detallista de proyectos y emprendimientos, y su conformidad con la Ley islámica, la determinación de porcentajes de reparto de ganancias y pérdidas en las inversiones. Esto hace que los bancos islámicos sean no sólo intermediarios o inversionistas sino también se convierten en una entidad social que desempeña un papel intrínseco en la dinámica económica de la sociedad.

2.5 Retos y perspectivas ante el futuro.

Observando los aportes y los límites de las finanzas islámicas, se puede afirmar que existen distintos retos y oportunidades para este sector. A medida que estos tipos de finanzas se han expandido, han surgido una variedad de críticas y debates sobre su futuro.

Aunque, como hemos visto, las finanzas islámicas adquieren atención por su potencial aportación al mundo financiero convencional, su aspecto positivo se ha vuelto indiscutible después de la crisis financiera actual, las finanzas islámicas se exponen a diversos desafíos.

Primero, la denominación finanzas “islámicas” es un problema³⁰ en sí, la religión, la prohibición del tipo interés, el riesgo y la especulación, la liquidez, las medidas y las regulaciones, la fiscalidad, la falta de enseñanza en este campo, la escasa información, todo constituye un reto para el futuro.

³⁰ El Gobierno marroquí, optó por el término “banca participativa” en lugar de “bancos islámicos” para evitar el uso de un término religioso.

Por un lado, contrariamente de que las instituciones islámicas desempeñan su trabajo justamente, su limitada acción no les permitiría rivalizar el sistema tradicional veterano, lo que implicaría su desaparición en el futuro. Según *Nimrod Raphaeli*, “analista sénior del Programa de Estudios Económicos del Medio Oriente, la creciente integración de los mercados mundiales y la interdependencia de las economías nacionales están dejando cada vez menos espacio para las instituciones idiosincrásicas o políticas económicas”. Esto se percibe claramente en países del Golfo, en donde las finanzas islámicas han desarrollado, y su valor sigue siendo relativamente pequeño respecto al modelo convencional.

Además una de las críticas más notables que suelen hacer al modelo islámico de finanzas y que ha generado muchos problemas entre los defensores de este modelo, son que éstas ocultan el pago de impuestos tras sus instrumentos financieros, y que por lo tanto no son en nada diferentes al modelo convencional. Según *Nimrod Raphaeli*, esta crítica radica en el hecho de que las instituciones financieras, al tener que operar con “cero” interés, han ocultado y re-definido el interés en sus operaciones, entonces por ejemplo, en el caso de los instrumentos de intermediación financiera de compra-venta – *Mudarabah* o *Salam* –, el banco cobra un monto de utilidad, lo que vendría a ser lo mismo que los intereses. Todo esto, se empeora con la ausencia de reglas que remedien las consecuentes polémicas a su legalidad islámica.

Por otro lado, hay puntos de vista positivos sobre el desarrollo de este modelo en el futuro. Su constante crecimiento durante la crisis actual así que su diversión geográfica, abren las puertas significativamente para las finanzas islámicas y su futuro. Como hemos podido ver a lo largo de este trabajo, se espera que en los próximos años este modelo persiga su crecimiento a un ritmo acelerado. Este sistema representa no solo una alternativa, sino que un conjunto de remedios para las dificultades financieras que atraviesa el mundo.

Además, existe una cuota de mercado notable al que este modelo puede llegar, como hemos visto antes, dado que La población musulmana de numeración de algunos 1,6 billones cuenta durante casi un cuarto de la población mundial, pero los activos que cumplen con la Sharia representan sólo alrededor del 1% de los activos financieros del mundo. Menos de una quinta parte de los musulmanes en todo el mundo utilizan actualmente los productos financieros islámicos.

Este desarrollo de este modelo permitirá que cada vez más bancos convencionales estén tentados en acoger ciertos de sus instrumentos y adaptarlos a su sistema, como ya se ha venido haciendo en la Unión Europea particularmente en Reino Unido, Francia, Luxemburgo, Alemania , Estados Unidos o china. Lo que constituiría el iniciación de una época de mayor justicia y equidad financiera y social.

Considerando que la crisis financiera ha representado un gran impulso para estas finanzas, ya que han podido apartarse mejor al bombazo que se ha generado y demostrar que el modelo de finanzas islámicas es un modelo justo y menos riesgoso.

Después de lo que hemos visto, se puede afirmar que las finanzas islámicas constituye un modelo bastante viable y valido ante la crisis financiera. Esto no quiere decir que el modelo islámico sea el mejor, ni mucho menos que el sistema financiero convencional sea malo. Lo pretendemos es que el capitalismo necesita regulaciones y medidas más estrictas, principios más éticos, y mecanismos de distribución más equitativos, todo en lo que las finanzas islámicas pueden ayudar.

Tanto el sistema financiero convencional como el islámico tienen sus ventajas y desventajas, oportunidades y desafíos, o sea en el pasado o bien derivados de la reciente crisis, Así que, no se trata de agredir a ninguno de los dos sistemas, sino más bien de contribuir con ideas viables para que el sistema financiero global mejore.

2.6 ¿Cómo puede España beneficiarse de esta fuente de financiación?

2.6.1 Oportunidades para la economía española

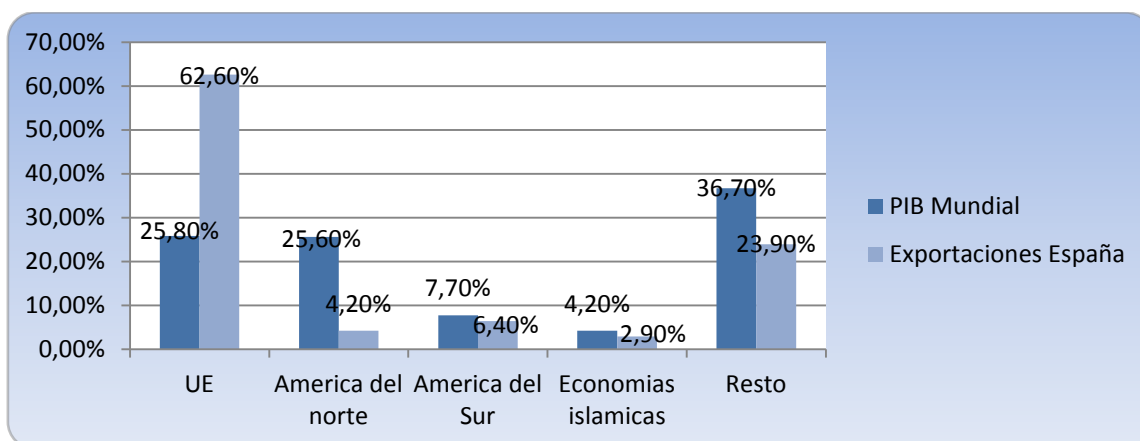
Los excesos de liquidez que generen las principales economías islámicas y sobre todo en Asia y en el Golfo pérsico, les convierten en un objetivo relevante para captar financiación por parte de los países que padecen déficit. En efecto, la primera oportunidad que debe aprovechar la economía española, tanto para empresas como Administración pública, es esta liquidez excedentaria dado sus necesidades vitales de financiación exterior.

Respecto a la segunda oportunidad, a saber el fomento de las exportaciones que presenta este enorme exceso de liquidez, concede a estos países una capacidad de inversión notable, la cual un buena parte se proyecta a la mejora de sus infraestructuras y de sus energías renovables. Este hecho proporciona sin duda a la economía española

una importante ocasión, cuyos sectores de infraestructuras y de energías renovables lucen importantes ventajas comparativas, que hacen a las empresas españolas muy competitivas. Y como sabemos, sobre todo los españoles, en el sector de las infraestructuras siete de las diez empresas del mundo son españolas y también es líder mundial en el sector de energías renovables.

Además, y como se puede ver en el Gráfico 3, dada la excesiva concentración en el mercado de exportación europeo, exportar a estas economías ayudaría a avanzar la diversificación geográfica de las exportaciones. En concreto, a los mercados islámicos solo se destinan el 2,9% de las exportaciones, lo que se diferencia con el tamaño de estas economías en el PIB mundial (4,2% del PIB mundial en dólares corrientes).

Gráfico 3 DESTINO EXPORTACIONES ESPAÑOLAS Y PIB MUNDIAL 2013



Fuente: elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Industria Turismo y Comercio y del Banco Mundial

Este potencial exportador puede resultar un factor muy relevante para la economía española. En ese sentido, financiar los proyectos en los países islámicos es muy relevante primero por el contexto financiero actual que cada vez limita el acceso a la financiación bancaria convencional por lo que la financiación islámica sería muy apreciable, como por ejemplo, los bonos *Sukuk* que empiezan a lograr cierto protagonismo. Y segundo la posición favorable de las empresas españolas en el sector de la infraestructura y de la energía renovable que les proporcione ser adjudicadoras de proyectos en estos países.

La conclusión que se puede derribar de estos puntos es que las finanzas islámicas sin lugar a dudas pueden facilitar un instrumento muy rentable para la economía española en su doble desafío de obtener financiación y de desarrollar su exportación.

2.6.2 Reformas.

Para que el sistema financiero español se adapte al sistema financiero islámico ha de cumplir una serie de modificaciones y reformas en función del objetivo que se quiera perseguir, entre estas reformas subrayan las de carácter fiscal. En efecto, la imposición directa e indirecta de este sistema es, indudablemente, un punto primordial y problemático en su uso para la financiación de activos u operaciones empresariales en España.

Los contratos más usados en las finanzas islámicas como *Al Iyara* (arrendamiento financiero), y *al Musharakah* requieren que la entidad financiera, adquiera, explote y, eventualmente, transfiera a su cliente el activo objeto de financiación. Dicho esto de otra manera, el banco islámico es titular de *activos*, no de *créditos*, que generan *rentas* derivadas de su explotación, no *intereses*. Esta concepción, encuentra un imperfecto acomodo en la normativa tributaria española. El uso del contrato de préstamo islámico como *Al Iyara* o *al Musharakah* genera un mayor coste fiscal, especialmente en el marco de la tributación indirecta, y constituye una barrera a la entrada del capital islámico,

Así lo ha ilustrado el Reino Unido que en su objetivo de posicionarse como el principal centro financiero islámico en occidente, modificando su derecho tributario para asimilar el tratamiento fiscal de los contratos de préstamo o de la emisión de títulos de deuda con la las forma de contratos islámicos *Al Iyara* o la emisión de *Sukuk*, eliminando asimismo la doble tributación indirecta resultante de la financiación de activos islámicos.

Además, hay que destacar las experiencias de otros países europeos, orientado a facilitar el uso de productos islámicos, desde el enfoque adoptado por legislador Francés³¹, hasta el enfoque mucho más ambicioso como el adoptado legislador Británico, que busca facilitar la comercialización de productos islámicos e incluso

³¹ Véase la cuarta parte Finanzas islámico en el mundo del primer capítulo

facilitar la creación de instituciones financieras islámicas así como la eliminación de la doble imposición y la extensión de la desgravación fiscal de las hipotecas islámicas. Estos dos enfoques marcan el camino a seguir para llevar a cabo las adaptaciones necesarias.

Comparación entre el Modelo de las finanzas islámicas y las finanzas convencionales

	Finanzas islámicas	Finanzas Convencionales
Principios ideológicos	Ley islámica Igualdad y Justicia Social Redistribución de la riqueza Banquero socialmente responsable Consumidor ético. Marco financiero ético y moral	Capitalismo Libertad y individualismo Acumulación de capital Especulación
Principios Financieros	Participación en pérdidas y ganancias. Retribución mediante beneficios. La prohibición del interés especulación, incertidumbre prohibidos. Financiación en activos reales y productivos.	Remuneración a través el tipo de interés. Traspaso del riesgo El tipo de interés, y la especulación son admitidos. Financiación a base de deuda
Características	Contratos de colectividad y de sociedad. Servicios financieros basando en economía real. Inversiones prohibidas en sectores como, armas, drogas...	Relación banco-cliente. Servicios financieros basando en la titularización Inversiones admitidas en todos los sectores.
	Instrumentos equitativos y	Servicio financiero variado

Ventajas	estables. Riesgo controlado. Menor incertidumbre Eficiencia del sistema financiero	y globalizadas Experiencia acumulada y gran desarrollo.
Desafíos	Denominación islámica Respeto de la Sharia Medidas financieras convencionales. Instrumentos limitados. Escaza información y expertos.	Impacto de la crisis actual Inestabilidad financiera. Desconfianza de inversores, consumidores en general. Buscar alternativas financieras.
Oportunidades después de la crisis	Gran Potencial de expansión. Población musulmana y no musulmana descartada del sistema convencional. Interés Progresivo de bancos occidentales. Exceso liquidez en busca de inversiones. Muchas Inversores que examinan traer el capital árabe.	Mayores limitaciones a actividades especulativas. Nuevas normas y controles a partir de la crisis. Examen y restructuración del sistema.
Proyección	Crecimiento de casi 20% anual	Salir de la crisis

Fuente: Elaboración propia.

Conclusión

La Banca Islámica debe observarse como un sistema en evolución. En los años sesenta, ha mostrado un gran avance en los últimos cincuenta años, aunque estaba establecido en entornos económicos complejos.

La Banca Islámica no es solo para los musulmanes, sino que amplía la gama todos los interesados, ofreciendo tanto financiación de ventas como productos de bajo riesgo todos basados en el principio de participación en las pérdidas y ganancias. Además esta combinación tiene una serie de efectos beneficiosos para la eficiencia y la estabilidad del sistema. La Banca islámica no debería tratarse desde una visión religiosa, sino simplemente es otra manera de desempeñar la función de intermediación financiera.

Las instituciones financieras europeas, están empezando a ofrecer productos financieros, hipotecas a través *AL Murabahah*, y bonos islámicos *Sukuk*. También participan en bancos islámicos del golfo, y en Asia (Sobre todo en Malasia) en la emisión de bonos islámicos como por ejemplo, Standard Chartered Bank, Barclays Bank, UBS y Deutsche Bank.

En efecto, tanto Reino Unido como Francia, han reformado sus caracteres fiscales para reducir la carga impositiva que sufren tanto hipotecas como bonos islámicos, al declarar sus beneficios como renta y no como interés.

Teniendo en cuenta lo sucedido en los países vecinos y los socios europeos, y puesto que viven en España un millón y medio de musulmanes, varias instituciones financieras están estudiando desde hace algunos años, la posibilidad de crear un banco islámico o, en su defecto, cuentas corrientes conforme a la ley Islámica. Hasta ahora los intentos han sido buenos ya que el día 23 de octubre de 2014 celebró a través el seminario internacional «Economía y religión: La Economía y las Finanzas Islámicas un modelo para Cataluña» el acto de presentación “Presentación de la Primera Cooperativa de Servicios Financieros Islámicos-COOPHALAL” en España con sede principal en Barcelona, organizado por el CEIEFI (Centro de Estudios e Investigación En Economía y Finanzas Islámicas).

En todo caso, la adaptación del marco jurídico y fiscal para dar cabida a las finanzas islámicas presenta ciertos retos, que se pueden superar, tal y como indican las prácticas francesas y sobre todo inglesas.

Este sistema podría convertirse en el instrumento alternativo que los mercados de capitales están buscando, libre de los problemas que han afectado a los modelos convencionales. No obstante, estas finanzas tienen que sobresalir delante ciertas barreras de entrada como por ejemplo la ausencia de un marco regulador.

Si el sistema convencional quiere ofrecer a los consumidores productos fiables y lograr así un desarrollo sostenible, la cuestión es saber aprovechar esta oportunidad.

En definitiva, este trabajo no tiene como objetivo cambiar las vistas sobre los bancos, sino el conocimiento de otros tipos de instrumentos financieros y de negocios bancarios. El banco es una herramienta indispensable y si tenemos que optar por uno, ¿por qué no optar por uno en el que podamos confiar? Donde se nos informa del destino de nuestro dinero. En realidad nosotros mismos somos los mayores beneficiados, porque estamos contribuyendo a una buena perspectiva de futuro.

Futuras líneas de investigación

La realización de este trabajo ha creado información para que este campo deba tener continuidad desde el punto de vista de investigación académica. En este sentido, sería muy interesante tanto para mí como para todos los grupos interés la realización de estos estudios:

- Las normas contables internacionales en las instituciones bancarias islámicas.
- La estabilidad mostrada por la Banca Islámica es enteramente debida a su buen funcionamiento, o debido a la garantía de petrodólares que tiene detrás.
- La economía islámica y su real aplicabilidad y eficiencia después de sortear positivamente la crisis financiera.
- La responsabilidad social corporativa en el sistema financiero islámico.

Bibliografía

ABUAMRIA Fayez M.J. (2006) *“El mecanismo de funcionamiento de los bancos islámicos y su tamaño en los mercados financieros. Un estudio comparativo internacional de su eficiencia”*. Universidad de Granada, DL: GR. 732-2006.

AL AJLOUNI Ahmed Taha. (2014): Libro *“Introducción a la teoría de las finanzas islámicas y sus herramientas”* (Edition en árabe). Publicaciones Científicas y Traducción, Universidad AlQassim Arabia Saudita.

Almudena Kessler Rodríguez. (2012) *“FINANZAS ISLÁMICAS: UNA OPORTUNIDAD PARA ESPAÑA”* BOLETÍN ECONÓMICO DE ICE Nº 3022 DEL 1 AL 31 DE ENERO DE 2012.

Casa Árabe. (2010) *“Instrumentos financieros islámicos y reforma legal en España”- Entrevista a Guillermo Canalejo Lasarte, socio del bufete Uría Menéndez*. Boletín de economía y negocios de la Casa Árabe. Julio/Agosto de 2010.

Chapra, UMAR. (2008), « *The Global Financial Crisis: Can Islamic Finance Help Minimize the Severity and Frequency of such Crises in the Future?* », Forum on the Global Financial Crisis, Islamic Development Bank.

De Anca, Celia (2014), “*Finanzas islámicas: ¿Cuál es el interés para Europa?*”
Observatorio de Divulgación Financiera (ODF), Documento de Trabajo Número 14
Marzo 2014 B-5808-2014

De Grauwe, Paul. (2012), “*Lessons from the Euro crisis for East Asian Monetary Relations*”, The World Economy, Vol. 35, Issue 4, pp. 405-418, 17 p.

De Grauwe, Paul. (2010), «*The Financial Crisis and the Future of the Euro zone* », Bruges European Economic Policy briefings (BEEP), n° 21.

El Qorachi Mohammed. (2005) “*Las finanzas islámicas en expansión*”. Finanzas y desarrollo.

Erb Alejandro. (2011) “*Finanzas Islámicas: ¿Una solución para la crisis financiera mundial?*” : Palermo Busniess Review N3.

ERRICO, L., y M. FARRAHBAKSH M. (1998). Islamic Banking: Issues in Prudential Regulation and Supervision, IMF Working paper 98/30.

Jusufović, J. (2009) “*Financial Crisis and Islamic Finance*”, International University of Sarajevo,

Krugman, Paul. (2012) “*Revenge of the Optimum Currency Area*” .The New York Times,

OWEIDI Ahmad Saled. (2013) “*El modelo de responsabilidad social corporativa en el caso del sistema financiero Jordano*”. Universidad de Granada, DL: GR 503-2013.

Sánchez González, Pilar (2006): “*La banca islámica: situación actual y retos*”. Año IX. REVISTA DE LA SEECI N° 13. Noviembre Año IX. Páginas: 52-77

SOLE Juan. (2008) «Introducing Islamic Banks into Conventional Banking Systems», Journal of Islamic Economics, Banking and Finance.

THECITYUK. (2013) “*Financial Markets Series UK*”, the Leading Western Centre for Islamic Finance”.

Glosario de palabras Árabes

Al-mudarabah: contrato en el que el banco aporta con el capital y el cliente con el trabajo y la administración del negocio. Las ganancias y pérdidas se determinan previamente en base a la inversión.

Al-musharakah: Asociación entre dos o más personas. Contrato de sociedad en donde el banco y el cliente interviene y se acuerden previamente porcentajes de pérdidas y ganancias según el monto invertido.

Al- murabaha: Contrato de deuda islámica por medio del cual se da un acuerdo comercial de compra-venta.

Al-salam: Contrato de entrega; acuerdo de compra-venta de bienes con entrega diferida.

Qard al-Hasan: Préstamo benévolo. Acuerdo en el cual el prestamista no puede obtener ningún rédito económico; su fin es más bien social y generalmente está destinado a la población más desfavorecida de la sociedad.

Takaful: Equivalentes islámicos de los seguros. Se originan en la palabra árabe *kafala*, que significa garantizado o garantía solidaria.

Sukuk: Bono islámico basado en un contrato de compra y venta sobre bienes tangibles.

Zakat: crecimiento, incremento y purificación. Impuesto para los pobres. Tercer pilar del islam

Sharia: Vía o senda al manantial. Ley islámica.

Gharar: Jugar con el tiempo, prever el futuro. Especular.

Riba: Usura, interés.

Haram: Lo que es prohibido en la ley islámica. Ilícito. Lo que está vedado por orden divina.

Halal: Lo que es permitido en la ley islámica. Lícito. Actos, personas y objetos permitidos o autorizados al creyente.

Índices de gráficos

GRAFICO 1: La diferencia básica entre los depósitos en un banco comercial y un banco islámico.....	8
Chart 1: Global asset of Islamic finance.....	15
Chart 2: Islamic finance by country.....	16
Chart 3: Islamic finance penetration in selected countries	19
GRAFICO 2: Muestra de los procesos de decisión en la financiación según el contrato de Al Mudarabah.....	24
Grafico 3: Destino Exportaciones españolas y PIB mundial en el año 2013.....	46

Índices de cuadros

Cuadro 1 Comparación entre los marcos de trabajo en bancos islámicos y bancos convencionales.....	9
Table1: global Islamic finance assets by sector	15
Table2: Muslim population by country.....	18

Figura 1: La deuda de los hogares y los gobiernos de la zona del euro (% del PIB).....	33
Figura 2: Deuda de los bancos y de las empresas en la zona del euro (% del PIB).....	34
Figura 3: Deuda de los gobiernos en la zona del euro (% del PIB).....	34