



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y  
EMPRESARIALES (ICAICA)

**LA ACTUAL CRISIS FINANCIERA Y LAS  
FINANZAS ISLÁMICAS**

Autor: Ainhoa Nieto Jiménez

Director: Laura Lazcano Benito

Madrid

Abril 2013

# ÍNDICE

## 1. Introducción

1.1. Objetivos y motivación del trabajo

1.2. Metodología seguida en el trabajo

1.3. Estructura del trabajo

## 2. Análisis de los motivos causantes de la actual crisis financiera

## 3. Estudio del sistema financiero islámico

3.1. Contratos islámicos de financiación

3.2. Los bonos de deuda islámicos: Sukuk

3.3. La prohibición de la usura

3.4. Índices bursátiles islámicos

## 4. Las finanzas islámicas en la actualidad

4.1. Etapas de introducción de las finanzas islámicas en los sistemas financieros

4.2. Principales bancos convencionales abiertos a las finanzas islámicas

4.3. Impacto de la crisis económica sobre las finanzas islámicas

4.4. Las finanzas islámicas en el Reino Unido

5. Principales diferencias entre los instrumentos financieros occidentales y los islámicos
  - 5.1. La financiación de viviendas según el Islam. Diferencias con el sistema tradicional.
  - 5.2. Los contratos de seguros según el Islam. Diferencias con el sistema tradicional.
6. Implantación de las finanzas islámicas en la economía occidental
7. Solución a las crisis occidentales con la implantación de las finanzas islámicas
8. Conclusiones y futuras líneas de investigación
9. Bibliografía

## **RESUMEN**

Las finanzas islámicas llevan creciendo a un ritmo acelerado desde las últimas décadas. Su expansión por el mundo está suponiendo el cambio de muchos sistemas financieros convencionales. Tras la actual crisis económica, se plantea las finanzas islámicas como un sistema financiero alternativo al actual en las economías occidentales.

El presente Trabajo de Fin de Grado consiste en un análisis teórico de las principales causas de la actual crisis financiera y del sistema financiero islámico. El objetivo es estudiar cómo se podría implantar un sistema islámico en las economías convencionales, y cuáles serían sus consecuencias, así como estudiar en profundidad el funcionamiento y los principios que rigen las finanzas islámicas, a la vez que sus principales instrumentos financieros. No se puede decir a priori si un sistema islámico supondría el fin de los problemas financieros de las economías occidentales, pero si se puede realizar una aproximación de cómo sería el proceso de implantación.

La continua expansión de las finanzas islámicas por el mundo, y las debilidades de los sistemas financieros convencionales motivan el estudio de ambos métodos financieros. Tras el análisis del tema, se concluye que las finanzas islámicas están demostrando su fortaleza y estabilidad en un periodo de crisis que ha afectado a todas las economías del mundo, siendo las islámicas las menos perjudicadas, lo que está favoreciendo a su continuo crecimiento y éxito a escala mundial.

**Palabras clave: finanzas islámicas, Sharia, crisis financiera, ventanillas islámicas, producto financiero islámico, bonos sukuk, sistema de beneficios y riesgos compartidos, usura.**

## **SUMMARY**

Islamic financing has been increasing at an accelerated rate during the last few decades. Its expansion throughout the world is predicated on changes in many conventional financing systems. Following the current economic crisis, Islamic financing is being proposed as an alternative to the present system in Western economies.

This End of Year Thesis contains a theoretical analysis of the main causes of the current financial crisis and the growth of Islamic financing. The objective is to study how Islamic financing could be implemented in conventional economies, and what would be the consequences of doing so, and also to study in depth the workings of and the principles that rule Islamic financing, at the same time looking at its main financing instruments. One cannot say, a priori, whether an Islamic financing system would lead to the end of problems in Western economies, but one can envision what the process of implementation might be like.

The continuing expansion of Islamic financing around the world and the weaknesses of conventional financing systems, suggest the study of both systems. After analysis of these systems, it is concluded that Islamic financing has shown its strength and stability in a time of crisis that has affected all economies around the world, and that Islamic economies have been less damaged, favoring continued growth and success of Islamic financing on a worldwide scale.

**Keywords: Islamic Finance, Sharia, financial crisis, Islamic financial products, sukuk bonds, profit and loss sharing system, usury**

## **1. INTRODUCCIÓN**

### **1.1.OBJETIVOS Y MOTIVACIÓN DEL TRABAJO**

El objetivo principal de este Trabajo de Fin de Grado es analizar en profundidad en qué consisten las finanzas islámicas, cuál es su funcionamiento, cuáles son sus principios, y cuáles son sus principales instrumentos financieros. A su vez se estudiarán cuáles han sido las principales causas que han provocado la actual crisis financiera que ha afectado a todo el mundo, y cómo podría cambiar la economía occidental si se implantara un sistema financiero islámico. De esta forma, se intentará responder a las siguientes preguntas:

- ¿Se podrían evitar las crisis financieras implantando un sistema islámico?
- ¿Sería un sistema más ético?
- ¿Se solucionaría la actual crisis financiera?
- ¿Sería compatible un sistema financiero islámico con uno tradicional?

El motivo de este trabajo es analizar, en una situación de crisis internacional como la actual, posibles alternativas a los sistemas financieros tradicionales. El estudio del sistema financiero islámico es una cuestión importante debido a su continuo crecimiento, a la falta de información sobre el tema, y a las necesidades cambiantes latentes en las economías del momento. El presente trabajo pretende ir más allá de una mera revisión teórica de las finanzas islámicas, aportando un valor añadido en cuanto a información de cómo funcionarían las economías convencionales bajo los principios de la ley islámica.

### **1.2.METODOLOGÍA SEGUIDA EN EL TRABAJO**

Se trata, por un lado, de un trabajo de desarrollo teórico del sistema financiero islámico y de los motivos que han provocado la crisis financiera actual, y por otro lado, de un trabajo de investigación que analizará las ventajas y desventajas de la implantación de un nuevo sistema financiero en el mundo

occidental basado en el islámico, con el fin de estudiar si se lograría un sistema financiero más estable y fuerte ante las crisis económicas.

### **1.3. ESTRUCTURA DEL TRABAJO**

Con el fin de lograr los objetivos propuestos anteriormente el trabajo se estructurará en tres grandes bloques. El primero consistirá en un análisis teórico de los motivos que han provocado la actual crisis financiera, con el fin de detectar los problemas yacentes en las economías tradicionales para posteriormente analizar si sería posible una mejora de la situación con la introducción de un sistema financiero islámico.

El segundo bloque analizará los principios y el funcionamiento del sistema financiero islámico, así como la situación de la banca islámica en la actualidad, y los principales instrumentos financieros con los que cuenta.

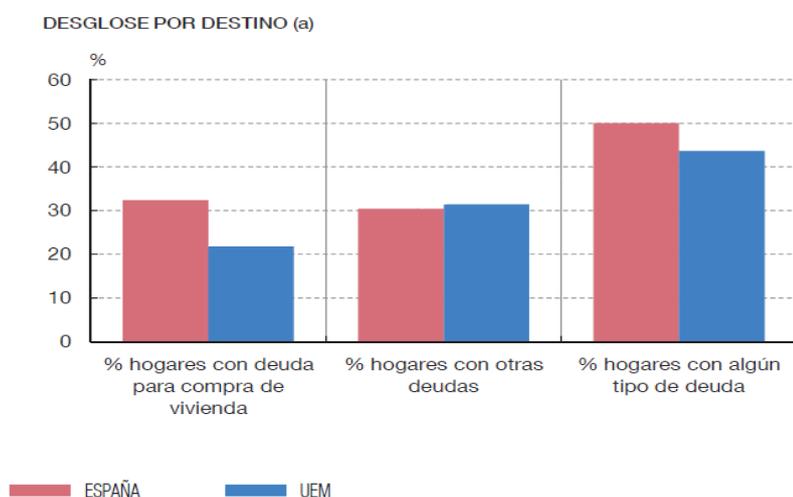
Finalmente, el tercer bloque consistirá en un estudio aproximado de cómo reaccionaría la banca tradicional si fuese sustituida por un sistema islámico, con el fin de analizar si se lograrían mejores resultados y se evitarían los daños consecuentes de las crisis financieras de las economías tradicionales.

## 2. ANÁLISIS DE LOS MOTIVOS CAUSANTES DE LA ACTUAL CRISIS FINANCIERA

A lo largo del último siglo se han producido múltiples crisis económicas y financieras por todo el mundo (la Gran depresión de 1929, la crisis del petróleo de 1973, la gran caída de la bolsa de Nueva York del lunes negro de 1987...), lo que plantea la necesidad de construir un nuevo sistema financiero que evite la caída de las economías en nuevas crisis con consecuencias tan nocivas como las de la crisis actual, con el objetivo de evitar dichas devastadoras consecuencias que se producen tras la explosión de cada una de ellas. Para ello, antes de nada lo que se debe hacer es analizar cuáles han sido los motivos de estas crisis, para posteriormente poder buscar algunas soluciones o cuestiones que podrían haberla evitado.

Según el B.I.S. (2008, 3) *“una de las principales causas de la actual crisis financiera ha sido el excesivo e imprudente número de préstamos que han realizado los bancos”*. Los particulares se han endeudado excesivamente hasta niveles en los que posteriormente no han podido hacer frente a sus deudas. No ha habido ningún patrón coherente de concesión de préstamos por parte de los bancos, y no se ha tenido en cuenta la liquidez y solvencia real de los endeudados. Como se ve en el gráfico siguiente, un 50% de los hogares españoles están endeudados actualmente. Esto ha supuesto un empeoramiento en el nivel de vida nacional, ya que si las familias se endeudan por encima de sus posibilidades, se reduce el consumo, lo que progresivamente va ralentizando el buen funcionamiento de la economía. El efecto dominó de la crisis ha ido afectando a todas las esferas de la economía, siendo las familias los agentes económicos que más han sufrido las devastadoras consecuencias.

## PROPORCIÓN DE HOGARES CON DEUDAS PENDIENTES



*Fuente: Household Finance and Consumption Survey (2012).*

Según la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros (2013, pp 36), “entre los múltiples factores que explican el endeudamiento de las familias cabe remarcar, entre otros, la caída de los tipos de interés. Este movimiento se desencadenó en numerosos países europeos antes de la llegada del euro, en 1999”. El fuerte aumento del endeudamiento también fue estimulado por unas holgadas condiciones de financiación, que animaban a las familias a sumergirse en complicados proyectos financieros, que además se veían acompañados por unos tipos de interés reducidos e incluso negativos en términos reales (descontando la inflación) y por un favorable clima económico, con una considerable creación de empleo, que contagiaban el entusiasmo nacional que reinaba en los años previos a la crisis. Todo esto se produjo en un entorno en el que las alzas de los precios inmobiliarios estaban en pleno auge, en países como España, Reino Unido, Países Bajos y Estados Unidos. Todo esto incitó a las familias a endeudarse por encima de sus posibilidades económicas, viéndose atraídos por los bajos tipos de interés y por el buen clima económico vivido en los años anteriores a la crisis, sin sopesar con cautela cuáles podían llegar a ser las consecuencias de ese sobreendeudamiento.

Uno de los resultados de esta excesiva e imprudente concesión de préstamos ha sido la crisis de las hipotecas basura. Según Bernanke (2008), como consecuencia, se ha prestado mayor atención a la cantidad de préstamos e hipotecas concedidas, dejando de lado la calidad de las mismas, lo que ha supuesto la entrada en la economía de un gran número de prestatarios de alto riesgo por su complicada situación financiera, favoreciendo así la inestabilidad e inseguridad del sistema financiero. Esto favorece la creación de un clima de incertidumbre, riesgo e inestabilidad de la economía, que agrava las consecuencias de la crisis financiera.

Analizando cuáles han podido ser las causas de la crisis basándonos en el sistema financiero actual, podemos distinguir tres diferentes motivos según Mishkin (1997, 61-62): *“la ausencia de un sistema compartido de beneficios y pérdidas; la expansión de los productos derivados en el sistema financiero; y la creencia en el concepto de demasiado grande como para quebrar”*.

La primera causa es la ausencia del sistema compartido de beneficios y pérdidas, lo que supone que en una transacción el riesgo financiero no es compartido por las partes, y únicamente es asumido por una de ellas. Esto crea un sistema financiero inestable y muy arriesgado para las partes intervinientes, en el que una de las partes asume todo el riesgo frente a la otra que solo participa en los beneficios.

Otra de las causas de la crisis ha sido la introducción y gran expansión de los productos derivados en el sistema financiero, especialmente de los *swaps* (CDS). Se trata de productos muy complejos y relativamente nuevos, lo que supone una falta de conocimiento de uso por parte de los usuarios. Esto ha provocado grandes desequilibrios en las economías, ya que los derivados mueven grandes cantidades de liquidez y de activos por las economías de manera constante a lo largo de los días, generando peligrosas inestabilidades financieras.

La tercera causa de la crisis sería la creencia en el concepto de “demasiado grande como para quebrar”. Este supuesto ha proporcionado a los usuarios del sistema financiero una excesiva seguridad en el mismo, llegándoles a hacer creer en la imposibilidad de su fracaso pasara lo que pasara debido a su tamaño y su funcionamiento. Este concepto claramente ha sido desmontado con la explosión de la crisis y ha mostrado la verdadera debilidad del sistema financiero tradicional.

A estas causas de la crisis también hay que añadir la latente falta de ética que ha caracterizado al sistema en las últimas décadas. Según Camacho, Fernández, González y Miralles (2013, 19), “*fraudes diversos, explotación de los más débiles y peor informados, irresponsabilidades en la toma de riesgos, imprudencias movidas por la ambición, apropiación de ganancias, socialización de pérdidas...*” han alimentado la aparición de esta crisis financiera que, en parte, se ha convertido también en una crisis ética.

### 3. ESTUDIO DEL SISTEMA FINANCIERO ISLÁMICO

El sistema financiero islámico se rige por los principios de la ley islámica (Sharia). Algunas de las características de este sistema son la prohibición de pagar o recibir intereses por la concesión de préstamos, ya que el Islam prohíbe la usura (Riba), así como la inversión o participación en empresas que suministren bienes o servicios contrarios a sus principios (alcohol, tabaco, juego, armas...) y que perjudiquen a la sociedad. La Sharia especifica las normas para la asignación de recursos, los derechos de propiedad, la producción y el consumo, el funcionamiento de los mercados, la distribución de la riqueza, los requisitos que definen el marco en el que el sistema monetario y bancario puede operar.

Se trata de un sistema financiero basado en una serie de reglas y valores morales acordes con sus principios religiosos, que buscan promover la justicia y crear un sistema ético, *“ya que, la falta de justicia conduce al declive y a la destrucción”*<sup>1</sup>. Por ello, dos de sus principios son el reparto de los recursos y el riesgo compartido, con el objetivo de reducir las desigualdades mediante el ofrecimiento de las mismas oportunidades y riesgos a todos los participantes del sistema financiero. Según afirmaciones de la Casa Árabe (2010), las finanzas islámicas argumentan la creación de riqueza a través de la intermediación financiera en actividades totalmente productivas, defendiendo de esta forma el trabajo real y primario. Los financiadores de una actividad económica se convierten directamente en inversores, y asumen parte del riesgo inherente a la actividad económica que financian.

La prohibición de pagar o recibir intereses se basa en el principio de que el dinero solo es un medio de intercambio, es decir, que no tiene valor en sí mismo, y por lo tanto, no puede ser un medio para generar más dinero simplemente por ser prestado a otra persona o depositado en un banco. El Islam

---

<sup>1</sup>Anónimo, (1995), *“El Corán”* 57:25, Editorial Planeta

no acepta los intereses por no ser un símbolo de actividad empresarial, ya que, por ejemplo, se pueden recibir intereses a pesar de haber obtenido pérdidas empresariales y no haber generado riqueza. Por ello, la Sharia propone una tasa de retorno que solamente sea recibida cuando se lleven a cabo actividades empresariales reales.

Este sistema se caracteriza por el empleo del concepto de “ganancias y pérdidas compartidas”. Esto supone que todas las partes de una transacción financiera deben compartir los riesgos y beneficios de la misma, de forma que se impliquen equitativamente en la operación. Este concepto es una de las razones por las que la banca islámica prohíbe los intereses, ya que si todas las partes comparten los mismos beneficios y riesgos, no puede haber una parte que pague a otra por prestarle un dinero. De esta forma se evita la especulación financiera que está mal vista por el sistema, ya que se entiende como la forma de que uno gane a costa de otro, y los intereses son sustituidos por una tasa de retorno sobre las actividades reales para todas las partes de la transacción financiera.

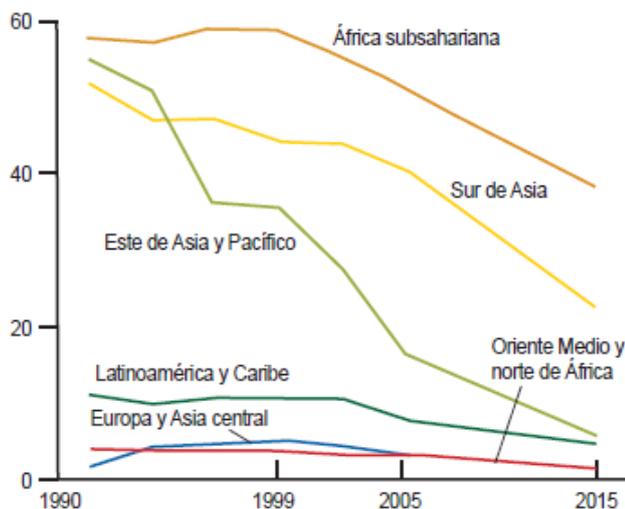
Además, según Chapra (2009, 34), hay una serie de condiciones que deben cumplir los productos de la banca islámica: *“el activo que se va a comprar o vender debe ser real y el comprador o vendedor del activo debe poseer el activo, de forma que no se permita acordar, por ejemplo, una venta en el futuro de un bien que en el presente no se tiene”*. Esto es una clara oposición a los productos derivados occidentales, que permiten comprar y vender productos que en el momento del acuerdo no se tienen, y que además no tienen por qué ser reales y tangibles, así como una crítica a las ventas en descubierto originarias del sistema bancario tradicional; *“la segunda condición es que la transacción comercial debe tener el fin último de dar o recibir la entrega sin intenciones ocultas; y por último, la deuda no se puede vender, y por tanto, el riesgo asociado a esa deuda debe ser asumido en todo momento por el propio endeudado”*. Estas dos últimas condiciones lo que hacen es crear un conciencia de mayor cautela hacia la concesión de préstamos y créditos, así como reducir notablemente el número de participantes en el sistema mediante la prohibición

de las transacciones de deuda como activo, lo que permite simplificarlo y tenerlo mejor controlado.

El cumplimiento de estas tres condiciones permitiría, según el World Islamic Banking (2010), lograr la reducción del número y el volumen de transacciones en la economía, lo que favorecería el control y manejo de la misma, dando lugar a un sistema menos complejo. El problema está en que gran parte de los derivados empleados en las economías occidentales son operaciones de suma cero, que aumentan el tamaño de la economía, pero sin producir en ella ningún beneficio más allá que el especulativo que obtienen los participantes en la transacción.

Otro de los objetivos de las finanzas islámicas es la introducción de los microcréditos en el sistema. Según Orozco (2008, 11), *“los microcréditos son una alternativa al crédito tradicional, basados en el comercio o en el “leasing”, que permiten la utilización del bien a cambio de trabajo o capital (mínimo) por parte del usuario”*. Estos instrumentos financieros permiten dar lugar en la economía a aquellas personas que por falta de recursos quedan fuera en gran parte de las economías occidentales tradicionales. Se trata de pequeños créditos concedidos con una serie de condiciones de retornos basadas en el trabajo duro y la maximización del potencial del crédito. Las finanzas islámicas apoyan este sistema de financiación en todas sus instituciones financieras, ya que su expansión y éxito, está beneficiando a gran parte de la población islámica, y mundial, que carecía de recursos y que no encontraba ayuda en las instituciones financieras tradicionales occidentales, las cuales no disponían de ningún producto apto para este tipo de usuarios.

### Población que vive con menos de 1,25 \$ al día (%)



Fuente: Boletín de Economía y Negocios (2010)

Analizando el gráfico, podemos ver cómo a pesar del fuerte descenso que se ha producido desde 1990 de la población del mundo que vive en el umbral de la pobreza, el porcentaje actual sigue siendo elevado. Es por ello, que el continuo interés de las finanzas islámicas por la expansión de los microcréditos resulta tan conveniente, ya que serían de gran ayuda a esta parte de la población que carece de recursos económicos.

### 3.1.CONTRATOS ISLÁMICOS DE FINANCIACIÓN

Los principales contratos o formas de financiarse que ofrece el sistema financiero islámico, según Loca y Orozco (1999), son las siguientes:

- Qard al-Hasan: se trata de un préstamo tradicional pero sin intereses que es concedido por el banco a su cliente para que éste último pueda mantener su nivel de vida, negocios, proyectos... El banco antes de conceder este préstamo estudia a fondo al cliente y analiza todo su

historial, con el fin de garantizar su solvencia financiera. En ocasiones, el banco puede cobrar alguna tasa administrativa por la concesión del préstamo.

- **Musharaka:** es un contrato financiero islámico por el que dos o más personas se asocian para crear un negocio aportando trabajo y capital. De esta forma, unos socios aportarán capital, otros aportarán trabajo, y otros aportarán ambos recursos. En función del nivel de trabajo y capital aportado, el beneficio es repartido de manera proporcional entre los socios o participantes en el contrato, es decir, todos reciben lo mismo con independencia de lo que hayan aportado. En cambio, las pérdidas son repartidas exclusivamente en función del capital aportado por cada socio, sin tener en cuenta el nivel de trabajo realizado. De esta forma, se reparte el riesgo sin perjudicar a los que menos capital tienen.
- **Mudaraba:** es un contrato similar al anterior que consiste en una asociación en silencio o limitada en la que un socio pone capital mientras que otro lo invierte, de forma que hay socios exclusivamente capitalistas y comanditarios. Los beneficios se reparten en unos porcentajes previamente acordados por todas las partes intervinientes en el contrato, mientras que las pérdidas son asumidas por el que aporta el capital, es decir, por el socio capitalista. Con este contrato se consigue el mismo objetivo que en el anterior, la participación equitativa en beneficios y pérdidas.
- **Murabaha:** se trata de un contrato financiero islámico de intermediación de reventa con un porcentaje de cargo predeterminado, en concepto de tasas, por el servicio de intermediación realizado por la institución financiera, que tramita la compra y asume el riesgo incurrido en la operación. Este tipo de contrato es muy utilizado en las operaciones de importación y

exportación de bienes entre países islámicos, en los que se opta por la intermediación de instituciones financieras para facilitar las operaciones y disminuir el riesgo de la transacción.

- Istisna: se trata de un contrato de intermediación financiera consistente en una venta con pago diferido, en la que la operación no se liquida de forma inmediata. El activo de la operación suele ser la producción de materias primas o de bienes de equipo que respetan los principios de la ley islámica. El banco se convierte en el proveedor de los bienes o productos, a cambio de una tasa por la intermediación o servicio prestado, al igual que en el contrato anterior.
- Bay Salam: se trata de otro contrato de intermediación consistente en la venta con pago inmediato pero suministro aplazado. El banco hace de intermediario comprando el bien solicitado, a cambio de unas tasas de intermediación por el servicio prestado.
- Ijara: es un contrato financiero islámico por el cual el banco compra un bien y lo alquila a su cliente, a cambio de unos pagos predeterminados en unas fechas fijadas previamente por todas las partes intervinientes en el contrato. Es un contrato de intermediación muy similar al “*leasing*” de la banca tradicional occidental, ya que el cliente pacta con el banco un precio final de venta y unos pagos periódicos, que serían equivalentes al alquiler del “*leasing*”. En caso de que esa opción final de compra del bien alquilado se produzca, el contrato pasa a llamarse Ijara-wa-Iqtina. En caso, de que el bien alquilado sea vendido a un tercero, el contrato de venta lleva implícito el contrato de Ijara acordado previamente.

### 3.2.LOS BONOS DE DEUDA ISLÁMICOS: SUKUK

Los bonos Sukuk son unos instrumentos de deuda financiera islámica que representan un derecho de la propiedad proporcional e indivisible sobre activos tangibles. Según las declaraciones de la Casa Árabe (2010), los primeros bonos Sukuk fueron emitidos en Kuala Lumpur (Malasia) en la década de los años noventa del siglo XX. Desde entonces se han emitido este tipo de bonos por todos los mercados del mundo alcanzando un valor de 125.000 millones de dólares.

Una gran diferencia entre un bono islámico y un bono convencional es que el primero no permite el cobro de intereses. Esto resulta curioso ya que el principal atractivo de los bonos de renta fija es el cobro de los intereses como ganancia de la inversión. Por ello, para solucionar este problema, Bhambra (2007, 124) afirma: *“los Sukuk ofrecen dos opciones. La primera opción consiste en comprar participaciones en compañías concretas con retornos fijos, de manera que se asegure al inversor la entrega de una cierta cantidad de dinero en concepto de retorno previamente pactado, en lugar de recibir los intereses. La segunda opción consiste en comprar bonos no intercambiables de cupón cero, que solo permiten recibir una suma fijada previamente sobre el capital acumulado a vencimiento”*.

Analizando la evolución de los sukuk en los últimos años, García-Herrero, Moreno y Solé (2010) afirman que el crecimiento del mercado de los bonos sukuk ha sido notable en la última década. En el año 2003, el volumen de sukuk emitido alcanzaba los 1,9 mm de dólares, mientras que en 2007 llegó a niveles de 51,5 mm de dólares, superando así todas las expectativas y alcanzando niveles históricos. Este incremento en apenas cuatro años se debe a la expansión de las finanzas islámicas a nivel mundial, y a su éxito en países donde la principal banca es la tradicional como Reino Unido, que a pesar de que siguen haciendo uso de las finanzas

convencionales, están abriendo cada vez más las puertas al mundo financiero islámico.

Según García-Herrero, Moreno y Solé (2010), si se comprara el mercado financiero islámico con el mercado convencional, se ve como cada uno de ellos se distingue por unos plazos diferentes. El mercado islámico se caracteriza por ser de corto plazo, en el que la mayoría de sus productos tienen vencimientos menores a los diez años, y en el que el mercado secundario tiene un reducido tamaño, debido principalmente a que la mayoría de las emisiones han sido adquiridas por inversores musulmanes y por instituciones islámicas teniendo la intención de mantener sus títulos en cartera hasta su vencimiento (*buy and hold*). En cambio, los mercados convencionales ofrecen productos financieros de mayor plazo. Esta situación irá modificándose con el paso del tiempo y la expansión de las finanzas islámicas por todo el mundo, de forma que se acabarán ampliando los plazos de los bonos sukuk acercándolos al concepto de bono convencional vigente en gran parte del mundo, con el fin de satisfacer las necesidades de los consumidores que están habituados a otro tipo de productos. Se tratará de una adaptación de la oferta a la demanda sin perder los principios que rigen la banca islámica.

### **3.3.LA PROHIBICIÓN DE LA USURA**

La usura o Riba en árabe se refiere al interés que alguien cobra cuando presta dinero. En la actualidad, también se entiende como el interés excesivo en un préstamo, y la ganancia desmedida que obtiene el prestamista. Sin embargo, según D. de Otazú (2008, 2), *“la usura no es un concepto económico preciso, es decir, no existe un nivel específico y concreto que determine en qué momento un tipo de interés pasa a convertirse en algo excesivo”*. En ese punto es donde estriba la gran diferencia entre la concepción islámica y cristiana de la usura. Mientras que para el cristianismo

la usura es el cobro de un interés excesivo a partir de cierto punto, para el Islam, la usura es el simple hecho de cobrar intereses. El Corán prohíbe expresamente el cobro de cualquier tipo de interés en una transacción.

Algunas citas de la Biblia referentes a la oposición a la usura son las siguientes:

- *"Si le prestas dinero a un miembro de mi pueblo, al pobre que vive a tu lado no te comportarás con él como un usurero, no le exigirás interés".*<sup>2</sup>
  
- *"Si tomas en prenda el manto de tu prójimo, devuélveselo antes de que se ponga el sol, porque ése es su único abrigo y el vestido de su cuerpo. De lo contrario, ¿con qué dormirá? Y si él me invoca, yo lo escucharé, porque soy compasivo"*<sup>3</sup>.
  
- *"No obligues a tu hermano a pagar interés, ya se trate de un préstamo de dinero, de víveres, o de cualquier otra cosa que pueda producir interés"*<sup>4</sup>.
  
- *"Si tu hermano se queda en la miseria y no tiene con qué pagarte, tú lo sostendrás como si fuese un extranjero o un huésped, y él vivirá junto a ti. No le exijas ninguna clase de interés: teme a tu Dios y déjalo vivir junto a ti como un hermano. No le prestes dinero a interés, ni les des comida para sacar provecho"*<sup>5</sup>

---

<sup>2</sup> La Biblia, "Éxodo 22: 24 – 26"

<sup>3</sup> La Biblia, "Éxodo 22: 30 – 32"

<sup>4</sup> La Biblia, "Deuteronomio, 23: 29"

<sup>5</sup> La Biblia, "Levítico 25: 35 - 38"

Mientras que algunas citas del Corán referentes a la prohibición de la usura son:

- *“Lo que prestáis con usura para que os produzca a costa de la hacienda ajena no os produce ante Al-lâh. En cambio, lo que dais en caridad por deseo de agradar a Al-lâh... Esos son los que recibirán el doble”*.<sup>6</sup>
  
- *“Prohibimos a los judíos cosas buenas que antes les habían sido lícitas, por haber sido impíos y por haber desviado a tantos del camino de Al-lâh, por usurear, a pesar de haberseles prohibido, y por haber devorado la hacienda ajena injustamente. A los infieles de entre ellos les hemos preparado un castigo doloroso”*.<sup>7</sup>
  
- *“Quienes usurean no se levantarán (en el Día del Juicio) sino como se levanta aquél a quien el demonio ha derribado con sólo tocarle, y eso por decir que el comercio es como la usura, siendo así que Al-lâh ha autorizado el comercio y prohibido la usura. Quien, exhortado por su Señor, renuncie (a la usura), conservará lo que haya ganado. Su caso está en manos de Al-lâh. Los reincidentes, éstos serán los condenados al fuego y en él permanecerán para siempre. Al-lâh hace que se malogre la usura, pero hace fructificar la limosna. Al-lâh no ama a nadie que sea infiel pertinaz, pecador. ¡Creyentes! ¡Temed a Al-lâh! ¡Y renunciad a los provechos pendientes de la usura, si es que sois creyentes! Si no lo hacéis así, podéis esperar la guerra de Al-lâh y Su Enviado. Pero, si os arrepentís, tendréis vuestro capital, no siendo injustos ni siendo tratados injustamente. Si está en apuros (el deudor), concededle un respiro hasta que se alivie su situación. Y aún será mejor que le condonarais la deuda. Si supierais... Temed un*

---

<sup>6</sup> El Corán, 20: 39

<sup>7</sup> El Corán, 4: 160 – 161

*día en que seréis devueltos a Al-lâh. Entonces, cada uno recibirá su merecido. Y no serán tratados injustamente".*<sup>8</sup>

En la antigüedad, múltiples religiones entre las que destaca el cristianismo, consideraban que cualquier tipo de interés suponía una usura. De forma, que lo criticaban y muchas de las religiones lo prohibían. Por ello, durante muchos siglos, los créditos con intereses estuvieron prohibidos en muchas regiones del mundo.

En la actualidad, algunas de esas regiones mantienen la prohibición de la usura, como es el caso de la cultura islámica, que no solo la prohíbe, sino que la condena con sanciones muy fuertes. Sin embargo, otras culturas que en su día se oponían, actualmente son grandes defensoras del cobro de intereses, y sus economías y sistemas financieros basan sus principios en las ganancias procedentes de los cobros de interés. Es el caso del mundo occidental, en el que resulta muy habitual la capitalización de intereses o anatocismo, que es la acción de cobrar intereses sobre los intereses derivados de un crédito. Esta contraposición del cristianismo, entre otras culturas, en cuanto a la usura queda reflejada en la definición del concepto en las tablas del Derecho Romano, en las que usura se define simplemente como interés, y la concepción moderna que entiende la usura como el interés excesivo.

### **3.4.INDICES BURSÁTILES ISLÁMICOS**

Según las publicaciones de la Casa Árabe (2010), el primer índice lanzado al mercado fue el Socially Aware Muslim Index (SAMI) en 1988. Este índice refleja la actividad de 500 empresas fieles a los principios de la ley islámica (Sharia). Tras la creación de este índice, muchos mercados financieros comenzaron a lanzar sus propios índices islámicos al mercado

---

<sup>8</sup> El Corán, 2: 275; 276; 278; 279; 280

con el objetivo de abarcar toda esa cuota de mercado sin cubrir, y que tanto demandaba la creación de más índices, viendo los exitosos resultados que estaba teniendo el SAMI.

Según las notas socioeconómicas de la Casa Árabe (2010, 33), *“el Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI) fue lanzado en Bahrein y considerado quizás como el símbolo de las finanzas islámicas en la economía mundial. Este índice refleja la actividad de 2700 empresas pertenecientes en su mayoría al Dow Jones, pero cuyas actividades son compatibles con los fundamentos de la Sharia”*. Este índice fue lanzado en febrero de 1999 augurando el mismo éxito del SAMI.

En octubre de 1999, según las publicaciones de la Casa Árabe (2010), fue lanzado en el mercado de valores de Londres el Global Islamic Index Series (GIIS) del Financial Times Stock Exchange (FTSE) International, que refleja los títulos de 1000 empresas, cuyos negocios son compatibles con los principios de la Sharia.

En 2006, el Dow Jones y el Grupo Sustainable Asset Management (SAM) lanzaron según las notas socioeconómicas de la Casa Árabe (2010) el Dow Jones Islamic Sustainability. La función de este índice es revisar si los criterios de inversión de las empresas del índice siguen los criterios de inversión de las finanzas islámicas y aseguran el desarrollo sostenible. De esta forma, se intenta maximizar la correlación entre la Sharia y la inversión socialmente responsable que todas las empresas deberían llevar a cabo.

Siendo estos los principales índices bursátiles islámicos de la actualidad, cabe destacar que no son los únicos, ya que los principales mercados de valores del mundo han ido creando en la última década índices islámicos que ofrecen productos respetuosos con la Sharia.

#### 4. LAS FINANZAS ISLÁMICAS EN LA ACTUALIDAD

Según las notas socioeconómicas de la Casa Árabe (2010), las finanzas islámicas han experimentado un fuerte crecimiento durante la última década. Este crecimiento se produce a la vez que las finanzas y el capital árabe se expanden, que desde el tercer *boom* del petróleo no han parado de crecer. Tanto las finanzas islámicas como el capital árabe, atraen actualmente un gran interés tras la crisis financiera mundial. También cabe destacar el creciente flujo migratorio de musulmanes por todo el mundo, especialmente en Europa, lo que ha contribuido a la expansión de su sistema financiero más allá de sus fronteras.

Según la Casa Árabe (2010), las finanzas islámicas no han parado de expandirse por todo el mundo durante las últimas décadas, sobre todo desde principios del siglo XXI. Pero esta expansión no se ha producido exclusivamente por países musulmanes o de tradición islámica, sino que las finanzas islámicas han llegado a los mercados europeos, y de múltiples países emergentes, ofreciendo una amplia gama de productos financieros (diversificación), y creando una fuerte red de instituciones de apoyo a la industria islámica. Como cualquier producto que se introduce en un nuevo mercado es necesario un periodo de adaptación y máximo apoyo con el fin de lograr una introducción del producto exitosa. Por ello, ha sido imprescindible crear estas instituciones de apoyo que velen por el buen funcionamiento de las finanzas islámicas, y ayuden a comprender a sus nuevos usuarios el fin y uso de las mismas.

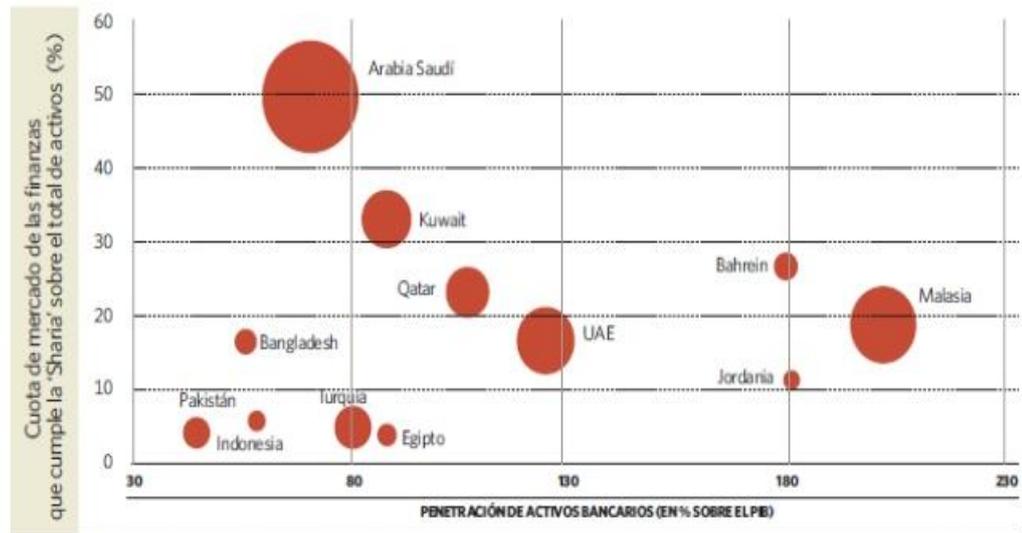
Analizando la situación de la banca islámica en la actualidad, la Casa Árabe (2010, 35) afirma que *“la industria está formada por más de 500 instituciones financieras repartidas en 75 países aproximadamente. Su crecimiento anual desde el año 2000 ha sido del 15-20%. Entre los 292 bancos totalmente islámicos existentes, se estima que sus activos en 2010 alcanzaban el billón de dólares, y que tan solo en tres años su tamaño se había duplicado”*.

Según Abuamria (2007), un 80% del total del mercado de las finanzas islámicas está reunido en los países de Oriente Medio, entre los que destaca Emiratos Árabes Unidos con Dubai y Abu Dhabi a la cabeza, seguidos por los mercados de Indonesia y Malasia. En el norte de África, especialmente en el Magreb, las finanzas islámicas han tenido un desarrollo ligeramente menor, autorizándose su uso en Marruecos y Túnez a finales del año 2007.

En los últimos años, según García-Herrero, Moreno y Solé (2010), poco a poco las finanzas islámicas han ido introduciéndose en los mercados financieros de un número creciente de países, incluyendo países occidentales. Este hecho ha tenido lugar a pesar del desconocimiento generalizado acerca de los principios que rigen los sistemas financieros islámicos. Siendo explotado actualmente tan solo un 20% del mercado potencial, el futuro de las finanzas islámicas se muestra prometedor, y augura grandes éxitos y un continuo crecimiento.

El sistema financiero islámico se ha extendido en cierta medida por el Norte de África y por Asia, donde convive con la banca tradicional. En las últimas décadas, la banca islámica también ha llegado a Europa trascendiendo así más allá del mundo musulmán. De esta forma, los productos financieros islámicos han dejado de ser únicamente ofrecidos por los bancos islámicos, sino que también son ofrecidos por sus filiales islámicas en instituciones financieras internacionales como HSBC o BNP Paribas, que han empezado a ofrecer a sus clientes productos financieros acordes con los principios de la Sharia en las ya conocidas “*ventanillas islámicas*”, que permiten a entidades financieras convencionales ofrecer productos financieros islámicos dentro de sus propias instalaciones, sin obligar a sus clientes a acudir a otras entidades bancarias para poder operar con dichos productos, tal y como afirma en sus notas socioeconómicas la Casa Árabe (2010).

## Las finanzas que más cumplen con el Corán



*Fuente: Zawya, IFIS, Bloomberg, KFHR, Central Bank Reports, Ernst & Young Analysis (El Economista).*

La banca islámica en los últimos años no ha parado de experimentar un notable crecimiento constante. Esto muestra como a pesar de la crisis financiera occidental que ha afectado prácticamente a todo el mundo, el sistema financiero islámico no se ha visto directamente afectado en gran medida. Esto ha provocado el aumento de seguidores de la banca islámica, ya no solo por musulmanes, sino también por antiguos seguidores de la banca tradicional que han sufrido las consecuencias de la crisis y que actualmente entiende la banca islámica como una nueva alternativa para sus inversiones. Por lo tanto, podemos decir que la crisis financiera occidental ha beneficiado a la banca islámica que no ha parado de crecer, y ha dado una imagen frente al exterior de fortaleza y estabilidad de su sistema. Los inversores han encontrado un gran atractivo en la ausencia de interés en el crédito, y en el limitado riesgo latente en las transacciones debido al concepto de los “beneficios y pérdidas compartidas”. Aunque en la actualidad la industria financiera islámica supone únicamente un 2% de la totalidad de la banca mundial, su enorme potencial de crecimiento y sus cada vez más conocidos y atractivos productos financieros hacen plantearse la posibilidad de que en un futuro reemplace por completo a la banca tradicional.

#### **4.1.ETAPAS DE INTRODUCCIÓN DE LAS FINANZAS ISLÁMICAS EN LOS SISTEMAS FINANCIEROS**

Según García-Herrero, Moreno y Solé (2010, 17-25), el proceso de creación e introducción de las finanzas islámicas en los sistemas financieros ha seguido tres etapas.

*“La primera fase se inició con el establecimiento de instituciones mixtas que ofrecían un número selecto de productos en aquellos países donde la población gozaba de cierta familiaridad con los principios islámicos (por ejemplo, Malasia y algunos países de Oriente Medio en las décadas de los años 1960 y 1970). Esta primera fase se caracterizó por la apertura de “ventanillas islámicas” en un gran número de bancos tradicionales. De esta forma, las entidades bancarias podían ofrecer a sus clientes productos financieros islámicos, satisfaciendo así sus necesidades. Tras analizar el éxito de las “ventanillas islámicas” en los primeros bancos que decidieron optar por ellas, un creciente número de bancos comerciales convencionales comenzaron a unirse a esta tendencia ofreciendo productos financieros islámicos en todas sucursales a través de dichas ventanillas. Esta primera fase supuso la introducción de la banca islámica en los países islámicos, así como una breve aproximación al mundo occidental.*

*“La segunda fase se caracterizó por el establecimiento de bancos con vocación puramente islámica. Al contrario del caso de las ventanillas islámicas, los bancos islámicos son instituciones que operan al cien por cien siguiendo los preceptos del Islam”. Esta fase supuso la expansión de la banca islámica en los países islámicos, donde ya no bastaba con las ventanillas de los bancos tradicionales, y se crearon los bancos plenamente islámicos que ofrecieran únicamente productos que cumplieran al cien por cien con los requisitos de la ley islámica.*

*“Finalmente, la tercera fase, se caracterizó por la expansión de las finanzas islámicas a nivel mundial, desarrollándose así un verdadero mercado de capitales islámico. En esta etapa, instituciones financieras ofrecen un menú creciente de productos islámicos”.* Esta última etapa es en la que nos encontramos en la actualidad, en la que las finanzas islámicas se están expandiendo por todo el mundo a un ritmo muy acelerado, y con una gran fuerza y estabilidad.

La continua penetración de las finanzas islámicas en los sistemas financieros occidentales puede explicarse por diferentes motivos tal y como afirman García-Herrero, Moreno, y Solé (2010). El aumento de la población de origen musulmán tanto en los países árabes como en los que no lo son está favoreciendo al crecimiento y expansión del sistema financiero islámico por todo el mundo, debido, en especial, al fuerte flujo migratorio de estos países musulmanes. Otro motivo que justifica la penetración de las finanzas islámicas en los mercados occidentales es la creciente acumulación de riqueza por parte de las naciones exportadoras de petróleo, que cada vez tienen más poder y fuerza en las economías mundiales. También hay que tener en cuenta el desarrollo de los mercados de capitales en el Golfo Pérsico, y en el sudeste asiático, que cada vez cobran más fuerza e imponen sus principios por todo el mundo. Por último, cabe mencionar el fuerte deseo por parte de empresas occidentales para atraer nuevos flujos de capital que inviertan en sus sistemas financieros.

#### **4.2.PRINCIPALES BANCOS TRADICIONALES ABIERTOS A LAS FINANZAS ISLÁMICAS**

Uno de los primeros bancos convencionales en atreverse a lanzar productos islámicos fue Citigroup, que creó en 1996 una sucursal musulmana, la Citi Islamic Investment Bank (CIIB), en Bahrein.

A continuación el BNP francés, el USB AG suizo, y los ingleses Barclays y HSBC organizaron sus propios fondos de inversión acordes con los preceptos del Islam, de forma que no contaban con empresas cuyas actividades estuvieran relacionadas con el alcohol, el tabaco, la carne porcina... El HSBC, uno de los mayores bancos británicos, ofrece a sus clientes una Master Card que no cobra intereses, acorde con los principios de la Sharia.

Francia, como otros países, tuvo que modificar su legislación en 2008 con el fin de poder introducir por completo y adaptar los principios de las finanzas islámicas en los mercados tradicionales. Bancos como BNP Paribas se encontraban dificultades legales a la hora de intentar sacar los nuevos productos financieros islámicos al mercado, por lo que el Gobierno francés optó por modernizar la legislatura y ayudar a las instituciones financieras a introducir la banca islámica en el país. Según Volland (2008, 52), *“los cambios harán más fácil la emisión de bonos islámicos (sukuk) y las transacciones inmobiliarios respetuosas con la ley islámica. De esta forma, Francia, que es el hogar de siete millones de musulmanes, la mayor minoría musulmana en Europa Occidental, y que no ofrece en la actualidad servicios bancarios islámicos, podrá satisfacer las necesidades financieras de esta parte de su población”*.

Según Alonso (2001), desde principios del siglo XX el número de fondos de inversión basados en la ley islámica ha aumentado a más de 100 fondos, lo cual es un aumento muy significativo, considerando los 40 fondos de inversión que existían antes de 1999. Todo esto es un gran avance en la introducción de los instrumentos financieros islámicos en las economías tradicionales, a través de sus principales bancos. En la actualidad, todos los grandes bancos mundiales cuentan con ventanillas islámicas o con bancos cien por cien islámicos, que ofrecen productos financieros conformes a los requisitos de la ley islámica. Con el fin de lograr que se cumplan a la perfección los principios de la ley islámica, y que todos los musulmanes

queden satisfechos con los productos ofrecidos, los bancos convencionales contratan a expertos que revisen sus formas de actuación y aseguren el cumplimiento de la Sharia.

#### **4.3.IMPACTO DE LA CRISIS ECÓNOMICA SOBRE LAS FINANZAS ISLÁMICAS**

Respecto al impacto de la crisis económica mundial sobre las finanzas islámicas, la Casa Árabe (2010) en sus notas socioeconómicas afirma que el sistema financiero islámico no sufrió directa e inmediatamente las consecuencias de la crisis financiera internacional. Pero también reconoce, que, en parte, sí han sufrido indirectamente dichas consecuencias por la caída general de la actividad económica mundial, y sobre todo, por la parálisis de los mercados inmobiliarios. Es lógico que la paralización de la economía occidental tenga repercusiones en la oriental, ya que lo que afecta a una va a afectar, en una mayor o menor medida, a la otra sin precedentes. Esto también ha afectado al mercado de los bonos sukuk que según las publicaciones de la Casa árabe (2010, 65), *“en 2008 registraron un descenso cercano al 30%, debido a la incertidumbre de los mercados internaciones, y en 2009 también se han visto afectados por la crisis inmobiliaria en algunos países del Golfo, como Dubai”*.

Otra de las razones por las que la crisis financiera ha repercutido en la marcha del sistema financiero islámico es por su expansión en occidente, ya que todos los usuarios que estaban empezando a usar las finanzas islámicas, se han visto afectados por la crisis occidental. Esto ha perjudicado al sistema islámico, ya que ha sufrido las mismas consecuencias que sus usuarios occidentales que hacían uso tanto del sistema financiero tradicional como del islámico.

Por último, cabe destacar que a pesar de este continuo crecimiento y expansión de las finanzas islámicas por todo el mundo, hoy en día, existe un gran número de profesionales financieros que desconocen el funcionamiento de la banca islámica, sus regulaciones, así como sus ventajas y oportunidades. Esto es un hecho que con el paso del tiempo va cambiando pero que en la actualidad está latente.

#### **4.4.LAS FINANZAS ISLÁMICAS EN EL REINO UNIDO**

El Reino Unido es en la actualidad el centro financiero islámico fuera del mundo musulmán. En 2013, tal y como anunciaba David Cameron en el Foro Económico del Mundo Islámico (octubre, 2013), *“Reino Unido fue el primer país occidental que se atrevió con el lanzamiento de un nuevo índice bursátil basado en los principios de la Sharia, emitiendo bonos respetuosos con los mandamientos del Corán”*. Este índice cotiza en la Bolsa de Londres desde octubre del 2013 y sus resultados están siendo mejores de los esperados. Este nuevo índice está formado por empresas que basan sus principios en la ley islámica. El objetivo del primer ministro David Cameron es *“lograr que Londres figure junto a Dubai (Emiratos Árabes Unidos) y Kuala Lumpur (Malasia) como capital de las finanzas islámicas en cualquier parte del mundo”*, y no solo que figure como capital exclusiva del mundo occidental.

Reino Unido comenzó su andadura por el mundo de las finanzas acordes con los principios del Corán en 2008 con la apertura de varios bancos totalmente islámicos y la venta de productos financieros respetuosos con la Sharia en las ventanillas islámicas que figuraban en el interior de los bancos convencionales. En la actualidad, la gran mayoría de los bancos del Reino Unido ofrecen ya una amplia variedad de productos aceptables para los musulmanes, como las hipotecas sin intereses o las pólizas de seguro con riesgo compartido.

A principios de 2014, Reino Unido ha sido el primer país en atreverse con el lanzamiento de bonos sukuk. Como explicaba David Cameron, *“estos bonos se estructuran de modo que los inversores reciban una ganancia fija en base al beneficio generado por un activo tangible, en línea con el principio coránico que prohíbe el cobro de intereses”*. El objetivo del primer ministro británico es ofrecer estos productos a toda la población musulmana que los demanda. A pesar de que en la actualidad, las finanzas islámicas solo representan un 1% de las finanzas globales, un cuarto de la población mundial es musulmana. Es en ese punto, en el que Reino Unido ha encontrado una gran oportunidad de inversión y en el que quiere centrar sus esfuerzos. Según un estudio de Ernst & Young (2012), los veinte bancos musulmanes más importantes han crecido un 16% anual en los últimos tres años, lo que es un rendimiento muy superior al de las entidades occidentales. El Gobierno británico está decidido a que sea la City quien capitalice el fenómeno de expansión de la banca islámica por todo el mundo.

A finales de 2013, el sector financiero británico contaba ya con veintidós bancos islámicos, siendo el doble de los que tenía Estados Unidos en esa fecha. Tal y como dijo David Cameron, *“hay dinero catari detrás del Shard, el rascacielos más alto de Europa, y de la Villa Olímpica; dinero malasio detrás de un faraónico proyecto urbanístico en la vieja central eléctrica de Batter sea; y fondos de Dubai en el nuevo puerto de aguas profundas que construyen en el Támesis. El Manchester City es propiedad de un fondo de la familia real de Abu Dhabi, y el estadio del Arsenal es el Emirates Stadium gracias al patrocinio de Emirates Airlines”*. Pero el Gobierno británico quiere más, su objetivo es ponerse a la altura de los centros neurálgicos de las finanzas islámicas en el mundo musulmán.

Reino Unido tiene para alcanzar su objetivo que hacer frente a los grandes pesos de las finanzas islámicas, Malasia y Emiratos Árabes Unidos, que luchan por el mismo fin. Sin embargo, en el Foro Económico del Mundo Islámico de 2013, Malasia se ofreció a cooperar con Reino Unido para

convertir a Kuala Lumpur y a Londres en aliadas y líderes de la banca islámica mundial.

## **5. PRINCIPALES DIFERENCIAS ENTRE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS OCCIDENTALES Y LOS ISLÁMICOS**

### **5.1.LA FINANCIACIÓN DE VIVIENDAS SEGÚN EL ISLAM. DIFERENCIAS CON EL SISTEMA TRADICIONAL**

Las finanzas islámicas ofrecen a sus usuarios la posibilidad de financiar sus viviendas sin la obligación de pagar intereses. Según explica la Casa Árabe (2013), la forma más común de hacerlo es a través de tres de los instrumentos financieros expuestos en el punto 3.1.: el Murabaha, el Ijara, y el Musharaka.

- El Murabaha está dirigido a compradores que tienen el capital necesario para efectuar la operación de adquisición de la vivienda. Haciendo uso de este instrumento financiero, el comprador tiene que pagar un porcentaje por adelantado de la propiedad. El porcentaje suele ser alrededor de un 20% de la totalidad del precio de la propiedad. En el momento en que se paga esa cantidad inicial, el comprador es registrado como propietario de la vivienda por la que en ese momento solo ha pagado una quinta parte. El resto del pago se acuerda con el vendedor en fechas y cantidades. El plazo máximo para realizar la totalidad del pago es de quince años. Existe la posibilidad, de que el comprador, si lo desea, realice la totalidad del pago o parte de él antes del vencimiento del contrato o de las fechas de pago acordadas previamente.
- El Ijara es otro instrumento de financiación islámico que no requiere que el comprador deposite ningún pago inicial por la propiedad que desea adquirir. Se trata de un instrumento más flexible. El Ijara funciona al igual que un *leasing*. De manera que el “comprador” deberá pagar un alquiler mensual, cuyo importe habrá sido pactado previamente con el vendedor. Cuando termine el plazo de la hipoteca,

o cuando la propiedad esté pagada en su totalidad, el “comprador” pasará a tener la propiedad de la vivienda, registrada en escritura y en el precedente registro. De esta forma, la propiedad no se adquiere inmediatamente, pero la forma de pago es bastante flexible.

- El Musharaka es un instrumento de financiación de viviendas islámico muy parecido al Ijara. Con este método, el comprador deberá realizar un pago inicial, y posteriormente deberá pagar un alquiler mensual al vendedor hasta el vencimiento del plazo de la hipoteca o hasta que esté pagada la vivienda en su totalidad. Por tanto, es una mezcla de los dos instrumentos de financiación anteriores. El Musharaka se diferencia del Murabaha en que el primero no otorga la propiedad inmediata al comprador a pesar de que realice el pago inicial, sino que le otorga la copropiedad del inmueble del que más tarde será propietario total. Esto implica que durante el proceso de pago de los alquileres mensuales posteriores al pago inicial, el comprador y el vendedor comparten la propiedad, hasta que se complete el proceso de pago de la vivienda.

A diferencia de las hipotecas tradicionales de los sistemas financieros occidentales, los tres instrumentos de financiación de viviendas islámicos ofrecen más posibilidades de pago. Se trata de sistemas mucho más flexibles y variados, que dan la opción al comprador de elegir de qué manera desea adquirir el inmueble. Las negociaciones de pagos y fechas son pactadas entre compradores y vendedores con el banco como intermediario, en la medida de facilitar las transacciones y asumir riesgos conjuntamente. En las hipotecas islámicas, el banco suele adquirir la propiedad de la vivienda que el comprador desea adquirir, con el fin de negociar directamente con él las condiciones de pago, sin tener que someter al comprador a las negociaciones necesarias en el sistema tradicional con el vendedor. Además, de esta forma es el banco quien asume todas las consecuencias o daños que pueda sufrir el bien mediante el periodo de adquisición por parte del comprador final. Una

vez el banco ha adquirido la propiedad de la vivienda, concede un préstamo sin intereses (Qard al-Hasan) al comprador, normalmente de un 90% del precio total del inmueble, y negocia con él la forma de pago en función del instrumento financiero que el comprador desee contratar. En cambio, las hipotecas tradicionales de la economía occidental se caracterizan por su rigidez y dificultades a la hora de pago, que impiden el acceso a la vivienda a gran parte de la población, en las que el comprador debe negociar tanto con el vendedor como con el banco las condiciones de adquisición de la vivienda y de la hipoteca.

Una gran diferencia entre estos contratos de financiación de viviendas con las hipotecas tradicionales es que en caso de que el comprador no pudiera hacer frente a uno de los pagos pendientes con el banco en el plazo determinado y necesitase una prórroga, este último no podría cobrarle una cantidad adicional en concepto de sanción o de intereses de demora.

## **5.2.LOS CONTRATOS DE SEGUROS SEGÚN EL ISLAM. DIFERENCIAS CON EL SISTEMA TRADICIONAL.**

Los seguros islámicos, son otro instrumento financiero que ofrece la banca islámica. Según explica Lotfi (2012), se trata de seguros mucho más justos y solidarios que los seguros de la banca tradicional. El nombre que reciben en el Islam es Takaful, y su principal particularidad en comparación con los seguros tradicionales es que el asegurado no tiene por qué perder siempre la prima de riesgo que paga a la empresa aseguradora.

En el sistema financiero convencional, el asegurado pierde siempre la prima de riesgo, ocurra o no la contingencia. En cambio, el sistema financiero islámico propone una alternativa mucho más justa. El proceso de contratación del seguro sigue los siguientes pasos, según Lotfi (2012):

1. Todas las personas que temen por que se produzca una contingencia similar contratan un mismo seguro y se convierten en contribuyentes, los cuales pagan una misma prima a través de un banco (intermediario financiero), que se encarga de gestionar y administrar la operación durante el tiempo acordado por las partes.

De esta forma, el seguro no es contratado de manera individual con el banco, tal y como se hace en el sistema convencional, sino que es contratado de forma multitudinaria con participantes que desean asegurar el mismo bien.

2. El contrato del seguro tiene un plazo determinado, durante el cual, un número indefinido de contribuyentes pueden sufrir contingencias. Puede darse el caso de que la contingencia sea sufrida por todos los contribuyentes, por alguno de ellos, o por ninguno.

3. Una vez haya finalizado el plazo del contrato, se procede a sufragar todos los costes de la operación, y cubrir los costes de gestión del seguro. En este paso pueden ocurrir dos situaciones:

- Puede sobrar un excedente de dinero procedente de las primas de riesgo aportadas inicialmente. Este caso se dará cuando los costes de sufragar las contingencias de los contribuyentes que las han sufrido sean menores que el total recaudado con las primas aportadas. En esta situación, los contribuyentes podrán recuperar la parte que les corresponde el excedente en efectivo en función de la prima aportada.
- Puede faltar dinero para compensar las contingencias. Este caso se dará cuando el coste de sufragar las contingencias de todos los contribuyentes que las hayan sufrido sea superior a las primas de riesgo aportadas en el momento de adquisición del contrato. En esta situación, los contribuyentes deberán

solidarizarse y tendrán que aportar el dinero que falte para sufragar los costes consecuentes de la contingencia sucedida.

Los contratos de seguros islámicos se basan en el concepto de beneficios y riesgos compartidos, siendo un sistema mucho más justo, en el que todos salen beneficiados en caso de que no haya contingencias, y en el que todos asumen el mismo riesgo en caso de que sufran contingencias parte de los contribuyentes. Esta es la principal diferencia con los contratos de seguros tradicionales, en los cuales el asegurado siempre va a perder la prima de riesgo ocurra o no la contingencia contratada.

## **6. IMPLANTACIÓN DE LAS FINANZAS ISLÁMICAS EN LA ECONOMÍA OCCIDENTAL**

Tras la crisis financiera de 2007, muchos son los profesionales economistas que se plantean cómo funcionaría la economía occidental si se implantara un sistema financiero islámico basado en los principios de la Sharia que sustituyera al debilitado sistema tradicional. Este planteamiento surge con el fin de estudiar si se evitarían desastres económicos como todas las crisis que se han ido produciendo en la economía convencional a lo largo de los siglos. Tal y como escribió el Papa Benedicto XVI (2009, 134) en su tercera encíclica (*Caritas in Veritate*): *“la crisis económica actual manda una fuerte llamada a una revisión profunda del modelo de desarrollo económico global, ya es hora de que se dirija la mirada hacia una nueva alternativa, otro funcionamiento de las finanzas internacionales”*, refiriéndose a las finanzas islámicas.

No se puede dar una respuesta exacta a la pregunta de si la economía occidental tradicional funcionaría mejor con un sistema islámico, pero lo que sí se puede hacer es estudiar cómo sería el proceso de implantación y cuáles serían los cambios que se necesitarían llevar a cabo en el sistema económico convencional.

Lo primero que habría que hacer sería intentar minimizar la brecha existente entre ambos conceptos de sistemas financieros, ya que aunque cada uno tiene sus propias particularidades, al fin y al cabo son sistemas financieros con muchos puntos en común y formas de proceder similares. Esto favorecería la implantación del sistema islámico en occidente, ya que si los usuarios ven como la brecha entre ambos sistemas no es tan grande, será más fácil atraerles hacia el sistema financiero islámico.

Esta reducción de la brecha existente entre ambos sistemas financieros se debe lograr a través de la información. Es necesario que los usuarios conozcan el funcionamiento, principios y objetivos de la banca islámica, ya que si no van a

renegar a usarla. Se tiene que tratar de una información completa, clara y sencilla de comprender, con el fin de mostrar que ambos sistemas financieros son compatibles y que tanto uno como otro tienen una serie de ventajas y desventajas. Esto es lo que se está haciendo en la actualidad. Cada vez hay más información sobre las finanzas islámicas, y el resultado está siendo la buena convivencia de las finanzas convencionales con las islámicas, a través de las ventanillas islámicas, en los principales bancos tradicionales. Reino Unido es un claro ejemplo de esta convivencia entre sistemas financieros. El siguiente paso será la introducción de los bancos cien por cien islámicos en occidente, tal y como está haciendo en la actualidad Reino Unido.

Barragán (2013) explica que tras las graves consecuencias que ha tenido que hacer frente gran parte del mundo tras la última crisis financiera, el creciente sistema financiero islámico podría contribuir a la introducción y desarrollo de un sistema económico equitativo, que respete y participe en el desarrollo de la sociedad. Esto sería un punto a favor para la banca islámica, ya que ante la gran desconfianza e incertidumbre que se mantiene actualmente ante el sistema financiero tradicional, el sistema islámico podría ser una alternativa mucho más ética y segura en la que invertir. Es por ello, y por la creciente información sobre las finanzas islámicas, por lo que en Occidente están implantándose con éxito y creciendo a un buen ritmo.

Si se analiza la situación económico-financiera actual con detalle se podría decir que ya se están implantando las finanzas islámicas en las economías occidentales, provocando así una lenta pero existente sustitución de un sistema financiero por el otro. El continuo crecimiento de las finanzas islámicas y su llegada a las economías convencionales son el reflejo de dicha implantación y pequeña sustitución. Tras la crisis financiera y la creciente información sobre la banca islámica cada vez son más los usuarios de las finanzas convencionales los que ven en las islámicas una alternativa de inversión, sustituyendo así las formas financieras tradicionales por las propuestas por el mundo árabe.

## **7. SOLUCIÓN A LAS CRISIS OCCIDENTALES CON LA IMPLANTACIÓN DE LAS FINANZAS ISLÁMICAS**

Resulta muy complejo dar una respuesta exacta a la pregunta de si se solucionarían las crisis occidentales con la implantación de las finanzas islámicas, ya que no se puede hablar de algo que no ha sucedido y que se desconoce con exactitud como ocurriría en la realidad. Pero sí que se puede hacer una aproximación, basada en el estudio tanto de las finanzas islámicas como de las causas que han provocado la actual crisis financiera, de si sería posible evitar las crisis financieras con el sistema islámico, es decir, si la banca islámica podría suponer una solución a las latentes debilidades del sistema financiero tradicional.

Para analizar si se solucionarían las crisis financieras de las economías occidentales implantando un sistema islámico tendrían que pasar muchos años hasta poder llegar a una conclusión, ya que no se puede decir a priori si se lograrían evitar las crisis. Primero debería implantarse el sistema, lo que llevaría muchos años para su completa implantación, y después debería esperarse a ver la evolución y resultados del mismo. De forma, que si los resultados fueran favorables, se podría llegar a decir que la implantación de las finanzas islámicas supuso la solución a las crisis occidentales, lo que tampoco aseguraría que con el paso del tiempo se produjese alguna crisis como consecuencia del sistema financiero islámico.

La implantación del sistema financiero islámico en la economía tradicional podría contribuir a mejorar en gran medida el sistema y a hacer frente a parte de sus problemas. Supondría la introducción de un sistema financiero en el que “no todo vale”, regido por unos principios religiosos.

El principal beneficio que se podría encontrar implantando un sistema islámico sería el concepto de los beneficios y riesgos compartidos. La actual crisis financiera se ha caracterizado por una gran falta de ética, en la que los

fraudes, engaños, y conductas injustificables han ido promoviendo la elaboración de todos los problemas que finalmente han estallado y provocado la crisis. Se ha tratado de un sistema capitalista e individualista, en el que cada uno ha mirado por sí mismo, sin preocuparse por el exterior. Sin embargo, las finanzas islámicas ofrecen una alternativa: el sistema de beneficios y riesgos compartidos. Esta opción supone una alternativa mucho más ética y humana. Busca el bien para todos en vez del bien a costa ajena. La implantación de este concepto en la economía tradicional favorecería al sistema, dotándolo de una justicia que debería ser imprescindible en cualquier tipo de sistema financiero.

Por otro lado, la prohibición de especular y realizar transacciones con productos financieros que no tienen como base activos reales sería otro punto a favor para la implantación de las finanzas islámicas en las economías tradicionales con el objetivo de solucionar las consecutivas crisis sufridas. La oposición a los productos derivados, que permiten la compra o venta futuras de bienes de los que en la actualidad el comprador o vendedor no dispone, dota de estabilidad y seguridad al sistema financiero islámico. Si se implantara en las economías tradicionales esta norma, se acabaría con las especulaciones de los derivados que generan inestabilidad y movimientos difíciles de comprender en los sistemas financieros. Esta seguridad que se lograría permitiría evitar muchas de las crisis financieras que se han producido por estallidos de burbujas especulativas.

Los principales analistas financieros han documentado como el mercado islámico se ha visto considerablemente menos afectado por la crisis financiera internacional, en buena medida gracias a las restricciones impuestas a su estructura y el contenido de sus principales instrumentos. Según Barragán (2013), la sencilla valoración de los productos financieros islámicos debido a su menor complejidad en comparación con los productos convencionales, ha permitido al sistema financiero islámico no caer en los mismos errores que los mercados convencionales con la crisis económica, y no sufrir en igual medida las consecuencias de la misma.

La introducción de las finanzas islámicas en la economía occidental serviría para dar confianza a los mercados y fomentar una economía menos volátil, más real, lo que evitaría muchos problemas financieros que sufre actualmente el sistema financiero tradicional.

## **8. CONCLUSIONES Y FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN**

Las finanzas islámicas llevan creciendo a un ritmo muy acelerado desde las últimas décadas. En la actualidad, siguen siendo desconocidas por gran parte del mundo debido a la falta de información sobre el tema y a su reciente crecimiento y expansión. Sus principios y funcionamiento, muy diferentes a los de los sistemas financieros convencionales, están siendo introducidos poco a poco en las economías occidentales, con el fin de propagar este sistema financiero y ofrecer a los usuarios una nueva forma de financiar sus proyectos y actividades, que resulte una alternativa a los sistemas financieros habituales.

El sistema financiero islámico se basa en los principios de la ley islámica, la Sharia. El principal punto en el que hace hincapié la ley es la prohibición de la usura, de forma que impide que las transacciones financieras lleven asociadas el pago y cobro de intereses. Otro punto importante es el sistema de beneficios y pérdidas (riesgos) compartidos, por el cual se busca que todas las partes implicadas en una transacción asuman los mismos riesgos, a la vez que beneficios. De esta forma, el sistema financiero islámico busca operaciones justas y equitativas para todas las partes, en las que se busque el beneficio a favor de todos los implicados, en lugar de buscarlo a costa ajena.

Además, las finanzas islámicas impiden las transacciones basadas en bienes cuyos activos no sean reales y no se disponga de ellos en el momento de la firma del contrato. De esta forma, el sistema financiero islámico se opone a los productos derivados, tan extendidos por las finanzas convencionales, que permiten las operaciones de compra-venta futuras de bienes que en el presente no dispone el vendedor, así como las operaciones que tienen como activo principal bienes que no son tangibles. Esta norma convierte el sistema financiero islámico en un sistema mucho más simple y sencillo que los de las economías convencionales, ya que al prohibir este tipo de productos intangibles y no reales se reduce la complejidad del sistema y resulta mucho más fácil de controlar y

gestionar, lo que disminuye el riesgo de crisis económicas y problemas procedentes de la complejidad de uso de los derivados.

Las finanzas islámicas también prohíben la participación en negocios relacionados con el alcohol, el tabaco, la pornografía, el azar, el comercio de porcino... De forma que buscan la fidelidad a sus principios religiosos establecidos en el Corán, basados en el respeto, la justicia, el juego limpio y la legalidad.

En las últimas décadas, las finanzas islámicas han comenzado a expandirse por todo el mundo. Tras el éxito obtenido en los países musulmanes a finales del siglo XX, estableciendo bancos cien por cien islámicos inicialmente en Malasia y en Emiratos Árabes Unidos, las finanzas islámicas se están buscando un hueco en las economías occidentales compitiendo con los sistemas financieros convencionales. La mayoría de los países de Europa y América cuentan ya con bancos que ofrecen los productos financieros islámicos en sus sucursales a través de las ya conocidas “ventanillas islámicas”. Pero el mundo financiero árabe aspira a más. Es por ello, por lo que se está potenciando la apertura de bancos cien por cien islámicos en países con economías tradicionales. Reino Unido es el país occidental pionero y líder en cuanto a finanzas islámicas se trate. En los últimos años, la expansión de las finanzas respetuosas con los principios de la Sharia ha sido potenciada por el Gobierno inglés, de forma que el país ya cuenta con múltiples bancos cien por cien islámicos, en los que solo se ofrecen productos financieros árabes. David Cameron, anunció a finales de 2013 que su objetivo era convertir a Reino Unido en la capital de las finanzas islámicas a nivel mundial, de manera que compitiese con Kuala Lumpur y Dubai, y no solo se conformase con ser líder del mundo occidental.

Cada vez son más conocidos los productos financieros islámicos, famosos por la ausencia de pagos y cobros de intereses. Entre estos productos destacan algunos como: el Qard al-Hasan o préstamo sin intereses; el

Musharaka, que es un contrato por el que dos o más personas se asocian para crear un negocio en común compartiendo trabajo y capital; el Mudaraba, que es una variante del anterior pero en la que no se comparte trabajo y capital, sino que cada socio aporta uno de los dos; el Murabaha o contrato de intermediación de reventa con un porcentaje de cargo predeterminado; el Istisna, contrato de intermediación de venta con pago diferido; el Bay Salam, que es un contrato de intermediación de venta con pago inmediato pero suministro aplazado; y el Ijara, contrato de alquiler de un bien por parte del banco al cliente.

Muchos de estos instrumentos financieros son similares a los de las economías occidentales, con la exclusiva diferencia de la peculiaridad de los intereses, y la introducción del sistema de beneficios y riesgos compartidos. Aunque se podría decir que no son grandes diferencias, la realidad es que con estos instrumentos financieros al final surgen sistemas diferentes, siendo el islámico, probablemente, mucho más ético y seguro que los sistemas convencionales.

Otros productos financieros como las hipotecas y los seguros, especialmente estos últimos, también difieren mucho si se compara el funcionamiento de los mismos en el sistema islámico y en el convencional. La justicia, elemento clave en la economía defendido por el Corán, está continuamente presente en los instrumentos financieros islámicos. Este es el caso de los seguros de riesgos, los cuales reflejan a la perfección el sistema de beneficios y riesgos compartidos del Islam, ya que se crean una especie de fondos de inversión en los que todos los participantes que desean asegurar un bien similar aportan una misma cantidad de capital, y posteriormente, en función del número de contingencias que hayan sufrido los miembros asegurados, se paga el coste con esas primas y si sobra capital es repartido equitativamente entre todos los miembros del fondo (beneficios compartidos), y en caso de que falte capital, es aportado por todos en la misma cantidad (pérdidas compartidas). De esta forma, se propone un instrumento financiero mucho más ético y justo,

que los seguros convencionales, en los que cada asegurado debe aportar una prima, y ocurra, o no, la contingencia la prima no es recuperada.

Es por esta justicia, ética y sencillez de los productos financieros islámicos por lo que en la actualidad cada vez son más demandados por todo el mundo, incluyendo a los usuarios habituales de las finanzas convencionales. Especialmente estas personas son las que están viendo cada vez más claramente a las finanzas islámicas como una alternativa de inversión, sobre todo después de la crisis financiera actual, que ha dejado a la luz las debilidades y riesgos del sistema financiero tradicional.

La actual crisis financiera ha devastado las economías convencionales, sin verse tan afectadas las islámicas. Esto demuestra los problemas yacentes en estas economías tradicionales, que por su tamaño, historia y peso se creían tan difíciles de romper. La realidad es que la especulación y la complejidad del sistema han hecho estallar la burbuja en la que estaba inmerso, dejando a sus usuarios sufrir una serie de consecuencias devastadoras.

La desmedida concesión de créditos, el excesivo e inconsciente nivel de consumo, la especulación, el uso de productos financieros de alta complejidad... son algunas de las causas de la actual crisis financiera. No se puede determinar con exactitud cuál ha sido el problema que ha provocado el estallido de la crisis, pero como en todas las cosas, el origen de los problemas siempre acaba encontrándose en los principios, en su abuso y en la falta de ética.

Hoy en día la gran pregunta es cómo se podrían evitar nuevas crisis financieras, cuáles podrían ser las alternativas, o cómo se podrían reforzar los sistemas financieros para evadir nuevos problemas. Muchos son los que plantean la sustitución completa del sistema financiero convencional por otro que carezca de los problemas del actual. El sistema financiero islámico sería una posible alternativa. Su uso cada vez está más expandido a nivel mundial, está dejando de ser el gran desconocido, y a priori parece un sistema fuerte y estable que no

caería en las mismas tentaciones o problemas en las que cayó el sistema convencional.

No se puede responder con exactitud a si un sistema financiero islámico resolvería los problemas del sistema convencional si fuera implantado en las economías tradicionales, solucionando y evitando así las crisis financieras. No se puede afirmar algo que no ha ocurrido y de lo que no hay precedentes. Simplemente se puede hacer una aproximación y crear una opinión ficticia de cómo sería. Probablemente muchos de los problemas se resolverían, pero también habría que tener en cuenta otra serie de aspectos que podrían dificultar su éxito. El sistema financiero islámico se basa en los principios de la Sharia y el Corán, libros religiosos del Islam. Implantar este sistema en las economías occidentales, principalmente de origen cristiano, podría suponer un fuerte choque cultural para sus usuarios, a los que se les pediría que se amoldaran a una serie de principios recogidos en un libro religioso el cual no es el suyo. No tendría por qué ser un grave problema, pero a priori si sería un primer obstáculo al que se tendría que hacer frente en caso de implantación del sistema islámico en las economías occidentales.

También hay que tener en cuenta que cuando se habla de cambiar un sistema por otro no es literal. No se puede sustituir al cien por cien un sistema financiero en un corto periodo de tiempo. Se necesitan muchos años para poder llevar el proceso a cabo, y aun así siempre quedarían restos del anterior por sustituir, y habría aspectos del nuevo que no podrían implantarse. Analizando esto, se podría decir que viéndolo de esta forma, actualmente se está implantando el sistema financiero islámico en el mundo occidental. Cada vez son más los bancos convencionales que ofrecen productos respetuosos con la Shariah en las ventanillas islámicas, así como cada vez son más los países occidentales que cuentan con bancos cien por cien islámicos. Muchos de los clientes que acudan a estos bancos son personas no musulmanas que quieren probar nuevas alternativas de inversión y que apuestan por las finanzas islámicas. Esto ya es una forma de sustitución de las finanzas convencionales

por las islámicas. Se trata de un proceso muy lento y complicado, pero que en la actualidad ya se está llevando a cabo.

Con el paso del tiempo habrá que ir analizando cual es la evolución de este hecho, de su éxito y expansión. De esta forma, se verá si cada vez las finanzas islámicas cogen más peso sobre las finanzas mundiales, lo que supondría que su éxito se basa en su buen funcionamiento. En ese caso, dentro de años, si se podría afirmar, o no, que el sistema financiero islámico fue una buena alternativa, y que si evita crisis financieras. Pero actualmente, solo se puede fomentar la expansión de la banca islámica y esperar a ver cuál es su evolución y sus resultados.

## 9. BIBLIOGRAFÍA

Bank for International Settlements (BIS), (30 June, 2008), *78 the Annual Report*, pp 3

Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros (FEBF), (15 Noviembre, 2013), *“El endeudamiento en los hogares españoles”*, pp 36

Ben Bernanke, *“Fostering Sustainable Homeownership”*, (March 14, 2008), Speech at the National Community Reinvestment Coalition Annual Meeting, Washington DC, pp 1

Frederic Mishkin, (August 28-30, 1997), *“The causes and Propagation of Financial Instability: Lessons for Policymakers,”* in Federal Reserve Bank of Kansas City, *Maintaining Financial Stability in a Global Economy*, Proceedings of a Symposium sponsored by the FRB Kansas City, Jackson Hole, Wyoming, pp 61-62

Ildfonso Camacho, (2013), José Luis Fernández, Raúl González, Josep Miralles, *“Ética y Responsabilidad Empresarial”*, 2ª edición, pp19

Anónimo, (1995), *“El Corán”* 57:25, Editorial Planeta

Casa Árabe, (11 Junio, 2010), *“Notas socioeconómicas: La banca islámica sin intereses”*, Año IV nº 09/2010, Madrid, pp 33-74

M. UmerChapra, (13 May, 2009) *“The Global Financial Crisis, Can Islamic finance help”*, Research Advisor, Islamic Research and Training Institute, pp 34-96

M. Jones, (2010), *“World Islamic Banking Competitiveness Report 2009/10”*, McKinsey & Company

Olivia Orozco, (Abril, 2008), “*La banca islámica, nuevos mercados: ¿nuevas alternativas?*”, *Política exterior* 122, pp 11-53

Alejandro Loca y Olivia Orozco, (1999), “*La banca islámica sin intereses: elementos básicos*”, Madrid, Agencia Española de Cooperación Internacional

H. Bhambra, (2007), “*Supervisory Implications of Islamic Finance in the Current Regulatory Environment*”, *Islamic Finance*, pp 1-124

Alicia García-Herrero, Carola Moreno, y Juan Solé, (Junio, 2010) “*Finanzas Islámicas: Desarrollo reciente y oportunidades*”, Banco de España

Marciano Villanueva Salas, (2013), “*La Biblia*”, Éxodo 22: 24 – 26

Marciano Villanueva Salas, (2013), “*La Biblia*”, Éxodo 22: 30 – 32

Marciano Villanueva Salas, (2013), “*La Biblia*”, Deuteronomio 23: 29

Marciano Villanueva Salas, (2013), “*La Biblia*”, Levítico 25: 35 - 38

Anónimo, (1995), “*El Corán*” 20: 39, Editorial Planeta

Faeyz M.J. Abuamria, (2007) “*El mecanismo de funcionamiento de los bancos islámicos y su tamaño en los mercados financieros*”, Granada, Editorial Universidad

Christina Barragan, (23 de Junio, 2013), “*Economía, Oriente Media y N.A.*”, Imp: 8694, Barcelona

David Cameron, (Octubre, 2013), Discurso en el Foro Económico del Mundo Islámico, Londres

NajiaLotfi, (Octubre, 2013), “*¿Y si aplicáramos el modelo de banca islámica en España?*”, pp 4-22

Benedicto XVI, (29 de Junio, 2009), “*Caritas in Veritate*”, Encíclica, pp 1-139

Francisco Javier D. de Otazú, (2007), “*Banca y usura en el Islam*”, Revista Arbil, n° 77, pp 2

Ana Alonso, (Agosto, 2001), “*El mercado de banca islámica*”

Emmanuel Volland, (2008), “*La banca islámica en Francia*”, Informe Standard &Poors, pp 52

El- Hawary, D.W. Grais, y Z. Iqbal, (2004), “*Regulating Islamic Financial Institutions: The nature of the Regulated*”, World Bank, Washington, Working Paper 3227.

Errico L. y M. Farrahbaksh, (1998), “*Islamic Banking: Issues in Prudential Regulation and Supervision*”, Fondo Monetario Internacional, Wahington, Working Paper 98/30.

Yaquaby N., (Julio- Septiembre 2005), “*Shariah Requirements for Conventional Banks*”, Journal of Islamic Banking and Finance, vol.22, pp. 3

Fitchratings, (marzo, 2007), “*Islamic Banking, Factors in Risk Assessment*”

Jobst A., P. Kunzel, P. Mills y A. SY, (Julio, 2008), “*Islamic Issuance: What Sovereign Debt Managers Need to know*”, Fondo Monetario Internacional, Policy Discussion

Atif Mian y Amir Sufi, (Enero, 2008), “*The consequences of mortgage credit expansion: Evidence from the 2007 mortgage default crisis*”

J. C. Trichet, (2005), “*Asset price bubbles and monetary policy*”, Monetary Authority of Singapore, Singapore, pp.4

K. Rogoff, (1999), “*International Institutions for Reducing Global Financial Instability*”, Journal of Economic Perspectives, vol. 13, n° 4, pp.40

Ehsan Habib Feroz, (Enero- Febrero, 2007), “*Framework and Strategies for Development of Islamic Microfinance Services*”, Islamic Research Training Institute (IRTI) of the Islamic Development Bank (IDB), pp.42

Robert Lucas, (8 de Agosto, 2009), “*In defense of the dismal science*”, The Economist, pp. 63

Rodney Wilson, (2009), “*Overview of the sukuk market. Islamic bonds: your guide to issuing, structuring, and investing in sukuk*”