



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

# **FINANZAS ISLÁMICAS: ELEMENTOS QUE PODRÍAN HABER REDUCIDO LOS EFECTOS DE LA CRISIS**

Autor: Marta López Cuadrado

Director: Javier Márquez Vigil

Madrid

Junio 2015

Marta  
López  
Cuadrado



# FINANZAS ISLÁMICAS: ELEMENTOS QUE PODRÍAN HABER REDUCIDO LOS EFECTOS DE LA CRISIS



## Resumen

En las últimas décadas, las finanzas islámicas han experimentado un fuerte desarrollo y expansión a pesar de la crisis económica global sufrida desde el 2008. Los efectos menores de la crisis sobre el sistema financiero islámico se atribuyen, entre muchas cosas, a su componente ético y sus principios acordes a la *Sharia* o ley islámica, como por ejemplo, la prohibición de los tipos de interés o el riesgo compartido.

Para poder entender el funcionamiento del sistema financiero islámico, es necesario conocer el origen de las finanzas islámicas, sus principios y prohibiciones, el funcionamiento de la banca islámica, los productos que ofrece y como ha sido su expansión a nivel mundial en los últimos años, con un crecimiento que continúa a día de hoy y con previsiones futuras en el mismo sentido.

La crisis económica es un hecho que no puede ocultar, propiciando la búsqueda de soluciones o modificaciones que mejoren la situación de manera constante, por lo que, un sistema financiero que ligue la banca tradicional con la banca islámica, puede ser considerado una alternativa al sistema financiero convencional, consiguiendo con ello el objetivo de aminorar los efectos de la crisis.

Palabras Clave: Finanzas Islámica, banca islámica, *Sharia*, microfinanzas, principios islámicos, sistema financiero, productos financieros, riesgo, interés, crisis, expansión internacional, banca ética, Medio Oriente, Asia, Occidente, *sukuk*.

## Abstract

In the last decades, Islamic finance has experienced strong development and growth despite the global economic crisis suffered since 2008. The minor effects of the economic crisis on the financial Islamic system are attributed, among many things, to its ethical component and its principles which are in line with the *Sharia* or Islamic law, such as the prohibition of interest or shared risk.

In order to understand how the Islamic Financial System works it is necessary to know the origin of Islamic finance, its principles and prohibitions, how the Islamic banking works and which financial product do they offer as well as the expansion of this system in recent years with future prospects for continued growth.

The economic crisis is a fact that cannot be hiding, seek for solutions or modifications in order to improve the situation are constant. Because of this, a financial system joining the conventional banking and the Islamic banking could be considered a good alternative to the conventional financial system, in order to reduce the effects of the crisis.

Key Words: Islamic Finance, Islamic banking, *Sharia*, microfinance, Islamic principles, financial system, financial products, risk, interest, crisis, international growth, ethical banking, Middle East, Asia, Occident, *sukuk*.

## Índice:

<b>Índice de Gráficos y Tablas.....</b>	<b>4</b>
<b>1.- Introducción .....</b>	<b>5</b>
<b>2.- Las Finanzas Islámicas.....</b>	<b>7</b>
2.1.- Principios y Prohibiciones Del Islam.....	7
2.1.1.- Prohibición de da Riba.....	9
2.1.2.- El Gharar y Maysir: Especulación, Incertidumbre y Riesgo.....	10
2.1.3.- Prohibición No Halal.....	11
<b>3.- Banca Islámica.....</b>	<b>12</b>
3.1.- Proceso de bancarización islámico.....	13
3.2.- Instituciones Reguladoras.....	15
3.3.- Principales Tipos De Contratos Islámicos Frente A Los Instrumentos Financieros Tradicionales .....	17
3.4.- Microfinanzas Islámicas.....	31
3.5.- Oportunidades, Retos y Obstáculos para la banca islámica .....	33
3.5.1.- Oportunidades.....	34
3.5.2.- Retos y Obstáculos.....	34
3.6.- La banca islámica y su desarrollo en los últimos años.....	36
3.6.1.- La Banca Islámica En Oriente Medio Y Malasia: Bahrein, Arabia Saudita, Malasia, UAE, Kuwait, Qatar, Turquía, Indonesia, Pakistán.....	41
3.6.2.- Estados Unidos .....	44
3.6.3.- Europa.....	45
3.7.- La Banca Islámica y La Banca Tradicional.....	47
3.7.1.- Comparación de la estructura de los bancos islámicos y bancos comerciales.....	47
3.7.2.- Las relaciones con los clientes.....	49
3.7.3.- Las inversiones en el banco.....	49
3.7.4.- Creación de índices bursátiles y cuentas islámicas .....	49
<b>4.-Atractivo y beneficios en el sistema financiero islámico .....</b>	<b>51</b>
4.1.- Atractivo de las finanzas islámicas.....	51
4.2.- Beneficios económicos de los principios islámicos .....	51
<b>5.- Las finanzas islámicas en un contexto de crisis financiera y posibles soluciones ..</b>	<b>53</b>
5.1.- La viabilidad del sistema financiero islámico .....	54
5.1.1.- España .....	54
5.1.2.- Otros Países Europeos: Francia, Reino Unido, Irlanda, Italia, Alemania y Luxemburgo.....	56
<b>6.- Conclusiones .....</b>	<b>58</b>
<b>7.- Bibliografía .....</b>	<b>60</b>

## Índice de Gráficos y Tablas

Figura 1	Esquema básico de funcionamiento de los instrumentos financieros islámicos	Pág.13
Figura 2	Instrumentos financieros tradicionales	Pág.18
Figura 3	Los instrumentos financieros	Pág.19
Figura 4	Tipos de productos y contratos islámicos	Pág.21
Figura 5	Principales instrumentos financieros islámicos	Pág.22
Figura 6	Seguros <i>Sukuk</i>	Pág.24
Figura 7	Esquema <i>Salam sukuk</i>	Pág.27
Figura 8	Esquema <i>Istisna'a Sukuk</i>	Pág.27
Figura 9	Esquema <i>Iyara Sukuk</i>	Pág.28
Figura 10	Esquema <i>Musharaka Sukuk</i>	Pág.29
Figura 11	Esquema <i>Mudarabah Sukuk</i>	Pág.29
Figura 12	Distribución geográfica mundial del total de activos financieros islámicos	Pág.30
Figura 13	Evolución y alcance geográfico de los mercados en las finanzas islámicas	Pág.36
Figura 14	Evolución Productos Ofrecidos por la banca islámica	Pág.37
Figura 15	Países con población musulmana mayoritaria o significativa	Pág.38
Figura 16	Presencia de bancos en el mundo musulmán	Pág.39
Figura 17	Distribución geográfica de activos islámicos	Pág.40
Figura 18	Participación Internacional en Activos Bancarios (US\$b)	Pág.42
Figura 19	Bancarización y Participación en la cuota de mercado de activos	Pág.43
Figura 20	Tasa de crecimiento interanual de activos en 2013 (en moneda local)	Pág.43
Figura 21	Emisiones de <i>sukuk</i> en el mundo (millones de US\$)	Pág.44
Figura 22	Población musulmana por países	Pág.45
Figura 23	Localización de los fondos islámicos	Pág.46
Figura 24	Estructura organizacional genérica de un banco comercial convencional	Pág.48
Figura 25	Estructura organizacional genérica de un banco islámico	Pág.48

## 1.- Introducción

Este trabajo de investigación analizará el comportamiento de las finanzas islámicas, tema de gran relevancia en el ámbito financiero a nivel mundial en la actualidad. Se trata de un sistema financiero que se encuentra en pleno crecimiento y desarrollo y atrae la atención de numerosos inversionistas, entre otras razones porque tras la crisis financiera parece ser que este segmento del mercado ha sufrido menos y se ha visto menos afectado que otros. Se busca explicar cómo funciona un sistema financiero que no cobra tipos de interés exponiendo su evolución a lo largo de las últimas décadas, sus atractivos y sus debilidades.

Es un trabajo descriptivo y para alcanzar este objetivo, se han realizado análisis de tipo cualitativo basados en literatura reciente sobre el crecimiento de las finanzas islámicas para fundar un marco teórico sobre el que basar la investigación. Además, para profundizar en el estudio y aporta datos reales y actuales para un mejor entendimiento de la materia se han llevado a cabo observaciones de tipo cuantitativo basadas en situaciones reales en países donde las finanzas islámicas cobran peso.

Las fuentes principales y más importantes que se han utilizado para la elaboración de este trabajo de investigación, han sido numerosos libros así como estudios o ensayos desarrollados sobre la materia por diferentes autores, o por organizaciones mundiales dedicadas al análisis de datos relevantes sobre la materia.

Este trabajo está estructurado en tres partes:

- La primera parte da una breve introducción a las finanzas islámicas, analizando sus principios y prohibiciones.
- La siguiente parte explica en qué consiste la banca islámica, analizando como surgió y como ha sido su desarrollado hasta día de hoy a nivel internacional, como está regulado, los productos financieros que ofrece, así como el surgimiento de las microfinanzas islámicas. Además, se llevará a cabo un análisis comparativo entre la banca islámica y la tradicional.

- Por último, se introduce el concepto de crisis financiera, analizando el papel del sistema financiero islámico en ese contexto, sus beneficios, sus obstáculos y la posible o no viabilidad de aplicación en España así como a nivel mundial.

## 2.- Las Finanzas Islámicas

Las Finanzas Islámicas han experimentado un fuerte y rápido crecimiento en los últimos años (El Qorchi, M. 2005). Lo que distingue las finanzas islámicas de las finanzas occidentales son una serie de principios y prohibiciones islámicos en los que se basan y, por tanto, rigen su funcionamiento y manera de actuar.

La *Sharia*, también conocido como ley islámica, contiene un código de conducta, normas sobre el culto, criterios de la moral y de la vida, diferencia entre lo que está bien o mal y las cosas permitidas y prohibidas. Las fuentes de la *Sharia* son el Corán<sup>1</sup>, el *Hadiz*<sup>2</sup>, el *Ijma*<sup>3</sup> y el *Ijtihad*<sup>4</sup>. Asimismo, especifica los derechos de la propiedad, la producción y el consumo, la distribución de la riqueza y el funcionamiento del mercado. Por último cabe destacar, en el contexto de finanzas islámicas, que la *Sharia* especifica los requisitos que definen los límites en el que el sistema monetario y bancario puede operar.

### 2.1.- Principios y Prohibiciones Del Islam

A la hora de hablar de principios y prohibiciones del islam, debe quedar claro que las finanzas islámicas están basadas en unos fundamentos religiosos que aparecen recogidos en el Corán. Para esta revisión seguimos a De la Orden, M.C. (2014)<sup>5</sup> que nos explica que, a través del Corán, los musulmanes establecen su forma de vida, en él se

---

<sup>1</sup> Corán: Libro sagrado del Islam, en él se expresa su credo y se incluye su ley.

<sup>2</sup> *Hadiz* significa acontecimiento, novedad, conversación. Se emplea para designar todo lo que se atribuye al Profeta (an-Nabí). Son breves relatos que contienen palabras, acciones, decisiones de Muhámmad.

<sup>3</sup> El *Ijma* es un término árabe que se refiere al consenso ideal de la *Ummah* (comunidad islámica o conjunto de seguidores del islam). Los musulmanes suníes guardan la *ijma* como la tercera fuente fundamental de la *Sharia* después de la divina revelación del Corán la práctica profética de la sunna.

<sup>4</sup> *Ijtihad* designa el esfuerzo de reflexionar, complementario al Corán y la *Sunnah*, que los ulemas o *muftis* y los juristas musulmanes emprenden para interpretar y aplicar los textos fundadores del islam y transcribirlos en términos del derecho islámico.

<sup>5</sup> M<sup>a</sup> del Carmen de la Orden de la Cruz escribió “Las Finanzas Islámicas: una realidad de finanzas éticas en expansión”, p244-246, 2014.

encuentra especificado todo lo que se refiere a lo permitido, saludable y recomendable “*halal*” y, por otra parte, contiene lo prohibido, desaconsejable y no recomendable “*haram*”.

A partir de esta clasificación del contenido del Corán, se desarrollan los elementos básicos del derecho financiero islámico, el cual recoge dos principios positivos y tres principios negativos.

Los dos principios positivos consisten en:

- la obligación de repartir pérdidas y ganancias entre las partes involucradas en el contrato
- la obligación de que todos los negocios guarden relación con un activo subyacente tangible, es decir, que toda operación financiera esté respaldada por un activo real.

Es importante saber que la ley islámica o *Sharia* considera que el dinero no es un bien en sí mismo, como es considerado en la banca convencional, sino que es un medio con el que poder desarrollar las actividades económicas. Asimismo, consideran que el enriquecimiento es legal únicamente bajo la condición de que el riesgo sea compartido entre las partes implicadas en la inversión o haya una contrapartida en la forma de trabajo. Por esto, los musulmanes consideran que toda ganancia estará sujeta a posibles pérdidas o algún componente de riesgo que es asumido por ambas partes desde el inicio de la inversión. En resumen, el objetivo de la banca islámica es, además de obtener dinero, alcanzar una distribución justa y equitativa de la riqueza, no en especular.

Respecto a los principios negativos, para conseguir que las transacciones económicas sean justas, honestas y equitativas, se establecieron una serie de prohibiciones y son estas las que explican que las finanzas islámicas hayan desarrollado instrumentos diferentes de los convencionales. Las tres prohibiciones son:

- el cobro de interés,
- el embarcarse en riesgos excesivos
- las apuestas.

Es importante saber que las actividades, además de ser económicamente viables, también han de ser aceptadas por la *Shaira*, es decir, para que una actividad financiera sea aceptada, ésta ha de ser económicamente viable a la vez que acorde con la *Shaira*. Además, la ley islámica no permite la financiación de ninguna actividad que sea considerada dañina para la sociedad, y establece como dañinas todas aquellas actividades que sean consideradas inmorales e incompatibles con la ley y tradición islámica. Un ejemplo de dichas actividades son aquellas relacionadas con el alcohol y las drogas, los juegos de azar y apuestas, la pornografía o la fabricación y venta de armas de destrucción masiva. La industria porcina también es considerada una prohibición.

### 2.1.1.- Prohibición de *da Riba*<sup>6</sup>

La prohibición de la *Riba* es la prohibición del cobro de intereses, es decir, la prohibición de cualquier valor añadido obtenido por una parte contractual sin contraprestación. La razón por la que el Islam prohíbe la *Riba* es porque considera que las tasas de interés son una forma de explotación incompatible con el concepto de equidad que, como se ha explicado anteriormente, es uno de los principales objetivos de la banca islámica. (Imam, P. 2010)

Este principio negativo establece que, en el caso de que se obtuviese cualquier beneficio mediante la *Riba*, existe la obligación de destinarlo a obras de caridad. Aquí surge uno de los 5 principios básicos del Islam conocido como *Zakat*:

¿Qué es el *Zakat*? El *Zakat*<sup>7</sup> es definido como una proporción fija de la riqueza personal que debe tributarse para ayudar a los pobres y necesitados. En el ámbito de las finanzas islámicas, sería el pago de una parte de las ganancias de un banco para beneficiar a la sociedad. La población musulmana cree en la

---

<sup>6</sup> *Riba* significa “interés”

<sup>7</sup> *Zakat* significa “purificación y crecimiento”

justicia y en la igualdad de oportunidades, y uno de los medios para poder conseguir este objetivo es redistribuir los ingresos y así conseguir a los pobres un nivel de renta mínima (Imam, P. 2010).

La prohibición de la *Riba* es considerada el rasgo del derecho financiero islámico que más lo diferencia del convencional, y aparece nombrada numerosas veces en el Corán y en la *Sunna*, que es el código de comportamiento establecido a partir de las predicaciones de Mahoma. En la financiación convencional, el prestamista obtiene un derecho al interés, independiente de los resultados y asumiendo un riesgo que serían las posibles pérdidas o ganancias del negocio en el que se está invirtiendo.

Por último, teniendo en cuenta este factor, la *Sharia* o Ley Islámica establece la forma correcta de maximizar el beneficio ya que, como se ha dicho anteriormente, la banca islámica también busca ganar dinero, aunque con ciertas limitaciones o prohibiciones.

### **2.1.2.- El *Gharar* y *Maysir*: Especulación, Incertidumbre y Riesgo**

Estas dos prohibiciones están estrechamente vinculadas, ya que ambas hacen referencia a la incertidumbre y a la especulación.

- *GHARAR* (incertidumbre): La prohibición de la asunción de riesgos excesivos o existencia de incertidumbre por información imperfecta y asimétrica entre ambas partes de la transacción.

La prohibición del *Gharar* significa que no se permiten aquellas transacciones que impliquen incertidumbre y riesgo. Todas las transacciones deben estar libres de especulación, incertidumbre y ambigüedad. El fundamento de esta prohibición es el deseo de los musulmanes de querer proteger a los débiles de la explotación por la posible mala fe de las partes.

Embarcarse en riesgos excesivos puede dar lugar a una posible falta de equidad entre las partes, en términos de amenaza o peligro que siempre conducen a la incertidumbre en cualquier tipo de negocio.

Debido a el *Gharar*, las partes de un contrato no puede establecer previamente una ganancia garantizada y todos los participantes deben poseer un conocimiento claro y perfecto sobre las contraprestaciones que van a ser intercambiadas como resultado de la transacción. (Marín, B. 2015)

- *MAYSIR* (especulación): La prohibición de la especulación en sentido de apuesta y los juegos de azar.

La prohibición de *Maysir* significa que no se pueden obtener beneficios utilizando como medio la suerte o la especulación, es decir, quedan prohibida las apuestas. El concepto *Maysir* hace referencia a la incertidumbre, que es considerada inevitable como puede ser jugar en un casino, por ello, se habla de la prohibición de apuestas y juegos de azar. Es importante saber que la banca islámica prohíbe generar riqueza a través de la especulación, la riqueza debe ser generada mediante el esfuerzo productivo (Martín, B. 2015).

### **2.1.3.- Prohibición No *Halal***

Prohibición de todas aquellas actividades relacionadas con las industrias no *Halal* como pueden ser las actividades relacionadas con la industria porcina, alcohol, tabaco, armas, etc.

### 3.- Banca Islámica

Bajo los principios y prohibiciones explicados anteriormente, se crean los tres pilares sobre los que se basan las finanzas islámicas y los cuales pueden ser resumidos en:

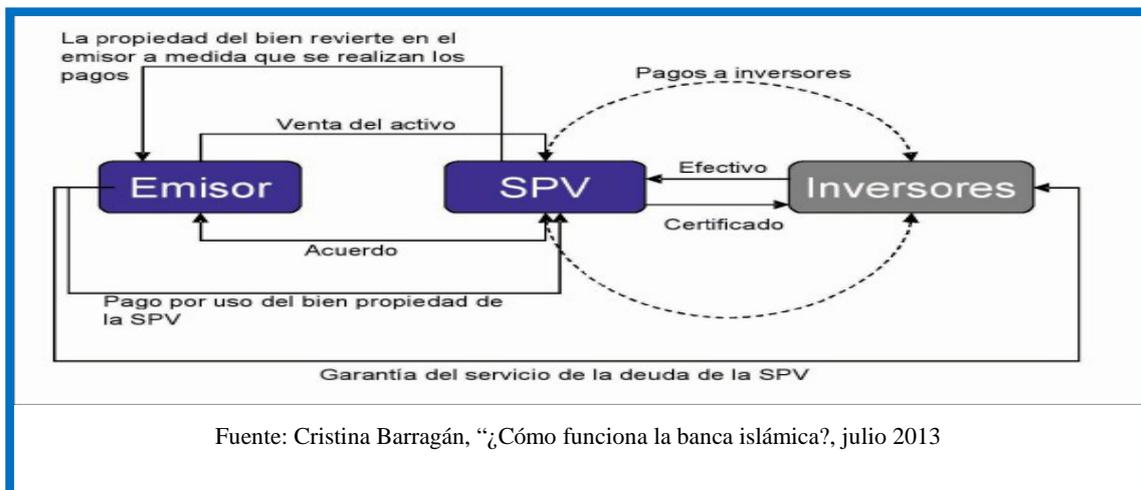
- El establecimiento de acuerdos de reparto de ganancias y pérdidas.
- La existencia de un activo real que respalde la operación
- No considerar inversiones relacionadas con lo prohibido, es decir, con lo especificado en el *haram*.

La banca islámica tiene que actuar de manera que cumpla los principios establecidos previamente y para ello cuentan con dos medios:

- Primero, con el objetivo de que la actividad del banco no se aleje de lo establecido en la *Sharia*, existe un *Comité de Supervisión Religioso*, cuya función es controlar dicha actividad y así introducir justicia como principio regulador de la actividad bancaria.
- El segundo mecanismo sería la existencia del *Zakat* dentro del propio banco. Como se ha explicado anteriormente el *Zakat* es un impuesto, que aplicado a los bancos islámicos se establece sobre los activos, tales como cuentas corrientes y depósitos, y sobre fondos ociosos. Aplicando este impuesto se consigue penalizar todos aquellos capitales que no participan en inversiones.

Por último, la banca islámica se basa en el intercambio o la propiedad de activos, como explican Hasan y Dridi (2010) y, debido a esto, sus productos se aproximan más a la economía real que los productos de la banca convencional.

Figura 1: Esquema básico de funcionamiento de los instrumentos financieros islámicos



### 3.1.- Proceso de bancarización islámico

Basándonos en el estudio de García-Herrero, A. (2008) para explicar el proceso de bancarización islámico, los bancos islámicos aparecieron hace más de dos décadas y, aunque se hable de un fenómeno relativamente reciente, los principios sobre los que se basan las finanzas islámicas llevan existiendo y siendo mundialmente aceptados durante muchos siglos.

La creencia de ciertos musulmanes de que el Corán se refiere a la prohibición de cobro de intereses en el contexto bancario, dio lugar a que, en la década de los setenta, surgiesen una serie de iniciativas que originaron la aparición de las primeras instituciones financieras sin cobro de intereses. Este tipo de bancos son conocidos como bancos comerciales islámicos, alternativos o *halal* dependiendo del país y el contexto político y cultural donde se hayan establecido.

Las finanzas islámicas se practicaron el mundo musulmán durante la edad media para impulsar el comercio. Pero se considera que dos eventos fueron los que llevaron a los musulmanes a reafirmar sus fianzas según la ética y la filosofía del Islam y, por tanto, dieron lugar al resurgimiento de las finanzas islámicas:

1. La celebración mundial de la llegada del siglo XV establecido en el calendario islámico *Hijra* en el año 1976
2. El impulso económico de aquellos países productores de petróleo controlados por compañías petroleras extranjeras.

La población musulmana ha llevado a cabo durante siglos una gran cantidad de métodos crediticios y técnicas financieras, dando lugar a lo que se considera un sistema de crédito informal, que ha llamado la atención del comercio internacional a la vez que se extendió por Oriente Medio hacia el sur de Europa.

El proceso de bancarización islámico se encuentra en pleno desarrollo en muchos países. A medida que la población global ha ido entendiendo y asimilando los principios de la banca islámica, los instrumentos y principios financieros a escala global han sufrido también una evolución. El proceso de bancarización islámico puede ser dividido en tres fases:

- La primera fase comenzó con la aparición de instituciones mixtas, que ofrecían una cantidad selecta de productos en todos aquellos países donde existía cierta familiaridad con los principios islámicos, como pueden ser Malasia y algunos países de Oriente Medio. Lo que destaca en esta fase, es que algunos bancos convencionales decidieron abrir lo que se conoce como ventanillas islámicas dentro de las oficinas bancarias, para atender así las necesidades de los clientes que quisieran operar según los principios establecidos en la *Sharia*. Debido a esto, aumentó, poco a poco, el número de bancos que mostraban interés en ofrecer productos financieros islámicos.
- En la segunda fase, en lugar de ventanillas islámicas se alcanzó un escalón superior con la aparición de bancos, cuya vocación era puramente islámica, es decir, surgen los bancos islámicos. Los bancos

islámicos son aquellos que operan en su totalidad bajo los preceptos del Islam.

Es importante saber que las ventanillas islámicas son consideradas como el mecanismo usado para introducirse en la industria financiera islámica en el sudeste asiático, sin embargo, en oriente próximo (Kuwait) o en países occidentales (Reino Unido) es más popular el establecimiento directo de bancos puramente islámicos.

- Por último, la tercera fase se caracteriza por la expansión del sistema financiero islámico a escala mundial, dando lugar al surgimiento de un auténtico mercado de capitales islámico. Debido a esto, las instituciones financieras cuentan con un número creciente de productos islámicos ofertados.

### 3.2.- Instituciones Reguladoras<sup>8</sup>

En base a la información proporcionada por el *World Wide Banking* (2005-2015), la institución reguladora más importante en el sistema financiero islámico es el Banco Islámico de Desarrollo, también conocido como *Islamic Development Bank*, que fue fundado el 18 de diciembre de 1973 en la celebración de la primera conferencia de Ministros de Finanzas de la Organización de la Conferencia Islámica (OCI) y comenzó su actividad el 20 de octubre de 1975, situando su sede central en Yida, Arabia Saudita. Asimismo, cuenta con accionistas que, por orden de mayor aportación, son: Arabia Saudita, Kuwait, Libia, Turquía, Emiratos Árabes Unidos, Irán, Egipto, Indonesia y por último Pakistán.

La función de este banco es participar en el capital social, así como en la concesión de préstamos para desarrollar proyectos productivos e iniciativas

---

<sup>8</sup> Información obtenida del estudio “Finanzas Islámicas: Desarrollo reciente y oportunidades” escrito por Alicia García-Herrero, Carola Moreno, Juan Solé (2008). Para más información leer también “Microfinanzas conforme a los principios del islam: Un nicho de mercado emergente”, n°49, p.5 de Numrah Karim (2008).

empresariales. Más allá, también ofrece asistencia financiera y técnica a los países miembros y recae sobre él la responsabilidad de promocionar, entre los países miembros, el comercio exterior y, por último, debe llevar a cabo, con el fin de que sean acordes a la *Sharia*, la ampliación de los servicios de captación para el personal que toman parte en las actividades de desarrollo en los países musulmanes. Su Objetivo es fomentar el desarrollo económico, así como el progreso social de los países que lo forman, pero también de las comunidades musulmanas en países no miembros, a título individual o conjuntamente, de acuerdo con los principios de la ley o jurisprudencia islámica.

Esta institución puede aceptar depósitos y puede movilizar recursos financieros de una manera que sea acorde con la *Sharia* (leasing, líneas de financiación, préstamos...)

Al expandirse la banca islámica a nivel internacional y alcanzar los países occidentales, entra en debate la necesidad de supervisar la banca islámica de la misma manera que se supervisa la banca convencional. ¿Y porque surge esta cuestión? La banca islámica se basa en contratos donde el riesgo es compartido, y por eso se considera la opción de que su supervisión no sea necesaria. Sin embargo, el riesgo de mercado existe, tanto en la banca convencional como en la islámica.

Más allá de esto, cada país establece, según su punto de vista qué nivel de supervisión ejerce sobre las instituciones financieras islámicas. Hay países que han establecido sistemas reguladores independientes para cada tipo de banca y otros que han establecido un sistema regulatorio común, con ciertas diferencias para la banca islámica

En Malasia, el *Islamic Financial Services Boards* o IFSB, fue creado en el año 2002 con el objetivo de alcanzar el mejor funcionamiento de la banca islámica a nivel internacional. El IFSB se encarga de emitir normas prudenciales y regulatorias para mejorar la solidez y la estabilidad de la industria de servicios financieros islámicos. Incluyendo la banca islámica, mercado de capitales y la industria de seguros islámicos conocida como *takaful*.

Además existen otras instituciones internacionales para llevar a cabo la regulación, como puede ser el AAOIFI (*Accounting and Auditing Organization for Islamic and Financial Institutions*), que es una institución sin ánimo de lucro que prepara la normas de contabilidad, auditoría, ética y de la *Sharia* para las instituciones financieras y la industrias islámicas. También cuentan con el IIFM, conocido como *International Islamic Financial Market*, que se centra en el mercado de capitales islámico creado bajo el esfuerzo colectivo del Banco de Desarrollo Islámico, el Banco de Indonesia, Autoriti Monetari Brunei Darussalam, el Banco Central de Bahrein, el Banco Central de Sudán y el Banco Central de Malasia.

ARCIFI (*Arbitration and Reconciliatio Center for Islamic Financial Institutions*) se encarga de las disputas existentes sobre las distintas interpretaciones de la ley islámica para las operaciones y productos islámicos. Por último, hay que nombrar el LMC (*Liquidity Management Center*) encargado de facilitar los préstamos interbancarios, de manera que aporta liquidez a las instituciones que necesitan calzar activos y pasivos, el CIBAFI que corresponde al consejo general de bancos e instituciones financieras islámicas y el IIRA que es la agencia internacional islámica clasificadora de riesgos.

Una vez cubierto el ámbito internacional, hay que establecer que, en el ámbito nacional, las correspondientes autoridades encargadas de la regulación deben buscar un sistema regulatorio que sea compatible con las instituciones islámicas, con esto se hace referencia no a establecer ventajas regulatorias en beneficio de las instituciones islámicas, sino un entorno neutral donde sea posible la actuación de la banca tanto convencional como islámica. (García-Herrero, A. 2008)

### **3.3.- Principales Tipos De Contratos Islámicos Frente A Los Instrumentos Financieros Tradicionales**

En la banca tradicional encontramos numerosos instrumentos financieros:

- Préstamos y Crédito
- Descuento

- Capital-Riesgo
- Préstamo Participativo
- Garantías-Reafianzamiento
- Pagaré
- Cesión de Crédito
- Hipoteca y Prensas
- Factoring
- Leasing
- Renting
- Confirming
- Forfaiting

Los instrumentos financieros tradicionales se pueden clasificar en instrumentos financieros primarios o tradicionales y en derivados. En el caso de los Derivados encontramos los Forward, futuros, opciones y swaps. Sin embargo, los instrumentos financieros primarios son los préstamos, CDT, cuentas por cobrar, cuentas por pagar, valores, acciones y bonos.

Figura 2: Instrumentos financieros tradicionales

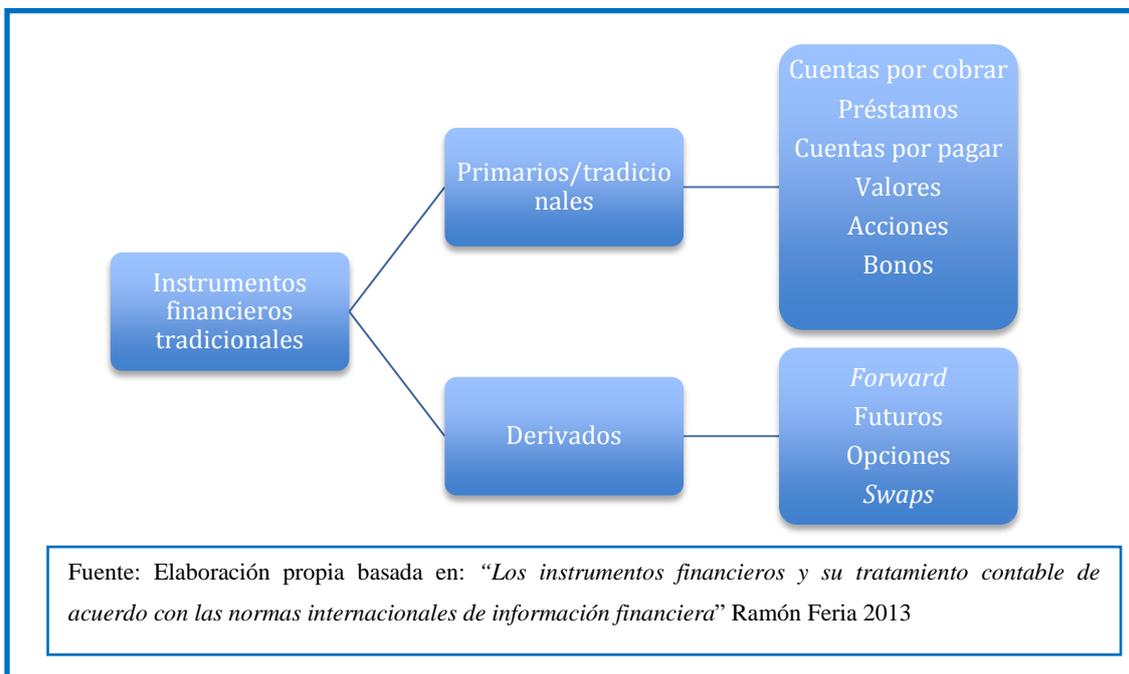
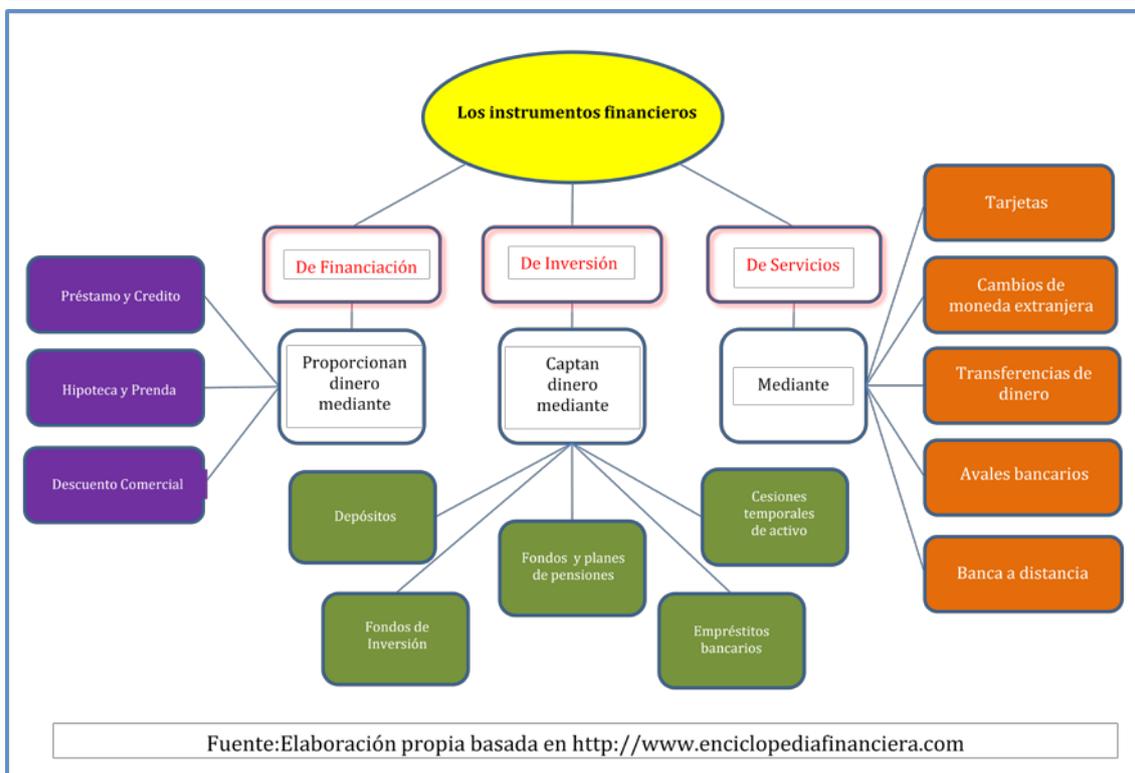


Figura 3: Los instrumentos financieros



En las finanzas islámicas se puede llevar a cabo una clasificación de los instrumentos en dos grupos. Primero estaríamos hablando de aquellos instrumentos con retorno variable y en segundo lugar hablaríamos de los contratos con retorno fijo.

Algunos bancos combinan aspectos de dos o más tipos de instrumentos para adecuarlos a las necesidades del cliente.

Los contratos de financiación islámicos surgen por la necesidad de adaptar los instrumentos financieros tradicionales a los principios de la religión islámica, de manera que sean acordes a lo establecido en la ley. Hay distintos tipos de contratos muy bien definidos por Mohammed El Qorchi (2005).

Este autor explica que, aún siendo simples en su forma, los principales instrumentos financieros islámicos se complican a la hora de ponerlos en práctica,

debido a que hay bancos que combina diferentes características de dos o más instrumentos para así conseguir cubrir mejor las necesidades de los clientes. Mohammed El Qorchi en el año 2005 ocupaba el puesto de Subjefe de División del Departamento de Sistemas Monetarios y Financieros del FMI y clasifica los instrumentos financieros islámicos en: *instrumentos de deuda*, *instrumentos de cuasi-deuda* y por último, *instrumentos de participación en ganancias y pérdidas*, definiéndolos y explicándolos de la siguiente manera:

#### Instrumentos de deuda:

- *Murabaha*: “contrato de compra y reventa por el que un banco compra activos tangibles de un proveedor a solicitud del cliente, y cuyo precio de reventa se fija en función del costo sumado a un margen de ganancia”
- *Salam*: “contrato de compra de bienes con entrega diferida (opuesto al *Murabaha*), que se utiliza principalmente para financiación agrícola”
- *Istisna*: “un instrumento de financiación y arrendamiento con entrega anticipada usado para financiar proyectos a largo plazo,
- *Qard al-Hasan* (préstamo benévolo): un crédito sin interés, en general con garantía”.

#### Los instrumentos de cuasi-deuda:

- *Iyara*: “un contrato de arrendamiento por el que una parte arrienda un activo por un plazo y un importe específicos. El titular del activo (el banco) acarrea todo el riesgo asociado con la titularidad. El activo puede venderse a un precio de mercado convenido, que de hecho produce la venta del contrato *Iyara*. Este contrato puede estructurarse como un contrato de arrendamiento y compra por el cual cada pago del arrendamiento incluye el pago de

una parte del precio de compra convenido, y puede hacerse por un plazo que cubra la vida prevista del activo”.

Instrumentos de participación en ganancias y pérdidas:

- *Musharaka*: “un contrato de participación en el capital en virtud del cual un banco y su cliente hacen un aporte conjunto para financiar un proyecto. La titularidad se distribuye según la participación en la financiación”.
- *Mudarabah*: “un contrato de financiamiento fiduciario por el que una parte aporta el capital para el proyecto y la otra el trabajo. Las partes convienen la participación en las ganancias y el proveedor de los fondos asume las pérdidas salvo en casos de conducta indebida, negligencia o violación de las condiciones acordadas.”

Figura 4: Tipos de productos y contratos islámicos

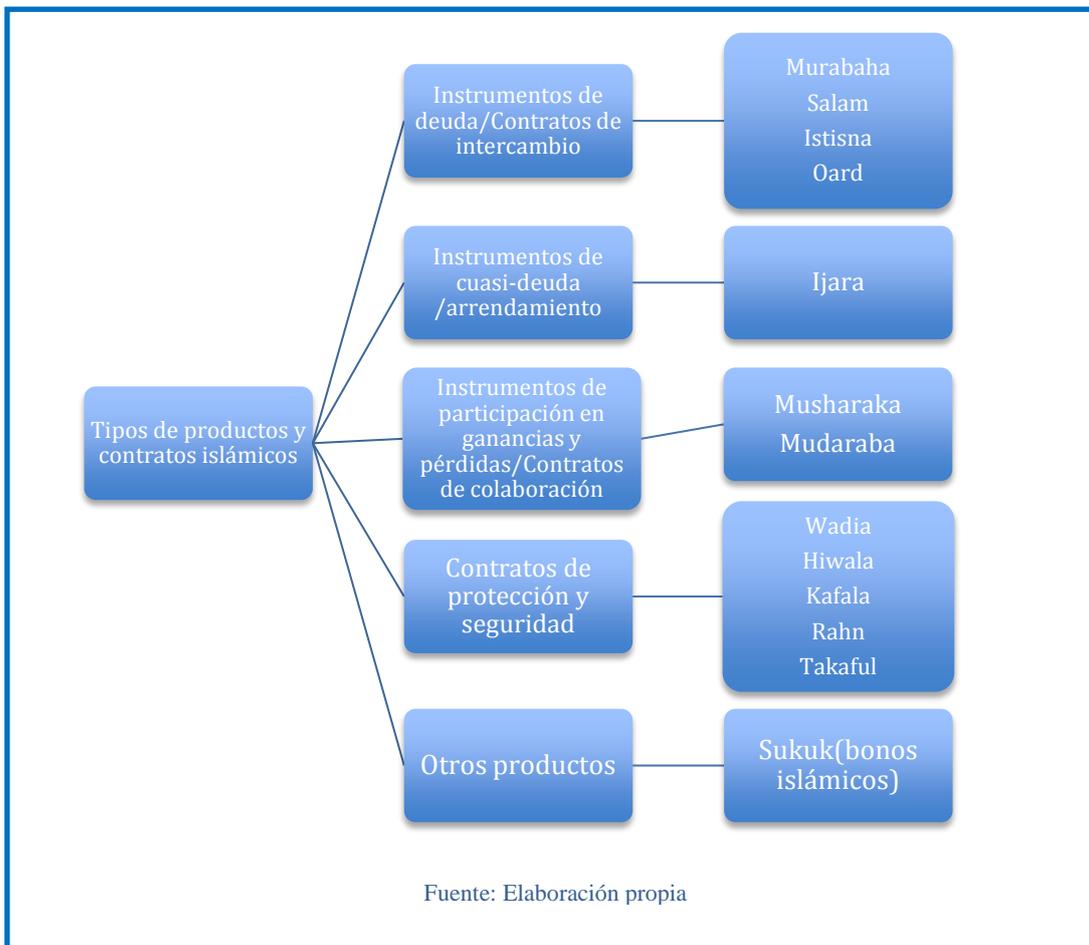


Figura 5: Principales instrumentos financieros islámicos

PRINCIPALES INSTRUMENTOS FINANCIEROS ISLAMICOS			
Instrumento islámico	Descripción de su funcionamiento	Ejemplo	Instrumento convencional equivalente
<i>Murabaha</i>	Reventa con un porcentaje de cargo predeterminado por el servicio de intermediación realizado por la institución financiera, que tramita la compra y asume el riesgo de la operación	Un cliente que necesita dinero para comprarse un coche, recurre a esta figura por la cual, el banco se encarga de comprar el coche para revénderselo al cliente, cargándose un coste por la transacción	Crédito al consumo
<i>Iyara</i>	Contrato a través del cual el banco compra un bien y lo alquila al cliente a cambio de unos pagos predeterminados.	Una fórmula muy utilizada para obtener una hipoteca, según la cual, el cliente interesado en la compra de una vivienda, informa al banco de la misma. El banco se encarga de adquirirla para posteriormente alquirlársela en forma de leasing hasta que el cliente obtenga la total posesión de la propiedad	Leasing
<i>Mudarabah</i>	Asociación silenciosa o limitada en la que un socio aporta el capital para un proyecto económico, mientras que el otro aporta la experiencia y la gestión del proyecto. Los beneficios se reparten sobre la base de un acuerdo previo. Si se incurre en pérdidas, estas son asumidas por quien posee el capital	Esta figura se utiliza para la gestión de fondos de inversión (el banco es en este caso el que aporta la experiencia y la gestión); o como mecanismo de financiación de un proyecto concreto (el banco es el que aporta el capital)	Fideicomiso
<i>Musharaka</i>	Forma de asociación por la que ambas partes, tanto el poseedor del capital como el gestor, entran en una sociedad conjunta. Las dos partes se reparten los beneficios y pérdidas según lo fijado en un acuerdo previo	Similar al <i>mudarabah</i> en su vertiente de financiación, solo que en este caso ambas partes (emprendedor, que además aporta el <i>know how</i> , e institución financiera) proveen capital, de modo que los beneficios de la actividad/empresa ( <i>venture</i> ) se comparten entre ambos	<i>Joint venture</i>
<i>Sukut</i>	La <i>sukuk</i> representa una participación en un activo tangible definido, que debe cumplir con los criterios del Islam. La rentabilidad del <i>sukuk</i> está ligada a los resultados del proyecto asociado al activo en cuestión. Por tanto, la venta de un <i>sukuk</i> representa la venta de una participación sobre un activo	Puede utilizar 14 estructuras diferentes, según la naturaleza de la operación asociada. La más importante es la <i>iyara</i> . Así, un activo real como una autopista de peaje, se transfiere a una SPV ( <i>Special Propose Vehicle</i> ), que emite los certificados ( <i>sukuk</i> ) a cambio de dinero que percibe el sponsor del <i>sukuk</i> . El precio de emisión del <i>sukuk</i> deberá ser parecido al precio del activo subyacente (la autopista). Durante el periodo de vida del <i>sukuk</i> , los poseedores, los poseedores de los certificados reciben unos pagos provenientes del flujo de caja del activo subyacente	Bono

Fuente: Elaboración propia basada en : Almudena Kessler Rodríguez, *Finanzas islámicas: una oportunidad para España, 2012*

Para cerciorarse que los clientes mantienen sus fondos de seguro, existen los llamados contratos de protección y seguridad, que se pueden observar en la imagen superior: *Wadia, Hiwala, Kafala y Rahn* explicada detalladamente a continuación.

- *Wadia* es un tipo de contrato usado en las cuentas corrientes y de ahorro y consiste en que el dueño de una propiedad se la da a otra persona con el fin de salvaguardia.
- *Hiwala* es un tipo de contrato usado por los bancos para remitir dinero entre las personas. Este contrato se basa en transferir la deuda de un deudor a otro dejando al primer deudor libre de obligación una vez la deuda ha sido transferida al segundo deudor.
- *Kafala* es el equivalente a la garantía en la banca convencional, por lo que este contrato trata de que un tercero acepta una obligación y asume la responsabilidad de su cumplimiento
- *Rahn*: un cliente ofrece una garantía o prenda a través de este tipo de contrato donde el cliente garantiza una obligación financiera comprometiendo una propiedad.

También se puede hablar de los *sukuk* (bonos islámicos) y el *takaful* (seguros cooperativos); sobre este último se tratará más adelante.

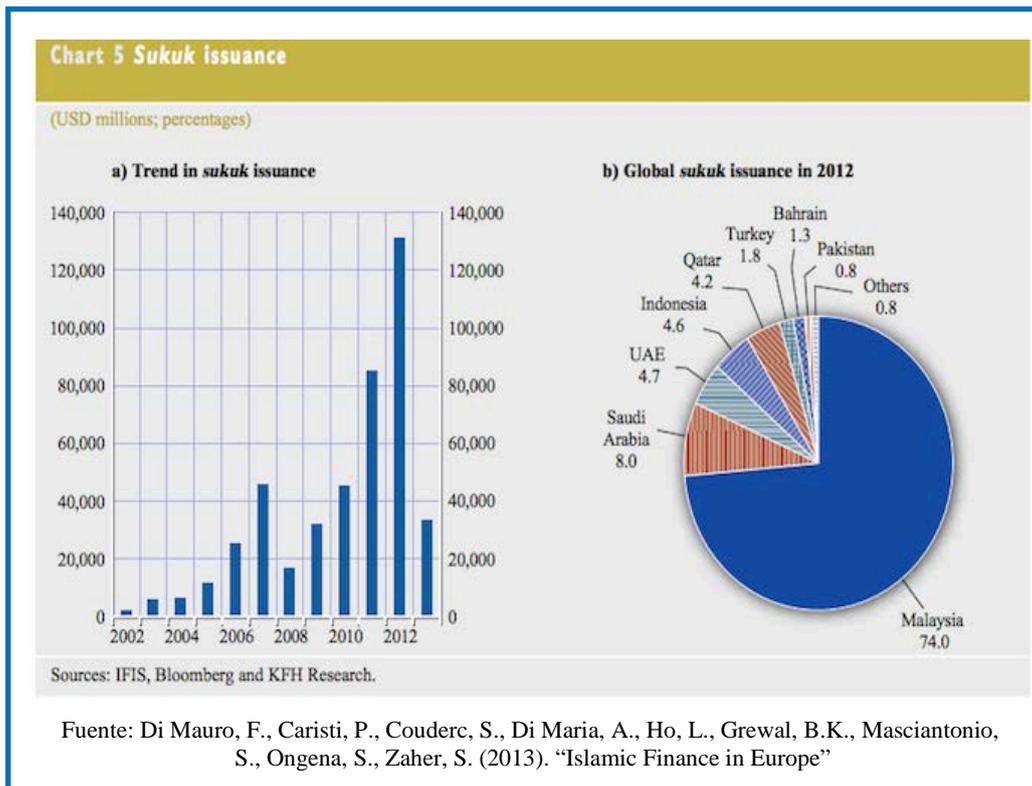
Los *sukuk* (*sak* en singular) son considerados muy similares a los activos respaldados o *asset-backed securities* (ABS), es decir, no son instrumentos de deuda, sino que son los instrumentos islámicos de administración de liquidez y de renta fija que están respaldados por un activo real.

Al tener que cumplir con los principios de la *Sharia* (la prohibición de pago y cobro de intereses y un riesgo compartido para la obtención del beneficio), es obligatorio que los inversionistas sean dueños de los activos subyacentes; para ello existe una sociedad instrumental encargada de financiar los pagos a los inversionistas por medio de inversiones directas en actividades económica reales aceptadas por la *Sharia*.

La emisión de los *sukuk* se lleva a cabo con la creación de una sociedad vehículo o SPV; dicha sociedad se encarga de comprar el bien al promotor y de emitir

los *sukuk*. El dinero obtenido de los inversores es el que paga el bien. También existen los *sukuk* corporativos que son emitidos por compañías que buscan financiación en este mercado (Cervera, P. 2009).

Figura 6: Seguros *Sukuk*



Los *sukuk* surgen por la necesidad de equilibrar la cartera de renta variable de los inversionistas islámicos, por lo que se creó este producto similar a los bonos convencionales. Los *sukuk* son bonos cero-cupones y son considerados compatibles con la *Sharia*. Con estos bonos islámicos, en lugar de obtener intereses al comprar deuda, lo que se hace es comprar un bono emitido al descuento y, una vez llegado el vencimiento del mismo, se obtiene el capital acumulado que se había fijado previamente.

A pesar de tener varias características en común con los bonos convencionales, debido a que los *sukuk* deben ser acordes a los principios de la *Sharia*, estos se diferencian de los bonos convencionales en numerosos aspectos que se explican a continuación.

Ambos tipos de bonos se emiten con fecha de vencimiento determinada y, una vez llegada dicha fecha, los emisores de los *sukuk* recompran mediante un intermediario conocido como SPV. En primer lugar, los bonos islámicos no pueden cobrar intereses por lo que el titular del *sak* obtiene el pago a través del pago de un alquiler, una renta o un rendimiento económico. El tenedor de *sukuk* tiene la seguridad de que se abonará totalmente el capital principal, cuestión muy importante para proteger el capital sin la necesidad de un préstamo, sin embargo, el capital no está siempre garantizado al 100% para el emisor una vez llegado el vencimiento.

La distinción entre bonos convencionales y bonos *sukuk* se puede hacer atendiendo a los siguientes factores:

- La propiedad de los activos
- Los criterios de inversión
- Unidad de emisión
- Precio de emisión
- Recompensas y los riesgos de inversión
- Efectos de costes

En cuanto a la propiedad de los activos, los bonos son una obligación de deuda del emisor al tenedor de los bonos, por lo que no dan parte de la propiedad del activo al inversionista, mientras que los *sukuk* dan lugar a la propiedad parcial del activo. Además Los bonos pueden financiar todo aquel activo que cumpla con la legislación local, mientras que los activos financiados con los *sukuk* deben ser acordes con la ley islámica.

En términos de representación, los bonos representan una parte de la deuda, mientras que los *sukuk* representan un porcentaje del activo subyacente. Asimismo, el valor nominal de un bono convencional es la capacidad crediticia del emisor frente al valor de mercado del activo subyacente en los *sukuk*.

Otras diferencias surgen al hablar de qué reciben los tenedores con la inversión en bonos o la inversión en *sukuk*. Los tenedores de bonos convencionales reciben pagos de intereses durante la vida del bono y al vencimiento del bono tienen garantizado el cobro del principal. Sin embargo, en los *sukuk* los titulares reciben una parte de los beneficios a la vez que aceptan cualquier pérdida del activo subyacente.

Por último, en los bonos el rendimiento del activo no afecta a lo que obtendrán los inversores, ya que no se ven afectados por los costos relacionados con los activos, en cambio, en el caso de inversiones en *sukuk*, los titulares si se ven afectados por este hecho, que en el caso de costes muy altos significa la pérdida de ganancias pero al mismo tiempo puede suponer el aumento de estas si los costes son muy bajos.

Los instrumentos financieros *sukuk* pueden dividirse en dos categorías al poder basarse en activos o en acciones:

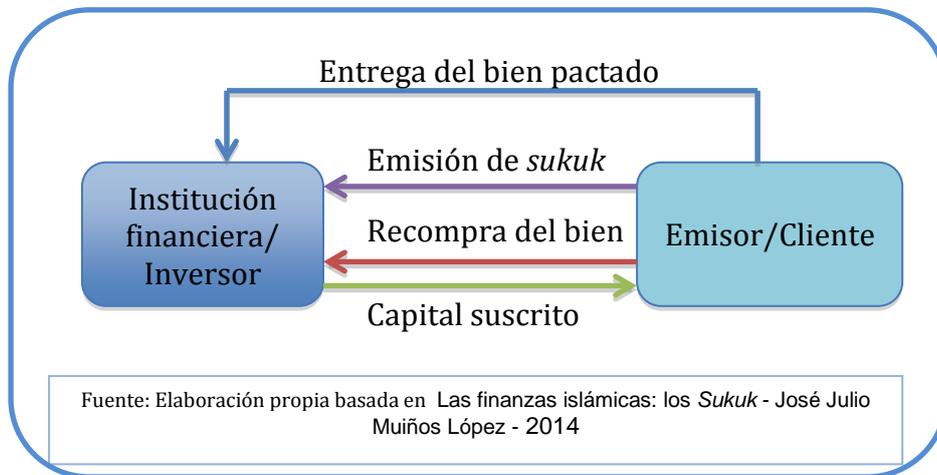
Los *sukuk* basados en activos (*Salam*, *Istisna'a* e *Iyara*), donde el rendimiento se establece en base al valor de activo.

Por otro lado, tenemos los *sukuk* basados en acciones (*musharaka* y *Mudarabah*) y en este caso los rendimientos se determinan con el reparto de pérdidas y ganancias obtenidas de la inversión con arreglo a la entrega de acciones, dando lugar a que el inversor sea considerado socio. Estos últimos no son tan predecibles como los primeros.

A su vez los *sukuk* se pueden clasificar en:

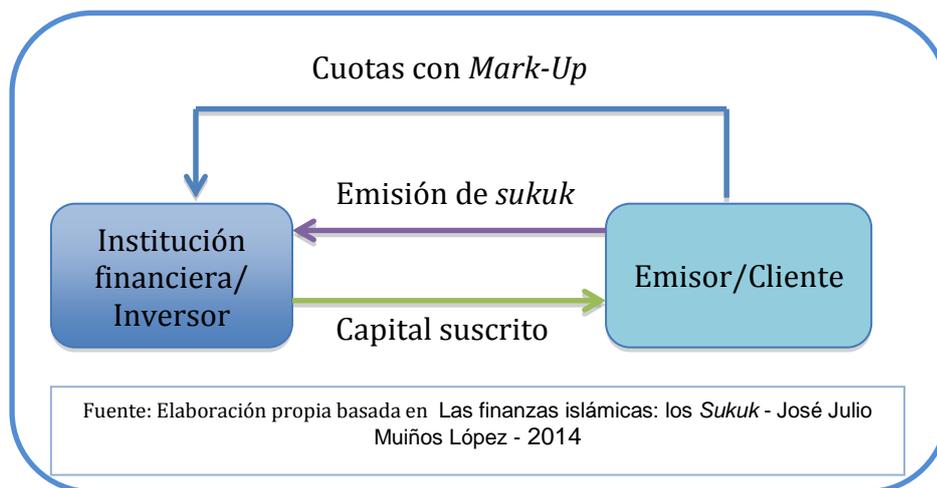
1. *Salam sukuk* (196, IFSB-2), representa la propiedad fraccionada del capital de una transacción *Salam*, donde el capital *Salam* está constituido por un pago anticipado a una entidad como proveedor de un producto que se entregará en una fecha futura establecida previamente.

Figura 7: Esquema *Salam sukuk*



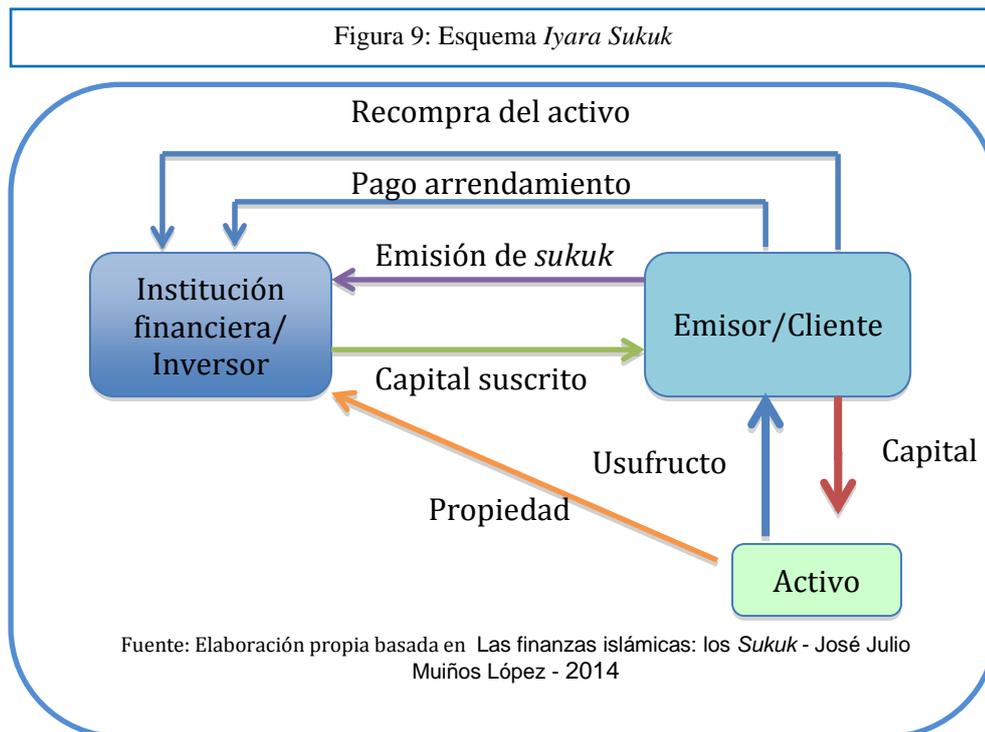
2. *Istisna'a Sukuk* (197, IFSB-2), representa una participación fraccional en el financiamiento de un proyecto de construcción o fabricación de un activo para un cliente, a un precio a pagar en cuotas futuras que iguala el valor del *sukuk* con un mark-up adicional.

Figura 8: Esquema *Istisna'a Sukuk*



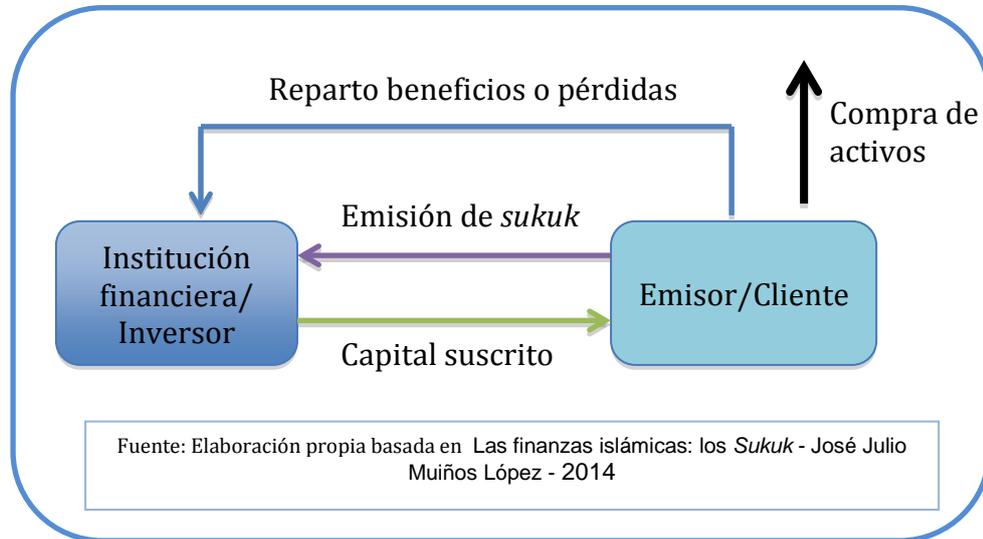
3. *Iyara Sukuk* (198, IFSB-2), representa la propiedad proporcional del titular en un activo arrendado. Los titulares de los *sukuk* asumen

colectivamente los derechos y obligaciones del papel de arrendadores. El titular de los *sukuk* disfrutará de una parte del contrato de arrendamiento en proporción a la cuota de participación en el activo arrendado. Además el *sukuk* es negociable desde la fecha de emisión al ser un activo no financiero propiedad del propietario del *sukuk*.



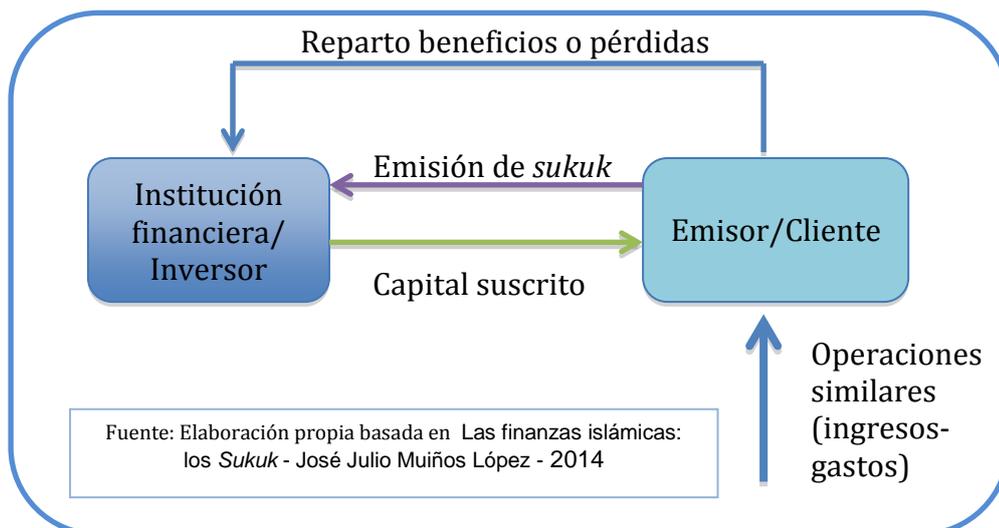
4. *Musharaka Sukuk* (199, IFSB-2), representa la propiedad proporcional directa del titular de los activos de una empresa privada o proyecto, en el que el dinero de la suscripción se emplea en la compra de activos no líquidos o como bienes raíces o muebles. Es un instrumento de reparto de pérdidas y ganancias en una posición de equidad en la cartera de inversión excepto en el caso de inversiones (por lo general a corto plazo) en activos con propósitos comerciales.

Figura 10: Esquema *Musharaka Sukuk*



5. *Mudarabah Sukuk* (200, IFSB-2), representa la fracción proporcional de capital de una operación *Mudarabah* (operación en la que el portador de la financiación se convierte en socio capitalista) asumiendo con el emisor las ganancias o pérdidas de la operación subyacente.

Figura 11: Esquema *Mudarabah Sukuk*

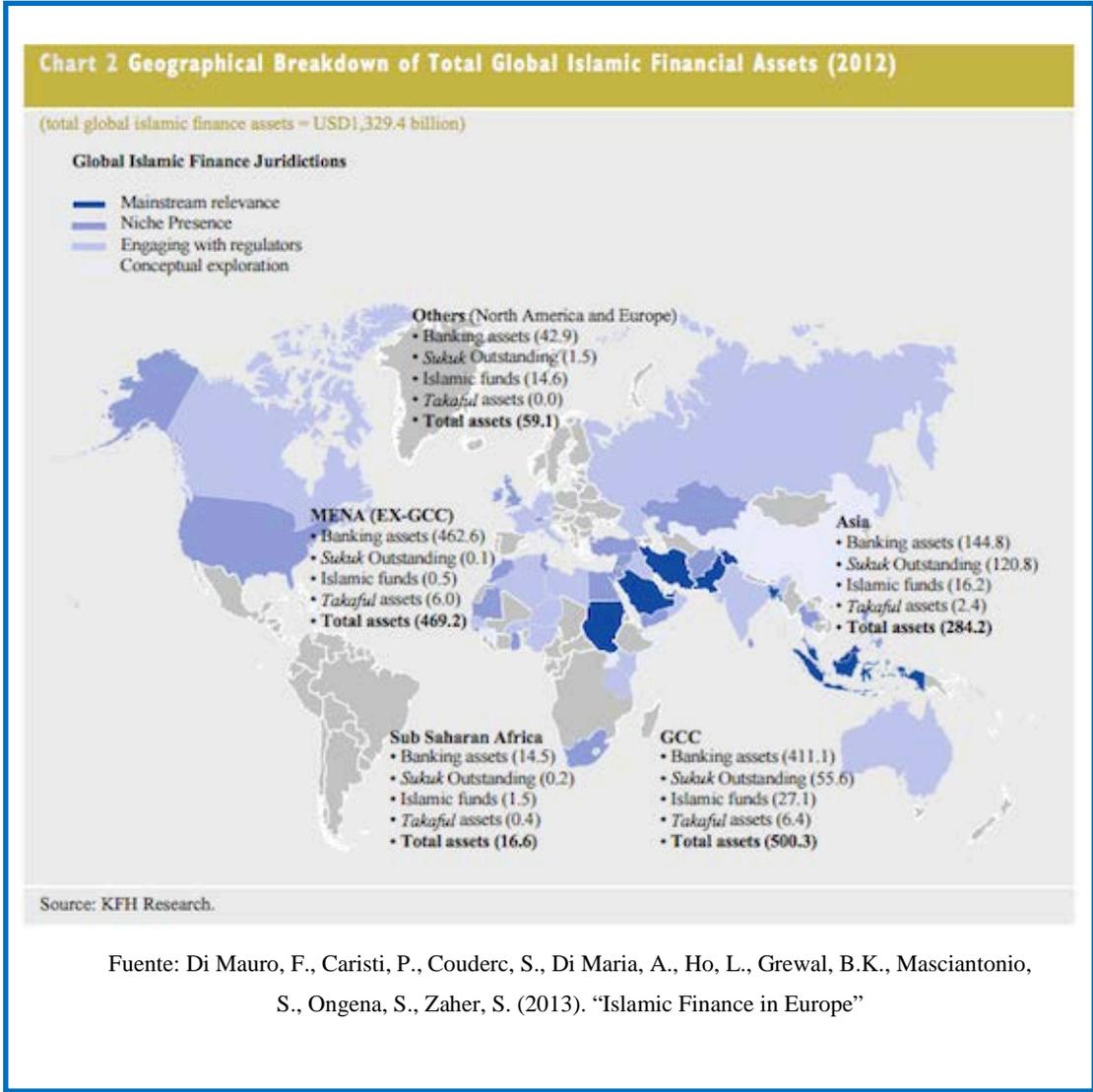


Hay que destacar que todos instrumentos han sido desarrollados de manera que sean al 100 por 100 compatibles con los principios islámicos, en especial con lo referido

al cobro de intereses. Basándonos en todos los tipos de contratos explicados previamente, y el nivel ético que alcanzan las finanzas islámicas, es posible empezar a plantear este sistema como una alternativa a considerar para alcanzar una buena situación financiera global, tema del que se tratará más adelante.

Por último, la mayoría de los activos gestionados en las finanzas islámicas se concentran en Medio Oriente y el Sudeste Asiático.

Figura 12: Distribución geográfica mundial del total de activos financieros islámicos



### 3.4.- Microfinanzas Islámicas

Siguiendo la definición dada por *Microcredit Summit Campaign*<sup>9</sup> en el año 1997, las microfinanzas son programas que pretenden facilitar pequeños préstamos a población muy pobre para financiar sus proyectos de autoempleo que les permitan mantenerse asimismo y a sus familias.

Una vez entendido qué son las microfinanzas, podemos ir más allá y considerar el concepto de microfinanzas islámicas. Cuando hablamos de microfinanzas islámicas, hacemos referencia a las microfinanzas que son conformes a los principios y prohibiciones de la ley islámica o *Sharia*. Las finanzas islámicas poseen un fin que es la justicia, honestidad y equidad, por lo que el marco de las microfinanzas, donde el objetivo es ayudar a los menos necesitados, se puede considerar un campo de explotación con grandes expectativas de crecimiento en el ámbito islámico. Las microfinanzas islámicas han duplicado su presencia en las últimas décadas siendo su peso cada vez mayor.

Las microfinanzas islámicas son un nuevo nicho de mercado, que ha surgido con la necesidad de ofrecer servicios a aquellas personas que consideran que los instrumentos convencionales ofrecidos no cumplen con lo establecido en la ley islámica. Este nicho de mercado consiste en la combinación de las microfinanzas con las finanzas islámicas, dos industrias que están experimentando en la actualidad un crecimiento rápido e importante.

La oferta de este tipo de microfinanzas se encuentra, principalmente, en países como Indonesia, Bangladesh y Afganistán. Estos tres países juntos representan el 80% de la presencia mundial de las microfinanzas islámicas (Karim, N. CGAP 2008).

Los contratos básicos en las finanzas islámicas son los siguientes, pudiéndose aplicar de manera independiente o combinados para crear instrumentos híbridos:

---

<sup>9</sup> ONG norteamericana con sede en Washington

- Venta *murabaha*<sup>10</sup>: contrato de venta al costo más un margen
- *Iyara*<sup>11</sup>: contrato de arrendamiento financiero o leasing
- *Musharaka*<sup>12</sup>: participación de capital en una empresa comercial
- *Mudarabah*: financiamiento con fideicomiso
- *Takaful*<sup>13</sup>: término que significa garantizar mutuamente, consiste en un sistema de seguro mutuo.

Como apoyo económico, el Banco Islámico de Desarrollo<sup>14</sup> busca el desarrollo económico y acabar con la pobreza, por eso mismo apoya las microfinanzas islámicas a través de su *Fondo de Solidaridad Islámica para el Desarrollo (ISFD)* que destinó en el 2008 US\$500 millones a su *Programa de apoyo a las microfinanzas*.

Uno de los factores que demuestra que la microfinanzas islámicas están experimentando un alto crecimiento es que los bancos comerciales islámicos han empezado a ofrecer servicios microfinancieros acordes a la *Sharia*. Un ejemplo tuvo lugar en Yemen, donde el *Tadhamon Islamic Bank* abrió a finales del año 2006 una serie de pequeñas empresas y microempresas (IFC 2007).

En el año 2007, el CGAP realizó un estudio sobre las microfinanzas islámicas a nivel mundial (Karim, N. CGAP 2008) de donde se puede sacar numerosos datos de interés. Para realizar este estudio se usó información sobre 125 instituciones y expertos en 19 países. En total 300.000 clientes son atendidos por 126 instituciones, que ofrecen

---

<sup>10</sup> Venta *murabaha*: contrato acorde con la *Sharia* más ofrecido. Consiste en la venta de activos para financiar bienes necesarios como puede ser el capital de trabajo.

<sup>11</sup> *Iyara*: usado normalmente para financiar equipos, como pueden ser máquinas pequeñas.

<sup>12</sup> *Musharaka*: junto con el *Mudarabah* son considerados los sistemas de participación en las utilidades y pérdidas y a su vez los contratos islámicos más recomendados.

<sup>13</sup> *Takaful*: cada persona que participe aporta una cantidad de dinero al grupo, que se utilizará en casos de necesidad, como puede ser fallecimiento o pérdida de cultivos.

<sup>14</sup> BISD: organismo multilateral con sede en Arabia Saudita

servicios microfinancieros islámicos en 14 países y otros 80.000 a través de cooperativas en Indonesia.

Según el estudio del CGAP, la mayoría de los clientes de las IMF islámicas<sup>15</sup> son mujeres (aproximadamente una media del 59%), aunque existen países como Bangladesh donde pueden alcanzar el 90%. Asimismo el porcentaje de clientes usando microfinanciamiento islámico o convencional es más o menos equitativo. Por último, en este estudio también se especifica que el producto más ofrecido por las IMF islámicas son los productos *murabaha*.

Las instituciones que ofrecen los productos microfinancieros islámicos pueden ser ONGs, bancos comerciales y bancos rurales, siendo en este orden de mayor a menor el número de clientes que poseen.

### **3.5.- Oportunidades, Retos y Obstáculos para la banca islámica**

Los bancos estimulan el ahorro y una asignación eficiente de los recursos. El desarrollo de los bancos islámicos aumenta su probabilidad en aquellos países donde el número de población musulmana es mayor, así como influye el ingreso per cápita, el precio del petróleo y la estabilidad macroeconómica. Además, la proximidad a Malasia y Bahrein, que son los dos puntos más importantes en cuanto a centros financieros islámicos, también aumentan la probabilidad de desarrollo de la banca islámica junto con la integración comercial con los países de Oriente Medio (Ricalde, J.A. 2014).

Existen numerosos factores que han sido, tanto favorables como perjudiciales, para las fianzas islámicas:

---

<sup>15</sup> Instituciones de Microfinanciamiento Islámico

### **3.5.1.- Oportunidades**

Un factor clave en el desarrollo del sistema financiero islámico es la fuerte demanda por parte de la población musulmana, que ha ido en aumento, de servicios y operaciones que sean acordes a la ley islámica. Esto además se ve impulsado por el número creciente de musulmanes a nivel mundial. Otro factor determinante es la riqueza que ha surgido con el petróleo, principalmente en la zona del Golfo, dando lugar a un aumento espectacular de la demanda de inversiones, cotizándose a US\$105,37 el barril a finales de junio del 2014 (Fuente: Bloomberg).

Por último, ha sido más fácil el desarrollo y crecimiento de los bancos islámicos en aquellos países con sistemas bancarios establecidos, ya que este tipo de bancos son vistos como un complemento de los servicios ya ofrecidos (Ricalde, J.A. 2014).

### **3.5.2.- Retos y Obstáculos**

En el ámbito de la finanzas, el sistema financiero islámico, ha vivido una mejor situación durante la crisis financiera que el sistema tradicional (Hasan y Dridi, 2010). Sin embargo, esto no significa que no necesiten un mayor avance y desarrollo, aún quedan muchas cosas por hacer. En primer lugar, con el objetivo de solucionar las dificultades sufridas por las instituciones financieras, es necesaria una mejora de los mecanismos institucionales, también es necesaria la mejora de los bancos islámicos reduciendo la concentración excesiva que existe en algunos sectores o tipos de prestatarios; una mayor formación de los profesionales de este sector cada vez más sofisticado; así como la creación de un marco legal homogéneo y una regulación que ayude a su desarrollo. Por último, habría que aumentar la transparencia y liquidez de los mercados islámicos. (De la Orden, M.C. 2014)

De Anca, C. (2014) señala que, un obstáculo para este sistema financiero es que, debido a sus ambigüedades e imprecisiones, es un sistema muy complejo, lo que

dificulta el marco legislativo en el que se inserta y, además, hace más difícil que el público se sienta atraído para invertir.

José Antonio Ricalde (2014), también aborda los retos que necesitan ser superados para el mejor funcionamiento del sistema financiero islámico. Uno de los factores que más frena el desarrollo de la banca islámica son las altas tasas de interés de las finanzas tradicionales, que frenan su desarrollo, elevando el coste de oportunidad de colocar ahorros en dichos bancos. Es cierto que hace falta una infraestructura para la gestión del riesgo de liquidez, ya que, a pesar de que los bancos musulmanes disponen de fondos más estables, a su vez existe un mercado monetario poco profundo (debido a un número escaso de participantes) y faltan instrumentos. Ricalde coincide con De la Orden en que son necesarios nuevos mecanismos institucionales para la resolución de instituciones financieras en dificultades, y en que el conocimiento de las finanzas musulmanas no ha ido a la par con el crecimiento del sector.

Más allá, es cierto que la Organización de Contabilidad y Auditoría de las Instituciones Financieras Islámicas y la Junta de Servicios Financieros Islámicos llevaron a cabo numerosas iniciativas para armonizar las normas de las operaciones bancarias, pero aún así siguen faltando normas contables y regulatorias, ya que estas siguen fragmentadas. Ricalde (2015) también propone algunos cambios de política que podrían servir de ayuda para fomentar aún más este sector económico. También propone medidas orientadas a impulsar la integridad regional, mediante acuerdos de libre comercio, o preservar un entorno macroeconómico estable que mantenga las tasas de interés en niveles bajos; así como elevar el ingreso per cápita mediante reformas estructurales, todo con el objetivo de impulsar aún más la expansión de las finanzas islámicas.

Por último, hay que destacar que el mercado de capital islámico aún carece de profundidad, y el mercado financiero islámico internacional está aún en una fase de desarrollo. Debido a ello, es necesario que los bancos lleven a cabo el desarrollo de nuevos instrumentos y técnicas financieras con el objetivo de diversificar los balances de los bancos.

### 3.6.- La banca islámica y su desarrollo en los últimos años

La actividad de la banca islámica ha evolucionado desde 1970 hasta el día de hoy de la siguiente manera:

Figura 13: Evolución y alcance geográfico de los mercados en las finanzas islámicas

EVOLUCIÓN Y ALCANCE GEOGRÁFICO DE LOS MERCADOS EN LAS FINANZAS ISLÁMICAS				
FASE 1	FASE 2	FASE 3	FASE 4	FASE 5
✓ Mercado inicial/naciente	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Instituciones financieras no bancarias</li> <li>✓ Seguros</li> <li>✓ Grandes fortunas</li> <li>✓ Productos de banca minorista</li> </ul>	✓ Instituciones financieras islámicas	✓ Fondos de inversión	✓ Mercado de capitales
Azerbaiyán China Hong Kong Filipinas Singapur Uzbekistán	Omán Argelia Siria Líbano Alemania EEUU Albania Kazajstán Sri Lanka	Brunei Indonesia Marruecos Turquía Túnez Qatar Palestina Bangladesh Sudáfrica Rusia Reino Unido	Kuwait EAU Arabia Saudita Egipto Jordania Pakistán Irán Sudán	Malasia Bahréin (líder países del Golfo Pérsico)

Fuente: Elaboración propia basada en: AFI Informe semanal 313 de 2010

En 1970, la banca islámica era meramente la banca comercial, pero fue en 1980 cuando aparecieron *Project Finance* y Créditos Sindicados. Más adelante, en 1990, se incorporaron la Gestión de fondos de inversión así como *Equity* a la actividad desempeñada por los bancos islámicos, alcanzando su máximo desarrollo desde el año

2000 con el surgimiento de distintos tipos de *sukuk* (el equivalente a los bonos) y activos alternativos estructurados.

Figura 14: Evolución Productos Ofrecidos por la banca islámica

EVOLUCIÓN PRODUCTOS OFRECIDOS POR LA BANCA ISLÁMICA			
1970	1980	1990	2000-2015
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Banca Comercial</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Banca comercial</li> <li>✓ <i>Project Finance</i> y créditos sindicados</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Banca comercial</li> <li>✓ <i>Project Finance</i> y créditos sindicados</li> <li>✓ Equity</li> <li>✓ Gestión de fondos de inversión</li> <li>✓ <i>Sukuk</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Banca comercial</li> <li>✓ <i>Project Finance</i> y créditos sindicados</li> <li>✓ Equity</li> <li>✓ Gestión de fondos de inversión</li> <li>✓ Modelos variados de <i>Sukuk</i></li> <li>✓ Activos alternativos estructurados</li> </ul>

Fuente: Elaboración propia basada en: AFI Informe semanal 313 de 2010

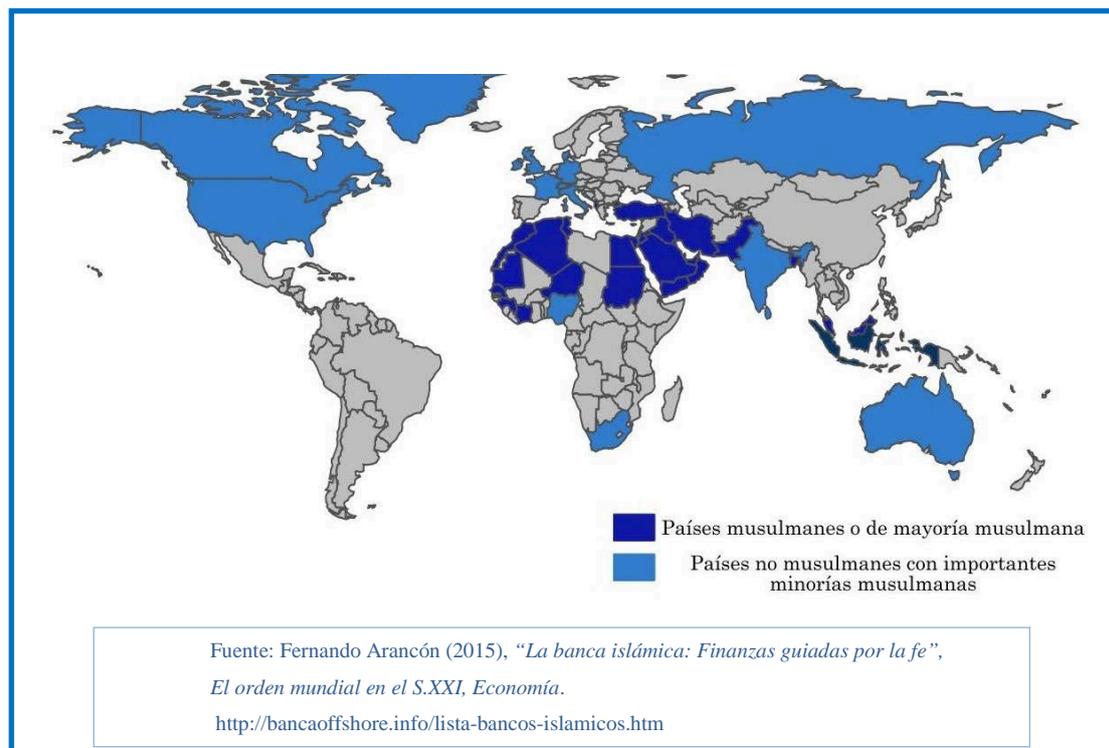
Los bancos islámicos no deben ser considerados como entidades religiosas ya que, al buscar maximizar el beneficio entre ahorradores e inversionistas, actúan como intermediarios y al mismo tiempo ofrecen servicios tradicionales.

Hoy en día, los productos financieros islámicos han alcanzado un nivel global debido al número cada vez mayor de musulmanes en Europa así como en otras partes del mundo. Estos productos no son únicamente ofrecidos por bancos islámicos, sino que bancos tradicionales cuentan con filiales de dichos bancos en sus instituciones como puede ser el caso de HSBC o BNP Paribas.

Según la fuente CEIEFI, en la actualidad existen 700 instituciones islámicas, de las cuales 500 son instituciones financieras islámicas, y las demás son un conjunto de

grupos e instituciones financieras internacionales, que también operan con bonos o instrumentos islámicos a través de ventanillas islámicas o ramas especializadas, como puede ser el caso de Deutsche Bank, Citigroup, HSBC, Lloyds TBS, la Unión de Bancos Suizos etc. En Europa operan 6 bancos con este sistema; la banca islámica está presente en 75 países, y engloba 2 billones de dólares en capitales. Destacar que, como carrera universitaria, es impartida en más de 80 universidades.

Figura 15: Países con población musulmana mayoritaria o significativa



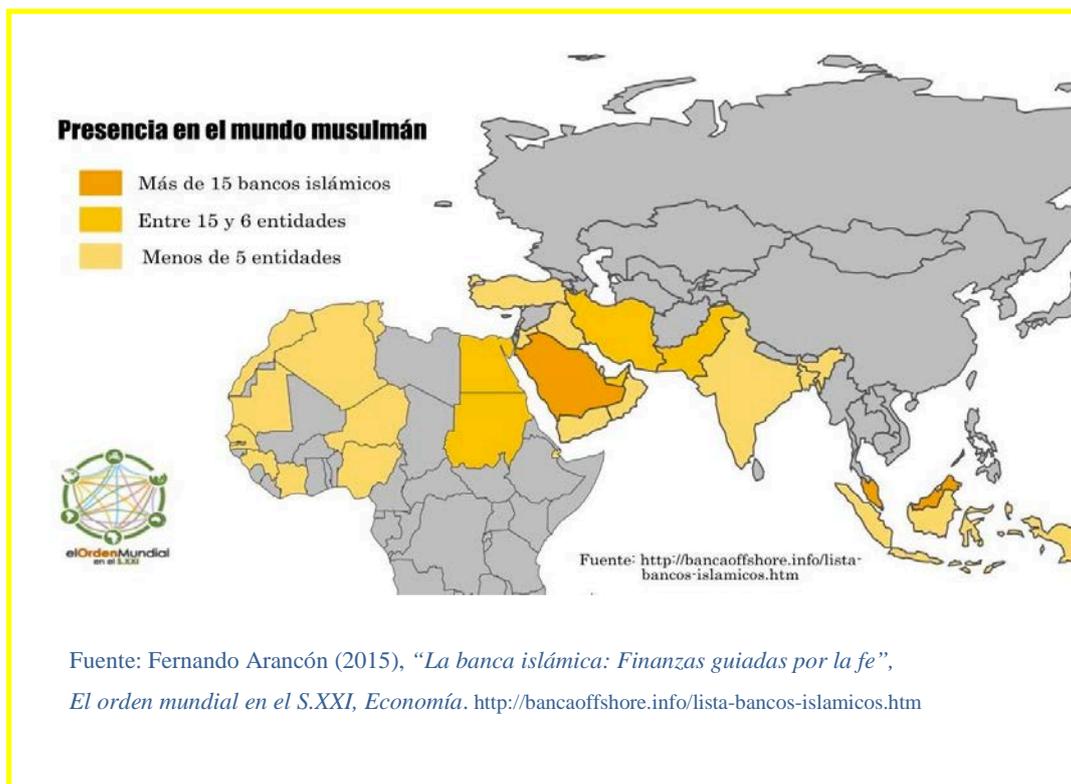
Las finanzas islámicas tienen como centro financiero:

1. Oriente Medio, compitiendo entre Emiratos Árabes y Bahrein.
2. En Europa en Reino Unido.
3. En Asia con Malasia como epicentro de las finanzas islámicas.

Los principales mercados islámicos son el mercado de capitales de Malasia y el mercado de capitales de los países del Golfo Pérsico que están liderados por Bahrein.

En países como Alemania, Canadá, China, EE.UU, Japón, India, Luxemburgo, Suiza y Reino Unido, existen bancos que ofrecen productos financieros acordes a los principios establecidos en la *Sharia*. A nivel internacional, el sistema bancario islámico también se ha extendido por el norte de África y en Asia, donde existe de manera conjunta con la banca tradicional

Figura 16: Presencia de bancos en el mundo musulmán

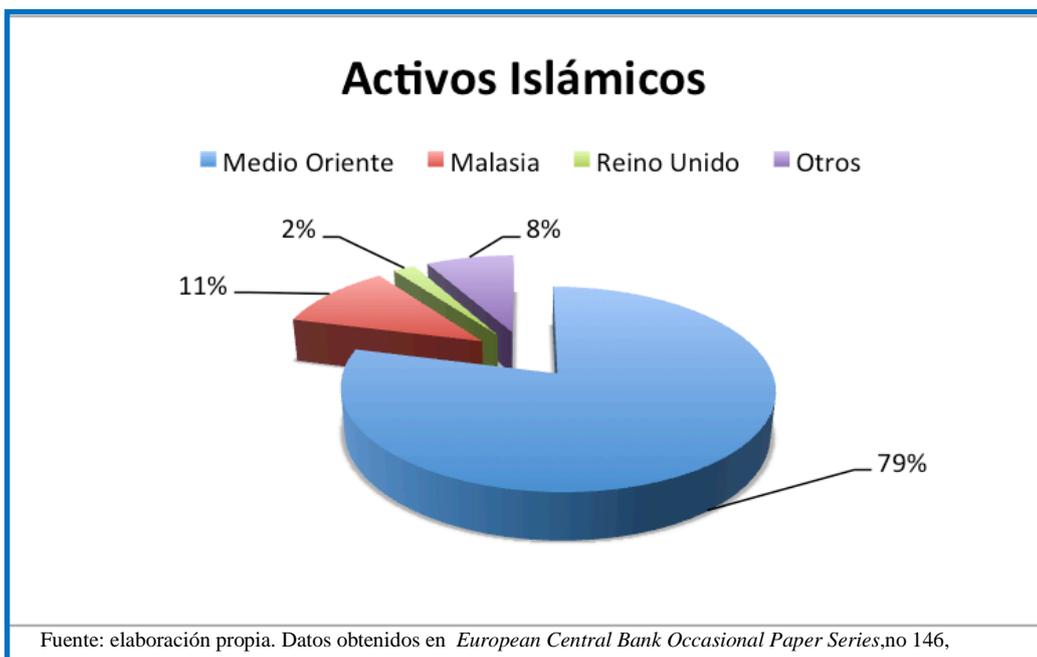


Bancos como Citigroup, The Hong-Kong and Shanghai Banking Corporation Ltd. (HSBC), Deutsche Bank, Standard Chartered y ABN Amro han creado unidades financieras islámicas como Citi Islamic y HSBC Amanah.

“Desde 1975, los activos de la banca islámica han crecido entre un 15 y un 20% anual. Asimismo, el valor del mercado de finanzas islámicas actualmente se estima en unos 822.000 millones de USD (2009) y los activos islámicos representan aproximadamente un 1 – 2% del total de los activos mundiales. Estos activos se encuentran predominantemente en bancos de Oriente Medio y Malasia” (SWIFT, 2013).

La banca islámica ha alcanzado tal crecimiento que ya forma parte de SWIFT (*Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication*), una organización que lidera una red internacional de comunicaciones financieras entre bancos y entidades financieras. Hoy en día existen 240 bancos islámicos que están afiliados a esta organización representando un 84% de los activos financieros que son acordes a la *Sharia*. Su desarrollo ha sido tal, que en 2009 se transmitieron más de 50 millones de

Figura 17: Distribución geográfica de activos islámicos



mensajes por parte de estos bancos islámicos a través de esta red, en su mayoría transacciones de pagos, operaciones de divisas, liquidación de valores y procesamiento de fondos.

### **3.6.1.- La Banca Islámica En Oriente Medio Y Malasia: Bahréin, Arabia Saudita, Malasia, UAE, Kuwait, Qatar, Turquía, Indonesia, Pakistán.**

Países como Pakistán, Irán, Libia o Sudán han terminado de establecer el sistema financiero islámico en su sistema bancario. En otros lugares, sin embargo, se ha optado por la opción de combinar el sistema financiero convencional con el islámico. Así sucede en el caso de Malasia, donde funcionan los bancos tradicionales y los islámicos por igual, tras haberse reglamentado el sistema financiero islámico.

Es importante saber que los mercados emergentes son los principales conductores del crecimiento global de los últimos cinco años. Actualmente existen 25 mercados de rápido crecimiento, también conocidos como Rapid-Growth Markets o RGM's, que están dando una nueva forma a la economía mundial. Un dato interesante es que 10 de estos 25 RGM's están formados por países con un gran número de población musulmana y 6 de estos RGM's son Qatar, Indonesia, Arabia Saudita, Malasia, Turquía y los Emiratos Árabes Unidos.

La participación en activos bancarios en bancos comerciales situados en estos países asciende a US\$753b en el año 2014 y representa un 82% de la participación internacional en activos bancarios (Nazim, A. 2014).

La industria de las finanzas islámicas está teniendo un crecimiento anual de 20% por lo que se espera que alcance un beneficio de US\$37B en el 2019 frente al US\$10B en 2013.

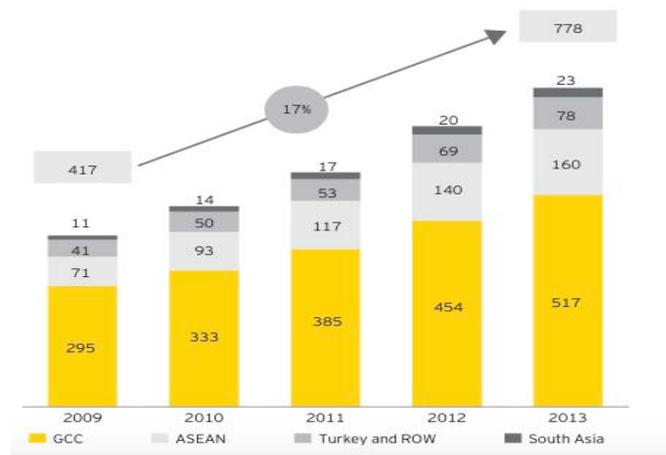
Es verdad que la participación de los bancos sigue siendo un 19% más baja, comparado con los bancos tradicionales en el mismo mercado, y esto puede dar lugar en los próximos años a que los accionistas e inversores de esta industria puedan perder entre US\$16b Y US\$18b en beneficios no percibidos.

En el año 2013 la participación en activos bancarios con bancos comerciales en mercados internacionales está valorada en US\$778b experimentando un crecimiento del 17% entre el 2009-2013.

En cuanto a la rentabilidad financiera de los principales 20 bancos islámicos que participan en esta industria, está situada en un 11,9% sumando US\$6b al beneficio de los accionistas.

La participación en la industria bancaria se ha desarrollado principalmente en Arabia Saudita, Kuwait y Bahréin con más del 48,9%, 44,6% y 27.7% de participación en los mercados. Además ha experimentado un gran desarrollo en mercados emergentes como Indonesia, Turquía y Pakistán con una tasa de crecimiento anual del 43,5%, 18,7% y 22% entre 2009-2013. (Figura 18)

Figura 18: Participación Internacional en Activos Bancarios (US\$b)



Fuente: World Islamic Banking (2014), "Competitiveness Report 2014-2015", Participation Banking 2.0

El crecimiento de la participación de los bancos islámicos en estos países ha sido 1.9 veces más alto que el de los bancos convencionales. (Figuras 19 y 20)

Figura 19: Bancarización y Participación en la cuota de mercado de activos

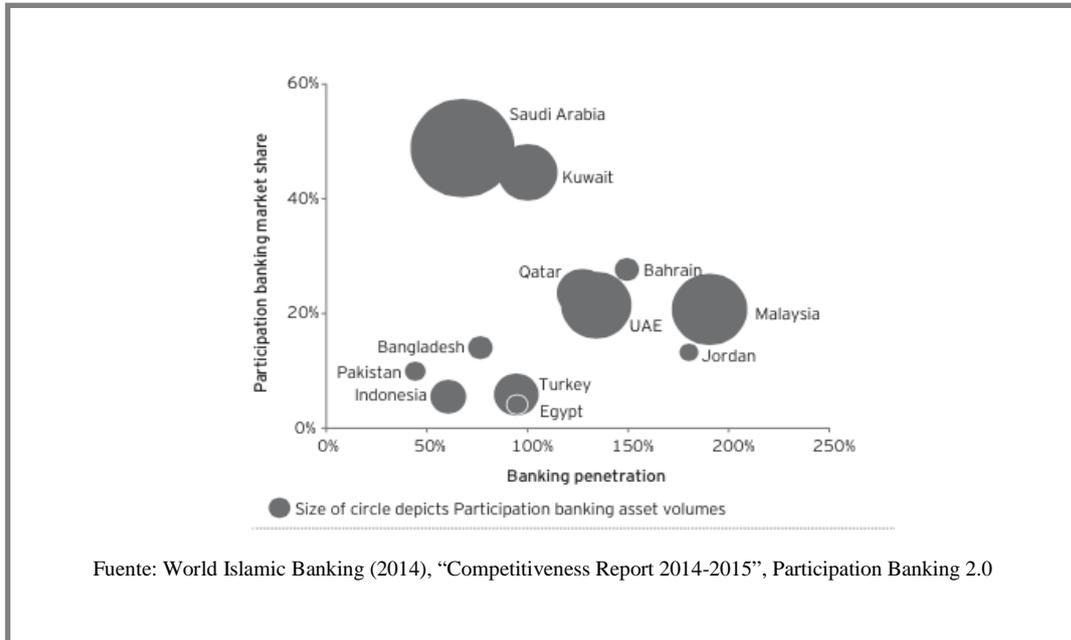
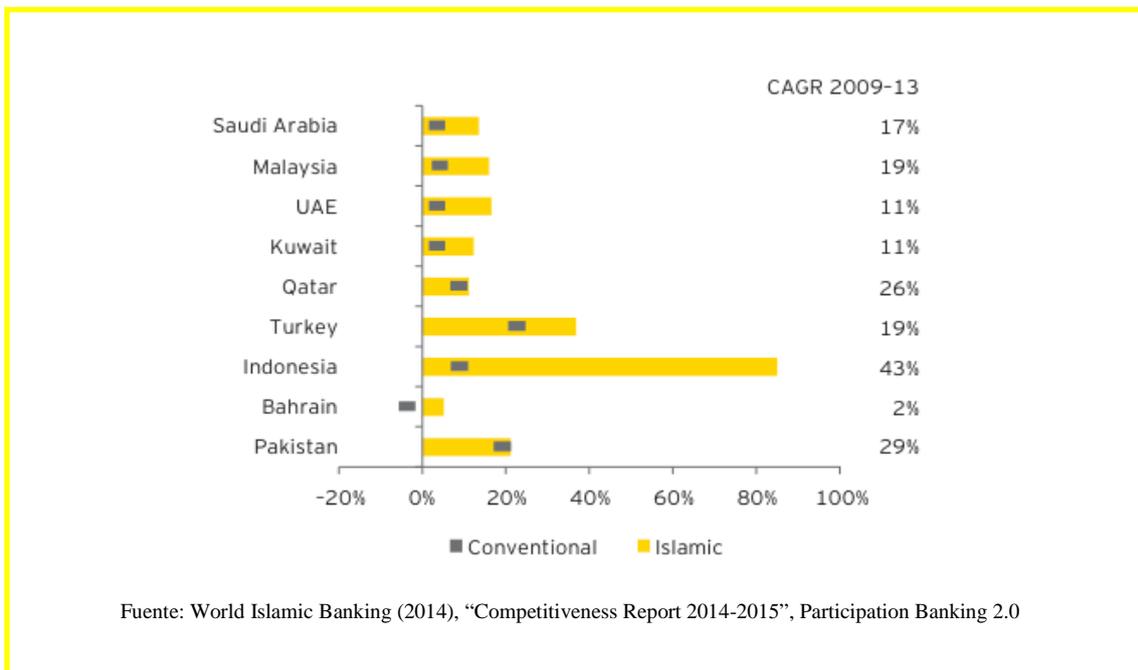


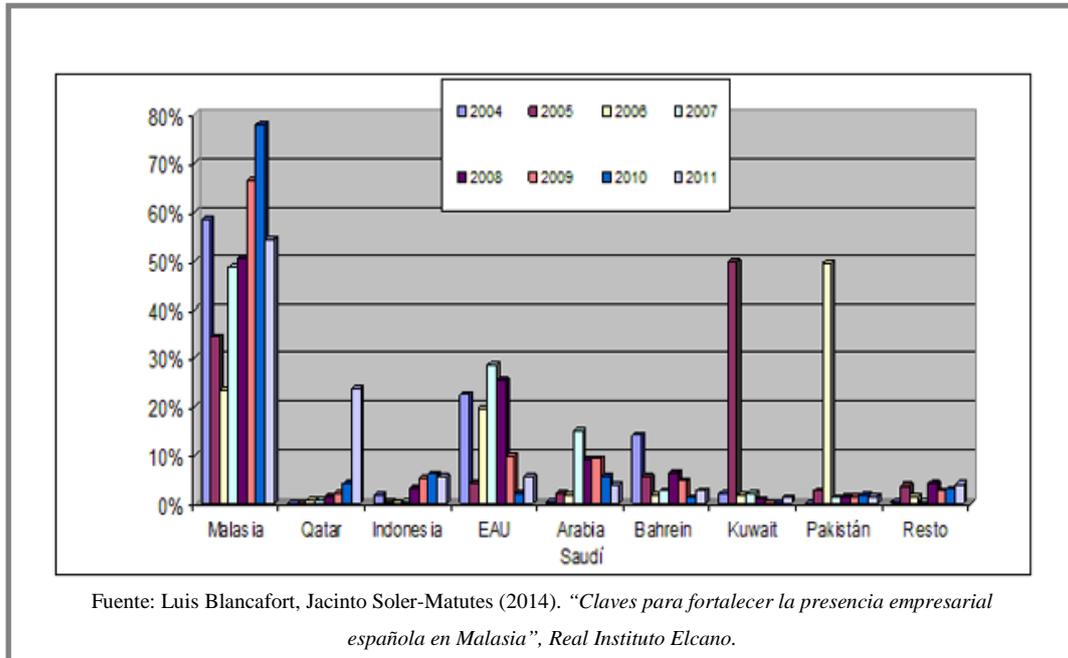
Figura 20: Tasa de crecimiento interanual de activos en 2013 (en moneda local)



Malasia cuenta desde el 2004 hasta el 2013 con el predominio en la emisión de bonos islámicos o *sukuk*. Este país representa aproximadamente la mitad de todas las

emisiones que se realizan a nivel mundial de este tipo de productos, alcanzando picos de hasta el 70%. (Blancafort, L. 2014) (Figura 21)

Figura 21: Emisiones de *sukuk* en el mundo (millones de US\$)



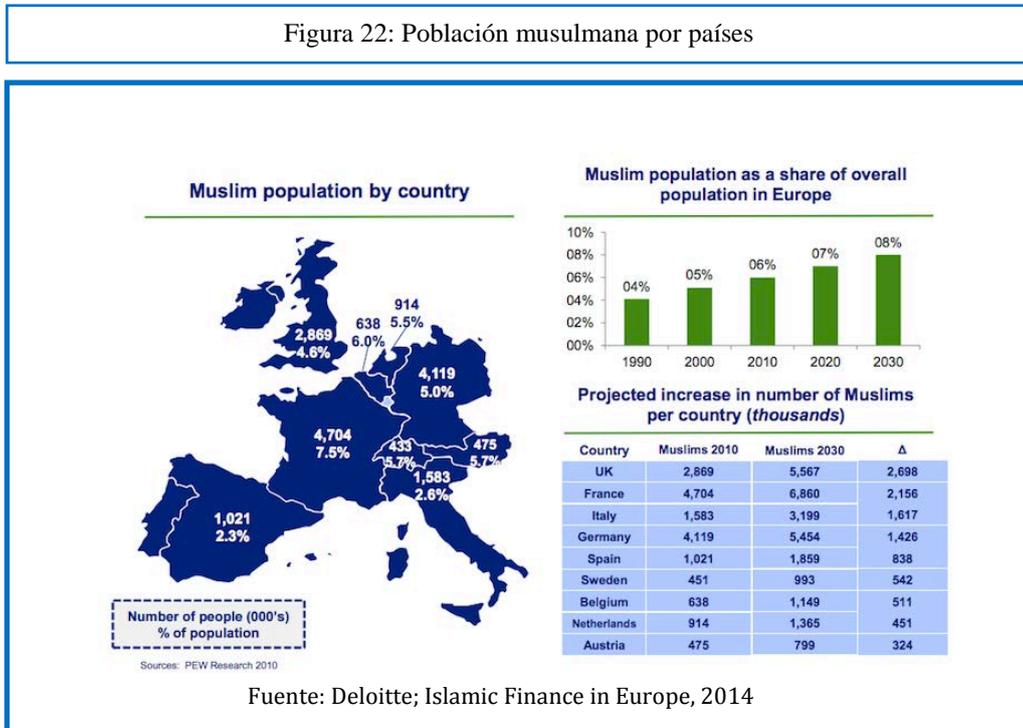
Las finanzas islámicas están cobrando gran importancia y creciendo en Estados Unidos y Europa, debido a la necesidad de crédito como consecuencia de la crisis económica en muchos sectores de la economía, así como por el creciente número de musulmanes a nivel internacional.

### 3.6.2.- Estados Unidos

En Estados Unidos han tenido lugar, desde el año 2006, emisiones de *sukuk* por sociedades estadounidenses cotizadas. Además cuenta con instituciones financieras islámicas que ofrecen hipotecas, depósitos y fondos de inversión islámicos. Es a Estados Unidos a quien hay que atribuir la existencia de los índices bursátiles especializados para este sistema y de los que se ha hablado con anterioridad, conocidos como *Islamic Dow Jones* y *Times Stock Exchange Global Islamic Index Series*.

### 3.6.3.- Europa

Como se ha dicho anteriormente, el creciente número de musulmanes, en este caso en países europeos, es un factor que potencia el crecimiento y desarrollo de la industria financiera islámica. (Figura 22)



En Europa, Reino Unido lidera este crecimiento desde el año 2000, con la creación, por parte del Banco de Inglaterra, de un grupo de trabajo sobre finanzas islámicas, encabezado por Lord Edward George, que tuvo como consecuencia la eliminación de impuestos sobre actos jurídicos documentados en casos de doble imposición en algunas operaciones inmobiliarias. El órgano de supervisión financiera en Reino Unido se conoce bajo el nombre de *Financial Services Authority*, que en el año 2004 autorizó la creación del *Islamic Bank of Britain*, pasando a llamarse en año 2014, *Al Rayan Bank*.

Para poder avanzar en el desarrollo de este sistema, Reino Unido introdujo medidas fiscales y legales con el fin de eliminar obstáculos que frenaban el desarrollo. En el año 2008 Inglaterra anunció una posible emisión de deuda pública en *sukuk* y más

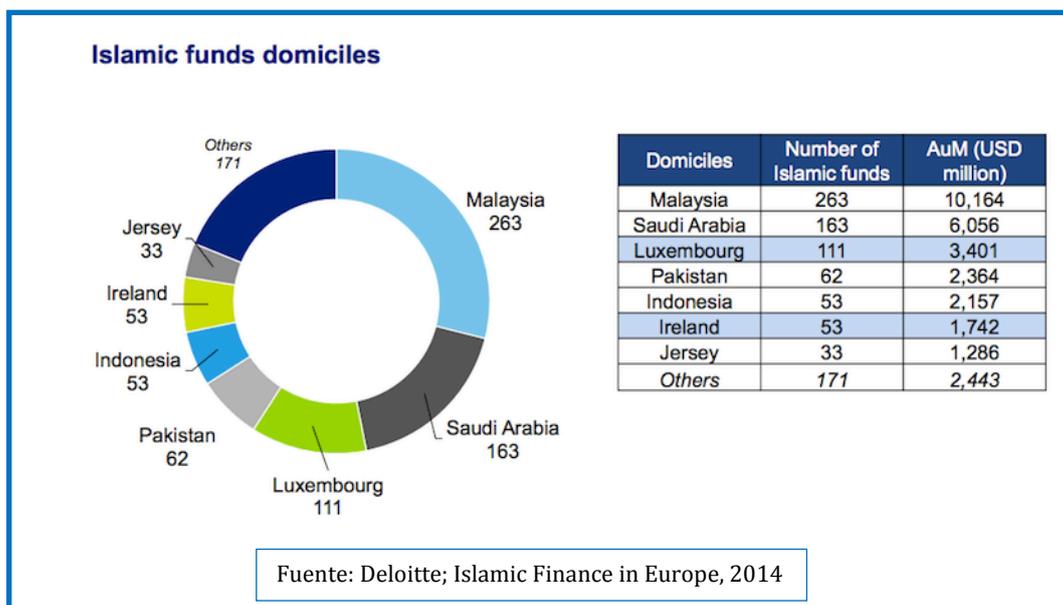
tarde en 2013 crea *Finance Task Force* (IFTIF), para que la City de Londres fuese considerada el centro de las finanzas islámicas fuera del mundo musulmán.

Debido a todos estos esfuerzos, hoy en día Reino Unido cuenta con 19.000 millones de dólares en activos islámicos y 22 bancos acordes a la Sharia, siendo 5 de ellos enteramente islámicos. Además han establecido mecanismos para poder emitir el primer *sak* soberano en este país.

Además, Francia también ha llevado a cabo cambios regulatorios desde el 2010 para permitir el desarrollo de ciertos productos islámicos como el *murabaha*, *sukuk* o *iyara*, iniciativa tomada por Christine Lagarde como Ministra de Economía, Finanzas e Industria. Más allá, Alemania, Holanda, Suiza y Luxemburgo también han introducido reformas para permitir el mejor desarrollo de las finanzas islámicas. En concreto, en el 2002, Luxemburgo realizó la primera emisión de *sukuk* en un mercado bursátil y a finales de 2014 creó el EURISBANC que es considerado el Banco Islámico Europeo.

Es cierto que Reino Unido posee el mayor número de bancos puramente islámicos (5), sin embargo es Luxemburgo el país europeo considerado líder central en cuanto a fondos islámicos. (Cuadro 6)

Figura 23: Localización de los fondos islámicos



En Italia, el 12 de septiembre del 2014, tuvo lugar una reforma muy significativa, donde se reconocía los esquema de *musaraka* e *iyara* en virtud del Decreto Legge 133/2014; y anteriormente en España, en el año 2009, se creó el Centro Islámico de Economía y Finanzas en Europa además del *Saudi-Spanish Center for Islamic Economics*.

### **3.7.- La Banca Islámica y La Banca Tradicional**

En la economía islámica clientes y gestores asumen los mismos riesgos y, al mismo tiempo, comparten las ganancias; como consecuencia de este hecho, en las finanzas islámicas existe una colaboración entre el usuario y el gestor basado en el concepto de solidaridad. Se busca que la banca islámica se construya, desarrolle y crezca de una manera armónica y equitativa.

El mundo occidental busca el enriquecimiento individual mientras que el mundo islámico tiene una visión más colectiva, solidaria y equitativa. El mercado de valores occidental tiene como objetivo maximizar beneficios y reducir en lo máximo de lo posible las pérdidas. Sin embargo, en la banca islámica, el dinero per se no tiene valor sino que es empleado como un medio, no existiendo el cobro de intereses y estableciendo la prohibición de inversión en ciertas industrias. Debido a esto, las finanzas islámicas se benefician de los derechos de autor, ganancias en el comercio, arriendos, así como de la compra-venta de bienes y servicios.

#### **3.7.1.- Comparación de la estructura de los bancos islámicos y bancos comerciales**

La principal diferencia en cuanto a la estructura de estos dos tipos de bancos es que en los bancos islámicos existe un consejo de supervisión de la *Sharia* y la posible existencia de subunidades pertenecientes a dicho consejo, conocidos como comités regionales de la *Sharia*. El consejo de supervisión puede informar directamente a los accionistas y su principal labor es asegurar el funcionamiento de la institución bancaria de acuerdo a la ley islámica.

Figura 24: Estructura organizacional genérica de un banco comercial convencional

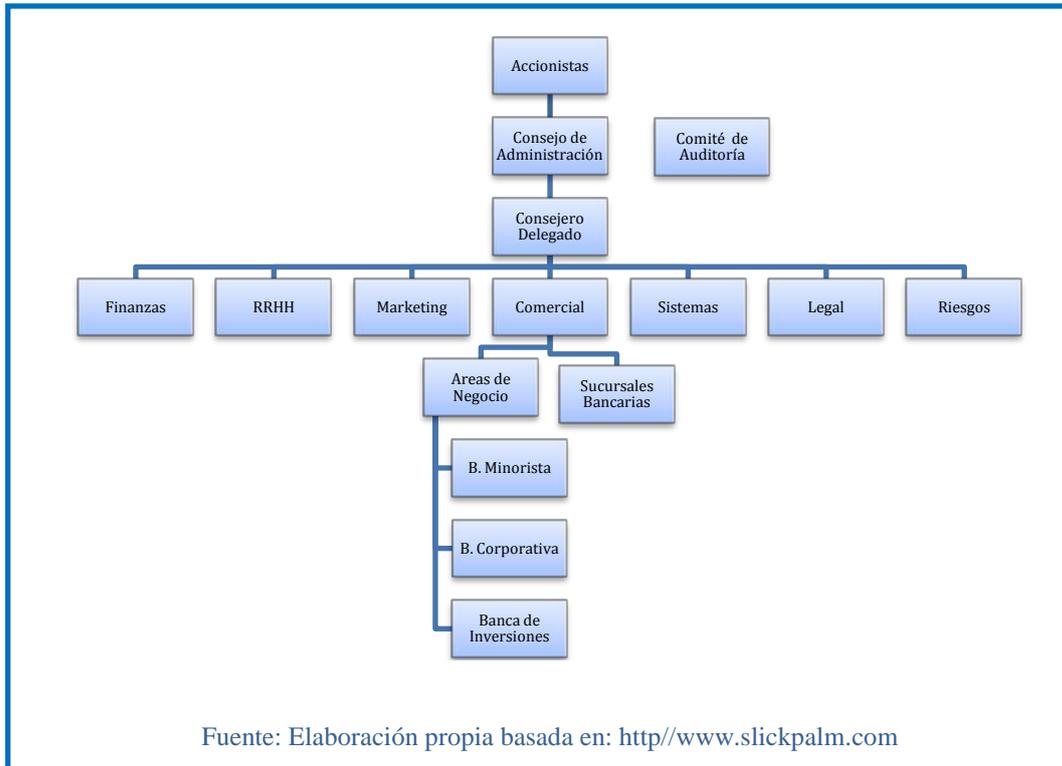
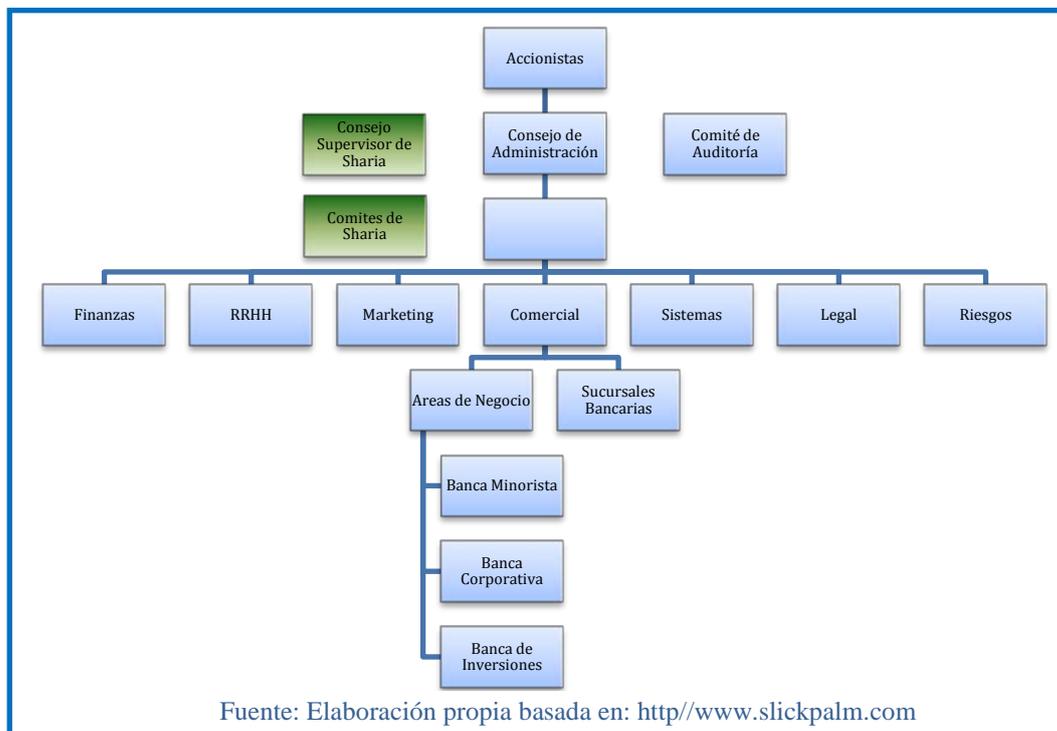


Figura 25: Estructura organizacional genérica de un banco islámico



### **3.7.2.- Las relaciones con los clientes**

En la banca islámica, la relación entre banco y cliente no es la típica entre acreedor y deudor, sino que ambas partes comparten riesgos y beneficios.

Sin embargo, en la banca convencional, la relación entre banco y cliente, sí que se trata de una relación acreedor-deudor. En el caso de que sea el cliente el que deposita dinero en el banco él será considerado como acreedor y el banco como deudor, teniendo la responsabilidad de pagar al cliente el dinero depositado más los intereses dependiendo si corresponden o no. Del mismo modo, si el banco concede un préstamo a un cliente, el banco tiene el papel de acreedor y el cliente de deudor teniendo que devolver al banco, vencido un plazo determinado, el principal más los intereses si se fijó un porcentaje en ese acuerdo o no.

### **3.7.3.- Las inversiones en el banco**

En los bancos convencionales, las inversiones se basan sobre el capital garantizado y se busca obtener una cantidad fija de ingresos. El banco tiene que pagar al cliente una vez vencido el plazo el principal más la tasa de interés correspondiente.

En la banca islámica, no se garantiza la devolución del capital depositado por parte del banco al cliente.

Es decir, en la banca convencional el banco es responsable de devolver al cliente el dinero aunque haya perdido este en una inversión, pero en el caso de la banca islámica el banco no está obligado a pagar el dinero a su cliente, aunque los bancos islámicos no suelen obtener fracasos en sus inversiones al tener una alta preocupación por sus cliente y llevar a cabo sus inversiones cuidadosamente.

### **3.7.4.- Creación de índices bursátiles y cuentas islámicas**

Como se ha dicho anteriormente, en las finanzas islámicas las operaciones tienen que estar respaldadas por un activo real y está prohibido desarrollar actividades relacionadas con ciertas industrias como la porcina, pornográfica o de bebidas

alcohólicas. Estos dos factores han dado lugar a la creación de índices bursátiles especiales para las finanzas islámicas, que han sido desarrollados por ejemplo por Dow Jones (Dow Jones Islamic Market Index), Financial Times y Standard & Poors. Estos índices bursátiles se caracterizan por la exclusión de todas aquellas empresas cuyas actividades no son compatibles con los principios del Islam.

El Mercado FOREX (Foreign Exchange) es considerado el mercado financiero más grande del mundo. Es el mercado de divisas donde se negocia la moneda a precios reales, es decir, es el mercado donde las personas pueden comprar o vender una moneda a cambio de la venta o compra de otra moneda diferente. Las transacciones que se realizan en este mercado se hacen a través de internet o de plataformas de inversión, informáticas o telefónicas que funcionan las 24 horas del día. Respecto a las finanzas islámicas, existen cuentas islámicas que permiten invertir en forex o divisas.

Las cuentas islámicas de *trading forex* son un nuevo tipo de cuentas de *trading*, que hacen posible la inversión acorde con la *Sharia* en el mercado forex. Estas cuentas, por lo tanto, no devengan ni generan intereses por las posiciones colocadas en el mercado. Esto supone un gran avance para aquellos *traders* que deban cumplir con las normas financieras islámicas e impulsan el desarrollo global de este sistema financiero.

Estas cuentas se caracterizan por no generar intereses, sino ganancias o pérdidas que se reparten entre las partes involucradas según se haya establecido en un acuerdo base y además son *Swap Free*. Se considera que las cuentas islámicas son *Swap Free* porque están exentas de *rollover* (interés cobrado o abonado generado por las tasas de interés asociadas a cada divisa negociada, que se genera cuando un inversor deja una posición abierta más de un día o no haberlas cerrado en el tiempo establecido) y no generan ni devengan intereses.

Por último, los principales *brokers* que ofrecen cuentas islámicas son FXCM, AVAFX, Plus500, NORD FX, Markets.

## 4.-Atractivo y beneficios en el sistema financiero islámico

### 4.1.- Atractivo de las finanzas islámicas

El principal atractivo de este sistema es la no existencia de intereses y el limitado riesgo que ofrecen. Se considera que el sistema financiero islámico ha sido menos afectado por la crisis financiera mundial, debido a las restricciones derivadas de los principios de la ley islámica, así como del contenido de los principales instrumentos financieros que ofrece.

Como se ha dicho anteriormente, la banca islámica se basa en unos principios que le diferencian de la banca tradicional, dando lugar a una valoración mucho más transparente de los instrumentos financieros, frente a la complejidad de los instrumentos ofrecidos en la banca tradicional.

Las operaciones islámicas deben estar siempre respaldadas por activos reales, como se ha señalado en numerosas ocasiones. En momentos de auge económico, como el vivido antes del 2008 en numerosos países a nivel mundial, aumenta la concesión de créditos alcanzando niveles excesivos, y este hecho sirve de freno ya que las operaciones tengan que estar respaldadas por activos reales.

### 4.2.- Beneficios económicos de los principios islámicos

Los principios islámicos pueden fortalecer las economías por las siguientes razones:

- ❖ Reducción de la disparidad económica, al aplicar los principios islámicos dando lugar a inversiones beneficiosas de todos los rangos de riqueza.
- ❖ Una mayor participación en los mercados fomentada por los productos financieros islámicos.

- ❖ Mayor simplicidad y transparencia ofrecida por los productos financieros islámicos.
- ❖ Vinculación de ahorro e inversión
- ❖ Comprador-vendedor frente a prestamista-prestatario: los inversores en productos islámicos usan el dinero para apoyar transacciones económicas determinadas.
- ❖ Ayuda a evitar las burbujas económicas
- ❖ Estimula el desarrollo económico ya que las instituciones financieras islámicas aseguran en la mayoría de los casos la obtención de beneficios.
- ❖ Fomenta la inversión a largo plazo reduciendo el riesgo al hacerse exámenes más intensivos alcanzando una mayor estabilidad y realizando compromisos a largo plazo.
- ❖ Reducción de prácticas nocivas con la prohibición de inversiones en actividades relacionadas con ciertas industrias.
- ❖ Una mayor estabilidad al tratar el dinero como un medio sin valor en sí mismo.

## 5.- Las finanzas islámicas en un contexto de crisis financiera y posibles soluciones

Antes de nada, hay que entender qué causó y en qué consiste la crisis financiera global.

La crisis comienza cuando las conocidas como hipotecas *subprime* empiezan a no poder ser cobradas en Estados Unidos. El problema es que muchos bancos estadounidenses y europeos tienen productos basados en este tipo de hipotecas. Poco a poco, debido a esto, las pérdidas de los bancos fueron en aumento y llegó un momento en que no se pudo ocultar más esta situación de pérdidas. Fue el 15 de septiembre de 2008 cuando quebró Lehman Brothers, uno de los bancos de inversión más importantes a nivel mundial. Con esta quiebra todos los gobiernos europeos aumentaron la garantía de los depósitos bancarios. La creación del Fondo de Garantía de Depósitos tenía como fin recuperar la confianza en los bancos y evitar que la gente retirase su dinero.

Esta situación de crisis produjo el comienzo del interés al creciente por las finanzas islámicas a nivel mundial. Durante los años de crisis financiera global, la banca islámica ha seguido creciendo aunque, es cierto, de una manera más moderada comparada con los años anteriores, pero lo ha hecho de una manera muy estable; unas de las principales causas de esta evolución son las restricciones que conforman su estructura y los instrumentos que ofrecen.

Además, el hecho de que todas las operaciones tienen que estar respaldadas por activos reales sirvió de freno ante el aumento de crédito excesivo que tuvo lugar en 2008.

Las finanzas islámicas poseen una serie de principios y prohibiciones de las que se han hablado en numerosas ocasiones. Derivado de este hecho, las finanzas islámicas no permiten transacciones que recurren al interés o a la especulación y al mercado secundario de deuda. Además, este sistema se basa en actividades de producción y comercio reales.

Las instituciones islámicas han resistido mejor a la crisis gracias a sus restricciones. Aunque siendo muy sesgada, la banca islámica se desarrolla en un entorno financiero globalizado y, por lo tanto, deben hacer frente a los cambios que suceden en cada momento. Las finanzas islámicas, claramente, se han visto afectadas por la escasez de crédito y la falta de liquidez por parte de los mercados interbancarios, que tuvieron lugar con la quiebra de las grandes instituciones americanas y europeas, aunque de una manera más moderada.

Aquí es donde entra el concepto de las *subprimes*. Las *subprimes* son créditos hipotecarios arriesgados y, tanto estas como sus derivados, están basados sobre tipos de interés, y el interés o Riba es una de las prohibiciones de la ley islámica en el contexto de las finanzas islámicas. Este hecho hace que se pudiese evitar, de alguna manera, el cocktail explosivo que tuvo lugar en Estados Unidos con la crisis de las *subprimes*

## **5.1.- La viabilidad del sistema financiero islámico**

### **5.1.1.- España**

Este apartado está basado en la entrevista realizada a Guillermo Canalejo Lasarte en el Boletín de Economía y Negocios de Casa Árabe en 2010, donde recoge de manera muy completa todos los aspectos que han de ser cubiertos y analizados para la viabilidad del sistema financiero islámico en España.

En primer lugar, es necesaria una modificación de los instrumentos de financiación existentes en el mercado financiero español. Estas modificaciones son, principalmente, de carácter fiscal, es decir, tendría que llevarse a cabo una modificación de la normativa tributaria, en concreto en temas de fiscalidad indirecta como son el IVA, impuestos sobre transmisiones patrimoniales e impuestos sobre actos jurídicos documentales. Al mismo tiempo, también habría que igualar la regulación tributaria de las rentas que generan los *sukuk* a las de los rendimientos del capital mobiliario propios de los valores de renta fija.

En cuanto al Banco Central, éste tendría que analizar los productos financieros islámicos (acordes a la *Sharia*) con el objetivo de conocer qué productos son compatibles con las actividades de las entidades de crédito.

Los productos financieros islámicos, como se ha dicho anteriormente, son numerosos. De acuerdo con el sistema y derecho español, los productos islámicos para la financiación de activos que serían más aplicables para financiar las empresas españolas son:

1. El más utilizado por las entidades islámicas, *Murabaha*, que se aplica a la compraventa de bienes muebles y que es muy parecida a la compraventa a plazos, regulada en nuestro derecho en la Ley 28/1998 de 13 de julio de Venta a Plazos de Bienes Muebles.
2. La *Iyara* que es muy parecida a los contratos de *leasing*, pero se diferencian principalmente en la asunción de riesgo por el propietario arrendador. Es decir, en el caso de que se perdiese el activo, la ley islámica establece que el arrendatario no está obligado a abonar las renta no vencida, hecho que choca con lo establecido en el derecho español donde ocurre lo contrario.

Para concluir, además de tener en cuenta todos estos factores, hay que destacar que los bancos islámicos hacen que sus clientes sean titulares de activos que generan rentas derivadas de su explotación, mientras que en los bancos españoles los clientes son titulares de créditos que generan rentas de los intereses. Este hecho genera un obstáculo en términos de la normativa tributaria española frente a la imposición del sistema financiero islámico.

Volviendo a hacer referencia al Banco Central, ante la entrada de instituciones financieras islámicas en España, o el uso de ventanillas islámicas por parte de bancos

españoles, es necesaria la adaptación de normas reguladoras de la actividad bancaria española.

España tendría la ventaja de contar con el ejemplo de los países vecinos, como Francia y Reino Unido, para saber que adaptaciones y modificaciones deben llevarse a cabo para hacer lo más eficaz posible la implantación de este sistema. Eso sí, es importante recordar que el sistema se implanta de una manera complementaria al sistema financiero tradicional, no es un sustitutivo.

### **5.1.2.- Otros Países Europeos: Francia, Reino Unido, Irlanda, Italia, Alemania y Luxemburgo. (Deloitte, 2014)**

#### **Luxemburgo**

- Posee un mercado financiero islámico muy desarrollado
- Es el primer país europeo con emitió *Sukuk* en el año 2002, en total ha realizado una emisión de 16 *Sukuk*.
- Numerosos y fuertes esfuerzos gubernamentales para atraer fondos islámicos.
- El primer país europeo en adoptar la directiva UCITS IV.

#### **Reino Unido**

- Posee un mercado financiero islámico muy desarrollado en Europa.
- Comenzó las actividades financieras islámicas en el año 1980.
- Actualmente cuenta con 5 bancos completamente islámicos y además es el país donde surgió el primer banco en Europa que actúa completamente con los preceptos de la Sharia.
- El proveedor más importante a nivel mundial de los conocimientos jurídicos especializados requeridos para las finanzas islámicas.

## **Irlanda**

- Base sólida para la industria financiera islámica.
- Una red amplia de tratados fiscales.
- Un código fiscal específico para instrumentos islámicos.
- Apoya mucho el desarrollo de las finanzas islámicas.
- Utilizó el equipo de control financiero (FSA) para el establecimiento de fondos de inversión acordes a la Sharia.
- Una situación de mercado y económica óptimas.
- De aquí provienen el 20% de los fondos islámicos fuera de Oriente Medio.
- Fácil acceso a mercados Europeos.

## **Italia**

- Se espera un rápido aumento de los depósitos islámicos de banca minorista.
- Planea lanzar una " Fondo de Cooperación del Mediterráneo " del que una parte sería compatible con la Sharia en colaboración con gobiernos árabes y Banco Islámico de Desarrollo.
- Buenas perspectivas futuras.
- Bancos italianos son activos en la región GCC (Gulf Cooperation Council)
- Se están estrechando los lazos comerciales bilaterales cubiertos por los seguros islámicos.

## 6.- Conclusiones

Malasia y los países del golfo Pérsico, lo cuales están liderados por Bahrein, son los principales mercados islámicos, por esta razón tienen un papel clave en la resolución de los retos que afronta la industria de las finanzas islámicas tras la crisis financiera vivida a nivel internacional.

Para empujar el crecimiento de esta industria, existe la necesidad de superar una serie de retos como por ejemplo: devolver la liquidez a los mercados, conseguir la participación en esta industria de profesionales especializados y por último, con el objetivo de medir el rendimiento del sistema, el establecimiento de *benchmarks* en la industria financiera islámica.

Con el objetivo de armonizar y consolidar el sistema emergente a nivel a internacional, de cara a los próximos años, sería necesario el desarrollo de una regulación y de estándares internacionales. (AFI, 2010)

Por lo tanto, tras todo el análisis realizado, se podría considerar el sistema financiero islámico como una alternativa que sirviese para reanimar la economía de los países que, tras la crisis, han terminado con estructuras débiles e insuficientes. La población busca recuperar la confianza en el sistema, y esta opción cuenta con todos los requisitos para ello. Es cierto, que existen algunos puntos débiles que tienen que ser mejorados y otros muchos que están aún por cubrir, pero aún faltando cosas por completar, las finanzas islámicas sufren un continuo crecimiento y desarrollo.

Con el crecimiento y desarrollo experimentado, se ha demostrado que un sistema financiero que no esté basado en el cobro de intereses puede funcionar. Con este nuevo sistema no cambia el resultado a alcanzar, sino el camino y el medio para obtener dicho resultado. En mi opinión, no se puede calificar un sistema mejor que otro, cada uno tiene su propia estructura, que funcionando de manera conjunta puede dar lugar a obtener resultados extraordinarios para la sociedad en términos económicos y de estabilidad. Lo que quiero decir con esto es que, un sistema que esté basado en el riesgo

compartido y un reparto de pérdidas y ganancias daría lugar a unas entidades financieras más prudente, al tener que analizar el riesgo detalladamente en cada operación realizada. Más allá, el hecho de que las operaciones estén respaldadas por un activo real es una forma de unir la economía financiera y la real, frenando los créditos excesivos.

En cuanto a la expansión, hasta día de hoy, el mayor crecimiento ha sido experimentado en Oriente Medio y Reino Unido en cuanto a la banca islámica y el mercado de los *sukuk*, pero no se puede olvidar que hay otros sectores que, cara a los próximos años, debe ir aún mas allá abarcando también los fondos de inversión y el sector de los seguros.

A su vez el componente de “banca ética” supone un gran atractivo en el mercado. Este componente ético de las finanzas islámicas, es un factor clave para su buen funcionamiento y el éxito que está obteniendo, ya que cada vez es mayor el número de inversionistas que muestran preocupación por como son utilizados y a donde van destinados los fondos que están aportando.

Por último, hay que recalcar que el sistema financiero islámico no es un sistema sustitutivo, sino que hay que considerarlo como un sistema complementario al sistema financiero tradicional. El sistema financiero islámico ofrece unos resultados óptimos en la mayoría de los casos trabajando de manera conjunta con el sistema tradicional, pero actuando de una manera independiente no ofrece tantas ventajas ya que todavía quedan muchos elementos, de los que se ha hablado anteriormente, que tienen que ser desarrollados y mejorados para que funcione de una manera óptima como un sistema financiero único.

## 7.- Bibliografía

### Artículos:

- M<sup>a</sup> del Carmen de la Orden de la Cruz. “Finanzas islámicas: una realidad de finanzas éticas en expansión”. Sermed: Servicios en el área de Libre Comercio Euromediterránea. Abril 2014.
- Maher Hasan and Jemma Dridi. “The Effects of the Global Crisis on Islamic and Conventional Banks: A Comparative”. IMF Working Paper (WP/10/201). September 2010.
- Alicia García-Herrero, Carola Moreno, Juan Solé. “Finanzas Islámicas: Desarrollo reciente y oportunidades” (2008). Banco de España, Estabilidad financiera nº 15.
- Almudena Kessler Rodríguez, “Finanzas islámicas: una oportunidad para España” – Boletín económico de ICE, Nº 3022 de enero de 2012.
- Pedro Cervera. “Finanzas Islámicas: El otro modo de hacer banca”. Estrategia Financiera (267).
- Mohammed El Qorchi. “Las finanzas islámicas en expansión”. Boletín del Fondo Monetario Internacional (FMI): Finanzas y Desarrollo, 49, diciembre 2005.
- José Antonio Ricalde Osorio. “Banca islámica, ¿es mejor para el cliente?”. Consulting Gestión del talento, octubre de 2014.
- Bruno Martín Baumeister. “Los principios inspiradores de las finanzas islámicas”. El notario del siglo XXI, Revista 58, Marzo-Abril 2015.
- Patrick Imam y Kangni Kpodar. “¿Buena para el crecimiento? La expansión de la banca islámica puede estimular el crecimiento en los países con una amplia población musulmana”. International Monetary Fund (IMF), Finanzas & Desarrollo, diciembre de 2010.
- Filippo di Mauro, Pierluigi Caristi, Stéphane Couderc, Angela Di Maria, Lauren Ho, Baljeet Kaur Grewal, Sergio Masciantonio, Steven Ongena and Sajjad Zaher. “Islamic Finance in Europe”; European Central Bank, Occasional Paper Nº 146, junio 2013.

- Celia de Anca. “Las finanzas islámicas: ¿cuál es el interés para Europa?”. Observatorio de divulgación financiera, Instituto de Estudios Financieros, Documento de trabajo nº14, Marzo 2014.
- Ramón Fera. “Los instrumentos financieros y su tratamiento contable de acuerdo con las normas internacionales de información financiera”. 2013.
- Nimrah Karim, Michael Tarazi, and Xavier Reille “Microfinanzas conforme a los principios del Islam: Un nicho de mercado emergente”. CGAP (The Consultative Group to Assist the Poor) Focus Notes N°. 49, agosto 2008.
- Fernando Arancón (2015), “La banca islámica: Finanzas guiadas por la fe”, El orden mundial en el S.XXI, Economía.
- Luis Blancafort, Jacinto Soler-Matutes. “Claves para fortalecer la presencia empresarial española en Malasia”, Real Instituto Elcano. (2014).
- José Julio Muiños López. “Las finanzas islámicas: los *Sukuk*”, – 2014.
- Olivia Orozco de la Torre. “Desarrollo de la economía y banca islámica: Evolución histórica y actualidad europea”. Revista AWRAQ nº9, 2014.
- Guillermo Canalejo Lasarte, “Instrumentos financieros islámicos y reforma legal en España (Entrevista); Boletín de Economía y Negocios de Casa Árabe nº 19 de julio/agosto 2010.

### **Libros:**

- Ibrahim Warde. “Islamic Finances in the Global Economy”. Edinburgh University Press, 2010 (2<sup>nd</sup> edition).
- Habid Ahmed. “Product Development in Islamic Banks”. Edinburgh University Press, 2011.

### **Informes:**

- AFI Informe semanal nº313, “El abecé de las finanzas islámicas”, de 28 de septiembre de 2010.
- Islamic Financial Services Board, (IFSB) “Capital adequacy Standard for Institutions (Other than Insurance Institutions) Offering Only Islamic financial services” (IFSB-2), diciembre 2005. Corregido por (IFSB-7).
- Deloitte; “Islamic Finance in Europe” - The 2nd International forum for Islamic banks and financial institutions, 3 abril 2014.

- IFC (International Financial Corporation). “Islamic Microfinance: An Emerging Market Niche” Assessment of MSE Financial Needs in Yemen Final Report. IFC/The World Bank, December 2007.
- Standard&poor’s rating services. “Islamic finance Outlook 2014”. McGRAW HILL FINANCIAL, edition January 2014.
- World Islamic Banking, “Competitiveness Report 2014-2015”, Participation Banking 2.0.
- Ashar Nazim, “Competitiveness Report 2014-2015”; World Islamic Banking, Participation banking 2.0.

**Tesis Doctoral:**

- Faeyz M.J.Abuamria, Tesis Doctoral “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, 2006.

**Páginas web:**

- Bloomberg. [www.Bloomberg.com/quote/CL1:COM](http://www.Bloomberg.com/quote/CL1:COM)
- Cristina Barragán. ¿Cómo funciona la banca islámica?”. Julio 2013. [www.unitedexplanations.org](http://www.unitedexplanations.org),
- World Wide Banking. <http://bancaoffshore.info/bancaislamica-origenes-conceptos.htm>
- Centro de Estudios e Investigación en Economía y Finanzas Islámicas (CEIEFI); [www.CEIEFI.ORG](http://www.CEIEFI.ORG)
- SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication), [http://www.swift.com/solutions/by\\_business\\_area/islamic\\_finance/index.page?lang=es](http://www.swift.com/solutions/by_business_area/islamic_finance/index.page?lang=es)
- [www.slickpalm.com](http://www.slickpalm.com)
- [www.Enciclopediafinanciera.com](http://www.Enciclopediafinanciera.com)
- La Campaña de la Cumbre de Microcrédito (Microcredit Summit Campaign). Año 1997. <http://www.microcreditsummit.org/what-is-microfinance2.html>